



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนี ปรับฐานหลังมีข่าวลบเข้ามาหลายตัว นักลงทุนรอดูการวิจัย “ก้าวไกล” สัปดาห์นี้
- สัปดาห์นี้ ตัวแปรที่ต้องให้ความสนใจคือสถานการณ์ตะวันออกกลาง แรงแยกหุ้นในตลาดหุ้นต่างประเทศ และการทยอยนำส่งงบการเงินของไทย รวมทั้งนักลงทุนชะลอการลงทุนก่อนรัฐเลือกตั้ง 2 กรณี พรรคก้าวไกลและ นายกช ..... ประเมินกรอบดัชนี สัปดาห์นี้ไว้ที่ 1288-1330 จุด
- ตลาดต่างประเทศ จะให้ความสนใจกับ ทิศทางเศรษฐกิจ หลังตัวเลขการจ้างงานทั้งสองตัว (เคลมการว่างงาน + non-farm payroll) บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯชะลอตัว และการรายงานกำไรบริษัทในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่ออกมาในทางลบ เนื่องจาก สัปดาห์ก่อน ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯปรับตัวลดลงจาก 2 เรื่องนี้
- แม้ Fed จะส่งสัญญาณลดดอกเบี้ย ในเดือน ก.ย. เข้ามาทีตาม แต่จะลดดอกเบี้ยได้หรือไม่ ยังไปขึ้นกับสถานการณ์ตะวันออกกลาง หากมีความตึงเครียดหรือใช้กำลังทางทหารระหว่าง อิหร่าน-อิสราเอล หรือเป็นในรูปแบบของสงครามตัวแทน อาจทำให้ราคาน้ำมันสูงขึ้น ความกังวลด้านเศรษฐกิจหรือเงินเฟ้อสูงขึ้น จน Fed ไม่สามารถลดดอกเบี้ยในเดือน ก.ย.ได้
- สัปดาห์นี้ ศาลธน.นัดลงมติตัดสินคดียุบพรรคก้าวไกล 7 ส.ค. แต่โดยรวมตลาดอาจให้น้ำหนักกับคดีคุณสมบัตินายกช มากกว่า ซึ่งศาลนัดวินิจฉัยวันที่ 14 ส.ค. นี้ ... ดัชนียังรอความชัดเจนของทั้ง 2 คดี หากนายกช ไม่ถูกตัดสินพ้นจากตำแหน่ง อาจช่วยให้ตลาดปรับตัวกลับขึ้นมาได้บ้าง
- กระทรวงพาณิชย์ เตรียมออกโครงการฟื้นฟูเศรษฐกิจในส.ค.-พ.ย. ก่อนเริ่ม "ดิจิทัลวอลเล็ต" 3 โครงการ คือ 1. ลดต้นทุนผู้ประกอบการรายเล็ก ลดค่าเช่าแผงกว่า 3 หมื่นแผง 2. จัดตลาดนัดพาณิชย์ทั่วประเทศ 3. ร่วมมือผู้ผลิตและผู้ค้าส่งรายใหญ่จัดแคมเปญ ลดภาระหนี้ทั้งประเทศ
- บอร์ดก.ส.ต. เห็นชอบจัดตั้ง Green Investment Trust: GIT ทรัสต์เพื่อการลงทุนด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมร่วมกับตลาดปรับมาตรการดูแลการซื้อขายหุ้น อาทิ การกำหนดกรอบราคาแบบ Dynamic Price Band, การกำหนดวิธีการซื้อขายด้วยการจับคู่ซื้อขายในคราวเดียว (Auction), การกำหนดมาตรการหยุดซื้อขายโดยอัตโนมัติ (Auto Pause)
- ตลาดหลักทรัพ์ เริ่มศึกษาเกณฑ์เปิดเผยข้อมูลผู้ถือหุ้นใหญ่-ผู้บริหาร บจ. นำหุ้นค้าบัญชีมาร์จิ้น หลังพบถูกบังคับขายบ่อย บางรายนำหุ้นค้ามาร์จิ้นสูงถึง 50 % คาดได้ข้อสรุปและประกาศใช้ภายในปีนี้
- กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา เผยการท่องเที่ยว 6 เดือนแรก (ม.ค.-มิ.ย. 67) สร้างรายได้รวมทั้งตลาดในและต่างประเทศ 1.30 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 28.61% จากนักท่องเที่ยวต่างชาติ 17.5 ล้านคน กับผู้เยี่ยมเยือนชาวไทย 100 ล้านคน-ครั้ง
- กรมธุรกิจพลังงาน เผยยอดใช้กลุ่มเบนซิน H1/67 ลดลง 0.9% เหตุรถยนต์ EV โตต่อเนื่อง กลับกันด้านดีเซลยังโต 3% น้ำมันอากาศยานโต 17% จากการท่องเที่ยวฟื้นตัวได้แรงหนุนจากนโยบายรัฐบาล เช่น ฟรีวีซ่า
- Event สำคัญ สัปดาห์นี้ : ตัวเลขเงินเฟ้อของไทย (เดือนก่อน 0.6% yoy) ตัวเลขส่งออกจีน(7) และตัวเลขเงินเฟ้อของจีน(9)

News Comment

( - ) BTS (ถือ/เป้า 6.20 บาท) ปรับโครงสร้างธุรกิจ โดย VGI เพิ่มทุน PP ให้กองทุน ขณะที่ BTS ประกาศ tender offer ROCTEC และ RABBIT รวมถึงออก RO 4.5:1

( 0 ) Bank (Neutral) สปท. ปรับมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้บัตรเครดิตเพิ่มเติม

Company Report

( + ) SAV (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) กำไร 2Q24 ดีกว่าคาด จากจำนวนเที่ยวบินที่สูงขึ้น

( + ) KTB (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) เป้าหมายทางการเงินดีตามคาด, 3Q24E โต YoY ได้ต่อเนื่อง

( - ) SSP (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 7.50 บาท) ผลประกอบการถูกกดดันในปี 2024E-25E แต่ราคาสะท้อนไปมาก

( - ) ORI (ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 4.20 บาท) กำไร 2Q24E จะลดลง YoY, QoQ จากกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ

( 0 ) CRC (ซื้อ/เป้า 48.00 บาท) กำไรขยายตัว YoY จำกัด และหดตัว QoQ จากธุรกิจ Hardline

Strategy

- เรายอมตลาด ว่าเป็นการปรับฐาน ตามตลาดต่างประเทศ แนวรับจะไปอยู่ในโซน 1288-1310 จุด และดัชนี จะเลือกทางเดิน อาจรอจนถึงการตัดสินของพรรคก้าวไกล ในวันที่ 7 ส.ค. .... กลยุทธ์สัปดาห์นี้ เน้นถือเงินสด รอตลาดเลือกทางเดิน แล้วค่อยตัดสินใจ
- สถานการณ์ตลาดแบบนี้ สลับจากเงินสด มาเป็นหุ้น high dividend จะดีกว่า เราแนะนำสะสม PTT และ ADVANC
- เรายังคงเลือก หุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว ขึ้นมา คือ กลุ่มนิคมฯ เราเลือก WHA ..... ส่วนธุรกิจ Data Center หรือหุ้นที่มีอยู่สายเทคโนโลยี เราเลือก TRUE\*
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ GULF ออก และถือเงินสด 100%

Technical : SAV, WICE

Calendar					
Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
5-Aug	EC	PPI YoY	Jun	--	-4.2%
6-Aug	EC	Retail Sales YoY	Jun	--	0.3%
7-Aug	TH	CPI Core YoY	Jul	0.4%	0.4%
	TH	CPI YoY	Jul	0.7%	0.6%
	CH	Exports YoY	Jul	9.2%	8.6%
8-Aug	US	Initial Jobless Claims	Aug-03	--	249k
9-Aug	CH	PPI YoY	Jul	-0.87%	-0.80%
	CH	CPI YoY	Jul	0.3%	0.20%



## News Comment

**(-) BTS (ถือ/เป้า 6.20 บาท) ปรับโครงสร้างธุรกิจ โดย VGI เพิ่มทุน PP ให้กองทุน ขณะที่ BTS ประกาศ tender offer ROCTEC และ RABBIT รวมถึงออก RO 4.5:1**

ประกาศปรับโครงสร้างธุรกิจ BTS แจ้งข่าวการปรับโครงสร้างธุรกิจและการถือหุ้นของบริษัทย่อยและบริษัทร่วมดังนี้

1) ให้ VGI เพิ่มทุน Private placement (PP) ให้ผู้ลงทุน 4 ราย ได้แก่ กองทุน CAI Optimum Fund VCC กองทุน Si Suk Alley Limited กองทุน Opus-Chartered Issuances S.A. และกองทุน Asean Bounty เป็นจำนวนไม่เกิน 8,805 ล้านหุ้น ราคา 1.50 บาท/หุ้น รวมเป็นเงิน 13,208 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็น 44% ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ VGI ภายหลังการเพิ่มทุน โดยส่งผลให้สัดส่วนการถือหุ้นของ BTS ใน VGI จะลดลงเป็น 34.2% จากเดิม 61.1% นอกจากนี้ VGI มีแผนออก Right offering (RO) ให้ผู้ถือหุ้นเดิมจำนวน 1,119 ล้านหน่วย ทั้งนี้จุดประสงค์หลักของการเพิ่มทุนของ VGI เนื่องจากมีแผนการเข้าลงทุนในธุรกิจ Virtual Bank รวมถึงเพื่อสนับสนุนธุรกิจเดิม

2) BTS ประกาศ tender offer ดังนี้ i. นำ Conditional voluntary tender offer (VTO) หุ้น ROCTEC สัดส่วน 82.7% ที่ราคา 1.00 บาท/หุ้น วงเงินรวม 6,717 ล้านบาท (ปัจจุบัน BTS ถือหุ้น ROCTEC ทางตรง 17.3% และ VGI ถือหุ้น ROCTEC ทางตรง 27.1%) และ ii. นำ VTO หุ้น RABBIT สัดส่วน 42.7% ที่ราคา 0.60 บาท/หุ้น วงเงินรวม 14,870 ล้านบาท (ปัจจุบัน BTS ถือหุ้น RABBIT 47.7%)

3) BTS ประกาศเพิ่มทุน RO ให้ผู้ถือหุ้นเดิมที่อัตรา 4.5:1 หรือจำนวนทั้งหมด 2,926 ล้านหุ้นในราคา 4.50 บาท/หุ้น (*ที่มา: SET*)

**DAOL:** เรามองเป็นลบเล็กน้อยต่อประเด็นข้างต้น เนื่องจาก 1) มองว่าเป็นการปรับโครงสร้างธุรกิจในของกลุ่ม BTS โดยประเมินสัดส่วนการถือหุ้นใน VGI ที่ลดลง อาจถูกชดเชยจากการรับรู้ผลการดำเนินงานตามสัดส่วนการถือหุ้นใน ROCTEC และ RABBIT ที่เพิ่มขึ้น (ภายใต้สมมติฐานสัดส่วนการถือหุ้นใน ROCTEC และ RABBIT เพิ่มขึ้นเป็น 60% เนื่องจาก BTS เผยว่ามีโอกาสไปได้ซื้อเพิ่มจำนวน เพราะต้องการเพียงถือหุ้นเกินกว่า 50% โดยตั้งเป้าวงเงิน tender offer รวมไม่เกิน 1.5 หมื่นล้านบาท) ขณะที่ช่วงที่ผ่านมา VGI และ RABBIT ยังมีผลการดำเนินงานขาดทุน, 2) ต้นทุนทางการเงินมีโอกาสสูงขึ้นหากการใช้สิทธิ RO หุ้น BTS ไม่เป็นไปตามคาด โดยเราประเมินหากบริษัทมีการกู้ยืมวงเงินปีการทำการ tender offer จะคิดเป็นค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยราว 500 ล้านบาท/ปี อย่างไรก็ตามมีโอกาสต่ำกว่าคาดเนื่องจากบริษัทเผยว่ามีความเป็นไปได้ที่จะไม่ทำการ tender offer เพิ่มจำนวน รวมถึงผู้ถือหุ้นใหญ่ คุณศิริ และคุณกวัน กานจนพานัน เปิดเผยพร้อมใช้สิทธิ RO, 3) บริษัทจะยังคง classify VGI เป็นบริษัทย่อย ทำให้จะไม่มีการบันทึกกำไรหรือขาดทุนพิเศษจากการเปลี่ยนวิธีบันทึกทางบัญชี, และ 4) สำหรับการประกาศเพิ่มทุน RO ของ BTS โดยหากผู้ถือหุ้นใช้สิทธิ 100% เบื้องต้นเราประเมินจะคิดเป็น dilution ราว 18% ขณะที่บริษัทจะได้รับเงินทั้งหมดราว 13,167 ล้านบาท เพื่อใช้รองรับการทำ tender offer เราคงทำไปปกติ FY25E (ม.ย.2024-มี.ค.2025) ที่ 727 ล้านบาท (+165% YoY) อย่างไรก็ตามปริมาณการอาจยังมี downside จากผลการดำเนินงานสายสีเหลืองและสายสีชมพูที่อาจใช้เวลาฟื้นตัวช้ากว่าคาด สำหรับ 1QFY25E (ม.ย.-มี.ย.2024) เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะดีขึ้น YoY, QoQ หลักๆ หนุนโดยผลการดำเนินงานบริษัทร่วมดีขึ้น หลังการจ่ายหุ้น KEX 18% ใน มี.ค.2024 และ RABBIT ดีขึ้นตามการฟื้นตัวของ SINGER แต่จะถูก offset บางส่วนจากผู้โดยสารสายสีเหลืองและสีชมพูทรงตัวต่ำ โดยเฉพาะสายสีเหลืองที่ได้รับผลกระทบจากการปิดซ่อมแซมบางสถานี **เบื้องต้นคงคำแนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมาย 6.20 บาท** ถึง SOTP

**(0) Bank (Neutral) รปภ. ปรับมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้บัตรเครดิตเพิ่มเติม**

รปภ. ปรับมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้บัตรเครดิตเพิ่มเติม รปภ. ได้ออกมาตรการทางการเงินเพิ่มเติมเพื่อช่วยเหลือลูกหนี้ในการแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนในการประชุมเมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา โดยมีรายละเอียด ดังนี้

1. การผ่อนชำระขั้นต่ำ (minimum payment) ของบัตรเครดิต

1.1 ผ่อนปรนอัตราผ่อนชำระขั้นต่ำของบัตรเครดิต ให้ยังคงอยู่ที่ 8% ออกไปอีก 1 ปี จนถึงสิ้นปี 2025 จากเดิมที่ 10% ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 25

1.2 ลูกหนี้ที่ผ่อนชำระหนี้ขั้นต่ำมากกว่าหรือเท่ากับ 8% จะได้รับเครดิตเงินคืนเทียบเท่ากับดอกเบี้ย 0.5% ของยอดค้างชำระ สำหรับ 1H25 และ 0.25% สำหรับ 2H25 เพื่อจูงใจให้ลูกหนี้ปิดจบหนี้เร็วขึ้น

1.3 ลูกหนี้เดิมจ่ายขั้นต่ำที่ 5% แต่ไม่สามารถจ่ายได้ถึง 8% สามารถใช้สิทธิปรับโครงสร้างหนี้ก่อนเป็นหนี้เสีย โดยเปลี่ยนประเภทหนี้ของบัตรเครดิตไปเป็นสินเชื่อระยะยาว

2. การรวมหนี้สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อรายย่อย (Debt Consolidation) โดยผ่อนปรน loan-to-value ratio (LTV)

3. การให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ที่มีปัญหานี้เรื้อรัง (Persistent Debt) ภายใต้หลักเกณฑ์การให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบและเป็นธรรม (Responsible Lending) โดยขยายระยะเวลาการปิดจบหนี้จากภายใน 5 ปี เป็น 7 ปี (อัตราดอกเบี้ยไม่เกิน 15% ต่อปีเท่าเดิม) โดยมาตรการจะเริ่มมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 25 เป็นต้นไป (*ที่มา: รปภ.*)

**DAOL:** เรามองเป็นกลาง โดยระยะสั้นจะช่วยเหลือ NPL ออกไป แต่ระยะยาว Yield on loan จะลดลง เรามองเป็นกลาง โดยระยะสั้นจะช่วยเหลือ NPL ออกไป และจะทำให้ Credit cost มีโอกาสลดลงได้จากประเด็นที่ 1.1 แต่ระยะยาว Yield on loan จะลดลงจากประเด็นที่ 1.2-1.3 ส่วนประเด็นที่ 2-3 มีสินเชื่อที่ให้ความช่วยเหลือไม่มาก ทำให้เรามองว่าผลกระทบต่อจำกัด

ขณะที่สัดส่วนสินเชื่อบัตรเครดิตของกลุ่มธนาคารมีแค่ราว 4-6% ของสินเชื่อรวม โดยหุ้นที่มีสินเชื่อบัตรเครดิตจากมากไปน้อย คือ KTB, SCB, KBANK และ TTB ทั้งนี้เราประเมินว่ากลุ่มธนาคารจะได้รับผลบวกเล็กน้อยในระยะสั้น เพราะมีโอกาสที่ Credit cost จะลดลงจากการจ่ายขั้นต่ำลดลงเหลือ 8% จากเดิมที่ 10% ขณะที่ระยะยาวกลุ่มธนาคารจะได้รับผลกระทบเล็กน้อยจากประเด็นที่ 1.2 โดยจะทำให้ Yield on loan ลดลงราว -0.375% โดยคำนวณจาก  $(0.50\% * 50\%) + (0.25\% * 50\%)$  ซึ่งจะกระทบต่อกำไรสุทธิในกลุ่มไม่มาก เพราะเราคาดว่า จะมี downside ต่อกำไรสุทธิปี 2025E ต่ำกว่า -0.5%

อย่างไรก็ดีผลรวมระหว่างผลกระทบระยะสั้น-ยาว เรามองว่า มีผลกระทบต่อกลุ่มธนาคารเรายังคงน้ำหนักการลงทุนลงเป็น "เท่ากับตลาด" โดยเลือก KTB (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) และ KBANK (ซื้อ/เป้า 155.00 บาท) เป็น Top pick



## Company Report

### (+) SAV (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) กำไร 2Q24 ต่ำกว่าคาด จากจำนวนเที่ยวบินที่สูงขึ้น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 26.00 บาท อิง DCF (WACC = 8.2%, TG = 2.5%) SAV รายงานกำไรสุทธิ 2Q24 ที่ 116 ล้านบาท (+40% YoY, +23% QoQ) ต่ำกว่า consensus และเรากำไว้ที่ 104 ล้านบาท ยังทำได้ดีแม้เป็นช่วง low season เนื่องจากจำนวนเที่ยวบินที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 2.5 หมื่นเที่ยวบิน +7% YoY, +2% QoQ และรายได้เฉลี่ยต่อเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น โดยได้ผลบวกจากสายการบินแอร์เอเชียกับพญาเริ่มตั้งแต่ 2 พ.ค.24 ทำให้รายได้จากเที่ยวบิน Landing & Take-off: Domestic ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก รวมถึงเที่ยวบิน Overflight ที่ยังปรับตัวดีขึ้นตามการท่องเที่ยวของประเทศไทย ดังนั้น ส่งผลให้ 1H24 มีกำไรสุทธิ 211 ล้านบาท +85% YoY เรายังคงประมาณการกำไรปี 2024E ที่ 448 ล้านบาท +65% YoY ทั้งนี้ กำไร 1H24 คิดเป็น 47% จากทั้งปี สำหรับกำไร 3Q-4Q24E จะยังคงดีขึ้น YoY, QoQ โดย 3Q24E จะได้ผลบวกจากการให้บริการสายการบินแอร์เอเชียกับพญาเต็มไตรมาส และเที่ยวบิน Overflight ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น และจะเติบโตโดดเด่นใน 4Q24E ที่เป็นช่วง high season ของการท่องเที่ยวราคาหุ้น outperform SET +8%/+30% ใน 3 และ 6 เดือน จากกำไรที่ดีขึ้น ตามการท่องเที่ยวในกัมพูชาและประเทศข้างเคียงที่ฟื้นตัว แต่ underperform SET -6% ในช่วง 1 เดือน ทั้งนี้ เราคงแนะนำ "ซื้อ" จากจำนวนเที่ยวบินที่เติบโตต่อเนื่อง และมี upside จากโอกาสขยายธุรกิจไปลาว โดยจะมีผลชัดเจนภายใน 3Q24E ซึ่งหากประสบความสำเร็จ จะเป็นปัจจัยสำคัญต่อการเติบโตของผลการดำเนินงาน คาดว่า จะสามารถเข้าไปบริหารต่อจากรัฐบาลลาวภายในปี 2025E นอกจากนี้ มีแผนขยายธุรกิจใหม่ จำหน่ายอุปกรณ์ในสนามบิน คาดจะเริ่มรับรู้รายได้ในปี 2025E

### (0) KTB (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) เป้าหมายทางการเงินดีตามคาด, 3Q24E โต YoY ได้ต่อเนื่อง

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" KTB และราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 21.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.68x (-0.75SD below 10-yr average PBV) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์เพราะเป้าหมายทางการเงินใกล้เคียงกับที่เราคาด โดยผู้บริหารยังคงเป้าการเติบโตปี 2024E ไว้ที่เดิม โดยสิ้นเชื่อจะโตที่ +3% YoY (ตามคาด) โดยจะเน้นสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐ ด้านรายได้ค่าธรรมเนียมจะมี upside จากเป้าที่คาดว่าจะโตที่ Low to mid-single digit (เราคาด 2%) จากธุรกิจ Wealth และการ Cross-selling ขณะที่ประเด็นของ EA มีสินเชื่ออยู่ไม่มาก ซึ่งเป็นสินเชื่อระยะสั้นทั้งหมด โดยยังไม่ได้มีการตั้งสำรองฯ และจัดชั้นเลย แต่ผู้บริหารคาดว่าจะจัดการได้ โดยยังคงเป้า Credit cost ที่ 120-130bps (เราคาด 130bps, 1H24 = 122bps) ขณะที่ผู้บริหารคาดว่าจะไม่ถึง 130bps เราจึงยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นสูงสุดในกลุ่มที่ +15% YoY จากสำรองที่ลดลงกลับมาที่ระดับปกติจากปีก่อนที่ตั้งเยอะมาจาก ITD ขณะที่คาดแนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY แต่จะลดลง QoQ จากกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงตามฤดูกาลราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +9% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา และ outperforms its peers เพราะเราคาดว่า KTB จะเน้นการปล่อยสินเชื่อภาครัฐมากขึ้น โดยจะเห็นการเร่งตัวช่วง 2H24E ซึ่งสินเชื่อภาครัฐมีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ และเป็นสินเชื่อที่ไม่ต้องมีการตั้งสำรองฯเพิ่ม นอกจากนี้ยังมี Coverage ratio ที่ยังอยู่ในระดับสูงถึง 181% ขณะที่ valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.57x (-1.00SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มธนาคารซื้อขายที่ 0.60x ขณะที่ราคาหุ้น (ถ้าจุดสูงสุดราว 21.00 บาท) ยังไม่สะท้อนกำไรไตรมาสที่ต่ำจุดสูงสุดใหม่ ดังนั้นเราจึงเลือก KTB เป็น Top pick

### (-) SSP (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 7.50 บาท) ผลประกอบการถูกกดดันในปี 2024E-25E แต่ราคาสะท้อนไปมาก

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 7.50 บาท (เดิม 9.00 บาท) อิง DCF (WACC 5.7%, TG 0%) สะท้อนประมาณการใหม่ ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 2Q24E ที่ 159 ล้านบาท (-29% YoY, -37% QoQ) กุดตันจาก 1) โรงไฟฟ้าหลักในไทยที่พลังงานโดยรวมได้ลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากกระแสลมที่ลดลงจากสภาพอากาศและค่าแสงแดดที่ลดลงจากการเข้ามาของฝนที่เร็วขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน 2) ค่า Ft ใน 2Q24E ที่ 0.39 บาท/หน่วย ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนอย่างมีนัยสำคัญ 3) การปิดซ่อมบำรุงโครงการ UTP ในเดือน มิ.ย. ทั้งนี้เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2024E-25E ลงมาที่ 870 ล้านบาท (ทรงตัว YoY) และ 785 ล้านบาท (-10% YoY) ลดลงจากประมาณเดิม -30% และ -15% ตามลำดับ โดยปี 2024E ปรับลงจาก 1) ผลกระทบค่าลมและค่าแสงในช่วง 1H24E ต่ำ 2) ค่า Ft ซึ่งถูกตรึงไว้ในระดับต่ำที่ 0.39 บาท/หน่วย ตลอดปี 2024E 3) การปรับปรุงโรงไฟฟ้า SPN ในช่วง 2H24E มีแนวโน้มทำให้ผลิตไฟฟ้าได้น้อยลง ในขณะที่ปี 2025E ปรับลงโดยใช้ปี 2024E เป็นฐานใหม่ แนวโน้มกำไรลดลง YoY จากโรงไฟฟ้า SPN 40MW จะหมด Adder ลงในช่วง 1Q25E อย่างไรก็ดีตามผลประกอบการจะกลับมาฟื้นตัวได้ในปี 2026E จากการรับรู้โครงการโซลาร์ญี่ปุ่น 16MW ติมปี และโครงการใหม่ โซลาร์ใต้ห้วย 17MW และ WTE ในไทย 9MW ในขณะที่การเติบโตของโครงการติดตั้งปี 2027E จากการเริ่มทยอย COD โรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนในไทย 170MW (จากระดับ 282MW ใน 1Q24) ราคาหุ้น underperform SET ราว -21% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจากปัจจัยกดดันผลประกอบการในปี 2024E-25E ทำให้การเติบโตเป็นเรื่องท้าทาย อย่างไรก็ตามเราประเมินราคา priced in ไปมากโดยเทรด PER เพียง 10x อยู่ในระดับ -2SD เป็นกรอบต่ำสุดในรอบ 7 ปี ในขณะที่ Key catalyst ระยะสั้นคือโอกาสการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ FED ที่ใกล้เข้ามา และการประมูลโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนรอบสองในไทย 3.7 GW ในช่วงปลายปี 2024 ส่วนระยะยาวยังสามารถเติบโตได้โดยเฉพาะในปี 2027E ซึ่งโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน 170MW จะเริ่มทยอย COD

### (-) ORI (ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 4.20 บาท) กำไร 2Q24E จะลดลง YoY, QoQ จากกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ

เรายังคงแนะนำ "ขาย" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 4.20 บาท (เดิม 5.60 บาท) อิง 2024E core PER ที่ 6.0 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) เนื่องจากเราปรับกำไรและ de-rate PER ลดลง ทั้งนี้ เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q24E จะยังอ่อนแอที่ 420 ล้านบาท (-52% YoY, -9% QoQ) โดยเป็นผลจากกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อยจะลดลง 240 ล้านบาท -37% YoY, -28% QoQ เนื่องจากมีการโครงการ JV ใหม่ที่ลดลง ด้านยอดโอน (non-JV + JV) จะอยู่ที่ 3.65 พันล้านบาท (-24% YoY, +25% QoQ) โดยรวมกำลังซื้อยังชะลอตัว ขณะที่ยอดโอนดีขึ้น QoQ จากการขาย big lot คอนโดให้ DELTA แต่มีผลให้ GPM จะปรับตัวลดลง เนื่องจากการขาย big lot มี GPM ที่ต่ำเราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ลง -14% เป็น 1.7 พันล้านบาท -36% YoY เนื่องจากเราปรับลดยอดโอนลงจากกำลังซื้อที่ยังมีแนวโน้มชะลอตัว และการทำโครงการ JV ใหม่ที่น้อยลง ส่งผลให้รายได้จากค่าบริหารโครงการและกำไรจากการขายเงินลงทุนในบริษัทย่อยที่ลดลง ทั้งนี้ กำไร 1H24E จะคิดเป็น 51% จากทั้งปี สำหรับแนวโน้มกำไร 2H24E จะยังคงลดลง YoY จากกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ มีความเสี่ยงจากการยกเลิกการจอง ส่งผลให้ยอดโอนจะมีทิศทางชะลอตัว และต้องมีการใช้กลยุทธ์ด้านราคาเพื่อกระตุ้นการขายมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้ GPM ที่ยังไม่มีฟื้นตัวด้วยราคาหุ้น underperform SET -9%/-34% ใน 1 และ 3 เดือน จากกำไร 4Q23-1Q24 ที่ชะลอตัวลงมาก ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ ขาย จากกำไรปี 2024E ที่จะปรับลดลงมาก โดยจะลดลง YoY ต่อเนื่องทุกไตรมาส และยังมี downside จากภาพรวมกำลังซื้อในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ยังอ่อนแอ ทำให้ราคาหุ้นไม่น่าสนใจ



## Company Report

### (0) CRC (ซื้อ/เป้า 48.00 บาท) กำไรขยายตัว YoY จำกัด และหดตัว QoQ จากธุรกิจ Hardline

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 48.00 บาท โดยอิง 2024E PER ที่ 33x (หรือเท่ากับ 3-yr average PER) เราคาดกำไร 2Q24E ที่ 1.6 พันล้านบาท ขยายตัว +4% YoY แต่ลดลง -25% QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล โดยมีปัจจัยสำคัญคือ 1) ค่าครองชีพรวมที่ 5.8 หมื่นล้านบาท (+4% YoY, -8% QoQ) โดยคาด SSSG ออกมาเป็นลบที่ราว -1% หลักๆยังคงมาจากธุรกิจ Hardline ทั้งในไทยและเวียดนาม รวมถึงธุรกิจ Food ในเวียดนาม โดยหากแบ่งเป็นรายธุรกิจคาด Hardline รวมติดลบที่ราว -6-8%, ธุรกิจ Food ติดลบ -1-2%, ธุรกิจ Fashion เป็นบวก +2-3% จากทั้งไทยและเวียดนาม 2) ค่า GPM รวมอยู่ที่ 28.7% (+10 bps YoY, +110 bps QoQ) ตามปัจจัยฤดูกาล แต่ทรงตัว YoY ขณะที่ GP rental จะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย 3) SG&A ที่ 1.8 หมื่นล้านบาท (+3% YoY, -1% QoQ) จาก marketing expenses ที่ลดลงตามปัจจัยฤดูกาลงบประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E อยู่ที่ 8.8/10.4 พันล้านบาท โต +10%/+19% YoY โดยประมาณการกำไร 1H24E คิดเป็น 43% ต่อประมาณการทั้งปี คาด 2H24E จะได้แรงหนุนจาก high season ใน 4Q24E ทั้งนี้ใน 2Q24E มีการเปิดสาขาของโทวิสดูเพิ่ม 4 สาขาและ GO Wholesale 2 สาขา ราคาหุ้นกลับมา perform ใกล้เคียง SET ที่ราว -2% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา หลังจาก underperform ตลาดราว -5% จากผลการดำเนินงาน 1Q24 ที่เติบโตได้จำกัด จากกำลังซื้อที่ยังฟื้นตัวช้าทั้งในไทยและเวียดนาม อย่างไรก็ตามเรายังแนะนำซื้อ CRC จากราคาหุ้นลงมาเทรดต่ำเพียง 17 เท่าเทียบกับผลการดำเนินงาน 2024E ที่ยังมองว่ายังขยายตัวได้



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 600 จุดในวันศุกร์ (2 ส.ค.) และดัชนี Nasdaq เข้าสู่ระยะปรับฐาน หลังการเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานที่อ่อนแอของสหรัฐฯทำให้เกิดความวิตกกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจถดถอย ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 39,737.26 จุด ลดลง 610.71 จุด หรือ -1.51%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,346.56 จุด ลดลง 100.12 จุด หรือ -1.84% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 16,776.16 จุด ลดลง 417.99 จุด หรือ -2.43%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดร่วงลงเกือบ 3% ในวันศุกร์ (2 ส.ค.) ขณะที่ตลาดหุ้นทั่วโลกหดตัวลงหลังการเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานของสหรัฐฯที่ต่ำกว่าคาดทำให้เกิดความวิตกกังวลเกี่ยวกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยหุ้นกลุ่มการเงินและกลุ่มเทคโนโลยีปรับตัวลงหนักที่สุด ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 497.85 จุด ร่วงลง 13.98 จุด หรือ -2.73% โดยแต่ละระดับต่ำสุดในรอบกว่า 3 เดือน
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,251.80 จุด ลดลง 118.65 จุด หรือ -1.61%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 17,661.22 จุด ร่วงลง 421.83 จุด หรือ -2.33% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,174.71 จุด ลดลง 108.65 จุด หรือ -1.31%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันศุกร์ (2 ส.ค.) โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของตลาดหุ้นทั่วโลกหลังข้อมูลการจ้างงานที่อ่อนแอเกินคาดของสหรัฐฯทำให้เกิดความวิตกกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจ นอกจากนี้ การร่วงลงของหุ้นที่เกี่ยวข้องกับสินค้าโภคภัณฑ์ถ่วงตลาดลงด้วย ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,174.71 จุด ลดลง 108.65 จุด หรือ -1.31%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 3% ในวันศุกร์ (2 ส.ค.) แต่ละระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เดือนม.ค. หลังการเปิดเผยข้อมูลบ่งชี้ว่า การจ้างงานในสหรัฐฯเพิ่มขึ้นน้อยกว่าคาดในเดือนก.ค. และข้อมูลเศรษฐกิจที่อ่อนแอของจีนกดดันตลาดด้วย ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ย. ลดลง 2.79 ดอลลาร์ หรือ 3.66% ปิดที่ 73.52 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนค.ค. ลดลง 2.71 ดอลลาร์ หรือ 3.41% ปิดที่ 76.81 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันศุกร์ (2 ส.ค.) เนื่องจากนักลงทุนขายทำกำไรหลังจากราคาสัญญาทองคำพุ่งขึ้นกว่า 1% ในช่วงเช้าจากความหวังเกี่ยวกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ย หลังจากสหรัฐฯเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานที่อ่อนแอเกินคาด ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX

## Economic & Company

- **TRUE โชว์เหนือคาคาภาพชัดสื่อสารง้าวั้น**  
TRUE ชุมบไตรมาส 2/2567 กำไรปกติ 2.4 พันล้านบาท เกินคาดอาปุ้เพิ่มสูง แต่ด้วยค่างานหนัก 4.2 พันล้านบาท กวดขาดทุนสุทธิ 1.9 พันล้านบาท ผู้บริหารชี้ปีนี้เปลี่ยนแปลง ปีหน้าถึงเวลากำไรยั่งยืน พร้อมเดินหน้า AI ด้านโทรกรับดีกว่าที่คิด รอวันกำไรสุทธิเป็นบวก ส่วนกลยุทธ์รายใหม่ต้องยอมรับสภาพตกบวน ส่วนใครมีหุ้นอยู่ถือต่อไป
- **ACE อนุมัติพร้อมประมูลพลังงานทดแทน 300 เมก**  
ACE พร้อมประมูลโครงการพลังงานทดแทน 3,600 เมกะวัตต์ เพรมีโครงการพร้อมเข้าร่วมประมูลกว่า 200-300 เมกะวัตต์ คาดครอบเงินลงทุนกว่า 6,000 ล้านบาท พร้อมลุยโครงการ Direct PPA เพรมีเมกะวัตต์พร้อมขายยังสนใจขายคาร์บอนเครดิต
- **เท็ง ADVANC ดีกว่าเป้า จับตาปันผล 4.80 บาท**  
ADVANC คาดกำไรสุทธิงวดไตรมาส 2/2567 โต 16.7% YoY และเพิ่มขึ้น 0.3% QoQ หนุนกำไรครั้งปีแรกโตเพิ่มขึ้น 17.1% YoY โบทกริ่งปรับประมาณการปีรายได้-อืกตกทั้งปี 2567 ขึ้น 5-10% ช้ธุรกิจคลาวด์ หนุนลูกค้าค้าเช่าเซิร์ฟเวอร์รับลูกค้าธุรกิจ และหน่วยงานภาครัฐ เกมเป็นปัจจัยดึงดูดพันธมิตรทางธุรกิจขนาดใหญ่ระดับโลกเข้ามาเจรจาร่วมมากขึ้น แนะ "ชื่อ" เป้า 248.93 บาท พร้อมคาดการณ์จ่ายปันผลครั้งปีแรกที 4.80 บาท ยึด 4.62%
- **SINGER ผนึกกำลัง SGC รุกสินเชื่อ Lock Phone**  
SINGER เดินหน้าสร้าง "New Business - New Growth Engine" ตอกย้ำผู้นำในธุรกิจค้าปลีกที่มีเครือข่ายการขยายครอบคลุมทั่วประเทศ จ่อออกหุ้นกู้ระยะสั้น 12 วัน อัตราดอกเบี้ย 6.5% เพื่อเพิ่มทุนใน SGC ต่อยอดบริการด้านไฟแนนซ์ และนำเทคโนโลยีมาใช้ในการทรานส์ฟอร์มเป็น "เน็ตเวิร์กเทค" ด้วยสินเชื่อ SG Finance+ เผยพอร์ตสินเชื่อ Lock Phone เดือนกรกฎาคมทะลุเป้า พร้อมเสริมทัพบริการใหม่ ประกันภัยมือถือ
- **หุ้นบรืงแรมกำไรดี MINT ชูยอดยุโรปแกร่ง**  
จับตางบกลุ่มโรงแรมไตรมาส 2/2567 คาดมีกำไรสุทธิรวมที่ 3.78 พันล้านบาท (+11.3% YoY, +55.7% QoQ) จากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวไทย ชู MINT เด่น คาดมีกำไรสุทธิ 3.28 พันล้านบาท โต 185.7% QoQ รับไอซีซีในยุโรป ขณะที่บริษัทเผยยอดจองห้องพัทล่วงหน้าในยุโรปยังแข็งแกร่งต่อเนื่องในไตรมาสที่ 3/2567 ดันรายได้เพิ่มขึ้นในอัตราสองหลัก ในเดือนกรกฎาคมและสิงหาคม
- **GFPT ไรซีซีดิน Q3 แจ่ม อดอร์แน่น-ราคาไก่หนุน**  
GFPT แจ่ม Q3 งบแจ่ม เหตุเข้าสู่ไอซีซีอดอร์ทะลัก ราคาไก่หนุน มั่นใจรายได้โต 3-5% จากปีก่อน พร้อมเดินหน้าอัฟกำลังผลิตโรงเชือด คาดเปิดดำเนินการได้ปีหน้า โบทกราคำไรไตรมาส 2/2567 เดียด 500 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 43%



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

## CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

## สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

## IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

## DAOL's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

**Disclaimer:** Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800