



Monthly Insights

February 2025



- คาดกรอบเคลื่อนไหวดัชนีฯ เดือน ก.พ. ไว้ที่ 1300-1365 จุด
- ปัจจัยสำคัญในเดือนนี้ คือ นโยบายเศรษฐกิจสหรัฐฯ, ประชุม กนง. 26 ก.พ., มาตรการเศรษฐกิจไทย และผลประกอบการไตรมาส 4/2567
- กลยุทธ์การลงทุนในเดือนนี้: ตลาดจะมีความผันผวน จากปัจจัยภายนอกที่เข้ามา และยังคงอยู่ในช่วงรอคอยข่าวดี เราประเมินตัวแปรส่วนใหญ่ ให้น้ำหนักไปในทางลบ(ลง) จึงควรเน้นไปที่การตั้งรับ และเก็งกำไรเพียงกรอบเวลาสั้นๆ รอเข้าลงทุนหุ้นที่ผลประกอบการดี ราคาไม่สูง และระมัดระวังหุ้นผลประกอบการแย่ ราคาอาจปรับตัวลงต่อ
- หุ้นแนะนำ : CK, CRC, MAGURO, MINT, PTTEP, SAV, SISB

KEY FACTORS



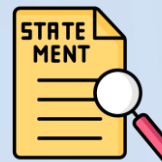
(+/-) **การประชุม กนง.:** การประชุมจัดขึ้นในวันที่ 26 ก.พ. โดยก่อนหน้านี้ กนง.ได้กำหนดกรอบเงินเฟ้อไว้ที่ 1-3% ในปี 2568 จากที่คาดว่าจะเศรษฐกิจในช่วงไตรมาสแรกของปีนี้ จะเติบโตต่อเนื่อง จากมาตรการแจกเงินของรัฐบาล และเป็นช่วงเทศกาลท่องเที่ยว จึงคาดว่า กนง.ยังจะคงอัตราดอกเบี้ยเดิมไว้ที่ 2.5% เนื่องจากคาดว่าเศรษฐกิจในช่วงนี้จะลดการชะลอตัวลง จะเป็นผลดีต่อหุ้นกลุ่มแบงก์



(+/-) **มาตรการเศรษฐกิจไทย:** รัฐบาลเร่งออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ อาทิ มาตรการแจกเงิน 10,000 บาท Easy E-Receipt คุณสู้ราช่วย และอื่นๆ และควรจับตารอข้อสรุป Entertainment Complex ที่เป็นตัวหลักช่วยดึงดูดการลงทุน แต่ควรระมัดระวังนโยบาย Global Minimum Tax ที่อาจส่งผลกระทบต่อภาษีนิติบุคคล และมาตรการลดค่าใช้จ่ายค่าไฟฟ้าและพลังงาน ที่เข้ามากดดันหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้า



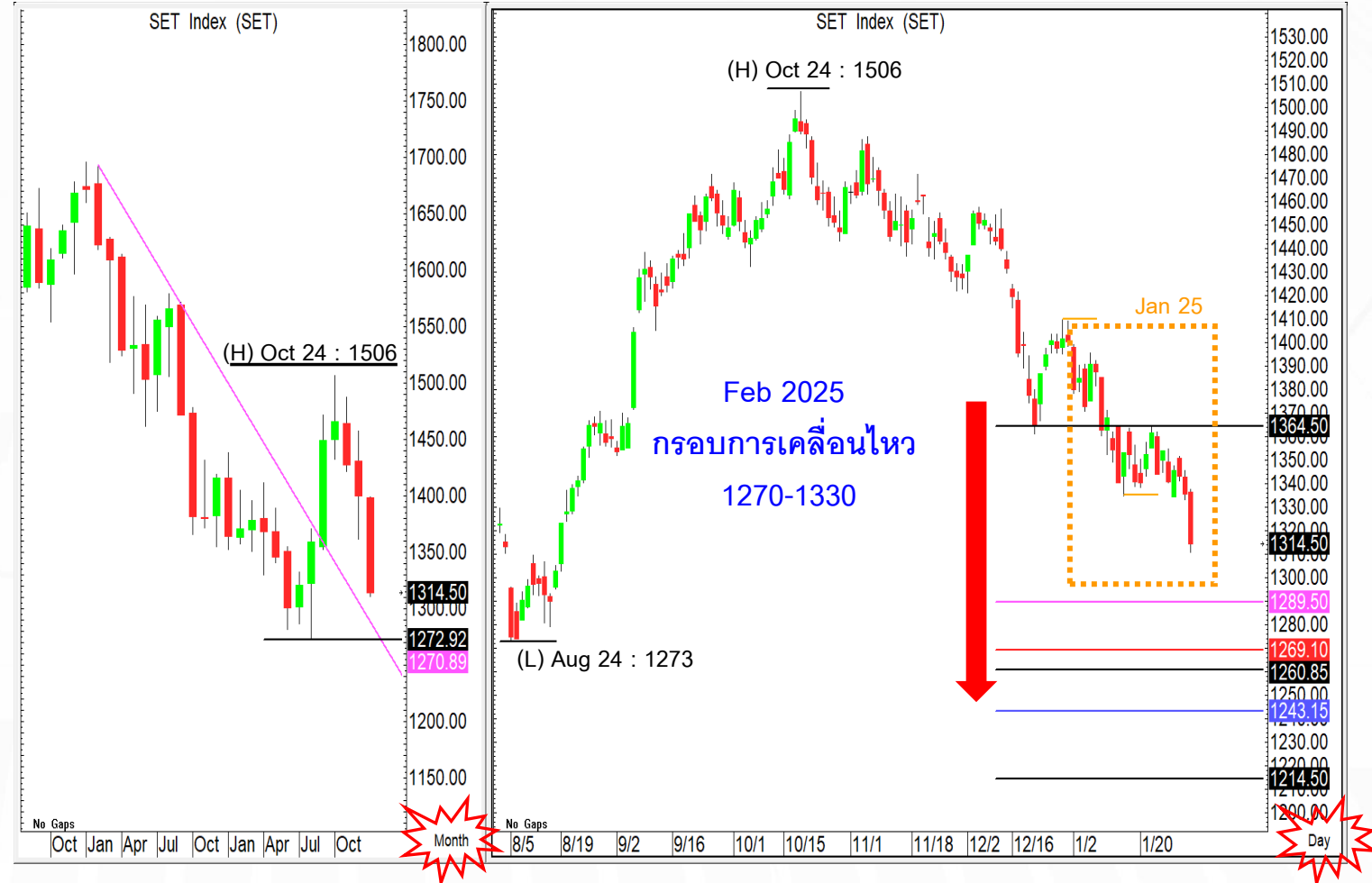
(-) **นโยบายสหรัฐฯ:** นโยบายเศรษฐกิจสหรัฐฯ ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของหลายประเทศทั่วโลก โดยเฉพาะนโยบายกำแพงภาษีที่จะบังคับใช้ 1 ก.พ. นี้ โดยกำหนดภาษีนำเข้าจากจีน 10% แคนาดาและเม็กซิโก 25% และคาดว่าจะเก็บเริ่มต้นที่ 2.5% และเพิ่มอัตราเดิมทุกเดือนสำหรับสินค้านำเข้าทั่วไปทั้งหมด สร้างความผันผวนให้กับตลาดหุ้น และค่าเงินทั่วโลก



(-) **การรายงานผลประกอบการ:** ช่วงเดือนก.พ.นี้ จะมีการรายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนไตรมาสที่ 4/2567 ซึ่งโดยรวมยังคงคาดว่าจะเติบโตได้ทั้งระดับ YoY และ QoQ ในช่วงการประกาศนี้อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นในดัชนีบ้างในรูปแบบปัจจัยเฉพาะตัวรายวัน ควรระมัดระวังการไหลลงทุนเป็นพิเศษในช่วงนี้

ย้อนรอยการเคลื่อนไหวของดัชนีในเดือนแรกของปี 68 มีทิศทางเดิหน้าปรับตัวลงต่อเป็นเดือนที่ 3 หลังจากทำ High 1506 เมื่อเดือนต.ค.ปีที่แล้ว เป็นการทิ้งตัวลงตั้งแต่สัปดาห์แรกของเดือน และเป็นการก้าวเข้าสู่แนวโน้มระยะกลางที่เป็นขาลงเต็มตัว ทั้งนี้มีกรอบการเคลื่อนไหวทั้งเดือนอยู่ที่ 89 จุด (1399-1310) ส่งผลให้ดัชนียังคงเดิหน้าหา Bottom ของรอบใหม่ คาดมีแนวรับถัดไป 1300-1270 จุด ซึ่งบริเวณ Bottom เดิม(1273) ที่ทำได้เมื่อต้นเดือนส.ค.ปีที่แล้ว ซึ่งเชื่อว่าแนวดังกล่าวน่าจะมีนัยยะในการ Rebound มีเป้าหมายการฟื้นตัวอยู่ที่ 1330 / 1360 จุด อย่างไรก็ตามหาก 1270 เอาไม่อยู่จะเป็นระยะทางลงแนวรับ 1240 เป็นแนวถัดไป

คาดทิศทางดัชนีเดือน ก.พ. : เดิหน้าหา Bottom ของรอบใหม่ ซึ่งคาดบริเวณ 1300-1270 จุด รวมถึงคาดหวังการ Rebound ในแนวดังกล่าว



แนวรับ : 1300-1270 // 1240

แนวต้าน : 1330-1360

- CK: 4Q24E มีโอกาสดีกว่าคาด, backlog ทรงตัวสูงโดดเด่นกว่าคู่แข่ง
- CRC: กำไร 4Q24E-1Q25E โตต่อเนื่องจาก High season
- MAGURO: Tonkatsu Aoki ดีเกินคาด เตรียมเปิดเพิ่ม 4 สาขาใน 1H25E
- MINT: Valuation ถูกสุดในกลุ่ม, กำไรปกติ 4Q24E โต YoY/QoQ ได้ดีกว่าคาด

- PTTEP: คาด gas ASP ฟื้นตัวใน 1Q25E; dividend yield น่าดึงดูด
- SAV: 4Q24E โตต่อเนื่อง, 2025E new high จากเที่ยวบินเพิ่ม+สนามบินใหม่
- SISB: กำไร 4Q24E โตเด่น; ปี 2025E ยังคงทำกำไรสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง

Stock	Rec	Price	Target	Upside	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)	
		31-Jan-24	price	(%)	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E
CK	BUY	16.50	27.50	66.7	8.8	20.9	12.4	20.9	17.6	14.6	1.1	1.0	2.6	3.2
CRC	BUY	33.25	45.00	35.3	8.0	14.3	7.7	19.4	24.4	21.3	2.2	2.0	1.6	1.9
MAGURO	BUY	20.20	26.00	28.7	32.7	46.6	40.5	38.4	26.7	18.2	4.1	3.8	2.4	3.6
MINT	BUY	24.00	34.00	41.7	39.7	10.3	5.9	10.3	18.2	16.5	1.5	1.5	3.2	3.6
PTTEP	BUY	127.50	160.00	25.5	2.8	-9.3	-2.7	-8.6	6.3	6.9	0.9	0.9	7.7	7.5
SAV	BUY	16.90	27.00	59.8	72.8	17.1	69.0	16.2	24.7	21.1	6.5	5.5	1.9	2.4
SISB	BUY	25.50	40.00	56.9	46.3	32.5	46.3	32.5	25.9	19.5	7.1	5.7	1.2	1.5

4Q24E มีโอกาสดีกว่าคาด, backlog ทรงตัวสูงโดดเด่นกว่าคู่แข่ง



End-December (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	18,097	36,485	37,059	39,877
EBITDA	2,968	4,576	4,569	4,975
Net profit	1,105	1,501	1,633	1,975
EPS (Bt)	0.65	0.89	0.96	1.17
EPS growth	22.0%	35.9%	8.8%	20.9%
Core EPS (Bt)	0.52	0.86	0.96	1.17
Core EPS growth	783.4%	64.6%	12.4%	20.9%
DPS (Bt)	0.25	0.30	0.45	0.55
Dividend yield	1.5%	1.8%	2.6%	3.2%
PER (x)	26.1	19.2	17.6	14.6
Core PER (x)	32.6	19.8	17.6	14.6

HIGHLIGHTS

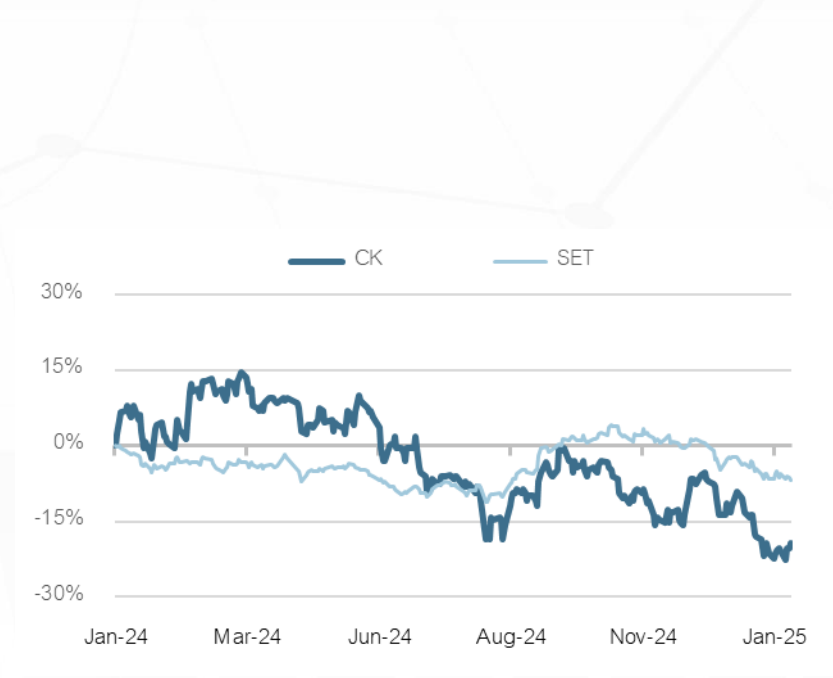
- **แนวโน้ม 4Q24E มีโอกาสดีกว่าเราคาด** แม้กำไรปกติ 4Q24E จะชะลอ QoQ แต่โดยหลักเป็นไปตามปัจจัยฤดูกาลของ CKP ขณะที่รายได้ธุรกิจก่อสร้างมีโอกาสดีกว่าคาดหนุนโดยการเริ่มงานสายสีส้มอย่างเป็นทางการ ซึ่ง progress อาจเร็วกว่าเราคาด
- **backlog ทรงตัวสูงโดดเด่นกว่าคู่แข่ง** แม้การเปิดประมูลโครงการใหม่ของรัฐยังไม่มากใน 1H25E แต่บริษัทมีข้อได้เปรียบจาก backlog ทรงตัวสูงที่ 2 แสน ลบ. ทำให้ลดความเสี่ยงจากปัจจัยดังกล่าว

EARNINGS OUTLOOK

• **กำไรปกติปี 2024E อาจมี upside ขณะที่ปี 2025E โตต่อเนื่อง** เราคงกำไรปกติปี 2024E/25E ที่ 1.6 พัน ลบ./2 พัน ลบ. (+12% YoY/+21% YoY) แต่ประมาณการปี 2024E อาจมี upside จากแนวโน้มกำไร 4Q24E ดีกว่าเราคาด ขณะที่ปี 2025E จะโตต่อเนื่องตามการรับรู้ backlog

PERFORMANCE & VALUATION

- **แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 27.50 บาท** อิง SOTP โดยมี catalyst จากโครงการทางด่วน Double Deck ของ BEM ใน 1H25E และมีปัจจัยหนุนจากแผนซื้อหุ้นคืน ซึ่งปัจจุบันยังมีการซื้อคืนเพียง 6%



กำไร 4Q24E-1Q25E โตต่อเนื่องจาก High season



End-December (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	219,898	231,438	245,583	266,316
EBITDA	30,049	32,436	35,705	37,954
Net profit	7,175	8,016	8,660	9,900
EPS (Bt)	1.19	1.33	1.44	1.64
EPS growth	11985.2%	11.7%	8.0%	14.3%
Core EPS (Bt)	1.19	1.28	1.38	1.64
Core EPS growth	11985.2%	7.4%	7.7%	19.4%
DPS (Bt)	0.48	0.53	0.57	0.66
Dividend yield	1.4%	1.5%	1.6%	1.9%
PER (x)	29.4	26.3	24.4	21.3
Core PER (x)	29.4	27.4	25.5	21.3

HIGHLIGHTS

- **แนวโน้ม 4Q24E ขยายตัว QoQ จาก high season ของกลุ่มค้าปลีก** โดยหนุนจากทุกกลุ่มธุรกิจในประเทศไทย โดยเฉพาะกลุ่ม fashion หลังจาก renovation ของสาขาใหญ่เสร็จสิ้นทั้งในไทย (เซ็นทรัลชิดลม) และอิตาลี ทำให้คาดโตได้โดดเด่นโดยเฉพาะในเดือน ธ.ค. 2024, กลุ่ม food และรายได้ค่าเช่าจาก high traffic ที่ได้โอนสิทธิ์จากการใช้จ่ายช่วงเทศกาลและการกระตุ้นเศรษฐกิจจากมาตรการ Easy E-receipt 2.0 **GPM ที่เติบโตได้** จากสัดส่วนยอดขายกลุ่ม fashion ที่สูงขึ้น และรายได้ค่าเช่าในช่วงปลายปี ประกอบกับแนวโน้ม SSSG คาดเป็นบวกต่อเนื่องไปใน 1Q25E

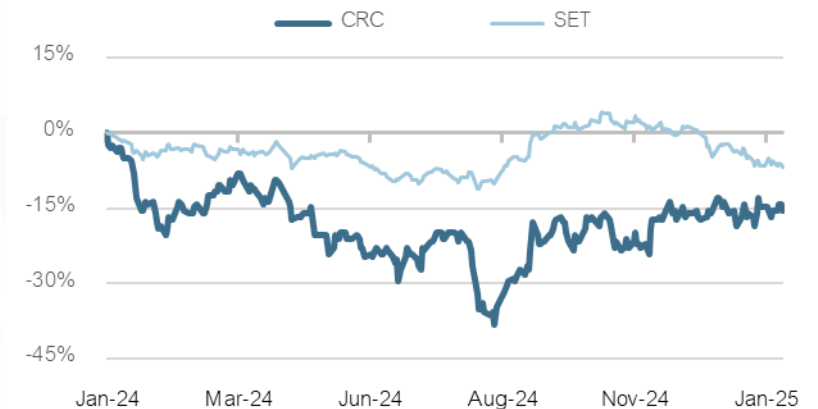
EARNINGS OUTLOOK

- **4Q24E เริ่มเข้าสู่ high season ต่อเนื่องไปใน 1Q25E** จากเทศกาลในช่วงปลายปี คาดมีการจับจ่ายใช้สอยมากขึ้นในทุกกลุ่มสินค้า ทั้งกลุ่มแฟชั่น กลุ่มอาหาร และการตกแต่งซ่อมแซมบ้านก่อนเข้าปีใหม่สากล มองรายได้ฟื้น

ตัวจากสาขาที่ทยอย renovate เสร็จสิ้นตั้งแต่ช่วงเดือน ต.ค. 2024 เราประเมินกำไรสุทธิปี 2024E/25E อยู่ที่ 8.7/9.9 พันล้านบาท โต +8%/+14% YoY

PERFORMANCE & VALUATION

- **แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 45.00 บาท** โดยอิง 2025E PER ที่ 27.5x (หรือเท่ากับ -0.5SD below 3-yr average PER) มองว่าราคาหุ้นที่ปรับลงมาเทรดอยู่ที่ Core PER ปี 2025E เพียง 21 เท่า เทียบกำไรปี 2025E มองผลการดำเนินงาน 2024E-25E ที่จะเติบโตต่อเนื่อง



Tonkatsu Aoki ดีเกินคาด เตรียมเปิดเพิ่ม 4 สาขาใน 1H25E



End-December (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	664	1,044	1,366	1,677
EBITDA	115	218	312	377
Net profit	31	72	96	141
EPS (Bt)	0.25	0.58	0.76	1.12
EPS growth	227.6%	131.1%	32.7%	46.6%
Core EPS (Bt)	0.25	0.58	0.81	1.12
Core EPS growth	227.6%	131.1%	40.5%	38.4%
DPS (Bt)	0.24	0.68	0.50	0.73
Dividend yield	1.2%	3.3%	2.4%	3.6%
PER (x)	82.0	35.5	26.7	18.2
Core PER (x)	82.0	35.5	25.2	18.2

HIGHLIGHTS

- **Tonkatsu Aoki ตอบรับดีเกินคาด** คิวยาวทุกวัน รายได้ต่อปีมากกว่าบริษัทคาด 50% (เดิมคาด 500 บาท/คน) มีแผนเปิดเพิ่ม 4 สาขาใน 1H25E ได้แก่ One Bangkok, Vela Sindhorn, Ekamai Corner และเซ็นทรัลพลาซ่า 2 เดิมเรากาดเปิดเพิ่มเพียง 1 สาขาในปี นี้ เบื้องต้นเรากาดรายได้ new brands ในปี 2025E ที่ 132 ล้านบาท และ NPM 9-10% ยังไม่รวมอีก 4 สาขาใหม่ในประมาณการ

EARNINGS OUTLOOK

- **แนวโน้มกำไร 4Q24E ทำ All Time High ต่อ** ที่ 34 ล้านบาท (+149% YoY, +17% QoQ) กำไรโต YoY หนุนโดย 1) รายได้ขยายตัว +42% YoY จาก SSSG +4.5%, ทยายสาขาเป็น 38 สาขา (4Q23 ที่ 25 สาขา) อีกทั้งแบรนด์ใหม่เติบโตดีกว่าคาด โดยเฉพาะ Tonkatsu Aoki โตสูงกว่าเป้าที่บริษัทตั้งไว้มาก, 2) GPM ทยายตัว จากสัดส่วน Hitori Shabu ที่ high margin ปรับตัวเพิ่มขึ้น และ 3) SG&A to sales ปรับตัวลดลงจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดี ด้านกำไรโต QoQ จาก high season

- **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E-25E** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 96 ล้านบาท (+33% YoY) และกำไรปี 2025E ที่ 141 ล้านบาท (+47% YoY) เราประเมินกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 141 ล้านบาท (+47% YoY)

PERFORMANCE & VALUATION

- **แนะนำ “ซื้อ” MAGURO และราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 26.00 บาท** อิง 2025E PER 23.5x



Valuation ถูกสุดในกลุ่ม, กำไรปกติ 4Q24E จะโต YoY/QoQ ได้ดีกว่าคาด



HIGHLIGHTS

• เราเลือก MINT เพราะกำไรปกติ 4Q24E จะโต YoY/QoQ ได้ดีกว่าคาด ขณะที่ valuation ยังถูกกว่ากลุ่มฯ ช้อยาย 2025E EV/EBITDA ที่ 9x (-2.00SD)

EARNINGS OUTLOOK

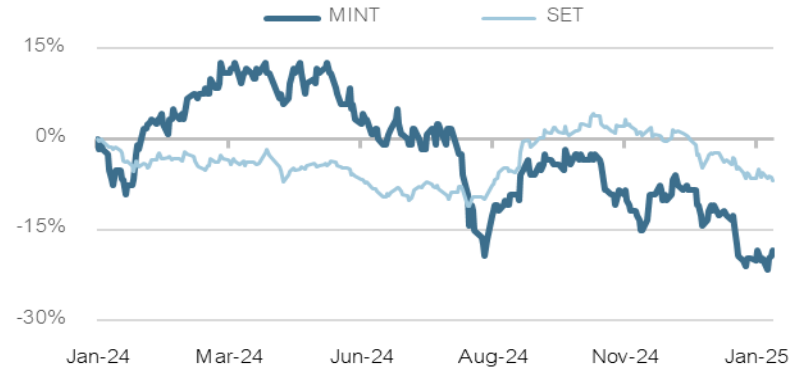
• กำไรปกติ 4Q24E จะโต YoY/QoQ ได้ดีกว่าคาด อยู่ที่ 2.8 พันล้านบาท (เดิมคาด 2.5 พันล้านบาท) จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงดีกว่าคาด โดย 1) RevPAR เพิ่มขึ้น +4% YoY แต่ลดลง -8% QoQ โตได้ดีจากที่ไทยและมัลดีฟส์ 2) SSSG โดยรวมลดลงเล็กน้อยที่ -0.5% YoY จาก 3Q24 ที่ -2.7% YoY

• มองบวกจากการทำ JV กับ Royal Holding ถือหุ้นคนละ 50% ทำธุรกิจโรงแรมที่ญี่ปุ่นจำนวน 21 แห่งภายในปี 2035 โดยเรามองว่าญี่ปุ่นเป็นประเทศที่มีศักยภาพในการเติบโตค่อนข้างมาก และมี Partner อย่าง Royal เป็นผู้ที่มีความเชี่ยวชาญด้านธุรกิจโรงแรมเป็นอย่างดี โดยจะใช้เงินลงทุนไม่มากเพราะเป็นรูปแบบของ Lease payment

• ยังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2025E ที่ 8.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +10% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ ขณะที่คาด 1Q25E จะฟื้นตัว YoY ได้เพราะเป็น High season ที่ไทยและมัลดีฟส์เข้ามาช่วยหนุน แต่จะลดลง QoQ เพราะเป็นช่วง Low season ที่ยุโรป

PERFORMANCE & VALUATION

• แนะนำ “ซื้อ” MINT และราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 34.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) ด้าน valuation ยังถูกกว่ากลุ่มฯช้อยาย 2025E EV/EBITDA ที่ 9x (-2.00SD) ถูกกว่า ERW และ CENTEL ที่ average EV/EBITDA



End-December (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	122,030	149,340	160,372	166,007
EBITDA	32,803	42,397	43,827	45,419
Net profit	4,286	5,407	7,552	8,328
EPS (Bt)	0.81	0.97	1.33	1.47
EPS growth	-132.2%	18.9%	37.8%	10.3%
Core EPS (Bt)	0.38	1.27	1.33	1.47
Core EPS growth	n.m.	233.4%	4.5%	10.3%
DPS (Bt)	0.25	0.57	0.79	0.87
Dividend yield	1.0%	2.3%	3.2%	3.6%
PER (x)	29.9	25.1	18.2	16.5
Core PER (x)	29.9	25.1	18.2	16.5

คาด gas ASP ฟื้นตัวใน 1Q25E; dividend yield น่าดึงดูด



HIGHLIGHTS

- **คาดการณ์กำไรสุทธิสูงใน 1Q25E** เราคาดว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากราคายกขึ้นก๊าซธรรมชาติเอเชีย (gas ASP) ที่สูงขึ้นในระดับ USD6.0/mmbtu ใน 1Q25E ซึ่งน่าจะช่วยชดเชยผลกระทบจากปริมาณขายเฉลี่ยที่น่าจะอ่อนตัว QoQ อยู่ในช่วง 475-480 พันบาร์เรลต่อวันเทียบเท่าน้ำมันดิบ (kboed) จากระดับสถิติใหม่ที่ 500 kboed ใน 4Q24 จากการปิดซ่อมบำรุงโครงการ G2/61 (บงกช)

- **หุ้น defensive ที่น่าสนใจจาก dividend yield สูงที่สุด** เงินปันผลสำหรับผลประกอบการปี 2024 อยู่ที่ 9.625 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทน (dividend yield) ในช่วง 7.5%-7.7% สำหรับปี 2024-2025E สูงที่สุดเมื่อเทียบกับคู่แข่งในกลุ่มพลังงาน

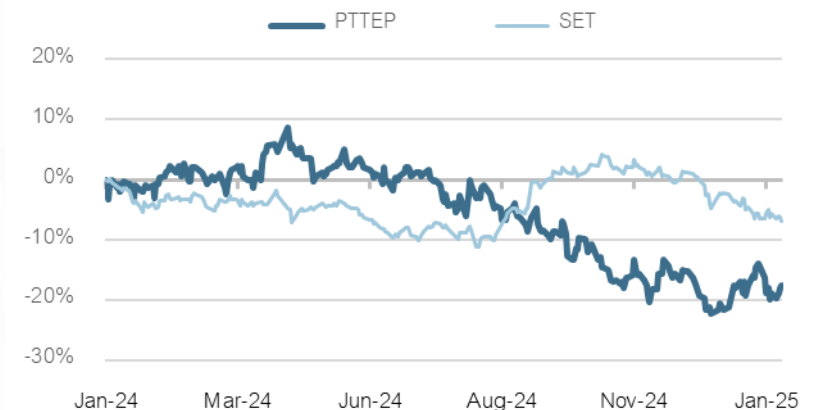
EARNINGS OUTLOOK

- **คาดการณ์กำไรสุทธิสูงในปี 2025E-2026E** ที่ 6.30-7.14 หมื่นล้านบาท เมื่อเทียบกับสถิติสูงสุดที่ 7.88 หมื่นล้านบาทในปี 2024 โดยมีสมมติฐาน คือ 1) ปริมาณยอดขายจะ

อยู่ในช่วง 507-535 kboed (เทียบ 489 kboed) 2) Gas ASP จะอยู่ที่ USD5.8/mmbtu (เทียบ USD5.9/mmbtu) และ 3) ราคาน้ำมันดิบคูโบเอเซียจะอยู่ในช่วง USD70-73/bbl เทียบกับ USD80/bbl

PERFORMANCE & VALUATION

- **แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 160.00 บาท** อิงวิธี DCF (WACC 6.7%, TG 0%) และราคาน้ำมันดิบระยะยาวที่ USD65.0/bbl ราคาล่าสุดสะท้อนอัตราดอกเบี้ยเงินปันผลที่น่าดึงดูดที่ 7.5%-7.7% ในปี 2024-2025E



End-December (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	300,694	312,310	292,895	282,307
EBITDA	223,891	226,462	213,667	205,943
Net profit	76,706	78,824	71,486	63,048
EPS (Bt)	19.32	19.86	18.01	15.88
EPS growth	8.2%	2.8%	-9.3%	-11.8%
Core EPS (Bt)	20.26	19.71	18.01	15.88
Core EPS growth	-12.0%	-2.7%	-8.6%	-11.8%
DPS (Bt)	9.50	9.63	9.38	8.27
Dividend yield	7.6%	7.7%	7.5%	6.6%
PER (x)	6.5	6.3	6.9	7.8
Core PER (x)	6.2	6.3	6.9	7.8

4Q24E โตต่อเนื่อง, 2025E new high จากเที่ยวบินเพิ่ม+สนามบินใหม่



End-December (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	1,218	1,644	1,752	1,923
EBITDA	377	495	670	762
Net profit	200	272	469	550
EPS (Bt)	0.35	0.42	0.73	0.86
EPS growth	n.m.	22.5%	72.8%	17.1%
Core EPS (Bt)	0.33	0.44	0.74	0.86
Core EPS growth	n.m.	33.8%	69.0%	16.2%
DPS (Bt)	0.00	0.75	0.35	0.43
Dividend yield	0.0%	4.1%	1.9%	2.4%
PER (x)	52.2	42.7	24.7	21.1
Core PER (x)	55.4	41.4	24.5	21.1

HIGHLIGHTS

- กำไร 4Q24E จะโตต่อเนื่องจากการเริ่มเข้า high season เราประเมินกำไร 4Q24E จะอยู่ที่ 135 ล้านบาท (+102% YoY, +7% QoQ) จากจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มเป็น 3 หมื่นเที่ยวบิน (+27% YoY, +14% QoQ) โดยส่วนใหญ่เป็นการเติบโตจากเที่ยวบิน Overflight มากสุด
- จำนวนเที่ยวบินปี 2025E ยังคงเติบโตสดใส จะเพิ่มเป็น 1.12 แสนเที่ยวบิน (+8% YoY) ตามการก่อสร้างใน กัมพูชาและประเทศข้างเคียงที่ดีขึ้น และได้โอนสิทธิ์จากการเปิดสนามบินแห่งใหม่ ‘สนามบินนานาชาติเตโช’ ในกัมพูชา ราวกลางปี 2025E ซึ่งเฟสแรกจะรองรับผู้โดยสารได้ 10 ล้านคน/ปี และเฟสถัดๆ ไปจะรองรับได้ 30 ล้านคน/ปี

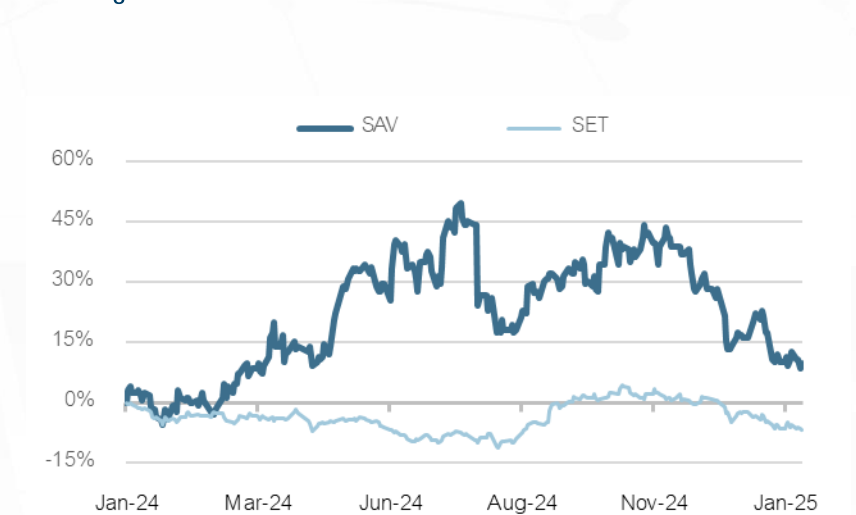
EARNINGS OUTLOOK

- กำไรปี 2025E ยังโตโดดเด่นทำ new high เราประมาณการกำไรปี 2024E/25E ที่ 471/550 ล้านบาท (+74% YoY/+17% YoY) โดยปี 2025E จะทำ new high ได้ ตามจำนวนเที่ยวบินเพิ่มขึ้น และได้โอนสิทธิ์จากการเปิด

สนามบินใหม่ โดยกำไร 1Q25E จะยังคงเติบโต YoY และ QoQ ต่อเนื่อง จาก high season ของการท่องเที่ยว

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 27.00 บาท อิง DCF (WACC = 8.2%, TG = 2.5%) โดยกำไรปี 2025E ยังมี upside เพิ่มได้จาก 1) การขยายธุรกิจไปยังลาว และ 2) ธุรกิจใหม่ที่จะเข้าประมูลในช่วง 1Q25E โครงการ FOD ของ AOT มูลค่าโครงการ 1.2 พันล้านบาท



SISB (SISB): BUY, Target Bt40.00

กำไร 4Q24E โตเด่น; ปี 2025E ยังคงทำกำไรสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง



HIGHLIGHTS

- ภาวะอุตสาหกรรมเอื้ออำนวย ให้ผู้คนสนใจเรียนหลักสูตรนานาชาติมากขึ้นในอนาคต (การใส่ใจในการเลือกสถานศึกษาและแนวโน้มรายได้ที่มากขึ้น) และประโยชน์จากต่างชาติย้ายฐานมาไทยโดยเฉพาะจากประเทศจีน ซึ่ง SISB เป็นหนึ่งในโรงเรียนนานาชาติไม่กี่แห่งที่มีภาษาจีนร่วมในหลักสูตรหลัก

- ผลประกอบการเข้า high season ประเมินกำไรปกติ 4Q24E ที่ 250 ล้านบาท (+19% YoY, +15% QoQ) ผลประกอบการขยายตัว YoY และ QoQ จากจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องมาที่ราว 4.6 พันคน (ตามเป้าที่บริษัทตั้งในปี 2024E) และการปรับขึ้นค่าเทอมประจำปี +5% หนุนเต็มไตรมาส

EARNINGS OUTLOOK

- แนวโน้มกำไรปี 2025E ยังเติบโตเด่น เราประเมินกำไรปี 2025E ที่ 1,227 ล้านบาท (+32% YoY) โดยมีปัจจัยหนุนจากสมมติฐานจำนวนนักเรียนที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 5.0

พันคน (+9% YoY) และการปรับค่าเทอมประจำปี +5% ต่อปี

PERFORMANCE & VALUATION

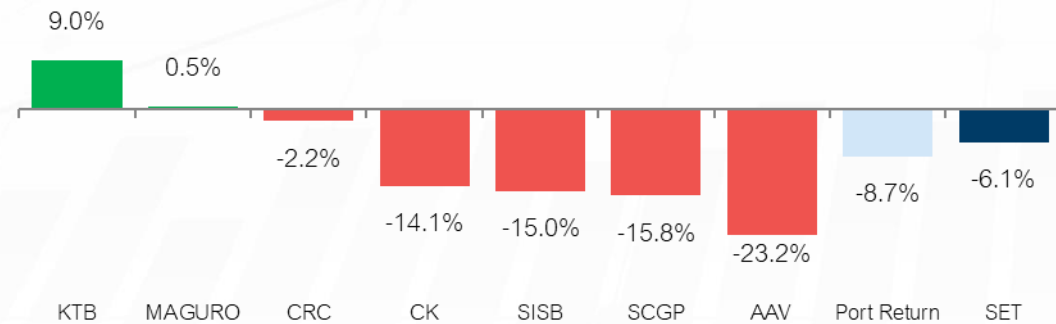
- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 40.00 บาท อิง DCF (WACC 7.2%, TG 3%) catalyst คือการเพิ่มขึ้นของจำนวนนักเรียนและการปรับขึ้นค่าเทอมประจำปี



End-December (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	1,319	1,803	2,304	2,795
EBITDA	556	828	1,132	1,444
Net profit	369	633	926	1,227
EPS (Bt)	0.39	0.67	0.99	1.30
EPS growth	77.3%	72.6%	46.3%	32.5%
Core EPS (Bt)	0.39	0.67	0.99	1.30
Core EPS growth	77.3%	72.6%	46.3%	32.5%
DPS (Bt)	0.10	0.20	0.30	0.39
Dividend yield	0.4%	0.8%	1.2%	1.5%
PER (x)	65.4	37.9	25.9	19.5
Core PER (x)	65.4	37.9	25.9	19.5

Last month performance

Stocks	Action	Entry Price (30 Dec 24)	Exit Price (31 Jan 25)	XD	Monthly Return
KTB	BUY	21.00	22.90		9.05%
MAGURO	BUY	20.10	20.20		0.50%
CRC	BUY	34.00	33.25		-2.21%
CK	BUY	19.20	16.50		-14.06%
SISB	BUY	30.00	25.50		-15.00%
SCGP	BUY	19.60	16.50		-15.82%
AAV	BUY	2.76	2.12		-23.19%
Port Return					-8.68%
SET		1,400.21	1,314.50		-6.12%
Port - SET					-2.55%



YTD performance

Month	Monthly Return		Accumulated Return		DAOL - SET
	DAOL	SET	DAOL	SET	
Jan-24	-8.68%	-6.12%	-8.68%	-6.12%	-2.55%

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. DAOL SEC 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.

DAOL

다올

DAOL (THAILAND)

กลุ่มธุรกิจการเงิน ดาโอ (ประเทศไทย)

DAOL SEC

DAOL INVESTMENT
MANAGEMENT

DAOL REIT

DAOL LEND

DAOL DIGITAL
PARTNER



'DAOL, your lifetime financial partner'

✉ contactcenter@daol.co.th

☎ 0 2351 1800

🌐 www.daol.co.th

f [daol.th](https://www.facebook.com/daol.th)

📺 [daol.th](https://www.youtube.com/daol.th)