



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ พ้นผวนก่อนเข้าวันหยุด ตลาดได้แรงหนุนจากมาตรการภาษีของสหรัฐฯช่วงสั้นๆ
- ตลาดหุ้นไทย มี rebound เป็นระยะๆ ตลาดยังมีความกังวลต่อทิศทางเศรษฐกิจและท่าทีของบริษัทในตลาดไทย(แนวโน้มส่วนใหญ่เป็นลบ) และปัจจัยภายนอก คือ Trade War (แต่ผ่อนคลายน้อย) และเงินเฟ้อ ทำให้วันนี้ ดัชนีฯ จะยังผันผวน(ในทางลบ)อยู่ต่อไป
- ทรัมป์ประกาศภาษี Reciprocal Tariffs คืนที่ผ่าน แต่ให้ไปศึกษาถึง 1 เม.ย. เป็นข่าวบวกของตลาดสหรัฐฯ ดอลลาร์ และพันธบัตร โดยของไทยก่อนหน้านี้ที่สเปคได้ประกาศจะนำเข้าสินค้าจากสหรัฐฯเพิ่ม ซึ่งเป็นเรื่องที่ดี ถ้าดูจากสินค้าที่ตามข่าวนี้ และที่ไทยมีการส่งออกไปสหรัฐฯอาจมีแค่ สินค้าในกลุ่มยานยนต์ และยางพารา ที่เข้าข่ายที่จะถูกพิจารณา รวมถึงสินค้าที่จีนย้ายมาผลิตที่ไทย และส่งออกไปยังสหรัฐฯ
- ดัชนีราคาของผู้ผลิต(PPI) ปรับตัวขึ้น 3.5% ในเดือนม.ค. เมื่อเทียบรายปี สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 3.2% จากระดับ 3.5% ในเดือนธ.ค. ตัวเลขนี้ ออกไปในทางเดียวกับ CPI ที่ออกมาวันก่อนที่ 3.0% ยืนยันสัญญาณเงินเฟ้อของสหรัฐฯ
- Mazda กลุ่ม 5 พันล้านบาท ลงทุนไทยเป็นศูนย์กลางผลิตรถยนต์ B-SUV แบบ Mild Hybrid (MHEV) เพื่อจำหน่ายในประเทศและส่งออก โดยตั้งเป้าหมายการผลิตที่ 1 แสนคันต่อปี เริ่มผลิตได้ในปี 2570 หลังบอร์คอีวีเห็นชอบมาตรการส่งเสริม HEV/MHEV เมื่อธ.ค.67 ที่ผ่านมาก โดยให้ปรับลดภาษีสรรพสามิตรถ HEV และ MHEV
- Alibaba cloud เปิด Data Center แห่งที่สองในไทย รองรับ Generative AI และโซลูชันเฉพาะทางในอุตสาหกรรม Fintech, media, commerce และอื่นๆ และจะเปิดโซลูชันใหม่ เช่น AnalyticDB และ ACS ที่ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการประมวลผลข้อมูล
- Apple ตัดสินใจใช้เทคโนโลยี AI ของ Alibaba บน iPhone ในประเทศจีน เนื่องจากข้อกำหนดด้านกฎหมายที่ต้องใช้บริษัทท้องถิ่นที่ได้รับการรับรอง เป็นผลดีกับ Alibaba ที่ได้ถูกเลือก เนื่องจากในประเทศจีนมีการแข่งขันด้าน AI สูง
- สมว.คลัง สันเล็งบทกวนการเก็บ 'ภาษีเงินได้ลงทุนต่างประเทศ' หวังดึงเม็ดเงินลงทุนกลับเข้าไทย หลังพบคนไทยลงทุนหุ้นนอกเยอะ และปรับเพื่อให้สอดคล้องกับหลักการ OECD ด้วย ข่าวนี้ เมื่อผนวกกับการสลับ LTF มาเป็น TESS เป็นแนวคิดของ สมว.คลัง เป็นสัญญาณว่าทาง การพยายามเข้ามาดูแลตลาด (แม้วิธีนี้ จะได้ผลไม่มากก็ตาม)
- Eventวันนี้ : DELTA ส่งงบ 4q (Bloomberg Survey =5.1 พันลบ.) , World Bank ออกรายงาน "Thailand Economic Monitor" โดย ล่าสุดคาดการณ์ GDP ปี '24- '25 ไว้ที่ 2.6% และ 2.9% ตามลำดับ และคืนนี้รายงานมีตัวเลข GDP 4q ของอียู(14)

Strategy

- แนวโน้มตลาดยังเป็นทางลง สัญญาณซื้อของตลาด จะเกิดอีกครั้งเมื่อผ่าน 1300 จุด การเข้าลงทุน(ซื้อ) ยังต้องใช้ความระมัดระวัง
- สเปคหน้าจะเริ่มมีหุ้นทยอยส่งมอบมากขึ้น (โดยเฉพาะงบไม่ตรงปี) และจะมีการทยอยขึ้นเครื่องหมาย "XD" หุ้นขนาดใหญ่ อาทิ GULF, ADVANC, INTUCH (ไม่ควรไล่ราคาหุ้นเหล่านี้) โดยราคาหุ้นอาจปรับตัวลงหลังขึ้นเครื่องหมาย และมีผลมาถึงดัชนีด้วย
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เราคงหุ้นเดิมไว้ทั้งหมด หุ้นในพอร์ต ประกอบด้วย CPALL(10%), TTB(10%)

Technical : HANA, STA

News Comment

- (+) PLANB (ซื้อ/เป้า 8.80 บาท) แจ้งเข้าลงทุน Hello LED 100% และเพิ่มทุน PP ให้ VGI และ Win Harvest
- (+) KLINIQ (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) ปี 2025E กำไรเติบโตในทุกไตรมาส
- (+) MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) NH ประกาศกำไรปกติ 4Q24 ที่ราว 2.3 พันล้านบาท ดีกว่าคาด
- (0) Ground Transport (Neutral) สมว.คมนาคม สั่ง รฟม. เร่งเจรจาเอกชนเพื่อสัมปทานก่อนการเริ่มใช้มาตรการค่าโดยสาร 20 บาท

Company Report

- (-) AOT (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 67.00 บาท) 1QFY25 เติบโตน้อยกว่าคาด จากรายได้สัมปทานที่เพิ่มขึ้นช้า
- (-) EPG (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 4.00 บาท) กำไรปกติ 3QFY24 ลดลงใกล้เคียง consensus จากกำไร JV ลดลง
- (-) ITC (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 19.00 บาท) กำไรปกติ 4Q24 ต่ำกว่าคาด จาก SG&A สูงขึ้นตามแผน transformation
- (-) SUN (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 4.40 บาท) คาดกำไร 4Q24E จะลดลงจากน้ำท่วม
- (-) CPN (ซื้อ/เป้า 72.00 บาท) กำไรปกติ 4Q24E ลดลง YoY/QoQ จากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
12-Feb	US	CPI MoM	Jan	0.3%	0.4%
	US	CPI Ex Food and Energy MoM	Jan	0.3%	0.2%
	US	CPI YoY	Jan	2.9%	2.9%
	US	CPI Ex Food and Energy YoY	Jan	3.2%	3.2%
13-Feb	US	PPI Final Demand MoM	Jan	0.3%	0.2%
	US	PPI Ex Food and Energy MoM	Jan	0.30%	0.00%
	US	PPI Final Demand YoY	Jan	3.2%	3.3%
	US	PPI Ex Food and Energy YoY	Jan	3.3%	3.5%
	US	Initial Jobless Claims	Feb-08	--	219k
14-Feb	EC	GDP SA YoY	4Q P	0.9%	0.9%
	EC	GDP SA QoQ	4Q P	0.0%	0.0%
	US	Retail Sales Advance MoM	Jan	-0.1%	0.40%
	US	Manufacturing (SIC) Production	Jan	0.2%	0.6%



News Comment

(+) PLANB (ซื้อ/เป้า 8.80 บาท) แจ้งเข้าลงทุน Hello LED 100% และเพิ่มทุน PP ให้ VGI และ Win Harvest

PLANB แจ้งตลาดฯ วานนี้ (13 ก.พ. 2024) มีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) บอร์ดอนุมัติให้เข้าซื้อหุ้นของบริษัท Hello LED จำนวน 1,000,000 หุ้น คิดเป็น 100% โดยมูลค่าลงทุนที่ 4,000 ล้านบาท โดยซื้อหุ้นจาก i) Roctec (BTS ถือหุ้น 63.31%) ที่ 50% ซึ่ง Roctec จะรับเป็นเงินสดทั้งหมด และ ii) บริษัท Win Harvest ที่ 49.99% (ถือหุ้นโดยคุณสุชาติ สือชัยจรพันธ์ ถือหุ้น 100% -บิดาคุณพินิจสรณ์ กรรมการผู้จัดการของ PLANB) ซึ่งจะรับเป็นเงินสด 1,000 ล้านบาท และที่เหลือเป็นหุ้นเพิ่มทุนของ PLANB ทั้งนี้ แหล่งเงินทุนมาจาก i) เงินกู้จากสถาบันการเงินที่ 2,000 ล้านบาท และ ii) ออกหุ้น PP ให้ Win Harvest และ VGI

2) ลดทุนจดทะเบียน 11,791,104 บาท จาก 443,247,626.90 บาท เป็น 431,456,522.90 บาท

3) เพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 460,027,951.50 บาท โดยออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน 285,714,286 หุ้น (ราคาพาร์ 0.10 บาท), Share Dilution ที่ 6.21%

4) ออกหุ้นเพิ่มทุนแบบ PP เสนอขายหุ้น 285,714,286 หุ้น ในราคาหุ้นละ 7.00 บาท มูลค่ารวม 2,000,000,002 บาท ให้แก่ Win Harvest เพื่อชำระเป็นค่าตอบแทนส่วนหนึ่งของธุรกรรม Hello LED (ที่ 1,000 ล้านบาท) และ VGI (ปัจจุบันถือหุ้น PLANB ที่ 17.66%) เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนสำหรับชำระค่าตอบแทนส่วนหนึ่งของธุรกรรมข้างต้น (ที่ 1,000 ล้านบาท) คาดดำเนินการแล้วเสร็จภายใน 2Q25

5) เข้าทำสัญญารับบริหารการขายสื่อโฆษณาของ VGI ทั้งหมดในไทย สำหรับสื่อบนรถไฟฟ้า 84 สถานี สำนักงานและอาคารคอนโด รวมกัน 210 แห่ง รวมถึง BTS Column 132 จอ ป้ายกล่องไฟ 137 ป้าย ป้ายภาพนิ่ง 220 ป้าย และ Skywalk ช่องบนรถ 23 ป้าย เป็นระยะเวลา 5 ปี ประมาณการค่าตอบแทนตลอดอายุสัญญาที่ 300-500 ล้านบาท โดยค่าตอบแทนขั้นต่ำ 3% ของรายได้สุทธิการขายสื่อโฆษณา และสูงสุด 35% ของ Gross Operating Profit (ที่มา: SET)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกจากประเด็นข้างต้น เรามองว่าราคาที่ลงทุนคิดเป็น PER 19.8x (อิง กำไรปี 2023 ที่ 202 ล้านบาท) ซึ่งเรามองว่าไม่แพง โดยในปี 2021-2023 กำไรเติบโตต่อเนื่องทุกปี เบื้องต้นเราประเมินดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นประมาณ 80 ล้านบาท (อิงดอกเบี้ยที่ 4%) โดยเรามองว่าการซื้อ Hello LED จะมี synergy ดังนี้ 1) เพิ่ม media capacity ,ความหลากหลายของสื่อโฆษณา และพื้นที่ให้ครอบคลุมมากขึ้น Hello LED มีป้ายบิลบอร์ดขนาดใหญ่ และจอ LED ทั้งในกรุงเทพฯ และต่างจังหวัด 178 ป้าย ทั้งนี้ในปี 2023 Hello LED มีรายได้อยู่ที่ 648 ล้านบาท, 2) ช่วยลดต้นทุนการดำเนินงานและเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการ เช่น ค่าเช่า ค่าซ่อมบำรุง และ 3) เพิ่มอำนาจการต่อรอง อีกทั้งยังสามารถขยายฐานลูกค้าให้เพิ่มขึ้น สำหรับปีนี้ เราอยู่ระหว่างรอรายละเอียดเพิ่มเติมจากทางบริษัท โดยพ่วงนี้จะมีประชุมนักวิเคราะห์ช่วงบ่ายเราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 1,032 ล้านบาท (+13% YoY) และปี 2025E ที่ 1,146 ล้านบาท (+11% YoY) ทั้งนี้ เรายังไม่ได้รวมกำไรที่เพิ่มขึ้นจากดีล Hello LED และ VGI ในประมาณการ เบื้องต้นเราคงคำแนะนำ "ซื้อ" PLANB ที่ราคาเป้าหมายที่ 8.80 บาท อิง 2025E 33.0x สำหรับ BTS (ถือ/เป้า 5.00 บาท) ปัจจุบันบริษัทถือหุ้น ROCTEC 63.31% โดยหาก ROCTEC มีการขายหุ้น Hello LED ให้ PLANB สัดส่วน 50% เบื้องต้นเราจะเป็นลบเล็กน้อย เนื่องจากจะทำให้บริษัทรับรู้ส่วนแบ่งกำไรลดลงจากการถือหุ้นดังกล่าวราว 60 ล้านบาท/ปี ขณะที่เราประเมิน BTS มีโอกาสรับรู้กำไรจากธุรกรรมการขายหุ้นเพียง 30-40 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะบันทึกในช่วง 1QFY26E

(+) KLINIQ (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) ปี 2025E กำไรเติบโตในทุกไตรมาส

นพ.อภิจร ทองวัฒน์ CEO ของ KLINIQ ภาพรวมผลการดำเนินงาน 4Q24E เติบโต YoY, QoQ หนุนงบปี 2024E โตโดดเด่น สอดคล้องกับตลาดคาดการณ์ไว้ โดยสิ้นปีมีสาขาที่ 75 สาขา (จากปี 2023 ที่ 55 สาขา) ขณะที่แผนการดำเนินงานธุรกิจปี 2025E ตั้งเป้ารายได้ที่ 3.5 พันล้านบาท จากปี 2024E ที่ 2.9 ล้านบาท เตรียมเปิดสาขาใหม่เพิ่ม 10 แห่ง โดยคาดว่าจะเติบโตในทุกไตรมาส เนื่องจากรับรายได้ของสาขาที่เปิดในปี 2024E เต็มปี และต้นทุนการเปิดสาขาใหม่ต่ำกว่าปีก่อนเนื่องจากเปิดเพียง 10 สาขา ลูกค้าน่าพอใจปรับตัวเพิ่มขึ้น (ที่มา: ข่าวหุ้น)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกจากประเด็นข้างต้น โดย outlook ยังเป็นไปตามคาด เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q24E ที่ 94 ล้านบาท (+20% YoY, +27% QoQ) จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +27% YoY จาก SSSG +13% และการขยายสาขา โดยใน 4Q24 มีสาขาทั้งหมด 72 สาขา (4Q23 = 55 สาขา, 3Q24 = 69 สาขา), 2) GPM ทรงตัว YoY ด้านกำไรโต QoQ จาก GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากสาขาที่เปิดใน 1H24 พลิกกลับมาทำกำไรคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 317 ล้านบาท (+10% YoY) และปี 2025E ที่ 375 ล้านบาท (+18% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวมเติบโต +15% YoY จากรายได้ที่เติบโตในทุกแบบรุ่นและขยายสาขา 10 สาขา, 2) GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากสาขาในปี 2024 พลิกเป็นกำไรทั้งนี้ เรายังไม่ได้รวมรายได้จากการเปิด sw. คลินิกกรรมใน 4Q25E ในประมาณการ อย่างไรก็ตาม หากกำไรโต QoQ ในทุกไตรมาสจะเป็น upside ต่อประมาณการเรา เบื้องต้น เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 34.00 บาท อิง 2025E PER20.0x

(+) MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) NH ประกาศกำไรปกติ 4Q24 ที่ราว 2.3 พันล้านบาท ตีกว่าคาด

Minor Hotel Europe & Americas (เดิมชื่อ NH Hotel) เป็นบริษัทลูกของ MINT ถือ 96% ที่เป็นโรงแรมที่ยุโรป ประกาศกำไรปกติ 4Q24 อยู่ที่ 68.8 ล้านยูโร หรือราว 2.3 พันล้านบาท (ตีกว่าคาด) เพิ่มขึ้น +110% YoY แต่ลดลง -8% QoQ โดยมี RevPAR เพิ่มขึ้น +6% YoY และมี ADR เติบโตที่ +4% YoY, Occ. Rate ที่ 70% เพิ่มขึ้นจาก 4Q23 ที่ 68% (ที่มา: NH)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อ MINT จากกำไรของ NH ที่ออกมาตีกว่าคาด ซึ่งจะส่งผลให้กำไรปกติของ MINT ใน 4Q24E มีโอกาสออกมาราว 2.9-3.0 ล้านบาท ซึ่งตีกว่าตลาดคาดเฉลี่ยที่ 2.8 พันล้านบาท (ตีกว่าคาดราว 4-7%) ทำให้เราคาดว่ากำไรปกติของ MINT ที่จะออกวันนี้น่าจะตีกว่าที่ตลาดและเราคาด ทำให้เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 34.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%)



News Comment

(0) Ground Transport (Neutral) สมว.คมนาคม สั่ง swm. เร่งเจรจาเอกชนแก้สัมปทานก่อนการเริ่มใช้มาตรการค่าโดยสาร 20 บาท

นายสุริยะ: จักรังเรื่องกิจ รองนายกรัฐมนตรีและรัฐมนตรีกระทรวงคมนาคม ยืนยันว่าจะประกาศใช้นโยบายค่าโดยสารรถไฟฟ้า 20 บาทตลอดสายภายใน ก.ย. 2025 ตามที่เคยตั้งเป้าไว้ ภายใต้ร่าง พ.ร.บ. การบริหารจัดการระบบตั๋วร่วม ผ่านการจัดตั้งกองทุนส่งเสริมระบบตั๋วร่วม ขณะเดียวกันได้มอบหมายให้การรถไฟฟ้าขนส่งมวลชนแห่งประเทศไทย (สฟม.) เร่งเจรจากับเอกชนผู้รับสัมปทานสายสีน้ำเงิน หรือ BEM และผู้รับสัมปทานสายสีชมพูและสายสีเหลือง หรือ BTS เพื่อให้ยอมรับมาตรการรถไฟฟ้า 20 บาทตลอดสายและต้องมีการแก้ไขสัญญาร่วมทุน (PPP) เนื่องจากเมื่อรัฐบาลมีนโยบายค่าโดยสารรถไฟฟ้า 20 บาทตลอดสาย จะทำให้มีผู้โดยสารเพิ่มและส่งผลกระทบได้เพิ่มขึ้นไปด้วย ทำให้ความเสี่ยงของเอกชนลดลง ดังนั้นรัฐควรได้รับการแบ่งผลประโยชน์เพิ่มขึ้นจากที่เอกชนได้รับเพิ่มเช่นกัน จึงต้องมีการเจรจาแก้ไขสัญญาสัมปทาน โดยหลักการแก้ไขสัญญาสัมปทาน จะยังไม่มีประเด็นการขยายระยะเวลาสัญญา และรูปแบบการร่วมลงทุนเป็น PPP Net Cost เหมือนเดิม (ที่มา: ข่าวหุ้น, อินโฟเควสท์)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลาง เบื้องต้นเราเชื่อว่าการแบ่งผลประโยชน์ให้รัฐมากขึ้น มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นในรูปแบบของการชดเชยส่วนต่างค่าโดยสารให้ผู้ประกอบการลดลง โดยหากเป็นรูปแบบดังกล่าว เราองว่าผู้ประกอบการอาจไม่ได้ประโยชน์จากผู้โดยสารสูงขึ้นมากเท่าที่คาดการณ์ อย่างไรก็ตามยังต้องรอความชัดเจนการเจรจาของการแก้ไขสัญญาสัมปทานจะเป็นในรูปแบบใด เบื้องต้นเราคาดว่าจะเห็นความคืบหน้ามากขึ้นใน 2Q25E สำหรับกลุ่ม Ground Transport ปัจจุบันเรากองน้ำหนัก **"Neutral"** และ **Top pick** ได้แก่ **BEM (ซื้อ/เป้า 11.40 บาท)**



Company Report

(-) AOT (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 67.00 บาท) 1QFY25 เติบโตน้อยกว่าคาด จากรายได้สัมปทานที่เพิ่มขึ้นช้า

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 67.00 บาท (เดิม 72.00 บาท) ยังอิง DCF (WACC 7%, terminal growth 3.5%) เนื่องจากเราปรับประมาณการกำไรลดลง ทั้งนี้ AOT รายงาน 1QFY25 มีกำไรสุทธิ 5.3 พันล้านบาท (+17% YoY, +25% QoQ) เติบโตน้อยกว่า consensus และเราทำไว้ที่ 5.7 พันล้านบาท (กำไรต่ำกว่าคาด -7%) ปัจจัยหลักมาจากรายได้สัมปทานที่เพิ่มขึ้นช้า (ดีดีพี, รายได้เชิงพาณิชย์) อย่างไรก็ตาม ภาพรวมกำไรยังเติบโตจากจำนวนผู้โดยสารรวมที่เพิ่มเป็น 33.6 ล้านคน (+16% YoY, +15% QoQ) ซึ่งส่วนใหญ่เติบโตจากผู้โดยสารระหว่างประเทศเราปรับประมาณการ FY25E ลง 6% เป็น 2.18 หมื่นล้านบาท +14% YoY จากแนวโน้มรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ที่เพิ่มขึ้นช้าลง อย่างไรก็ตาม กำไรยังโต YoY ได้ดี จากจำนวนผู้โดยสารที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 132 ล้านคน +11% YoY โดยจะยังเติบโตจากผู้โดยสารระหว่างประเทศ และอนิสมส์เปิด Runway3 สนามบินสุวรรณภูมิสำหรับกำไร 1QFY25 จะคิดเป็น 25% จากทั้งปี ส่วนกำไร 2QFY25E เราประเมินจะดีขึ้น YoY, QoQ จาก high season ของการท่องเที่ยว โดยเฉพาะช่วงเทศกาลปีใหม่ และตรุษจีน รวมถึงโดยปกตินักท่องเที่ยวจากยุโรปและสหรัฐจะเพิ่มขึ้นมากในช่วงต้นปีราคาหุ้นปรับตัวลงและ underperform SET -1% ในช่วง 6 เดือน จากข่าวนักท่องเที่ยวจีนกังวลเดินทางมาไทยจากเหตุการณ์ความไม่ปลอดภัย อย่างไรก็ตามผลกระทบต่อนักท่องเที่ยวจะรวมน้อยมาก โดยราคาหุ้นยัง outperform SET +2%/+3% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากผู้โดยสารที่ยังเติบโตดี ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ ซื้อ จากกำไร 2QFY25E ที่จะเติบโตขึ้น ซึ่งจำนวนผู้โดยสารเดือน ม.ค.25 ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่องทำสถิติสูงสุดตั้งแต่ปีโควิด

(-) EPG (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 4.00 บาท) กำไรปกติ 3QFY24 ลดลงใกล้เคียง consensus จากกำไร JV ลดลง

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 4.00 บาท (เดิม 4.50 บาท) ยังอิง FY25E core PER ที่ 9.5 เท่า (-2.25SD below 5-yr average PER) EPG รายงาน 3QFY25 มีกำไรสุทธิ 164 ล้านบาท (-45% YoY, +26% YoY) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษส่วนใหญ่จากการตั้งสำรอง ECL ที่ -58 ล้านบาท (ซึ่งแนวโน้มดีขึ้นจาก 2QFY25 ที่ -97 ล้านบาท) จะมีกำไรปกติ 207 ล้านบาท (-49% YoY, -39% QoQ) ใกล้เคียง consensus แต่ต่ำกว่าเราทำไว้ที่ 265 ล้านบาท เนื่อง 1) จากส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุน JV ลดลงเหลือ 42 ล้านบาท (-59% YoY, -55% QoQ) เนื่องจาก JV มีค่าใช้จ่ายช่วงปลายปีเพิ่มขึ้น, 2) Aeroklas ต่ำกว่าที่เราทำไว้ จากธุรกิจที่ก่อสร้างเสร็จชะลอตัว และเป็นช่วงวันหยุดยาว ขณะที่ EPP ชะลอตัวตามคาด และ Aeroflex ทรงตัวได้ตามที่เราทำไว้เราปรับประมาณการกำไรปกติ FY25E ลง 11% เป็น 1.2 พันล้านบาท -19% YoY จาก 3QFY25 ที่ต่ำกว่าคาด และโมเมนตัมใน 4QFY25E จะยังฟื้นตัวช้ากว่าเดิม ทั้งนี้ กำไรปกติ 9MFY25 จะคิดเป็น 76% จากทั้งปี สำหรับกำไรปกติ 4QFY25E จะยังลดลง YoY แต่จะดีขึ้น QoQ จาก 1) Aeroflex ที่ตลาดสหรัฐจะยังเติบโตดี และ 2) Aeroklas จะเริ่มส่งมอบสินค้าใหม่ side step ให้กับค่ายรถญี่ปุ่น ขณะที่การปรับโครงสร้างธุรกิจที่ทำให้เกิดค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นมาก (ราว 150-200 ล้านบาท) กดดันกำไรใน FY25E เช่น การปิดกิจการ TJM US ที่ขาดทุน และการปรับโครงสร้างต้นทุนและบุคลากรของธุรกิจที่ก่อสร้างเสร็จจะมีส่วนทำให้กำไรปกติ FY26E กลับมาดีขึ้นได้ ส่วนด้านกำไรสุทธิจะฟื้นตัวดีกว่าจากการตั้งสำรอง ECL ที่ดีขึ้น และอาจมีการกลับรายการ ECL เปิดบวกได้ในอนาคต หลังจากปัจจุบันมีความคืบหน้าในการเจรจาปรับโครงสร้างบริษัทร่วมทุน ATD ที่อเมริกาได้ใกล้เคียงแล้วเสร็จราคาหุ้น underperform SET -9%/-22% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไรสุทธิ 1Q-2QFY25 ที่ลดลง จาก FX loss และการตั้งสำรอง ECL ค่อนข้างมาก อีกทั้งมีการคาดการณ์กำไร 3QFY25E จะปรับตัวลดลง ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากกำไรปกติ 4QFY25E ที่จะฟื้นตัวรวมถึงปัจจัยกดดันการตั้งสำรอง ECL จะดีขึ้นและอาจมีการกลับรายการเป็นบวกได้ใน FY26E ซึ่งจะช่วยหนุนกำไรสุทธิ ด้านราคาหุ้นน่าสนใจปรับตัวลงสะท้อนกำไรสุทธิ 9MFY25 ที่ปรับตัวลดลงมากแล้ว ซึ่งปัจจุบันราคาหุ้นเทรดที่ FY25E core PER ต่ำเพียง 7.4 เท่า คิดเป็น -2.75SD

(-) ITC (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 19.00 บาท) กำไรปกติ 4Q24 ต่ำกว่าคาด จาก SG&A สูงขึ้นตามแผน transformation

เรายังคงแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 19.00 บาท (เดิม 22.50 บาท) ตามการปรับประมาณการกำไรลง รวมถึง de-rate 2025E PER ลงเล็กน้อยเป็น 15x (-1SD below 2-yr average PER) จากเดิม 17x (-0.5SD below 2-yr average PER) ITC รายงานกำไรปกติ 4Q24 (ไม่รวมขาดทุน Fx) อยู่ที่ 802 ล้านบาท (-1% YoY, -22% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาด -7% กำไรปกติลดลงเล็กน้อย YoY เนื่องจาก SG&A/Sale สูงขึ้นอยู่ที่ 11.2% จากค่าที่ปรึกษาแผน transformation แต่ถูกชดเชยบางส่วนจาก GPM ดีขึ้นอันสืบจากการขยายสินค้ากลุ่ม premium ขณะที่กำไรปกติชะลอตัวมาก QoQ กดดันโดย SG&A/Sale เพิ่มขึ้น รวมถึง GPM อ่อนตัว -431bps QoQ จากต้นทุนที่สูงขึ้นและการกลับสำรอง inventory ลดลงเราปรับกำไรปกติปี 2025E ลง -5% เป็น 3.8 พันล้านบาท (-1% YoY) จากการปรับสมมติฐาน SG&A ขึ้น เพื่อสะท้อนการลงแผน transformation ต่อเนื่อง แต่ถูกชดเชยบางส่วนจากการปรับอัตราภาษีลง หลังเป้าหมายอัตราภาษีปี 2025E ของบริษัทต่ำกว่าเราประเมินสำหรับ 1Q25E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะชะลอต่อเนื่อง YoY แต่อาจดีขึ้นเล็กน้อย QoQ จากคำสั่งซื้อบางส่วนที่ถูกเลื่อนจาก 4Q24 ราคาหุ้น underperform SET -11% ใน 3 เดือน จากความกังวลประเด็น Global minimum tax แม้ราคาหุ้นปรับตัวลงมาก เรายังแนะนำเพียง "ถือ" จากกำไรปกติปี 2025E มีปัจจัยท้าทายจากฐานสูง รวมถึงความเสี่ยงจากประเด็น GMT และประเด็นการขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่ยังต้องติดตามต่อ

(-) SUN (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 4.40 บาท) คาดกำไร 4Q24E ชะลอตัวจากน้ำท่วม

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายเป็นปี 2025E ที่ 4.40 บาท อิง 2025E PER 9.6x (เดิม 4.60 บาท อิง 2024E PER 11.5x) เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q24E ที่ 46 ล้านบาท (-61% YoY, -67% QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราคาดการณ์เดิม กำไรชะลอตัว YoY จาก 1) GPM ปรับตัวลดลง จากปริมาณวัตถุดิบที่เข้าสู่ไลน์การผลิตลดลงจากผลกระทบน้ำท่วมในเดือน ก.ย.- ต.ค. และ utilization rate ลดลง, 2) FX loss ที่ -15 ล้านบาท (4Q23 = 40 ล้านบาท) ด้านกำไรที่ชะลอตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาลโดย 4Q เป็น low season และ ใน 3Q24 มี FX gain ที่ 62 ล้านบาทเราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 307 ล้านบาท (-14% YoY) สำหรับปี 2025E เราปรับประมาณการกำไรสุทธิลง -8% เพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศและต่างประเทศที่ช้ากว่าคาด โดยเราประเมินกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 357 ล้านบาท (+16% YoY) ราคาหุ้น underperform SET -3% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนกำไร 4Q24E ที่ชะลอตัวเราชอบ SUN จาก valuation ที่ไม่แพงโดยเทรดที่ 2025E PER 7.1x และเป็นผู้นำหัวโพลหวนส่งออกของไทย



Company Report

(-) CPN (ซื้อ/เป้า 72.00 บาท) กำไรปกติ 4Q24E ลดลง YoY/QoQ จากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" CPN และราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 72.00 บาทอิง SOTP โดยแบ่งเป็น ธุรกิจหลัก = 71.00 บาท อิง DCF (WACC 8.1%, Terminal Growth 2.5%) และธุรกิจ Residential = 1.00 บาท อิง Forward PER กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ 7.0x โดยเราคาดกำไรปกติ 4Q24E จะอยู่ที่ 3.9 พันล้านบาท ลดลง -2% YoY และ -5% QoQ (ต่ำกว่าที่เราคาดไว้เบื้องต้นเล็กน้อยที่ 4 พันล้านบาท) โดยการลดลงมาจาก SG&A to sale ที่เพิ่มขึ้นมากกว่าคาด เพราะมีจัดงานอีเวนต์ตามเทศกาลต่างๆ และมีการจัดในหลายศูนย์ฯ เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ธุรกิจหลักยังคงเติบโตต่อเนื่อง โดยรายได้ค่าเช่ายังทรงตัวระดับสูงอยู่ที่ 1.06 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ดี +7% YoY และ +1% QoQ โดยต่างจังหวัดโตได้มากกว่า กทม. ด้านดอกเบี้ยจ่ายลดลง -13% QoQ ได้ เพราะมีการคืนเงินกู้และ Refinance เป็นหุ้นกู้เพิ่มมากขึ้น ทั้งนี้มีรายการพิเศษที่เป็น one-time item จำนวน -300 ล้านบาท เข้ามาใน 4Q24E ซึ่งจะทำให้กำไรสุทธิ 4Q24E จะเหลือที่ 3.6 พันล้านบาท ลดลง -9% YoY และ -12% QoQ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ระดับ 1.8 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +7 YoY จากการเปิดศูนย์ฯ เพิ่มที่โครงการดุสิตเซ็นทรัลปาร์ค (3Q25E) และจังหวัดกระบี่ (ต.ค. 25) รวมถึงมียอดโอนคอนโดและแนวราบที่จะทยอยเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไร 1Q25E จะเติบโต YoY/QoQ ได้จากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายการตลาดที่ลดลงตามฤดูกาลราคาหุ้นลดลง -3% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากแนวโน้มกำไร 4Q24E ที่หดตัวทั้ง YoY/QoQ อย่างไรก็ตาม ด้านราคาหุ้นยังไม่แพงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนโควิด (ปี 2019 ทำจุดสูงสุดราว 80.00 บาท) ส่วน Valuation ลงมาซื้อขาย 2025E EV/EBITDA เพียง 11x เทียบเท่า -2.00SD below 8-yr average EBITDA



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 300 จุดในวันพฤหัสบดี (13 ก.พ.) หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ ประกาศมาตรการภาษีศุลกากรตอบโต้ (Reciprocal Tariffs) อย่างไรก็ดี นักลงทุนคลายความกังวลเนื่องจากมาตรการดังกล่าวยังไม่ผลบังคับใช้เช่นกัน ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 6,115.07 จุด เพิ่มขึ้น 63.10 จุด หรือ +1.04% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 19,945.64 จุด เพิ่มขึ้น 295.69 จุด หรือ +1.50%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกที่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในวันพฤหัสบดี (13 ก.พ.) เนื่องจากนักลงทุนมีความเชื่อมั่นหลังจากการเปิดเผยผลการประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทอุตสาหกรรมยักษ์ใหญ่ของเยอรมนีอย่าง ซิเมนส์ (Siemens) นอกจากนี้ บรรยากาศการลงทุนยังได้รับแรงหนุนจากสัญญาณที่บ่งชี้ว่า สงครามระหว่างรัสเซียและยูเครนที่ดำเนินมานานเกือบสามปีอาจสิ้นสุดลงในปีปีนี้ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 553.75 จุด เพิ่มขึ้น 5.97 จุด หรือ +1.09%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,164.11 จุด เพิ่มขึ้น 121.92 จุด หรือ +1.52%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 22,612.02 จุด เพิ่มขึ้น 463.99 จุด, +2.09% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,764.72 จุด ลดลง 42.72 จุด หรือ -0.49%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันพฤหัสบดี (13 ก.พ.) โดยหุ้นของบริษัทยักษ์ใหญ่ด้านสินค้าอุปโภคบริโภคอย่าง ยูนิลีเวอร์ (Unilever) และ บริติชอเมริกันทอแบคโค (British American Tobacco - BAT) กดดันดัชนี FTSE 100 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นหุ้นส่งออกเป็นหลัก ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,764.72 จุด ลดลง 42.72 จุด หรือ -0.49%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (13 ก.พ.) อย่างไรก็ดี ราคาน้ำมันดิบขยับลงเพียงเล็กน้อยเท่านั้น เนื่องจากนักลงทุนคลายความวิตกกังวลเกี่ยวกับผลกระทบของสงครามการค้า หลังจากสหรัฐฯ เลื่อนการบังคับใช้มาตรการภาษีศุลกากรตอบโต้ (Reciprocal Tariffs) ออกไปอย่างน้อยจนถึงเดือนเม.ย. ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 8 เซนต์ หรือ 0.11% ปิดที่ 71.29 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 16 เซนต์ หรือ 0.21% ปิดที่ 75.02 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (13 ก.พ.) โดยได้แรงหนุนจากการที่นักลงทุนเข้าซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ ประกาศมาตรการภาษีศุลกากรตอบโต้ (Reciprocal Tariffs) ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 16.70 ดอลลาร์ หรือ 0.57% ปิดที่ 2,945.40 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **'ดีบีเอส' เชื้อ SET 1,500 จุด ชู 'แบงก์-นิคม-ค้าปลีก' เติบ**
ธนาคารดีบีเอส มองเศรษฐกิจไทยขยายตัวต่อเนื่องจากแรงหนุนท่องเที่ยว คาดดัชนีหุ้นไทยมีโอกาสแตะ 1,500 จุด ชี้หุ้นกลุ่ม "แบงก์-นิคม-ค้าปลีก" น่าสนใจลงทุน ประเมินรัฐบาลรับมือจุดชนวนสงครามการค้าครั้งใหญ่และจัดพอร์ตกระจายลงทุน ด้านธุรกิจไพรเวตแบงก์ตั้งเป้า AUMแตะ 1 แสนล้านบาท ภายในปี 2569
- **จับตาปฏิบัติการฟื้น NEX 'วสุ-ธนพัชร' ร่วม 'คณิสสร'**
เกาะปริศนาการปรับโครงสร้างผู้บริหาร NEX ดัน "วสุ กลมเกลี้ยง" มือการเงินที่ทำให้ EA คลายปัญหาสภาพคล่อง ขึ้นเป็นประธานบอร์ด และดึง "ธนพัชร สุวรรณวงษ์" ผู้บุกเบิกสถานีชาร์จ EA Anywhere และรถอีวี MINE Mobility เข้าเป็นซีโอโอร่วม "คณิสสร ศรีวรหะ-ประภา" วงในซีเป็นการผนึกกำลังฟื้น NEX จับตาแก้การเงิน-ดึงพันธมิตร
- **TMAN รุกสินค้าใหม่พรีนิโพรพอลิซ ไทยเพิ่ม 5 ประเทศ**
ตลาดกลุ่มโรงพยาบาลในไทย-เล็ง TMAN เดินหน้าเปิดตัวสินค้าใหม่ปีนี้เพิ่ม รุกส่ง Propoliz เजाตลาดใหม่อีก 5 ประเทศ พร้อมขยายเพิ่มช่องทางขาย ด้านความงาม พร้อมลุยพัฒนาโปรดักต์ใหม่ต่อเนื่อง
- **BC ยอมรับเที่ยวบินเข้าพักพุงท่าบ่อ**
BC โมเดล BOS ยอมรับท่องเที่ยวบิน หนุนปี 2568 สดใสต่อเนื่อง กลุ่มโรงแรมฟอร์มดี ชูไฮไลต์โรงแรมในจังหวัดเชียงใหม่ ไนไวเทล - โอบิส อัตราการเข้าพักพุง ท่าบ่อดีสุด นักท่องเที่ยวแห่หลุมหลบหนาว ประกอบกับไฟล์ตบินตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น ซีมีสตอรี่ใหม่หนุนต่อเนื่องในปีนี
- **AURA เติบโตสินค้ามาจจีนโคด ลุยสาขา-ลั่นทองแตะ 5 หมื่นบ.**
AURA รุกขยายฐานสินค้า High Margin ทั้งร้านเพชร และทองวัญทั้งรูปแบบร้านค้า และคือส ควบคู่ขยายสาขาร้านค้าปลีกทองคำ รวมถึงธุรกิจทองคำเงินไป อีกกว่า 100 สาขา พร้อมแผนบริหารจัดการไฟแนนซ์ทั้งการออกหุ้นกู้และวงเงินสินเชื่อสถาบันการเงิน มั่นใจบริหารจัดการต้นทุนอัตราดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ
- **SIRI เติบโตแผนธุรกิจจพพเร่ง จ่อออกหุ้นกู้-คบ.สูง 7.50%**
SIRI เตรียมรุกแผนธุรกิจปี 2568 เติบโตเชิงเร่งรัด เตรียมออกเสนอขายหุ้นกู้ด้วยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้นซึ่งผู้ออกหุ้นกู้มีสิทธิไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนกำหนดเมื่อครบ 5 ปี ให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไป จงซื้อขั้นต่ำ 100,000 บาท และทวีคูณครั้งละ 100,000 บาท คาดอัตราดอกเบี้ย 5 ปีแรกคงที่ (7.00-7.50%) ต่อปี จ่ายดอกเบี้ยทุก 3 เดือนตลอดอายุหุ้นกู้



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า 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. 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.

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชักนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800