



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ อยู่ในโหมดของการปรับฐาน (ในขาขึ้น) รอสัญญาณซื้อรอบใหม่
- เรายังมองตลาดเป็นขาขึ้นอยู่ จากปัจจัยแวดล้อมของตลาดหุ้นไทยที่ดีขึ้น โดยเฉพาะการเมือง ถ้าไรตลาดหุ้นไทยปีนี้ ยิ่งโต 2 หลัก ติดต่อกันเป็นปีที่สอง ขณะที่เงินบาท กลับมาแข็งค่า(33.78 บาท/ดอลลาร์) ดัชนีฯ มีโอกาสอยู่ในแดนบวก (+/- 5 จุด) อย่างไรก็ตาม ตลาดรับรู้ข่าวบวกมาก จึงมีการพักตัวบ้าง แต่เป็นการพักตัวในขาขึ้น ส่วนเป้าของสปีดาคนี้ อาจไม่ถึง 1460 จุด ตามที่ราคา
- ตลาดต่างประเทศ ซ้ำนี้ รอดูผล debate ของผู้ชิงตำแหน่งประธานาธิบดีสหรัฐฯ น่าจะเห็นผลก่อนตลาดเปิด หากทำให้ Trump ได้คะแนนเสียงเพิ่มขึ้น จะบวกกับตลาดสหรัฐฯมากกว่า ส่วนไทย ก็น่าจะดีตามไปด้วยจากการลงทุนในไทยจะมากขึ้น (เราชอบ WHA จากประเด็นนี้)
- คินนี้ ตลาดหุ้นสหรัฐฯ จะรายงานตัวเลขเงินเฟ้อผู้บริโภค(CPI) คาดลดลงจาก 2.9% เหลือ 2.6% และวันพุธนี้(12) จะเป็นตัวเลขเงินเฟ้อผู้ผลิต(PPI) หากตัวเลขทั้งสองออกมาดี (ต่ำ) จะเป็นบวกต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ และตลาดพันธบัตร
- กองทุนวายุภักษ์ เปิดเผยข้อมูลไปเรียบร้อยแล้ว แต่ไม่ได้ทำนักลงทุนลุยซื้อหุ้น เป็นสัญญาณว่า รับรู้ข่าวนี้มาก และเงินยังไม่เข้าไปที่กองทุน (รอหลัง 20 ก.ย.) จึงไม่เกิดการ action ใดๆ ในตลาดหุ้น โดยเราประเมินว่า "วายุภักษ์" คือตัวช่วยของตลาด แต่ไม่ใช่เครื่องมือที่จะมาทำให้คนโล้ซื้อหุ้น
- รัฐบาลเตรียมแถลงนโยบาย อาจจุดพลุให้ตลาดหุ้นไทย .. 12-13 ก.ย. การแถลงนโยบายของรัฐบาล คาดว่าจะชี้ทิศทางเศรษฐกิจได้ โดยเราให้น้ำหนักไปที่นโยบายกระตุ้นการบริโภค (ดีต่อ CPALL) และนโยบายด้านการลงทุน (ดีต่อ WHA, CK) รวมไปถึงนโยบายด้านสาธารณสุข (ดีต่อ BCH)
- กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา เปิดเผยว่า 1 ม.ค. - 8 ก.ย. 67 นักท่องเที่ยวเข้าไทยสะสม 24.17 ล้านคน สร้างรายได้จากการใช้จ่ายประมาณ 1.14 ล้านล้านบาท โดย 5 อันดับแรกได้แก่ จีน มาเลเซีย อินเดีย เกาหลีใต้ และรัสเซีย
- หอการค้าไทย เผย หนี้ครัวเรือนของไทยเพิ่มสูงสุดในรอบ 15 ปี โดยเฉลี่ยที่ 606,378 บาท/ครัวเรือน เพิ่มขึ้น 8.4% จากปีก่อน ส่วนใหญ่เป็นหนี้นอกระบบ 69.9% และหนี้ในระบบ 30.1% ซึ่งอาจจะมองได้ว่าหนี้ครัวเรือนที่เพิ่มขึ้นส่วนหนึ่งเป็นการเปลี่ยนชื่อจากนอกระบบเข้ามาสู่ในระบบ จึงทำให้มีสัดส่วนต่อ GDP สูงขึ้น ทั้งนี้ประเมินว่า GDP ปี 68 มีโอกาสโตได้ 3.5-4% จากโมเมนตัมช่วงปลายปี 67 แรงหนุนโครงการดิจิทัลวอลเล็ต
- Event สำคัญวันนี้ : ตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ สมว.ออกงานสัมมนา "Clean Energy" และ WHA แถลงแผนธุรกิจ

Strategy

- ตลาดเข้าสู่โหมดของการปรับฐานตามที่เราประเมินไว้ กลยุทธ์ เลือกขายทำกำไร และปรับกลุ่มเล่น เนื่องจาก การกลับมาของตลาด อาจไม่ได้ขึ้นจากหุ้นกลุ่มเดิม
- เรากอดหุ้นทั้งหมด ออกจาก list ทั้งในส่วนองหุ้นที่อิงมาตรการเศรษฐกิจ คือ CPALL, COM7 รวมไปถึง List ของหุ้น ที่คาดว่าจะถูก cover shot (ซื้อกลับ) ทั้ง 3 ตัว คือ AWC*, BANPU, LH* เพื่อเตรียม rotate เข้าหุ้นชุดที่จะขึ้นรอบใหม่ ที่อาจไม่ใช่กลุ่ม(ตัว)เดิมๆ
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ AWC*, BANPU, COM7*, CPALL ออก และนำ TTB เข้ามาแทน และคงหุ้นที่เหลือไว้ทั้งหมด หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย TTB(10%), WHA(20%), KBANK(10%)

Technical : MGI, JPARK

News Comment

- (+) BEM (ซื้อ/เป้า 11.40 บาท) Ridership ส.ค. 2024 โตทำสถิติสูงสุดใหม่
- (+) Construction Services (Neutral) ก.คลัง อยู่ระหว่างพิจารณามาตรการลดหย่อนภาษีนิติบุคคล เพื่อบรรเทาผลกระทบต่อผู้ประกอบการ 400 บาท
- (0) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวล่าสุดลดลง -2% WoW จากจีนและอินเดีย
- (-) Energy (Neutral) OPEC ปรับลดคาดการณ์อุปสงค์การใช้น้ำมันในปี 2024E-2025E
- (0) CPN (ซื้อ/เป้า 82.00 บาท) กลุ่ม 1.5 หมื่นล้านบาท สร้าง 1 ศูนย์ที่กระบี่ และสีหนุวิลล์อีก 4 ศูนย์ฯ ตามคาด

Company Report

- (+) SFLEX (ซื้อ/เป้า 4.80 บาท) ความต้องการ flexible packaging โตต่อเนื่อง ได้ผลบวก 2 ดีลใหม่

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
9-Sep	JN	GDP Annualized SA QoQ	2Q F	3.2%	3.1%
	CH	PPI YoY	Aug	-1.5%	-0.8%
	CH	CPI YoY	Aug	0.8%	0.5%
10-Sep	CH	Exports YoY	Aug	6.7%	7.0%
11-Sep	US	CPI YoY	Aug	2.6%	2.9%
	US	CPI Ex Food and Energy YoY	Aug	3.2%	3.2%
12-Sep	EC	ECB Policy Rate Meeting	Sep-12	3.7%	4.3%
	US	PPI Final Demand YoY	Aug	1.8%	2.2%
	US	PPI Ex Food and Energy YoY	Aug	--	2.4%
	US	Initial Jobless Claims	Sep-07	--	227k
13-Sep	US	U. of Mich. Sentiment	Sep P	68.9	67.9



News Comment

(+) BEM (ซื้อ/เป้า 11.40 บาท) Ridership ส.ค. 2024 โตทำสถิติสูงสุดใหม่

Ridership ส.ค. 2024 โตทำสถิติสูงสุดใหม่ BEM รายงานผู้โดยสารรถไฟฟ้าเดือน ส.ค. 2024 ที่ 4.5 แสนเที่ยว/วัน (+7% YoY, +6% MoM) และตัวเลขเฉลี่ย 8M24 อยู่ที่ 4.2 แสนเที่ยว/วัน (+11% YoY) ขณะที่ผู้ใช้ทางด่วน ส.ค. 2024 อยู่ที่ 1.13 ล้านเที่ยว/วัน (+0.4% YoY, +2% MoM) และตัวเลขเฉลี่ย 8M24 อยู่ที่ 1.1 ล้านเที่ยว/วัน (+0.04% YoY) (ที่มา: BEM)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวก ซึ่งเป็นไปตามที่ราคาการณั้วผู้โดยสารรถไฟฟ้าจะทำสถิติสูงสุดใหม่อีกครั้งในช่วง 3Q24E หนุนโดยการเริ่มเข้าสู่ช่วง high season ของภาคการเดินทาง การกลับมาเปิดภาคเรียนของมหาวิทยาลัย การจัด event มากขึ้นของศูนย์การประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ และปัจจัยหนุนทางอ้อมจากผู้โดยสารสายสีม่วงต่อเนื่องจากมาตรการค่าโดยสาร 20 บาท เราคงกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 3.7 พันล้านบาท (+8% YoY) หากเทียบกำไรปกติจะเป็นระดับสถิติสูงสุดใหม่ สำหรับ 3Q24E ประเมินกำไรสุทธิจะต่อเนื่อง YoY แต่อาจทรงตัวหรือชะลอเล็กน้อย QoQ โดยขยายตัว YoY ตามการปรับตัวขึ้นของผู้ใช้บริการ ขณะที่ทรงตัวหรืออ่อนตัวเล็กน้อย QoQ หลักๆ เนื่องจากไม่มีรายได้เงินปันผลจาก CKP ซึ่งโดยปกติจะบันทึกในไตรมาส 2 ของปี แต่จะถูกชดเชยบางส่วนจากผู้โดยสารรถไฟฟ้าทำสถิติสูงสุดใหม่ **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 11.40 บาท** จง SOTP แม้จะมีประเด็นนโยบายการระงับคืนสัมปทานรถไฟฟ้าที่ต้องติดตามต่อ แต่เราเชื่อว่ายังต้องใช้เวลาคึกคัก ขณะที่เราคงมุมมองบวกหลังประเด็นสายสีส้มคลี่คลายแล้ว รวมถึงราคาหุ้นปัจจุบันยังไม่สะท้อนกำไรปกติปี 2024E-25E ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่ นอกจากนี้มี catalyst จากความคืบหน้าโครงการ Double Deck ใน 2H24E-1H25E

(+) Construction Services (Neutral) ก.คลัง อยู่ระหว่างพิจารณามาตรการลดหย่อนภาษีนิติบุคคล 1.5 เท่า เพื่อบรรเทาผลกระทบต่อเงินกำไร 400 บาท

ก.คลัง อยู่ระหว่างพิจารณามาตรการลดหย่อนภาษีนิติบุคคล เพื่อบรรเทาผลกระทบต่อเงินกำไร 400 บาท นายลวรณ แสงสนิท ปลัดกระทรวงการคลังเปิดเผยว่า กระทรวงการคลังกำลังอยู่ระหว่างพิจารณามาตรการลดหย่อนภาษีนิติบุคคลให้ผู้ประกอบการ โดยสามารถนำค่าใช้จ่ายไปหักลดหย่อนเพื่อบรรเทาผลกระทบต่อเงินกำไร 400 บาทต่อวัน ขณะที่รอประกาศค่าแรงขั้นต่ำเดือน ต.ค. 2024 ออกมาก่อน กระทรวงการคลังจึงจะออกมาตรการลดหย่อนภาษีดังกล่าวได้ ซึ่งนโยบายนี้เป็นการนำค่าใช้จ่ายจากการปรับขึ้นค่าแรงมาหักลดหย่อนภาษีนิติบุคคล หลังจากขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ ส่วนจะลดหย่อนภาษีได้ 1 เท่า หรือ 1.5 เท่า คงต้องดูความเหมาะสม โดยคาดว่าจะเป็นการลดมากกว่าปกติ อย่างไรก็ตาม มาตรการครั้งนี้จะไม่เกี่ยวข้องกับการปรับลดภาษีนิติบุคคลที่ปัจจุบันอยู่ที่ 20% จะไม่มีการปรับมาเป็น 18% อย่างแน่นอน (ที่มา: ข่าวหุ้น)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อประเด็นดังกล่าว โดยมองว่ากลุ่มรับเหมาก่อสร้าง ซึ่งเป็นกลุ่ม labor-intensive จะได้ประโยชน์มากที่สุด โดยเบื้องต้นเราประเมิน กรณี worst case หากต้นทุนค่าแรงโดยรวมที่เพิ่มขึ้นทุก +10-14% จะกดดันกำไร STEC มากสุดราว -20% และ CK, PYLON, และ SEAFCO กระบราว -10-12% ขณะที่หากผู้ประกอบการสามารถนำค่าใช้จ่ายค่าแรงที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวจากมาตรการค่าแรงใหม่ มาลดหย่อนภาษีได้ราว 1.5 เท่า เบื้องต้นเราคาดการณ์ว่าจะช่วยบรรเทาผลกระทบต่อเฉลี่ยราว 5%

เราคงน้ำหนัก "Neutral" กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง แต่มีโอกาสปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "Overweight" จากประเด็นการเมืองคลี่คลาย ทำให้เราเชื่อว่า จะเห็นการผลักดันการลงทุนโครงการใหม่มากขึ้นหลังจากนี้ โดย สมว.คมนาคม เปิดเผยว่าปัจจุบันมีโครงการใน pipeline รอเสนอเข้าที่ประชุม ครม. 14 โครงการ มูลค่ารวมสูงถึง 8 แสนล้านบาท สำหรับ Top pick เรายังชอบ CK (ซื้อ/เป้า 29.00 บาท) จาก backlog โดดเด่นกว่าคู่แข่งที่ 2.2 แสนล้านบาท ซึ่งช่วย secure รายได้อย่างน้อยใน 5 ปีข้างหน้า ขณะที่ catalyst จากความคืบหน้าโครงการ Double Deck ของ BEM ใน 2H24E-1H25E

(-) Energy (Neutral) OPEC ปรับลดคาดการณ์อุปสงค์การใช้น้ำมันในปี 2024E-2025E

วานนี้ OPEC ออกรายงานประจำเดือนปรับลดคาดการณ์อุปสงค์การใช้น้ำมันโลกในปี 2024E จะเติบโต 2.03 ล้านบาร์เรลต่อวัน (mbd) ลดลงจากเดือนที่แล้วที่ 2.11 mbd โดยก่อนหน้าการปรับลดในเดือนที่แล้ว OPEC ได้คาดการณ์ประมาณการครั้งที่ตั้งแต่เดือน ก.ค.2023 ทั้งนี้ การปรับลดประมาณการล่าสุดนี้หลักๆ มาจากการ OPEC ได้ปรับลดประมาณการอัตราการเติบโตของอุปสงค์การใช้น้ำมันในจีนเหลือ 650 พันบาร์เรลต่อวัน (kbd) จากเดิม 700 kbd สำหรับปี 2025E OPEC ได้ปรับลดอัตราการเติบโตของอุปสงค์การใช้น้ำมันโลกเหลือ 1.74 mbd จากเดิม 1.78 mbd อย่างไรก็ดี สำนักงานสารสนเทศด้านพลังงานของรัฐบาลสหรัฐ (US EIA) วานนี้ ได้ปรับเพิ่มประมาณการอัตราการเติบโตของอุปสงค์การใช้น้ำมันโลกในปี 2024E เป็น 103.1 mbd จากเดิม 102.9 mbd ในขณะที่คาดอุปทานน้ำมันโลกใหม่ที่ 102.2 mbd ลดลงจากเดิมที่ 102.4 mbd (ที่มา: Reuters, Bloomberg)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นลบต่อการปรับลดประมาณการอุปสงค์การใช้น้ำมันโลกของ OPEC วานนี้ ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ Brent ลดลง 3.7% เป็น USD69.2/bbl ทั้งนี้ เรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยปี 2024E ที่ USD82.0/bbl และยังคงน้ำหนักการลงทุน "เท่ากับตลาด" สำหรับกลุ่มพลังงาน โดยเราคงมองว่า valuation ของหุ้นกลุ่มพลังงานต้นน้ำตอนนี้มีความน่าสนใจ โดยเราชอบ PTTEP (ซื้อ/เป้า 180.00 บาท) ซึ่งเราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงในช่วงที่ผ่านมาได้สะท้อนแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่อ่อนตัวและแนวโน้มกำไร 3Q24E ที่น่าจะลดลง QoQ จากปริมาณขายเฉลี่ยที่ลดลงจากแผนปิดซ่อมบำรุงโครงการในอ่าวไทยบางโครงการไปมากแล้ว นอกจากนี้ เรา มองว่าราคาน้ำมันดิบที่ระดับปัจจุบันมี downside ที่จำกัดแล้ว และบริษัทน่าจะเห็นปริมาณขายเฉลี่ยที่ฟื้นตัวได้ QoQ ใน 4Q24E



News Comment

(0) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวล่ำสุดลดลง -2% WoW จากจีนและอินเดีย

นักท่องเที่ยวล่ำสุด (2-8 ก.ย.) ลดลง -2% WoW จากจีนและอินเดีย รวม.ท่องเที่ยวและกีฬา เปิดเผยข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวล่ำสุดที่ผ่านมา (2-8 ก.ย.) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 533,851 คน ลดลง -2% WoW (เพิ่มขึ้น +18% YoY) ซึ่งคิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 76,264 คน โดยมีนักท่องเที่ยวจีนอยู่ที่ 97,248 คน ลดลง -7% WoW (เพิ่มขึ้น +82% YoY) รองลงมาเป็นนักท่องเที่ยวอินเดีย อยู่ที่ 33,728 คน ลดลง -4% WoW (เพิ่มขึ้น +2% YoY), นักท่องเที่ยว มาเลเซียอยู่ที่ 89,146 คน ลดลง -4% WoW และนักท่องเที่ยวเกาหลีอยู่ที่ 26,250 คน ลดลง -3% WoW ขณะที่นักท่องเที่ยวญี่ปุ่นอยู่ที่ 21,850 คน เพิ่มขึ้น +8% WoW โดยการลดลงมาจากการสิ้นสุดช่วงฤดูกาลท่องเที่ยวของกลุ่มตลาดระยะไกล (Long haul) และการสิ้นสุดการท่องเที่ยวในช่วงวันหยุดต่อเนื่องในอินเดีย สำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-8 ก.ย. 24 ทั้งสิ้น 24,174,056 คน เพิ่มขึ้น +31% YoY (ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)

DAOL: เรามองเป็นกลางต่อกลุ่มท่องเที่ยวจากตัวเลขนักท่องเที่ยวรวมที่ลดลง WoW เพราะเป็นไปตามฤดูกาล โดยจำนวนนักท่องเที่ยวรวมและจำนวนนักท่องเที่ยวจีนลดลง WoW เป็นไปตามฤดูกาล ขณะที่เราประเมินจำนวนนักท่องเที่ยวจีนเฉลี่ยต่อสัปดาห์จะลดลงต่อในช่วงสัปดาห์หน้าในระดับ 0.9-1.0 แสนต่อสัปดาห์ ส่วนนักท่องเที่ยวรวมจะยังลดลง WoW เช่นกัน และจะมีแนวโน้มลดลงต่อเนื่องตลอดทั้งเดือน ก.ย. 24 (จะลดลงมากกว่า -10% WoW ในช่วง 2 สัปดาห์แรกของเดือน ก.ย.) เพราะปกติจะเป็นเดือนที่มีจำนวนนักท่องเที่ยวที่ต่ำที่สุดใน 3Q ทั้งนี้เราคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวรวมในเดือน ก.ย. 24 จะอยู่ที่ระดับ 2.25-2.30 ล้านคน เป็นการกลับมาหดตัวราว -20% MoM จากเดือน ส.ค. 24 ที่ 2.96 ล้านคน เพราะเป็นเดือนที่ไม่มีเทศกาลเข้ามาช่วยหนุน โดยหุ้นที่จะได้รับผลกระทบจากมากไปน้อยเรียงตามสัดส่วนรายได้จากสัดส่วนนักท่องเที่ยวจีน ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR ทั้งนี้ภาพรวมของจำนวนนักท่องเที่ยวทั้งปี 2024E ยังอยู่ในกรอบประมาณการ นักท่องเที่ยวรวมและนักท่องเที่ยวจีนที่เราประเมินไว้

คงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2024E เพิ่มขึ้น +21% YoY และนักท่องเที่ยวจีน +84% YoY เรายังคงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2024E จะอยู่ที่ 34 ล้านคน เพิ่มขึ้น +21% YoY และคาดจำนวนนักท่องเที่ยวจีนจะอยู่ที่ 6.5 ล้านคน เพิ่มขึ้นถึง +84% YoY

เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น “เท่ากับตลาด” โดยเรายังชอบ AAV และ MINT

AAV (ซื้อ/เป้า 3.20 บาท) 3Q24E จะยังมีกำไรปกติได้แม้จะอยู่ในช่วง low season จากผู้โดยสารและค่าตัวโดยสารที่ยังดี และได้ประโยชน์จากค่าเงินบาทแข็งค่า ขณะที่ 4Q24E จะดีขึ้นโดดเด่นจากการเริ่มเข้าสู่ high season

MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) จาก valuation ยังถูกกว่ากลุ่มฯซื้อขาย 2024E EV/EBITDA ที่ 10x (-2.00SD below 10-yr average EV/EBITDA) ถูกกว่า ERW และ CENTEL ที่ average EV/EBITDA ขณะที่เราคาดว่า 3Q24E จะโต YoY ได้ต่อเพราะยังเป็น High season ที่ยุโรป โดย RevPAR ที่ยุโรปยังเพิ่มขึ้นได้ดีที่ +15% YoY และมี ADR เพิ่มขึ้นได้ +12% YoY ส่วนไทย RevPAR เพิ่มขึ้นได้ +16% YoY ส่วน 4Q24E จะมี High season จากไทยและมีดีฟล์ช่วยหนุน

(0) CPN (ซื้อ/เป้า 82.00 บาท) กลุ่ม 1.5 หมื่นล้านบาท สร้าง 1 ศูนย์ฯที่กระบี่ และริโนเวกอีก 4 ศูนย์ฯ ตามคาด

CPN พร้อมลงทุน 5 โครงการ รวมมูลค่ากว่า 15,000 ล้านบาท แบ่งเป็น 1 โครงการใหม่ ได้แก่ เซ็นทรัล กระบี่ ด้วยงบลงทุน 4,500 ล้านบาท บนพื้นที่ 114 ไร่ ซึ่งจะมีศูนย์การค้า รวมพื้นที่ 47,500 ตร.ม. จะเปิดให้บริการ 3Q25E และในอนาคตมีแผนจะพัฒนาที่อยู่อาศัย ทั้งบ้านระดับพรีเมียม คอนโดมิเนียม และโรงแรม ส่วนอีก 4 โครงการ ใช้งบลงทุนกว่า 10,000 ล้านบาท เป็นการพลิกโฉมครั้งใหญ่ของเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า เปิด 2Q25E, เซ็นทรัล แจ้งวัฒนะ เปิด 2Q25E, เซ็นทรัล บางนา เปิด 1Q26E และเซ็นทรัล เชียงใหม่ แอร์พอร์ต' เปิด 1Q26E เพื่อรองรับการขยายตัวของย่านและเมือง รวมทั้งตอบโจทย์ของลูกค้าที่มีกำลังซื้อ โดยใช้เวลาก่อสร้าง 1 ปี-1 ปีครึ่ง และจะทยอยเปิดให้บริการใน 2Q25E-1Q26E (ที่มา: CPN)

DAOL: เรามองเป็นกลางต่อประเด็นดังกล่าว เพราะเป็นไปตามแผนที่ CPN ได้เคยแจ้งไว้ก่อนหน้านี้แล้ว โดยโครงการทั้งหมดที่จะทำในปี 25-26 อยู่ในประมาณการของเราไว้แล้ว ขณะที่ผู้บริหารคงเป้าการเติบโตปี 2024E โดยคาดรายได้รวมจะเพิ่มขึ้น 10% YoY (เราคาด 8%) ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ระดับ 1.58 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +5% YoY จากการเปิดศูนย์ฯเพิ่ม 2 ศูนย์ฯที่จังหวัดนครสวรรค์ (31 ม.ค. 24) และนครปฐม (30 มี.ค. 24) และยอดโอนคอนโดและแนวราบที่ทยอยเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไร 3Q24E จะเติบโต YoY ได้ต่อจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น แต่ลดลง QoQ เพราะเป็นช่วง Low season โดยเรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” CPN และราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 82.00 บาท อิง SOTP โดยแบ่งเป็น ธุรกิจหลัก = 81.00 บาท อิง DCF (WACC 7.5%, Terminal Growth 2.5%) และธุรกิจ Residential = 1.00 บาท อิง Forward PER กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ 8.0x)



Company Report

(+) SFLEX (ซื้อ/เป้า 4.80 บาท) ความต้องการ flexible packaging โตต่อเนื่อง ได้ผลบวก 2 ดีลใหม่

เราเริ่มต้นจัดทำบทวิเคราะห์ SFLEX ด้วยคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 4.80 บาทอิง 2025E PER ที่ 13.5 เท่า (-1.25SD below 4-yr avg. PER โดยไม่รวมปี 2022 ที่กำไรต่ำกว่าปกติ) ซึ่งเทียบเท่า PEG ราว 1.0 เท่า โดยเรามองว่า SFLEX มีความน่าสนใจจาก 1) เป็นหนึ่งในผู้นำ flexible packaging มีลูกค้าหลักเป็นผู้ผลิตสินค้าอุปโภคบริโภคชั้นนำของประเทศ เช่น NEO, Unilever, I.P. Manufacturing, Lion รวมกันราว 60% ของรายได้รวม ซึ่งได้รับคำสั่งซื้อจากลูกค้าหลักมายาวนานและเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง, 2) ความต้องการ flexible packaging ยังเติบโต จากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป และการใช้ทดแทนแบบขวด รวมถึงการขยายกำลังการผลิตของผู้ประกอบการที่ผลิตสินค้าอุปโภคบริโภค, 3) มี 2 ดีลใหม่ ช่วยหนุนการเติบโตตั้งแต่ปี 2024E ได้แก่ 1) SPV ดำเนินธุรกิจบรรจุภัณฑ์กระดาษคุณภาพสูงที่เวียดนาม เริ่มรับรู้กำไร 1Q24 และ 2) Star Union ร่วมทุนกับ TU ผลิตและจำหน่าย flexible packaging ให้กับ TU และผู้ประกอบการรายอื่น โดยจะเริ่มรับรู้รายได้ปลายปี 2024E เราประมาณการกำไรปี 2024E/25E ที่ 258 ล้านบาท +40% YoY และ 293 ล้านบาท +13% YoY สำหรับกำไร 3Q24E จะดีขึ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ โดยมีคำสั่งซื้อใหม่จาก Nipro บรรจุภัณฑ์เครื่องมือทางการแพทย์, ส่วนแบ่งกำไร SPV เพิ่มขึ้นเพราะเป็นช่วง high season ส่วนปี 2025E จะดีขึ้นทั้งจากธุรกิจเดิมทั้งลูกค้าหลัก และ Nipro ที่เพิ่มขึ้น และเริ่มรับรู้กำไรจาก Star Union นอกจากนั้น GPM จะยังทรงตัวสูงในระดับ 24.0% จากกลยุทธ์เพิ่มสินค้า high margin และลด low margin ราคาหุ้น underperform SET -18%/-4% ในช่วง 3 และ 6 เดือน ซึ่งสวนทางกับกำไร 1Q-2Q24 ที่โดดเด่นทำสถิติสูงสุดใหม่ ทั้งนี้ เราแนะนำ "ซื้อ" จากกำไร 3Q24E ที่มีลุ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง และปี 2025E จะยังเติบโตสดใส ด้าน valuation น่าสนใจ เทรด 2024E PER ที่ 10.5 เท่า และ 2025E PER ที่ 9.3 เท่า คิดเป็น -1.75SD below 4-yr avg. PER และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม Packaging ที่ 16.0 เท่า



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (10 ก.ย.) โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงาน ส่วนดัชนี S&P500 และ Nasdaq ปิดในแดนบวกติดต่อกันวันที่ 2 งานบริการฟื้นตัวของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ขณะเดียวกันนักลงทุนจับตาการเปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของสหรัฐฯ ในวันนี้ เพื่อประเมินแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 40,736.96 จุด ลดลง 92.63 จุด หรือ -0.23%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,495.52 จุด เพิ่มขึ้น 24.47 จุด หรือ +0.45% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 17,025.88 จุด เพิ่มขึ้น 141.28 จุด หรือ +0.84%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันอังคาร (10 ก.ย.) โดยถูกกดดันจากหุ้นกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานที่ร่วงลง ขณะที่นักลงทุนซื้อขายอย่างระมัดระวังก่อนการเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อของสหรัฐฯ และก่อนการประชุมของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ในวันพฤหัสบดีนี้ ซึ่งคาดว่า ECB จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 507.95 จุด ลดลง 2.75 จุด หรือ -0.54%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,407.55 จุด ลดลง 17.71 จุด หรือ -0.24%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 18,265.92 จุด ลดลง 177.64 จุด หรือ -0.96% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,205.98 จุด ลดลง 64.86 จุด หรือ -0.78%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันอังคาร (10 ก.ย.) นำโดยการร่วงลงของหุ้นกลุ่มเฮลท์แคร์และกลุ่มพลังงาน ขณะที่การขยายตัวของค่าแรงที่ชะลอตัวลงในอังกฤษได้ตอกย้ำการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก
- ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,205.98 จุด ลดลง 64.86 จุด หรือ -0.78%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 4% ในวันอังคาร (10 ก.ย.) หลังจากกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (โอเปก) ปรับลดตัวเลขคาดการณ์อุปสงค์น้ำมันทั่วโลกในปีและปีหน้า ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนต.ค. ลดลง 2.96 ดอลลาร์ หรือ 4.31 ปิดที่ 65.75 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 2.65 ดอลลาร์ หรือ 3.69% ปิดที่ 69.19 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่เดือนธ.ค. 2564
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 2 ในวันอังคาร (10 ก.ย.) โดยนักลงทุนจับตาการเปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของสหรัฐฯ ในวันนี้อย่างใกล้ชิด เพื่อประเมินทิศทางเงินเฟ้อและแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 10.40 ดอลลาร์ หรือ 0.41% ปิดที่ 2,543.10 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **CPN โหมโปรเจกต์อีอีอี มั่นศก.ท่องเที่ยวหนุน**
CPN มั่นใจเศรษฐกิจไทย ภาคการท่องเที่ยวยังเติบโต กลุ่ม 1.5 หมื่นล้านบาทลงทุนโครงการทุกขนาดบนทำเลศักยภาพ พร้อมนำเทคโนโลยีดิจิทัลเข้ามาสนับสนุนการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ ด้านนักวิเคราะห์ประเมินธุรกิจที่อยู่อาศัยเป็นปัจจัยหนุนศักยภาพการสร้างรายได้รวม ทั้งยังควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพหนุนกำไรทยอยเติบโต
- **SPRC โยชิซันคืนยอดพุ่ง ผนึก 'เพียงไทย' อัญญา**
SPRC รัยโยชิซันเดินทางท่องเที่ยว หนุนปริมาณเติมน้ำมันไตรมาส 4/2567 พุ่ง ดันยอดขายธุรกิจค้าปลีกน้ำมันเชื้อเพลิงคาลเท็กซ์ โตตามเป้าที่ 10% พร้อมผนึก "เพียงไทย" ขยายสถานีบริการเพิ่มแตะ 800 แห่ง ภายใน 5 ปี แผนเปิดกว้างพันธมิตรใหม่ ต่อยอดหนุนโตระยะยาว
- **SMD ทรานส์ฟอร์มเมเทกรนด์ พุ่งเป้ากลุ่มวัยเก๋ากำลึงซื้อสูง**
หัวเรือใหญ่ SMD พลิกโฉมปั้นโมเดลธุรกิจสู่เมกะเทรนด์ ผ่าน 3 ธุรกิจหลัก ธุรกิจขายเครื่องมือแพทย์ ธุรกิจบริการด้านสุขภาพผ่านการร่วมทุนกับ sw. และคลีนิก และธุรกิจด้านรังสีวินิจฉัยและรังสีรักษา พร้อมตั้งเป้ารายได้ "กลุ่มเมดิคัลเซอร์วิส"แตะ 400 ล้านบาทในสิ้นปีนี้ เจาะฐานผู้สูงอายุ
- **SPVI พร้อมขายไอโฟน 16 สต็อกเข้าอีกรจะจ่ายเร็ว**
"ไตรสรณ วรรณานโกศล" บิ๊ก SPVI มองกระแสตอบรับไอโฟน 16 เพลสแรกอยู่ในกลุ่มแฟนคลับ ส่งซึกมีโอกาสได้รับปริมาณสต็อกเข้ามาขายจำนวนมาก หลังสามารถกระจายสู่ลูกค้าได้เร็ว เร่งออกไปรอโมชั่นกระตุ้นยอดขาย
- **SCGD ขยายไลน์ผลิตกระบือ เบื้อง เจาะตลาดเวียดนาม-ภูมิภาค**
SCGD เดินเครื่องเปิดไลน์การผลิตกระบือเชิงเกษตรขนาดใหญ่เต็มสูบรองรับการเติบโตของอุตสาหกรรมก่อสร้างเวียดนาม และความต้องการกระบือที่มีความแข็งแรงสวยงาม พร้อมปรับลดต้นทุน เพิ่มประสิทธิภาพธุรกิจ สร้างการเติบโต 2 เท่าให้ได้ภายในปี 2573
- **TIDLOR ขายหุ้น 7-9 ต.ค. ชูระดับ A ฐานทุนแข็งแกร่ง**
TIDLOR เตรียมขายหุ้นกู้ชุดใหม่ อายุ 2 ปี 6 เดือน ดอกเบี้ย 3.35% ชูระดับ A แนวโน้มคงที่ คาดเปิดจองซื้อวันที่ 7-9 ต.ค.นี้ หวังนำเงินชำระคืนหนี้เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน
- **BEAUTY เร่งเครื่องซิววิสิมารส์เกิดตั้งเพิ่มฐานลูกค้าใหม่**
BEAUTY เปิดกลยุทธ์ Music Marketing ดึงนักร้องลูกทุ่งชื่อดัง "ลำไย ไททองคำ" นั่งแท่นพรีเซ็นเตอร์คนใหม่ "บิวตี้ บุฟฟต์ คาริสซา ไชตรา โกลด์โบรท์เทนนิ่ง" ขยายฐานลูกค้าหลากหลายทั้ง Gen Y-Z ทุกระดับ



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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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. 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีมติแนะนำซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800