



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ยังมีแรงส่งต่อ สถานการณ์อิสราเอล-อิหร่านคลี่คลาย แต่นักลงทุนยังคงต้องดูท่าทีของ Fed ต่อไป
- สถานการณ์ตะวันออกกลาง ไม่ปรากฏความรุนแรงตั้งแต่ช่วงวันหยุดจนถึงที่ผ่านมา ระหว่างอิสราเอล-อิหร่าน อิสราเอลหันมาให้ความสนใจกับกลุ่มอาฆาตเหมือนเดิม ความกังวลของตลาดจะลดลง อย่างไรก็ตามเรายังวางใจไม่ได้มากนักและควรพร้อมขาย หากอิสราเอลโจมตีอิหร่านอีกครั้ง ระหว่างนี้ตลาดหุ้นมีโอกาส rebound ต่อ จากที่ลงมาก่อนเกิดเรื่องนี้ที่ 1400 จุด โดยเราประเมินการติดตัวรอบนี้ สูงสุดไว้ที่ระดับ 1370 จุด
- การที่เจ้าหน้าที่ระดับสูงของ Fed ออกมาแสดงความเห็นต่อการลดดอกเบี้ยฯ ปีนี้อาจเหลือเพียง 0-2 ครั้ง มีผลกระทบต่อการลงทุนในสินทรัพย์ต่างๆ ทั่วโลก มา 2 สัปดาห์แล้ว หากยังเป็นเช่นนี้ จะกดดันตลาดไปอีกระยะ และอาจเป็นตัวแปรที่ทำให้ดัชนีฯ ขึ้นไปเหนือ 1400 จุด ได้ยากขึ้น
- การอ่อนค่าของเงินบาท (37.00 บาท/ดอลลาร์) เช่นเดียวกับเงินเอเชียอื่น เช่น เงินเยน(154) และหยวน(7.24) หลักๆ มาจาก ดอลลาร์ที่แข็งค่าขึ้น (ความเสี่ยงสงคราม และ Fed ลดดอกเบี้ยช้า) จะดึงเงินทุนต่างประเทศให้ไหลออก หรือชะลอการซื้อไปอีกระยะ..... แต่อาจจะดีต่อหุ้นส่งออก (เราชอบ ITC)
- บริษัทในตลาดหุ้นทั่วโลก กำลังทยอยรายงานผลประกอบการ โดย 2 กลุ่มหลักๆ (ในต่างประเทศ) ที่จะออกงบก่อน คือ สถาบันการเงินและหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี โดยกลุ่มเทคโนโลยี กังไต้หวัน+สหรัฐฯ ออกมาแล้วราคาหุ้นลง อาจกระทบมาถึงหุ้นของไทยด้วย (KCE, HANA, DELTA, CCET)
- 'รวม.แรงงาน' จัดนิวยอร์กไพรส์! มอบของขวัญรับวันแรงงาน 1พ.ค.นี้ ดัน 'ค่าแรงขั้นต่ำทั่วไทย 400 บาท' เร็วขึ้นจากแผนงานเดิม เรามองว่าช่วงนี้เป็นลบต่อตลาด โดยเฉพาะหุ้นที่ใช้แรงงานมาก เช่น ภัตตาคาร อสังหาริมทรัพย์
- Event สำคัญๆ วันนี้ : SCGP ส่งงบ และ ประชุม ครม. คาดหารือแจกเงินดิจิทัล 10,000 บาท คาดที่ประชุมเตรียมรับทราบมติบอร์ด เห็นชอบการปรับปรุงรายละเอียดเงื่อนไขโครงการ และการจัดหาแหล่งเงิน 5 แสนล้านบาท

Strategy

- ตลาดยังน่าจะ rebound ต่อ แต่ความแรงจะลดลง เพราะจะมีแรงขายทำกำไรในช่วงสั้นๆเข้ามา กลยุทธ์สั้นๆเล่น rebound ได้ต่อ ส่วนผู้รอเก็บหุ้นอาจเลือกจาก list ที่เราให้ไว้ได้
- การเลือกหุ้น สำหรับการเล่นเพื่อรับการ rebound เราคัดหุ้นใหญ่ จาก SET50 3 ตัวราคาลงมาก/3 ตัวที่ราคาแข็งแรงแรง ในช่วง 3 วันที่ผ่านมา (ไม่รวม PTTEP) โดย 3 ตัวลงมาก คือ EA, GPSC, BGRIM และ 3 ตัวราคาแข็งแรงแรง คือ BDMS*, TISCO, BH*
- หุ้นกลุ่มธนาคาร รายงานกำไรออกมาแล้ว ภาพรวมฟื้น qoq เรานั้นเก็บบางตัวที่มีปัจจัยบวก และอัตราการทำเงินเป็นผลที่ดีช่วยหนุน คือ SCB, KTB
- มองหุ้น+สินทรัพย์ ที่เป็นลบหากสถานการณ์ตะวันออกกลางคลี่คลาย คือ PTTEP และราคาทองคำ
- กลับมามองหา Sector ที่คาดว่ารัฐบาลจะให้ความสำคัญ หรือมีมาตรการสนับสนุน เราเล็งไว้ 2 กลุ่ม คือ การบิน (AOT, AAV) และกลุ่มที่รับประโยชน์จากการลงทุนอุตสาหกรรมใหม่ (WHA, ROJNA*)
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ KTB, BDMS* เข้ามาในพอร์ต โดยหุ้นในพอร์ตประกอบด้วย KTB(10%) และ BDMS*(10%)

Technical : XO, AAI

News Comment

(-/+) รวม.แรงงานเตรียมนิวยอร์กไพรส์ ขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ 400 บาททั่วประเทศ วันแรงงาน 1 พ.ค.

(+) SNNP (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) ออกสินค้าเครื่องดื่ม เมจิก ฟาร์ม เฟรช 2รสชาติ รับผิดชอบต่อหน้าร้อน หนุนกำไร 2Q24E โตโดดเด่น

Company Report

(+) KBANK (ซื้อ/เป้า 155.00 บาท) กำไร 1Q24 ทำสถิติสูงสุดใหม่, แนวโน้มสำรองจะลดลงได้ดี

(+) OSP (ซื้อ/เป้า 28.00 บาท) กำไร 1Q24E สูงสุดใน 2 ปีจากรุทกิจต่างประเทศ และ GPM

(-) SPALI (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 21.50 บาท) 1Q24E ยอดไอซ์-ลอส, ไม่มีคอนโดใหม่, ออสโตรเสียช้ากว่าแผน

(0) TOP (ซื้อ/เป้า 65.00 บาท) คาดกำไร 1Q24E สูงขึ้นตาม market GRM แต่ชะลอตัวใน 2Q24E

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
22-Apr	CH	1-Year Loan Prime Rate	Apr-22	3.5%	3.5%
23-Apr	US	New Home Sales MoM	Mar	1.6%	-0.3%
24-Apr	TH	Customs Exports YoY	Mar	-5.1%	3.6%
25-Apr	US	GDP Annualized QoQ	1Q A	2.3%	3.4%
	US	Advance Goods Trade Balance	Mar	\$90.56 b	-\$91.8b
	US	Initial Jobless Claims	Apr-20	--	212k
	US	Pending Home Sales MoM	Mar	1.0%	1.6%
26-Apr	US	PCE Deflator YoY	Mar	2.6%	2.5%
	US	PCE Core Deflator YoY	Mar	2.8%	2.8%
	US	U. of Mich. Sentiment	Apr F	77.6	77.9
	TH	Mfg Production Index ISIC NSA YoY	Mar	-2.0%	-2.8%



News Comment

(-/+) รว.แรงงานเตรียมบีกเซอร์โพรสส์ ขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ 400 บาททั่วประเทศ วันแรงงาน 1 พ.ค.

รว.แรงงานเตรียมขึ้นค่าแรงขั้นต่ำเป็นของขวัญวันแรงงาน เมื่อวันที่ 22 เม.ย. นายพิพัฒน์ รัชกิจประการ รว.แรงงาน เปิดเผยถึงของขวัญสำหรับผู้ใช้งานแรงงาน ในวันแรงงาน 1 พ.ค. 2024 ว่าจะมีบีกเซอร์โพรสส์แน่นอน ของขวัญชิ้นสำคัญคือ เรื่องค่าแรงขั้นต่ำทั่วประเทศ 400 บาท โดยผ่านคณะกรรมการไตรภาคี ซึ่งจะดำเนินการเรื่องขึ้นจากแผนงานที่วางเอาไว้ *(ที่มา: ข่าวสด)*

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลาง เราประเมินว่าการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ 400 บาทอาจยังต้องใช้เวลาพิจารณา เนื่องจากต้องผ่านมติของคณะกรรมการไตรภาคี และผ่านประชุมที่ ครม. ก่อนที่จะประกาศบังคับใช้ ทั้งนี้หากค่าแรงขั้นต่ำใหม่ขึ้นเป็น 400 บาท เรามองว่าหุ้นที่ได้ผลกระทบเชิงลบมากที่สุดจะเป็นกลุ่ม Finance ขณะที่กลุ่มที่ได้รับผลกระทบเชิงลบมากที่สุดจะเป็นกลุ่ม Labor Intensive โดยเฉพาะกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง

(-) Sector และหุ้นที่ได้รับผลกระทบเชิงลบจากการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ

1) กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง เนื่องจากมีสัดส่วนค่าแรงโดยตรงและค่าแรง subcontract รวมสูงถึง 50% ทั้งนี้หากมีการปรับขึ้นค่าแรงเป็น 400 บาท จะสูงขึ้นราว +14% จากกรอบปัจจุบันที่ 330-370 บาท โดยเราประเมินเบื้องต้นค่าแรงที่เพิ่มขึ้นทุกๆ +10% จะกระทบกำไร STEC มากสุดราว -20% ขณะที่ CK, PYLON, และ SEAFCO จะกระทบใกล้เคียงกันที่ -8-12% อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าผลกระทบมีโอกาสน้อยกว่าคาด เนื่องจากปัจจุบันกลุ่มรับเหมาดังกล่าวส่วนใหญ่จ่ายค่าแรงสูงกว่าค่าแรงขั้นต่ำทั่วไป นอกจากนี้สำหรับ CK สัดส่วนงาน 60% เป็นงานก่อสร้างที่ลาว ขณะที่ PYLON และ SEAFCO งานส่วนใหญ่เป็นงานระยะสั้น สำหรับกลุ่มรับเหมา เราคงน้ำหนัก "เท่ากับตลาด" และ Top pick ได้แก่ CK (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท)

2) กลุ่ม Agri & Food เนื่องจากมีสัดส่วนค่าแรง 5-10% ของต้นทุนรวม อย่างไรก็ตามเราคาดว่าผลกระทบจะถูกชดเชยบางส่วนจากการปรับราคายาขึ้น รวมถึงบริษัทเหล่านี้มีการทยอยปรับปรุงประสิทธิภาพไลน์การผลิต และขยายระบบ automation

(+) Sector และหุ้นที่ได้รับผลกระทบเชิงบวกจากการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ

1) กลุ่ม Finance มองบวกเล็กน้อย จากค่าแรงที่เพิ่มขึ้น ทำให้ลูกหนี้มีความสามารถในการชำระหนี้มากขึ้น หนี้ให้ NPL ลดลง โดยค่าแรงที่สูงขึ้นประมาณ 30-70 บาท คิดเป็น 3-7% ของค่างวดของสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ (ค่างวดประมาณ 1,000 บาท อิงวงเงินสินเชื่อ 20,000 บาท อายุสัญญา 2 ปี) ซึ่งเราประเมินว่าลูกหนี้กลุ่มนี้ส่วนใหญ่จะเป็นกลุ่มหาบเร่ และมอเตอร์ไซด์รับจ้าง ที่เป็นฐานลูกหนี้ค่าแรงขั้นต่ำ คาด MTC ได้ผลบวกเนื่องจากมีลูกหนี้จำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์มากคิดเป็น 31% ของสินเชื่อรวม คงน้ำหนักการลงทุนกลุ่ม "เท่ากับตลาด" และ Top pick เป็น MTC ราคาเป้าหมาย 52.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 3.0x

(+) SNNP (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) ออกสินค้าเครื่องดื่ม เมจิกฟาร์ม เพรช 2 สรสชาติ รับผิดชอบต่อร้อน หนุนกำไร 2Q24E โตโดดเด่น

วิโรจน์ วชิรเดชกุล รองกรรมการผู้จัดการอาวุโส สายงานธุรกิจในประเทศ บริษัท ศรีนาพาพร มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน) (SNNP) ออกสินค้าใหม่ เมจิกฟาร์ม เพรช 2 สรสชาติใหม่ "น้ำมะพร้าว" และ "ชาเขียวกลิ่นน้ำผึ้งมะนาว" ราคา 10 บาท เข้าถึงความต้องการที่หลากหลาย โดยการออกสินค้าใหม่ แนว Asian drink ในช่วงหน้าร้อนจะช่วยสร้างความคึกคักในตลาดเครื่องดื่มเป็นอย่างมาก เนื่องจากจะช่วยดับกระหายคลายร้อน และตอบโจทย์ผู้บริโภคได้เป็นอย่างดี รวมถึงช่วงวันหยุดเทศกาลสงกรานต์ ยังเป็นปัจจัยบวกต่อบรรยากาศการท่องเที่ยวในประเทศ ทำให้ยอดขายสินค้าในกลุ่มเครื่องดื่มและขนมเบเกอรี่ของบริษัทฯให้เติบโตมากยิ่งขึ้น และจะมาช่วยสนับสนุนยอดขายและรายได้ไตรมาส 2 ให้เติบโตอย่างแข็งแกร่ง *(ที่มา: มติหุ้น)*

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวก ต่อประเด็นข้างต้น โดยเรามองว่าตลาดชาเขียวพร้อมดื่มและตลาดน้ำมะพร้าวในประเทศเป็นตลาดใหญ่ การบุกตลาด 2 ตลาดเป็นโอกาสในการเติบโตของรายได้เครื่องดื่มของ SNNP ในระยะยาว โดยตลาดน้ำมะพร้าวเป็นตลาดใหญ่ และมีโอกาสในการส่งออกไปยังต่างประเทศ ด้านตลาดชาเขียวพร้อมดื่มในปี 2024E คาดเติบโต double digit YoY จากปีก่อนโดยมูลค่าตลาดปี 2023 อยู่ที่ 15,823 ล้านบาท เนื่องจากอากาศที่ร้อนกว่าปกติ เราชอบกลยุทธ์ด้านราคา ที่มีราคาที่จับต้องได้ที่ 10 บาท เข้าถึงผู้บริโภคได้ทุกกลุ่ม โดยจะวางขายในร้านค้าชั้นนำทั่วประเทศ เราคาดผลประกอบการ 2Q24E จะเติบโตโดดเด่น YoY, QoQ จาก high season ของกลุ่มเครื่องดื่ม และการกระตุ้นกำลังซื้อของภาครัฐ นอกจากนี้รายได้ต่างประเทศ โดยเฉพาะเวียดนามจะกลับมาเติบโตหลังจบเทศกาลตรุษขงวน เราประเมินกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 761 ล้านบาท (+20% YoY) **เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" 25.00 บาท** อิง PER 32.0x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด เราชอบ SNNP จาก 1) มี snack & beverage ที่ตอบโจทย์ได้ครอบคลุมทุกเพศ ทุกวัย, 2) มี production facilities ทั้งในและต่างประเทศ ทำให้ต้นทุนการผลิตลดลง และ 3) valuation ไม่แพงเมื่อเทียบกับ peer กลุ่ม Food & Beverage และยังมีโอกาสเติบโตอีกมากเนื่องจาก penetration rate ในตลาดต่างประเทศยังอยู่ในระดับต่ำ



Company Report

(+) KBANK (ซื้อ/เป้า 155.00 บาท) กำไร 1Q24 ทำสถิติสูงสุดใหม่, แนวโน้มสำรองจะลดลงได้ดี

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" KBANK และราคาเป้าหมายที่ 155.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.65x (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยเรามีมุมมองเป็นบวกทั้งจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะแนวโน้มการตั้งสำรองฯมีโอกาสปรับตัวลดลงได้ดี และการประกาศกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ดีกว่าตลาดคาด +19% มาอยู่ที่ 1.35 หมื่นล้านบาท (+26% YoY, +44% QoQ) เพราะมีกำไรจาก FVTPL เข้ามาช่วยถึง 3.2 พันล้านบาท (ราคาตลาด 1.0 พันล้านบาท) ประกอบกับมีรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิดีกว่าคาด รวมถึงมี NIM ดีกว่าคาด ส่วน NPL ทรงตัวได้ดีจากไตรมาสก่อนที่ 3.19% ขณะที่มี write-off เพิ่มขึ้นอีก 9.1 พันล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 5.1 พันล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อรายย่อยและ SME ส่วนประเด็นเรื่อง ITD ผู้บริหารเผยว่ามีกำลังสำรองฯตามเกณฑ์และย้ายลงมาเป็น Stage 2 แล้ว โดยหากไหลลงมาเป็น NPL ก็ยังคงอยู่ในกรอบเป้าหมายเดิมที่ไว้ไว้ กำไรสุทธิ 1Q24 คิดเป็น 30% จากประมาณการทั้งปี ซึ่งส่วนใหญ่มาจากกำไรจาก FVTPL ซึ่งประมาณการค่อนข้างยาก ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.5 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +6% YoY จากสำรองฯที่ลดลงเป็นหลัก ขณะที่ราคาตลาด 2Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY จากสำรองฯที่ลดลง แต่มีโอกาสลดลง QoQ เพราะ 1Q24 มีกำไรจาก FVTPL ค่อนข้างสูง ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +2% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากกำไร 1Q24 ออกมาดีกว่าคาด ขณะที่ KBANK ยังมี valuation ที่น่าสนใจ โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.55x PBV (-1.50SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.62x PBV และถูกกว่า SCB ที่ 0.73x PBV

(+) OSP (ซื้อ/เป้า 28.00 บาท) กำไร 1Q24E สูงสุดใน 2 ปีจากธุรกิจต่างประเทศและ GPM

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 28.00 บาท อิง 2024E PER 26.0x เดิม แนะนำ "ถือ" ที่ 22.00 บาท อิง PER 26.0x สะท้อนการฟื้นตัวของ market share ของ energy drink ในประเทศที่ดีกว่าคาด และรายได้เมียนมา ซึ่งเติบโตสวนกระแสความไม่สงบในเมียนมา ทั้งนี้เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q24E ที่ 841 ล้านบาท (+8% YoY, +94% QoQ) และกำไรปกติ (+76% YoY, +42% QoQ) โดยใน 1Q23 มี special dividend จาก Unicharm ที่ 300 ล้านบาท กำไรขยายตัว YoY จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +10% YoY จากรายได้ domestic beverage และ รายได้ international business (IB) ขยายตัว, 2) GPM ขยายตัว YoY จากการเพิ่ม production efficiency, ต้นทุน raw material & packaging ปรับตัวลดลง และ international business ขยายตัว และ 3) SG&A to sales ปรับตัวลดลงจาก economy of scale ด้านกำไรขยายตัว QoQ จากรายได้และ GPM ขยายตัว ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E-25E ขึ้น +25% และ +20% ตามลำดับ จากการปรับรายได้ international business, domestic beverage และ GPM ที่ดีกว่าคาด ทั้งนี้เราประเมินกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 3,204 ล้านบาท (+33% YoY) และกำไรปกติ +47% YoY สำหรับปี 2025E เราคาดกำไรสุทธิที่ 3,470 ล้านบาท (+8% YoY) ราคาหุ้น outperform SET +3% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2024E PER 19.0x น่าสนใจ ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2024E ที่เติบโตโดดเด่น โดยเราคาดว่าตลาดจะปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ขึ้นจากแนวโน้มรายได้ทั้งในและต่างประเทศ รวมถึง GPM ที่สูงกว่าคาด

(-) SPALI (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 21.50 บาท) 1Q24E ยอดโอนชะลอ, ไม่มีคอนโดใหม่, ออสตรเลียช้ากว่าแผน

เราปรับลงเป็น "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 21.50 บาท (เดิม 23.50 บาท) อิง 2024E PER ที่ 7 เท่า (-0.75SD below 5yr-average PER) โดยเรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์ (22 เม.ย.) ได้แก่ 1) รายได้ 1Q24E จะชะลอตัวและเป็นระดับต่ำสุดของปี 5.0 พันล้านบาท -13% YoY, -51% QoQ หลังเร่งโอนไปมากใน 4Q23, กำไรสุทธิยังอ่อนแอ และไม่มีคอนโดใหม่เริ่มโอน, 2) GPM 1Q24E จะลดลง ตามสัดส่วนโอนคอนโดที่น้อยลง ซึ่งปกติ GPM คอนโดจะสูงกว่าแนวราบ, 3) โครงการร่วมทุนที่ออสเตรเลีย มีแนวโน้มช้ากว่าแผนจากเดิม 2Q24E เป็น 3Q24E เนื่องจากยังอยู่ระหว่างการตรวจสอบ antitrust ในแต่ละพื้นที่จากหน่วยงานออสเตรเลีย, 4) จะได้ประโยชน์มากกว่ากลุ่มจากการขยายมาตรการลดค่าโอนและจดจำนองเป็นไม่ต่ำกว่า 7 ล้านบาท จากเดิมไม่ต่ำกว่า 3 ล้านบาท โดยปี 2023E มีรายได้จากที่อยู่อาศัย 3-7 ล้านบาท สัดส่วนสูง 51% เราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ลง -9% เป็น 6.0 พันล้านบาท ทรงตัว YoY จากยอดโอนและการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนที่ออสเตรเลียช้ากว่าแผน สำหรับ 1Q24E เราประเมินกำไร 775 ล้านบาท (-28% YoY, -62% QoQ) ตามยอดโอนและ GPM ที่ลดลง โดยกำไร 1Q24E จะคิดเป็น 13% จากทั้งปี ขณะที่กำไร 2Q-4Q24E มีแนวโน้มดีขึ้นได้ จากคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้น ซึ่ง 2Q24E จะมียอดโอนขนาดใหญ่เริ่มโอน ได้แก่ Supalai Icon Sathorn, 3Q24E จะเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมทุนใหม่ที่ออสเตรเลีย และ 4Q24E จะมีการเร่งโอนก่อนสิ้นสุดมาตรการลดค่าโอนและจดจำนอง ราคาหุ้น outperform SET +2%/+9% ใน 1 และ 3 เดือน จากกำไร 4Q23 ที่ดีกว่าคาด รวมถึงเป็นหุ้นปันผลสูงคิดเป็น dividend yield ที่ 7.1% ต่อปี ทั้งนี้เราปรับคำแนะนำลงเป็น ถือ จากกำไร 1Q24E ที่ชะลอตัวมาก เป็นปัจจัยกดดันราคาหุ้นได้ อย่างไรก็ตาม แนวโน้มกำไร 2Q-4Q24E ที่จะกลับมาดีขึ้น ซึ่งจะช่วยให้ราคาหุ้นปรับตัวลดลงไม่มาก และมีโอกาสกลับมา outperform ได้

(0) TOP (ซื้อ/เป้า 65.00 บาท) คาดกำไร 1Q24E สูงขึ้นตาม market GRM แต่ชะลอตัวใน 2Q24E

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 65.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.84x (ประมาณ -1.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) เราประเมินว่าบริษัทจะรายงานกำไรสุทธิ 1Q24E ที่ 5.0 พันล้านบาท (+10% YoY, +70% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY จากการรับรู้กำไรจากสต็อก (stock gain) ในขณะที่ยังคง QoQ ตามแนวโน้มพรีเมียมน้ำมันดิบ (crude premium) ที่อ่อนตัวและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่ฟื้นตัว ทั้งนี้เราคาดว่าอัตราการใช้กำลังการผลิต (refinery run rate) จะยังอยู่ในระดับสูงกว่า 100% แม้บริษัทจะต้องหยุดเดินเครื่องนอกแผน (unplanned shutdown) ของหน่วยกลั่นน้ำมันดิบที่ (CDU-3) อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าบริษัทจะมีแนวโน้มกำไรที่ลดลง QoQ ใน 2Q24E ตาม crack spread ที่อ่อนตัว หลังจากมีโรงกลั่นในต่างประเทศที่มีการปิดซ่อมบำรุงไปตอนต้นปีได้กลับมาดำเนินงาน แต่บริษัทก็น่าจะเห็น refinery run rate ที่สูงขึ้นหลัง CDU-3 กลับมาดำเนินงานได้เต็มที่ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/2025E ที่ 1.52/1.78 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 1.94 หมื่นล้านบาทในปี 2023 โดยเราคาดว่ากำไรจะลดลง 22% YoY หลักๆจากการปรับสู่ระดับปกติของ crack spread ที่ยังคงดำเนินไปและ refinery run rate ที่ลดลง อย่างไรก็ตามเราประเมินว่ากำไรจะสูงขึ้น 18% YoY ในปี 2025E จาก refinery run rate ที่สูงขึ้นและค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่ดีขึ้น ราคาหุ้น outperform SET 20% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับ



Company Report

crack spread ที่แข็งแกร่งจากกิจกรรมปิดซ่อมบำรุงของโรงกลั่นในต่างประเทศ และ crude premium ที่ปรับตัวลง ทั้งนี้ ราคาปิดล่าสุดยังสะท้อน valuation ที่น่าดึงดูดที่ 2024E PBV 0.74x (ประมาณ -1.1SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปี ย้อนหลัง) ทั้งนี้ เราเชื่อว่าบริษัทจะรายงานกำไรสุทธิที่แข็งแกร่งใน 1 Q24E หุ่น โดยการฟื้นตัวของ crack spread ซึ่งจะช่วยชดเชยผลกระทบจาก unplanned shutdown ของ CDU-3 ได้



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (22 เม.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการที่นักลงทุนซื้อหุ้นหลังจากตลาดดิ่งลงอย่างหนักในช่วงที่ผ่านมา ขณะเดียวกันนักลงทุนจับตารายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนรายใหญ่เพื่อประเมินความแข็งแกร่งของเศรษฐกิจสหรัฐ รวมทั้งจับตาดัชนีเศรษฐกิจที่สำคัญของสหรัฐในสัปดาห์นี้ เช่นผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) และดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ซึ่งเป็นมาตรวัดเงินเฟ้อที่ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ให้ความสำคัญ ดัชนีเว็ลล์อูตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 38,239.98 จุด เพิ่มขึ้น 253.58 จุด หรือ +0.67%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,010.60 จุด เพิ่มขึ้น 43.37 จุด หรือ +0.87% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 15,451.31 จุด เพิ่มขึ้น 169.30 จุด หรือ +1.11%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันจันทร์ (22 เม.ย.) โดยได้แรงหนุนจากสถานการณ์ตึงเครียดที่ผ่อนคลายลงในวันออกกลาง และนักลงทุนจับตาคำแถลงปิดเผยผลประกอบการจากบรรดานาการในยุโรปและจากบริษัทเทคโนโลยียักษ์ใหญ่ของสหรัฐในสัปดาห์นี้ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 502.31 จุด เพิ่มขึ้น 3.02 จุด หรือ +0.60%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,040.36 จุด เพิ่มขึ้น 17.95 จุด หรือ +0.22%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 17,860.80 จุด เพิ่มขึ้น 123.44 จุด หรือ +0.70% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,023.87 จุด เพิ่มขึ้น 128.02 จุด หรือ +1.62%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันจันทร์ (22 เม.ย.) โดยได้แรงหนุนจากสัญญาณอัตราดอกเบี้ยล่วงหน้าบ่งชี้ว่า ธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) จะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนส.ค. ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,023.87 จุด เพิ่มขึ้น 128.02 จุด หรือ +1.62% ซึ่งเป็นการปรับตัวขึ้นเป็นเปอร์เซ็นต์มากที่สุดในรอบ 1 เดือน
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (22 เม.ย.) หลังจากนักลงทุนประเมินว่าความเสี่ยงที่สถานการณ์ตึงเครียดในวันออกกลางจะส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันนั้น มีไม่มากนักในระยะเวลานี้ ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 29 เซนต์ หรือ 0.35% ปิดที่ 82.85 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 29 เซนต์ หรือ 0.33% ปิดที่ 87.00 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันจันทร์ (22 เม.ย.) เนื่องจากกระแสความวิตกกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์ตึงเครียดในวันออกกลางลดน้อยลง ซึ่งส่งผลให้นักลงทุนเทขายทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย และหันไปลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง เช่นหุ้น ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 67.40 ดอลลาร์ หรือ 2.79% ปิดที่ \$2,346.40 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **GULF ถือ KBANK ลั่นไม่อุบ ยื่นเวอร์ชวลแบงก์.ย.นี้**
อี้อา GULF ติดไฟหุ้นใหญ่ KBANK จำนวน 20 ล้านหุ้น สัดส่วน 0.87% ผู้บริหารยื่นแค่พอร์ตลงทุน แยมขายออกบ้างแล้ว เดินหน้ายื่น Virtual Bank กันยายนนี้ โบรมมองกระแสเงินสดเยอะ EBITDA ปีละ 2 หมื่นล้านบาท เป็นเรื่องปกติ GULF จะต้องลงทุนเพิ่มผลตอบแทน ประเมินกำไรปีนี้ 1.8 หมื่นล้านบาท
- **SCGP เล็งแจงบลันกำไร 1.4 พันล้าน บรรจุกินที่ท้ายดี**
SCGP แจกแจงงบไตรมาสแรก 2567 วันนี้ (23 เม.ย.67) คาดมีกำไรต่อ 1.4 พันล้านบาท จากปริมาณขายและราคาขายที่ปรับตัวขึ้นในธุรกิจบรรจุกินที่กระดาษและธุรกิจเยื่อกระดาษ ตามความต้องการบรรจุกินที่ในภูมิภาคฟื้นตัว มองไตรมาส 2/2567 โตต่อ หลังต้นทุนพลังงานลดลง
- **BGC สงกรานต์ดีมีอีต แวโค้งแรกเกินคาด**
BGC เล็งปรับเพิ่มเป้าหมายปีนี้ หลังไตรมาส 1/2567 ออกมาดีกว่าคาด มองแนวโน้มไตรมาส 2/2567 ยังมีทิศทางที่ดีต่อเนื่อง รับอานิสงส์สงกรานต์หนุนการกินดื่มเพิ่มขึ้น รวมถึงปัจจัยจากฤดูร้อนที่นานกว่าปีที่ผ่านมา การท่องเที่ยวทั่วทั้งคนไทยและต่างประเทศคึกคัก ระบุขณะนี้มือเดอริโอไหลเข้ามาต่อเนื่อง
- **JSP ซูโม่เคลสยายปีกบ.ลูก ดันเข้าเทรดโลฟเอกซ์เชนจ์**
JSP ชี้ปีนี้เก็บเกี่ยวผลลงทุนจากบริษัทลูก 3 แห่ง ปีนี้ยอดขายชน 750 ล้านบาท เตรียมคลอดโปรดัคใหม่ 10 SKUs พร้อมบุกโอเอซีให้เข้าเครื่องฟอกไตโดยรายได้ประจำ หวังรับทรัพย์ปีนี้เพิ่มเท่าตัวละ 200 ล้านบาท เล็งส่ง "เกรซ วอเทอร์ เมด" ลงกระดานโลฟเอกซ์เชนจ์ สบช่องปูพรมตั้งตู้ขายยาอัตโนมัติเพิ่มเป็น 200 จุด ทั่วประเทศ
- **TPS เตรียมขึ้น XD รับปันผล 15 พ.ค.นี้ มั่นใจรายได้ดีไว**
ผู้ถือหุ้น TPS ใหว่ต่อนุมัติจ่ายปันผลปี 2566 เป็นเงินสดในอัตรา 0.18 บาทต่อหุ้น ขึ้น XD วันที่ 26 เมษายน 2567 เตรียมรับทรัพย์ 15 พฤษภาคม 2567 ฟากผู้บริหารเดินหน้าประมุขงานใหญ่ทั้งภาครัฐ-เอกชน โชว์ Backlog กว่า 2,109 ล้านบาท มั่นใจรายได้ปีนี้โต 35% นิวไฮต่อเนื่อง
- **ONEE เรตติ้งละครฟ้น เตรียมส่ง 5 เรื่องลงจอ แดกไลน์สินค้าที่ระลึก**
ONEE เผยเตรียมส่งละคร 5 เรื่อง จ่อกระตุ้นเรตติ้งต่อเนื่อง หลัง "สงครามสมรส" ชิงเรตติ้งละครหลังข่าวกลับมาสำเร็จ ดันแผนการออกอากาศუნานในเวอร์ชัน Uncut ทางแอป ONT-D บูมเตรียมศึกษาต่อยอดไปธุรกิจเปิดรับสมาชิก คาดชัดเจนในปี ชุมศึกษากลยุทธ์ขายสินค้าที่ระลึกดาราศาสตร์และศิลปิน
- **BWG เดินหน้าลุยผลิตเชื้อเพลิง SRF หนุนลดปล่อย CO2**
BWG พุดโปรเจกต์ใหม่ แปรรูปขยะมาใช้เป็นเชื้อเพลิงพลังงานทดแทน งานรับนโยบายลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ของรัฐ ตอบโจทย์ด้าน Zero Waste Landfill ตามนโยบาย Bio-Circular-Green Economy (BCG) โดยใช้เชื้อเพลิง SRF ป้อนให้โรงไฟฟ้าขยะอุตสาหกรรมของบริษัทลูก ETC มุ่งสู่พลังงานอุตสาหกรรมสีเขียว



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 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800