



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1525-1550 จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา 1,535.16 จุด /+0.30%)
- ตลาดหุ้นผ่านการสะท้อนข่าวลบ-บวกไปมากแล้ว ความกังวลการขึ้นดอกเบี้ยของสหรัฐ หายไปจากตลาดตอนนี้ หลังจากเงินเพื่อออกมาต่ำกว่าคาด จึงคาดว่า Fed อาจจะเริ่มชะลอการขึ้นดอกเบี้ย
- จีนยังคงต้องจับตาดูอย่างใกล้ชิด ว่ามีความคืบหน้าในเรื่องของมาตรการเศรษฐกิจเพิ่มเติมขึ้นหรือไม่ ซึ่งจะเป็นสะท้อนมาถึงตลาดหุ้นไทยด้วย
- ตลาดหุ้นไทยยังคงผันผวน เข้าสู่ช่วงสงบวันสุดท้าย หลังจากรายงานงบจบ น่าจะมีแรงขายออกไป ในส่วนของการเมืองจะเริ่มมีน้ำหนักมากขึ้นอีกครั้ง เพราะใกล้ประชุมสภาฯ จับตาดู 16 ส.ค.ว่าศาลฯ จะรับนิติโทษนายฯ ช้าหรือไม่

Strategy

- วันก่อนมีการเก็งกำไรในราคาหุ้นที่บ่งยังไม่ออกมา วันนี้(15) วันสุดท้าย หากทำไรไม่เป็นไปตามคาดอาจมีผลต่อราคาหุ้น นักลงทุนเลือกพิจารณาจบรอบของการเก็งกำไร หากราคาขึ้นมามาก หุ้นที่ราคาขึ้นน้อย มีโอกาสในการเข้าลงทุนที่ต่ำกว่าหุ้นที่ราคาสูง
- หุ้นอิงการเมือง เราแนะนำให้รอดู 16 ส.ค. ว่าศาลรัฐธรรมนูญ จะรับ/ไม่รับกรณีพรรคก้าวไกลหาเสียง แก่ ม.112 เพราะจะมีผลต่อการโหวตนายฯ ว่าจะล่าช้าหรือไม่
- นักลงทุนต่างประเทศ มีแนวโน้มจะขายทำกำไรหุ้นไทย หลังหุ้นใหญ่หลายตัวราคาขึ้นมามากเพราะงบดี และลดความเสี่ยงการเมือง ควรติดตามว่า นักลงทุนกลุ่มนี้ จะขาย/ถือ หุ้นไทยต่อ
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ BH, TRUE* ออก และนำ SAWAD เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย SAWAD(10%), ORI(10%), AOT(10%), BJC*(10%), SICT*(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

- วันก่อนมีการเก็งกำไรในราคาหุ้นที่บ่งยังไม่ออกมา วันนี้(15) วันสุดท้าย หากทำไรไม่เป็นไปตามคาดอาจมีผลต่อราคาหุ้น นักลงทุนเลือกพิจารณาจบรอบของการเก็งกำไร หากราคาขึ้นมามาก หุ้นที่ราคาขึ้นน้อย มีโอกาสในการเข้าลงทุนที่ต่ำกว่าหุ้นที่ราคาสูง
- หุ้นอิงการเมือง เราแนะนำให้รอดู 18 ส.ค. ว่าศาลรัฐธรรมนูญ จะรับ/ไม่รับกรณีพรรคก้าวไกลหาเสียง แก่ ม.112 เพราะจะมีผลต่อการโหวตนายฯ ว่าจะล่าช้าหรือไม่
- นักลงทุนต่างประเทศ มีแนวโน้มจะขายทำกำไรหุ้นไทย หลังหุ้นใหญ่หลายตัวราคาขึ้นมามากเพราะงบดี และลดความเสี่ยงการเมือง ควรติดตามว่า นักลงทุนกลุ่มนี้ จะขาย/ถือ หุ้นไทยต่อ

Technical : BCH, ERW

News Comment

(+) Finance, Bank (Overweight) ธุรกิจบัตรเครดิต เตรียมขงเพิ่มดอกเบี้ย เป็น 18%

(+) CBG (ซื้อ/เป้า 85.00 บาท) เริ่มขายเบียร์ ต.ค. 2023 และรับรัฐรายได้ผลิตขวดใน 3Q23

Company Report

(+) MEGA (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 47.00 บาท) กำไรสุทธิ 2Q23 สูงกว่าคาดจากรายได้และ GPM ที่ดีกว่าคาด

(+) BDMS (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 37.50 บาท) 2Q23 โตดีกว่าคาด จากการขายสินค้าและอาหารที่เพิ่มขึ้น

(+) TCAP (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 57.00 บาท) 2Q23 ดีกว่าคาดจาก TTB และธุรกิจประกันที่ทำได้ดีกว่าคาด

(+) EA (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) กำไร 2Q23 สูงกว่าตลาดคาด โต YoY แต่หดตัว QoQ จากยอดส่งมอบรถ EV

(+) NEX (ซื้อ/เป้า 14.00 บาท) 2Q23 โตเด่นจาก GPM ที่เพิ่มมาก, 2H23E จะส่งมอบ CEV มากขึ้น

Economic Outlook

• ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา ปรับตัวลดลงต่อเนื่องจากสัปดาห์ก่อนหน้า โดยถูกแรงกดดันจากแรงเทขายในหุ้นกลุ่มเติบโต นำโดยกลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มสื่อสาร และกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย ซึ่งส่วนหนึ่งคาดว่าเป็นผลมาจาก Valuation ที่แพง ส่งผลให้นักลงทุนมีการ Rotate ไปในหุ้นกลุ่มที่มี Valuation ถูกกว่า ทำให้ทางทีมประเมินว่าในช่วงสั้นมีแนวโน้มที่ตลาดสหรัฐฯ จะเคลื่อนไหวในลักษณะ Side way จนไปถึงช่วง Jackson Hole ส่งผลให้ทางทีมยังคงยึดส่วนการลงบนตลาดสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Neutral

• ติดตามรายงานการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ ในรอบเดือน.ค. โดยทางทีมคาดเนื้อหาการประชุมในรอบนี้จะไม่ต่างจากถ้อยคำแถลงของบรรดาสมาชิก FOMC ซึ่งทางทีมคาดว่าแนวโน้มที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปถึงกรอบ 5.50% - 5.75%

What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขเศรษฐกิจของจีนประจำเดือน.ค. โดยในสัปดาห์นี้จะมีการเปิดเผยยอดค้าปลีกและดัชนีภาคการผลิตอุตสาหกรรม ซึ่งนักวิเคราะห์คาดว่า จะออกมาขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงเหมือนเทียบกับในช่วงต้นปี

ติดตามการรายงานอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของยุโรปในรอบเดือน.ค. ซึ่งนักวิเคราะห์คาดว่า จะออกมาใกล้เคียงเดือนก่อนหน้าที่ 5.50% YoY ทั้งนี้จากเงินเฟ้อพื้นฐานของยุโรปก็ยังอยู่ในระดับที่สูงกว่าเป้าหมาย ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าธนาคารกลางยุโรปมีแนวโน้มที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อ

Asset Allocation



*SAA 2020: DM equity 35% EM equity 35% Fixed Income 20% Cash 5% Alternative Investment 5%



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,535.16 จุด เพิ่มขึ้น 1.75 จุด (+0.11%) มูลค่าการซื้อขาย 61,816.25 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ รอดมาตรการเศรษฐกิจจีน ตัวแปรในประเทศ การเมืองอยู่ในโหมดการรอคอย และใกล้สิ้นสุดการรายงานงบ Q2

Most Active

1. CPALL
2. KBANK
3. BANPU

Top Gainers

1. IT
2. S&J
3. TEAM

Top Losers

1. TWZ
2. B
3. INOX

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
TOURISM	1065.93	622.56	2.67%
FOOD	3761.33	11270.75	1.43%
COMM	7935.83	34110.58	1.36%
ETRON	3021.33	12701.6	0.62%
TRANS	1874.46	344.66	0.60%
MEDIA	575.02	36.46	0.14%
SET	61820.21	1535.16	0.11%
BANK	8432.25	406.59	0.05%
FIN	4965.77	3632.81	0.04%
ICT	3298.63	157.24	-0.17%
ENERG	11754.09	22330.22	-0.18%
PETRO	1206.26	836.8	-0.25%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	(2,854)	(10,664)	5,018	20,446
Stock				
Foreign	(349)	(116)	(20,732)	(127,871)
Institution	1,497	1,922	7,390	46,724
Retail	(1,616)	(2,645)	8,884	84,059
Proprietary	469	838	4,458	(2,911)

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	-306	327	182	4,322	15,488
Indonesia	-35	-35	-817	-635	455
Japan		-419	-419	4,677	51,561
Malaysia	23	102	69	382	-548
Philippines	-6	-6	-53	281	-187
South Korea	-187	-187	-909	-282	7,663
Sri Lanka	-3	-3	5	12	14
Taiwan	-564	-564	-2,970	-5,964	5,284
Thailand	-10	-3	-235	-597	-3,703
Vietnam	-37	-37	-55	-78	-110

Currency

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	103.19	0.35	0.3	-0.4
USD-EUR	1.09	(0.00)	-0.4	1.9
USD-GBP	1.27	(0.00)	-0.1	5.0
YEN-USD	145.6	0.60	0.4	-9.9
CNY-USD	7.26	0.02	0.2	-4.9
THB-USD	35.25	0.16	0.4	-1.8

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
World				
The Global Dow	4,141.49	(14.71)	-0.35	12.2
The Global Dow Euro	3,576.16	9.37	0.26	9.7
DJ Global	518.73	0.0400	0.01	12.6
Bloomberg World Index	394.31	(0.15)	-0.04	9.9
MSCI World	2,976.86	4.13	0.14	14.4
MSCI Emergin Market	986.28	(11.44)	-1.15	3.1
MSCI Thailand	513.96	0.41	0.08	-6.4
Americas				
Dow Jones	35,307.63	26.23	0.1	6.5
NASDAQ	13,788.33	143.48	1.1	31.7
S&P 500	4,489.72	25.67	0.6	16.9
Europe				
Stoxx Europe 600	459.86	0.69	0.2	8.2
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,330.23	8.90	0.2	14.1
France CAC 40	7,348.84	8.65	0.1	13.5
German DAX	15,904.25	72.08	0.5	14.2
UK FTSE 100	7,507.15	(17.01)	-0.2	0.7
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	161.52	(2.16)	-1.3	3.7
Thailand SET Index	1,535.16	1.75	0.1	-8.0
China Shanghai SE Composit	3,178.43	(10.82)	-0.3	2.9
China Shenzhen CSI 300	3,855.91	(28.34)	-0.7	-0.4
Hong Kong Hang Seng	18,773.55	(301.64)	-1.6	-5.1
Philippines Philippines Stock Exchange	6,329.19	(76.72)	-1.2	-3.6
Indonesia Jakarta SE Composite	6,910.17	30.19	0.4	0.9
Japan Nikkei	32,059.91	(413.74)	-1.3	23.9
Singapore Straits Times	3,247.7	(46.58)	-1.4	-0.1
South Korea Korea Stock Exchange	2,570.87	(20.39)	-0.8	15.0
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,236.84	4.63	0.4	22.8
Taiwan TaiwanWeighted	16,393.66	(207.59)	-1.3	16.0

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,457.00	15.67	14.06	12.85	4.28
PHILIPPINE	6,329.19	12.73	11.86	10.73	2.60
SINGAPORE	3,247.70	11.43	10.39	10.45	5.19
KOSPI INDEX	2,570.87	17.52	15.24	9.91	2.00
TAIWAN	16,393.66	18.46	18.18	14.69	3.86
THAILAND	1,535.16	22.98	16.85	14.79	3.14
SET 50	951.23	27.44	18.04	15.93	2.75
INDAI	65,401.92	22.83	21.12	17.87	1.36
VIETNAM	1,236.84	17.00	12.31	10.70	1.57
CHINA	3,332.01	14.17	11.07	9.67	2.72
SHANGHAI SE	3,178.43	14.15	11.08	9.65	2.72
HONGKONG	18,773.55	9.62	9.40	8.63	3.75
DOW JONES	35,307.63	21.16	19.99	16.34	2.02
S&P 500	4,489.72	21.91	20.72	18.33	1.54
NASDAQ	13,788.33	39.24	36.62	23.81	0.79
DAX INDEX	15,904.25	12.54	11.44	10.46	3.65
NIKKEI 225	32,324.96	25.54	21.34	16.92	1.89
Stock 600 (Europe)	459.86	13.37	13.07	12.05	3.42
MSCI WORLD	2,976.86	20.25	18.02	16.24	2.06

Commodities

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	105.1	(0.49)	-0.5	-6.8
Crude Oil - WTI (spot month)	82.5	(0.68)	-0.8	2.7
Crude Oil - Brent	86.2	(0.60)	-0.7	0.3
Coal Newcastle (USD/Ton)	146.5	2.50	1.7	-63.8
Baltic Dry Index	1,129.0	(8.00)	-1.0	-25.5
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	193.4	(1.60)	-0.8	-5.2
Sugar Futures (USD / lb.)	24.1	(0.28)	-1.2	35.0
Copper (LME) USD/Ton	8,242.8	(12.85)	-0.2	-1.5
China Domestic Hot Rolled Steel	3,956.0	(9.00)	0.0	-4.6
GOLD (spot)	1,907.1	(6.66)	-0.3	4.5
Soybean	462.3	25.40	5.8	-13.4

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.97	0.07	1.5	12.4
US: 5-Year Bond	4.36	0.06	1.4	9.2
US: 10-Year Bond	4.19	0.04	0.9	8.4
US: 30-Year Bond	4.29	0.03	0.6	8.4



News Comment

(+) Finance, Bank (Overweight) ธุรกิจบัตรเครดิต เตรียมขงเพิ่มดอกเบี้ยเป็น 18%

นายอริศ รุจรีวัฒน์ กรรมการผู้จัดการ บริษัท เจเนอริส คาร์ด เซอร์วิสเซส จำกัด ผู้ให้บริการบัตรเครดิต เช่นกริส เดอวัน และประธานชมรมธุรกิจบัตรเครดิต เผยว่าช่วงไตรมาส 3-4 ปีนี้ เตรียมหารือธนาคารแห่งประเทศไทย (รปท.) ขอปรับเพดานดอกเบี้ยบัตรเครดิตจากปัจจุบัน 16% ต่อปี เป็น 18% ต่อปี นอกจากนี้ได้คุยกับ รปท. เรื่องความสามารถชำระหนี้ของลูกหนี้ เพราะในปี 2024 จะมีการปรับการจ่ายขั้นต่ำบัตรเครดิตในแต่ละงวดแบบขั้นบันได จากช่วงโควิดได้ลดมาจ่ายขั้นต่ำ 5% จะเพิ่มเป็น 8% ในปี 2024 และจะกลับมาเป็น 10% ตามปกติในปีถัดไป โดยหารือกับรปท.ขอเลื่อนจ่ายขั้นต่ำ 5% ไปก่อนเหมือนกับปีที่ผ่านมา *(ที่มา: เคสอินไซด์)*

DAOL: เรามองเป็น sentiment เชิงบวกต่อผู้ประกอบการธุรกิจบัตรเครดิต อย่างไรก็ตามเราประเมินโอกาสที่ รปท. จะเห็นชอบที่จะเพิ่มอัตราดอกเบี้ย และขยายระยะเวลาผ่อนชำระขั้นต่ำน้อย จาก 1) หนี้ครัวเรือนที่ยังสูง ทำให้ รปท. จะยังไม่เพิ่มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นภาระให้กับประชาชน และ 2) รปท. เตรียมออกมาตรการแก้หนี้ครัวเรือนระยะยาวอย่าง persistent debt แล้ว สะท้อนถึงการทยอยลดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ให้กลับมาสู่ระดับ pre-covid แล้ว อย่างไรก็ตามถ้า รปท. เห็นชอบ จะส่งผลบวกต่อ KTC และ AEONTS เรียงจากมากไปน้อย อิงปริมาณสินเชื่อบัตรเครดิต จาก 1) ปรับ loan yield ขึ้นมาอยู่ที่ระดับ pre-covid ที่ 18% หนุนต่อรายได้ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น และช่วยให้ NIM สูงขึ้นจากปัจจุบันที่หดตัวตามต้นทุนทางการเงินที่เพิ่ม และ 2) มีโอกาสที่คุณภาพสินเชื่อจะไหลลงมาเป็น NPL ซ้ำกว่าคาด ทั้งนี้กลุ่ม Finance เราคงน้ำหนักการลงทุน "มากกว่าตลาด" top pick เป็น TIDLOR (ซื้อ/เป้า 33.00 บาท) นอกจากนี้ประเมินว่ากลุ่มธนาคารจะได้รับ sentiment เชิงบวกเล็กน้อยหากมีการปรับเพดานดอกเบี้ยบัตรเครดิตจากปัจจุบัน 16% ต่อปี เป็น 18% ต่อปี เพราะสัดส่วนสินเชื่อบัตรเครดิตมีแค่ราว 4-6% ของสินเชื่อรวม โดยประเมินหุ้นที่จะได้รับประโยชน์เรียงจากมากไปน้อย คือ BAY, KBANK, KTB, TTB และ SCB แต่อย่างไรก็ดี เราคาดว่าประเด็นดังกล่าวจะกระทบต่อกำไรสุทธิในกลุ่มไม่มาก เพราะเราคาดว่าจะมี upside เพิ่มต่อกำไรสุทธิปี 2024E เพิ่มราว 2-4% ขณะที่เรายังคงให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "มากกว่าตลาด" เลือก BBL (ซื้อ/เป้า 195.00 บาท) และ KTB (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) เป็น Top pick

(+) CBG (ซื้อ/เป้า 85.00 บาท) เริ่มขายเบียร์ ต.ค. 2023 และรับรู้รายได้ผลิตขวดใน 3Q23

กลุ่มมรสุม เศรษฐสิทธิ์ รองกรรมการผู้จัดการ CBG เผยแนวโน้มธุรกิจ 2H23E จะเติบโต HoH โดยมีปัจจัยบวกจากการเตรียมเปิดจำหน่ายเบียร์ของกลุ่ม CBG ใน ต.ค. 2023 เตรียมเปิดแถลงข่าว ก.ย. 2023 โดยทาง CBG จะเข้าไปดำเนินการเรื่อง packaging ในส่วนนร-ปอง ขวด ลิงเบียร์ และยังเป็นตัวแทนในการจัดจำหน่ายเบียร์ ปัจจุบันมูลค่าตลาดเบียร์อยู่ที่ 200,000 ล้านบาท

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวก โดยแผนการทำธุรกิจจำหน่ายเบียร์ยังเป็นไปตามคาด ทั้งนี้ เรายังไม่ได้รวมรายได้จากธุรกิจจำหน่ายเบียร์ในประมาณการ (รอการแถลงข่าวใน ก.ย. นี้) ทั้งนี้ รายได้จากธุรกิจจัดจำหน่าย และรายได้อื่น (รวมการผลิต packaging) มีสัดส่วนที่ 33% และ 3% ของประมาณการปี 2023E เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2H23E จะขยายตัว HoH จากรายได้ที่ขยายตัว และ GPM ที่ขยายตัวจากต้นทุนพลังงานและ packaging ที่ปรับตัวลดลง เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1,853 ล้านบาท (-19% YoY) สำหรับปี 2024E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 2,236 ล้านบาท (+21% YoY) **เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" คงราคาเป้าหมายที่ 85.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 38.0x (ใกล้เคียง -0.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี)**



Company Report

(+) MEGA (ปรับขึ้นเป็น ช้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 47.00 บาท) กำไรสุทธิ 2Q23 สูงกว่าคาดจากรายได้และ GPM ที่ดีกว่าคาด

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ช้อ" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 47.00 บาท อิง 2023E PER 18.3x เทียบเท่า -1 SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี (เดิม 43.00 บาท อิง 2023E PER 18.3x) MEGA รายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 531 ล้านบาท (-7% YoY, +17% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด +13% และราคาได้ที่ +20% 2 โดยกำไรลดลง YoY ส่งผลจาก FX loss ที่ -226 ล้านบาท เทียบกับ 2Q22 ที่มี FX gain ที่ 26 ล้านบาท ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +7% QoQ จากรายได้ Mega We Care +3% จากรายได้ใน Asia และ Africa ที่ฟื้นตัว QoQ และรายได้ Maxxcare +9% และ 2) GPM ขยายตัว QoQ จาก GPM ของ Mega We Care และ Maxxcare ขยายตัวจากการเสียลูกค้า 1 ราย ซึ่ง low margin ในเมียนมาร์ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E-24E ขึ้น 11% และ 14% ตามลำดับ เพื่อสะท้อน GPM ที่ดีกว่าคาด เราประเมินกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 2,251 ล้านบาท ทรงตัว YoY และปี 2024E ที่ 2,467 ล้านบาท (+10% YoY) ราคาหุ้น underperform SET -3% ใน 3 เดือนที่ผ่านมาจากการเมืองในเมียนมาร์กดดัน เรามองว่าราคาปัจจุบันน่าสนใจ โดยเทรดที่ 2023E PER 15.1x ซึ่งต่ำกว่า peer กลุ่ม Commerce และ Healthcare

(+) TCAP (ช้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 57.00 บาท) 2Q23 ดีกว่าคาดจาก TTB และธุรกิจประกันที่ทำได้ดีกว่าคาด

เรายังคงคำแนะนำ "ช้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ขึ้นมาอยู่ที่ 57.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.88x (-0.25SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 50.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.78x (-0.50SD below 10-yr average PBV) จากการปรับกำไรและ PBV ขึ้น โดย TCAP ประกาศกำไรสุทธิใน 2Q23 อยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท ทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น +13% QoQ ดีกว่าที่ราคา +10% จากรับรู้กำไรจาก TTB ที่ทำได้มากกว่า ประกอบกับธุรกิจ Thanachart Insurance และ T Life ประกันชีวิตมีกำไรที่เพิ่มขึ้นได้มากกว่าเพราะได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น นอกจากนี้ยังมี Tax rate ที่น้อยกว่าคาดมาอยู่ที่ 9% (ราคา 15%) เพราะยังมี Tax shield เหลืออยู่กำไรสุทธิ 1H23 คิดเป็น 56% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E-2024E เพิ่มขึ้นปีละ +7-10% จากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้นจากการปรับ TTB เพิ่มขึ้น และปรับกำไรจากบริษัทลูกๆ เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังมี การปรับ Tax rate ลง ทำให้ได้กำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 6.4 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นที่ +22% YoY ขณะที่คาดแนวโน้มกำไรใน 3Q23E จะเพิ่มขึ้น YoY ราคาหุ้นในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาเพิ่มขึ้น +14% เมื่อเทียบกับ SET เพราะมีบริษัทลูกมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าคาด ขณะที่เรายังคงคาดว่าปี 2023E จะยังคงจ่ายเงินปันผลในระดับสูงต่อเนื่องที่ 3.10 บาทต่อหุ้น (จ่ายปีละ 2 ครั้ง XD ช่วงเดือน เม.ย. และ ต.ค.) คิดเป็น dividend yield สูงถึง 7%

(+) BDMS (ช้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 37.50 บาท) 2Q23 โตดีกว่าคาดจากการขายสินค้าและอาหารที่เพิ่มขึ้น

เรายังคงแนะนำ "ช้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 37.50 บาท อิง 2023E PER 42x จาก 36.00 บาท กำไรสุทธิ 2Q23 อยู่ที่ 3,063 ล้านบาท (+15% YoY, -12% QoQ) จากคนไข้ทั้งชาวไทยและชาวต่างชาติเติบโตอย่างต่อเนื่อง รวมถึงการขายสินค้าและอาหาร ทำให้รายได้เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 24,081 ล้านบาท (+11% YoY, -0.3% QoQ) โดยรายได้เติบโตจากการระบอดของไข้เลือดออก และโรคท้องร่วงที่ระบาดในภาคใต้ ช่วงต้นเดือน มิ.ย. ทำให้ occupancy rate ใน 2Q23 อยู่ที่ 65% เดิมราคาอยู่ที่ 60% จากจำนวนผู้ป่วย IPD มากขึ้น ทำให้สัดส่วนประเภทผู้ป่วย IPD อยู่ที่ 52% และ IPD 48% ส่วนการลดลง QoQ มาจากรายได้ผู้ป่วยต่างชาติ ลดลงเล็กน้อย -5% QoQ ทำให้ GPM ลดลงอยู่ที่ 35.9% จาก 37% ใน 1Q23 เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ขึ้น +7%/+5% เป็น 14,172 ล้านบาท (+12% YoY) และ 15,845 ล้านบาท (+12% YoY) จาก 13,232 ล้านบาท และ 15,100 ล้านบาท โดยเราปรับจากรายได้ของการขายสินค้าและอาหารที่ดีขึ้น และรายได้รพ. จากการขยายฐานคนไข้ต่างประเทศ ส่วนคนไข้ในประเทศมาจากการขยายตลาดประกันสังคม และผู้ป่วยอายุ โดยตลาดทั้งสองนี้จะเพิ่มจำนวนผู้ใช้บริการให้กับรพ. ทำให้สามารถรักษาอัตราการครองเตียงไว้ในระดับสูงได้ โดยเราคาดกำไร 2H23E จะเติบโตทั้ง YoY, HoH จากการเข้าสู่ช่วง high season ของกลุ่มรพ. จากไข้หวัดและคนไข้ต่างชาติเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ราคาหุ้น outperform SET +8% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา เรายังคงมองว่าบริษัทจะเป็นหนึ่งในผู้ได้รับผลประโยชน์จาก medical tourism อย่างต่อเนื่อง โดยสัดส่วนของชาวต่างชาติอยู่ที่ 26% ซึ่งกำลังกลับมาสู่ระดับช่วงก่อนโควิดที่ 30% ในปัจจุบันมีผู้ป่วยต่างชาติที่สนใจมารักษาอยู่เป็นจำนวนมาก ในด้านของ valuation เรามองว่าน่าสนใจ เนื่องจากรายได้ organic เติบโตดีมากกว่าช่วงก่อนโควิด และมีการเปิดรพ.ใหม่เพิ่มที่ระยอง ซึ่งคนไข้อาจมีความต้องการมากกว่าที่คาด ปัจจุบัน BDMS เทรดอยู่ที่ 33.3x (ใกล้เคียง -1.25SD below average 5-yr PER)

(+) EA (ช้อ/เป้า 80.00 บาท) กำไร 2Q23 สูงกว่าตลาดคาด โต YoY แต่หดตัว QoQ จากยอดส่งมอบรถ EV

เราคงคำแนะนำ "ช้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 80.00 บาท อิง SoTP โดยคิดเป็น PER ที่ 33 เท่า หรือ -0.4 below 5-yr average PER) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 2.2 พันล้านบาท โต +97% YoY แต่หดตัว -7% QoQ จากยอดส่งมอบ E-Bus ที่ลดลงจาก 790 คันใน โดยรายได้รวมอยู่ที่ 7.9 พันล้านบาท โต +46% YoY แต่หดตัว -11% QoQ จากปัจจัยดังนี้ 1) ยอดส่งมอบรถ E-Bus คาดที่จำนวน 655 คันใน 2Q23 2) รายได้จากการขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น YoY จากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่มี productivity ดีขึ้นจากการเปลี่ยนแปลง solar และค่า ft ที่มีการปรับขึ้น แต่ลดลง QoQ จาก productivity ของ wind farm ตามปัจจัยทางฤดูกาล 3) รายได้จากธุรกิจ bio-diesel หดตัวต่อเนื่องตามคาดจากทั้งปัจจัยด้านราคาลดลงตามตลาดโลกและการแข่งขันที่สูงขึ้น และปริมาณการขายที่ลดลงตาม demand ที่ลดลงประมาณการกำไรปี 2023E/24E ที่ 9.1/9.5 พันล้านบาท โต +19%/+5% YoY ทั้งนี้กำไร 1H23 คิดเป็น 49% ต่อกำไร 2023E มองว่ายังอยู่ในกรอบประมาณการ จาก 2H23E จะมีรายได้จากการส่งมอบรถที่สูงขึ้น HoH มากทดแทนรายได้ธุรกิจ Biodiesel ที่ลดลงและธุรกิจโรงไฟฟ้าที่หดตัวตามฤดูกาล ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ที่ +7% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ได้รับ sentiment บวกจากการ sign MoU เพิ่มศึกษาการลงทุนร่วมกับผู้ผลิตแบตเตอรี่จากจีน 2 ราย โดยจะเป็นการเพิ่มกำลังการผลิตแบตเตอรี่ให้กับบริษัท และสามารถขยายฐานลูกค้าไปยังผู้ผลิตยานยนต์ไฟฟ้าที่เข้ามาตั้งโรงงานในประเทศไทยได้ ทั้งนี้เรายังแนะนำ "ช้อ" จาก valuation ที่ปัจจุบันเทรดอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าเทียบกับผลการดำเนินงาน 2023E คิดเป็น PER ที่ 24x เทียบกับ 5-yr avg. ที่ 36x



Company Report

(+) NEX (ซื้อ/เป้า 14.00 บาท) 2Q23 โตเด่นจาก GPM ที่เพิ่ม มาก, 2H23E จะส่งมอบ CEV มากขึ้น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 14.00 บาท อิง PEG 1 เท่า (เทียบเท่า 2023E PER ที่ 31 เท่า, ปี 2023E-25E กำไรโตเฉลี่ย +31% CAGR, ปี 2023E EPS = 0.45 บาท/หุ้น) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของธุรกิจที่ใกล้เคียงกันทั้งไทยและ global และรวมผลจากการแปลง NEX-W2 ทั้งนี้ NEX รายงาน 2Q23 มีกำไรสุทธิ 353 ล้านบาท กำไรสูงสุดใหม่ ตีขึ้นจาก 2Q22 ที่ขาดทุน -59 ล้านบาท เนื่องจาก 2Q22 ยังไม่มีรายได้จากธุรกิจประกอบและจำหน่าย CEV แต่เพิ่มขึ้น +132% YoY จาก GPM ที่ตีขึ้นมากเป็น 13.5% จาก 1Q23 ที่ 3.7% ซึ่งเราอยู่ระหว่างการติดตามสอบถามทาง NEX ถึงสาเหตุที่ GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก ขณะที่การส่งมอบ CEV อยู่ที่ 487 คัน ลดลงจาก 1Q23 ที่ 563 คัน ดังนั้น ส่งผลให้กำไร 1H23 อยู่ที่ 505 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 1H22 ที่ขาดทุน -122 ล้านบาท เรายังคงประมาณการกำไรปี 2023E ที่ 910 ล้านบาท +337% YoY โดยกำไร 1H23 คิดเป็น 55% จากทั้งปี สำหรับ 2H23E จะยังคงมีทิศทางที่ดี ตามการส่งมอบ CEV ที่เพิ่มขึ้น โดย 1H23 ส่งมอบได้จำนวน 1.05 พันคัน จากที่เราประเมินทั้งปี 2023E ที่ 2.8 พันคัน โดยหลักๆ จะเป็นการส่งมอบรถแม่สีไฟฟ้าใน 2H23E อีกไม่ต่ำกว่า 1 พันคัน รวมถึงจะยังมีมีการส่งมอบรถ E Bus และ E Truck เพิ่มต่อเนื่อง และจะมีการส่งมอบ CEV ไปต่างประเทศมากขึ้น ได้แก่ อินโดนีเซีย และเวียดนามราคาหุ้น underperform SET -33% ในช่วง 6 เดือน จากผลการดำเนินงาน 1Q23 ที่ต่ำกว่าคาด แต่กลับมา outperform SET +3% ใน 1 เดือน ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากกำไร 2H23E ที่จะยังมีทิศทางที่ดี รวมถึงปี 2024E-25E ยังคงเติบโตโดดเด่น ตามการส่งมอบ E Bus และ E Truck ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงกำไรยังมีโอกาสมี upside จากแผนการตั้งโรงงานมอเตอร์ไฟฟ้า ซึ่งประเมินว่าจะเริ่มส่งมอบสินค้าได้ภายในต้นปี 2024E

(+) AAV (ซื้อ/เป้า 3.70 บาท) กำไรปกติ 2Q23 ตีต่ำกว่าคาด จากผู้โดยสารและค่าตัวโดยสารที่สูงขึ้น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 3.70 บาท อิง 2023E EV/EBITDA ที่ 11.0 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มสายการบินในภูมิภาค ทั้งนี้ AAV รายงาน 2Q23 ขาดทุนสุทธิ -1.0 พันล้านบาท แต่หากไม่รวมรายการพิเศษหลักๆ จาก FX loss จะมีกำไรปกติ 458 ล้านบาท ตีขึ้นทั้ง YoY, QoQ (2Q22 ขาดทุน -2.3 พันล้านบาท, 1Q23 กำไร 44 ล้านบาท) ตีดีกว่าที่ consensus ทำไว้ราว 350 ล้านบาท โดยเป็นผลจาก 1) ผู้โดยสารเพิ่มเป็น 4.6 ล้านคน (+176% YoY, +1% QoQ) โดยได้ผลบวกจากการเปิดเที่ยวบินจีนเพิ่มขึ้น, 2) ค่าตัวโดยสารเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็น 1,755 บาท (+33% YoY, +10% QoQ) และ 3) รายการทางภาษีเป็นรายได้ 289 ล้านบาท เทียบกับ 1Q23 ที่เป็นค่าใช้จ่าย -140 ล้านบาท ดังนั้น ส่งผลให้ 1H23 ผลการดำเนินงานปกติกำไร 501 ล้านบาท ตีขึ้นจาก 1H22 ที่ขาดทุน -4.8 พันล้านบาท เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.3 พันล้านบาท ตีขึ้นจากปี 2022 ที่ขาดทุน -6.5 พันล้านบาท จากประมาณการจำนวนผู้โดยสารที่ 20 ล้านคน +100% YoY โดย 1H23 มีผู้โดยสารแล้ว 9.2 ล้านคน สำหรับกำไรปกติ 2H23E จะดีขึ้น YoY, HoH จากจำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้นและเข้าสู่ช่วง high season โดยเฉพาะจากจีนที่ยังเติบโตได้ดี รวมถึงจะทำให้ค่าตัวโดยสารเฉลี่ยยังทรงตัวสูงต่อเนื่อง นอกจากนั้น AAV จะมีการปรับขึ้นค่าตัวโดยสารในประเทศในประเทศราว 100 บาท ชดเชยจากที่กรมสรรพสามิตให้กลับมากเก็บ excise tax สำหรับเครื่องบินไอพ่นที่ 1.726 บาท/ลิตร ตั้งแต่ 1 ก.ค.23ราคาหุ้น underperform SET -3% ในช่วง 3 เดือน จากผลการดำเนินงาน 1Q23 ที่ต่ำกว่าคาด แต่ราคาหุ้นทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 และ 3 เดือน ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากผลการดำเนินงานปกติที่ยังคงฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยจะได้ผลบวกมากขึ้นจากผู้โดยสารที่จะฟื้นตัวดีขึ้น ตามการเปิดเที่ยวบินจีนเพิ่มขึ้น รวมถึงค่าตัวโดยสารเฉลี่ยที่ยังสูง โดยเฉพาะจีนที่ในช่วงเริ่มต้นของเปิดเที่ยวบินทำให้ demand เพิ่มขึ้นเร็ว supply

(-) PLUS (ปรับลงเป็นถือ/ปรับเป้าลงเป็น 7.50 บาท) 2Q23 ต่ำกว่าคาด จากต้นทุนและค่าการทำการตลาดที่เพิ่มขึ้น

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จาก "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 7.50 บาท อิง 2023E PER 26x จาก 10.00 บาท PLUS รายงานกำไรปกติอยู่ที่ 57 ล้านบาท (-20% YoY, +71% QoQ) ต่ำกว่าเราคาด -15% โดยรายได้ 2Q23 อยู่ที่ 420 ล้านบาท (-3% YoY, +74% QoQ) โดยลดลงเล็กน้อย YoY ลูกค้านำเข้าสหรัฐมีการชะลอการสั่งซื้อ และเติบโต QoQ จากการเข้าสู่ช่วงฤดูร้อนทำให้มียอดขายเพิ่มขึ้น ด้าน GPM เพิ่มขึ้น QoQ แต่ลดลง YoY อยู่ที่ 29.5% (2Q22 = 32.3%, 1Q23 = 18.6%) โดยเพิ่มขึ้นจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ลดลงเนื่องจากราคาวัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ส่วน SG&A/sale เพิ่มขึ้นทั้ง YoY แต่ลดลง QoQ อยู่ที่ 13% (2Q22 = 12%, 1Q23 = 16%) เพิ่มขึ้นจากการออกบูธงานแสดงสินค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น หลังจากโควิดคลี่คลายเราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E/24E ลง -21%/-19% เป็น 178 ล้านบาท (-8% YoY) และ 232 ล้านบาท (+25% YoY) จากเดิมที่ 224 ล้านบาท (+15% YoY) และ 286 ล้านบาท (+28% YoY) จากการปรับ GPM ลง เป็น 28.7% และ 29.5% ตามลำดับ จากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น และปรับรายได้ลงปีละ -18% เป็น 1,426 ล้านบาท (-0.1% YoY) และ 1,734 ล้านบาท (+22% YoY) เนื่องจากยอดขายในสหรัฐและจีนฟื้นตัวช้ากว่าคาด รวมถึงการเจรจาของลูกค้านำเข้าสหรัฐฯ ทั้งนี้มองว่ากำไร 3Q23E จะยังเติบโตได้เนื่องจากฤดูร้อนที่นานกว่าปกติ และมียอด order ของขวด PET ที่คาดจะผลิตและส่งออกให้ลูกค้าภายในเดือน ส.ค. 23ราคาหุ้น outperform SET +15%/+25% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากการเข้าสู่ช่วง high season ของกลุ่มเครื่องดื่ม ทั้งนี้เรามองว่าราคาหุ้นสะท้อนผลบวกของปัจจัยฤดูร้อนมากแล้ว เรายังแนะนำ "ถือ" PLUS เนื่องจากกำไรของบริษัทยังถูกกดดันจากต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการทำการตลาดใหม่มากกว่าเดิมที่เราคาด และการเติบโตของกำไรชะลอตัว

(-) EPG (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 7.60 บาท) 1QFY24 พ้นช้ากว่าคาด, 2QFY24E จะทยอยดีขึ้นจากทุกธุรกิจ

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 7.60 บาท จากเดิม 9.00 บาท อิง FY24E core PER ที่ 19.0 เท่า (-0.25SD below 5-yr average PER) EPG รายงาน 1QFY24 มีกำไรสุทธิ 305 ล้านบาท (+32% YoY, +22% QoQ) ใกล้เคียงกับที่ consensus ทำไว้ แต่หากไม่รวมรายการพิเศษจาก FX gain จะมีกำไรปกติ 255 ล้านบาท (+18% YoY, -13% QoQ) แนวโน้มยังฟื้นตัวช้ากว่าที่เราประเมินไว้ เนื่องจาก 1) EPP ยังชะลอตัว จากการที่ผู้ค้าส่งมีการระบายสินค้าในสต็อก และมีการใช้กิจกรรมส่งเสริมการขายมากขึ้น, 2) Aeroflex พ้นช้ากว่าที่เราทำไว้เล็กน้อย ส่วนใหญ่ยังเป็นการเติบโตในสหรัฐ และ 3) Aeroklas ใกล้เคียงกับที่เราทำไว้ โดย TJM ทยอยขาดทุนลดลงเราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี FY24E ลง -9% เป็น 1.24 พันล้านบาท +15% YoY ส่วนกำไรปกติปรับลดลง -13% เป็น 1.19 พันล้านบาท +1% YoY จากธุรกิจ EPP และ Aeroflex ที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้าลง ทั้งนี้ กำไรปกติ 1QFY24 จะคิดเป็น 21% จากทั้งปี สำหรับแนวโน้มในช่วงที่เหลือของปีจะมีทิศทางฟื้นตัว QoQ โดยเฉพาะ Aeroklas ที่จะดีขึ้นต่อเนื่อง จาก TJM ที่ดีขึ้น ส่วน EPP, Aeroflex จะทยอยดีขึ้นจากฐานต่ำใน 1QFY24 ราคาหุ้น underperform SET -13%/-17% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากผลการดำเนินงานปกติตั้งแต่ 3QFY23-1QFY24 ที่ปรับตัวลดลง ทั้งนี้ เรายังแนะนำ "ซื้อ" โดยราคาหุ้นที่ปรับตัวลงสะท้อนผลการดำเนินงานที่ชะลอตัวไปมากแล้ว ด้าน valuation ปัจจุบันน่าสนใจเทรดที่ FY24E core PER ที่ 15 เท่า คิดเป็น -1.05SD ขณะที่ผลการดำเนินงานปกติ 2QFY24E จะเริ่มกลับมาดีขึ้นจากทุกกลุ่มธุรกิจ



Company Report

(-) SYNEX (ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 7.50 บาท) กำไรปกติ 2Q23 ต่ำกว่าคาด, ยอดขาย และ GPM ลดลงสูง

เรากำหนดเป้าหมาย “ขาย” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 7.50 บาท (เดิม 10.00 บาท) โดยยังคงอิง 2023E core PER ที่ 17x (-0.25 SD below 10-yr average PER) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 87 ล้านบาท (-55% YoY, -36% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 122 ล้านบาท หรือคิดเป็นกำไรปกติ (ไม่รวม FX) อยู่ที่ 48 ล้านบาท หดตัว -72% YoY และ -63% QoQ จากรายได้ที่ลดลง โดยเฉพาะยอดขายกลุ่ม consumer (high GPM) ที่ต่ำลงตามเงินเฟ้อ และทำให้ GPM ลดลงอยู่ที่เพียง 3.8% เราปรับกำไรปกติปี 2023E ลง -32% เป็น 367 ล้านบาท หดตัวสูงถึง -50% YoY จากการปรับลดยอดขายเป็นหดตัวที่ -5% YoY และลด GPM ลงจากเดิม -30 bps ทั้งนี้เราประเมินผลการดำเนินงานปกติ 3Q23E จะยังคงหดตัว YoY จากจำนวนวันที่ขาย iPhone ลดลง แต่จะดีขึ้น QoQ จากฐานต่ำราคาหุ้น underperform SET -10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงาน 2Q23 ที่จะหดตัว ทั้งนี้เรากำหนดเป้าหมาย “ขาย” จากแนวโน้มผลการดำเนินงานที่จะยังไม่ค่อยดีขึ้นชัดเจนในเร็ววัน ทั้งนี้เรามองว่าราคาหุ้นควรกลับมาเทรดต่ำกว่าปี 2017-2018 ที่เทรดเฉลี่ยที่ core PER ที่ 18.7x จากอัตราการขยายตัวที่ต่ำกว่าคิดเป็น 2023E-2025E core EPS CAGR ที่ +1% (2016-2018 core EPS CAGR ที่ +35%) ขณะที่กำไรปกติเฉลี่ยที่ใกล้เคียงกัน

(-) CENTEL (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 55.00 บาท) กำไร 2Q23 ต่ำกว่าคาดจากดอกเบี้ยและภาษีจ่ายที่มากกว่าคาด

เรายังคงกำหนดเป้าหมาย “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ลงมาอยู่ที่ 55.00 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) จากเดิมที่ 60.00 บาท จากการปรับกำไรลดลง โดย CENTEL รายงานกำไรสุทธิ 2Q23 อยู่ที่ 121 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 2Q22 ที่มีกำไรสุทธิเพียง 22 ล้านบาท แต่ลดลงจาก -59% QoQ ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 333 ล้านบาท เพราะมีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยมากกว่าคาดจากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น และมีการออกหุ้นกู้เพิ่มเติมที่ 1.5 พันล้านบาท รวมถึงมีการบันทึกสัญญาเช่าที่โอซาก้าที่เพิ่งเปิดใหม่และหิวคืนที่เพิ่งต่อสัญญาได้ ขณะที่ 1) ธุรกิจโรงแรมมี RevPAR เพิ่มขึ้น +40% YoY แต่ลดลง -27% QoQ ตามคาดจาก Low season ที่ไทยและมัลดีฟส์ ส่วน 2) ธุรกิจอาหารยังโตแบบชะลอตัวลงตามคาด มี SSSG อยู่ที่ +5% YoY จาก 1Q23 ที่ +8% YoY เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ลดลง -6%/-5% จากการปรับค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 1.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +275% YoY ขณะที่ราคาต่ำกว่ากำไร 3Q23E จะฟื้นตัว YoY ได้ดีต่อจากฐานต่ำและจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น และจะกลับมาฟื้นตัว QoQ ได้บ้างเพราะได้ผ่านจุดต่ำสุดของช่วง Low season ของไทยไปแล้วราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +1% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ขณะที่กำไร 2Q23 เป็นช่วง Low season และออกมาต่ำกว่าตลาดคาดมาก ทำให้เราคาดว่า ราคาหุ้นมีโอกาสจะปรับตัวลงในระยะสั้นได้ อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า CENTEL จะมีจังหวะซื้อได้อีกในช่วงต้น 4Q23E เพราะจะเริ่มเข้าสู่ช่วง High season และจำนวนนักท่องเที่ยวจีนจะเร่งตัวขึ้นได้อย่างชัดเจน

(-) IVL (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 30.00 บาท) กำไร 2Q23 ต่ำกว่าตลาดคาด; มีแนวโน้มฟื้นตัว HoH ใน 2H23E

เรากำหนดเป้าหมาย “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2024E ที่ 30.00 บาท (เดิม 35.00 บาท) อิง EV/EBITDA เป้าหมายที่ 7.07x (เทียบเท่า -1.2SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) IVL รายงานกำไรที่อ่อนแอที่ 411 ล้านบาท (-98% YoY, -60% QoQ) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดที่ 1.2 พันล้านบาท ทั้งนี้กำไรที่อ่อนแอเป็นผลมาจากทั้งปริมาณขายที่อ่อนแอและ core EBITDA/ton ที่ต่ำลง อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่า ผลประกอบการไตรมาสที่น่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปีแล้ว และประเมินว่าปริมาณขายรวมจะสูงขึ้น HoH ใน 2H23E หนุนด้วยการเร่งดำเนินการผลิตของโรงงานในอินเดียและ US อีกทั้งคาดว่า การลดระดับสินค้าคงคลัง (inventory destocking) น่าจะจบลงแล้ว ทั้งนี้ เราเชื่อว่า Industry Integrated PET spread จะยังคงทรงตัวต่ำใน 2H23E ตามการฟื้นตัวที่ช้าของเศรษฐกิจของจีน ซึ่งจะถูกชดเชยบางส่วนด้วยแนวโน้ม MTBE margin ที่ยังคงแข็งแกร่ง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ลง 74%/44% เป็น 4.8/11.7 พันล้านบาท หลักๆ เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 2Q23 ที่อ่อนแอ โดยเราได้ปรับ 1) core EBITDA/ton ลดลงอยู่ในช่วง USD105/ton-USD112/ton จากเดิม USD126/ton-USD129/ton ตามความสามารถในการทำกำไรที่อ่อนตัวของธุรกิจ Integrated Oxides and Derivatives (IOD) และธุรกิจเส้นใย (fiber) 2) ต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นในช่วง 1.43-1.52 หมื่นล้านบาท จากเดิมที่ราคาดีที่ 1.02-1.20 หมื่นล้านบาท และ 3) ปริมาณขายลงในช่วง 14.2-14.5 ล้านตัน (mt) จากเดิม 14.4-14.7mt ราคาหุ้น underperform SET -11% ใน 6 เดือนตามแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่อ่อนตัว ทั้งนี้ ราคาล่าสุดสะท้อน valuation ที่เต็มมูลค่าแล้วที่ 2024E EV/EBITDA 7.13x (ประมาณ -1.2SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) เราเชื่อว่ากำไรได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q23 และคาดว่า จะปรับตัวสูงขึ้น HoH ใน 2H23E หลักๆ จากปริมาณขายที่ฟื้นตัวจากการเร่งการผลิตของโครงการใหม่ๆ ในอินเดียและ US อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่ากำไรของธุรกิจ Combined PET (CPET) มีแนวโน้มที่จะฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไปตามแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่ยังคงทรงตัวต่ำจากอุปสงค์ของจีนที่ยังคงไม่ฟื้นตัวดี

(-) BEC (ถือ/เป้า 7.80 บาท) กำไร 2Q23 ต่ำกว่าคาดจาก GPM ที่ต่ำกว่าคาด

เรากำหนดเป้าหมาย “ถือ” และคงราคาเป้าหมายที่ 7.80 บาท อิง 2023E PER 33.9x (เทียบเท่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม Media) BEC รายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 75 ล้านบาท (-57% YoY, +1901% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาด -7% และราคาดีที่ -17% จาก GPM ที่ต่ำกว่าคาด และ SG&A expenses ที่สูงกว่าคาด กำไรลดลง YoY จาก 1) รายได้รวมปรับตัวลดลง -11% YoY จากรายได้โฆษณา ลดลง -9% YoY และรายได้ copyright ปรับตัวลดลง -20% YoY, 2) GPM ปรับตัวลดลง YoY เนื่องจากสัดส่วนรายได้ copyright ซึ่ง high margin ปรับตัวลดลง ด้านกำไรที่ฟื้นตัว QoQ จาก 1) รายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น +21% QoQ จากรายได้โฆษณาที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น +18% QoQ, รายได้ copyrights ขยายตัว +51% QoQ, 2) GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก utilization rate ที่ดีขึ้น และสัดส่วนรายได้ copyright ซึ่ง high margin ปรับตัวเพิ่มขึ้นเรคาดประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 452 ล้านบาท (-19% YoY) ทั้งนี้ เราคาดกำไร 2H23E จะขยายตัว YoY, HoH จากเปิดเงินโฆษณาที่ฟื้นตัว และรายได้ copyright ขยายตัว เนื่องจาก backlog ส่วนใหญ่รอส่งมอบใน 2H23E ราคาหุ้น underperform SET -6% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน BEC เทรดอยู่ที่ 2023E PER 35.1x เมื่อเทียบกับ peer กลุ่ม Media ที่ 2023E PER 33.5x อีกทั้งเรา มองว่า earnings ยังมี downside จากปัจจัยทางการเมืองซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเปิดเงินโฆษณา และ BEC มีรายได้ส่วนใหญ่จากโฆษณาถึง 87% เราจึงแนะนำเพียง “ถือ” รอความชัดเจนทางการเมือง



Company Report

(-) IIG (under review/ under review) 2Q23ขาดทุนต่อเนื่อง, ทิศทาง 2H23E ยังไม่ชัดเจน

เราอยู่ระหว่างทบทวนคำแนะนำและราคาเป้าหมายใหม่ (เดิมแนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมาย 25.00 บาท) อิง DCF อยู่ระหว่างสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมจากบริษัท โดยมีโอกาสสูงที่ผลประกอบการในปี 2023E จะต่ำกว่าที่เดิมประเมินอย่างมีนัยสำคัญทั้งนี้ 2Q23 บริษัทประกาศขาดทุนสุทธิ -54 ล้านบาท (จากกำไร 24 ล้านบาท 2Q22 และ ขาดทุน -33 ล้านบาท 1Q23) (ไม่มี consensus) ขาดทุนต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่สองจาก GPM ที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญมาสู่ระดับ -11% (-35ppt YoY, -15ppt QoQ) จากการส่งมอบงานโครงการขนาดใหญ่ล่าช้าและไม่สามารถรับรู้รายได้ ในขณะที่รายได้รวมอยู่ที่ 210 ล้านบาท (-10% YoY, -15% QoQ) รับรู้รายได้ลดลงทั้ง CRM (-27% YoY, -4% QoQ) และ ERP (-52% YoY, -28% QoQ) เราอยู่ระหว่างสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมจากบริษัทและทบทวนประมาณการใหม่ โดยมีแนวโน้มสูงที่จะขาดทุนมากกว่าที่เดิมประเมินหลังการส่งมอบงานโครงการใหญ่ของรัฐวิสาหกิจไม่สามารถทำได้ใน 2Q23 (รออัปเดตความคืบหน้า) และการส่งมอบงานไม่ได้จะมีผลกับความสามารถในการหาโครงการใหม่เพิ่มเติมเพียงใด นอกจากนี้รอความชัดเจนถึงปัญหา outsourcing ซึ่งกดดัน GPM มานานว่าคลี่คลายได้ในระดับไหน เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการจัดทำประมาณการใหม่ ราคาหุ้น outperform SET รวด +15% ในรอบ 1 เดือน หลังปรับตัวลงมาตลอด คาดเป็น technical rebound หลังราคาหุ้นปรับตัวลงมามาก ในขณะที่ทิศทางผลการดำเนินงานใน 2Q23 ยังไม่ชัดเจนว่าเป็น bottom หรือไม่ เราแนะนำให้ switch หันลงทุน โดยหุ้นในกลุ่ม Technology ที่มีความน่าสนใจใน coverage ของเราคือ BBIK (แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 160.00 บาท) จากผลประกอบการมีแนวโน้มทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องและมีผล M&A เพิ่มเติมเป็น catalyst

(0) MINT (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) กำไร 2Q23 ดีตามตลาดคาด, 3Q23E จะโต YoY ได้ต่อ

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 40.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) โดย MINT ประกาศผลการดำเนินงาน 2Q23 พลิกเป็นกำไรปกติอยู่ที่ 3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +148% YoY และฟื้นตัวจาก 1Q23 ที่มีขาดทุนปกติที่ -647 ล้านบาท เป็นไปตามที่ตลาดคาด แต่ต่ำกว่าที่เราคาดเล็กน้อยที่ -7% เพราะต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายที่มากกว่าคาด โดย 1) ธุรกิจโรงแรมฟื้นตัวได้ดีตามคาด มี RevPar เพิ่มขึ้นได้ดีที่ +21% YoY หรือ +31% เมื่อเทียบกับ 2Q19 โดยที่ยูโรปมี RevPar เพิ่มขึ้นได้โดดเด่นที่ +24% YoY และมี ADR ที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์ ส่วน 2) ธุรกิจอาหาร SSSG โดยรวมเติบโตได้ดีที่ +8% YoY จาก 1Q23 ที่ +20% YoY โดยจีนเพิ่มขึ้นได้โดดเด่นที่สุดที่ +40% YoY รองลงมาเป็นไทยมี SSSG เพิ่มขึ้น +8% YoY และออสเตรเลียเพิ่มขึ้น +3% YoY แม้ว่ากำไรปกติจะต่ำกว่าที่เราคาดเล็กน้อย แต่โดยรวมยังอยู่ในกรอบประมาณการทั้งปี ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 5.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +37% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่คาดการณ์ใน 3Q23E จะเติบโต YoY ได้ต่อจากยุโรปที่ยังอยู่ช่วง High season แต่ลดลง QoQ จาก Low season ที่ไทยและมิดdleอีสต์ราคาหุ้นลดลง -3% ในช่วง 1 เดือนเมื่อเทียบกับ SET จากราคาซื้อขายในยุโรปที่กลับมาเพิ่มขึ้น แต่เราเชื่อว่า MINT จะสามารถจัดการต้นทุนที่เพิ่มขึ้นผ่านไปยังการปรับเพิ่ม ADR ขึ้นได้ ขณะที่ราคาซื้อขายปัจจุบันขึ้นมาอยู่ที่ระดับราว 40 ยูโร ยังคงต่ำกว่าที่ระดับสูงสุดที่ราว 300 ยูโร ช่วงเดือน ต.ค. 22 ทำให้เราคาดว่าผลกระทบจะจำกัด ด้าน valuation ยังถูกกว่ากลุ่มฯ ซื้อขาย 2023E EV/EBITDA ที่ 12x (-1.50SD below 10-yr average EV/EBITDA) เทียบกับ ERW และ CENTEL ที่ average EV/EBITDA และ +0.5SD เราจึงมองราคาหุ้นที่ลงมาเป็นจังหวะเข้าซื้อ

(0) AMATA (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) กำไรสุทธิ 2Q23 ดีตามคาด, 2H23E presale จะเพิ่มขึ้นสูง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 30.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.6x (+0.75 SD above 8-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 313 ล้านบาท (-52% YoY, -36% QoQ) ใกล้เคียงกับตลาดคาด หรือกำไรปกติ (ไม่รวมกำไร FX และกำไรจากการขาย RBF ใน 2Q22) ที่ 261 ล้านบาท (+107% YoY, -50% QoQ) โดยเพิ่มขึ้น YoY จากส่วนแบ่งธุรกิจไฟฟ้าที่โตดี ขณะที่ขาดตัว QoQ จาก transfer ลดลงเป็น 85 ล้านบาท และ GPM ธุรกิจน้ำมันอ่อนตัว ขณะที่ presale ยังทรงตัวที่ 372 ล้านบาท ทั้งนี้เราประเมินว่า presale 2H23E จะกลับมาดีขึ้น หลังได้ขยายที่ให้ Foxconn ที่เวียดนาม 65 ล้านบาท มีฐานลูกค้าที่เจรจาสูง, เข้าสู่ high season และมีที่ดินเพิ่มขึ้นมากกว่า 2.0 พันไร่ ทำให้สามารถขายและแบ่งปันได้มากขึ้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.97 พันล้านบาท (+118% YoY) และต่อเนื่องปี 2024E ที่ 2.78 พันล้านบาท (+41% YoY) จาก presale และ transfer ที่เพิ่มขึ้นเป็นปีละ 1.6 พันไร่ และ 0.8-1.1 พันไร่ราคาหุ้นใกล้เคียง SET ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จาก presale 1H23 ที่ยังต่ำแตกต่างจากผู้ประกอบการรายอื่นที่เติบโต อย่างไรก็ตามเรายังแนะนำ "ซื้อ" จาก presale ที่จะทยอยเพิ่มขึ้น และทำสถิติสูงสุดใหม่ตั้งแต่ปี 2013 ในอีก 2-3 ปีข้างหน้า และได้ผลบวกจากภาครัฐที่จะทยอยมาตรการส่งเสริมการลงทุนด้านต่างๆ รวมถึงราคาปัจจุบันยังน่าสนใจเทรดต่ำกว่าที่ 2023E PBV ที่ 1.2x (-0.25SD)

(0) AOT (ซื้อ/เป้า 84.00 บาท) 3QFY23 ดีขึ้นต่อเนื่องตามคาด จาก King Power

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 84.00 บาท อิง DCF (WACC 7%, terminal growth 3.5%) AOT รายงาน 3QFY23 (ม.ย.-มิ.ย.23) มีกำไรสุทธิ 3.2 พันล้านบาท ดีขึ้นต่อเนื่องทั้ง YoY, QoQ (3QFY22 ขาดทุน -2.2 พันล้านบาท, 2QFY23 กำไร 1.9 พันล้านบาท) ใกล้เคียงกับ consensus และเราทำไว้ โดยได้ผลบวกจากการสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือผู้ประกอบการ/สายการบิน ตั้งแต่ 1 ม.ย.23 ส่งผลให้รายได้ปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะ King Power ที่ชนะการประมูลตัวดีฟรีได้เริ่มจ่าย minimum guarantee ขณะที่ผู้โดยสารใน 3QFY23 อยู่ที่ 24.9 ล้านคน (+85% YoY, -6% QoQ) ดีขึ้นมาก YoY จากฐานต่ำในปีก่อน แต่ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เรายังคงประมาณการกำไร FY23E ที่ 8.9 พันล้านบาท ดีขึ้นจาก FY22 ที่ขาดทุน -1.1 หมื่นล้านบาท โดยกำไร 9MFY23 จะคิดเป็น 61% จากทั้งปี ขณะที่ 4QFY23E จะดีขึ้นจากจำนวนผู้โดยสารที่เติบโตหลังจากผ่านช่วง low season ของการท่องเที่ยว ส่วนกำไร FY24E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 2.6 หมื่นล้านบาท จากจำนวนผู้โดยสารที่เติบโตขึ้น และ King Power ทั้งนี้ เรายังประเมินจำนวนผู้โดยสาร FY23E-FY24E ที่ 100 ล้านคน +114% YoY และ 140 ล้านคน +40% YoY ใกล้เคียงช่วงก่อนโควิดราคาหุ้น outperform SET +5% ในช่วง 6 เดือน จากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นต่อเนื่อง ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" โดยประเมินว่าราคาหุ้นจะยังคง outperform SET ได้จากกำไร 2H23E และ FY24E ที่เติบโตได้ดีมากขึ้น (เทียบ FY19 กำไร 2.5 หมื่นล้านบาท, ราคาหุ้นสูงสุดที่ 81.75 บาท) รวมถึงกำไรในอนาคตยังมีโอกาส upside ได้อีก หากมีการปรับเพิ่ม PSC ซึ่งเราประเมินหากมีการปรับเพิ่มทุก 100 บาท จะช่วยเพิ่ม upside ต่อกำไรได้ราว 10%-15%



Company Report

(0) BBIK (ซื้อ/เป้า 160.00 บาท) 2Q23 ดีขึ้นตามคาด จากการรับรู้รายได้ 2 บริษัทใหม่เต็มไตรมาส

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 160.00 บาท อิง PEG 1.2 เท่า (-1SD จากค่าเฉลี่ย peer, 2023E EPS อยู่ที่ 2.46 บาท, กำไรปกติปี 2023E-25E เด็บโต +55% CAGR) หรือเทียบเท่า 2023E core PER ที่ 65 เท่า (2-yr average PER) BBIK รายงานกำไรสุทธิ 2Q23 โดดเด่นทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 67 ล้านบาท (+108% YoY, +15% QoQ) ใกล้เคียงกับ consensus และเราทำได้ โดยได้ผลบวกจากการรับรู้รายได้ 2 บริษัทใหม่ (VDD, Innoviz) เต็มไตรมาส เป็นครั้งแรก ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจาก ORBIT ยังคงดีขึ้นต่อเนื่องเป็น 12 ล้านบาท (+286% YoY, +17% QoQ) ตามการส่งมอบงานได้เพิ่มขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 268 ล้านบาท (+102% YoY) ทั้งนี้ กำไร 1H23 จะคิดเป็น 46% จากทั้งปี สำหรับ 3Q-4Q23E จะยังคงดีขึ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง จากการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้นทั้งธุรกิจเดิมและ 2 บริษัทใหม่, การขยายธุรกิจไปต่างประเทศมากขึ้น, ส่วนแบ่งกำไรจาก ORBIT จะดีขึ้นตามการส่งมอบงานที่เพิ่มขึ้น และ SG&A/sales จะลดลงจาก 2Q23 ที่มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น มาจากการเปิดบริษัทใหม่หลายแห่งราคาหุ้น outperform SET +3%/+20% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไร 1Q-2Q23 ที่ยังคงเติบโตโดดเด่นทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ ซื้อ จากกำไร 2023E-25E ที่ยังคงเติบโตโดดเด่น และจะเริ่มเห็นการรับงานขนาดใหญ่ขึ้นและ backlog ที่จะดีขึ้นใน 2H23E รวมถึงกำไรยังมีโอกาส upside จากดีล M&A ใหม่ๆ ที่อยู่ระหว่างเจรจา ด้าน valuation ยังน่าสนใจปัจจุบันเทรดที่ 2023E PER ที่ 47.1 เท่า คิดเป็น -1.2SD below 2-yr average PER ซึ่งเรายังคงมองว่า BBIK ควรเทรดในระดับพรีเมียม จากกำไรที่เติบโตสูง โดย PEG ปัจจุบันอยู่ที่ 0.88 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย peers ที่ 1.5 เท่า

(0) PRM (ซื้อ/เป้า 8.50 บาท) 2Q23 ตามคาด, 3Q23E จะดีขึ้น จากเรือใหญ่กลับมาให้บริการครบ

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 8.50 บาท อิง 2023E core PER ที่ 10.0 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) โดย PRM รายงาน 2Q23 มีกำไรสุทธิ 471 ล้านบาท (+138% YoY, -18% QoQ) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษจาก FX loss จะมีกำไรปกติที่ 503 ล้านบาท (+91% YoY, -9% QoQ) ใกล้เคียงกับ consensus และเราทำได้ โดยเติบโตโดดเด่น YoY จากทุกธุรกิจ แต่ลดลง QoQ จาก 1) มีเรือ FSU เข้า dry dock 1 ลำ (จากทั้งหมด 6 ลำ) และ 2) เรือ domestic trading ชะลอตัวตามปัจจัยฤดูกาลที่เป็น low season ของการท่องเที่ยว ส่วนธุรกิจเรือ international trading และ offshore ยังมีทิศทางที่ดีขึ้น ดังนั้น ส่งผลให้ 1H23 มีกำไรปกติที่ 1.06 พันล้านบาท +100% YoY เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 2.1 พันล้านบาท +37% YoY สำหรับกำไร 3Q23E จะกลับมาเติบโตดีขึ้นทั้ง YoY, QoQ จากทุกธุรกิจ โดยเรือขนาดใหญ่จะกลับมาให้บริการมากขึ้นหลังจากที่มีเข้า dry dock ในช่วง 1Q-2Q23 และได้โอนส่งสัการการท่องเที่ยวที่ดีขึ้นหลังผ่านช่วง low season ใน 2Q23 ราคาหุ้น outperform SET +5% ในช่วง 3 เดือน จากกำไร 1Q23 ที่ดีกว่าคาด แต่ underperform SET -3% จากแนวโน้ม 2Q23 ที่ชะลอ QoQ ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ ซื้อ จากกำไรปกติ 3Q23E ที่จะกลับมาเพิ่มขึ้น และทั้งปี 2023E ยังเติบโตโดดเด่น รวมถึงมีโอกาส upside จากแผนซื้อเรือใหม่ที่มีโอกาสรับเรือใหม่เพิ่มขึ้น 3Q23E ด้าน valuation ยังน่าสนใจคิดเป็น 2023E core PER ที่ 7.7 เท่า (-1.25SD)

(0) SIRI (ซื้อ/เป้า 2.20 บาท) 2Q23 ดีตามคาด, 2H23E จะดีขึ้น จากโครงการใหม่และ backlog

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 2.20 บาท อิง 2023E core PER ที่ 8.0 เท่า (-0.5SD below 5-yr avg. PER) SIRI รายงาน 2Q23 มีกำไรสุทธิ 1.6 พันล้านบาท (+77% YoY, +2% QoQ) ใกล้เคียง consensus ทำไว้ โดยหากไม่รวมรายการพิเศษจากการขายที่ดิน จะมีกำไรปกติอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท (+22% YoY, +3% QoQ) ยังคงมีทิศทางที่ดีต่อเนื่อง ซึ่งเป็นไปตามทิศทางเดียวกับรายได้จากการขาย อสังหาที่ +21% YoY, +19% QoQ โดยเติบโตดีขึ้นทั้งคอนโดและแนวราบ ทั้งนี้ ส่งผลให้ 1H23 มีกำไรสุทธิ 3.2 พันล้านบาท +199% YoY ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 2.2 พันล้านบาท +105% YoY เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้น 10% เป็น 5.6 พันล้านบาท +31% YoY จากกำไรพิเศษใน 2Q23 ส่วนกำไรปกติยังคงประมาณการที่ 4.6 พันล้านบาท +8% YoY ทั้งนี้ กำไรปกติ 1H23 คิดเป็น 48% จากทั้งปี สำหรับ 2H23E จะลดลง YoY จากฐานสูง เนื่องจากการโอนระจุดตัวมากใน 2H22 แต่จะดีขึ้น HoH ต่อเนื่องตามการส่งมอบ backlog โครงการแนวราบมากขึ้น ซึ่งมี GPM สูง รวมถึงจะมีการรับรู้รายได้จากการเปิดโครงการแนวราบและคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้นราคาหุ้น outperform SET +5% ใน 6 เดือน จากกำไรที่ยังคงเติบโตได้ดี แต่ underperform SET -4% ใน 3 เดือน ซึ่งราคาหุ้นยังผันผวนตามปัจจัยการเมือง ที่อดีตผู้บริหาร SIRI เป็นหนึ่งในแคนดิเดตนายกฯ จากพรรคเพื่อไทย ทั้งนี้ เรายังแนะนำ "ซื้อ" จากปัจจัยด้านผลการดำเนินงานปกติปี 2023E ที่จะเติบโตทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง และมีโอกาส upside จากแผนธุรกิจเชิงรุก ที่จะมีการเปิดตัวโครงการใหม่เพิ่มขึ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ โดยเฉพาะกลุ่มบ้านตลาดบนที่ยังได้รับการตอบรับที่ดี ด้าน valuation ปัจจุบันยังน่าสนใจเทรด 2023E core PER ที่ 6.8 เท่า คิดเป็น -1.0SD

(0) PSH (ถือ/เป้า 13.50 บาท) 2Q23 ใกล้เคียงคาด, 2023E จะชะลอตัวเล็กน้อยตามยอดโอน

เรายังคงแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 13.50 บาท อิง 2023E core PER 11.0 เท่า (+1.0SD above 5-yr avg. PER) PSH รายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 1.0 พันล้านบาท (+141% YoY, +59% QoQ) ใกล้เคียงกับที่ consensus ทำไว้ โดยมีกำไรพิเศษจากการ swap หุ้นกับ GEL และมีการปรับมูลค่าทรัพย์สินรวม 563 ล้านบาท (หลังภาษี) ของธุรกิจ precast ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 524 ล้านบาท (+24% YoY, -15% QoQ) ซึ่งเป็นไปตามรายได้จากการขายอสังหาฯ ที่ +11% YoY, -6% QoQ เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้น 21% เป็น 3.2 พันล้านบาท +16% YoY จากกำไรพิเศษใน 2Q23 ส่วนกำไรปกติยังคงประมาณการที่ 2.7 พันล้านบาท -4% YoY เนื่องจากยอดโอนคอนโดจะชะลอตัว เพราะไม่มีคอนโดใหม่โอน ส่วนการโอนแนวราบจะดีขึ้นจากแผนเปิดตัวโครงการใหม่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะ 2H23E ซึ่งจะช่วยให้กำไร 2H23E ดีขึ้น HoH ได้ราคาหุ้น outperform SET +4%/+7% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากกำไรปี 1H23 ที่เติบโตดี ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ถือ จากกำไรปกติปี 2H23E ที่จะชะลอตัว YoY จากฐานสูง ทำให้ราคาหุ้นขาด catalyst



Company Report

(0) BAM (ซื้อ/เป้า 10.50 บาท) 2Q23 หดตัวจาก NPL ตามคาด ขณะที่ NPA เติบโตดี

เราคำนวณแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมาย 10.50 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.8x (-3.75 SD below 4-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 425 ล้านบาท (-49% YoY, +60% QoQ) เป็นไปตามที่ตลาดคาด โดยลดลง YoY จาก cash collection NPL ที่อ่อนตัว และไม่มีการขยับขนาดใหญ่อีกเหมือน 2Q22 ขณะที่กำไรสุทธิขยายตัว QoQ จากกำไรทางขายผ่อนชำระ NPA ที่เพิ่มขึ้นสูง เราคำนวณกำไรสุทธิ 2023E ที่ 2.3 พันล้านบาท (-14% YoY) โดยกดดันจากรายได้ธุรกิจ NPL ที่ชะลอตัวตามความสามารถในการชำระหนี้ที่อ่อนตัวลง ในช่วงเงินเฟ้อสูง ขณะที่รายได้จากธุรกิจ NPA ยังโตดีตามการตลาดที่สูงต่อเนื่องราคาหุ้น underperform SET -12% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อการติดตามหนี้ NPL ที่จะไม่ดีขึ้นเด่นชัด และต้นทุนการเงินที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เราแนะนำเพียง "ถือ" จากผลการดำเนินงานที่ผ่านจุดต่ำสุดใน 1H23 ก่อนกลับมาดีขึ้น 2H23E ตามปัจจัยฤดูกาล รวมถึงผลการดำเนินงานจะต่อเนื่องปี 2024E คิดเป็น 2023E-25E EPS CAGR ที่ +13%

(0) RATCH (ซื้อ/เป้า 47.00 บาท) 2Q23 พ้นตัว QoQ จากโรงไฟฟ้า SPP, 2H23E โตต่อจากโครงการใหม่

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 47.00 บาท อิง SOTP ทั้งนี้บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 1.7 พันล้านบาท (-6% YoY, +29% QoQ) (ไม่มี consensus) โดย YoY ลดลงจากโครงการ RAC หลังราคาขายไฟฟ้าลดลง (ปีก่อนในออกเตรียมีความต้องการไฟฟ้าสูงจากอุณหภูมิที่ต่ำลงอย่างมาก) ส่วน QoQ เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้า SPP มี margin ดีขึ้นจากการลดลงของราคาก๊าซ โดยเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 7.8 พันล้านบาท (+46% YoY) แนวโน้ม 2H23E คาดเติบโตได้ HoH ปัจจัยหลักจากการรับรู้รายได้โครงการ Paition เข้ามาราคาหุ้นกลับมาเคลื่อนไหวใกล้เคียงตลาดในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา หลัง underperform SET เราประเมินแนวโน้มการเติบโตของผลประกอบการปี 2023E โดยเฉพาะ 2H23E จะเพิ่มขึ้น HoH, YoY จากโรงไฟฟ้าใหม่ เชื่อว่าจะเป็นปัจจัยหนุนให้หุ้นกลับมา Outperform SET ได้

(0) DITTO (ซื้อ/เป้า 55.00 บาท) 2Q23 เติบโตดี แนวโน้ม 2H23E ยังเติบโตเด่น YoY

เราคำนวณแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 50.00 บาท อิง SOTP ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 92 ล้านบาท (+61% YoY, +11% QoQ) (ไม่มี consensus) โดยมีปัจจัยหนุนจากรายได้รวมที่เพิ่มขึ้น +30% YoY, +7% QoQ มาที่ 442 ล้านบาท จากงานจัดการเอกสารและความปลอดภัยด้านไซเบอร์ (+65% YoY, +71% QoQ) ในขณะที่ GPM อยู่ที่ 34% (-3ppt YoY, +1ppt QoQ) และ SG&A ที่ 36 ล้านบาท (+14% YoY, +2% QoQ) จากค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าที่ปรึกษาโครงการ ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 317 ล้านบาท แนวโน้ม 2H23E เติบโต YoY จากงาน backlog ระดับสูงกว่า 5.3 พันล้านบาท ททยอยรับรู้ในอีก 2-3 ปีข้างหน้าราคาหุ้นกลับมาเคลื่อนไหวใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นมีความผันผวนสูง จากความคาดหวังธุรกิจ carbon credit ซึ่งเป็นโครงการในอนาคตและยังเป็นธุรกิจใหม่สำหรับตลาดยังต้องใช้เวลาในการพิสูจน์ พัฒนาการของโครงการดังกล่าวหากเป็นไปได้ด้วยดีจะเป็น key catalyst ให้หุ้น outperform ตลาดได้ ในขณะที่ธุรกิจเดิมยังมีแนวโน้มเติบโตดีจากการประมูลโครงการเพิ่มเติมของธุรกิจวิศวกรรมกว่า 5.0 พันล้านบาทในปี 2023E ซึ่งจะทยอยประกาศออกมา และระยะกลางจาก พ.ร.บ. การปฏิบัติราชการทางอิเล็กทรอนิกส์ ช่วยให้รายได้ในส่วนบริหารจัดการข้อมูลเติบโตในอัตราเร่ง

(0) GUNKUL (ซื้อ/เป้า 6.20 บาท) 2Q23 กำไรตามคาด, 3Q23E มีโอกาสอ่อนตัว QoQ จากโรงไฟฟ้าลม

เราคำนวณแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 6.20 บาท อิง SOTP ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 2Q23 อยู่ที่ 382 ล้านบาท (-20% YoY, -26% QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราประเมิน ปัจจัยหลัก YoY ลดลงจากการลดสัดส่วนการถือหุ้นโรงไฟฟ้าพลังงานลม 170MW ลงเหลือ 50% (เดิม 100%) และ QoQ จากปัจจัยฤดูกาลโรงไฟฟ้าพลังงานลม โดยเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.6 พันล้านบาท (+35% YoY) ในขณะที่ 1H23 กำไรสุทธิคิดเป็น 55% ของประมาณการดังกล่าว มีโอกาสเกิด upside อย่างไรก็ตามรอดูพัฒนาการธุรกิจโดยเฉพาะการรับรู้รายได้จากธุรกิจ Trading & EPC ซึ่งยังมีความไม่แน่นอนในช่วง 2H23Eราคาหุ้นกลับมา outperform SET +7% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา หลัง underperform มาตลอด คาดตลาด price in ประเด็นที่ดิน บางส่วนของโครงการรวมราว 40MW ฤกษ์แล้วแต่ไปแล้ว และประเมินราคาหุ้นมีโอกาส outperform SET ต่อได้จากโอกาสในการได้งาน EPC โรงไฟฟ้าเพิ่มเติม หลังโครงการพลังงานทดแทน 5.2GW เริ่มก่อสร้าง รวมถึงโอกาสในการได้โครงการเพิ่มในเฟสถัดไป 3.6GW เป็นอีก catalyst

(0) BGRIM (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) 2Q23 โรงไฟฟ้าใหม่และต้นทุนพลังงานหมุน, 2H23E คาดโตต่อ YoY

เราคำนวณแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 50.00 บาท อิง DCF (WACC 5.0%, TG 0%) ทั้งนี้บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 2Q23 อยู่ที่ 686 ล้านบาท (+367% YoY, +81% QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราและตลาดประเมิน มีปัจจัยหนุนจากการลดลงของค่าก๊าซธรรมชาติ (-4% YoY, -16% QoQ) ซึ่งยังเป็น positive impact แม้ค่า Ft ในไตรมาสนี้ปรับลง และรับรู้รายได้จากโครงการ ABP1-2R และ BGPM 1-2 กำลังการผลิตรวม 339MWe (ทยอย COD ช่วง 4Q22-1Q23) เข้ามาเต็มไตรมาสช่วยหนุน ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 2.1 พันล้านบาท (+459% YoY) แนวโน้ม 2H23E คาดยังคงเติบโต YoY จากโครงการใหม่รอ COD (214MWe) ในขณะที่การปรับลดค่า Ft ลงยังให้ผลเป็นบวกกับ GPM โดยรวมราคาหุ้นกลับมา outperform SET ได้ราว +5% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ประเมินมาจากตลาด price in ความไม่แน่นอนทางการเมืองไปพอสมควร และคลายความกังวลจากแนวโน้มการลดลงของค่า Ft แต่การลดลงไม่กระทบ GPM ในเชิงลบเนื่องจากต้นทุนเชื้อเพลิงมีแนวโน้มปรับลดในอัตราที่มากกว่า คาดประเด็นดังกล่าวจะช่วยหนุนให้ผลประกอบการฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี และเป็น catalyst ให้หุ้นยังคง outperform ได้ต่อ



Company Report

(0) SSP (ซื้อ/เป้า 14.00 บาท) กำไร 2Q23 ยังอยู่ในกรอบที่คาดทั้งปี, แนวโน้ม 2H23E โตได้ HoH

เราคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 14.00 บาท อิงวิธี DCF (average WACC 5.0%, terminal growth 0%) ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรปกติ 2Q23 ที่ 225 ล้านบาท (-22% YoY, -10% QoQ) ไม่มีการประเมินงบจากตลาด โดย YoY ลดลงจากการขายโครงการ Hidaka ออก ในขณะ QoQ ลดลงจากปัจจัยฤดูกาลโรงไฟฟ้าพลังงานลมทำให้ผลิตไฟฟ้าได้ลดลง ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.1 พันล้านบาท (+10% YoY) 2H23E คาดโตได้ HoH จากการ COD โครงการ solar rooftop เพิ่มเติมและเข้า high season โรงไฟฟ้าพลังงานลมราคาหุ้น underperform SET รว -19% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจากความกังวลในการลงทุนโรงไฟฟ้าในเวียดนามลดความดึงดูดหลังมีข่าวค่าไฟฟ้ามีโอกาสถูกปรับลดลงมากซึ่งทาง SSP มีโครงการใหญ่ที่เตรียมลงทุนอยู่ อย่างไรก็ตามปัจจุบันบริษัทมีการลงทุนเพิ่มเติมในหลายประเทศ ล่าสุดศึกษาโครงการในไต้หวัน (รอรายละเอียดเพิ่มเติม โดยเป็นโครงการที่ sizable จากการให้ข้อมูลผู้บริหาร) รวมถึงการประมูลโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนในไทยเฟส 2 อีกราว 3.6GW คาดเห็นความชัดเจนในปี 2023 เป็น key catalyst ให้หุ้นกลับมา outperform ได้ นอกจากนี้ราคาหุ้นปัจจุบันเทรด PER เพียง 11x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่เทรดราว 20x ยัง laggard กลุ่มอยู่มาก

(0) MOSHI (ถือ/เป้า 50.00 บาท) กำไร 2Q23 ใกล้เคียงคาด โต YoY แต่หดตัว QoQ ตามฤดูกาล

เราคำแนะนำ "ถือ" MOSHI ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 50.00 บาท โดยราคาเป้าหมายคิดเป็น 2023E PER ที่ 40 เท่า เท่ากับ PEG ที่ 1.05 เท่า กำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 83 ล้านบาท (+41% YoY, -4% QoQ) ต่ำกว่าเรคาดเล็กน้อย (เรคาดที่ 89 ล้านบาท) โดยมีรายละเอียดดังนี้ 1) SSSG ใน 2Q23 อยู่ที่ +20% จากฐานที่เริ่มสูงจากการเริ่มเปิดประเทศใน 2Q22 แต่ยังคงโตได้จากการเพิ่มสินค้าเกี่ยวกับสัตว์เลี้ยง รวมถึงรายได้จากสาขาใหม่ ซึ่งมีสาขาใหม่เปิดทั้งหมด 5 สาขาใน รวมถึงการขยายพื้นที่ของสาขาสาเหิง เป็นผลให้รายได้รวมอยู่ที่ 592 ล้านบาท โต +38% YoY และ +5% QoQ 2) GPM เติบโตอยู่ที่ 51.7% (flat YoY, -240 bps QoQ) เพิ่มขึ้น YoY จาก product mix ของสินค้ากลุ่ม beauty, IT และ toy แต่ลดลง QoQ จากยอดขาย stationary และการรวม The ok station เข้ามา 3) SG&A อยู่ที่ 196 ล้านบาท (+35% YoY, +3% QoQ) อย่างไรก็ตาม SG&A/sales ปรับตัวดีขึ้นอยู่ที่ 28.9% (-60 bps YoY, -80 QoQ) จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นและรวม The ok station ที่มี SG&A/sales ต่ำเข้ามาเรคาดประมาณการกำไรสุทธิของปี 2023E/24E ที่ 376/483 ล้านบาท โต +49%/+29% โดยบริษัทยังคงเป้าหมายสาขาใน 2023E ไม่ต่ำกว่า 20 สาขา และยังคงตั้งเป้า gross margin ขยายตัวได้จากกลับมา sourcing สินค้าจากในประเทศ โดยตั้งเป้าสัดส่วนสินค้านำเข้าในปี 2023E ที่มากกว่า 55% สำหรับร้านค้าปลีก Moshi Moshi รวมไปถึงการปรับ sourcing strategy ของ The OK station จากต่างประเทศมากขึ้นเพื่อเพิ่ม gross margin ปัจจุบัน The OK station มี GPM อยู่ที่ระดับ 20%ราคาหุ้น underperform SET ที่ -11% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากคาดการณ์ซื้อของผู้บริโภคต่อกลุ่มค้าปลีกที่ลดลง โดยเรามองว่าราคาหุ้นปัจจุบันรับทราบถึงโตของกำไรในปี 2023E ไปแล้ว ทำให้เราคำแนะนำ "ถือ" อย่างไรก็ตามเรายังคงคาดการณ์อัตราการเติบโตของกำไรบริษัทที่สูงในช่วงเวลา 3 ปีข้างหน้าคิดเป็น 2022-24E CAGR ที่ +38%

(-) SINGER (ขาย/เป้า 6.00 บาท) 3Q23E ยังขาดทุนต่อเนื่อง, ปี 2024E ดีขึ้น จาก overlay

เราคำแนะนำ "ขาย" และราคาเป้าหมายที่ 6.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.3x (-2 SD below 10-yr average PBV) จากการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E โดยยังคง PBV เดิม เรามองเป็นลบต่อการประชุมนักวิเคราะห์วันศุกร์ที่ผ่านมา (11 ส.ค.) จากผลการดำเนินงานใน 3Q23E ที่จะยังรับรู้ขาดทุนตามการตั้งสำรองด้วยค่าสินค้า และ credit cost ที่จะยังสูง ตามการตัดจำหน่ายหนี้สูญ และ NPL ที่ยังไม่ดีขึ้น รวมทั้งสืบเชื้อที่ขยายตัวต่ำ ตามความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้นเรารับขาดทุนสุทธิปี 2023E เพิ่มขึ้น -4.2 พันล้านบาท (เดิม -1.6 พันล้านบาท) จากการปรับเพิ่มค่าใช้จ่ายสำรองด้วยค่าสินค้า และ credit cost ขึ้น เพื่อรองรับ NPL ที่สูง และกันสำรองบางส่วนเป็น overlay ขณะที่เรปรับกำไรสุทธิปี 2024E ขึ้นเล็กน้อยเป็น 303 ล้านบาท (เดิม 273 ล้านบาท) จากค่าใช้จ่ายสำรองที่ลดลง ตาม overlay ในปี 2023E ที่สูงขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -36% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงาน 2Q23 ที่รับรู้ขาดทุนมากขึ้น ทั้งนี้เราคำแนะนำ "ขาย" จากผลการดำเนินงานที่จะยังไม่กลับมาดีขึ้นในเร็ววัน และต้องอาศัยระยะเวลา 2-3 ปีเพื่อรักษาให้ NPL ดีขึ้น

(0) CPALL (ซื้อ/เป้า 70.00 บาท) ยังคงเป้าหมายสาขาตามเดิม และยังคง GPM ขยายตัวได้ YoY

เราคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 70.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 40x (หรือเท่ากับ +0.25SD above 5-yr avg. PER) เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ที่ผ่านมา โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) คงเป้าหมายสาขาในไทยที่ 700 สาขา (ปัจจุบันขยายไปแล้ว 377 สาขา ใน 1H23) , กับพหุชา 100 สาขา ซึ่งปัจจุบันใน 1H23 เปิดแล้วทั้งหมด 66 และเปิดสาขาแรกในลาวภายใน 2023E 2) QTD SSSG ใน 3Q23E อ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับ 2Q23 ที่เป็น high season แต่ยังคงคาด ticket size ทรงตัวได้ที่ 84 บาทจากยอดขาย 7-delivery ที่เติบโตต่อเนื่อง แม้ store traffic จะลดลงตามปัจจัยฤดูกาล แต่ยังคงมองว่าจะได้แรงหนุนบ้างจากสาขาในโซน office 3) GPM ใน 3Q23E คาดยังขยายตัวได้ YoY จากการปรับราคาใน 4Q22 ที่ผ่านมา แต่หดตัว QoQ จาก seasonality ที่เป็น low season 4) SG&A จะลดลงจากค่า ft ที่ลดลงรวมถึงหน่วยการใช้ไฟที่ลดลงตามฤดูกาลประมาณการกำไร 2023E/24E ที่ 1.6 และ 2.0 หมื่นล้านบาท โต +20%/+24% YoY ตามลำดับ โดยแนวโน้ม 3Q23E คาดรายได้ธุรกิจ CVS อ่อนตัว QoQ แต่ค่าใช้จ่ายจะลดลงจาก ft ที่ปรับลง โดยยังคงเป้าหมายสาขาเท่าเดิมที่ 700 สาขาใน 2023E โดยใน 1H23 ขยายแล้วทั้งหมด 377 สาขา (คิดเป็น 54%) มองว่าช่วงที่เหลือของปีได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวต่อเนื่องจากแรงกดดันเรื่องค่าใช้จ่ายที่ลดลง ใน 2H23E และผลการดำเนินงานของทั้งธุรกิจ CVS ที่ดีขึ้นใน 4Q23E หลังจากหมดหน้าฝนที่เป็น low season และ CPAXT ที่คาดการณ์การฟื้นตัวต่อเนื่องและแรงกดดันจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมา underperform SET ที่ราว -5%/-7% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงาน 2Q23 ที่ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด เรามองว่าราคาหุ้นจะสามารถ outperform ต่อได้จาก GPM ที่แข็งแกร่งและผลการดำเนินงานของธุรกิจค้าส่งค้าปลีกแม้เป็น low season ใน 3Q23E



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (14 ส.ค.) ขณะที่ดัชนี Nasdaq พุ่งขึ้นกว่า 1% หลังจากหุ้นอินเทล (Nvidia) ซึ่งเป็นผู้ผลิตชิปรายใหญ่ของสหรัฐพุ่งขึ้นอย่างแข็งแกร่ง และช่วยหนุนหุ้นบริษัทเทคโนโลยีที่มีทุนจดทะเบียนสูงรายอื่น ๆ ติดตัวขึ้นด้วย
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 35,307.63 จุด เพิ่มขึ้น 26.23 จุด หรือ +0.07%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,489.72 จุด เพิ่มขึ้น 25.67 จุด หรือ +0.58% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,788.33 จุด เพิ่มขึ้น 143.48 จุด หรือ +1.05%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันจันทร์ (14 ส.ค.) โดยติดตัวขึ้นจากระดับต่ำสุดในรอบเกือบ 1 สัปดาห์ เนื่องจากหุ้นกลุ่มค้าปลีกและกลุ่มออลท์แกร์ปรับตัวขึ้น ซึ่งช่วยชดเชยการร่วงลงของหุ้นกลุ่มเหมืองแร่และกลุ่มพลังงาน ซึ่งได้รับผลกระทบจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ซบเซาของจีน
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 459.86 จุด เพิ่มขึ้น 0.69 จุด หรือ +0.15%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,348.84 จุด เพิ่มขึ้น 8.65 จุด หรือ +0.12%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,904.25 จุด เพิ่มขึ้น 72.08 จุด หรือ +0.46% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,507.15 จุด ลดลง 17.01 จุด หรือ -0.23%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (14 ส.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากการแข็งค่าของดอลลาร์ และความกังวลว่าการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนจะส่งผลให้ความต้องการใช้น้ำมันภายในประเทศอ่อนแอลงด้วย
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ย. ลดลง 68 เซนต์ หรือ 0.82% ปิดที่ 82.51 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนต.ค. ลดลง 60 เซนต์ หรือ 0.69% ปิดที่ 86.21 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบติดต่อกันเป็นวันที่ 6 ในวันจันทร์ (14 ส.ค.) เนื่องจากการแข็งค่าของดอลลาร์และการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐเป็นปัจจัยกดดันตลาด ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจของสหรัฐในสัปดาห์นี้ ซึ่งรวมถึงยอดค้าปลีกประจำเดือนก.ค. เพื่อหาสัญญาณบ่งชี้ทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด)
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 2.60 ดอลลาร์ หรือ 0.13% ปิดที่ 1,944.00 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **INSET ส่งคาต้าบูม จ่อประมูลงาน 2 พันล.เพิ่มพอร์ตเบ็กล็อก**
INSET เผยครึ่งปีหลัง 2566 เล็งโอกาสคว้งงานใหญ่อีกเพียบ จ่อประมูลงานใหม่กว่า 2,000 ล้านบาท กอด Backlog แล้วกว่า 1,200 ล้านบาท มั่นใจสนับสนุนผลงานปีนี้เติบโตต่อเนื่อง ชูงบไตรมาส 2/2566 รายได้รวมแตะระดับ 711 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 63% บอร์ดไฟเขียวจ่ายปันผลระหว่างกาลเป็นเงินสดอัตรา 0.04 บาทต่อหุ้น
- **SAK เร่งเพิ่มฐานลูกค้าใหม่ สิ้นเซิร์ฟเวอร์ป้อนภาคไทย**
SAK พุ่งครึ่งหลังปี 2566 พอร์มแจ่ม อาบิสงส์ทำช่วงฤดูเพาะปลูก ดันดีมานด์สิ้นเซิร์ฟเวอร์ยาน พร้อมหันเป้าปีนี้พอร์ตสิ้นเซิร์ฟเวอร์ 15% หรืออยู่ที่ 1.24 หมื่นล้านบาท รุกทำตลาดลูกค้าใหม่ต่อเนื่อง-ขยายไลน์การปล่อยสิ้นเซิร์ฟเวอร์เพิ่มเติมหน้าเพิ่มยอดติดตั้งรูฟท็อปเพิ่มเป็น 150-200 หลังต่อเดือนภายในสิ้นปีนี้ หนุนการเติบโตสิ้นเซิร์ฟเวอร์ระยะยาว
- **SPALI เดินหน้า 27 โครงการ ดันครึ่งหลังเด่น-ยอดสูง 6%**
SPALI มองยอดขายครึ่งหลังปีขยายตัวเด่น เตรียมเปิดตัวโครงการใหม่อีกกว่า 27 โปรเจกต์ มูลค่ารวมกว่า 2.86 หมื่นล้านบาท หวังกระตุ้นยอดขายใหม่ได้เพิ่ม หลังครึ่งแรกปีทำได้แล้ว 1.72 หมื่นล้านบาท ทุนเบ็กล็อกหนา 1.9 หมื่นล้านบาท โบนัสหุ้นนำเสน เป็นผลยอดสูงกว่า 6%
- **SUN ไฟกัสมูลาน บันสินค้ำมาร์เก็ตติ้ง เล็งรายได้โต 15%**
SUN ครึ่งปีหลังโตต่อเนื่อง ไฟกัสมูลานที่เป็น Product mix เพิ่มอัตราทำกำไรด้านตลาดส่งออกครึ่งหลังยังดีต่อ ลำดับวางงบลงทุนประมาณ 186 ล้านบาท เตรียมสร้างอาคาร Mini Factory 2, โครงการ Packing Line Size เสริมศักยภาพ ปีงบรายได้ปีโต 10-15%
- **THCOM รุกฐานดาวเทียม ต่อยอดธุรกิจใหม่อัฟกานิสถาน**
THCOM ย้ำจุดแข็งผู้นำเทคโนโลยีอวกาศ และโซลูชันการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพื้นที่รายเดียวในภูมิภาค CLMV เดินหน้าเจาะฐานลูกค้าหน่วยงานรัฐ-เอกชน รักษารายได้-กำไรสูงตลอดช่วงเปลี่ยนผ่านเข้าสู่ New S-Curve จากสัญญาสัมปทานวงโคจรดาวเทียมใหม่



Thailand Equity: Neutral ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากการจัดตั้งรัฐบาลและนายกรัฐมนตรีนายประยุทธ์ จันทร์โอชา ภายหลังจากการเลือกตั้งรัฐบาลและนายกรัฐมนตรีนายประยุทธ์ จันทร์โอชา ภายหลังจากการเลือกตั้งรัฐบาลและนายกรัฐมนตรีนายประยุทธ์ จันทร์โอชา



U.S. Equity: Neutral เพิ่มน้ำหนักการลงทุนสู่ระดับ Neutral หลังจากอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ออกมาต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ และเตรียมปรับนโยบายจากการรายงานผลประกอบการไตรมาส 2 ของตลาดสหรัฐฯ โดยทางทีมคาดว่า Guidance ของผู้บริหารจะเริ่มส่งสัญญาณเชิงบวกต่อผลประกอบการที่ดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง



Europe Equity: Slightly Overweight ลดสัดส่วนการลงทุนในยุโรปสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด นับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1. ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2. ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากการประกาศ QT ของ ECB และการปรับนโยบายการเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



Japan Equity: Slightly Overweight คงน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นที่ Slightly Overweighted หลังตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นที่ผ่อนคลายลงมาที่ระดับ 3.3% ในเดือน ก.พ. (จาก 4.3%) นอกจากนี้ตัวเลข Manufacturing PMI ปรับขึ้นตัวจากจุดต่ำสุด มาอยู่ที่ระดับ 48.6 (จาก 47.7) รวมถึงค่าเงินเยนกลับมาแข็งค่าขึ้นที่ระดับ 130 JPY/USD ซึ่งจะลดผลกระทบจากการขาดดุลการค้าซึ่งมาจากต้นทุนสินค้านำเข้า นอกจากนี้ยังคงคาดหวังคาดการณ์รายได้-กำไร Q1 ที่จะปรับตัวดีขึ้น หลังจากเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศรวมถึงนโยบายจีนเปิดประเทศที่นักท่องเที่ยวจีนสามารถออกเดินทางไปยังต่างประเทศได้



China Equity: Slightly overweight คงสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweight ด้วยเหตุผล 3 ประเด็น 1. ตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ ออกมาดีกว่าช่วงก่อนหน้าแต่ดัชนีตลาดหุ้นกลับไม่ตอบสนองตามที่เราประเมินไว้ 2. การปรับตัวลงดัชนีในช่วงที่ผ่านมาเข้าสู่จุดเฝ้าระวัง 3. สัดส่วนการลงทุนของทาง DAOL พังพาดตลาดหุ้นจีนมากขึ้นไปในระยะสั้น เราจึงทำการลดสัดส่วนลงเพื่อลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตโฟลิโอ



Emerging Equity: Slightly overweight คงน้ำหนักการลงทุนใน EM มากกว่าตลาด หลังจาก 1) อัตราเงินเฟ้อโดยรวมของตลาดเกิดใหม่เริ่มขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงและเข้าใกล้กรอบเป้าหมายที่ธนาคารกลางตั้งเป้าไว้ 2) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่กลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าปริมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้น



Gold: Underweight คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดลงตามลำดับ



Oil: Underweight เราคงคำแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาด การเข้าสู่ช่วง late cycle ของการปรับขึ้นดอกเบี้ยและโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้นในปี 2023 จะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันมีแนวโน้มลดลงตามลำดับ



Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweight คงน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดคั่นในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023

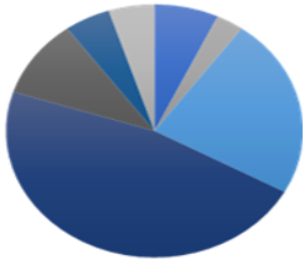


Fixed Income: Slightly overweight คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) ที่ Slightly overweight จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



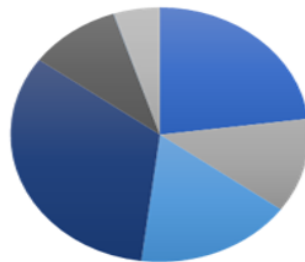
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



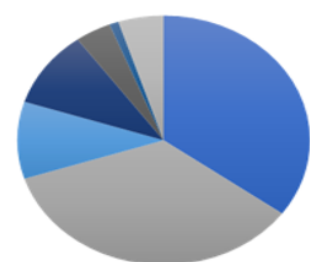
ER = 4.23 %
 S.D = 3.94 %
 Var95 = -2.27 %
 Sharpe ratio = 0.37

Balance



ER = 5.97 %
 S.D = 6.06 %
 Var95 = -4.03 %
 Sharpe ratio = 0.53

Growth



ER = 9.10 %
 S.D = 10.03 %
 Var95 = -7.50 %
 Sharpe ratio = 0.63

■ DM Equity ■ EM Equity ■ EM Bond ■ DM bond
 ■ Global Reit ■ Gold ■ Oil ■ Cash

Asset Class	Selection	Prev.	New	Conservative			Moderate			Aggressive		
				SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	UW	NT	7.00%	6.00%	2.00%	23.0%	18.50%	1.00%	35.0%	27.50%	1.00%
	U.S.	UW	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		1.00%	0.00%		3.00%	0.00%		6.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	4.50%	-1.50%	12.00%	10.00%	0.00%	35.00%	30.00%	0.00%
	China	OW	OW		0.00%	0.00%		2.50%	0.00%		4.00%	0.00%
	Korea	OW	OW		0.00%	0.00%		1.00%	0.00%		2.00%	0.00%
	India	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Thailand	OW	NT		0.00%	0.00%		0.00%	-0.50%		0.00%	-1.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	7.50%	-0.50%	5.0%	7.50%	-0.50%	5.0%	6.00%	0.00%
Fixed Income	Government Bond related	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	UW	UW	48.00%	40.00%	0.00%	33.0%	26.00%	0.00%	10.0%	3.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	20.00%	0.00%	17.0%	12.00%	0.00%	10.0%	5.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0			0			0
	DM	OW	OW	0.00%	16.00%	0.00%	0.0%	14.00%	0.00%	0.0%	13.00%	0.00%
	EM	UW	UW	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	UW	UW	10.00%	5.00%	0.00%	8.0%	4.00%	0.00%	4.0%	2.00%	0.00%
	Gold	UW	UW	2.00%	0.00%	0.00%	2.0%	0.00%	0.00%	1.0%	0.00%	0.00%

**นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับคำแนะนำการลงทุน เพื่อให้ นักลงทุนและ RM สามารถที่จะลงทุนและตัดสินใจได้ง่ายขึ้น



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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. 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 และมีได้มีเจตนาขายหรือซื้อหรือให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800