



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ยังมีขึ้น หลังเศรษฐกิจขยายตัวดี แต่อาจเจอสกัดด้วยความตึงเครียดระหว่างรัสเซีย-ยูเครน
- SET Index ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นมา 1.5% ในช่วง 2 วันที่ผ่านมา หลักๆ ได้ตัวช่วยเรื่อง GDP ที่ออกมาดี (3Q-4Q) แต่ควรรระวังแรงขายทำกำไรที่อาจมีเข้ามาด้วย หลังยูเครนโจมตีรัสเซียไปเมื่อวานนี้ อีกทั้งตลาดไทย มี event การเมืองรออยู่ในวันศุกร์(22) ที่จะถึงนี้
- ยูเครนเปิดฉากยิงขีปนาวุธจากสหรัฐโจมตีแคว้นไครเมียของรัสเซีย โดยใช้ขีปนาวุธ ATACMS ของสหรัฐฯ ที่ประธานาธิบดี Biden อนุญาตให้ยูเครนนำมาใช้ได้ ด้านรัสเซีย ประกาศให้กองกำลังสามารถใช้อาวุธนิวเคลียร์ได้ กลายเป็นตัวแปรสำคัญที่กดดันตลาดทั่วโลกไปเมื่อวานนี้ คาดจะมีผลมาถึงการลงทุนในตลาดหุ้นไทยวันนี้
- ตลาดหุ้นต่างประเทศ ยังให้ความสนใจกับการรายงานผลประกอบการ (สหรัฐฯ+จีน) และผลกระทบจากนโยบายของ Trump ที่เกิดขึ้นหลังเข้ารับตำแหน่งต้นปีหน้า ส่งผลให้ Fund Flow ในเอเชีย ยังเป็นไหลออกให้เห็น
- สมว.คมนาคมเตรียมเสนอต่ออายุมาตรการรถไฟฟ้า 20 บาทตลอดสายออกไปอีก 1 ปี ซึ่งจะเข้าที่ประชุมกรม.ในสัปดาห์หน้า
- บอร์ดกระตุ้นเศรษฐกิจอนุมัติแจกเงิน 10,000 บาทเฟส 2 ให้ผู้สูงอายุ 60 ปีขึ้นไป 3-4 ล้านคน ไม่ทับซ้อนกับกลุ่มเปราะบาง และต้องเป็นทีลงทะเบียนผ่านแอปทางรัฐแล้ว แจกเป็นเงินสด คาดใช้วงเงิน 4 หมื่นล้าน จ่ายช่วงตรุษจีนปี 68 ส่วนเฟสถัดไปจ่ายช่วงเม.ย.-มิ.ย.68 และได้อนุมัติปรับโครงสร้างหนี้ครัวเรือน 3 กลุ่ม ได้แก่ บ้าน รถยนต์ และหนี้เพื่อการบริโภค ให้พักจ่ายดอกเบี้ย 3 ปี
- สมช.คลังเผย GDP ไทยไตรมาส 3 ที่โต 3% เป็นที่น่าพอใจ ใช้ไตรมาส 4 คาดโตได้ถึง 4.3% มองปี '68 เศรษฐกิจไทยจะขยายตัวต่อเนื่อง ส่วนความเสี่ยงจากนโยบายทรัมป์ กำลังเตรียมออกมาตรการรับมือไว้ และมองเป็นโอกาสในด้านที่ประเทศคู่ค้าของไทยจะมีกำลังซื้อมากขึ้น
- Event สำคัญวันนี้ : ประชุมเจ้าหน้าที่ SABUY ประชุมเจ้าหน้าที่ บ.เฟลปส์ ดอตจ(STARCK)

Strategy

- ดัชนีฯ กลับมายืนเหนือ 1447 ได้ หากสถานการณ์รัสเซียไปตึงจนเกินไป เป้าต่อไปคือ 1470 จุด กลยุทธ์ลงทุน เข้าถึงกำไร หุ่นที่มีข่าวบวกหรือราคายังขึ้นไม่มาก เพราะ 2 วันที่ผ่านมา หุ่นที่เป็นเป้าหมายของนักลงทุน ราคาปรับตัวขึ้นมาค่อนข้างแรง
- มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ที่ออกมาเมื่อวาน (ยังไม่กำหนดเวลาที่แน่นอน) โดยออกตามที่มีข่าวมาก่อนหน้านี้ โดยไม่มี surprise (ไม่มีมาตรการท่องเที่ยว) หุ่นที่เกี่ยวข้องกับมาตรการเหล่านี้โดยตรง คือ สถาบันการเงิน และหุ้นกลุ่มค้าปลีก ควรรระวัง sell on fact ที่จะตามมาด้วย
- PTT เดินหน้าหาพันธมิตรร่วมทุน ปีโตร-โรงกลับ-Life Science และยกทวนโครงการผลิตรถ EV โดยอยู่ระหว่างเจรจากับ ป็อกซ์คอนน์ กรุ๊ป เพื่อให้เป็นแกนหลักในการดำเนินธุรกิจต่อ เนื่องจากมีความเชี่ยวชาญมากกว่า ข่าวนี้ เป็นบวกต่อ PTT เนื่องจากการถือหุ้นลดลงในธุรกิจที่มีการเติบโตน้อย หรือมีความเสี่ยง จะดีต่อผลการดำเนินงาน และเงินปันผลจ่ายของ PTT มากกว่า
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ KTB ออก และนำ PTT, ITC, SAWAD* เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย PTT(15%), ITC(15%), SAWAD*(10%), SCGP(10%), AOT(10%), BDMS(10%), PTTEP(10%)

Technical : MBK, BA

News Comment

- (+) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวล่าสุดเพิ่มขึ้น +2% WoW จากจีนและรัสเซีย
- (-) Bank (Overweight) คลังอนุมัติการแก้หนี้ครัวเรือน หนี้ SMEs ให้พักชำระดอกเบี้ย 3 ปี

Company Report

- (+) MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) มองบวกจากการประชุม, ตั้ง REIT ช่วยลดความผันผวนหลายทาง
- (+) SAPPE (ซื้อ/เป้า 96.00 บาท) Outlook ดีกว่าคาด, กำไร 4Q24E พ้นตัวแรง YoY
- (0) CPALL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 86.00 บาท) SSSG ใน 4Q24E ยังเห็นเป็นบวก และ GPM ยังทรงตัวสูง
- (0) EPG (ซื้อ/เป้า 5.70 บาท) 2HFY25E ธุรกิจหลักเติบโตดี ส่วนสำรอง ECL อาจลดต่ำกว่าคาด
- (0) PTG (ถือ/เป้า 10.00 บาท) ธุรกิจเดินหน้าตามแผน แนวโน้ม 4Q24E เติบโต QoQ

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
18-Nov	TH	GDP YoY	3Q	2.6%	2.3%
19-Nov	EC	CPI YoY	Oct F	--	2.0%
	US	Housing Starts MoM	Oct	-1.3%	-0.5%
	US	Building Permits MoM	Oct	1.0%	-2.9%
20-Nov	CH	1-Year Loan Prime Rate	Nov-20	3.1%	3.1%
21-Nov	US	Initial Jobless Claims	Nov-16	--	217k
	US	Existing Home Sales MoM	Oct	2.41%	-1.00%
22-Nov	US	U. of Mich. Sentiment	Nov F	72.0	73.0



News Comment

(+) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวล่าสุดเพิ่มขึ้น +2% WoW จากจีนและรัสเซีย

นักท่องเที่ยวสัปดาห์ล่าสุด (11-17 พ.ย.) เพิ่มขึ้น +2% WoW จากจีนและรัสเซีย รวม.ท่องเที่ยวและกีฬา เปิดเผยข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวสัปดาห์ที่ผ่านมา (11-17 พ.ย.) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 747,944 คน (+2% WoW/+22% YoY) คิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 106,849 คน โดยประเทศมี % เพิ่มขึ้นตามลำดับดังนี้ 1) จีน 113,842 คน (+10% WoW/+57% YoY), 2) รัสเซีย 48,439 คน (+2% WoW) ส่วนประเทศมี % ลดลงตามลำดับดังนี้ 1) อินเดีย 51,478 คน (-12% WoW/+18% YoY), 2) มาเลเซีย 84,425 คน (-6% WoW/+1% YoY) และ 3) เกาหลีใต้ 34,090 คน (-2% WoW/-1% YoY) โดยนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะใกล้ (Short haul) เดินทางเข้ามาเพิ่มขึ้น +5% WoW จากการเดินทางเข้ามาท่องเที่ยวในช่วงเทศกาลลอยกระทงของนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดหลัก เช่น จีน และญี่ปุ่น โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวชาวจีนที่ยังขยับขึ้นมาเป็นกลุ่มที่เดินทางเข้ามาท่องเที่ยวเป็นอันดับที่ 1 ในขณะที่นักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล (Long haul) ยังคงเดินทางเข้ามาท่องเที่ยวอย่างต่อเนื่อง สำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-10 พ.ย. 24 ทั้งสิ้น 30,465,481 คน เพิ่มขึ้น +29% YoY (ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)

DAOL: เรามองเป็นบวกต่อกลุ่มท่องเที่ยวจากตัวเลขนักท่องเที่ยวจีนและรัสเซียเพิ่มขึ้น WoW โดยจำนวนนักท่องเที่ยวรวมทำจุดสูงสุดในรอบ 14 สัปดาห์ ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นได้ดีเพราะการเข้าสู่ช่วง High season ของไทย ขณะที่นักท่องเที่ยวจีนเริ่มฟื้นตัวได้ดี +10% WoW และนักท่องเที่ยวรัสเซียมีการเพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่องมา 5 สัปดาห์ติดต่อกัน (CENTEL มีสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวรัสเซียมากที่สุดที่ 5% รองลงมาเป็น ERW ที่ 3%) โดยเราประเมินจำนวนนักท่องเที่ยวรวมเฉลี่ยรายสัปดาห์ในช่วง 18-24 พ.ย. 67 จะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง จากการเข้ามาของนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล (Long haul) โดยเฉพาะตลาดภูมิภาคยุโรป ประกอบกับมีมาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยวที่มีผลต่อจำนวนที่นั่งเข้าไทย (Seat Capacity) ระหว่างเดือน ก.ค. มาจนถึง ส.ค. ที่จะเพิ่มขึ้น 10% รวมถึงการกระตุ้นและส่งเสริมให้สายการบินเพิ่มจำนวนเที่ยวบินมากยิ่งขึ้น ขณะที่เราคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจะเริ่มมากขึ้นอีกในเดือน ส.ค. 24 ที่มีหลายเทศกาลเข้ามาช่วยหนุน ทั้งนี้ ภาพรวมของจำนวนนักท่องเที่ยวทั้งปี 2024E ยังอยู่ในกรอบประมาณการนักท่องเที่ยวรวมและนักท่องเที่ยวจีนที่เราประเมินไว้ โดยหุ้นที่ได้รับประโยชน์จากนักท่องเที่ยวจีนที่เพิ่มขึ้น เรียงลำดับจากมากไปน้อยตามสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีน ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR **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” โดย Top pick ของกลุ่มท่องเที่ยว เรายังชอบ AAV, CENTEL และ MINT

AAV (ซื้อ/เป้า 3.60 บาท) คาด 4Q24E จะดีโดดเด่นจากการเข้าสู่ high season ส่งผลให้จำนวนผู้โดยสารและค่าตั๋วโดยสารจะเพิ่มขึ้นได้ดี

CENTEL (ซื้อ/เป้า 44.00 บาท) 4Q24E-1Q25E โตดีต่อเนื่องจากการเข้าสู่ High season ด้าน Valuation ช้อยางที่ 2024E EV/EBITDA ที่ 11.7x (-1.25SD below 8-yr average EV/EBITDA) ถูกกว่า ERW ที่ 14.6x ขณะที่กำไรปกติปี 2025E จะเติบโตได้สูงที่สุดเมื่อเทียบกับ MINT และ ERW

MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) จาก valuation ยังถูกกว่ากลุ่มช้อยาง 2024E EV/EBITDA ที่ 10x (-2.00SD below 10-yr average EV/EBITDA) ถูกกว่า ERW และ CENTEL ที่ average EV/EBITDA ขณะที่คาดกำไรปกติ 4Q24E จะโต YoY ได้ดีต่อเพราะเป็น High season ที่ไทยและมัลดีฟส์เข้ามาช่วยหนุน

(-) Bank (Overweight) คลังอนุมัติการแก้หนี้ครัวเรือน หนี SMEs ให้พักชำระดอกเบี้ย 3 ปี

คลัง อนุมัติหลักการเรื่องการแก้หนี้ครัวเรือน หนี SMEs โดยกระทรวงการคลัง จะสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้ในกลุ่มครัวเรือนที่มีปัญหาหนี้ไม่เกิน 1 ปี เป็นกลุ่มที่น่าจะจับคู่ด้วยตัวเองได้ อยู่ในช่วงฟื้นตัว ถ้าหากปรับโครงสร้างหนี้แล้วจะเป็นกำลังสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ โดยกลุ่มคนเหล่านี้จะกำหนดให้เหมาะสม เช่น กลุ่มบ้าน กลุ่มรถ และกลุ่มค่าใช้จ่ายเรื่องหนี้ ค่าบริโภค รวม ๆ เป็นหนี้รวมประมาณ 1.2-1.3 ล้านล้านบาท โดยการลดภาระ คือ จะให้ออกาสยังไม่ต้องชำระดอกเบี้ยเป็นเวลา 3 ปี เมื่อมีการพักชำระดอกเบี้ย 3 ปี ทำให้สามารถนำเงินไปบริโภคได้มากขึ้น หรือใช้ลงทุนมากขึ้น (ที่มา: ประชาชาติธุรกิจ)

DAOL: เรามองเป็นลบเล็กน้อยต่อกลุ่มธนาคาร เพราะมาตรการนี้จะให้ความช่วยเหลือกับลูกหนี้รายย่อยมูลค่า 1.2-1.3 ล้านล้านบาท (ลดลงจากช่วงรอบก่อนที่ 1.4 ล้านล้านบาท) ซึ่งคิดเป็น 8.6% ของสินเชื่อทั้งระบบ (อ้างอิงจากช่วงรอบก่อน จะให้ความช่วยเหลือสำหรับลูกหนี้บ้าน ราคาต้องไม่เกิน 3 ล้านบาทต่อรายต่อสถาบันการเงิน, สินเชื่อรถยนต์ต้องไม่เกินวงเงิน 7 แสนบาท, สินเชื่อเอสเอ็มอีต้องมีวงเงินสินเชื่อค้างชำระไม่เกิน 3 ล้านบาทต่อสถาบันการเงิน) โดยเรามองว่าการพักการจ่ายดอกเบี้ย 3 ปี จะส่งกระทบต่อ Loan yield ที่จะลดลงจาก EIR ที่ลดลง แต่จะส่งผลให้แนวโน้มการตั้งสำรองมีโอกาสลดลงได้ เพราะเราเชื่อว่ามาตรการนี้จะคล้ายช่วงโควิดที่จะไม่จัดชั้นลูกหนี้กลุ่มนี้ลงเป็น NPL อย่างไรก็ดี บางธนาคารที่ conservative น่าจะมีการตั้งสำรองเพิ่มขึ้นได้ โดยเรายังคงต้องรอรายละเอียดเพิ่มเติมจาก ธปท. อีกที ซึ่งเราคาดว่ามาตรการนี้น่าจะเป็นทางเลือกให้กลุ่มธนาคารเข้าช่วยเหลือ ไม่น่าจะเป็นการบังคับให้กลุ่มธนาคารต้องทำตาม และรอว่าจะมีนโยบายการลด FIDF fee เหลือ 0.23% จาก 0.46% เข้ามาช่วยเหลือหรือไม่ ซึ่งถ้ามีจะช่วยลดผลกระทบต่อ Loan yield ที่จะลดลงได้ ทั้งนี้ธนาคารขนาดใหญ่ที่มีสัดส่วนสินเชื่อรายย่อยเรียงจากมาก-น้อยคือ TTB (62%), KTB (46%), SCB (40%), KBANK (28%) โดยกลุ่มธนาคารเรายังให้น้ำหนักเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก **KTB (ซื้อ/เป้า 24.50 บาท), KBANK (ซื้อ/เป้า 176.00 บาท) เป็น top pick**



Company Report

(+) MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) มองบวกจากการประชุม, ตั้ง REIT ช่วยลดความผันผวนหลายทาง

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" MINT และราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 34.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) โดยเรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้จาก 1) แผนการจัดตั้ง REIT ที่จะช่วยลดความผันผวนได้หลายทาง (ลดหนี้, ลดความผันผวนของค่าเงิน และขยายกิจการได้อย่างต่อเนื่อง) โดยอยู่ระหว่างศึกษาว่าจะ Listing ที่ประเทศไทยหรือสิงคโปร์ ซึ่งจะเป็นกอง REIT ในกลุ่ม Hospitality ที่มีมูลค่าขนาดใหญ่ที่สุดในเอเชียที่ราว 1.2-1.5 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ราว 4.2-5.3 หมื่นล้านบาท) 2) RevPAR เดือน ต.ค. 24 ยังโต YoY ได้อย่างต่อเนื่อง โดยที่ยุโรปเพิ่มขึ้น +4-5% YoY และไทย +9-10% YoY 3) ผู้บริหารตั้งเป้าการเติบโตของกำไรที่ 15-20% CAGR (เรคาด 10%) โดยยังเน้นการปรับค่าห้องพัก (ADR) เพิ่มขึ้นในทุกประเทศ โดยที่ยุโรปจะมีการ Rebrand ราว 30 โรงแรม ภายในปี 24-26 ซึ่งคาดว่าจะช่วยให้ ADR จะเพิ่มขึ้นได้มากกว่า 20%เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 7.6 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +6% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่เรคาดว่า 4Q24E จะโต YoY ได้ดีต่อเพราะเป็น High season ที่ไทยและมิลล์พีซ่าเข้ามาช่วยหนุน รวมถึงค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจะลดลงจากการทยอยคืนหนี้ราคาหุ้นปรับตัวลดลง -5% และ -6% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET จากประเด็นเรื่องสเปน (สัดส่วนราว 30% ของรายได้โรงแรม NH) ที่ยังมีการประท้วงต่อต้านนักท่องเที่ยวมาตลอดตั้งแต่เดือน เม.ย. 24 รวมถึงมีนักท่องเที่ยวสเปนเข้ามาลดคืนเพิ่มเติม ขณะที่ RevPAR ยังเติบโต YoY ได้ดี ด้าน valuation ยังถูกกว่ากลุ่มฯซื้อขาย 2024E EV/EBITDA ที่ 10x (-2.00SD below 10-yr average EV/EBITDA) ถูกกว่า ERW และ CENTEL ที่ average EV/EBITDA เรายังคงแนะนำ "ซื้อ"

(+) SAPPE (ซื้อ/เป้า 96.00 บาท) Outlook ดีกว่าคาด, กำไร 4Q24E ฟื้นตัวแรง YoY

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" SAPPE แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 96.00 บาท อิง 2024E PER 22.0x (เดิมที่ 92.00 บาท อิง 2024E PER 22.0x) เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ มีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) บริษัทยังคงเป้ารายได้ปี 2024E เติบโตที่ 15-20% YoY โดยรายได้ 4Q24E จะฟื้นตัวแรง คาดไม่ต่ำกว่า +29% YoY จากยอดขาย Domestic, อินโดนีเซีย, Middle East ทั้งนี้ รายได้ 9M24 อยู่ที่ +11% YoY, 2) ได้รับ Tax Privilege จาก BOI ที่ 275 ล้านบาท (จากไลน์การผลิตใหม่ที่ COD ในปี 2024) และเริ่มใช้ BOI ตั้งแต่ 3Q24 โดยมีระยะเวลา 5 ปี, และ 3) สำหรับปี 2025E บริษัทตั้งเป้ารายได้เติบโต 15-20% YoY จากทุก regions โดย USA & Europe จะเติบโตโดดเด่น ทั้งนี้ ผู้บริหารมองว่าราคา raw & packaging materials ไม่ผันผวนมาก โดยราคา PET Resin & น้ำตาลอยู่ในช่วง ราคา GPM ทรงตัว YoY ทั้งนี้ เราคาดกำไรสุทธิ 4Q24E โต YoY และชะลอตัวเล็กน้อย QoQ หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว YoY และโตเล็กน้อย QoQ, 2) GPM ขยายตัว YoY, ทรงตัว QoQ จาก utilization rate ที่ดีขึ้นเราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ขึ้น +5% ทั้งนี้ เราประเมินกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 1,353 ล้านบาท (+26% YoY)และคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 1,580 ล้านบาท (+22% YoY) ราคาหุ้น outperform SET +6% เรายังชอบ SAPPE จาก 3 ปัจจัยหลัก 1) ผู้นำแบรนด์เครื่องดื่มไทยในตลาดระดับ Global 2) ปลอดภัยปัญหากำลังการผลิตที่ไม่เพียงพอจำหน่าย โดยการขยายกำลังการผลิตปีละ 25-30% YoY ทุกปี และ 3) valuation น่าสนใจโดย 2023-25E EPS CAGR +21%

(0) CPALL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 86.00 บาท) SSSG ใน 4Q24E ยังเห็นเป็นบวก และ GPM ยังทรงตัวสูง

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 86.00 บาท อิง PER ปี 2025E ที่ 28x (หรือเท่ากับ -0.8SD below 5-yr avg. PER) เรามีมุมมองเป็นกลางต่อประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ โดย guidance ในด้านการขยายสาขายังใกล้เคียงเดิม โดยมีประเด็นคือ 1) การขยายสาขาเป็นไปตามเป้าในปี 2024E จาก 9M24 ขยายไป 508 สาขา และขยาย 700 สาขาต่อเนื่องในปี 2025E ต่อไปจนกว่าจะครบ 2 หมื่นสาขา รวมถึงในปัจจุบันมี 98 (+11) สาขาในกัมพูชาและ 9 (+3) สาขาในลาว 2) 4Q24E QTD SSSG เป็นบวกต่อเนื่อง คาดอยู่ที่ระดับ +4% และ GPM ทรงตัวสูงต่อจากใน 3Q24 ทำให้คาดกำไรขยายตัวทั้ง YoY และ QoQ หนุนด้วยการท่องเที่ยวตามปัจจัยฤดูกาลปรับประมาณการกำไร 2024E/25E ขึ้น +9%/+2% อยู่ที่ 2.5 และ 2.7 หมื่นล้านบาท โต +33%/11% YoY จากเดิมที่ 2.3 และ 2.7 หมื่นล้านบาท จากผลการดำเนินงาน 9M24 ที่ออกมามี upside ต่อประมาณการเดิมของเรา และมองแนวโน้ม 4Q24E ยังเติบโตได้ดีต่อเนื่องในทุกธุรกิจ และยังคงมั่นใจขยายสาขา CVS ได้ตามเป้าที่ 700 สาขาในปี 2024E และต่อเนื่องไปในปี 2025Eราคาหุ้น outperform SET ในช่วง 6 และ 12 เดือนที่ผ่านมา จากคาดได้ผลบวกจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐ หนุนผลการดำเนินงาน 2H24E และเรายังแนะนำ "ซื้อ" CPALL จากคาดเห็นการเติบโตได้ดีต่อเนื่องในทุกธุรกิจ

(0) EPG (ซื้อ/เป้า 5.70 บาท) 2HFY25E ธุรกิจหลักเติบโตดี ส่วนสำรอง ECL อาจลดต่ำกว่าคาด

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 5.70 บาท อิง FY25E core PER ที่ 11.0 เท่า (-2.0SD below 5-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์ (19 พ.ย.) โดยภาพรวมธุรกิจหลัก และ JVs มีทิศทางดีขึ้นแต่จะถูกกดดันจากการตั้งสำรอง ECL ที่อาจลดลงต่ำกว่าคาดเดิม ประเด็นสำคัญ ได้แก่ 1) Aeroflex จะยังโตโดดเด่นสุด โดยเฉพาะตลาด USA ที่เติบโตดี และจะได้ประโยชน์จากนโยบาย ทรัมป์ ทั้งการดึงดูดการลงทุนใน USA รวมถึงแผนการลด corporate tax ชดเชยภาษีนำเข้าวัตถุดิบที่จะเพิ่มขึ้น ขณะที่ไทยจะได้ประโยชน์จาก China relocation และการตั้ง data center ที่จะมีการใช้เวลานานกับความร้อน, 2) Aeroklas ยังโตดีสวนทางอุตสาหกรรมยานยนต์จาก order ใหม่, 3) EPP จะขยายการขยายสินค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมและตลาดในต่างประเทศเพิ่มขึ้น และ 4) อาจมีการตั้งสำรอง ECL ใน 3QFY25E อีกไม่เกิน -100 ล้านบาท (2QFY25 ตั้งสำรอง ECL -97 ล้านบาท) ส่วน 4QFY25E จะลดลงเหลือไม่เกิน -40 ล้านบาท และแนวโน้มจะดีขึ้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติ FY25E ที่ 1.5 พันล้านบาท +2% YoY ทั้งนี้ กำไร 1HFY25 จะคิดเป็น 50% จากทั้งปี สำหรับกำไรปกติ 2HFY25E จะดีขึ้น YoY และทรงตัวได้ดี HoH จากผลการดำเนินงานทั้ง 3 ธุรกิจหลัก และ JVs ที่ดีขึ้น ขณะที่กำไรสุทธิ 3QFY25E จะยังถูกกดดันจากการตั้งสำรอง ECL ที่ยังมีอยู่ แต่จะทยอยลดลงชัดเจนมากขึ้นใน 4QFY25E จากการเจรจาเกี่ยวกับลูกค้าและการปรับปรุงผลการดำเนินงานของบริษัทร่วมทุน ATD ที่เอฟเฟกไทด์ ซึ่งจะช่วยลดปัจจัยกดดันกำไรสุทธิราคาหุ้น underperform SET -34% ในช่วง 6 เดือนจากกำไรสุทธิ 4QFY24-2QFY25 ที่ปรับตัวลดลง และความกังวลที่มีการตั้งสำรอง ECL ระดับสูง แต่กลับมา outperform SET +2% ในช่วง 1 และ 3 เดือนจากกำไรปกติ 2QFY25 ที่ดีกว่าคาด ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากแนวโน้มกำไรปกติ 3Q-4QFY25E จะยังมีทิศทางที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง ขณะที่ปัจจัยกดดันด้านการตั้งสำรอง ECL จะทยอยลดลงชัดเจนตั้งแต่ 4QFY25E ด้านราคาหุ้นน่าสนใจเทรด FY25E core PER ต่ำเพียง 9.2 เท่า คิดเป็น -2.25SD



Company Report

(0) PTG (ถือ/เป้า 10.00 บาท) ธุรกิจเดินหน้าตามแผน แนวโน้ม 4Q24E เติบโต QoQ

เรากำหนดราคา "ถือ" และราคาเป้าหมายที่ 10.00 บาท อิง PER 13X หรือเทียบเท่า -1SD ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ทั้งนี้เรามีมุมมองเป็นกลางจากงาน Analyst Meeting เมื่อ 19 พ.ย. 2024 หลังธุรกิจมีพัฒนาการตามแผน โดยสรุปประเด็นดังนี้ 1) ยังคงเป้าการเติบโตในปี 2024E โดย Oil sales volume โตในกรอบ 10-15%, Non-oil sales 40-50%, Non-oil GP contribution 25-30% โดย 9M24 ยังอยู่ในเป้า 2) ยังคงเป้าหมายสาขาเพิ่มเติมในปี 2024E Oil stations 2,251 (9M24 2,214 สาขา) ส่วน Non-oil touch points (excl LPG 2,243 สาขา (9M24 1,878 สาขา) 3) QTD ค่าการตลาดยังอยู่ที่ระดับ 1.7-1.8 บาท/ลิตร เนื่องจากปริมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 1.2 พันล้านบาท (+25% YoY) แนวโน้ม 4Q24E คาดกำไรเติบโต QoQ จาก high season ของ oil sales volume รวมถึงการขยายสาขาของธุรกิจ non-oil อย่างต่อเนื่องราคาหุ้น underperform SET ร่วง -11% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ความผันผวนของค่าการตลาด รวมถึงประเด็นการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำเป็นปัจจัยกดดัน แต่ปัจจุบันราคาหุ้นลงมาเทรดใน band -1SD (เป็นกรอบต่ำสุดในรอบ 3 ปี) แต่ประเด็นดังกล่าวคาดว่าจะยังเป็นปัจจัย overhang ราคาหุ้นให้กลับไป outperform ตลาดได้ยาก



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (19 พ.ย.) แต่ดัชนี Nasdaq ปิดพุ่งขึ้นกว่า 1% และดัชนี S&P500 ปิดในแดนบวก โดยได้แรงหนุนจากการพุ่งขึ้นของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ก่อนที่บริษัทอินเทล (Intel) จะเปิดเผยผลประกอบการ ขณะที่หุ้นวอลมาร์ต (Walmart) พุ่งขึ้นหลังจากบริษัทปรับเพิ่มคาดการณ์ผลประกอบการรายปี ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 43,268.94 จุด ลดลง 120.66 จุด หรือ -0.28% ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,916.98 จุด เพิ่มขึ้น 23.36 จุด หรือ +0.40% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 18,987.47 จุด เพิ่มขึ้น 195.66 จุด หรือ +1.04%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันอังคาร (19 พ.ย.) หลังร่วงแตะระดับต่ำสุดในรอบ 3 เดือน เนื่องจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับความตึงเครียดทางการเมืองที่เพิ่มขึ้นจากการที่รัสเซียปรับลดหลักเกณฑ์การโจมตีด้วยอาวุธนิวเคลียร์นั้น ได้กระตุ้นให้นักลงทุนเข้าซื้อสินทรัพย์ปลอดภัย อาทิ ทองคำและดอลลาร์สหรัฐซึ่งปรับตัวขึ้น ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 500.60 จุด ลดลง 2.24 จุด หรือ -0.45%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,229.64 จุด ลดลง 48.59 จุด หรือ -0.67% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 19,060.31 จุด ลดลง 128.88 จุด หรือ -0.67% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,099.02 จุด ลดลง 10.30 จุด หรือ -0.13%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันอังคาร (19 พ.ย.) หลังการซื้อขายผันผวน ขณะที่นักลงทุนเสี่ยงการลงทุนขนาดใหญ่ก่อนการเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อของอังกฤษ และจับตาสถานการณ์ตึงเครียดระหว่างรัสเซียและสหรัฐเกี่ยวกับยูเครน ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,099.02 จุด ลดลง 10.30 จุด หรือ -0.13%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันอังคาร (19 พ.ย.) โดยได้ปัจจัยหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่า การทำสงครามที่รุนแรงมากขึ้นระหว่างรัสเซียและยูเครนอาจจะส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมัน แต่ราคาน้ำมันดิบช่วงบวกลดลงหลังจากมีรายงานว่าการผลิตน้ำมันดิบที่บ่อน้ำมันโยอัน สเวอร์ดรูป (Johan Sverdrup) ในนอร์เวย์เริ่มกลับมาดำเนินการอีกครั้ง ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 23 เซนต์ หรือ 0.33% ปิดที่ 69.39 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนม.ค. เพิ่มขึ้น 1 เซนต์ หรือ 0.01% ปิดที่ 73.31 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 2 ในวันอังคาร (19 พ.ย.) เนื่องจากนักลงทุนยังคงเดินทางซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย หลังมีสัญญาณบ่งชี้ว่าสงครามระหว่างรัสเซียและยูเครนมีแนวโน้มทวีความรุนแรงและบานปลาย สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 16.40 ดอลลาร์ หรือ 0.63% ปิดที่ 2,631.00 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **จับตา BANPU-SAWAD-COM7 เข้า SET50 รอบครึ่งแรกปี 68**
บล.กรุงศรี มองกลยุทธ์ได้คำนวณหุ้นเข้า/ออก SET50-SET100 สำหรับรอบครึ่งแรกของปี 68 มีมุมมองบวกต่อ BANPU-SAWAD-COM7 เตรียมเข้า SET50 พาก CCET เข้า SET100
- **SGC เตรียมออกหุ้นกู้ครั้งแรก อัตราดอกเบี้ย 7.00 - 7.25% ต่อปี ชูบัญชีลูกหนี้มีคุณภาพสูง เสนอขาย 9, 11-12 ธ.ค. นี้ ผ่าน 7 สถาบันการเงินชั้นนำ**
บริษัท เอสจี แคลปทอล จำกัด (มหาชน) หรือ SGC ประกาศเตรียมออกและเสนอขายหุ้นกู้ระยะยาวชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทมีหลักประกัน โดยหุ้นกู้มีอายุ 2 ปี และอัตราดอกเบี้ยอยู่ในช่วง [7.00-7.25]% ต่อปี ทั้งนี้ ผู้ออกหุ้นกู้ได้รับการจัดอันดับเครดิตแรกตั้งอยู่ที่ 'BB+' แนวโน้ม 'คงที่' จากกรีสเรตติ้ง เมื่อวันที่ 14 มีนาคม 2567 โดยการออกหุ้นกู้ครั้งนี้ถือเป็นการออกครั้งแรกของบริษัท ซึ่งแสดงถึงความพร้อมและความเชื่อมั่นในตลาดทุน โดยคาดว่าจะเสนอขายระหว่างวันที่ 9, 11-12 ธันวาคม 2567 และหุ้นกู้อาจจะมีการชำระดอกเบี้ยทุก 3 เดือนตลอดอายุหุ้นกู้
- **ADVICE ปักหมุด สาขาที่ 4 "iStore จังหวัดขอนแก่น" เปิดแคมเปญ ตกลงปริมาณขอนแก่น รุกตลาดภาคอีสานตอบโจทย์กลุ่มลูกค้า Apple**
บริษัท แอดไวซ์ ไอที อินฟิไนท์ จำกัด (มหาชน) หรือ ADVICE พร้อมเปิดให้บริการ Advice iStore ณ จังหวัดขอนแก่น อย่างเป็นทางการ ได้รับการตอบรับจากลูกค้า และพาร์ทเนอร์เข้าร่วมแสดงความยินดีอย่างอบอุ่น โดยภายในงานยังสร้างสีสันด้วยกิจกรรมพิเศษและโปรโมชั่นสำหรับลูกค้าที่มาร่วมงาน มุ่งยกระดับการบริการเพื่อตอบโจทย์ความต้องการของกลุ่มลูกค้า Apple ที่มีจำนวนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในภูมิภาคนี้ โดยงาน Grand Opening จัดขึ้นอย่างยิ่งใหญ่ เมื่อวันที่ 14 พฤศจิกายน 2567 ที่ผ่านมา



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 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 และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800