



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- ดัชนีฯ ยังอยู่ในโหมดของการปรับฐาน สหรัฐฯหยุด ตลาดขาดตัวแปรใหญ่
- ตลาดยังไม่สามารถเดินทางขึ้นต่อ เพราะขาดปัจจัยหนุน ความกังวลทั้งนโยบาย Trump รวมไปถึงสงคราม และตลาดหุ้นไทย ยังขาดข่าวในเชิงบวก (ใหม่) ส่งผลให้นักลงทุน ยังมีแนวโน้มที่จะขายหุ้นได้ ตัวแปร สัปดาห์นี้ ตัวเลข PMI ของจีน และตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรมของสหรัฐฯ ประเมินกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ไว้ที่ 1420-1438 จุด
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เริ่มมีความผันผวนในทางลบมากขึ้น ดอลลาร์กลับอ่อนค่าลงมา พร้อมกับ Bond Yield อาจตีความได้ว่า นักลงทุนเริ่มที่จะเสียใจ แต่ก็มีทั้งซื้อและขาย ตามตัวแปรแต่ละตัวที่เปลี่ยนไปมา หลักๆตลาดน่าจะให้น้ำหนักกับ (ว่าที่) ประธานาธิบดี Trump ว่าจะดำเนินนโยบายอย่างไร หลังมีแนวคิดเก็บภาษีจากแคนาดาและเม็กซิโก ซึ่งจะส่งผล(ลบ) มาถึงตลาดหุ้นอื่นๆ ที่จะผันผวน(ลบ) ตามสหรัฐฯไปด้วยในสัปดาห์นี้
- กองทัพเลบานอนกล่าวเมื่อวันศุกร์ว่าอิสราเอลละเมิดข้อตกลง หลายครั้งในช่วงสองวันที่ผ่านมาผ่าน "การละเมิดทางอากาศและการโจมตีดินแดนของเลบานอนด้วยอาวุธต่างๆ" นอกจากนี้ อิสราเอลเตือนพลเมืองเกี่ยวกับภัยคุกคามจากการก่อการร้ายในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยเน้นที่ประเทศไทยเป็นพิเศษ
- นักลงทุนกำลังรอดู การประชุม NPC ของจีนในเดือนนี้ ที่ยังไม่ระบุวัน โดยเกรงว่า น่าจะมีการออกมาตรการเศรษฐกิจ อย่างใดอย่างหนึ่งออกมา หุ้นที่อิงกับเรื่องนี้ จะเป็น Commodity
- รปท.เผยเศรษฐกิจเดือนต.ค. ดีขึ้นจากมาตรการท่องเที่ยว และการบริโภคภาคเอกชน ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากมาตรการแจกเงิน10,000 บาท คาดในเดือนพ.ย.จะได้แรงหนุนจากส่งออก-การผลิตทยอยฟื้นตัว
- ครม.ต่ออายุมาตรการรถไฟฟ้า 20 บาทตลอดสายชานเมืองสีแดง-สีม่วงไปอีก 1 ปี เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 ธ.ค. 67 แหล่งเงินชดเชยค่าโดยสาร ร.พ.ท. เสนอขอปรับจัดสรรงบฯ เพื่อชดเชย ขณะที่ รฟท.จะนำเงินรายได้ที่ต้องส่งคลังมาชดเชย
- นายพิชัย รว.คลัง เผยจะเสนอรายชื่อประธานบอร์ดแบงก์ชาติคนใหม่ให้ ครม.พิจารณาในอีก 1-2 สัปดาห์
- กระทรวงพาณิชย์ของสหรัฐอเมริกา (Commerce) ได้ประกาศเริ่มการสอบสวนการทุ่มตลาด กำหนดอัตราภาษีตอบโต้การทุ่มตลาด 125.37% สำหรับเซลล์แสงอาทิตย์จากทีมพูชา เซลล์แสงอาทิตย์จากมาเลเซีย 81.22% สำหรับเซลล์แสงอาทิตย์จากไทย 70.36% และเวียตนาม 271.28%
- Event สำคัญสัปดาห์นี้ : ตัวเลข PMI ของจีน ตัวเลข ISM ภาคอุตสาหกรรมของสหรัฐฯ(2) ตัวเลขการจ้างงานภาคเอกชน(4) ประชุม OPEC+(5) และตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรมของสหรัฐฯ(6)

Strategy

- ประเมินทิศทางตลาดหุ้นจนกว่าจะถึง 12 ธ.ค. (รัฐบาลแถลงมาตรการเศรษฐกิจ) ไม่น่าจะไปไหนไม่ได้ไกลมาก และเข้าสู่ฤดูกาล ซื้อหุ้นรับเงินปันผลกันแล้ว เราเลือก SCB, PTT
- 'เจนเซน หวง' ซีอีโอ Nvidia บริษัทชิปเบอร์ 1 โลกกำลังจะมาเยือนไทย 4 ธ.ค.นี้ พร้อมประกาศแผนลงทุน ดันไทยขึ้นอันดับ AI ภูมิภาค ในงาน AI Vision for Thailand ธุรกิจของบริษัทในตลาดหุ้นไทยที่อิงกับ NVIDIA ได้แก่ อิเล็กทรอนิกส์ คอมพิวเตอร์ , AI, Cloud และ Data Center เราคิด 3 หุ้นได้ประโยชน์ จากการนี้ ประกอบด้วย DELTA, GULF และ TRUE
- เรายังให้น้ำหนักกับ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล list ของการถึงหุ้นที่ได้ประโยชน์ แต่ละด้าน อาทิ Data Center (GULF) ลงทุน(WHA) สาธารณสุข (BDMS)
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย PTT(20%), BDMS*(10%), PTTEP(10%)

Technical : PIN, SGC

News Comment

- (+) CK (ซื้อ/เป้า 27.50 บาท) ประกาศซื้อหุ้นคืนวงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาท จำนวนไม่เกิน 130 ล้านหุ้น
- (+) BTS (ถือ/เป้า 5.00 บาท) สภา กกม. เห็นชอบร่างงบประมาณชำระหนี้ O&M 1.45 หมื่น ลบ.
- (+) BBL (ซื้อ/เป้า 186.00 บาท), KTB (ซื้อ/เป้า 24.50 บาท) THAI แจ้งจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วจากการแปลงหนี้เป็นทุนภายใต้แผนฟื้นฟู
- (0) ERW (ถือ/เป้า 4.40 บาท) ทำสัญญาเช่าที่ดินระยะยาวขนาด 2 ไร่ บริเวณ BTS พร้อมพงษ์ มูลค่ารวมค่าก่อสร้างที่ 8.1 พันล้านบาท
- (0) CBG (ซื้อ/เป้า 95.00 บาท) ฐานถูกตี มีมาตรฐาน ชี้แจงกรณีบุคคลร้องเรียน DSI ไม่เป็นความจริง

Company Report

- (0) BAFS (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) เป้าหมายปี 2025E ใกล้เคียงราคาตลาด, Link line เริ่มสร้าง 1Q25E

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
2-Dec	CH	Caixin China PMI Mfg	Nov	50.58	50.30
	US	S&P Global US Manufacturing PMI	Nov F	48.83	48.80
	US	ISM Manufacturing	Nov	47.77	46.50
4-Dec	EC	PPI YoY	Oct	-3.3%	-3.4%
	US	ADP Employment Change	Nov	167.86k	233k
5-Dec	EC	Retail Sales YoY	Oct	2.3%	2.9%
	US	Initial Jobless Claims	Nov-30	--	213k
6-Dec	TH	CPI YoY	Nov	1.2%	0.8%
	EC	GDP SA QoQ	3Q F	0.4%	0.40%
	US	Change in Nonfarm Payrolls	Nov	210.14k	12k
	US	Unemployment Rate	Nov	4.15%	4.10%
	US	Average Hourly Earnings MoM	Nov	0.3%	0.4%
	US	U. of Mich. Sentiment	Dec P	73.5	71.8



News Comment

(+) CK (ซื้อ/เป้า 27.50 บาท) ประกาศซื้อหุ้นคืนวงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาท จำนวนไม่เกิน 130 ล้านหุ้น

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติโครงการซื้อหุ้นคืน วงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาท และจำนวนหุ้นซื้อคืนไม่เกิน 130 ล้านหุ้น คิดเป็น 7.7% ซึ่งไม่เกิน 10% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัท โดยกำหนดระยะเวลาซื้อหุ้นคืนตั้งแต่วันที่ 2 ธ.ค. 2024-1 มิ.ย. 2025 (ที่มา: SET)

DAOL: เรามิมองเป็นบวก โดยแผนซื้อหุ้นคืนดังกล่าว imply ราคาซื้อคืนเฉลี่ยที่ 23 บาท/หุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาปัจจุบันราว +26% ทำให้เรามองว่าจะเป็น sentiment ชิงบวกต่อราคาหุ้นได้ สำหรับแนวโน้ม 4Q24E เบื้องต้น คาดการณ์กำไรสุทธิ YoY และจะกลับมาอ่อนตัว QoQ เนื่องจากปัจจัยฤดูกาลของ CKP รวมถึงฐานสูงใน 3Q24 ที่หลงพระบาง พาวเวอร์มีอานิสงส์จากกำไรอัตราแลกเปลี่ยน แต่จะถูกชดเชยบางส่วนจากรายได้ก่อสร้างสูงขึ้น ตามการรับรู้ backlog ทั้งนี้เรากำไรไปปกติปี 2024E/25E ที่ 1.6 พันล้านบาท/2 พันล้านบาท (+12% YoY/+21% YoY) **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 27.50 บาท ถึง SOTP**

(+) BTS (ถือ/เป้า 5.00 บาท) สภา กทม. เห็นชอบร่างงบประมาณชำระหนี้ O&M 1.45 หมื่น ล.

เมื่อวันที่ 29 พ.ย. ที่ประชุมสภากรุงเทพมหานครมีมติเห็นชอบร่างข้อบัญญัติกรุงเทพมหานคร เรื่อง งบประมาณรายจ่ายเพิ่มเติมประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2568 จำนวนเงิน 1.45 หมื่นล้านบาท โดยนายชัชชาติ สิทธิพันธุ์ ผู้ว่า กทม. กล่าวว่า ภายในระยะเวลา 34 วันหลังจากนี้ เมื่อมีการประกาศข้อบัญญัติฯ ดังกล่าวในราชกิจจานุเบกษา จะมีการชำระหนี้ให้กับ BTS ภายในสิ้นเดือน ธ.ค. นี้ หรือไม่เกินต้นเดือน ม.ค. 2025 นอกจากนี้จะมีการหารือเร็ว ๆ นี้ เพื่อพิจารณาชำระหนี้ O&M ส่วนที่เหลืออีกประมาณ 3 หมื่นล้านบาท ซึ่งจะมีการหารือเกี่ยวกับวิธีจ่ายหนี้ กำหนดการชำระหนี้ส่วนที่เหลือ เพื่อลดภาระดอกเบี้ยให้กับกทม. (ที่มา: ข่าวหุ้น)

DAOL: เรามองเป็น sentiment บวกต่อ BTS จากความคืบหน้าหนี้ O&M ก่อนแรก 1.45 หมื่นล้านบาทที่เป็นไปตามคาด โดยเบื้องต้นเราคงประเมินการชำระหนี้จะคิดเป็น cash per share ราว 0.9 บาท/หุ้น อย่างไรก็ตามสำหรับหนี้ O&M ที่เหลืออีก 2-3 หมื่นล้านบาท เราเชื่อว่ายังต้องใช้เวลา ซึ่งปัจจุบัน กทม. ยังอยู่ระหว่างศึกษาแนวทาง รวมถึงหนี้บางส่วนยังอยู่ระหว่าง การพิจารณาของศาล ทั้งนี้เรากำไรประมาณการกำไรปกติปี FY25E (ม.ย.2024-มี.ค.2025) ที่ 75 ล้านบาท (-73% YoY) **คงคำแนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมาย 5.00 บาท ถึง SOTP**

(+) BBL (ซื้อ/เป้า 186.00 บาท), KTB (ซื้อ/เป้า 24.50 บาท) THAI แจ้งจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วจากการแปลงหนี้เป็นทุนภายใต้แผนฟื้นฟู

THAI แจ้งจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วจากการแปลงหนี้เป็นทุนภายใต้แผนฟื้นฟูที่ THAI แจ้งจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วจากการแปลงหนี้เป็นทุนภายใต้แผนฟื้นฟู โดยมติอนุมัติให้เพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 3.37 แสนล้านบาท จากเดิมที่ 3.15 แสนล้านบาท โดยออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 3.15 หมื่นล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท (ที่มา: SET)

DAOL: เรามิมองเป็นบวกจากการที่ THAI จากแจ้งจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วจากการแปลงหนี้เป็นทุนภายใต้แผนฟื้นฟูสำเร็จ โดยมองเป็นบวกต่อ BBL และ KTB เพราะจะทำให้ NPL จะลดลงได้ โดยอ้างอิงจากหนังสือชี้ชวน THAI (วันที่ 20 ต.ค. 22) พบว่า BBL มีการปล่อยสินเชื่อ (ไม่รวมหุ้นกู้) ให้ THAI ที่ 9.3 พันล้านบาท และ KTB อยู่ที่ 6.9 พันล้านบาท และหลังจากมีการแปลงหนี้เป็นทุน อิงจากหนังสือชี้ชวน THAI (วันที่ 26 พ.ย. 24) พบว่า BBL ถือหุ้นใน THAI ที่ประมาณ 2.4 พันล้านบาท (สัดส่วน 10%) จากเดิมที่ 9.4 ล้านหุ้น โดยมีราคาแปลงหนี้เป็นทุนที่ 2.5452 บาท ทำให้เราคาดว่าจะได้มูลค่าที่แปลงหนี้เป็นทุนได้ 6.1 พันล้านบาท ซึ่งจะทำให้ NPL ของ BBL จะลดลงได้ -0.22% จาก 3Q24 ที่อยู่ที่ 3.40% ทั้งนี้หลังการเพิ่มทุนแบบ RO สำเร็จ หากผู้ถือหุ้นเดิมใช้สิทธิ์ครบ 100% จะส่งผลให้ BBL ถือหุ้น THAI ที่ระดับราว 7% ซึ่งเป็นไปตามแผนของ BBL ที่จะถือหุ้นไม่เกิน 10%

สำหรับ KTB ไม่มีรายชื้อผู้ถือหุ้นหลังจากที่มีการแปลงหนี้เป็นทุน เพราะสัดส่วนไม่ติดอันดับ แต่เราคาดว่าจะได้ผลดีเช่นเดียวกับ BBL ในแง่ของ NPL ที่จะลดลงเช่นกัน แต่เรายังไม่ทราบจำนวนหุ้นที่ KTB ถือ THAI

แนะนำ "ซื้อ" BBL และราคาเป้าหมายที่ 186.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.60x (-1.00SD below 10-yr average PBV) เพราะ BBL ยังคงมีความแข็งแกร่งทางการเงินที่รองรับความเสี่ยงได้ดีกว่าคู่แข่ง โดยมี coverage ratio สูงที่สุดในกลุ่มที่ 267% ด้าน Valuation ยังน่าสนใจโดยเทรดที่ PBV เพียง 0.52x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี ถูกกว่ากลุ่มที่เทรดที่ PBV ที่ 0.66x

แนะนำ "ซื้อ" KTB และราคาเป้าหมายที่ 24.50 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.74x (-0.50SD below 10-yr average PBV) จากกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.3 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นสูงสุดในกลุ่มธนาคารที่ +18% YoY ขณะที่กำไรสุทธิ 4Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY และ KTB เน้นปล่อยสินเชื่อภาครัฐมากขึ้น ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ ขณะที่ valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.65x (-1.00SD below 10-yr average PBV)



News Comment

(0) ERW (ถือ/เป้า 4.40 บาท) ทำสัญญาเช่าที่ดินระยะยาว ขนาด 2 ไร่ บริเวณ BTS พร้อมพงษ์ มูลค่ารวมค่าก่อสร้างที่ 8.1 พันล้านบาท

ทำสัญญาเช่าที่ดินระยะยาวขนาด 2 ไร่ บริเวณ BTS พร้อมพงษ์ มูลค่ารวมค่าก่อสร้างที่ 8.1 พันล้านบาท ERW แจ้งตลาดหลักทรัพย์ว่า เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมาได้มีการเข้าทำสัญญาเช่าที่ดินระยะยาวขนาด 2 ไร่ บริเวณ BTS พร้อมพงษ์ เพื่อสร้างโรงแรมระดับ premium economy หรือ upscale โดยมีระยะเวลาเช่ารวม 60 ปี โดย 30 ปีแรกเริ่มวันที่ 1 ธ.ค. 2028-30 พ.ย. 2058 และมีสิทธิต่อระยะเวลาเช่าออกไปอีก 30 ปี วันที่ 1 ธ.ค. 2058- 30 พ.ย. 2088 ซึ่งมีมูลค่า Long-term land lease ประมาณ 6,141.7 ล้านบาท (รวม Upfront fee 30+30 ปี แต่ไม่รวมต้นทุนค่าก่อสร้าง) นอกจากนี้มีประมาณการค่าก่อสร้างและอื่นๆ (CAPEX) อีกราว 2 พันล้านบาท คาดว่าจะใช้เงินกู้ 70% ของมูลค่าการก่อสร้าง (อัตราดอกเบี้ยจ่าย 3Q24E อยู่ที่ 4.36%) คาดหวัง IRR ที่ 8-9% จะเริ่มก่อสร้างช่วงปลายปี 2026 และจะเสร็จพร้อมดำเนินการได้ช่วงต้นปี 2030 (ที่มา: SET)

DAOL: เรามองเป็นกลางต่อประเด็นดังกล่าว โดยการเช่าที่ดินแห่งใหม่ บริเวณ BTS พร้อมพงษ์มูลค่ารวมค่าก่อสร้างที่ 8.1 พันล้านบาท คิดเป็น 30% ของมูลค่าสินทรัพย์ (ทำสัญญาเช่าระยะยาว 6.1 พันล้านบาท + ค่าก่อสร้างอีกราว 2 พันล้านบาท) โดยเราคาดว่าในช่วง 4Q24E-2028E จะต้องมีภาระทยอยจ่าย upfront fee ก้อนแรกราว 500-600 ล้านบาท (เป็นรายการในงบดุล) ซึ่งจะทำให้ Net D/E จะเพิ่มขึ้นเป็น 1.6x จาก 3Q24 ที่ 1.5x (Debt covenant อยู่ที่ 2.5x) ทั้งนี้ช่วง 4Q24E-2029E จะมีไม่ผลต่องบกำไรขาดทุน เพราะจะถูก capitalized ทั้งหมดในงบดุล ขณะที่หลังจากสร้างเสร็จในปี 2030E จะมีการรับรู้ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและค่าเสื่อมในงบกำไรขาดทุน ซึ่งเรายังไม่สามารถคำนวณได้ว่า จะเข้ามาอีกเท่าไร เพราะยังไม่ทราบรูปแบบของโรงแรมที่จะสร้างอยู่ใน segment ไหน แต่อย่างไรก็ดี เรามีความกังวลต่อ CAPEX ที่เพิ่มขึ้นมากกว่าคาด และ Net D/E ที่จะลดลงช้ากว่าคาด ทำให้มีความเสี่ยงที่จะเป็น sentiment เชิงลบต่อราคาหุ้นของ ERW ในระยะสั้นได้ ขณะที่ระยะยาวมีโอกาสสร้างการเติบโตจากโรงแรมระดับ premium economy หรือ upscale เพราะก่อนหน้านี้เน้นการเติบโตจาก Hop Inn เป็นหลัก

ยังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2024E เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ไว้ที่ 816 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +9% YoY จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ราคาแนวโน้มกำไร 4Q24E จะกลับมาฟื้นตัวได้ทั้ง YoY/QoQ จาก High season ของไทย

แนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมาย 4.40 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) ขณะที่มีความเสี่ยงจากการต่อสัญญาที่โรงแรมแกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ ไม่ได้ (สัดส่วนรายได้ราว 20%) รวมถึงการเกิดโรคระบาดใหม่ภายในประเทศ เพราะมีสัดส่วนโรงแรมในประเทศไทยสูงที่สุดในกลุ่มท่องเที่ยวถึง 88% ประกอบกับจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด โดย ERW มีสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีนสูงสุดในกลุ่มที่ 17%

(0) CBG (ซื้อ/เป้า 95.00 บาท) ร้านถูกดี มีมาตรฐาน ชี้แจงกรณีบุคคล ร้องเรียน DSI ไม่เป็นความจริง

บริษัท ดีดี ตะวันแดง จำกัด ชี้แจงกรณีที่มีกลุ่มบุคคลรวมตัวร้องเรียนต่อกรมสอบสวนคดีพิเศษ โดยกล่าวหาว่า บริษัทฯ หลอกลวงให้ร่วมลงทุนในธุรกิจร้านโชห่วยจนเกิดความเสียหาย พร้อมทั้งมีการเผยแพร่ข่าวสารผ่านสื่อต่างๆ รวมถึงโซเชียลมีเดีย ทำให้สาธารณชนเกิดความเข้าใจผิดในวงกว้าง สร้างผลกระทบต่อผู้ประกอบการร้าน "ถูกดี มีมาตรฐาน" รวมถึงก่อให้เกิดความเสียหายต่อธุรกิจและชื่อเสียงของบริษัทฯ ข้อกล่าวอ้างของกลุ่มบุคคลที่ร้องเรียนต่อกรมสอบสวนคดีพิเศษนั้น เป็นการกล่าวอ้างที่เลื่อนลอย และปราศจากมูลความจริง บริษัทฯ มีพยานหลักฐานที่ชัดเจน และมั่นใจว่าสามารถพิสูจน์ความบริสุทธิ์ได้ในทุกประเด็นนี้ ราคาหุ้น CBG ปิดตลาดวันศุกร์ที่ผ่านมาปรับตัวลดลง -3% อยู่ที่ 76.75 บาท และราคาระหว่างวันต่ำสุดอยู่ที่ 74.50 บาท (-6%) (ที่มา: ประชาชาติธุรกิจ, SET)

DAOL: เรามิมุมมองเป็นกลางจากประเด็นข้างต้น เราได้สอบถามไปยัง CBG โดยบริษัทได้ชี้แจงว่าร้านถูกดี มีมาตรฐาน เป็นหนึ่งในธุรกิจส่วนตัวของคุณเสถียร เศรษฐสิทธิ์ และ CBG ไม่ได้ถือหุ้นร้านข้างต้น ปัจจุบันมีสาขากว่า 5,000 สาขาทั่วประเทศไทย ทั้งนี้ เรามองผลกระทบต่อ CBG หากผู้บริโภคไม่เข้าไปซื้อสินค้าจากร้านข้างต้น เนื่องจากสัดส่วนรายได้ของ CBG จากร้านถูกดี มีมาตรฐาน อยู่เพียง 1% ของรายได้รวม และเรามองว่าผู้บริโภคสามารถไปซื้อสินค้าของ CBG จากช่องทางอื่นทดแทนได้ สำหรับสินค้าแอลกอฮอล์ของ บ.ตะวันแดง 1999 จำกัด ทางโรงแรมเป็นผู้จัดจำหน่ายโดยตรงไปยังร้านดังกล่าว เนื่องจากเป็นช่องทาง Modern Trade โดย CBG จะรับผิดชอบในการจัดจำหน่ายในช่องทาง Traditional Trade เท่านั้น อย่างไรก็ตาม เรามองว่าราคาที่ปรับตัวลงมาเป็นจังหวะให้ "เข้าซื้อสะสม" โดยมี short term catalyst จากแนวโน้มกำไร 4Q24E ทำสถิติสูงสุดในรอบ 14 ไตรมาส หนุนโดย 1) high season คาดรายได้เครื่องดื่มชูกำลังในประเทศทำ All Time High ต่อ, ได้รับอานิสงส์เชิงบวกจากแจกเงิน 10,000 บาทกลุ่มเปราะบาง distribution business ไตรต่อเนื่อง และรายได้ต่างประเทศเติบโตต่อเนื่อง และ 2) GPM พยายาม YoY ทรงตัว QoQ

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E-25E เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 2,939 ล้านบาท (+53% YoY) สำหรับปี 2025E เราคาดว่ากำไรสุทธิที่ 3,508 ล้านบาท (+19% YoY) จากรายได้ที่ขยายตัวต่อเนื่อง YoY และ GPM พยายามตัว

Valuation

คงราคาเป้าหมายที่ 95.00 บาท อิง 2025E PER27.0x เรามองว่า valuation น่าสนใจ ปัจจุบัน CBG เทรดอยู่ที่ 2025E PER 21.9x ยังไม่สะท้อน 2023-2025E EPS CAGR +35% และมี short term catalyst จากกำไร 4Q24E ที่สูงสุดในรอบ 14 ไตรมาส



Company Report

(0) BAFS (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) เป้าหมายปี 2025E ใกล้เคียงราคา คาด, Link line เริ่มสร้าง 1Q25E

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 20.00 บาท ซึ่ง DCF เริ่มมีมุมมองเป็นกลางจากการประชุม SET Opportunity Day เมื่อวันศุกร์ (29 พ.ย.) จากเป้าหมายโดยรวมเป็นไปตามกรอบที่เราคาด มีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) เปิดเผยเป้าหมายปี 2025E ใกล้เคียงเรคาด โดยตั้งเป้าปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานที่ 5.4 พันล้านลิตร (+8% YoY) ตามการขยายตัวของภาคท่องเที่ยว และปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อที่ 1.2 พันล้านลิตร (+9% YoY), 2) งบการลงทุนหลังจากนี้จะเน้นโครงการเชื่อมท่อภาคตะวันออก (Link line) และจะชะลอลงทุนโครงการอื่นๆ โดย Link line จะเริ่มก่อสร้าง 1Q25E และ COD 4Q26E, และ 3) ได้รับการขยายสัญญาให้บริการเติมน้ำมันสนามบิน สมุย สุโขทัย และตราด เป็นระยะเวลา 25 ปี อย่างไรก็ตามสัดส่วนปริมาณเติมน้ำมันจากสนามบินดังกล่าวยังคงต่ำกว่า <1% เราคงกำไรปกติปี 2024E/25E ที่ 194 ล้านบาท/307 ล้านบาท สำหรับ 4Q24E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะโต YoY, QoQ หนุนโดย high season และการขยายรันเวย์ 3 แต่อาจถูก offset บางส่วนจากค่าใช้จ่ายพนักงานสูงขึ้นตามฤดูกาลราคาหุ้น underperform SET -16% ใน 3 เดือน จาก 3Q24 ต่ำกว่าคาด รวมถึงความกังวลประเด็นสัมปทานให้บริการเติมน้ำมันสนามบินสุวรรณภูมิ ซึ่งจะหมดอายุ ก.ย. 2026 อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่ามีความเป็นไปได้สูงที่บริษัทจะได้รับการขยายสัมปทาน ขณะที่ราคาหุ้นที่ปรับตัวลงค่อนข้างสะท้อนปัจจัยลบแล้ว อีกทั้งยังมี catalyst จากท่องเที่ยวฟื้นต่อเนื่องและอานิสงส์ดอกเบี้ยขาลง



Market

- ดัชนีดาวโจนส์และดัชนี S&P500 ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (29 พ.ย.) ที่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี อาทิ หุ้นอินเทล (Nvidia) ขณะที่หุ้นกลุ่มค่าปลีกได้รับความสนใจ เนื่องจากฤดูกาลช้อปปิ้งช่วงวันหยุดได้เริ่มต้นขึ้นแล้วในสหรัฐฯ ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,491.65 จุด เพิ่มขึ้น 188.59 จุด หรือ +0.42% ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,032.38 จุด เพิ่มขึ้น 33.64 จุด หรือ +0.56% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 19,218.17 จุด เพิ่มขึ้น 157.69 จุด หรือ +0.83%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันศุกร์ (29 พ.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการเกยหน้าขึ้นของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ขณะที่นักลงทุนวิเคราะห์ข้อมูลเงินเฟ้อของยูโรโซนเพื่อประเมินแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน ธ.ค. ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 510.25 จุด เพิ่มขึ้น 2.95 จุด หรือ +0.58%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,235.11 จุด เพิ่มขึ้น 55.86 จุด หรือ +0.78% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 19,626.45 จุด เพิ่มขึ้น 200.72 จุด หรือ +1.03% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,287.30 จุด เพิ่มขึ้น 6.08 จุด หรือ +0.07%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกเล็กน้อยในวันศุกร์ (29 พ.ย.) และปรับตัวขึ้นในเดือน พ.ย. เป็นเดือนแรกในรอบ 3 เดือน โดยหุ้นกลุ่มเหมืองแร่ปรับตัวขึ้น ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,287.30 จุด เพิ่มขึ้น 6.08 จุด หรือ +0.07%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันศุกร์ (29 พ.ย.) และร่วงลงมากกว่า 3% ในรอบสัปดาห์นี้ หลังตลาดคลายความกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงด้านอุปทานน้ำมันที่เกิดจากความขัดแย้งระหว่างอิสราเอลและกลุ่มฮิซบอลเลาะห์ และมีแนวโน้มว่าปริมาณน้ำมันจะเพิ่มขึ้นในปี 2568 แม้คาดว่ากลุ่มโอเปกพลัสจะยังคงปรับลดการผลิตต่อไปก็ตาม ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือน ม.ค. ลดลง 72 เซนต์ หรือ 1.05% ปิดที่ 68.00 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือน ม.ค. ลดลง 34 เซนต์ หรือ 0.46% ปิดที่ 72.94 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (29 พ.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์และความตึงเครียดด้านการเมืองระหว่างประเทศที่ยังคงดำเนินต่อไป แต่สัญญาทองคำปรับตัวลงรายเดือนมากที่สุดนับตั้งแต่เดือน ก.ย. ปีที่แล้ว โดยเผชิญแรงขายหลังจากโดนัลด์ ทรัมป์ชนะการเลือกตั้ง สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือน ธ.ค. เพิ่มขึ้น 41.10 ดอลลาร์ หรือ 1.56% ปิดที่ 2,681.00 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

● TOP มีแผนแก้ CFP เลื่อนผลิตส่งผลดี

นายบัณฑิต ธรรมประจักษ์ ประธานเจ้าหน้าที่บริหารและกรรมการผู้จัดการใหญ่ บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) หรือ TOP เปิดเผยว่าบริษัทอยู่ระหว่างศึกษาแนวทางแก้ปัญหาการดำเนินงานโครงการพลังงานสะอาด CFP โดยยึดข้อตกลงที่ระบุในสัญญา และแนวทางกฎหมาย เพื่อรักษาผลประโยชน์ของบริษัทและผู้ถือหุ้นเป็นหลัก รวมถึงได้วางกรอบที่ชัดเจนว่าโครงการควรจะมีกำหนดเสร็จสิ้นเมื่อใด ซึ่งอาจจะต้องเงินลงทุนเพิ่ม จากที่เงินลงทุนโครงการนี้ที่กำหนดไว้ประมาณ 5,375 ล้านดอลลาร์

● SABUY อยู่บนปากเหว ขอลดดอกเบี้ยเพื่อรอด

สถานการณ์ของ “บริษัท สมาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)” หรือ SABUY กำลังอยู่ในสถานการณ์บนปากเหว หลังถูกผู้ถือหุ้น SABUY258A เรียกบริษัทให้ชำระหนี้เงินต้น 1.3 พันล้านบาท พร้อมดอกเบี้ย 6.65% ภายใน 25 ธันวาคม หลังจากไม่ได้อำนาจดอกเบี้ยเมื่อ 18 พฤศจิกายน ท่ามกลางกระแสเงินสดของ SABUY แค่อำนาจชำระหนี้ไม่เพียงพอต่อการจ่ายหนี้ หากบริษัทไม่สามารถนำเงินมาชำระหนี้ได้ หรือ ขอเลื่อนไถ่ถอนหุ้นกู้ นั้นหมายถึงโอกาสที่จะเกิดการ คออสดีฟอลต์หรือ “การผิดนัดชำระหนี้ครั้งใหญ่” หุ้นกู้ 3 รุ่นรวมทั้งหมด 3.79 พันล้านบาท หนี้สถาบันการเงิน และเจ้าหนี้การค้ามูลค่ารวมไม่ต่ำกว่า 6-7 พันล้านบาท ก็จะล้มทั้งหมัด

● BA ตัวล่องหน้าสมมุติ จัดเครื่องบินลุยไอซีซี

นายอนวัช สีละวัฒน์ วัฒนา รองกรรมการผู้อำนวยการใหญ่อาวุโส สายงานการบินและบัญชี บริษัท การบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ BA เปิดเผยว่าบริษัทประเมินแนวโน้มผลการดำเนินงานงวดไตรมาส 4/2567 มีแนวโน้มเติบโตได้อย่างแข็งแกร่ง สะท้อนจะอัตราการจองตั๋วล่องหน้า (Advanced Booking) ช่วงเดือนพฤศจิกายน 2567 - มิถุนายน 2568 ในทุกเส้นทางบินของสายการบินบางกอกแอร์เวย์สเติบโตขึ้นถึง 12% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน (YoY) โดยพบว่าเส้นทางการบินสู่เกาะสมุยยอดจองตั๋วล่องหน้าเติบโตถึง 25% YoY, เส้นทางการบินในประเทศอื่นๆ เติบโตขึ้น 15% YoY, เส้นทางการบินระหว่างประเทศโดยเฉพาะในกลุ่ม CLMV และเส้นทางการบินสู่มัลดีฟส์ เติบโตราว 3% YoY



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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงจึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

Disclaimer: Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ที่เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีมติแนะนำซื้อ/ขายหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800