



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ แนวโน้มคงแคบ มีการ rotate กลุ่มเล่น ตลาดเข้าสู่การสงบ แต่ยังและแก๊งข่าวตั้งกองทุน LTF
- ตลาดหุ้นทั่วโลก กำลังมีการทยอยส่งงบการเงิน ซึ่งจะทำการเคลื่อนไหวของตลาดหุ้นแต่ละแห่งในบางวัน เป็นอิสระต่อกัน เช่นเดียวกับตลาดหุ้นไทย วันที่ผ่าน หุ้นไทยที่ราคาปรับตัวขึ้นมา ก็มาจากทั้งงบออก (MTC, DOHOME) และการเข้ามาแก๊งบที่คาดว่าจะออกมาดี
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ แรงซื้อเริ่มแผ่ว หลังดัชนีฯ เดินหน้าบวกมาหลายวัน จากเรื่องกำไรตลาดและ Fed อาจลดดอกเบี้ยเร็วขึ้น (จาก พ.ย.เป็น ก.ย.) ดัชนี S&P-500 ขึ้นทดสอบแนวต้าน 5200 จุด แล้วด้วย
- ตลาดหุ้นจีน จะเข้าสู่การรายงานผลประกอบการของบริษัทในตลาดหุ้น (Alibaba, Tencent) จะทำให้ตลาดหุ้นมีความผันผวนได้ นักกลยุทธ์เริ่มมีการเตือนถึงความผันผวนที่อาจเกิดขึ้นกับตลาดหุ้นจีน นี้แล้ว อย่างไรก็ตาม ด้วยนโยบายของทางการที่สนับสนุนตลาดหุ้นมากขึ้น เรามองว่าตลาดหุ้นจีน ยังไม่จบรอบการขึ้น และจะส่งอานิสงส์มาถึงหุ้นไทยที่อิงจีนด้วย (WICE, HANA, PSL, RCL)
- สถานการณ์ตะวันออกกลาง ยังรอดูท่าทีของอิสราเอล ว่าจะมีการบุก Rafah หรือไม่ ล่าสุด(เช้านี้) คือ ยังไม่ทำอะไร มีการเปิดพรมแดน และสหรัฐฯ ะลอการส่งอาวุธให้อิสราเอล ซึ่งถือว่าดีต่อตลาด แต่ไม่ดีต่อราคาน้ำมัน (PTTEP)
- นโยบาย ของ 2 กระทรวงหลัก คือ ก่อ่งเตี้ยฯ และ คลึง จะเป็นบวกต่อตลาดหุ้น ดีต่อหุ้นในกลุ่มท่องเที่ยว (AOT) ด้านกระทรวงการคลัง เราให้น้ำหนักกับ ที่ อาจมีการนำกองทุน LTF กลับมาอีกครั้ง ซึ่งหากเป็นจริง ข่าวดีของตลาดหุ้นไทย
- ตลาดหุ้นไทยเข้าสู่ช่วงของการรายงานกำไร 1Q-24 โดยวันสุดท้ายของการนำเสนอวันนี้ คือ 15 พ.ค. หุ้นกลุ่มที่ทำไรออกมาดี หรือคาดว่าจะออกมาดี จะเป็นกลุ่มอาหาร-เครื่องดื่ม
- Event สำคัญๆ วันนี้ : ตัวเลขส่งออกจีน(9) คาด 3.98% yoy (USD term; เดือนก่อน -7.5%)

Strategy

- เรายังประเมินว่า ดัชนีฯ มีโอกาสกลับมายืนในโซนเป้าหมาย ของเราก็คงคือ 1380-96 จุด วานนี้ อาจมีการพักตัวจากที่ขึ้นแรง และแผ่วตามตลาดเอเชีย โดยกลยุทธ์ยังเน้น theme และ เปลี่ยนหุ้นเล่น (รายวัน) รวมถึงการเข้าแก๊งบ 1Q ที่เข้าสู่โค้งสุดท้ายแล้ว
- คาดตลาด จะมีการแก๊งข่าวเรื่องตั้งกองทุน LTF เรารวบรวมหุ้นที่กองทุน LTF (ที่มีอยู่แล้วในปัจจุบัน) ถือไว้มากที่สุด 5 ตัว คือ CPALL, AOT, GULF, SCB, PTT
- หุ้นแก๊งข่าวในช่วงสั้นๆ เราติด AOT, FORTH* ออก คง BGRIM ไว้ โดยเพิ่ม TRUE* เข้ามาใน List นี้อีกครั้ง
- เรายังให้ถือหุ้น 4 ตัว ที่ได้ประโยชน์จาก จีนฟื้น และกลุ่มโรงพยาบาล ที่ได้อนินสงค์จากคนไข้จากตะวันออกกลาง ไว้ทั้ง 4 ตัว คือ WICE, HANA, BDMS และ BH
- สืบดาหน้า จะมีการประกาศหุ้นเข้า-ออก ดัชนี MSCI โดยเราคาดว่า COCOCO, KAMART, MOSHI มีโอกาสเข้าคำนวณดัชนีฯ แต่ราคาหุ้น 2 ตัวแรก ขึ้นมาก่อนจ้างมาก ยกเว้น MOSHI ที่ราคายังไม่แรง
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ แล้วคงหุ้นที่เหลือไว้ทั้งหมดหุ้นในพอร์ตวันนี้ ประกอบด้วย BDMS(10%), AAV(10%) และ KTB(10%)

Technical : ASIAN, SAV

Company Report

- (+) OR (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 21.00 บาท) กำไร 1Q24 ดีกว่าคาด; กำไรขึ้นต้นต่อไตรมาสต่อเนื่องใน 2Q24E
- (+) BAFS (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 28.00 บาท) 1Q24 ดีกว่าคาด จาก high season และค่าใช้จ่ายธุรกิจขนส่งน้ำมันลดลง
- (-) TOG (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 12.00 บาท) 1Q24 ต่ำกว่าคาด จาก GPM ทรงตัวต่ำตามสัดส่วนสินค้ามาจจีนต่ำลง
- (-) QH (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 2.20 บาท) 1Q24 ต่ำกว่าคาด จากยอดโอนที่ลดลง และการตั้งสำรองคดี
- (-) BBIK (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 47.00 บาท) กำไร 1Q24E เติบโตช้าลงจากการชะลอ/เลื่อนการลงทุนของลูกค้า
- (0) HMPRO (ซื้อ/เป้า 15.00) 2Q24E ยังคงคดดันจากฐานสูง คาดกำลังซื้อดีขึ้นใน 2H24E
- (0) TU (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 18.50 บาท) 1Q24 ต่ำกว่าเรคาด แต่แนวโน้มจะเป็นจุดต่ำสุดของปี
- (0) GPSC (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) 1Q24 กำไรตามคาด, 2Q24E ฟื้นตัวต่อจากมาจจีนและ high season
- (0) SHR (ซื้อ/เป้า 2.80 บาท) กำไรปกติ 1Q24 เป็นไปตามที่ตลาดคาด
- (0) SNNP (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) กำไร 1Q24 ไกลเคียงคาด, 2Q24E เติบโตโดดเด่นจาก high season

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
6-May	CH	Caixin China PMI Services	Apr	52.6	52.7
	EC	PPI YoY	Mar	--	-8.3%
7-May	EC	Retail Sales YoY	Mar	-0.4%	-0.7%
9-May	US	Initial Jobless Claims	May-04	--	208k
	CH	Exports YoY	Apr	3.98%	-7.50%
	CH	Exports YoY CNY	Apr	--	-3.8%
10-May	US	U. of Mich. Sentiment	May P	76.9	77.2



Company Report

(+) OR (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 21.00 บาท) กำไร 1Q24 ดีกว่าคาด; กำไรขึ้นต้นต่อไตรมาสต่อเนื่องใน 2Q24E

เราปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น "ซื้อ" จากเดิม "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 21.00 บาท (เดิม 20.00 บาท) อิง 2024E PER ที่ 21.4x (-2.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค่าปลีก) OR รายงานกำไรสุทธิ 1Q24 ที่แข็งแกร่งที่ 3.7 พันล้านบาท (+25% YoY, +1,830% QoQ) สูงกว่าเราและตลาดคาด 17%/2% ตามลำดับ โดยกำไรเพิ่มขึ้น YoY หลักๆ จากอัตรากำไรขึ้นต้นต่อไตรมาสที่สูงขึ้นและความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ Lifestyle ที่ดีขึ้น ในขณะที่สูงขึ้นมาก QoQ ตามกำไรที่สูงขึ้นในทุกธุรกิจหลัก ทั้งนี้ สำหรับแนวโน้มกำไรใน 2Q24E เราคาดว่าอัตรากำไรขึ้นต้นต่อไตรมาสจะยืนสูงได้ต่อเนื่องตามแนวโน้มค่าการตลาดน้ำมัน (marketing margin) นอกจากนี้ เราเชื่อว่าธุรกิจ Lifestyle จะสามารถรักษาความสามารถในการทำกำไรที่สูงไว้ได้ ทั้งนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการบริหารกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง (OFFO) ได้มีมติให้มีการปรับขึ้นราคาน้ำมันดีเซล 50 สตางค์ต่อลิตร และอาจทยอยปรับขึ้นราคาเป็นแบบขั้นบันได หลังจากมาตรการลดภาษีสรวสสามิตดีเซล 1.0 บาทต่อลิตรสิ้นสุดลงในวันที่ 19 เม.ย.2024 ซึ่งน่าจะทำให้มีแรงกดดันที่น้อยลงต่อกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงและ marketing margin ในอนาคตเราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/2025E ขึ้น 7%/8% เป็น 1.18/1.33 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 1.11 หมื่นล้านบาทในปี 2023 หลักๆ เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 1Q24 ที่ดีกว่าคาด ทั้งนี้ ตอนนี้อัตรากำไรขึ้นต้นต่อไตรมาสจะอยู่ในช่วง Bt1.00/litre-Bt1.05/litre ในปี 2024E-2025E จากเดิม Bt0.93/litre 2) ธุรกิจ Lifestyle จะมี EBITDA margin ที่สูงขึ้นเป็น 25.6% ในปี 2024E-2025E จากเดิม 25.1%-25.3% และ 3) ธุรกิจ Global จะมีปริมาณขายน้ำมันอยู่ในช่วง 1.83-1.89 ล้านลิตร ในปี 2024E-2025E จากเดิม 1.76-1.82 ล้านลิตรราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้น 3% และ outperform SET 4% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาสอดคล้องกับแนวโน้ม marketing margin ที่ทรงตัวสูง ทั้งนี้ ราคาปัจจุบันสะท้อน 2024E PER ที่ไม่แพงที่ 18.9x (ประมาณ -2.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค่าปลีก) ทั้งนี้ เราเชื่อว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากแนวโน้ม marketing margin ที่ยืนสูงได้ต่อเนื่องใน 2Q24E ในขณะที่ ธุรกิจ Mobility น่าจะเห็นการฟื้นตัวของปริมาณขายน้ำมันในประเทศ QoQ ใน 2Q24E

(+) BAFS (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 28.00 บาท) 1Q24 ดีกว่าคาด จาก high season และค่าใช้จ่ายธุรกิจขนส่งน้ำมันลดลง

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" (เดิม "ถือ") และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 28.00 บาท (เดิม 26.50 บาท) อิง DCF BAFS รายงานกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 83 ล้านบาท หากเทียบผลการดำเนินงานปกติปรับตัวขึ้น +60% YoY และพลิกฟื้นจากขาดทุนปกติ 4Q23 ที่ -104 ล้านบาท สูงกว่า consensus คาดที่ 45 ล้านบาท หนุนโดย 1) ปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานได้อานิสงส์จาก high season ของท่องเที่ยวและการเริ่มมาตรการฟรีวีซ่าของรัฐ ขณะที่ปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อปรับตัวดีขึ้นเช่นกัน หนุนโดยการทำการตลาดเชิงรุกขึ้นและการควบรวมของ BCP & ESSO, 2) GPM ฟื้นตัวสูงในรอบ 4 ปีอยู่ที่ 47% ตามการฟื้นตัวของธุรกิจเติมน้ำมันอากาศยาน รวมถึงบริษัทมีการควบคุมค่าใช้จ่ายธุรกิจขนส่งน้ำมันทางท่อได้ดีขึ้น, 3) SG&A อ่อนตัว -15% QoQ จากค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานปรับตัวลงตามฤดูกาล, และ 4) ค่าใช้จ่ายทางภาษีลดลง -55% QoQ เนื่องจากใน 4Q23 มีการตัดจำหน่าย deferred tax asset ที่คาดจะไม่ได้ใช้ประโยชน์ในอนาคตของธุรกิจขนส่งน้ำมันทางท่อจำนวน 65 ล้านบาทเราปรับกำไรปกติปี 2024E ขึ้น +23% เป็น 205 ล้านบาท โดยหลักจากการปรับสมมติฐาน GPM ขึ้น สำหรับ 2Q24E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะดีขึ้นต่อเนื่อง YoY แต่มีโอกาสอ่อนตัว QoQ จากการเข้าสู่ช่วง low season ของท่องเที่ยวราคาหุ้น underperform SET -7% ใน 3 เดือน แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นจาก 1Q24 ดีกว่าคาด ขณะที่ประมาณการปี 2024E อาจมี upside หากทิศทาง GPM ยังดีต่อเนื่อง นอกจากนี้มี catalyst จากการฟื้นตัวต่อเนื่องของภาคท่องเที่ยวและการขึ้นสัญญาแผนซ่อมท่อภาคตะวันออกในปี 2024E

(-) TOG (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 12.00 บาท) 1Q24 ต่ำกว่าคาด จาก GPM ทรงตัวต่ำตามสัดส่วนสินค้ามาร์จินต่ำสูงขึ้น

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" (เดิม "ซื้อ") และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 12.00 บาท (เดิม 13.50 บาท) อิง 2024E core PER 13.5x (-1SD below 5-yr average PER) TOG รายงานกำไรปกติ 1Q24 (ไม่รวมกำไร Fx) อยู่ที่ 79 ล้านบาท ชะลอ -36% YoY, -22% QoQ ต่ำกว่าเราคาด -14% โดยหลักกดดันจาก 1) GPM ทรงตัวต่ำเพียง 20% เป็นผลจากสัดส่วนยอดขายเลนส์ Rx มาร์จินต่ำสูงขึ้นตามกลยุทธ์ลูกค้ารายใหญ่และผลกระทบต่อผลกำไรรวมถึงการเริ่มรับรู้ต้นทุนค่าเสื่อมสายการผลิตใหม่ และ 2) SG&A/Sale อยู่ที่ 9.5% สูงขึ้นจาก 4Q23 ที่ 6.5% จากการตั้งสำรองหนี้เราปรับกำไรปกติปี 2024E ลง -11% เป็น 419 ล้านบาท (-2% YoY) โดยหลักจากการปรับสมมติฐาน GPM ลง สำหรับ 2Q24E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะอ่อนตัว YoY จาก GPM ปรับตัวลงจากฐานสูง เป็นไปตามกลยุทธ์ลูกค้าในการเจาะตลาดสินค้าราคาถูกลง ขณะที่แนวโน้มกำไรปกติจะทรงตัว QoQ อานิสงส์กำลังการผลิตใหม่ทยอย ramp up แต่ถูก offset บางส่วนจากปัจจัยฤดูกาลราคาหุ้น in line กับ SET ใน 1-6 เดือน แม้จะมี catalyst จากลูกค้ารายใหม่และความคืบหน้าการขยายกำลังการผลิตใหม่ของเลนส์ Rx ในช่วงกลางปี 2024E แต่เรามีมุมมองระมัดระวังมากขึ้นและปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากแนวโน้มกำไรปกติ 2Q24E จะอ่อนตัวต่อเนื่อง YoY และทรงตัว QoQ ขณะที่ทิศทาง GPM คาดจะยังทรงตัวต่ำตามสัดส่วนสินค้ามาร์จินต่ำสูงขึ้น ซึ่งสะท้อนกำลังซื้อโดยรวมยังชะลอตัว



Company Report

(-) QH (ถือ/ปรับปีลงเป็น 2.20 บาท) 1Q24 ต่ำกว่าคาด จากยอดโอนที่ลดลง และการตั้งสำรองคดี

เรายังคงแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 2.20 บาท (เดิม 2.40 บาท) เนื่องจากเรามีการปรับกำไรลง โดยยังประเมินมูลค่าด้วยวิธี SOTP แบ่งเป็นจากมูลค่าเงินลงทุน (HMPRO, LHFG, QHPF, QHHR) ที่ 1.70 บาท และธุรกิจหลัก อสังหาริมทรัพย์ที่ 0.50 บาท ประเมินด้วย 2024E PER ที่ 10.5 เท่า (Fig.2) ทั้งนี้ QH รายงานกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 490 ล้านบาท -17% YoY, -19% QoQ ต่ำกว่า consensus กำไรที่ 533 ล้านบาท จาก 1) รายได้ลดลงอยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท -9% YoY -24% QoQ จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ชะลอตัว ตาม backlog ที่ลดลง และไม่มีโครงการใหม่, 2) SG&A/sales เพิ่มขึ้นเป็น 30.4% (1Q23 = 25.3%, 4Q23 = 25.7%) เนื่องจากการบันทึกสำรองค่าเพื่อผลเสียหายจากคดีฟ้องร้อง ซึ่งหากไม่รวมรายการดังกล่าวกำไรจะอยู่ในระดับใกล้เคียง consensus เราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ลง -9% เป็น 2.2 พันล้านบาท -10% YoY จาก 1) ปรับรายได้ลงเป็น -9% YoY จากเดิม -3% YoY จากยอดโอนที่ยังชะลอตัว, 2) ปรับ SG&A/sales เพิ่มขึ้นเป็น 25.0% (เดิม 23.0%) จากปี 2023 ที่ 23.1% และ 3) ปรับลดส่วนแบ่งกำไรเป็น 1.8 พันล้านบาท +2% YoY จากเดิม +5% YoY จากการปรับลดกำไร HMPRO และ LHFG ทั้งนี้ กำไร 1Q24 จะคิดเป็น 22% จากทั้งปี โดย 2Q-4Q24E จะดีขึ้นจาก 1Q24 ตามแผนเปิดโครงการใหม่ปี 2024E มูลค่ารวม 9.8 พันล้านบาท +14% YoY และปลายปีจะมีการเร่งโอนก่อนสิ้นสุดมาตรการลดค่าโอนและจัดจำหน่ายราคาหุ้น underperform SET -2%/-1% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำลังซื้อของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่อ่อนแอ ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ ถือ โดยเราประเมินราคาหุ้นจะยังปรับตัวในกรอบแคบใกล้เคียงช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ซึ่งกำไรปกติ 2Q-4Q24E จะกลับมาใกล้เคียงในระดับปกติราว 530-580 ล้านบาทได้ ด้าน valuation ปัจจุบันเทรดที่ 2024E PER ที่ 10.3 เท่า ใกล้เคียงกับ 5-yr average PER

(0) TU (ซื้อ/ปรับปีลงเป็น 18.50 บาท) 1Q24 ต่ำกว่าราคา แต่แนวโน้มจะเป็นจุดต่ำสุดของปี

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 18.50 บาท (เดิม 20.00 บาท) อิง SOTP TU รายงานกำไรปกติ 1Q24 (ไม่รวมกำไร Fx และกำไรจากการขายเงินลงทุนบริษัทร่วม) ที่ 900 ล้านบาท (+13% YoY, -30% QoQ) ใกล้เคียง consensus คาด แต่ต่ำกว่าราคา -13% กำไรปกติปรับตัวดีขึ้น YoY หลักๆ หนุนโดยการฟื้นตัวของธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงจากฐานต่ำใน 1Q23 ที่ได้รับผลกระทบจาก inventory destocking และ GPM ธุรกิจอาหารทะเลแข็งดีขึ้นจากการทำ right sizing แต่ปัจจัยเหล่านี้ถูก offset บางส่วนจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น รวมถึงการกลับมารับรู้ค่าใช้จ่ายภาษีหลังไม่มีเครดิตภาษีเงินได้จาก Red Lobster แล้ว ขณะที่กำไรปกติชะลอ QoQ เป็นผลจากปัจจัยฤดูกาล และ GPM ธุรกิจอาหารทะเลปรับรูปชะลอตามราคาขายที่ปรับตัวลงตามราคาดูน่าเราปรับกำไรปกติปี 2024E ลง -16% เป็น 5.2 พันล้านบาท (+4% YoY) จากการปรับสมมติฐาน GPM ธุรกิจอาหารทะเลปรับรูปลงและปรับต้นทุนทางการเงินขึ้น สำหรับ 2Q24E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะอ่อนตัว YoY โดยหลักจากฐานภาษีที่สูงขึ้น แต่จะฟื้นตัว QoQ หนุนโดยแนวโน้มปริมาณขายและ GPM ของธุรกิจอาหารทะเลปรับรูปปรับตัวดีขึ้น และธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงที่ยังฟื้นตัวดีต่อเนื่องราคาหุ้น in line กับ SET ใน 1-3 เดือน แม้เราปรับประมาณการปี 2024E ลง อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่า 1Q24 จะเป็นจุดต่ำสุดและแนวโน้มผลการดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้นในช่วงเวลาที่เหลือของปี นอกจากนี้ catalyst จาก 1) การทยอยเริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์โรงงานใหม่ เช่น โรงงานของ ITC ใน 2Q24E และ 2) แผนการซื้อหุ้นคืนในช่วงระหว่างวันที่ 20 ก.พ.-30 มี.ย. 2024 โดยล่าสุดบริษัทซื้อคืนไปแล้วทั้งหมด 43% ของโครงการ

(0) GPSC (ซื้อ/ปี 60.00 บาท) 1Q24 กำไรตามคาด, 2Q24E ฟื้นตัวต่อจากมาร์จิ้นและ high season

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 60.00 บาท อิง DCF (WACC 5.9%, TG 0%) บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 864 ล้านบาท (ใกล้เคียงตลาดคาด) อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษออก กำไรปกติอยู่ที่ 860 ล้านบาท (-12% YoY, +96% QoQ) โดย YoY ลดลงจากการกลับมาใช้ก๊าซธรรมชาติผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าศรีราชาแทนที่ดีเซลทำให้ margin ลดลง ในขณะที่ QoQ เพิ่มขึ้นจากปัจจัยฤดูกาลโรงไฟฟ้า SPP เพิ่มความต้องการของลูกค้า IU เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 3.5 พันล้านบาท (-4% YoY) มีโอกาสเกิด upside หากการแทรกแซงค่าไฟจากภาครัฐลดลง อย่างไรก็ตามประเมินแนวโน้ม 2Q24E ฟื้นตัว YoY, QoQ จากการคงค่า Ft จากงวดต้นปี และค่าก๊าซธรรมชาติขาดไม่มีปัจจัยมากระตุ้นให้ปรับตัวสูงขึ้น QoQ รวมถึงการเข้า high season ของโรงไฟฟ้า IPP/SPP เป็นอีกปัจจัยหนุนราคาหุ้น underperform SET ราว -4% คาดมาจาก negative sentiment กรณีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยสำคัญออกไป อย่างไรก็ตามในช่วง 2H24E คาดการปรับลดอัตราดอกเบี้ยจะเกิดขึ้นและปลดล็อกปัจจัย overhang ออกไป นอกจากนี้แนวโน้มการปรับค่า Ft ขึ้นเพื่อสะท้อนต้นทุนพลังงานและการจ่ายคืนหนี้ EGAT มีโอกาสเกิดขึ้น ซึ่งจะทำให้ผลประโยชน์จากการกลับมาฟื้นตัวได้และเป็น upside ต่อประมาณการของเรา

(0) SHR (ซื้อ/ปี 2.80 บาท) กำไรปกติ 1Q24 เป็นไปตามที่ตลาดคาด

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และยังคงราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 2.80 บาท อิง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 2.5%) โดย SHR ประกาศกำไรปกติ 1Q24 ที่ 128 ล้านบาท (-10% YoY, +62% QoQ) เป็นไปตามที่ตลาดคาด ขณะที่กำไรสุทธิที่ 112 ล้านบาท (-11% YoY, +75% QoQ) โดยมีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน -17 ล้านบาท โดยมี RevPAR โดยรวมเพิ่มขึ้น +13% YoY และ +31% QoQ เพราะเป็นช่วง High season ที่ไทยและมัลดีฟส์ ขณะที่ UK เป็น Low season ด้านต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายเริ่มทรงตัว QoQ เพราะมีการออกหุ้นกู้เป็น THB แทน USD เพื่อลดต้นทุนทางการเงินลงเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 240 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +177% YoY จากฐานต่ำในปี 2023 และมีการบริหารค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้น ขณะที่คาดผลการดำเนินงาน 2Q24E จะกลับมาขาดทุน แต่ฟื้นตัวได้เมื่อเทียบ YoY จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ฐานต่ำ แต่จะลดลง QoQ เพราะเข้าสู่ Low season ของไทยและมัลดีฟส์ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +3% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา เมื่อเทียบกับ SET จากกำไร 4Q23 ที่ออกมาดีกว่าคาด ขณะที่ราคาหุ้นมีการปรับตัวลงอย่างต่อเนื่องตลอด 1 ปีที่ผ่านมาถึง -34% ทำให้เรามองว่า downside จำกัด นอกจากนี้เรามองเห็นพัฒนาการของงบบริหารค่าใช้จ่ายและต้นทุนดอกเบี้ยที่ลดลงได้ดี ซึ่งจะทำให้แนวโน้มกำไรปี 2024E จะกลับมาฟื้นตัวได้อย่างโดดเด่น



Company Report

(0) SNNP (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) กำไร 1Q24 ใกล้เคียงคาด, 2Q24E เติบโตโดดเด่นจาก high season

เรากำหนดเป้าหมาย "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 25.00 บาท อิง PER 32.0x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด SNNP รายงานกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 158 ล้านบาท (+2%, -5% QoQ) ใกล้เคียงตลาดและราคาดี กำไรขยายตัว YoY จาก 1) รายได้รวมเติบโต +1% YoY จากรายได้ในประเทศรวมทั้ง YoY และรายได้ต่างประเทศ +7% YoY, 2) GPM ที่ 29.5% ขยายตัว YoY จาก utilization rate โรงงานที่ดีขึ้น และ product mix ที่ดี ด้านกำไรที่ลดลง QoQ เป็นไปตามฤดูกาล และรายได้เวียดนามปรับตัวลดลง QoQ เนื่องจากเทศกาลตรุษญวนเรคาดประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 761 ล้านบาท (+20% YoY) โดยกำไร 1Q24 มีสัดส่วนที่ 21% ของประมาณการกำไรปี 2024E อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าผลประกอบการ 2Q24E จะเติบโตโดดเด่น YoY, QoQ จาก high season ของกลุ่มเครื่องดื่ม และการกระตุ้นกำลังซื้อของภาครัฐ นอกจากนี้รายได้ต่างประเทศ โดยเฉพาะเวียดนามจะกลับมาเติบโตหลังจบเทศกาลตรุษญวนราคาหุ้น underperform SET -3% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา โดยเทรดที่ 2024E PER 21.1x เราชอบ SNNP จาก 1) มี snack & beverage ที่ตอบโจทย์ได้ครอบคลุมทุกเพศ ทุกวัย, 2) มี production facilities ทั้งในและต่างประเทศ ทำให้ต้นทุนการผลิตลดลง, 3) valuation ไม่แพงเมื่อเทียบกับ peer กลุ่ม Food & Beverage และยังมีโอกาสเติบโตอีกมากเนื่องจาก penetration rate ในตลาดต่างประเทศยังอยู่ในระดับต่ำ

(-) BBIK (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 47.00 บาท) กำไร 1Q24E เติบโตช้าลง จากการชะลอ/เลื่อนการลงทุนของลูกค้า

เราปรับเป้าหมายลงเป็น "ถือ" (เดิม "ซื้อ") และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 47.00 บาท (เดิม 75.00 บาท) เนื่องจากเรามีการปรับกำไรลง และ de-rate 2024E PER ลงเป็น 29 เท่า (-1.25SD below 2-yr average PER) จากเดิม 40 เท่า จากอัตราการเติบโตของกำไรที่ลดลง โดยเราประเมินกำไร 1Q24E ที่ 68 ล้านบาท (+17% YoY, -12% QoQ) แนวโน้มการเติบโตช้าลงจาก 1) รายได้จะเติบโตไม่มากเป็น 365 ล้านบาท +37% YoY, -2% QoQ เนื่องจากลูกค้าบางส่วนมีการชะลอ/เลื่อนการลงทุนจากความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจ, 2) GPM อยู่ในช่วงต่ำราว 46.0% (1Q23 = 48.2%, 4Q23 = 45.2%) เนื่องจากงานต่างประเทศมี GPM ที่ต่ำกว่าปกติ จากต้นทุนที่สูงกว่าคาด ซึ่งเป็นปัจจัยชั่วคราว และ 3) ส่วนแบ่งกำไรจาก ORBIT จะอยู่ที่ราว 12 ล้านบาท (+16% YoY, -49% QoQ) ตามการส่งมอบงานที่ยังไม่มาก แต่แนวโน้มจะดีขึ้นเนื่องจาก 1Q24E ได้รับงานใหม่ ซึ่งจะทยอยส่งมอบระยะถัดไป เราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ลง -15% เป็น 324 ล้านบาท +17% YoY เนื่องจากเราปรับลดรายได้ลงจากแนวโน้มการลงทุนของลูกค้าที่เติบโตช้าลง และ backlog ยังเพิ่มขึ้นช้า ทั้งนี้ กำไร 1Q24E จะคิดเป็น 21% จากทั้งปี ซึ่งจะในระดับต่ำสุดเหมือนทุกปี สำหรับกำไร 2Q-4Q24E จะทยอยดีขึ้น ได้ตามปัจจัยฤดูกาลที่มีการเร่งรับรายได้มากขึ้น, GPM จะดีขึ้นจากฐานต่ำ, ORBIT จะมีการรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นจากงานใหม่ และ effective tax rate จะทยอยลดลงจากสิทธิประโยชน์ BOI ราคาหุ้น underperform SET -15%/-6% ในช่วง 1 และ 3 เดือน (รวมผลกระทบจากหุ้นปันผลแล้ว) จากความไม่แน่นอนด้านปัจจัยเศรษฐกิจ ทำให้กังวลต่อการลงทุนของลูกค้าที่มีการชะลอ/เลื่อนออกไป ทั้งนี้ เราปรับลงเป็น ถือ จากกำไร 1Q24E ที่จะไม่เด่น รวมถึงอัตราการเติบโตกำไรปี 2024E จะไม่สูงเหมือนในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ซึ่งจะทำให้ราคาหุ้นเทรดในระดับ PER ที่ไม่สูงเทียบกับในอดีต อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าแนวโน้มการเติบโตระยะยาวยังน่าสนใจ ตามแผนการปรับองค์กรให้เป็นดิจิทัล (digital transformation) ซึ่งยังคงเป็นหนึ่งใน megatrend ของโลก และเรายังประเมินกำไรปี 2025E-26E จะกลับมาเติบโตได้ดีขึ้น

(0) HMPRO (ซื้อ/เป้า 15.00) 2Q24E ยังคงดีเกินจากฐานสูง คาดกำลังซื้อดีขึ้นใน 2H24E

เรายังคงกำหนดเป้าหมาย "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E 15.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 28x (-1.5SD below 5-yr average) เรามองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงานนี้ จาก 1) บริษัทยังคงเป้าหมายสาขาปี 2024E ที่ 6-8 สาขา โดย YTD เปิด MegaHome แล้ว 1 สาขา, 2) 1Q24 SSSG ของ HomePro อยู่ที่ -2.1% และ MegaHome อยู่ที่ -4% แต่เริ่มดีขึ้นในเดือนพ.ค., 3) ยังเห็นการลดลงของ traffic สาขาสาขาพฤษภาคม และ รัตนาริเบตตรงจนถึงปลายปี 2024E, 4) สัดส่วน House brand ของ MegaHome ดีขึ้นต่อเนื่องเป็น 21.1% และ HomePro อยู่ที่ 20.5% และ e-commerce sales mix เพิ่มขึ้นเป็น 8% (จาก 7.2% ใน 4Q23)คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ที่ 7.0/7.5 พันล้านบาท (+9%/+7% YoY) แนวโน้ม 2Q24E demand กลุ่มก่อสร้างค่อยๆฟื้นตัวจากงบประมาณรัฐที่เริ่มอนุมัติ ขณะที่ GPM คาดว่าจะขยายตัวได้จากสัดส่วนสินค้า house brand สูงขึ้น ทำให้กำไรกำไร 2Q24E ทรงตัวหรือโตจำกัด QoQ ราคาหุ้น underperform ตลาดในช่วง 3 ถึง 6 เดือนที่ผ่านมา จากกำลังซื้อของกลุ่มที่ยังคงอ่อนตัวต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามเรายังแนะนำ "ซื้อ" HMPRO จากราคาหุ้นที่ลงมาเทรดต่ำเพียง 18x เมื่อเทียบกับผลการดำเนินงาน 2024E



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดในแดนบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 6 ในวันพุธ (8 พ.ค.) และปิดที่เหนือระดับ 39,000 จุดเป็นครั้งแรกในรอบ 6 สัปดาห์ โดยได้แรงหนุนจากการที่นักลงทุนยังคงเชื่อมั่นว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปีนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 39,056.39 จุด เพิ่มขึ้น 172.13 จุด หรือ +0.44%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,187.67 จุด ลดลง 0.03 จุด หรือ -0.00% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 16,302.76 จุด ลดลง 29.80 จุด หรือ -0.18%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกที่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในวันพุธ (8 พ.ค.) เนื่องจากนักลงทุนบนรับการเปิดเผยผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทจดทะเบียน ขณะที่ประเมินเกี่ยวกับความเป็นไปได้ในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางรายใหญ่ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 515.77 จุด เพิ่มขึ้น 1.75 จุด หรือ +0.34%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,131.41 จุด เพิ่มขึ้น 55.73 จุด หรือ +0.69%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 18,498.38 จุด เพิ่มขึ้น 68.33 จุด หรือ +0.37% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,354.05 จุด เพิ่มขึ้น 40.38 จุด หรือ +0.49%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันพุธ (8 พ.ค.) โดยแตะระดับสูงสุดครั้งใหม่หลังการเปิดเผยผลประกอบการที่สดใสของบริษัทจดทะเบียน ขณะที่นักลงทุนรอการประชุมกำหนดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) ในวันพฤหัสบดีนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,354.05 จุด เพิ่มขึ้น 40.38 จุด หรือ +0.49%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (8 พ.ค.) หลังสหรัฐเปิดเผยสต็อกน้ำมันดิบลดลงมากกว่าคาดในสัปดาห์ที่แล้ว อย่างไรก็ตาม การแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบช่วงบวก ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 61 เซนต์ หรือ 0.78% ปิดที่ 78.99 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ค. เพิ่มขึ้น 42 เซนต์ หรือ 0.51% ปิดที่ 83.58 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบวันพุธ (8 พ.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์และการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ ขณะที่นักลงทุนจับตาข้อมูลเงินเฟ้อของสหรัฐเพื่อหาสัญญาณบ่งชี้ทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 1.90 ดอลลาร์ หรือ 0.08% ปิดที่ 2,322.30 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **GULF ลุ้นกำไร 4.3 พันล้าน 'อินทรี' ตีเกินคาดโต 21% THCOM ตัวเลขสวย 288 ล้านบาท พุ่งกระฉูด 2 เท่าตัว**
จับตา กัลฟ์ แจ้างงบ Q1/67 วันนี้ มีลุ้นกำไรทะลุ 4,300 ล้านบาท เด็บโต 13.53% หลังบริษัทลูกโชว์กำไรตีเกินคาด INTUCH เด็บโต 21% ฟาก ไทยคม พุ่ง 220% ขณะที่ ธุรกิจโรงไฟฟ้า เด็บโตต่อเนื่อง รับอานิสงส์ปรับขึ้นค่า FT งวดม.ค.-เม.ย. 67 ส่วนแนวโน้มไตรมาส 2/67 มีโอกาสทำกำไรแตะระดับสูงสุดใหม่ จากการบันทึก โรงไฟฟ้าหีบกอง 1 เด็บไตรมาส และโรงไฟฟ้า GDP หน่วยที่ 3 ราคาเป้าหมายเฉลี่ย 55.79 บาท อีพีชด์กว่า 33% จาก 11 ไบรเกอร์
- **'กฤษฎา' ลาออกมข.คลัง 'เศรษฐา' ยกหูเบอร์โทรถือ**
เศรษฐา เบรก กฤษฎา ลาออกจาก มข.คลัง เผยให้กลับไปคิดใหม่ 1 คืน จับตา พิชัย อาจแบ่งงานใหม่ ด้าน จุลพันธ์ ยืนยันได้หากเปลี่ยนหน่วยงานที่ต้องรับผิดชอบ ส่วนเงินดิจิทัลเกณฑ์รายได้และเงินฝากชัดเจนแล้ว ใช้ข้อมูล ณ สิ้นเดือน มีนาคม 2567
- **DRT โชว์ Q1 กำไรพุ่ง 14.85% ทำตลาดเชิงรุกทุกช่องทาง**
DRT แจ้างงบไตรมาส 1/67 มีกำไรสุทธิ 203.69 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14.85% หลังประสิทธิภาพการบริหารจัดการด้านการผลิตแข็งแกร่ง เอาชนะปัจจัยลบจากตลาดวัสดุก่อสร้างไม่คึกคัก หนักหรือร้อน และอัตราดอกเบี้ยสูง อดทำล้งซื้อสินค้า พร้อมเร่งเครื่องทำตลาดเชิงรุกเต็มที่ในทุกช่องทางขาย ผลักดันผลงานทั้งปีเติบโต
- **BCP ลุ้นพลิกกำไร 2.5 พันล้าน 'บิซพีจี' ถูกโรงไฟฟ้าน้ำลาวเต็มไตรมาส**
BCP ผลงานไตรมาส 1/67 ลุ้นพลิกกำไรทะลุ 2.5 พันล้านบาท รับแรงหนุนจาก BSRC ที่ฟื้นปริมาณขายและค่าการกลั่น และ OKEA มีปริมาณขายโตสูงจากแหล่งใหม่ ด้าน BCPG ประกาศผลการดำเนินงานไตรมาสแรกปีนี้ พันกำไรสุทธิ 441 ล้านบาท จากโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำใน สปป.ลาว กลับมาดำเนินการเต็มไตรมาส
- **WHAUP จับมือ 'กูริน เอ็นเนอร์ยี่' ตั้ง 2 บ.ร่วมทุนลุยโซลาร์ฯ 128 MW**
WHAUP ผนึกกำลังกลุ่ม กูริน เอ็นเนอร์ยี่ ตั้งบริษัทร่วมทุนภายใต้ สดลล่า พาวเวอร์ วัน - สดลล่า พาวเวอร์ ทุ จ่อลงทุนโครงการโซลาร์ฟาร์ม กำลังผลิตติดตั้งรวมกว่า 128 เมกะวัตต์ หลังเซ็น PPA กับกฟผ. แล้ว
- **IRPC กำไรไตรมาสแรกพุ่ง 413% มาร์จิ้นดีเซลหนุน-ธุรกิจปิโตรเคมีฟื้นตัว**
IRPC โชว์กำไรไตรมาสแรกปีนี้ 1,545 ล้านบาท พุ่ง 413% รับแรงหนุนจากการจำหน่ายน้ำมันดีเซลยูโร 5 ดันมาร์จิ้นปรับตัวสูง ขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมี กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นทุกกลุ่ม พร้อมรุกเพิ่มสัดส่วนผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษใหม่ คาดดีมานด์น้ำมัน-ปิโตรเคมี ไตรมาส 2/67 ฟื้นตัว
- **SCBX ขายหุ้นกู้ดอกสูง 3.77% รวม 6 ชุดอายุ 1-10 ปี วันนี้จองซื้อวันสุดท้าย**
วันนี้ (9 พ.ค. 67) วันสุดท้ายซื้อหุ้นกู้ SCBX รับผลตอบแทนสูง 3.77% ต่อปี รวมรอบนี้ 6 ชุดใหม่ เฉลี่ยอายุ 1-10 ปี โดยมีหุ้นกู้ 1 ชุดให้ผลตอบแทนในรูปแบบอัตราส่วนลดสูงถึง 3.02% ผู้ลงทุนรายใหญ่จองซื้อหุ้นกู้ขั้นต่ำ 100,000 บาท ทั่วทุกครั้งละ 100,000 บาท



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

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

DAOL's Stock Rating Definition

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

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

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

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีมติจากคณะกรรมการหรือเจ้าหน้าที่หรือนายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800