



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- ตลาดเริ่มมีความหวังกับมาตรการจากภาครัฐ แม้ว่าจะยังกังวลกับเรื่องการเมืองอยู่ก็ตาม ประเมินกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1280-1330 จุด
- ตลาดต่างประเทศ เริ่มเห็นแรงงายท่ามกลางการฟื้นตัว (สหรัฐฯ-จีน-ญี่ปุ่น-ยุโรป) หลังขาดตัวแปรใหม่ๆ มีความกังวลในเรื่องเศรษฐกิจ และราคาหุ้นที่ขึ้นมามาก ขณะที่การตีความเรื่องการลดดอกเบี้ยของ Fed มีความหลากหลาย เป็นผลให้ การเคลื่อนย้ายเงินทุนไปยังสินทรัพย์เสี่ยงลดลง แต่ดีต่อ ดอลลาร์ และทองคำ สัปดาห์นี้ ตัวแปรต่างประเทศ ตัวหลักๆ ที่ต้องตามรายวัน คือ ทิศทางตลาดหุ้นสหรัฐฯ โดยเฉพาะหุ้น Tech (ถ้าราคาลง จะมีผลต่อหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ของไทย) และตัวเลข GDP + ตัวเลข PCE ของสหรัฐฯ ที่ใช้เป็นสัญญาณดอกเบี้ยของสหรัฐฯ
- นายฯ เตรียมแถลงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจระยะสั้น-กลาง-ยาว 24-25 มิ.ย. เรามองว่าน่าจะเป็นตัวแปรสำคัญ ของตลาดหุ้นไทยโดยตรง ไม่ว่าจะเป็มาตรการใด ดัชนีฯ มีโอกาสดีดกลับไปได้แรงๆ ถ้านักลงทุนเชื่อว่า มี Impact ต่อตลาด โดยหนึ่งในนั้น คาดว่า การนำ LTF กลับมาอีกครั้ง หุ้นที่จะได้ประโยชน์มากที่สุด คือ หุ้นที่มี weight อยู่ในกองทุน LTF เรามองได้ 3 ตัว คือ AOT, GULF, CPALL ส่วนมาตรการอื่นๆ เราเล็งมาตรการที่อยู่อาศัย หุ้นที่เรชอบมากที่สุด คือ SPALI ที่ให้ Dividend Yield สูง (เงินปันผลคาดการณ์ปี @1.35 หรือ yield 7%)
- เรายังต้องคอยติดตาม สถานการณ์สงคราม ทั้ง อิสราเอล-ฮามาส และ รัสเซีย-ยูเครน ที่อาจกดดันตลาดหุ้น และราคาน้ำมัน รวมถึงราคา Gas (ยุโรป) จากการเตรียม Ban รัสเซีย รอบใหม่ รวมถึง อิสราเอลมีการโจมตีเลบานอน และกาซา
- นายภูมิธรรม รองนายฯ สั่งกระทรวงมหาดไทย เร่งศึกษามาตรการกระตุ้นอสังหาฯ ทบทวนหลักเกณฑ์-กฎหมายให้สิทธิต่างชาติถือกรรมสิทธิ์ห้องชุด จากเดิมไม่เกิน 49% เป็นไม่เกิน 75% เข้าได้ไม่เกิน 99 ปี ...เรามองว่าเป็นบวกต่อกลุ่มอสังหาฯ หากต่างชาติเข้ามาถือครองได้มากขึ้น เนื่องจากคนไทยมีกำลังซื้อต่ำกว่า
- 5 ก.ค. นี้ เก็บภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) สินค้านำเข้าที่มีราคาตั้งแต่ 1 บาทแรก หวังแก้ปัญหาเสียงภาษี หลังจากที่ก่อนหน้านี้ได้ประกาศยกเว้นอากรศุลกากรสินค้านำเข้าไม่เกิน 1,500 บาท ซึ่งกรมศุลกากรจะเป็นผู้จัดเก็บภาษี VAT ดังกล่าวจนถึงวันที่ 31 ส.ค. 67 หลังจากนั้น กรมสรรพากรจะดำเนินการจัดเก็บเองเรามองว่า เป็นข่าวบวกกับหุ้นขายสินค้าจำพวกอิเล็กทรอนิกส์ Gadget ที่มีขนาดเล็ก แต่ไม่มีผลที่มีนัยสำคัญต่อรายได้อีกมากนัก
- วันศุกร์ที่ผ่านมา มีการ rebalance ของ 2 ดัชนีฯ ที่เกี่ยวกับหุ้นไทยหลายตัว FTSE Global Equity Index Series และ FTSE SET Index Series สัปดาห์นี้ การซื้อขายจะกลับมาปกติ
- Event สำคัญๆ วันนี้ : ยอดขายรถของไทย GDP 1q(t) ของสหรัฐฯ (คาด 1.4% ; ครั้งก่อน 1.3%) รายงานภาวะเศรษฐกิจไทยเดือน พ.ค. โดย สปท. และตัวเลขดัชนีค่าใช้จ่ายส่วนบุคคล (PCE) ของสหรัฐฯ (คาด 2.6% ; เดือนก่อน 2.7%) เลือกตั้งประธานาธิบดีอิหร่าน(28)

News Comment

- (-) AOT (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) ขอคืนพื้นที่บางส่วนจาก "คิงเพาเวอร์" ในสนามบินสุวรรณภูมิ และภูเก็ต เพื่อปรับปรุงพื้นที่ให้บริการผู้โดยสารมากขึ้น
- (+) Pet Food (Neutral), TU (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท), NER (ซื้อ/เป้า 6.80 บาท), GFPT (ถือ/เป้า 13.50 บาท) ส่งออก พ.ค. โตดี MoM, อาหารสัตว์เลี้ยงสูงสุดในช่วง 26 เดือน
- (+) MASTER (ซื้อ/เป้า 86.00 บาท) มี Big lot หุ้น MASTER-F 19.7 ล้านหุ้น
- (-) Bank (Neutral) สินเชื่อ พ.ค. 24 ลดลง -0.4% MoM จากภาครัฐและเข้าซื้อ

Company Report

- (+) TTB (ซื้อ/เป้า 2.10 บาท) กำไร 2Q24E เพิ่มขึ้น YoY/QoQ จากสำรองขาดและมี Tax benefit

Strategy

- ดัชนีฯ เลือกที่จะพลิกตัวกลับไป 1305 จุด แต่กลยุทธ์ยังคงเน้นถือเงินสด หรือเก็งกำไรช่วงสั้น แบบ day trade แต่มีเงื่อนไขว่า ถ้าดัชนีขึ้นเหนือ 1305 จุด ได้เกิน 2 วัน ค่อยสะสมหุ้นเพิ่ม หรือถือหุ้นได้นานขึ้น
- list ของหุ้นทำกำไรและธุรกิจแนวโน้มดี แนะนำให้ถือต่อ สำหรับ ICHI และ BA จากแนวโน้มกำไรของธุรกิจเครื่องตัดและสายการบินที่ดีตามภาวะการท่องเที่ยวไทย
- นักลงทุนที่จะสะสมหุ้นที่เป็น high dividend โดยเรามีหุ้นให้เลือก 2 ตัว คือ PTT (คาดการณ์ปันผลปี @2.0 บาท ; Dividend Yield 6.2%) และหุ้น SCB (คาดการณ์ปันผลปี @6-9 บาท ; Dividend Yield 6-8%)
- เรายังแนะนำให้ถือ หรือซื้อเพิ่ม สำหรับหุ้นส่งออกไทย ที่เป็น "พระรอง" ซึ่งมีแนวโน้มดี ทั้งสองตัว นอกเหนือจากอาหารสัตว์เลี้ยง คือ ยางพารา (NER) และไก่แช่แข็ง (GFPT)
- เราจัด list ของหุ้นที่ราคาลงมาเรื่อยๆ ใหม่ เพื่อรับกับการเก็งเรื่องมาตรการเศรษฐกิจรัฐบาล ว่าอาจออกมาบวกต่อตลาดหุ้น โดยแยกเป็น หุ้นใน SET 2 ตัว คือ CPAXT, COM7 และหุ้นใน MAI อีก 2 ตัว คือ XO และ BBK
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ CPAXT เข้ามา หุ้นในพอร์ต ประกอบด้วย CPAXT(10%)

Technical : IVL, JMT

Calendar

| Date | Country | Event | Period | Surv(M) | Prior |
|--------|---------|-----------------------------|--------|-----------|----------|
| 25-Jun | TH | Car Sales | May | -- | 46,738 |
| 26-Jun | US | New Home Sales MoM | May | 2.7% | -4.7% |
| 27-Jun | JN | Retail Sales MoM | May | 1.0% | 1.2% |
| | CH | Industrial Profits YoY | May | -- | 4.0% |
| | EC | Consumer Confidence | Jun F | -- | -14.0 |
| | US | GDP Annualized QoQ | 1Q T | 1.43% | 1.30% |
| | US | Advance Goods Trade Balance | May | -\$95.24b | -\$99.4b |
| | US | Initial Jobless Claims | Jun-22 | -- | 238k |
| | US | Pending Home Sales MoM | May | -- | -7.7% |



News Comment

(-) AOT (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) ขอคืนพื้นที่บางส่วนจาก "คิงเพาเวอร์" ในสนามบินสุวรรณภูมิ และภูเก็ต เพื่อปรับปรุงพื้นที่ให้บริการผู้โดยสารมากขึ้น

ที่ประชุมบอร์ด AOT เมื่อวันที่ 21 มิ.ย.24 มีมติอนุมัติให้ AOT ขอคืนพื้นที่บางส่วนจาก คิงเพาเวอร์ และส่วนราชการ ภายในท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ (ทสภ.) 1.1 พันตร.ม. และภูเก็ต (ทกภ.) 491 ตร.ม. ตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค.24 เพื่อนำไปปรับปรุงและพัฒนาจัดให้มีสิ่งอำนวยความสะดวกสำหรับผู้โดยสาร ตามข้อเสนอของ Skytrax เพื่อให้เป็นไปตามเป้าหมายไปสู่ 1 ใน 50 สนามบินที่ดีที่สุดในโลกภายในปี 2025 ทั้งนี้ การขอคืนพื้นที่บางส่วนจะทำให้ AOT มีรายได้ค่าเช่าลดลงเดือนละ 1 ล้านบาท และอาจทำให้ได้รับค่าผลประโยชน์ตอบแทนขั้นต่ำรายเดือนในช่วงปีสัญญา 2024-25 ณ ทสภ. ลดลงเดือนละ 74 ล้านบาท และ ทกภ. ลดลงเดือนละ 19 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม AOT มีโครงการที่จะเพิ่มรายได้จากกิจกรรมเชิงพาณิชย์อื่น ๆ ซึ่งจะเป็นการชดเชยรายได้ส่วนที่ลดลงต่อไป (ที่มา: SET)

DAOL: เรามองเป็นลบเล็กน้อยจากรายได้ค่าเช่าที่ลดลงหลังการคืนพื้นที่บางส่วน โดยเฉพาะในส่วนที่เป็นรายได้ minimum guarantee ซึ่งในบางพื้นที่อาจยังมีรายได้ไม่มากและยังรับรู้รายได้เป็น minimum guarantee จะทำให้รายได้ลดลง อย่างไรก็ตาม ประเมินผลกระทบต่อไม่มาก และ AOT จะมีการเพิ่มรายได้จากกิจกรรมเชิงพาณิชย์อื่นๆ ชดเชย รวมถึงจะช่วยเพิ่มความสะดวกสบายและความพึงพอใจให้กับผู้โดยสารมากขึ้น โดยเรายังอยู่ระหว่างสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมจาก AOT เพื่อประเมินผลกระทบต่อไป ทั้งนี้ ว่าวดังกล่าวอาจมีผลกระทบต่อราคาหุ้นบ้างในระยะสั้นได้ **โดยเรายังคงแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 79.00 บาท**

(+) Pet Food (Neutral), TU (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท), NER (ซื้อ/เป้า 6.80 บาท), GFPT (ถือ/เป้า 13.50 บาท) ส่งออก พ.ค. โตดี MoM, อาหารสัตว์เลี้ยงสูงสุด 26 เดือน

ส่งออก พ.ค. 2024 กลับมาโตดี MoM หลังผ่านหยุดยาว, อาหารสัตว์เลี้ยงขยายตัวดีกว่าคาด กระแสห่วงพานิชย์เปิดเผยตัวเลขส่งออกสำคัญดังนี้

- 1) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงเดือน พ.ค. 2024 อยู่ที่ 271 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+39% YoY, +13% MoM) และตัวเลข 5M24 อยู่ที่ 1,220 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+29% YoY)
- 2) ส่งออกอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปเดือน พ.ค. 2024 อยู่ที่ 309 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (-1% YoY, +10% MoM) และตัวเลข 5M24 อยู่ที่ 1,484 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+5% YoY)
- 3) ส่งออกไก่สดแช่เย็นแช่แข็งและไก่แปรรูปเดือน พ.ค. 2024 อยู่ที่ 366 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+4% YoY, +12% MoM) และตัวเลข 5M24 อยู่ที่ 1,723 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+4% YoY)
- 4) ส่งออกยางพาราเดือน พ.ค. 2024 อยู่ที่ 401 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+47% YoY, +14% MoM) และตัวเลข 5M24 อยู่ที่ 1,944 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+31% YoY)

(ที่มา: กระทรวงพาณิชย์)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อตัวเลขส่งออก พ.ค. 2024 กลับมาขยายตัวดี MoM หลังผ่านช่วงวันหยุดยาวใน เม.ย. 2024 โดยเฉพาะส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงที่ปรับตัวดีขึ้นกว่าคาดและแตะระดับสูงในรอบ 26 เดือน จาก inventory destocking คลี่คลายและการขยายผลิตภัณฑ์และลูกค้าใหม่ ขณะที่ส่งออกยางยังได้อานิสงส์ต่อเนื่องจากราคายางทรงตัวสูง ด้านส่งออกอาหารทะเลกระป๋องลดลงเล็กน้อย -1% YoY แต่อย่างไรก็ตามส่งออกกุ้งกระป๋อง (62% ของส่งออกอาหารทะเลกระป๋องรวม) ยังโตดี +12% YoY, +16% MoM หุ่น โดยปริมาณขายสูงขึ้นหลังราคายาลดลงตามต้นฤดูหน้า

สำหรับทิศทาง 2Q24E 1) กลุ่ม Pet Food เบื้องต้นเราประเมินกำไรปกติจะขยายตัว YoY, QoQ โดยโต YoY จากฐานต่ำใน 2Q23 ที่โดนผลกระทบจาก inventory destocking ขณะที่แม้ส่งออก เม.ย. 2024 จะชะลอจากผลกระทบวันหยุดยาว แต่เรามองว่ากำไรปกติมีโอกาสโต QoQ ได้หลังส่งออก พ.ค. 2024 ปรับตัวขึ้นสูงกว่าคาด และแนวโน้มจะยังดีต่อเนื่องใน มิ.ย. 2024 หุ่น โดยการขยายผลิตภัณฑ์และลูกค้าใหม่, 2) TU ประเมินทิศทางกำไรปกติจะเริ่มฟื้น QoQ หลักๆ หุ่นโดยการขยายตัวของธุรกิจ Ambient seafood และ PetCare, 3) NER กำไรปกติจะปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง YoY, QoQ อานิสงส์ราคาขายสูงขึ้นตามทิศทางราคายางในตลาด, และ 4) GFPT กำไรปกติจะโต YoY จากต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง และโตเล็กน้อย QoQ หลังลูกค้ายุโรปมีการเร่งคำสั่งซื้อไปล่วงหน้าบางส่วนแล้วใน 1Q24

ทั้งนี้กลุ่ม Pet Food เรายังแนะนำ "Overweight" และ Top pick คือ AAI

- AAI (ซื้อ/เป้า 7.00 บาท) จากกำไรปกติปี 2024E ฟื้นตัวดี +66% YoY สูงกว่า ITC ที่ +54% YoY อีกทั้งมี catalyst จากลูกค้าใหม่รายใหญ่ใน 2H24E-1Q25E

สำหรับหุ้นในกลุ่มนี้ เรายังแนะนำ

- TU (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) จากผลการดำเนินงานผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 1Q24 แต่ระยะสั้นอาจกลับมามี noise จากปมการสืบสวนของ Red Lobster

- NER (ซื้อ/เป้า 6.80 บาท) จากกำไรปกติปี 2024E กลับมาโตในรอบ 3 ปี และ 2Q24E อาจเป็น peak ของปี อานิสงส์ราคายางทรงตัวสูง รวมถึงมี catalyst จากความคืบหน้าการลงทุนโรงงานใหม่ในไทยและโกตดิวัวร์

- GFPT (ถือ/เป้า 13.50 บาท) เนื่องจากยังมีปัจจัยท้าทายจากภาคการบริโภคในประเทศ ขณะที่โรงเชือดไก่แห่งใหม่ใน 4Q24E จะยังเป็นวงจำกัดในปีและมีโอกาสล่าช้ากว่าแผน



News Comment

(+) MASTER (ซื้อ/เป้า 86.00 บาท) มี Big lot หุ้น MASTER-F 19.7 ล้านหุ้น

มีรายการ Big lot หุ้น MASTER-F ที่ 19.7 ล้านหุ้น ที่ 59.25 บาท (-3% จากราคาปิดวันศุกร์ที่ผ่านมา) มูลค่ารวม 1,166 ล้านบาท (คิดเป็นสัดส่วนที่ 6.5% ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ MASTER) โดยราคาหุ้นวันศุกร์ที่ผ่านมาปิดที่ 61.00 บาท (+3.8%) (ที่มา: infoquest)

DAOL: Big lot ให้คุณหมอบอส V Square เรามีมุมมองเป็นบวกจากประเด็นข้างต้น เนื่องจากการขายให้ partner ซึ่งเรามองว่าเป็น win-win strategy ที่คุณหมอบอสมั่นใจคุณหมอบอส คุณหมอบอสก็มั่นใจในตัวหมอบอสเช่นกัน ที่จะเติบโตร่วมกันในระยะยาว ทั้งนี้ เราได้โทรไปสอบถามผู้บริหาร MASTER ถึงรายการดังกล่าว สำหรับหุ้น MASTER-F ที่มี Big lot วันศุกร์ที่ผ่านมาได้มีการทำ transaction ขายจาก In Glory Investments Limited (คุณหมอบอส น.พ. ส:วิวัฒน์ มาศมงคล ถือหุ้นที่ 100%) ให้คุณหมอบอส น.พ. พุทธพงศ์ เหลืองรัตน์, CEO ของ V Executive Group ซึ่งดำเนินการก็จัดการคลินิก V Square Clinic เนื่องจากคุณหมอบอสมั่นใจในผลประโยชน์ประกอบของ MASTER ที่จะเติบโตในระยะยาวทั้งจาก organic & inorganic ทั้งนี้ คุณหมอบอสยังมีความตั้งใจที่จะถือหุ้นดังกล่าวในระยะยาวไม่ต่ำกว่า 5 ปี อย่างไรก็ตาม หลังการทำ Big lot ครั้งนี้ คุณหมอบอส และครอบครัวยังคงถือหุ้นที่ 61.5% และไม่กระทบต่อการบริหารภายในของ MASTER

กำไร 2Q24E เด่นหน้าโตต่อ YoY/QoQ หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว YoY, QoQ จากรายได้ศัลยกรรมที่เติบโต โดย เม.ย. รายได้ศัลยกรรมทำ All Time High และรายได้ลูกค้าต่างชาติเติบโตต่อเนื่อง โดยเฉพาะอินโดนีเซีย, 2) GPM ขยายตัว จาก utilization rate ที่ขยายตัว และ 3) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมทุน (V Square, Wind, Kin, Rattinan, TYP, CMNH, The Skin Clinic) เพิ่มขึ้น คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 579 ล้านบาท (+39% YoY) จาก 1) การรับรู้ new OR capacity เต็มปี, 2) GPM เพิ่มขึ้น จาก utilization rate ที่ดีขึ้น และ 3) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก Wind Clinic, KIN, Dr.Chen, Rattinan เต็มปี โดยเราคาดว่าทาง MASTER ยังมีแผนที่จะทำ M&P อย่างต่อเนื่องอีกไม่ต่ำกว่า 5-6 ตล **คงราคาเป้าหมาย 86.00 บาทถึง 2024E PER 45.0x ปัจจุบัน MASTER เทรดอยู่ที่ 2024E PER 31.8x เรา มองว่าราคาปัจจุบันยังน่าสนใจ โดยยังไม่สะท้อนการเติบโต 2023-25E EPS CAGR +32% และยังมี upside จาก M&P ตีลใหม่ๆ**

(-) Bank (Neutral) สิ้นเชื่อ พ.ค. 24 ลดลง -0.4% MoM จากภาครัฐและเช่าซื้อ

สิ้นเชื่อเดือน พ.ค. 24 ลดลง -0.4% MoM จากสิ้นเชื่อภาครัฐและเช่าซื้อ ภาพรวมสิ้นเชื่อเดือน พ.ค. 24 ทั้ง 8 ธนาคารที่เรา cover อยู่ที่ 10.9 ล้านล้านบาท ลดลง -0.4% MoM จากสิ้นเชื่อภาครัฐและสิ้นเชื่อรายย่อย โดยเฉพาะในส่วนของสิ้นเชื่อเช่าซื้อเป็นหลัก โดยธนาคารที่มีสิ้นเชื่อลดลงที่สุดคือ KTB ลดลง -1.3% MoM จากสิ้นเชื่อภาครัฐที่มีการชำระคืนเป็นหลัก รองลงมาเป็น BBL ลดลง -1.0% MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่ และ KKP ลดลง -0.8% MoM จากสิ้นเชื่อสิ้นเชื่อเช่าซื้อที่ลดลงทั้งจากรถมือหนึ่งและมือสอง ขณะที่ธนาคารที่มีสิ้นเชื่อเพิ่มขึ้นมากที่สุดคือ SCB เพิ่มขึ้นที่ +0.6 MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่เป็นหลัก ส่วนสิ้นเชื่อ SME และรายย่อยยังคงลดลงต่อเนื่อง ด้านบริษัทลูกๆ อย่าง AutoX ยังโตได้ดี แต่ CardX เริ่มหดตัวลงในส่วน Unsecured loan รองลงมาเป็น TISCO เพิ่มขึ้น +0.4% MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่ในกลุ่ม Real estate (non-listed company) ขณะที่สิ้นเชื่อเช่าซื้อยังหดตัวลงต่อ ส่วนภาพรวมของเงินฝากเดือน พ.ค. 24 อยู่ที่ 12.4 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น +0.6% MoM โดยธนาคารที่เงินฝากเพิ่มขึ้นมากที่สุดคือ KTB เพิ่มขึ้น +2.1% MoM รองลงมาเป็น KKP เพิ่มขึ้น +1.1% จากเงินฝากประจำที่เพิ่มขึ้น ส่วน TISCO ลดลงมากที่สุดที่ -0.9% MoM (ที่มา: ข้อมูลบริษัท)

DAOL: มองเป็นลบต่อกลุ่มธนาคาร เรามีมุมมองเป็นลบต่อสิ้นเชื่อในเดือน พ.ค. 24 ที่หดตัวลงต่อเนื่องอีก -0.4% MoM จากเดือน เม.ย. 24 ที่ลดลง -0.3% MoM โดยการลดลงส่วนใหญ่มาจากสิ้นเชื่อภาครัฐและสิ้นเชื่อเช่าซื้อเป็นหลัก โดยสิ้นเชื่อเช่าซื้อลดลงเป็นไปตามทิศทางของยอดขายรถยนต์ที่มีการปรับตัวลดลงเนื่องจากกำลังซื้อชะลอตัว และหนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูง ทำให้กลุ่มธนาคารมีการเพิ่มวงเงินในการปล่อยสิ้นเชื่อมากขึ้น ขณะที่สิ้นเชื่อรายใหญ่เริ่มมี Momentum ที่เพิ่มขึ้นได้บ้าง ซึ่งเราคาดว่าจะมีการเร่งตัวมากขึ้นในช่วง 2H24E ตามโครงการใหญ่ๆ ของภาครัฐที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เรายังคงประมาณการการเติบโตของสิ้นเชื่อรวมทั้งปี 2024E ของกลุ่มไว้ที่ +2.5% YoY (5M24 อยู่ที่ -0.1% YTD) ซึ่งอาจมี downside เพราะภาพเศรษฐกิจที่มีความเสี่ยงจะเติบโตได้น้อยกว่าคาด โดย KKP มีความเสี่ยงที่สิ้นเชื่อมีความเสี่ยงที่จะไม่ถึงเป้าหมายมากที่สุด เพราะเราคาดจะโตได้ +3% YoY แต่ 5M24 ยังหดตัว -1.8% YTD ด้าน NPL เราคาดว่าแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราเชื่อว่าจะทยอยเพิ่มขึ้นไม่น่ากังวลมากนัก เพราะแต่ละธนาคารมีการตั้งสำรองจำนวนมากอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา และมีการทยอยขายหนี้เสียออกมาอย่างต่อเนื่อง โดยคาด NPL ในปี 2024E จะอยู่ที่ 3.21% จาก 2.92% ในปี 2023 **ยังคงน้ำหนักเป็น “เท่ากับตลาด” เลือก KBANK, TTB เป็น Top pick** ขณะที่ SCB จะได้รับผลบวกจากสิ้นเชื่อที่เติบโตได้ในเดือน พ.ค. 24 เรายังคงน้ำหนักกลุ่มธนาคารเป็น “เท่ากับตลาด” เพราะการเติบโตของกำไรปี 2024E จะโตได้ชะลอตัวเหลือ +5% YoY จากปี 2023 ที่ +18% YoY แต่อย่างไรก็ดี ด้าน valuation ยังถูกเทรดที่ระดับเพียง 0.60x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยเราเลือก KBANK, TTB เป็น Top pick ขณะที่ SCB จะได้รับผลบวกจากสิ้นเชื่อที่เติบโตได้ในเดือน พ.ค. 24

- KBANK ราคาเป้าหมายที่ 155.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.65x (-1.25SD below 10-yr average PBV) เพราะคุณภาพของสินทรัพย์ที่ดีขึ้น ประกอบกับราคากำไร 2Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY จากสำรองที่ลดลง รวมถึงมี valuation ที่น่าสนใจ โดยซื้อขายเพียง 0.54x PBV (-1.50SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.60x PBV และถูกกว่า SCB ที่ 0.73x PBV



News Comment

- TTB ราคาเป้าหมายที่ 2.10 บาท อิง PBV 2024E ที่ 0.85x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ดีสุดในกลุ่มที่ +13% YoY ขณะที่คาดการณ์ 2Q24E จะเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ จาก Tax benefit และการรุกสินเชื่อที่ผลตอบแทนสูงจากฐานกลุ่มลูกค้าเดิมของ TTB ซึ่งถือว่ามีความเสี่ยงน้อยกว่าการหากลุ่มลูกค้าใหม่ๆ ด้านราคาหุ้นปัจจุบันเทรดที่ PBV ที่ 0.68x ที่ระดับ -1.00SD below 10-yr average PBV และยังมี Dividend yield ที่ระดับราว 6%



Company Report

(+) TTB (ซื้อ/เป้า 2.10 บาท) กำไร 2Q24E เพิ่มขึ้น YoY/QoQ จากสำรองฯลดและมี Tax benefit

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 2.10 บาท อิง PBV 2024E ที่ 0.85x (-0.75SD below 10-yr average PBV) โดยเราประมาณการกำไรสุทธิ 2Q24E ที่ 5.5 พันล้านบาท (+21% YoY, +4% QoQ) เพราะได้ผลประโยชน์ทางภาษีราว 1.1 พันล้านบาท ประกอบกับมีสำรองฯที่ลดลง -16% QoQ เพราะตั้งเผื่อมาเยอะแล้วใน 4Q23 ด้าน NIM เราคาดว่าจะทรงตัวจาก 1Q24 ที่ 3.33% แม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากการ repricing เงินฝากประจำเพิ่มมากขึ้น แต่เน้นการปล่อยสินเชื่อผลตอบแทนสูงเพิ่มขึ้น ส่วน NPL อยู่ที่ 2.61% เพิ่มขึ้นจาก 1Q24 ที่ 2.56% จากสินเชื่อที่มีผลตอบแทนสูงเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ดีโดดเด่นที่สุดในกลุ่มธนาคารที่ +13% YoY (Fig 2) ขณะที่เราคาดกำไร 2Q24E จะยังเพิ่มขึ้นได้ถึง YoY และ QoQ จากสำรองฯที่ลดลงและ Tax benefit และคาด NIM จะเริ่มลดลงไม่เยอะ เพราะมีการเร่งหาเงินฝากมาก่อนหน้านี้เยอะแล้ว รวมถึงมีการรุกสินเชื่อที่ผลตอบแทนสูงจากฐานกลุ่มลูกค้าเดิมของ TTB ซึ่งถือว่ามีความเสี่ยงน้อยกว่า การหากกลุ่มลูกค้าใหม่ๆราคาหุ้นปรับตัวลดลง -5% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา เมื่อเทียบกับ SET และ underperform its peers Iเพราะกังวลเรื่องคลังจะขายหุ้น ซึ่งเราคาดว่ามีโอกาสน้อยมาก ขณะที่ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไรรายไตรมาสที่เกินหน้าทำจุดสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง ตั้งแต่ช่วง 4Q21-1Q24 และราคาหุ้นยัง Laggard โดยยังไม่ทำจุดสูงสุดที่ราว 3.00 บาท ขณะที่กำไรยังเกินหน้าทำสถิติสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง โดยราคาหุ้นเทรดที่ PBV ที่ 0.68x (-1.00SD) และยังมี upside เพิ่มจาก NIM (จากการเร่งหาสินเชื่อรายย่อยใน High yield มากขึ้น) และ Tax benefit (ยังมีเหลืออีก 1.41 หมื่นล้านบาท) ที่จะมากกว่าคาด ประกอบกับมี Dividend yield สูงถึง 7%



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (21 มิ.ย.) แต่ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ปิดลดลง โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นอินเทล (Nvidia) เป็นวันที่ 2 ติดต่อกัน ซึ่งถ่วงหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีปรับตัวลง ทั้งนี้ ดัชนีเว็ลล์อุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 39,150.33 จุด เพิ่มขึ้น 15.57 จุด หรือ +0.04%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,464.62 จุด ลดลง 8.55 จุด หรือ -0.16% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 17,689.36 จุด ลดลง 32.23 จุด หรือ -0.18%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันศุกร์ (21 มิ.ย.) โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มธนาคาร ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 515.11 จุด ลดลง 3.80 จุด หรือ -0.73%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,628.57 จุด ลดลง 42.77 จุด หรือ -0.56%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 18,163.52 จุด ลดลง 90.66 จุด หรือ -0.50% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,237.72 จุด ลดลง 34.74 จุด หรือ -0.42%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันศุกร์ (21 มิ.ย.) แต่ปิดบวกในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมา หลังเงินเฟ้อลดลงสู่ระดับเป้าหมายของธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) ที่ 2% ซึ่งเพิ่มความหวังว่า BoE จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนส.ค. แต่ข้อมูลยอดขายปลีกที่แข็งแกร่งได้บ่งชี้ความเชื่อมั่นดังกล่าว ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,237.72 จุด ลดลง 34.74 จุด หรือ -0.42% แต่ปรับตัวขึ้น 1% ในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมา หลังจากลดลง 5 สัปดาห์ติดต่อกัน
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลดลงในวันศุกร์ (21 มิ.ย.) จากความวิตกว่า การขยายตัวของอุปสงค์น้ำมันทั่วโลก อาจได้รับผลกระทบจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 56 เซนต์ หรือ 0.69% ปิดที่ 80.73 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 47 เซนต์ หรือ 0.55% ปิดที่ 85.24 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันศุกร์ (21 มิ.ย.) โดยถูกกดดันจากการที่เงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้น และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐปรับตัวขึ้น หลังการเปิดเผยข้อมูลกิจกรรมทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของสหรัฐ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 37.80 ดอลลาร์ หรือ 1.60% ปิดที่ 2,331.20 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **กม.คุณคาร์บอนจ่อ มั่นป็นีกรตเริ่มคิก**
อบก. แยม พ.ร.บ. เปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศเสรีกรกฎาคมนี้ เข้า ครม. ก่อนพญคจิกายน เผยตลาดคาร์บอนเครดิตคึกคัก มีโครงการเห็นทะเบียญเพียบ ล่าสุด มี 4 โครงการที่ อบก. เตรียมอบุ้ติใ Premium T-VER คุย ICAO อนุ้ติใคาร์บอนเครดิต Premium T-VER ปีนี้ตั้งเป้าซื้อขายคาร์บอนเครดิต 8.5 แสนตัน
- **BGRIM ลงนามคู่ค้าจีน ผลิตโซลาร์รูฟ 35 เมก**
BGRIM และ บริษัท จงเซ่อ ธิเบออร์ (ไทยแลนด์) จำกั้ ผู้ผลิตยางรายใหญ่ระดับโลก จากประเทศจีน ลงนามโครงการพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนหลังคา (Solar Rooftop) ขนาดกำลังผลิต 35 เมกวัตต์ โดยติดตั้งบนพื้นที่หลังคาโรงงานของ บริษัท จงเซ่อ ธิเบออร์ (ไทยแลนด์) จำกั้ นิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้ จังหวัดระยอง
- **บักจ.ทยอยซื้อหุ้น 'กวัน' เก็บ BTS 800 ล.**
ผู้บริหาร บจ.แห่งทยอยซื้อหุ้นไตรมาส 2/2567 หลังราคาร่วงหนัก พบ "กวันกาญจนพาสัน" บัก BTS ซื้อมากที่สุด 789 ล้านบาท เหตุราคาเหมาะสม-มั่นใจบริษัทแข็งแกร่ง พร้อมเร่งแผนงานคืนผลดำเนินงานพื้นกลับมาจ่ายปันผลผู้ถือหุ้นโดยเร็ว รอณา "ประทีป ตั้งมติธรรม" ประธานกรรมการ SPALI มูลค่า 507 ล้านบาท
- **คลัง-ก.ล.ต.-ตลท.นำทีมผนึกกำลังขับเคลื่อนตลาดทุน**
จับตา "พิชัย" นำทีม ก.ล.ต.-ตลท. ผนึกกำลังแถลงมาตรการขับเคลื่อนตลาดทุน ันนี้ (24 มิ.ย.) ด้าน สคร. เตรียมชง "สปท.-ก.ล.ต." ร่วมันบอร์ดบริหารหลักทรัพ์ของรัฐเสนอคลังพิจารณา หวังเร่งตัดขายหลักทรัพ์นอกตลาดที่ม่ก่ให้เกิดรายได้ เพื่อนำรายได้ไปบริหารต่อ เผยล่าสุดมีหลักทรัพ์ในพอร์ต 137 แห่ง มูลค่ากว่า 3 หมื่นล้านบาท
- **PDP เงินสะพัด 1 ล้านล. GULF ธิประโยชน์สูง**
"ปลัดพลังงาน" แจงแผนพีดีพีใหม่ จะมีเงินสะพัดจากการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานไฟฟ้ารวมกว่า 1 ล้านล้านบาท พร้อมสร้างสมดุลทั้งด้านความมั่นคงราคา สิ่งแวดล้อม ให้ตอบใจกัยการลดการปล่อยคาร์บอน โบรมมองโรงไฟฟ้าจะได้กำลังการผลิตเพิ่ม แต่บารจันลดลง เลือก GULF ธิประโยชน์สูงสุดรองลงมาเป็น BGRIM, GPSC, ACE
- **BRI อดวิลสำหรัไทยอดทงย 500 ล. เดินหน้าเปิดเพิ่ม**
BRI ธิวยอดทงย 2 โครงการวิลสำหรั "Balco Bangtao Beach" และ "Branded Residence Villa Khao Yai" ณะลกว่า 500 ล้านบาท มั่นใจครึ่งปีหลัง 2567 ตลาดบ้านลักชัวรี่ซึ่กเมันต์แกร่ง เตรียมส่งบ้านหรูเบรนต์ "เบลกราวี" เจาะกลุ่มไฮเอนด์ต่อเนื่อง



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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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