



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ พ้นผวน อาจมี rebound ช่วงเปิด แต่แรงกดดันหุ้นหลังส่งงบและ MSCI มีผลในทางลบ
- ตลาดหุ้นไทย แรงกายหุ้นหลังบอกร และ “XD” ยังเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง กดดันตลาดหุ้นโดยตรง และวันนี้ จะมี rebalance ของ MSCI จะมีความผันผวนต่ออีกหนึ่งวัน..... ขณะที่ปัจจัยต่างประเทศส่วนใหญ่ยังไม่เป็นบวก ต่อตลาดหุ้นไทย โดยเฉพาะแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ชะลอตัว เพราะตลาดหุ้นส่วนใหญ่ จะดี ต่อเมื่อเศรษฐกิจสหรัฐฯมีแนวโน้มดี มากกว่า
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ตลาดมีความผันผวนมากขึ้น หลัง NVIDIA ส่งงบวันก่อน ขณะเดียวกัน นักลงทุนมีความกังวลในเรื่องเศรษฐกิจ และนโยบายของ “Trump” ที่กำลังทยอยออกมา เราจึงคงมองว่า การที่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เริ่มแผ่ว ช่วงสั้นๆ อาจกระทบไปถึงตลาดหุ้นอื่นๆ โดยเฉพาะตลาดที่มีสัดส่วนของหุ้นที่มีสัดส่วนของหุ้น Tech สูง อาทิ ไต้หวัน ที่ดัชนีตลาดหุ้นปรับตัวลงวันก่อน 1.4% หลังเห็นงบ NVIDIA
- คลังฯ-สศค.-สปก.-สศช.หารือเกี่ยวกับมาตรการเพื่อขับเคลื่อนเศรษฐกิจ ปี 2568 จะมีการจัดทำเป็น Master Plan ใหญ่ ส่งออก-ท่องเที่ยว-ลงทุน 3 เครื่องยนต์หลัก เรามองเป็นข่าวบวก แต่ต้องมาดูอีกว่าเนื้อหาของแผน จะกระตุ้นเศรษฐกิจ หรือสร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุนในระดับใด
- ตัวเลขเศรษฐกิจไทยที่สำคัญ สัปดาห์หน้า คือ ตัวเลขเงินเฟ้อเดือนก.พ. ซึ่งคาดว่าจะปรับตัวลง (เดือนก่อน 1.32%) ตามสัญญาณจากกนง. ที่จะปรับลดประมาณการ GDP ไทยปี '68 ลงเหลือสูงกว่า 2.5% เล็กน้อย และด้านจีนจะมีการประกาศตัวเลขส่งออก ซึ่งก็น่าจับตามองเนื่องจาก Trade War ของทรัมป์อาจทำให้จีนเร่งส่งออกมาก
- การประชุมใหญ่ของจีน Two Session จัดขึ้น 5 มี.ค. NPC (การประชุมสภาประชาชนแห่งชาติ) และ CPPCC (การประชุมสภาที่ปรึกษาทางการเมืองแห่งชาติของจีน) ซึ่งจะพูดถึงนโยบายเศรษฐกิจและเป้าหมายเศรษฐกิจ การกำหนดนโยบายของจีนอาจส่งผลกระทบต่อไทย
- ฝ่ายค้านยื่นญัตติอภิปรายไม่ไว้วางใจ นายกช เพียงคนเดียว เนื่องจากไม่มีความเหมาะสมในการดำรงตำแหน่ง อภิปรายจะเริ่ม 24 มี.ค. 68 มั่นใจหลักฐานมีเพียงพอ สถานการณ์การเมืองกลับมาสร้างแรงกดดันให้กับตลาดอีกครั้ง
- ทรัมป์ให้สัมภาษณ์เมื่อวันพุธ การปรับขึ้นภาษีนำเข้าแคนาดาและเม็กซิโก 25% จะบังคับใช้ 4 มี.ค. ส่วน Reciprocal tariffs ซึ่งเป็นโครงการเก็บภาษีตอบโต้ทั่วโลกที่แยกออกมาต่างหาก (อยู่ระหว่างการศึกษา) พร้อมทั้งจะจัดเก็บภาษีนำเข้า EU ด้วยที่ 25% จากข่าวนี้ ส่งผลให้หุ้นยุโรป ปรับตัวลง โดยเฉพาะกลุ่มค้าปลีก เกษฯ และยานยนต์ รวมถึงค่าเงินยูโรอ่อนค่าเล็กน้อย
- กำหนดส่งงบวันสุดท้าย คือวันนี้ (28) เรารวบรวมกำไรของ 565 บริษัท พบว่า กำไรบริษัทใน SET ที่ส่งงบแล้ว อยู่ที่ 1.85 แสนลบ. +30% yoy; +6% qoq ต่ำกว่าตลาดคาด 6.3% เราประเมินกำไรไตรมาสนี้ ไว้ที่ 2.2 แสนลบ. +38% yoy ; +16% qoq และกำไรปี 2567 จะจบแถว 9.55 แสนลบ. +2.7% จากปีก่อน เราประเมินว่าตลาดอาจเจอแรงขายหลังงบออก และแรงขายหลังหุ้นขึ้น “XD” ไปแล้ว
- MSCI จะมีการทำ rebalance ในวันที่(28) โดย MSCI Standard Indexes ย้าย PTTGC และ TOP ไปอยู่ใน Small Cap Indexs
- Event วันนี้ : รายงานภาวะเศรษฐกิจเดือน ม.ค.โดย สปก.(28) และตัวเลขดัชนีฯ รายจ่ายผู้บริโภค(PCE)(28)

News Comment

- (+) Tourism (Overweight) กระทรวงท่องเที่ยวเสนอโครงการเที่ยวคนละครั้ง กระตุ้นช่วงโลว์ซีซั่นตั้งแต่เดือน พ.ค.-ก.ย. 25
- (+) KBANK (ซื้อ/เป้า 176.00 บาท) อนุมัติจ่ายเงินปันผลงวดปี 2024 ที่ 9.50 บาทต่อหุ้น มากกว่าคาด
- (-) SCB (ถือ/เป้า 125.00 บาท) ประกาศลดดอกเบี้ยเงินกู้รายแรก โดยลด MOR 0.25%, MRR+MLR 0.10% มีผล 3 มี.ค.

Company Report

- (+) SHR (ซื้อ/เป้า 2.60 บาท) 4Q24 ดีกว่าคาด มัลติพัส+ไทยโต, ดอกเบี้ยจ่ายลด, 1Q25E โตต่อ
- (+) KLINIQ (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) กำไร 4Q24 สูงกว่าตลาดคาด จากสาขาใหม่เริ่มทำกำไร
- (+) PLANB (ซื้อ/เป้า 8.80 บาท) กำไร 4Q24 ทำ All Time High, ปี 2025E โตต่อ
- (-) CK (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 23.00 บาท) 4Q24 ต่ำกว่าคาด จากดอกเบี้ยจ่ายสูง, หลวงพระบาง พาวเวอร์จำกัดทุน FX
- (-) LPN (ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 1.80 บาท) 4Q24 ขาดทุนต่ำกว่าคาด จากยอดโอนและ GPM ต่ำ
- (0) CRC (ซื้อ/เป้า 45.00 บาท) กำไรสุทธิ 4Q24 ลดลง YoY ทรงตัว QoQ ต่ำกว่าคาดจากรายการพิเศษ
- (0) GUNKUL (ซื้อ/เป้า 5.00 บาท) 4Q24 พ้นตัวดี YoY จาก EPC และโรงไฟฟ้าลม
- (0) SSP (ถือ/เป้า 7.50 บาท) 4Q24 โตได้จากถือ Windchai เพิ่ม, 2025E ชะลอ SPN หมวด Adder

Strategy

- ตลาดยังขาดปัจจัยหนุน ดัชนีฯ มีโอกาสอ่อนตัว เราแนะนำให้ชะลอการลงทุน แต่อาจเลือกซื้อหุ้นขึ้นต้นบางตัว เก็บเข้าพอร์ตได้
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เราคงหุ้นในพอร์ตไว้ 2 ตัว ประกอบด้วย BDMS*(10%), CPALL(10%)

Technical : SYNEX, PROEN

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
28-Feb	JN	Retail Sales YoY	Jan	3.9%	3.70%
	TH	Mfg Production Index ISIC NSA YoY	Jan	-2.5%	-2.1%
	TH	BoT : Thai's Economic Monthly Report	Jan		
	US	PCE Price Index MoM	Jan	0.34%	0.30%
	US	PCE Price Index YoY	Jan	2.5%	2.6%
	US	Core PCE Price Index MoM	Jan	0.3%	0.2%
	US	Core PCE Price Index YoY	Jan	2.6%	2.8%



News Comment

**(+) Tourism (Overweight) กระทรวงท่องเที่ยวเสนอโครงการ
เที่ยวคนละครึ่งกระตุ้นช่วงโลว์ซีซั่นตั้งแต่เดือน พ.ค.-ก.ย. 25**

นายสรพงศ์ เทียนทอง รมว.การท่องเที่ยวและกีฬา ระบุว่า โครงการนี้จะมีรูปแบบคล้ายโครงการเราเที่ยวด้วยกัน ที่เคยทำมาในช่วงรัฐบาลก่อน แต่ภาครัฐสนับสนุนค่าใช้จ่ายท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นเป็น 50% และนักท่องเที่ยวจ่ายเองอีก 50% ทั้งนี้กระทรวงการท่องเที่ยวฯ เตรียมเสนอรัฐบาลพิจารณาขอรับการสนับสนุนงบกลาง รายการเงินสำรองจ่ายเพื่อกรณีฉุกเฉินหรือจำเป็น 2568 เพื่อจัดทำโครงการนี้ วงเงิน 3,500 ล้านบาท โดยระยะแรกเปิดให้จอง 1 ล้านสิทธิ์ สามารถใช้สิทธิ์เข้าร่วมโครงการนี้ได้ตั้งแต่เดือน พ.ค.-ก.ย. 25 เพื่อกระตุ้นการท่องเที่ยวในช่วงโลว์ซีซั่น เบื้องต้นสามารถใช้สิทธิ์จองเพื่อจ่ายคนละครึ่ง ดังนี้ ค่าโรงแรมที่พัก ค่าใช้จ่ายร้านอาหาร ส่วนจะใช้จ่ายจิปาถะอื่นไม่ได้ด้วยหรือไม่นั้นต้องรอข้อสรุปอีกครั้ง ทั้งนี้อาจมีการพัฒนาแพลตฟอร์มกลางเพื่อดึงบริษัทท่องเที่ยวออนไลน์ หรือ OTA ที่พร้อมให้ความร่วมมือในการจองสินค้าท่องเที่ยว รวมทั้งโรงแรมสามารถเข้าร่วมเพื่อรองรับการจองห้องพักโดยตรง (ที่มา: ฐานเศรษฐกิจ)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อกลุ่มท่องเที่ยวจากโครงการเที่ยวคนละครึ่งถึงแม้ว่าจะให้เพียง 1 ล้านสิทธิ์ (เมื่อเทียบกับโครงการเราเที่ยวด้วยกันเฟสที่ 1 ที่ 5 ล้านสิทธิ์, เฟสที่ 2 ที่ 1 ล้านสิทธิ์, เฟสที่ 3 ที่ 2 ล้านสิทธิ์ และเฟสที่ 4 อีก 1.5 ล้านสิทธิ์) แต่จะมีการจ่ายสมทบให้ประชาชนได้ถึง 50% ซึ่งมากกว่ารอบก่อนที่มีเราเที่ยวด้วยกันที่จ่ายให้ 40% (อิงโครงการเราเที่ยวด้วยกันที่ให้ส่วนลดที่พัก 40% สูงสุดไม่เกิน 3,000 บาท/ห้อง/คืน ใช้สิทธิ์ได้ไม่เกิน 10 ห้องหรือคืนต่อคน และคุ้มครองอิเล็กทรอนิกส์สำหรับจ่ายค่าอาหารและท่องเที่ยวมอบส่วนลด 40% สูงสุดไม่เกิน 600 บาท/ห้อง/วัน) โดยเราคาดว่าน่าจะเริ่มใช้สิทธิ์ได้ในช่วงปลาย 2Q-3Q25E โดยหุ้นที่จะได้รับประโยชน์จากมาก-น้อยเรียงตามสัดส่วนรายได้ในประเทศไทยจากมาก-น้อยคือ ERW (88%), CENTEL (80%) และ MINT (15%) โดยเราคาดว่า ERW (ถือ/เป้า 4.40 บาท) และ CENTEL (ซื้อ/เป้า 44.00 บาท) จะได้ sentiment เชิงบวกจากทั้งโครงการเราเที่ยวด้วยกันและจำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวได้ดีมากที่สุด ทั้งนี้เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น “มากกว่าตลาด” โดย Top pick ของกลุ่มท่องเที่ยวเรายังชอบ CENTEL (ซื้อ/เป้า 44.00 บาท) และ MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท)

**(+) KBANK (ซื้อ/เป้า 176.00 บาท) อนุมัติจ่ายเงินปันผลงวดปี
2024 ที่ 9.50 บาทต่อหุ้น มากกว่าคาด**

KBANK อนุมัติจ่ายเงินปันผลงวดปี 2024 จำนวน 9.50 บาทต่อหุ้น (งวด 1H24 จ่ายไปแล้วที่ 1.50 บาทต่อหุ้น) ทำให้งวด 2H24 จะจ่ายเพิ่มอีก 8.00 บาทต่อหุ้น โดยจะ XD วันที่ 17 เม.ย. 25 (ที่มา: SET)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการจ่ายเงินปันผลที่มากกว่าเรคาด โดยการจ่ายงวดปี 2024 ที่ 9.50 บาทต่อหุ้น (มากกว่าเรคาดไว้ทั้งปี 8.41 บาทต่อหุ้น) คิดเป็น dividend yield ทั้งปี 2024 ที่ระดับ 6.2% และคิดเป็น Dividend payout ที่ 47% (มากกว่าที่เรคาดที่ 41%) ขณะที่หากคิดแค่งวด 2H24 ที่จ่ายที่ 8.00 บาทต่อหุ้น จะคิดเป็น dividend yield ที่ 5.2% โดยเรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” KBANK และราคาเป้าหมายที่ 176.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.70x (-1.00SD below 10-yr average PBV)

**(-) SCB (ถือ/เป้า 125.00 บาท) ประกาศลดดอกเบี้ยเงินกู้ราย
แรก โดยลด MOR 0.25%, MRR+MLR 0.10% มีผล 3 มี.ค.**

ธนาคารไทยพาณิชย์ ประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สูงสุด 0.25% ต่อปี โดยปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR : Minimum Overdraft Rate) จากปัจจุบันอยู่ที่ 7.325% เป็น 7.075% ต่อปี อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายย่อยชั้นดี (MRR : Minimum Retail Rate) จากปัจจุบันอยู่ที่ 7.175% เป็น 7.075% ต่อปี และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR : Minimum Loan Rate) จากปัจจุบันอยู่ที่ 6.925% เป็น 6.825% ต่อปี โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 3 มี.ค. เป็นต้นไป (ที่มา: มติชนออนไลน์)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อย เพราะการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ M-Rate ลง โดยรอบนี้มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพียงฝั่งเดียว โดยลดอัตราดอกเบี้ยของ MOR ที่ 0.25%, MRR+MLR ที่ 0.10% ขณะที่ฝั่งเงินฝากไม่ได้มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงเลย ซึ่งเราได้รวมผลกระทบในประมาณการกำไรไปแล้วที่ 0.25% ทั้งนี้เราคาดว่าหลังจากนี้จะเริ่มเห็นการทยอยปรับลดอัตราดอกเบี้ยกันออกมาอย่างต่อเนื่อง โดยเรายังคงคำแนะนำ “ถือ” SCB และราคาเป้าหมายที่ 125.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.85x (-1.00SD below 10-yr average PBV)



Company Report

(+) SHR (ซื้อ/เป้า 2.60 บาท) 4Q24 ตีกว่าคาด มัลดีฟส์+ไทยโต , ดอกเบี้ยจ่ายลด, 1Q25E โตต่อ

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" SHR และราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 2.60 บาท อิง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 2.5%) โดย SHR ประกาศกำไรปกติ 4Q24 อยู่ที่ 147 ล้านบาท (ดีกว่าที่ตลาดคาดที่ 130 ล้านบาท และราคาได้ที่ 127 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น +86 YoY และฟื้นตัวจากขาดทุนปกติ 3Q24 ที่ -20 ล้านบาท เพราะมีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยน้อยกว่าคาด ส่วนภาพรวม RevPAR เพิ่มขึ้น +19% YoY แต่ทรงตัว QoQ เพราะมัลดีฟส์กับไทยเติบโตได้ แต่ UK เป็นช่วง Low season ขณะที่ So Maldives มีการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนที่ดีขึ้นมากมาอยู่ที่ -33 ล้านบาท จาก 4Q23 ที่ -66 ล้านบาท และ 3Q24 ที่ -60 ล้านบาท เพราะเป็นช่วง High season ด้านต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ 237 ล้านบาท (น้อยกว่าที่เราที่ 250 ล้านบาท) ลดลงได้ถึง -21% YoY และ -17% QoQ เพราะมีการ Refinance เป็นหุ้นกู้เพิ่มขึ้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E อยู่ที่ 291 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +81% YoY จากฐานต่ำในปี 2024E และมีการบริหารค่าใช้จ่าย โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ดีขึ้น ขณะที่คาดกำไร 1Q25E จะยังโตได้ทั้ง YoY/QoQ โดยยังต้องเฝ้าระวัง เพราะยังเป็นช่วง High season ที่ไทยและมัลดีฟส์ โดยเดือน ม.ค. 25 เดือนเดียวมีกำไรเท่ากับกำไรใน 4Q24 แล้ว ประกอบกับคาดว่าจะเห็นส่วนแบ่งขาดทุนจาก SO Maldives ลดลงได้อีกจาก 4Q24 ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +8% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เมื่อเทียบกับ SET เพราะคาดหวัง 4Q24 จะดีกว่าคาด ประกอบกับมี 2025E EV/EBITDA เพียง 8.2x (-2.00SD below 5-yr average EV/EBITDA) และมี PBV เพียง 0.4x ซึ่งถูกที่สุดในกลุ่มท่องเที่ยว ขณะที่มีพัฒนาการที่ดีในเรื่องของดอกเบี้ยจ่ายที่จะลดลงได้อย่างต่อเนื่อง รวมถึงกำไร 1Q25E จะยังโต YoY/QoQ ได้ต่อ

(+) KLINIQ (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) กำไร 4Q24 สูงกว่าตลาดคาด จากสาขาใหม่เริ่มทำกำไร

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2025E PER 20.0x KLINIQ รายงานกำไรสุทธิ 4Q24 ที่ 99 ล้านบาท (+27% YoY, +33% QoQ) ใกล้เคียงราคาแต่สูงกว่าตลาดคาด +21% จากรายได้และ GPM ที่สูงกว่าตลาดคาด จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +31% YoY จาก SSSG +13.1% และการขยายสาขา โดยใน 4Q24 มีสาขาทั้งหมด 72 สาขา (4Q23 = 55 สาขา, 3Q24 = 69 สาขา), 2) GPM ขยายตัว YoY ด้านกำไรโต QoQ จาก GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้น จากสาขาที่เปิดใน 1H24 พลิกกลับมาทำกำไร ทั้งนี้ KLINIQ ประกาศปันผลที่ 0.75 บาท XD วันที่ 29 เม.ย. เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 375 ล้านบาท (+15% YoY) จากรายได้รวมเติบโต +14% YoY และ GPM ขยายตัวราคาหุ้น outperform SET +10% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน KLINIQ เทรดอยู่ที่ PER 16.1x เราชอบ KLINIQ จาก 1) จำนวนสาขาที่ครอบคลุมทั่วประเทศ และ 2) valuation น่าสนใจ ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2025E-26E ที่เติบโตสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง

(+) PLANB (ซื้อ/เป้า 8.80 บาท) กำไร 4Q24 ทำ All Time High, ปี 2025E โตต่อ

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2025E PER 33.0x PLANB รายงานกำไรสุทธิ 4Q24 ที่ 323 ล้านบาท (+11% YoY, +14% QoQ) ใกล้เคียงตลาดและราคาได้กำไรโต YoY หนุนโดย 1) รายได้ OOH +2% จากการขยาย media capacity และ utilization rate อยู่ที่ 80.9% (จาก 81.6% ใน 4Q23 และ 3Q24 ที่ 75.5%), และ engagement marketing -17% YoY เนื่องจาก 4Q23 มีการรับรู้รายได้เอชียเกมส์ และรายได้ BNK48 ปรับตัวลดลง, 2) GPM ลดลงเล็กน้อย ด้านกำไรโต QoQ จาก high season โดย utilization ขยายตัว และ GPM ขยายตัวเราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 1,146 ล้านบาท (+9% YoY) จากรายได้และ GPM ขยายตัวราคาหุ้น outperform SET +5% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน PLANB เทรดอยู่ที่ 2025E PER 25.2x เราเลือก PLANB เป็น top pick กลุ่มสื่อโดยเรามองว่าจะได้ประโยชน์มากที่สุดหลังเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว

(-) CK (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 23.00 บาท) 4Q24 ต่ำกว่าคาด จากดอกเบี้ยจ่ายสูง, หลวงพระบาง พาวเวอร์ขาดทุน FX

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 23.00 บาท (เดิม 27.50 บาท) อิง SOTP CK รายงานขาดทุนสุทธิ 4Q24 ที่ -171 ล้านบาท ปรับตัวลงจากกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 156 ล้านบาท และ 3Q24 ที่ 1 พันล้านบาท ต่ำกว่าตลาดคาดการขาดทุน -31 ล้านบาท เนื่องจาก 1) ส่วนแบ่งกำไรสุทธิรวม (-36% YoY, -72% QoQ) ชะลอตามทิศทาง CKP รวมถึงหลวงพระบาง พาวเวอร์มีขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน, 2) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยสูงขึ้น เป็นไปตามเงินกู้ยืมเพิ่มขึ้น เพื่อรองรับโครงการใหม่, และ 3) SG&A ทรงตัวสูงจากค่าใช้จ่ายโครงการ JV และค่าใช้จ่ายพนักงาน อย่างไรก็ตามปัจจัยดังกล่าวถูกชดเชยบางส่วนจากรายได้ก่อสร้างทรงตัวสูงที่ 9.4 พันล้านบาท (+6% YoY) ตามการรับรู้ backlog เราปรับกำไรปกติปี 2025E ลง -11% เป็น 1.8 พันล้านบาท (+22% YoY) เพื่อสะท้อนแนวโน้มค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและ SG&A จะยังทรงตัวในระดับสูง สำหรับ 1Q25E เบื้องต้นประเมินผลการดำเนินงานมีโอกาสปรับตัวดีขึ้น QoQ หนุนโดยงานใหญ่สายสีส้ม progress มากขึ้น และ SG&A ชะลอตามฤดูกาลราคาหุ้น underperform SET -7% ใน 3 เดือน จากความกังวล 4Q24 ชะลอตัวมากกว่าคาด ทั้งนี้เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมากก่อนหน้านี้สะท้อนปัจจัยลบแล้ว โดยปัจจุบันเทรดที่ 2025E PER 13x (-1.75SD below 5-yr average PER) ขณะที่เราคงมุมมองบวกจาก backlog ปัจจุบันทรงตัวสูงที่ 2 แสนล้านบาท ซึ่งจะทยอยเห็นการรับรู้รายได้มากขึ้นในปี 2025E และช่วย secure รายได้อย่างน้อยใน 4-5 ปี อีกทั้งมีโอกาสเติมงานใหม่จากโครงการ Double Deck ของ BEM คาดได้ข้อสรุปปีนี้



Company Report

(-) LPN (ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 1.80 บาท) 4Q24 คาดทุนต่ำกว่าคาด จากยอดโอนและ GPM ต่ำ

เรายังคงแนะนำ “ขาย” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 1.80 บาท (เดิม 2.20 บาท) อิง 2025E PER ที่ 12.0 เท่า (-0.25SD below 5-yr average PER) เนื่องจากเราปรับประมาณการกำไรโดย LPN รายงาน 4Q24 คาดทุนสุทธิ 116 ล้านบาท แต่หากไม่รวมรายการพิเศษจากการตั้งสำรองผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจำนวน -45 ล้านบาท ผลการดำเนินงานปกติจะขาดทุน -68 ล้านบาท (4Q23/3Q24 มีกำไรปกติที่ +17/+46 ล้านบาท) ต่ำกว่า consensus ที่ทำได้กำไร +16 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากทั้งรายได้ที่ยังคงต่ำ และ GPM ยังลดลงอีก โดยธุรกิจอสังหาฯ มี GPM ลดลงเป็น 11.4% (4Q23 = 18.1%, 3Q24 = 17.5%) จากการใช้โปรโมชันลดราคาเพื่อกระตุ้นการขาย ดังนั้นส่งผลให้ปี 2024 มีกำไรสุทธิ 111 ล้านบาท -69% YoY และกำไรปกติ 155 ล้านบาท -56% YoY เราปรับประมาณการกำไรปี 2025E ลง -18% เป็น 218 ล้านบาท +40% YoY ยังคงเป็นกำไรในระดับต่ำต่อเนื่องและยังมี downside ได้อีก จากภาพรวมตลาดที่อยู่อาศัยระดับล่างที่ยังอ่อนแอ โดย ณ สิ้นปี 2024 มี backlog รวมที่ 1.7 พันล้านบาท (ลดลงจาก 3Q24 ที่มี backlog 2.2 พันล้านบาท) และในปี 2025E มีคอนโดใหม่เริ่มโอนเพียง 1 โครงการ เทียบปี 2024 ที่มี 2 โครงการ รวมถึงแนวโน้ม GPM จะยังทรงตัวต่ำจากการใช้กลยุทธ์ด้านราคาเพื่อผลักดันการขายสินค้าในสต็อกราคาหุ้น underperform SET -8% ในช่วง 3 เดือน จากกำไรที่ลดลง แต่กลับมา outperform SET +10% ในช่วง 1 เดือน หลังในช่วงปลายเดือน ม.ค. 25 LPN อนุมัติโครงการซื้อหุ้นคืนวงเงิน 100 ล้านบาท ไม่เกิน 45 ล้านหุ้น (imply ราคาซื้อหุ้นคืนเฉลี่ยจะอยู่ที่ 2.22 บาท) โดยถึงวันที่ 27 ก.พ. 25 มีการซื้อหุ้นคืนรวม 9.2 ล้านหุ้น มูลค่ารวม 19.7 ล้านบาท ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ “ขาย” จากกำไรปี 2025E ที่ยังคงต่ำต่อเนื่อง และยังมี downside ได้อีก

(0) CRC (ซื้อ/เป้า 45.00 บาท) กำไรสุทธิ 4Q24 ลดลง YoY ทรงตัว QoQ ต่ำกว่าคาดจากรายการพิเศษ

เราแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 45.00 บาท อิง PER ที่ 27.5x (หรือเท่ากับ -0.5SD below 3-yr average PER) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q24 ที่ 2.18 พันล้านบาท (-30.6% YoY, +2.0% QoQ) ต่ำกว่าคาดจากรายการพิเศษโดยกำไรปกติอยู่ที่ 2.97 พันล้านบาท (+2.0% YoY, +68.5% QoQ) สูงกว่าคาดเล็กน้อย จากปัจจัยคือ 1) รายได้รวม 4Q24 โต +5.1% YoY, +9.7% QoQ โดยรายได้จากการขาย +5.8% YoY โดย SSSG เฉลี่ยอยู่ที่ -1% (Fashion: -1%, Food: -2%, Hardline: -5%) 2) Blended GPM อยู่ที่ 29.2% (-50 bps YoY, +90 bps QoQ) โดย GP from sales: 27.4% (-30 bps YoY) และ GP from rent: 75.6% (-60 bps YoY) ลดลงจาก traffic ที่ลดลงระหว่าง renovation 3) SG&A อยู่ที่ 18.9 พันล้านบาท (+3.0% YoY, +9.1% QoQ) 4) มีรายการพิเศษคือขาดทุน -657 ล้านบาท จากการ Swap หุ้นใน Grab, FX loss รวม -137 ล้านบาท และปรับภาษีเพิ่มขึ้นในอัตราคิดประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 9.9 พันล้านบาท โต +14.6% YoY จากปี 2024 ที่กำไรปกติ 8,870 ล้านบาท (+11.6% YoY) และกำไรสุทธิปี 2024 อยู่ที่ 8,136 ล้านบาท (+1.5% YoY) แนวโน้มกำไรในปี 2025E คาดว่าจะเติบโตต่อเนื่องจากแผนขยายสาขา แนวโน้มกำไรใน 1Q25E ทั้ง YoY และ QoQ จาก high season ที่เป็นช่วงเทศกาล หนุนด้วยสาขาใหญ่ที่ renovate เสร็จสิ้นราคาหุ้นกลับมา outperform SET มากขึ้น ในช่วงที่ผ่านมา จากขาดผลการดำเนินงานที่ออกมาขยายตัวได้ในภาวะเศรษฐกิจที่ยังกดดัน อย่างไรก็ตามเราแนะนำซื้อจากค่าทำไร 1Q25E ขยายตัวต่อได้ จากการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล และฟื้นตัวหลังปรับปรุงสาขา และปัจจัยฤดูกาล

(0) GUNKUL (ซื้อ/เป้า 5.00 บาท) 4Q24 ฟื้นตัวดี YoY จาก EPC และโรงไฟฟ้า

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 5.00 บาท อิง SOTP ที่นับบริษัทประกาศกำไรปกติ 4Q24 อยู่ที่ 361 ล้านบาท (+200% YoY, -22% QoQ) (ไม่มี consensus) โดย YoY เติบโตจากรายได้จากธุรกิจ Sales&EPC รับรายได้มากขึ้นจากงานภาครัฐและเอกชน (+26% YoY, +4% QoQ) และรับรู้ส่วนแบ่งจากโรงไฟฟ้าพลังงานลมซึ่งทำผลงานได้ดีขึ้น (+35% YoY, +50% QoQ) ในขณะที่ QoQ จากรายได้โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ลดลง (-9% YoY, -17% QoQ) รวมถึง SG&A ที่เพิ่มขึ้น (+14% YoY, +40% QoQ) คอยกดดันทั้งนี้เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ราว 1.8 พันล้านบาท (+7% YoY) หนุนโดยการรับรู้รายได้งาน EPC มากขึ้นจาก backlog ระดับสูงและคาดหวังโรงไฟฟ้าพลังงานลมกลับมาสร้างผลงานได้ปกติหลัง 9M24 กระแสลมค่อนข้างต่ำราคาหุ้นกลับมาเคลื่อนไหวใกล้เคียง SET มากขึ้นในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ประเมินตลาด price in ประเด็นการแทรกแซงค่าไฟฟ้าไปพอสมควร โดยกรณีการปรับสัญญา Adder ทาง สมว. กระทรวงพลังงานออกมายืนยันแล้วว่าเป็นไปได้ยาก แม้ยังเป็นปัจจัย overhang แต่หากตลาดกลับมาให้น้ำหนักโอกาสในการดำเนินงาน EPC โรงไฟฟ้าเพิ่มเติมหลังโครงการพลังงานทดแทน 5.2GW จะเริ่มทยอย COD ในปี 2024 เป็นต้นไป นอกจากนี้ผลประกอบการกลับเข้าสู่ภาวะดีขึ้นจากการทยอยรับรู้รายได้โครงการพลังงานทดแทนใหม่ซึ่งจะทยอย COD ในปี 2026E ถึง 2030E หนุนกำลังการผลิตจากปี 2024 ที่ 0.6GW สู่ระดับ 1.5GW คาดว่าหุ้นจะกลับไป outperform ได้ (ในส่วนของโครงการพลังงานทดแทนเราประเมินมูลค่า 3.50 บาท เฉพาะโครงการที่ COD แล้วประเมินมูลค่า 1.50 บาท)

(0) SSP (ถือ/เป้า 7.50 บาท) 4Q24 โตดีจากถือ Windchai เพิ่ม, 2025E ชะลอ SPN หมวด Adder

แนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมายที่ 7.50 บาท อิง DCF (WACC 5.7%, TG 0%) ที่นับบริษัทรายงานกำไรปกติ 4Q24 อยู่ที่ 302 ล้านบาท (+82% YoY, +112% QoQ) (ไม่มี consensus) แต่ใกล้เคียงกับที่เราประเมิน ฟื้นตัวเด่นจากการเข้าถือหุ้นโครงการ Windchai 45MW เพิ่มเติมอีก 75% ในช่วง 1Q24 ก่อปรกับกระแสลมที่ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วง 4Q24 หนุนรายได้รวมขึ้นไปที่ระดับราว 1.0 พันล้านบาท (+32% YoY, +16% QoQ) และ GPM 60% (+9ppts YoY, +8ppts QoQ) จาก contribution โรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ทำผลงานได้เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ลดลงเล็กน้อย -4% YoY หลังโครงการ SPN หมวด Adder อย่างไรก็ดีตามค่าผลประกอบการปี 2026E กลับมาโตได้ราว +18% YoY จากโครงการ LEO2 (16MWe), โครงการ Solar ได้หวัน (18MWe) ช่วยหนุนราคาหุ้นกลับมา outperform SET ได้ราว +15% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา คาดตลาด priced in ประเด็นผลประกอบการถูกกดดันในปี 2024-25E ไปพอสมควรแล้ว แต่ด้วยความผันผวนของตลาดฯ เชื่อว่านักลงทุนยังคง focus ที่การเติบโตของกำไรในระยะสั้นเป็นหลัก (earnings growth visibility) และเป็นการ rebound ระยะสั้น จึงอาจทำให้ราคาหุ้นยัง outperform ต่อได้ยาก อย่างไรก็ตามในระยะยาวเชื่อว่าราคาหุ้นจะกลับมา outperform SET ได้จากการเติบโตที่ยังดีอยู่โดยเฉพาะในปี 2027E ซึ่งโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน 170MW จะเริ่มทยอย COD และราคาปัจจุบันเทรดระดับ PER เพียง 10x อยู่ในระดับ -1.5SD เป็นรอบต่ำสุดในรอบ 3 ปี



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (27 ก.พ.) ส่วนดัชนี Nasdaq และ S&P500 ปรับตัวลงเช่นกัน โดยตลาดถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นอินเทล (Intel) หลังจากบริษัทเปิดเผยผลการประกอบการที่น่าผิดหวัง นอกจากนี้ ตลาดยังได้รับปัจจัยลบจากข้อมูลที่ยืนยันถึงการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ รวมทั้งความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบของมาตรการภาษีศุลกากรของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 5,861.57 จุด ลดลง 94.49 จุด หรือ -1.59% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 18,544.42 จุด ลดลง 530.84 จุด หรือ -2.78%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลงจากระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในวันพฤหัสบดี (27 ก.พ.) โดยหุ้นกลุ่มผู้ผลิตรถยนต์นำตลาดร่วงลง ขณะที่นักลงทุนประเมินผลกระทบจากการที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ของสหรัฐฯ อาจเรียกเก็บภาษีศุลกากรกับสหภาพยุโรป (EU) ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 557.11 จุด ลดลง 2.56 จุด หรือ -0.46%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,102.52 จุด ลดลง 41.40 จุด หรือ -0.51%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 22,550.89 จุด ลดลง 243.22 จุด หรือ -1.07% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,756.21 จุด เพิ่มขึ้น 24.75 จุด หรือ +0.28%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันพฤหัสบดี (27 ก.พ.) โดยดัชนี FTSE 100 แตะระดับสูงสุดในรอบ 1 สัปดาห์ หลังได้รับแรงหนุนจากการคาดการณ์แนวโน้มในเชิงบวกของบริติชโรลส์-รอยซ์ (Rolls-Royce) และบริษัทตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน (LSEG) ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,756.21 จุด เพิ่มขึ้น 24.75 จุด หรือ +0.28%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 2% ในวันพฤหัสบดี (27 ก.พ.) ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับอุปทานดิบ หลังประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ ประกาศยกเลิกใบอนุญาตของบริษัเชฟรอน (Chevron) ในการดำเนินธุรกิจน้ำมันในเวเนซุเอลา ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 1.73 ดอลลาร์ หรือ 2.52% ปิดที่ 70.35 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 1.51 ดอลลาร์ หรือ 2.1% ปิดที่ 74.04 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (27 ก.พ.) โดยตลาดถูกกดดันจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์ ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ของสหรัฐฯ ในวันนี้ เพื่อหาสัญญาณบ่งชี้ทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 34.70 ดอลลาร์ หรือ 1.18% ปิดที่ 2,895.90 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

● MGC ส่งสง 1.5 พันคัน ยอร์ชเร่งรับศูนย์บินเกิ

MGC เผยสิ้นปี 2567 มีรถยนต์ที่รอส่งมอบ (Backlog) แล้ว จำนวนประมาณ 1.5 พันคัน ขณะเดียวกันมองปีนี้ธุรกิจยังมีการเติบโต คาดว่าส่วนหนึ่งจะได้รับผลดีจากการที่ภาครัฐจะผลักดันเอ็นเตอร์เทนเมนต์คอมเพล็กซ์ ซึ่งจะทำให้ความต้องการซื้อรถยนต์เพิ่มขึ้น รวมถึงธุรกิจรถเช่าที่จะได้รับผลดีจากการท่องเที่ยวที่กลับมามีทิศทางที่ดี พร้อมเปิดแผนธุรกิจปี 2568 รุกทั้ง 4 กลุ่มธุรกิจ และยังคงหาโอกาสหาพันธมิตรในการขยายการลงทุน เพื่อสร้างการเติบโตแบบก้าวกระโดดในอนาคต

● DITTO ซูเปอร์บิ๊ก 4 พันล. ย้ายโปรเจกต์ใหม่ดิจิทัล

DITTO มั่นใจปี 2568 ไปต่อ โชว์บิ๊กบิ๊กสูง 4 พันล้านบาท เดินหน้าผนึกพันธมิตรขยายโปรเจกต์ใหม่ดิจิทัล เป้ารายได้โตอีก 20% ขณะที่กำไรปี 2567 แตะ 458 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 37% ไฟฟ้ายืนยันผล 0.25 บาท มีงานรอคิวต่อสัญญาใหม่

● SPALI ลดค.-คลาย LTV ยอดขาย Q1 พอร์มแจ่ม

SPALI ชักศึกทางไตรมาส 1/2568 ยอดขายปรับตัวดี รับอานิสงส์ลดดอกเบี้ยผ่อนคลายมาตรการ LTV เล็งเปิดตัว 6 โครงการแนวราบ มูลค่า 7,170 ล้านบาท พร้อมรับปัจจัยบวก กนง. ปรับลดดอกเบี้ย มาตรการ LTV ที่เริ่มผ่อนคลายเป็นประโยชน์ต่อราคาที่ดินที่ปรับตัวลดลง หนุนผลงานไตรมาส 1 ปี 2568 มียอดขาย 3.2 หมื่นล้านบาท และมีรายได้ 3 หมื่นล้านบาท โบนัสให้ราคาเป้าหมาย 18.50 บาท และลงทุนระยะยาว

● AWC สิ้นปี 68 งบนิวไฮ ทุ่มเงินลงทุน 2.2 หมื่นล.

AWC มั่นใจผลดำเนินงานปี 2568 มีโอกาสเติบโตจากปี 2567 หลังอัตราเข้าพักสูงต่อเนื่อง เดินหน้ากลยุทธ์เสริมพอร์ตธุรกิจโรงแรม-คอมเมอร์เชียลด้วย 9 โครงการไฮไลต์ งบลงทุนกว่า 2.2 หมื่นล้านบาท นำโดยโครงการใหม่ Jubilee Prestige Tower มูลค่า 8.7 พันล้านบาท ชี้นำรายได้ 5 ปี สิ้นทรัพย์โตเท่าตัวแตะ 3 แสนล้านบาท

● ADVANC ลุยแบงก์ไร้สาขา GULF อัพฐานลูกค้าเต็มสูบ

ADVANC ลุยขยายฐานธุรกิจแบงก์ไร้สาขา คาดจะรู้ผลกลางปี 2568 ส่วนการประมูลคลื่นเพิ่มเติมพิจารณาความคุ้มค่าเป็นหลัก เผยได้ GULF ช่วยเสริมการเงินแกร่งพร้อมลุยตลาดเช่าเซิร์ฟเวอร์จ่อเปิดตัว 1 ศูนย์ใหญ่กลางปีนี้ ตั้งเป้าหมายรายได้ปี 2568 โต 3-5% ปั่นอีพีเคแต่ละระดับ 3-5% งบลงทุน Capex กำหนด 2.6-2.7 หมื่นล้านบาท

● MAGURO กำไรพุ่ง 33% เล็งเปิดตัวแบรนด์ใหม่

MAGURO ลุยขยายธุรกิจ ทางแผนเปิด Tonkatsu AOKI เพิ่มอีก 4 สาขา หลังกระแสตอบรับท่วมท้น พร้อมเปิด 2 แบรนด์ใหม่ ขยายฐานลูกค้า ปีนี้รายได้โต 30% อดกำไรปี 2567 พุ่ง 33% แตะ 96.6 ล้านบาท



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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. 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) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800