



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ กลับมา sideway หลังตลาดหุ้นจีนลดความร้อนแรง กลับมาเล็งเรื่องลดดอกเบี้ยและคุมค่าเงินบาท
- วันนี้ ทิศทางตลาด ยังคาดหวังอะไรไม่ได้ ตามที่บอกไปว่า ตลาดหุ้น 2 วันก่อน ดีเพราะจีนออกมาตราการเศรษฐกิจแบบ surprise ขณะที่ปัจจัยภายในยังไม่มีความชัดเจน โดยเราออกดู 3 ตัวแปรหลัก ที่จะชี้ว่าตลาดจากนี้คือ เปิดเงินจาก “วายุภักษ์” จะซื้อหุ้น(ใหม่) มากขนาดไหน การแทรกแซงค่าเงินบาท และการลดดอกเบี้ยของ กนง.
- จีน ยังเป็นตัวแปรที่สำคัญของตลาดเอเชียในช่วง 1 -3 วันนี้ หลังเห็นมาตรการชุดใหญ่ 3 วันติดต่อกัน โดยวานนี้ ธ.กลาง ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะกลาง (MLF) ระยะ 1 ปี ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของจีน ลง 0.30% สู่ระดับ 2.00% ตามด้วยกระทรวงการคลังและกระทรวงกิจการพลเรือนจะออกเงินอุดหนุนค่าครองชีพให้กับกลุ่มผู้ด้อยโอกาส รวมถึงผู้ยากจนและเด็กกำพร้า ก่อนวันหยุดวันชาติในสัปดาห์หน้า สภาวิจัยยุทธศาสตร์แห่งชาติ CCTV รายงานเมื่อวันพุธโดยไม่ได้ให้รายละเอียดใดๆ ..... ตลาดรับรู้มาระดับหนึ่ง การขึ้นหรือลงของตลาดหุ้นไทย จะอิงกับตลาดหุ้นจีนด้วย
- สมว.พลังงาน เผยร่างกฎหมายค้าน้ำมันและก๊าซ คาดเสร็จสิ้นปีนี้ โดยใช้ระบบ Cost Plus คำนวณราคาน้ำมันตามต้นทุนแท้จริงแทนการอิงราคา น้ำมันต่างประเทศ โดยจะกำหนดราคาน้ำมันเฉลี่ยเป็นราคากลางแต่ละเดือน ลดการผันผวนราคาน้ำมันในตลาดโลก และเตรียมออกกฎหมายจัดตั้งระบบสำรองน้ำมันแห่งชาติ (SPR) ที่มาดูแลปัญหาราคาน้ำมันแก๊งกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง ..... ว่านี่ เป็นลบต่อโรงกลั่นน้ำมันและอาจกระทบหุ้นปั้มน้ำมันด้วย
- ผู้ช่วยผู้ว่าการสปก. เผยพร้อมเข้าแทรกแซงค่าเงินบาท หากผันผวนปิดปกติ หลังเงินบาทแข็งค่าขึ้น 3.8% ตั้งแต่ต้นปี และแข็งค่าเร็วกว่าสกุลอื่นในภูมิภาค..... เราทำข้อมูลตั้งแต่ ปี 2018 ในจังหวะที่ค่าเงินบาทอ่อนค่าลง (จากที่แข็งมาก) 5 ครั้ง ดัชนีฯ จะปรับตัวลดลง 4 ใน 5 ครั้ง (จริงๆ แล้ว ตัวแปรที่มีผลต่อตลาด มีมากกว่าค่าเงินบาท)
- คลังแบะสปก. ร่วมหารือกับ หจก.ร่วมนโยบายการเงิน-การคลัง มองเงินบาทแข็งค่าเร็ว ผันผวนกว่า 10% ในช่วงเวลานี้ อีกทั้งเงินเพื่อปัจจุบัน 8 เดือน (ม.ค.-ส.ค.67) อยู่ที่ 0.15% ซึ่งยังไม่ถึงกรอบล่างที่ตั้งเป้าไว้ที่ 1-3% เตรียมหารือขอปรับกรอบเงินเพื่อที่เหมาะสม .... ตลาดน่าจะกลับมาถึงเรื่อง การลดดอกเบี้ยของ กนง.อีกครั้ง
- สนค. เผยภาวะการค้าไทยเดือนส.ค. ส่งออก โต 7% สูงกว่าที่ตลาดคาดที่ 6% เกินดุลการค้า 264.9 ล้านดอลลาร์ฯ เงินบาทแข็งค่านั้นยังไม่ส่งผลกับส่งออกไทยในปี โดยยังเป้าส่งออกที่ 1-2% ตามเดิม.... สินค้าส่งออกของหุ้นในตลาดที่ยาวตัว ตัวเลขออกมาดีต่อเนื่อง ได้แก่ อาหารสัตว์เลี้ยงปศุสัตว์ ยางพารา Harddisk และ ข้าว
- กองทุนรวมวายุภักษ์หนึ่ง เคยแจ้งว่าจะเริ่มใส่เงินลงทุนหุ้นในตลาดหุ้นไทย ในวันที่ 1 ต.ค. และจะเข้าจดทะเบียนในตลาดหุ้นไทย ในวันที่ 7 ต.ค.
- Event สำคัญวันนี้ : GDP (2q-t) ของสหรัฐฯ คาด 2.9% qoq (ครั้งก่อน 3.0%) , ตัวเลขผลการดำเนินงานของสหรัฐฯ

## News Comment

(+) Pet Food (Neutral), TU (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท), NER (ซื้อ/เป้า 6.80 บาท), GFPT (ซื้อ/เป้า 16.00 บาท) ส่งออกเดือน ส.ค. 2024 ยังโต YoY, MoM แม้บาทแข็งค่า

(+) Commerce (Overweight) เริ่มแจกเงินดิจิทัล 1 หมื่นบาทวันแรก คาดใช้จ่ายกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคมากที่สุด

## Company Report

(-) SPRC (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) คาดกลับมาขาดทุนสุทธิใน 3Q24E; 4Q24E market GRM พ้นตัว

(-) CRC (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) 3Q24E ถูกกดดันปัจจัยฤดูกาลและธุรกิจ Hardline

## Strategy

- ตลาดรอ 3 ตัวแปร (วายุภักษ์ + ค่าเงินบาท + การลดดอกเบี้ย) ซึ่งจะทำให้ตลาด อาจไม่ไปไหนไกล จนกว่าตัวแปรตัวใดตัวหนึ่ง จะมีความชัดเจนหรือชี้ว่า ซึ่งอาจบวกและลบ ..... กลยุทธ์ลงทุน ปรับเป็นเก็งกำไรช่วงสั้น ขายทำกำไรออกไปบ้าง และเลือกหุ้นให้ดี
- List หุ้นที่นักลงทุนต่างประเทศ ยังเป็น 3 ตัว คือ BH, BDMS, CPALL ..... ขณะที่หุ้นธนาคาร แม้จะมีโอกาสลดดอกเบี้ย แต่ด้วยกำไรที่ดี และจ่ายเงินปันผลมากขึ้น เรายังชอบ SCB, KTB และ TTB
- เราประเมินว่า นักลงทุนจะกลับมาเก็งล่วงหน้า ว่า สมว.คลัง และ ผู้ว่า สปก. หรืออื่น น่าจะมีการส่งสัญญาณลดดอกเบี้ย หุ้นที่อิงกับการลดดอกเบี้ย เราขอเลือกมาแนะนำเพียง 2 ตัว คือ SPALI, BGRIM
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เราคงหุ้นเดิมไว้ หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย HTECH\*(10%), IVL(10%), TTB(10%), AAV(10%), SCB(10%), CENTEL(10%), CPALL(20%)

## Technical : : XO, BAM

## Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
24-Sep	TH	Customs Exports YoY	Aug	4.4%	15.2%
25-Sep	CH	1-Yr Medium-Term Lending Facility Rate	Sep-18	2.3%	2.3%
	US	New Home Sales MoM	Aug	-7.1%	10.6%
26-Sep	US	GDP Annualized QoQ	2Q T	2.9%	3.0%
	US	Initial Jobless Claims	Sep-21	--	219k
	US	Pending Home Sales MoM	Aug	--	-5.5%
	TH	Mfg Production Index ISIC NSA YoY	Aug	--	1.8%
27-Sep	CH	Industrial Profits YoY	Aug	--	4.1%
	EC	Consumer Confidence	Sep F	--	--
	US	Advance Goods Trade Balance	Aug	-\$99.00b	-\$102.7b
	US	U. of Mich. Sentiment	Sep F	--	69.0



## News Comment

**(+) Pet Food (Neutral), TU (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท), NER (ซื้อ/เป้า 6.80 บาท), GFPT (ซื้อ/เป้า 16.00 บาท) ส่งออกเดือน ส.ค. 2024 ยังโตดี YoY, MoM แม้นบาทแข็งค่า**

ส่งออก ส.ค. 2024 ยังโตดี YoY, MoM กระทรวงพาณิชย์เปิดเผยตัวเลขส่งออกสำคัญดังนี้

1) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงเดือน ส.ค. 2024 อยู่ที่ 275 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+25% YoY, +3% MoM) และตัวเลข 8M24 อยู่ที่ 1,998 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+26% YoY)

2) ส่งออกอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปเดือน ส.ค. 2024 อยู่ที่ 358 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+20% YoY, +5% MoM) และตัวเลข 8M24 อยู่ที่ 2,470 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+8% YoY)

3) ส่งออกไก่สดแช่เย็นแช่แข็งและไก่แปรรูปเดือน ส.ค. 2024 อยู่ที่ 392 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+5% YoY, +6% MoM) และตัวเลข 8M24 อยู่ที่ 2,821 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+5% YoY)

4) ส่งออกยางพาราเดือน ส.ค. 2024 อยู่ที่ 497 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+65% YoY, +9% MoM) และตัวเลข 8M24 อยู่ที่ 3,233 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+38% YoY) (ที่มา: กระทรวงพาณิชย์)

**DAOL:** เรามองเป็นบวกต่อภาพรวมส่งออก ส.ค. 2024 ยังโตดี ขณะที่มูลค่าการส่งออกสกุลเงินบาทขยายตัวไปในทิศทางเดียวกันแม้นบาทแข็งค่า อย่างไรก็ตามเราคงมุมมองระยะยาวต่อแนวโน้มส่งออกในช่วงเวลาที่เหลือของปีจากทิศทางเงินบาทที่ยังแข็งค่าต่อเนื่อง ซึ่งคาดว่าจะเห็นผลกระทบมากขึ้นตั้งแต่ ก.ย. 2024 โดยมูลค่าเงินบาทอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 33 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าที่สุดในรอบ 30 เดือน

สำหรับทิศทาง 3Q24E 1) กลุ่ม Pet Food เบื้องต้นเราคาดการณ์กำไรปกติจะขยายตัวดีต่อเนื่อง YoY แต่อาจชะลอ QoQ จากบาทแข็ง ผลกระทบบางส่วนจากปัญหาการจ้องพื้นที่เรือ รวมถึง ITC เริ่มรับรู้ค่าเสื่อมโรงงานใหม่เต็มไตรมาส แต่โดยรวมจะถูกชดเชยบางส่วนจากปัจจัยฤดูกาล, 2) TU ประเมินกำไรปกติจะอ่อนตัว QoQ จากผลกระทบบาทแข็ง และราคาขายธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปที่มีโอกาสกลับมาอ่อนตัวตามราคากุ้ง แต่จะถูกชดเชยบางส่วนจากช่วง high season, 3) NER ประเมินกำไรปกติจะขยายตัว YoY หนุนโดยราคายางสูงขึ้น และโต QoQ เป็นไปตามปัญหาวัตถุดิบคลัสต์ลายขึ้น, และ 4) GFPT คาดการณ์กำไรปกติจะโต YoY อาานิสงส์ต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง และปริมาณส่งออกสูงขึ้นจากฐานต่ำ แต่ทรงตัว QoQ หลังลูกค้าเร่งคำสั่งซื้อไปแล้วบางส่วนใน 1H24

**ทั้งนี้กลุ่ม Pet Food เราคนน้ำหนัก "Neutral" และ Top pick คือ AAI (ซื้อ/เป้า 8.20 บาท)** จากกำไรปกติปี 2024E ทำสถิติสูงสุดใหม่ และมี catalyst จากการขยายกำลังการผลิตเพิ่มเติมต้นปี 2025E ขณะที่ปัจจุบันเทรด 2024E PER 11x ต่ำกว่า ITC ที่ 15x

สำหรับหุ้นตัวอื่นๆ ในกลุ่มนี้ เราแนะนำ

- TU (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) โดยมี catalyst จากการทยอย ramp up โรงงานใหม่ อย่างไรก็ตามระยะสั้นมีปัจจัยกดดันจากเงินบาทแข็งค่า รวมถึงราคากุ้งล่าสุดเดือน ส.ค. ที่กลับมาลดลง -31% YoY, -21% MoM ซึ่งอาจกระทบราคาขายใน 4Q24E หากราคากุ้งทรงตัวต่ำต่อเนื่อง

- NER (ซื้อ/เป้า 6.80 บาท) จากผลการดำเนินงาน 2H24E จะปรับตัวดีขึ้น YoY, HoH หนุนโดยปัญหาวัตถุดิบคลัสต์ลาย และราคาขายทรงตัวสูง

- GFPT (ซื้อ/เป้า 16.00 บาท) จากกำไรปกติ 2H24E มีโอกาสดีกว่าคาด อาานิสงส์ปัจจัยฤดูกาลและลูกค้าส่งออกที่อาจมีการส่งคำสั่งซื้อต่อเนื่องจากความกังวลภาคขนส่ง ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันเทรด 2024E PER เพียง 7x อย่างไรก็ตามระยะสั้นคาดมีปัจจัยกดดันจากปัญหาน้ำท่วม ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการบริโภคและราคาไก่ในประเทศ

**(+) Commerce (Overweight) เริ่มแจกเงินดิจิทัล 1 หมื่นบาท วันแรก คาดใช้จ่ายกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคมากที่สุด**

เริ่มจ่ายเงิน 10,000 บาท แล้ววานนี้วันแรก สำหรับกลุ่มเปราะบาง วันที่ 25 ก.ย. 2024 เป็นวันแรกที่กรมบัญชีกลาง กระทรวงการคลัง เริ่มจ่ายเงินให้กับผู้มีสิทธิรับเงิน 10,000 บาท ตามโครงการเงินดิจิทัลวอลเล็ตของรัฐบาล โดยมีการเริ่มทยอยโอนเงินเข้าบัญชีพร้อมเพย์ และบัญชีธนาคารที่แจ้งไว้กับผู้มีสิทธิ และจะดำเนินการต่อเนื่องไปจนถึงวันที่ 30 ก.ย.นี้ รวม 6 วัน จำนวน 14.5 ล้านราย หรือคิดเป็นจำนวนเงินทั้งสิ้น 1.45 แสนล้านบาท

ไทยรัฐออนไลน์ได้สำรวจความคิดเห็นของประชาชน จำนวนทั้งสิ้น 10,994 คน ถึงแผนการใช้จ่ายที่ได้รับโอนจากรัฐในโครงการแจกเงิน 1 หมื่นบาท พบว่าประชาชนส่วนใหญ่จะนำเงินไปใช้เพื่อการบริโภค อุปโภคในชีวิตประจำวัน และมีจำนวนหนึ่งที่มีแผนซื้อหลายประเภท จึงตอบมากกว่า 1 ข้อ มีรายละเอียดดังนี้

- อันดับ 1 ซื้อของใช้ในบ้าน สบู่ ยาสัฟโฟน ผงซักฟอก จำนวน 4,384 คน คิดเป็น 63.67%
- อันดับ 2 สินค้าเพื่อการศึกษา จำนวน 1,731 คน คิดเป็น 25.14%
- อันดับ 3 ซื้อเครื่องใช้ไฟฟ้า จำนวน 1,506 คน คิดเป็น 21.87%
- อันดับ 4 สินค้าเพื่อการเกษตร จำนวน 1,171 คน คิดเป็น 17.01%
- อันดับ 5 สินค้าไอที โทรศัพท์มือถือ จำนวน 1,108 คน คิดเป็น 16.09%
- อันดับ 6 ยังไม่แน่ใจว่าจะซื้ออะไร จำนวน 1,094 คน คิดเป็น 15.89% (ที่มา: ไทยรัฐ ออนไลน์)

**DAOL: คนน้ำหนักรลงทุนกลุ่ม Commerce เป็น "มากกว่าตลาด"**

โครงการแจกเงิน 1 หมื่นบาทจะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจโดยรวม โดยคาดว่าจะส่งผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (GDP) ซึ่งจะช่วยหนุนและเป็นบวกต่อหุ้นในกลุ่ม Commerce โดยตรง เรายังมองเป็นบวกต่อกลุ่ม Commerce เรายังมองว่าจะเป็นโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจโดยรวมได้ โดยจะเป็นประโยชน์ทางอ้อมต่อการบริโภคโดยรวมของกลุ่ม โดยเฉพาะกลุ่มห้างสรรพสินค้าและ Supermarket สัดส่วนจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคสูง

**เราชอบ CPAXT (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท), CPALL (ซื้อ/เป้า 84.00 บาท) และ CRC (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท)** ตามลำดับ จากคาดการณ์ใช้จ่ายจะอยู่ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคเป็นหลัก รองมาเป็นกลุ่ม Home improvement HMPRO (ซื้อ/เป้า 15.00 บาท), GLOBAL (ถือ/เป้า 16.00 บาท) และ DOHOME (ถือ/เป้า 11.00 บาท) จากจำนวนสาขาที่มีในพื้นที่ที่มีผู้ได้รับสิทธิมากที่สุด ตามลำดับ หุ้นอื่นๆที่ได้ประโยชน์ เรายังชอบกลุ่มผู้ผลิตและจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคโดยตรง คือ NEO (ซื้อ/เป้า 64.00 บาท) มีสัดส่วนรายได้จากสินค้าอุปโภค 100%, OSP (ซื้อ/เป้า 28.00 บาท) มีสัดส่วนรายได้สินค้าอุปโภคที่ 9% ของรายได้รวม และ SFLEX (ซื้อ/เป้า 4.80 บาท) ได้ประโยชน์เนื่องจากยอดขายสินค้าอุปโภคบริโภคที่เพิ่มขึ้น ทำให้มีการใช้ flexible packaging เพิ่มขึ้น, CBG (ซื้อ/เป้า 88.00 บาท) กลุ่มเปราะบางเป็นลูกค้าหลักของเครื่องดื่มชูกำลังแบรนด์ คาราบาวแดง คาดช่วยหนุนรายได้เครื่องดื่มชูกำลังในประเทศใน 4Q24E ติดตาม YoY, QoQ



## Company Report

### (-) SPRC (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) คาดกลับมาขาดทุนสุทธิใน 3Q24E; 4Q24E market GRM พุ่งตัว

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 9.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.88x (ประมาณ -1.8SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) เราประเมินว่า SPRC จะรายงานขาดทุนสุทธิ 3Q24E ที่ 1.5 พันล้านบาท เทียบกับกำไร 4.2 พันล้านบาทใน 3Q23 และกำไร 346 ล้านบาทใน 2Q24 โดยลดลง YoY หลักๆตามแนวโน้มต่างราคาค่าผลิตภัณฑ์น้ำมันและน้ำมันดิบ (crack spread) ที่ลดลงแรง ในขณะที่ อ่อนตัว QoQ จากการรับรู้ผลขาดทุนจากสต็อก (stock loss) ที่เป็นไปได้ อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าบริษัทจะรายงานค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่สูงขึ้น QoQ ได้จากแรงหนุนของการกลับมาดำเนินงานของแท่นผูกเรือ น้ำลึกแบบกุ่มเตี้ยช่วงกลางทะเล (SPM) รวมถึงพรีเมียมน้ำมันดิบ (crude premium) ที่ลดลง ทั้งนี้ เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็น market GRM ที่ฟื้นตัวได้ QoQ ใน 4Q24E จากการฟื้นตัวของ crack spread ตามแรงหนุนของอุปสงค์ที่สูงขึ้น ในช่วงฤดูหนาวเราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/2025E ลง -47%/-35% เป็น 2.9/2.7 พันล้านบาท เทียบกับขาดทุนสุทธิ 1.2 พันล้านบาทในปี 2023 เพื่อสะท้อนสมมติฐาน 1) market GRM ที่ลดลงอยู่ในช่วง USD4.5/bbl-USD5.4/bbl จากเดิม USD5.5/bbl-USD6.1/bbl ตาม crack spread ที่ลดลง และ 2) ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้าโรงกลั่น (refinery intake) ที่ต่ำลงในช่วง 158-159 พันบาร์เรลต่อวัน (kbd) จากเดิม 160-161 kbd อย่างไรก็ดี เราได้ปรับสมมติฐาน Murban crude premium ลดลงอยู่ในช่วง USD1.25/bbl-USD1.30/bbl จากเดิม USD1.33/bbl-USD1.50/bbl ราคาหุ้นปรับตัวลง 19% และ underperform SET 25% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนแนวโน้ม crack spread ที่อ่อนตัวน้อยกว่าคาดและอาจรวมถึง ความเสี่ยงด้านกฎเกณฑ์ (regulatory risk) เกี่ยวกับการควบคุมเขตแดนก๊าซน้ำมัน ทั้งนี้ ปัจจุบัน SPRC ซื้อขายที่ valuation ที่น่าดึงดูดที่ 2025E PBV 0.69x (ประมาณ -2.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมาได้สะท้อนแนวโน้มผลประกอบการ 3Q24E ที่อ่อนแอไปมากแล้ว เราเชื่อว่าผลประกอบการ 3Q24E จะเป็นจุดต่ำสุดของปีและน่าจะเห็นการฟื้นตัวได้ใน 4Q24E หนุนโดยอุปสงค์ที่สูงขึ้นในฤดูหนาวของประเทศตะวันตกและ crude premium ที่ทรงตัวต่ำ

### (-) CRC (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) 3Q24E ถูกกดดันปัจจัยฤดูกาลและธุรกิจ Hardline

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 40.00 บาท โดยอิง 2024E PER ที่ 29x (หรือเท่ากับ -0.25SD below 3-yr average PER) คาด 3Q24E หดตัว QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลและทรงตัวหรือขยายตัวได้เล็กน้อย YoY จากรายได้ที่เติบโตจากสาขาใหม่ที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม โดย SSSG เฉลี่ยรวม 2 เดือนสำหรับเดือน ก.ค.-ส.ค. 2024 ที่ผ่านมามีอยู่ในระดับ -2-3% จากในเดือน ส.ค. ติดลบน้อยกว่าในเดือนก.ค. ในเกือบทุกธุรกิจ แต่ยังคงเห็นเลขที่ติดลบอยู่ โดยเห็น SSSG ที่เป็นลบในทุกประเทศ 1) ประเทศไทยติดลบที่ราว -2-3% หลักจากธุรกิจ Hardline ที่เป็นตัวกดดัน 2) ประเทศเวียดนาม ติดลบราว -4-5% จากผลกระทบของค่าเงิน หากดู performance ในสกุลเงินดองเห็น SSSG เป็นบวกได้เล็กน้อย 3) ประเทศอิตาลีติดลบที่ -4-5% จากสาขาใหญ่ในมีลานที่อยู่ระหว่าง renovationคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ที่ 8.3/9.5 พันล้านบาท โต +4%/+14% YoY โดย 3Q24E คาดเห็นกำไรที่อ่อนตัว QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล และทรงตัวหรือขยายตัวได้เล็กน้อย YoY จากรายได้ที่ขยายตัวจากสาขาใหม่ที่เพิ่มขึ้น และคาด GPM อ่อนตัวจากสัดส่วนยอดขายของกลุ่มเพิ่มขึ้นที่ลดลง เรายังคงมองกำไรจะกลับมาเติบโตได้ใน 4Q24E จาก high season และการรับรู้รายได้ของสาขาใหม่ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากกำลังซื้อที่คาดจะฟื้นตัวจากการกระตุ้นเศรษฐกิจ จากการเมืองที่มีความชัดเจนมากขึ้น



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (25 ก.ย.) โดยดาวโจนส์ และ S&P500 อ่อนแรงลงหลังจากทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในช่วงก่อนหน้านี้ อันเนื่องมาจากข่าวเงินออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่ หน่วยงานกึ่งรัฐบาลเปิดเผยดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ของสหรัฐฯ และการแสดงความเห็นของบรรดาเจ้าหน้าที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ซึ่งรวมถึงเจอโรม พาวเวล ประธานเฟด ในสัปดาห์นี้ ทั้งนี้ ดัชนีเวเสียอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 41,914.75 จุด ลดลง 293.47 จุด หรือ -0.70%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,722.26 จุด ลดลง 10.67 จุด หรือ -0.19% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 18,082.21 จุด เพิ่มขึ้น 7.68 จุด หรือ +0.04%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบเล็กน้อยในวันพุธ (25 ก.ย.) เนื่องจากหุ้นกลุ่มพลังงานปรับตัวลงตามราคาน้ำมันดิบ ขณะที่หุ้นเอสโอพี (SAP) ซึ่งเป็นบริษัทพัฒนาซอฟต์แวร์ของเยอรมนีร่วงลงจากข่าวที่ว่าสหรัฐฯ กำลังดำเนินการสอบสวนเกี่ยวกับการที่ SAP ร่วมมือกับบริษัทอื่น ๆ ในการกำหนดราคาค่าบริการที่สูงเกินไปจากหน่วยงานสหรัฐฯ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 519.14 จุด ลดลง 0.56 จุด หรือ -0.11%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,565.62 จุด ลดลง 38.39 จุด หรือ -0.50%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 18,918.50 จุด ลดลง 78.13 จุด หรือ -0.41% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,268.70 จุด ลดลง 14.06 จุด หรือ -0.17%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลดลงในวันพุธ (25 ก.ย.) โดยถูกกดดันจากการปรับตัวลงของหุ้นกลุ่มพลังงานหลังราคาน้ำมันดิบลดลง ขณะที่หุ้นกลุ่มเหมืองแร่บวกสวนทางตลาดหลังราคากองคำพุ่งขึ้นสู่ระดับสูงเป็นประวัติการณ์จากการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,268.70 จุด ลดลง 14.06 จุด หรือ -0.17%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 2% ในวันพุธ (25 ก.ย.) หลังมีสัญญาณบ่งชี้ว่าความขัดแย้งในลิเบียเริ่มคลี่คลายลง และทำให้ความเสียหายที่จะเกิดผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันดิบน้อยลงด้วย นอกจากนี้ ราคาน้ำมันยังถูกกดดันจากความกังวลเกี่ยวกับภาวะอุปสงค์ชะลอตัว แม้ว่าจีนได้ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่ก็ตาม ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 1.87 ดอลลาร์ หรือ 2.61% ปิดที่ 69.69 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 1.7 ดอลลาร์ หรือ 2.27% ปิดที่ 73.46 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (25 ก.ย.) โดยได้แรงหนุนจากความหวังที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีกในปีนี้ ขณะที่นักวิเคราะห์หลายรายคาดการณ์ว่า ราคาทองคำยังคงมีแนวโน้มที่แข็งแกร่งไปจนถึงปีหน้า ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 7.70 ดอลลาร์ หรือ 0.29% ปิดที่ 2,684.70 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic &amp; Company

- **ACE พร้อมชิง 300 เมก คาคบครึ่งหลังตั้ง**  
ACE พร้อมประมูลโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน เฟส 2 จากมีโครงการโซลาร์ดีมที่ยื่นค่างไว้กว่า 300 เมกะวัตต์ ด้านเงินทุนปีครึ่งหวังเปิดขายไฟฟ้าเสรี ขายไฟโครงการไบโอเมสเพิ่มอีก 12 เมกะวัตต์ พร้อมเร่งก่อสร้างโรงไฟฟ้าโซลาร์ 15 โครงการ จ่อจ่ายไฟ Q4/2567 จำนวน 5 โครงการ ดันรายได้ครึ่งปีหลังโต
- **คลังล้มตลาด-ค้าปลีก CPALL รับเงินกลุ่มเร่งด่วน**  
คลังมั่นใจแจกเงินเหมาพื้นเศรษฐกิจได้ เชื้อตลาดสด ค้าส่ง ค้าปลีก จะคึกคัก ประสานมหาไทยพร้อมปราบปรามหนี้อกรระบบ ยืนยันเฟส 2 อีก 26 ล้านคน ได้รับในอนาคต มั่นใจเปิดเงินจูงใจจัดซื้อให้กลุ่มบาท 5% โบนัสเป้ากลุ่มค้าปลีก CPALL โดดเด่นทั้งรับค้าปลีก และดอกเบี้ยสูง เวลุต่ากว่าค่าเฉลี่ย
- **กลุ่มรถ.จีลด์ค.ถูดยก 'จีน' ต้นแบบ**  
"รศ.ดร.อักษร พิชาลาณิช" และไทยเอาแบบอย่างจีน จัดแพ็คเกจกระตุ้นเศรษฐกิจ และ รถ.จีลด์ค.ถูดยก มุ่งเน้น LTV เชื้อจีนกระตุ้นเศรษฐกิจได้ ส่งผลดีไทย แต่ห่วงค่าเงินบาทแข็งค่าคราดรายได้ส่งออกหาย 2 แสนล้านบาท ด้าน รว.คลังจ่อยุรถ.จีลด์ค.หน้า ยกข้อมูลบาทแข็งค่า-เงินเฟ้อต่ำ คุ้ยลั่นต้องกำหนดนโยบายให้ถูก ขณะที่ รถ.จีลด์ค. พร้อมแทรกแซงบาท
- **'วิษณุ' วอนทบทวนโทษ สิ้นโปร่งใส่-ไม่ทิ้ง NUSA**  
"วิษณุ เทพเจริญ" อดีตผู้บริหาร NUSA วอน ก.ส.ต. ทบทวนกรณีกล่าวโทษ "ทุจริต-แสวงหาก่อสร้างข้อมูลเท็จ" พร้อมแจ้งทำทุกอย่างโปร่งใส ยินยอมตนเอง ปัจจุบันถือหุ้นรวม 20% ไม่มีแผนขาย เหตุเชื่อมั่นบริษัทเติบโตหลังมีธุรกิจใหม่
- **SCGP ตีมาณค้ำกู้ยัด คัด-ลุยลงทุน 8 หมื่นล้าน**  
SCGP มองความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์ค้ำกู้ยัดเติบโตทั่วทั้งภูมิภาคอาเซียน รับไอซีซีฯ แคมป์รับโอนสิทธิบัตรเศรษฐกิจในประเทศหนุนกำลังซื้อฟื้นตัวแกร่ง รวมถึงสามารถบริหารจัดการกระบวนการผลิตตั้งแต่ต้นน้ำ-ปลายน้ำอย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด หนุนกำไรขั้นต้น มั่นใจเศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง กางบ 8 หมื่นล้านบาท ลุยลงทุนทั้ง Organic M&A และ M&P
- **CMO เเจาะฐานชาจ-จีน ซูโมเคลตบงพลิกบวก**  
CMO สนับสนุนตลาดชาจคือระเบียบ พร้อมจับกลุ่มทุนจีนจัดกิจกรรมสร้างแบรนด์ในไทย ส่งชีกพร้อมรับงานช่วงไฮซีซั่นธุรกิจปลายปี มองเปิดเงินภาครัฐกระตุ้นคนจับจ่ายใช้สอยมากขึ้น หนุนผู้ประกอบการจัดอีเวนต์ทางการตลาด ด้านผู้ถือหุ้นไฟเขียวโมเดลใหม่เพิ่มอีเวนต์ครบเครื่องทั้งระบบ ปีผลงานพลิกบวกปี 2568
- **NCP ค้างสามดีธุรกิจใหม่บึงรายได้ตัด 50%**  
NCP ส่งชีกไตรมาส 3/2567 โตต่อเนื่อง รับแรงหนุน 3 ธุรกิจ ฟอรัมสวย โดยเฉพาะธุรกิจใหม่ "Dedicated Telesale Outsourcing Service" และ Upselling Service" สุดปัง รายได้โตกว่า 50% หลังลูกค้าแห่ใช้บริการแน่น เข้มดีลูกค้ารายใหญ่ 2 ราย เข้าใช้บริการเพิ่มครึ่งปีหลัง



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

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

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

## สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

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

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

## IOD Disclaimer

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

## DAOL's Stock Rating Definition

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

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

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

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800