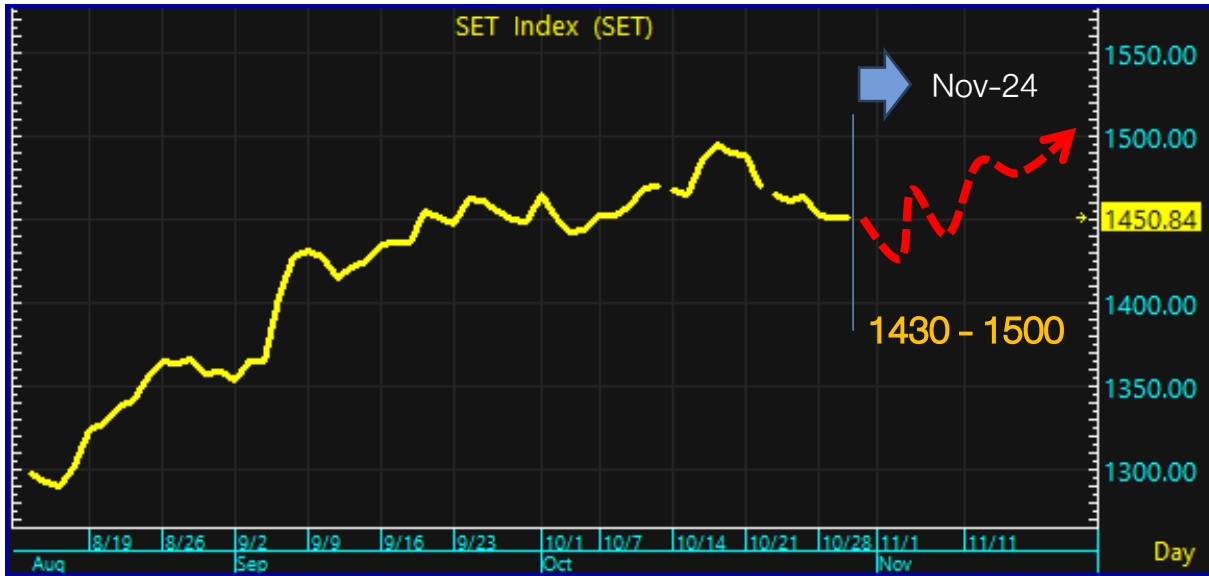




Monthly Insights

November 2024



- คาดกรอบเคลื่อนไหวดัชนีฯเดือน ก.ย. ไว้ที่ 1430-1500 จุด
- ปัจจัยเด่นในเดือนนี้ คือ เรื่องการเลือกตั้งสหรัฐฯ วันที่ 5 พ.ย., การประชุม FOMC 7 พ.ย., การประชุมออกมาตรการเศรษฐกิจจีน 4-8 พ.ย. ส่วนปัจจัยเชิงลบที่อาจเกิดขึ้น คือ สงครามที่รุนแรงขึ้นในอิสราเอล-เลบานอน
- กลยุทธ์การลงทุนในเดือนนี้: ตลาดอาจมีความผันผวนมากขึ้น อาจเริ่มทยอยทำกำไรออกไปบ้าง โดยเฉพาะกลุ่มที่ปรับตัวขึ้นมามาก ประกอบกับคอยติดตามแนวโน้มผลประกอบการไตรมาส 3 ของบริษัทที่ทยอยออกมาด้วย
- หุ้บแนะนำ : BEM, CBG, KTB, MOSHI, SCGP, SSIB, SJWD

KEY FACTORS



(+) การประชุม FOMC: การประชุม FOMC จัดขึ้นในวันที่ 6-7 พ.ย. 67 คาดการณ์ Fed อาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้อีก 0.25% สู่ระดับ 4.50-4.75% หลังจากในการประชุมเดือนก.ย. ได้ปรับลดไปกว่า 0.5% ทั้งนี้ยังคงต้องรอดูผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ หากกรณี่ชนะ อาจทำให้เงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้น จากนโยบายกีดกันทางการค้าและเพิ่มการเรียกเก็บภาษีนำเข้า โดยเฉพาะการนำเข้าจากจีน



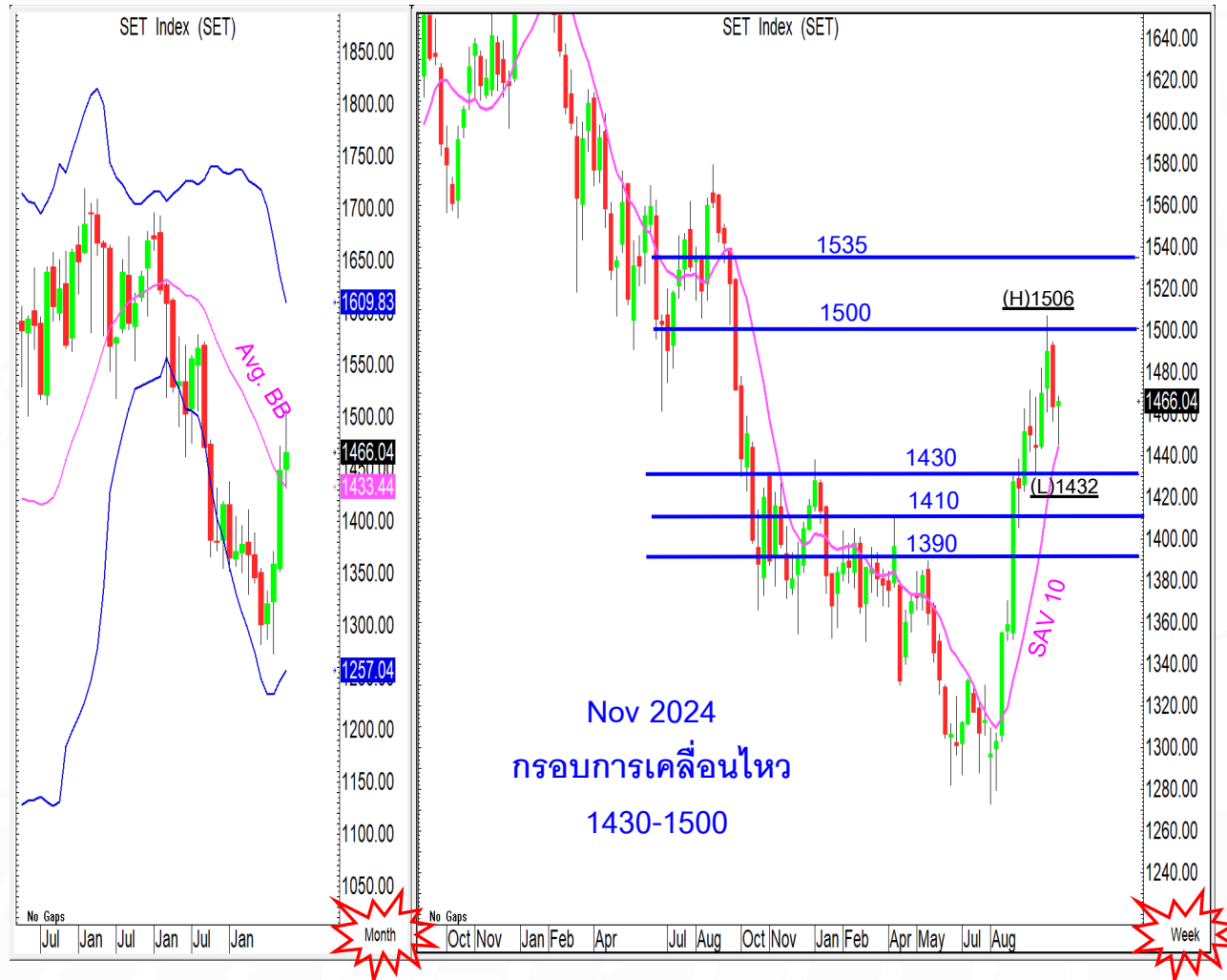
(+/-) การเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ: จะจัดขึ้นในวันที่ 5 พ.ย. 67 ผลการเลือกตั้งอาจทำให้เกิดความผันผวนของทิศทางการลงทุนทั่วโลกได้ เรามองเป็นบวกต่อกลุ่มนิคม เนื่องจากนโยบายทั้ง 2 พรรคพุ่งตรงไปยังจีนชัดเจน อาจเกิดการเคลื่อนย้ายเม็ดเงินลงทุนออกจากจีนสู่ไทยและอาเซียน แต่ในกรณีที่กรณี่ชนะอาจทำให้เงินเฟ้อสหรัฐฯ เร่งตัวขึ้นในระยะกลาง-ยาว ซึ่งกระทบกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed



(+) มาตรการเศรษฐกิจจีน: หลังจีนแถลงมาตรการครั้งใหญ่เมื่อ 24 ก.ย. 67 ส่งผลให้ CSI300 ปรับตัวขึ้นกว่า 10% แต่มาตรการหลังจากนั้นยังไม่มีแรงดึงดูดนักลงทุนมากพอ CSI300 จึงเริ่มปรับตัวลงในช่วงหลัง Golden Week ซึ่งในช่วง 4-8 พ.ย. 67 นี้จีนจะมีการประชุมเพื่อออกมาตรการเศรษฐกิจใหม่อีกครั้ง จึงยังต้องรอดูต่อไปว่าเศรษฐกิจจีนจะตอบรับนโยบายใหม่นี้หรือไม่



(-) สงครามรุนแรงขึ้น: ความตึงเครียดของสงครามระหว่างเลบานอน(อิหร่าน)-อิสราเอล ยังไม่ได้ข้อยุติ อิหร่านยังไม่ออกประกาศที่เป็นทางการว่าจะไปไม่ตอบโต้อิสราเอล อิซบอลและห้ประกาศแต่งตั้ง "นาอิม กัสเซม" เป็นผู้นำคนใหม่ หลังผู้นำคนเก่าถูกสังหาร ซึ่งสร้างความกังวลต่อตลาด และเป็นลบต่อการลงทุนในช่วงนี้



แนวรับ : 1430/1410-1390

แนวต้าน : 1500-1535

เข้าสู่ไตรมาสสุดท้ายของปี 67 จากภาพการเคลื่อนไหวดัชนีในเดือนต.ค.ที่ผ่านมา มีทิศทางค่อนข้างผันผวน โดยได้รับไม้ต่อจากเดือนก.ย. ที่ปรับตัวขึ้นมาอย่างร้อนแรง มีการปรับฐานรอบสั้นในช่วงสัปดาห์แรกของเดือน ที่ไม่หลุด 1430 (ซึ่งเคยเป็นแนวต้านสำคัญในอดีต ดังนั้นจึงกลายเป็นแนวรับที่สำคัญเช่นกัน) แล้ววกกลับเข้าสู่ทิศทางหลักที่เป็นทางขึ้นด้วยการทำ High ใหม่ช่วงกลางเดือนที่ 1506 (ถือว่าเป็นการขึ้นมาทดสอบระดับ 1500 ในรอบ 1 ปี) หลังจากนั้นปรับฐานอีกรอบจนถึงสิ้นเดือนลงมาอีก 63 จุด (1506-1443) หรือลงมาทดสอบเส้นค่าเฉลี่ย 10 สัปดาห์ที่ 1443 จุด พร้อมกับปรับตัวอีกครั้งในวันสุดท้ายของเดือน สรุปการเคลื่อนไหวตลอดทั้งเดือนอยู่ที่ 74 จุด (1432-1506) ... จากภาพความผันผวนตลอดเดือน จะเห็นว่ากลับมาปรับตัวได้ในวันสุดท้ายของเดือน ซึ่งการปรับตัวจะเข้าสู่ทิศทางหลักเลยหรือไม่นั้นพิจารณาที่ 1470 ว่ากลับขึ้นไปยืนได้อย่างจริงจังได้หรือไม่ ถ้ายืนได้ ลุ้นไปต่อ 1500-1535 จุด แต่ถ้ายืนไม่ได้เลือกลงต่อ อีกจุดที่ต้องพิจารณา 1430 จุด (ค่ากลางของ Bollinger Bands ระดับเดือน) ที่ไม่ควรหลุด เพื่อเป็นการปิด Downside

คาดทิศทางดัชนีเดือน พ.ย. : มีแนวโน้มผันผวน พิจารณาจุดวัดใจ 1470 ยืนได้ไปต่อ 1500-1535 จุด หากยืนไม่ได้พิจารณาเพิ่มอีกจุด 1430 ซึ่งไม่ควรหลุด เพื่อเป็นการปิด Downside

- **BEM:** แนวโน้มกำไร 3Q24E ทำสถิติสูงสุดใหม่ตามทิศทาง ridership
- **CBG:** กำไร 3Q24E ทำสถิติสูงสุดในรอบ 13 ไตรมาส
- **KTB:** คุณภาพสินทรัพย์ดูดีกว่ากลุ่ม, กำไร 2025E มี upside เพิ่มจากสำรวจฯ น้อยกว่าคาด
- **MOSHI:** 3Q24E ฟื้นตัวเด่น หลังปัญหา supply คลี่คลาย แม้เป็น low season
- **SCGP:** กำไร 3Q24 น่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปี; คาดการฟื้นตัว QoQ ใน 4Q24E
- **SISB:** เข้าช่วง high season ใน 2H24E หนุนโดยการเปิดปีการศึกษาใหม่
- **SJWD:** กำไรปกติ 3Q24E ฟื้นตัวเด่น จากธุรกิจ Freight, DG, ห้างเย็น ดีขึ้น และ SG&A ลด

Stock	Rec	Price 31-Oct-24	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)	
					24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E
BEM	BUY	7.90	11.40	44.3	7.7	5.8	7.7	5.8	32.2	30.5	3.1	2.9	1.9	1.9
CBG	BUY	79.75	88.00	10.3	52.7	19.3	52.7	19.3	26.5	22.2	6.1	5.4	1.9	2.2
KTB	BUY	20.50	23.00	12.2	14.8	4.9	14.8	4.9	6.9	6.6	0.7	0.6	4.8	5.0
MOSHI	BUY	45.25	58.00	28.2	21.1	23.4	21.1	23.4	27.5	22.2	5.5	4.4	0.3	0.3
SCGP	BUY	25.50	33.00	29.4	-3.3	16.1	-0.8	15.4	21.2	18.2	0.9	0.9	2.2	2.4
SISB	BUY	34.50	40.00	15.9	46.3	32.5	37.6	32.5	34.0	25.7	9.3	7.4	0.9	1.2
SJWD	BUY	11.80	14.50	22.9	49.6	-12.6	3.0	24.2	18.3	20.9	0.9	0.8	2.6	2.4

แนวโน้มกำไร 3Q24E ทำสถิติสูงสุดใหม่ตามทิศทาง ridership



HIGHLIGHTS

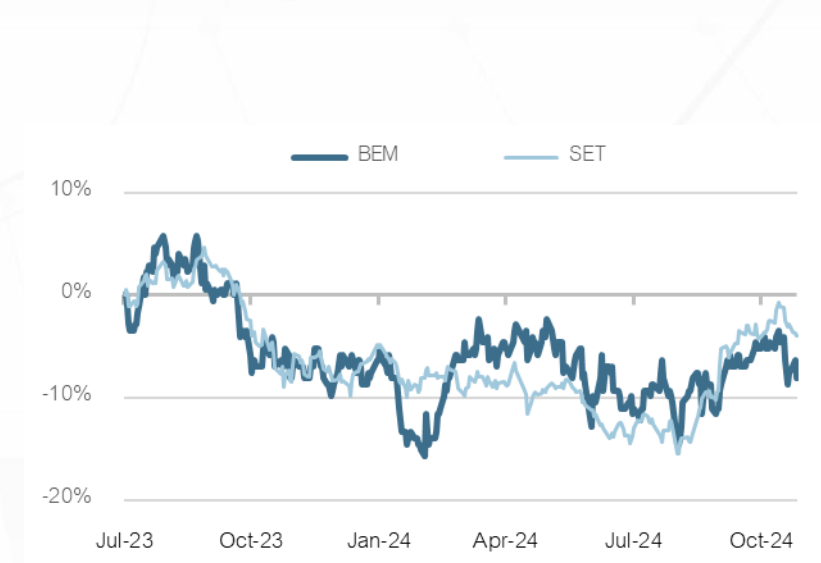
- แนวโน้มกำไร 3Q24E ทำสถิติสูงสุดใหม่ โดยเราประเมินที่ 1.1 พัน ลบ. (+10% YoY, +7% QoQ)หนุนโดยผู้โดยสารรถไฟฟ้าทำสถิติสูงสุดใหม่รายไตรมาสที่ 4.4 แสนเที่ยว/วัน (+7% YoY, +11% QoQ) จากการเข้าสู่ high season ของการเดินทาง
- ประเด็นตั้งกองทุนนโยบายค่าโดยสาร 20 บาท ยังต้องใช้เวลาศึกษา โดยเราเชื่อว่ามีความเป็นไปได้สูงที่สุดในช่วง 1-2 ปีแรกจะยังเป็นในรูปแบบของการชดเชยส่วนต่าง ซึ่งเป็นบวกต่อบริษัท

EARNINGS OUTLOOK

- กำไรปกติปี 2024E/25E ทำสถิติสูงสุดใหม่ แม้เริ่มมีการลงทุนสายสีส้ม เราประเมินกำไรที่ 3.7 พัน ลบ./4 พัน ลบ. (+8% YoY/+6% YoY) ตามการฟื้นตัวของท่องเที่ยว และอานิสงส์การทยอยเปิดโครงการขนาดใหญ่ เช่น One Bangkok

PERFORMANCE & VALUATION

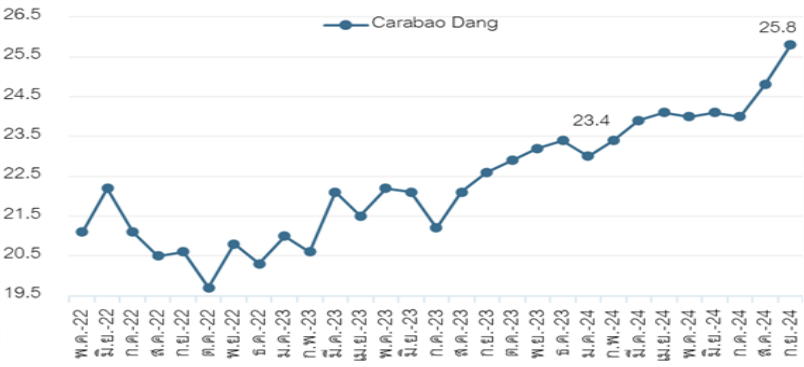
- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 11.40 บาท อิง SOTP โดยมี catalyst จากโครงการ Double Deck ที่จะได้ข้อสรุปใน 4Q24E-1H25E และการเริ่มเจรจาสัญญาเดินรถสายสีม่วงใต้ในปี 2025E



End-December (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	14,029	16,374	17,409	18,050
EBITDA	7,205	9,076	9,127	9,903
Net profit	2,436	3,479	3,748	3,964
EPS (Bt)	0.16	0.23	0.25	0.26
EPS growth	141.2%	42.8%	7.7%	5.8%
Core EPS (Bt)	0.16	0.23	0.25	0.26
Core EPS growth	141.2%	42.8%	7.7%	5.8%
DPS (Bt)	0.12	0.14	0.15	0.15
Dividend yield	1.5%	1.8%	1.9%	1.9%
PER (x)	49.6	34.7	32.2	30.5
Core PER (x)	49.6	34.7	32.2	30.5

กำไร 3Q24E ทำสถิติสูงสุดในรอบ 13 ไตรมาส

CBG's market shares of energy drink



End-December (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	19,215	18,853	21,011	23,337
EBITDA	3,612	3,239	4,546	5,121
Net profit	2,286	1,924	2,939	3,507
EPS (Bt)	2.29	1.92	2.94	3.51
EPS growth	-20.6%	-15.8%	52.7%	19.3%
Core EPS (Bt)	2.29	1.92	2.94	3.51
Core EPS growth	-20.6%	-15.8%	52.7%	19.3%
DPS (Bt)	1.50	0.90	1.47	1.75
Dividend yield	1.9%	1.2%	1.9%	2.2%
PER (x)	34.1	40.5	26.5	22.2
Core PER (x)	34.1	40.5	26.5	22.2

HIGHLIGHTS

- กำไร 3Q24E สูงสุดในรอบ 13 ไตรมาส ที่ 772 ล้านบาท (+46% YoY, +12% QoQ) กำไรโต YoY จาก 1) รายได้รวม +14% YoY จากรายได้ domestic branded own ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่จาก market share ของคาราบาวแดงที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 25.8% (+100 bps) ด้านรายได้ distribution business และ overseas sales ปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY, 2) GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY จากแนวโน้ม raw material & packaging materials ปรับตัวลดลง ด้านกำไรที่โต QoQ จากรายได้ domestic branded own +25% QoQ จากยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศที่ทำ all time high
- กำไร 4Q24E โตต่อ จาก high season คาดรายได้เครื่องดื่มชูกำลังในประเทศทำ All Time High ต่อและได้รับอานิสงส์เชิงบวกจากแจกเงิน 10,000 บาทกลุ่มเปราะบาง หนุน distribution business โตต่อเนื่อง

EARNINGS OUTLOOK

- กำไรปี 2024E -25E โตต่อเนื่อง คาดกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 2,939 ล้านบาท (+53% YoY) และปี 2025E ที่ 3,247 ล้านบาท (+15% YoY)

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 88.00 บาท อิง PER 30.0x (ใกล้เคียง -0.75SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เรามองว่าผลประกอบการที่ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และกำไรจะเดินหน้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่ มี short term catalysts จากกำไร 3Q-4Q24E ที่โตโดดเด่น



คุณภาพสินทรัพย์ดูดีกว่ากลุ่ม, กำไร 2025E มี upside เพิ่มจากสำรองฯน้อยกว่าคาด



End-December (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Net interest income	90,404	113,419	118,666	123,749
Net fees income	20,316	20,872	21,297	21,766
Pre-provision profit	70,620	87,309	89,672	92,252
Provision	24,338	37,085	32,490	32,490
Net profit	33,697	36,616	42,040	44,104
EPS (Bt)	2.41	2.62	3.01	3.15
EPS growth (%)	56.1%	8.7%	14.8%	4.9%
NIM (%)	2.7%	3.3%	3.3%	3.2%
BVPS (Bt)	26.9	28.8	30.9	33.1
DPS (Bt)	0.7	0.9	1.0	1.0
PER (x)	8.6	7.9	6.9	6.6

HIGHLIGHTS

- เราชอบ KTB เพราะคุณภาพสินทรัพย์ดูดีกว่ากลุ่ม และกำไรปี 2024E เติบโตได้สูงที่สุดในกลุ่ม จากสำรองฯที่ลดลง ขณะที่คุณภาพสินทรัพย์มีความเสี่ยงจะเพิ่มขึ้นได้น้อยเมื่อเทียบกับกลุ่ม และยังมี Coverage ratio ที่ยังอยู่ในระดับสูงถึง 184%

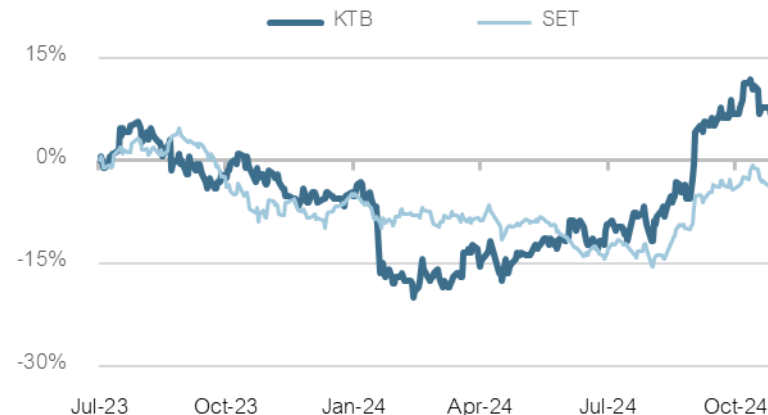
EARNINGS OUTLOOK

- คุณภาพสินทรัพย์ดูดีกว่ากลุ่ม KTB เน้นการปล่อยสินเชื่อภาครัฐมากขึ้น โดยจะเพิ่มขึ้นอีกในช่วง 4Q24E ซึ่งมีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ และเป็นสินเชื่อที่ไม่ต้องมีการตั้งสำรองฯเพิ่ม
- คาดกำไร 4Q24E เพิ่มขึ้น YoY ได้ต่อเนื่อง จากสำรองฯลด แต่จะลดลง QoQ จาก OPEX ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล ทั้งนี้ประมาณกำไรของเรามี upside เพิ่มจากสำรองฯที่จะลดลงได้มากกว่าคาด หาก KTB มีการปล่อยสินเชื่อภาครัฐมากขึ้นไปอีก เพราะสินเชื่อภาครัฐไม่ต้องการตั้งสำรองฯ โดยเราขอรอการประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 8 พ.ย

- กำไรสุทธิปี 2024E โตโดดเด่นสุดในกลุ่ม อยู่ที่ 4.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +15% YoY จากสำรองฯลดลงกลับมาที่ระดับปกติจากปี 23 ที่ตั้งเยอะมาจาก ITD

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายที่ 23.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.68x (-0.75SD below 10-yr average PBV) ด้านราคาหุ้นปัจจุบันเทรดที่ PBV ที่ 0.70x (-0.50SD below 10-yr average PBV) ขณะที่ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไรไตรมาสที่ยืนเหนือระดับ 1.1 หมื่นล้านบาทอย่างต่อเนื่องมา 3 ไตรมาสติดกัน



3Q24E ฟื้นตัวเด่น หลังปัญหา supply คลี่คลาย แม้เป็น low season



End-December (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	1,890	2,530	3,123	3,699
EBITDA	637	871	1,031	1,046
Net profit	253	402	486	600
EPS (Bt)	0.84	1.34	1.62	2.00
EPS growth	44.6%	58.6%	21.1%	23.4%
Core EPS (Bt)	0.84	1.34	1.62	2.00
Core EPS growth	44.6%	58.6%	21.1%	23.4%
DPS (Bt)	0.25	0.10	0.12	0.15
Dividend yield	0.6%	0.2%	0.3%	0.3%
PER (x)	52.7	33.2	27.5	22.2
Core PER (x)	52.7	33.2	27.5	22.2

HIGHLIGHTS

- คาด SSSG ใน 3Q24E เป็นบวก เรายังคาดจะเห็น SSSG ของ MOSHI ที่เป็นบวกมากกว่า +5% หลังจากปัญหา supply shortage จากใน 2Q24 คลี่คลาย รวมถึงมีการออกสินค้าใหม่ที่ได้รับการตอบรับที่ดี การฟื้นตัวของสาขาที่มีการขยาย ทำให้รายได้เติบโตทั้ง YoY และ QoQ รวมถึง **GPM ที่คาดว่าจะขยายตัวได้ +30-50 bps** จากสัดส่วนสินค้าที่ sourcing จากประเทศจีนที่สูงขึ้นหลังจากที่กลับมานำเข้าได้ จึงคาดการณ์กำไรเติบโตเด่นมากกว่า +30% ทั้ง YoY และ QoQ

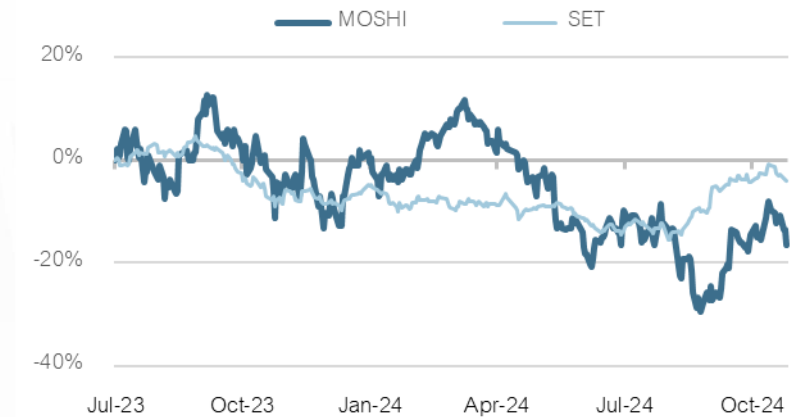
EARNINGS OUTLOOK

- **ประมาณการกำไรสุทธิ 2024E/25E อยู่ที่ 486/600 ล้านบาท เติบโต +21%/+23% YoY** เรายังคาดเห็นการขยายตัวต่อ QoQ จาก high season ที่เป็นช่วงเทศกาล ประกอบกับรายได้จากสาขาใหม่จะเป็นตัวหนุนต่อผลการดำเนินงานใน 4Q24E ให้ขยายตัวได้โดดเด่น โดยในปัจจุบันมีร้าน Moshi Moshi รูปแบบเดิมจำนวน 151 สาขา และ standalone 3 สาขา ทำให้ปัจจุบันมีสาขาของ

ร้านค้าปลีกทั้งหมด 154 สาขา โดย 9M24E เปิดแล้ว 28 สาขา จากเป้า 2024E ที่ 34 สาขา

PERFORMANCE & VALUATION

- **แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 58.00 บาท** อิง 2024E PER ที่ 36 เท่า (หรือเท่ากับ avg. PER) มองว่าหุ้นยังสามารถ outperform SET ต่อได้ จากคาดการณ์การดำเนินงานที่ฟื้นตัวเด่น และการขยายและปรับปรุงสาขาอย่างต่อเนื่อง โดยมีการ EPS 2023-25E CAGR +14.3% ปัจจุบันราคาหุ้นเทรดอยู่เพียง 2024E PER ที่ 27.5 เท่า



SCG Packaging (SCGP): BUY, Target Bt33.00

กำไร 3Q24 น่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปี; คาดการฟื้นตัว QoQ ใน 4Q24E

HIGHLIGHTS

- จุดต่ำสุดของปีน่าจะผ่านไปแล้ว บริษัทรายงานกำไรที่อ่อนแอใน 3Q24 ที่ 677 ล้านบาท (-56% YoY, -60% QoQ) โดยกำไรลดลง YoY หลักๆจากต้นทุนวัตถุดิบกระดาษรีไซเคิล (RCP) ที่สูงขึ้น ในขณะที่ ลดลง QoQ ตามแนวโน้มปริมาณขายที่อ่อนตัวและการรับรู้ผลขาดทุนจากบริษัท PT. Fajar Surya Wisesa Tbk. (Fajar) ที่สูงขึ้น

- คาดการณ์ฟื้นตัว QoQ ใน 4Q24E เราคาดว่าปริมาณขายจะกลับมาฟื้นตัว QoQ หลังผ่านช่วง low season ไปแล้ว อีกทั้งได้แรงหนุนจากการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนรอบใหม่ซึ่งน่าจะส่งผลบวกต่ออุปสงค์การใช้เพื่อแจกจ่ายได้ ในขณะเดียวกัน บริษัทน่าจะเห็น อัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นเนื่องจากต้นทุนที่ลดลงจากผลกระทบที่ล่าช้าระหว่างปี (lagged effect)

EARNINGS OUTLOOK

- คาดการณ์ฟื้นตัวของกำไรในปี 2025E เราประเมินกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 5.1 พันล้านบาท (-3% YoY) จากต้นทุน

ที่สูงขึ้น แต่คาดว่าจะฟื้นตัวเป็น 5.9 พันล้านบาทในปี 2025E (+16% YoY) โดยแรงหนุนจากปริมาณขายเฉลี่ยที่ดีขึ้นและความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้น

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 33.00 บาท อิง 2025E PER ที่ 24.1x (-1.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว) ล่าสุดซื้อขายที่ 2025E PER ที่น่าดึงดูดที่ 18.1x (ประมาณ -1.9SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว)



End-December (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	146,068	129,398	129,876	132,685
EBITDA	19,402	17,769	18,020	19,599
Net profit	5,801	5,248	5,073	5,892
EPS (Bt)	1.35	1.22	1.18	1.37
EPS growth	-30.1%	-9.5%	-3.3%	16.1%
Core EPS (Bt)	1.32	1.20	1.19	1.38
Core EPS growth	-29.1%	-8.6%	-0.8%	15.4%
DPS (Bt)	0.60	0.55	0.55	0.60
Dividend yield	2.4%	2.2%	2.2%	2.4%
PER (x)	18.5	20.4	21.2	18.2
Core PER (x)	19.0	20.8	20.9	18.1

SISB (SISB): BUY, Target Bt40.00

เข้าสู่ช่วง high season ใน 2H24E หนุนโดยการเปิดปีการศึกษาใหม่



HIGHLIGHTS

- ภาวะอุตสาหกรรมเอื้ออำนวย ให้ผู้คนสนใจเรียนหลักสูตรนานาชาติมากขึ้นในอนาคต (การใส่ใจในการเลือกสถานศึกษาและแนวโน้มรายได้ที่มากขึ้น) และประโยชน์จากต่างชาติย้ายฐานมาไทยโดยเฉพาะจากประเทศจีน ซึ่ง SISB เป็นหนึ่งในโรงเรียนนานาชาติไม่กี่แห่งที่มีภาษาจีนร่วมในหลักสูตรหลัก

- ผลประโยชน์การเข้า high season โดยเฉพาะใน 2H24E จากการเปิดภาคเรียนใหม่ทำให้จำนวนนักเรียนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ รวมถึงการปรับขึ้นค่าเทอมสำหรับปีการศึกษาใหม่ด้วย (ทั้งนี้จำนวนนักเรียน 3Q24E คาดอยู่ที่ราว 4,580 คน ใกล้เคียงเป้าหมายที่ 4,600 คน และค่าเทอมสามารถปรับขึ้นได้ 5% ตามที่ประเมิน)

EARNINGS OUTLOOK

- กำไรปี 2024E ยังเติบโตเด่น เราประเมินกำไรปี 2024E ที่ 914 ล้านบาท (+35% YoY) โดยมีปัจจัยหนุนจากสมมติฐานจำนวนนักเรียนที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 4.6 พัน

คน (+10% YoY) และการปรับค่าเทอมประจำปี +5% ต่อปี

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 40.00 บาท อิง DCF (WACC 7.2%, TG 3%) catalyst คือการเพิ่มขึ้นของจำนวนนักเรียนและการปรับขึ้นค่าเทอมประจำปี



End-December (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	1,319	1,803	2,304	2,795
EBITDA	556	828	1,132	1,444
Net profit	369	633	926	1,227
EPS (Bt)	0.39	0.67	0.99	1.30
EPS growth	77.3%	72.6%	46.3%	32.5%
Core EPS (Bt)	0.39	0.67	0.99	1.30
Core EPS growth	77.3%	72.6%	46.3%	32.5%
DPS (Bt)	0.10	0.20	0.30	0.39
Dividend yield	0.3%	0.6%	0.9%	1.2%
PER (x)	85.9	49.8	34.0	25.7
Core PER (x)	85.9	49.8	34.0	25.7

กำไรปกติ 3Q24E เพิ่มขึ้นจากธุรกิจ Freight, DG, ห้างเย็น ดีขึ้น และ SG&A ลด



HIGHLIGHTS

- ธุรกิจ Freight, DG จะดีขึ้นโดดเด่นใน 3Q24E จากผลบวกสุทธิจากการตั้งกำแพงภาษีจากจีนมากขึ้น ส่งผลให้มีการเร่งขนส่งสินค้า และค่าระวางเรือยังทรงตัว
- คลังห้างเย็นเริ่มฟื้นตัว จาก order ใหม่ และสินค้าเก่าและปลากลับมาใช้ห้างเย็นมากขึ้น
- เริ่มรับรู้รายได้ SCG Inter Vietnam เต็มไตรมาสครั้งแรก หลังเข้าซื้อหุ้นเดือน มิ.ย.24 โดยประเมินรายได้ราว 270 ล้านบาท/ไตรมาส

EARNINGS OUTLOOK

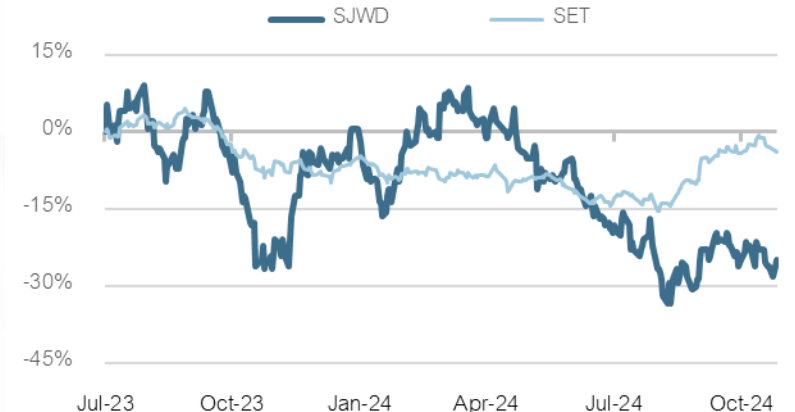
- กำไรปกติ 3Q24E จะเพิ่มขึ้นเด่น เราประเมินกำไรปกติ 3Q24E ที่ 230 ล้านบาท (+50% YoY, +30% QoQ) เพิ่มขึ้นโดดเด่นจากธุรกิจ Freight, DG, ห้างเย็นที่ดีขึ้น, เริ่มรับรู้รายได้ SCG Inter Vietnam เต็มไตรมาสครั้งแรก และ SG&A/Sales จะปรับตัวลดลงเป็น 8.1% (3Q23 = 8.8%, 2Q24 = 10.3%) และแนวโน้มกำไร 4Q24E จะยังทรงตัวได้ดีจาก 3Q24E ได้ ส่งผลให้เราประมาณการกำไรปกติปี

2024E ที่ 801 ล้านบาท +3% YoY

PERFORMANCE & VALUATION

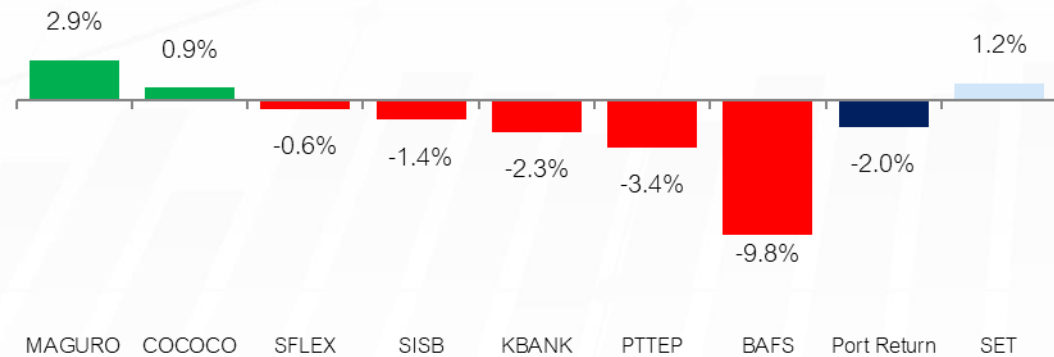
- แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 14.50 บาท อิง 2024E core PER ที่ 33 เท่า (5-yr avg. PER) เราประเมินผลการดำเนินงานได้ผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 1H24 ขณะที่กำไรปี 2025E ยังมี upside หากดีล M&A ใหม่ประสบความสำเร็จ

End-December (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	5,902	23,732	24,845	26,253
EBITDA	1,642	2,976	3,630	3,545
Net profit	504	761	1,139	995
EPS (Bt)	0.49	0.45	0.63	0.55
EPS growth	-11.8%	-8.0%	38.2%	-12.6%
Core EPS (Bt)	0.47	0.46	0.44	0.55
Core EPS growth	-6.5%	-2.2%	-4.7%	24.2%
DPS (Bt)	0.78	0.25	0.30	0.28
Dividend yield	6.8%	2.2%	2.6%	2.4%
PER (x)	23.3	25.3	18.3	20.9
Core PER (x)	24.2	24.8	26.0	20.9



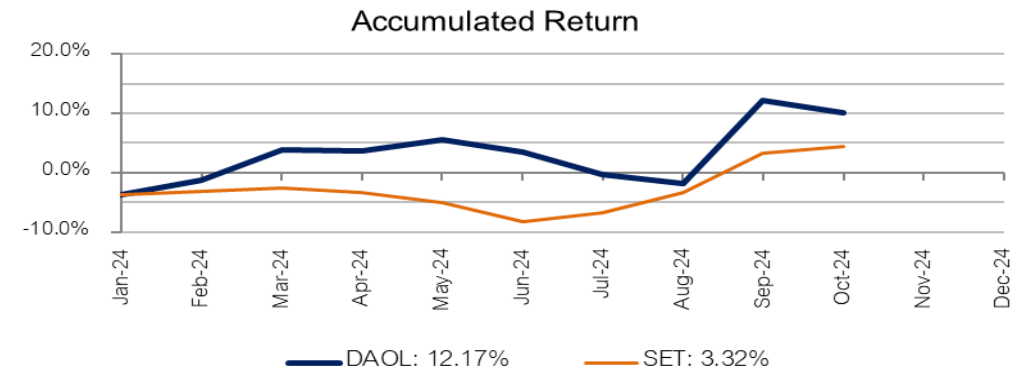
Last month performance

Stocks	Action	Entry Price (30 Sep 24)	Exit Price (31 Oct 24)	XD	Monthly Return
MAGURO	BUY	17.30	17.80		2.89%
COCOCO	BUY	11.30	11.40		0.88%
SFLEX	BUY	3.18	3.16		-0.63%
SISB	BUY	35.00	34.50		-1.43%
KBANK	BUY	150.00	146.50		-2.33%
PTTEP	BUY	131.00	126.50		-3.44%
BAFS	BUY	16.30	14.70		-9.82%
Port Return					-1.98%
SET		1,448.83	1,466.04		1.19%
Port - SET					-3.17%



YTD performance

Month	Monthly Return		Accumulated Return		DAOL - SET
	DAOL	SET	DAOL	SET	
Jan-24	-3.63%	-3.63%	-3.63%	-3.63%	-0.01%
Feb-24	2.29%	0.45%	-1.34%	-3.17%	1.83%
Mar-24	5.13%	0.53%	3.79%	-2.64%	6.44%
Apr-24	-0.05%	-0.72%	3.75%	-3.37%	7.11%
May-24	1.80%	-1.63%	5.55%	-5.00%	10.55%
Jun-24	-2.02%	-3.32%	3.53%	-8.32%	11.85%
Jul-24	-3.89%	1.53%	-0.36%	-6.79%	6.43%
Aug-24	-1.46%	3.50%	-1.82%	-3.29%	1.47%
Sep-24	13.99%	6.60%	12.17%	3.32%	8.85%
Oct-24	-1.98%	1.19%	10.19%	4.50%	5.68%



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.

DAOL

다올

DAOL (THAILAND)

กลุ่มธุรกิจการเงิน ดาโอ (ประเทศไทย)

DAOL SEC

DAOL INVESTMENT
MANAGEMENT

DAOL REIT

DAOL LEND

DAOL DIGITAL
PARTNER



'DAOL, your lifetime financial partner'

✉ contactcenter@daol.co.th

☎ 0 2351 1800

🌐 www.daol.co.th

f [daol.th](https://www.facebook.com/daol.th)

📺 [daol.th](https://www.youtube.com/daol.th)