



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ พ้นผวนต่อ รอมาตรการการค้าของ Trump และ MSCI Index Review
- ทิศทางตลาดหุ้นไทย อยู่ในช่วงขาลง จากตัวแปรส่วนใหญ่ของตลาดให้น้ำหนักในทางลบ และตลาดขาดแรงซื้อ สัปดาห์นี้ มีหลายตัวแปรสำคัญๆ อาทิ นโยบายการค้าของสหรัฐฯ และ MSCI ประกาศหุ้นคำนวณดัชนีฯ ส่งผลให้ตลาดหุ้นมีความผันผวนสูง การติดตัวขึ้น 20 จุดในวันศุกร์ยังมีอาจชี้ชัดว่าตลาดจะเดินหน้าได้อย่างต่อเนื่อง จนกว่าดัชนีฯ จะผ่าน 1300 จุด ขึ้นไปได้
- ตลาดหุ้นทั่วโลก จะสื่อกับทิศทางตลาดหุ้นสหรัฐฯ ทั้งนี้ “Trump” วางแผนที่จะประกาศมาตรการภาษีตอบโต้กับหลายประเทศในสัปดาห์นี้ ขณะที่ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรเพิ่มขึ้นเพียง 143,000 ตำแหน่งในเดือนม.ค. ต่ำกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ 169,000 ตำแหน่ง เรามองว่า ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่จับตลาดหุ้นหลายแห่งอยู่ กำลังเผชิญกับความท้าทาย ทั้งในเรื่อง ทิศทางกำไรหุ้น Tech ทิศทางเงินเฟ้อ และดอกเบี้ย
- สัปดาห์นี้มีตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญหลายตัว เช่น CPI จีน(9), CPI สหรัฐฯ (12), PPI สหรัฐฯ(13) และ ประธาน Fed จะแถลงการณ์เศรษฐกิจครึ่งปี (11-12)
- ราคาทองปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ และความกังวลทางเศรษฐกิจ โดย Citi group คาดว่าราคาทองคำจะพุ่งแตะระดับ 3,000 ดอลลาร์ต่อออนซ์ ภายใน 3 เดือน
- หุ้น Tech จีนพุ่งเมื่อศุกร์ที่ผ่านมา รับอิทธิพลจาก DeepSeek ในด้านความก้าวหน้าที่จะเข้ามาเปลี่ยนเกมอุตสาหกรรมเทคโนโลยี นอกจากนี้ Xiaomi และ Alibaba ต่างก็พุ่งเกือบ 30% ซึ่ง Xiaomi ได้รับแรงหนุนจากประกาศจะเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่สิ้น.พ.นี้ และมาตรการจีนที่อุดหนุนการบริโภค
- มาตรการคว่ำบาตรอิหร่านของทรัมป์ให้ลดส่งออกน้ำมันเพื่อสกัดการพัฒนาอาวุธนิวเคลียร์ กระทบต่อเรือ 3 ลำที่บรรทุกน้ำมันไปจีน กลุ่มผู้บริหารธุรกิจเดินเรือกังวลว่ามาตรการกีดกันนี้จะเกิดการหยุดชะงักในห่วงโซ่อุปทานที่ใหญ่กว่าเดิม นักวิเคราะห์เผยมาตรการนี้ไม่ได้กระทบการส่งออกน้ำมันของอิหร่านมากนัก
- อัลลอน มัสก์ เผยมองสงครามในอนาคต คือ AI และโดรน โดยชี้ว่าสงครามในยุคปัจจุบันเป็น “สงครามโดรน” แล้ว เขาแนะนำให้สหรัฐฯ ลงทุนเพิ่มในการผลิตโดรน มองว่ากลุ่มผู้พัฒนา AI และผลิตชิปได้ประโยชน์ หากสหรัฐฯ มีการพิจารณาในเรื่องนี้
- เช้าวันที่ 12 (ตลาดหุ้นไทยหยุด) ทาง MSCI จะมีการประกาศซื้อหุ้นเข้า/ออก ดัชนี MSCI เราประเมินว่า อาจไม่มีหุ้นเข้าคำนวณดัชนีฯ Standard Index ในรอบนี้ ขณะที่ตลาดไทยถูกเสี่ยงถูกปรับลดน้ำหนักเพราะดัชนีฯ ลงมากกว่าตลาดหุ้นหลายแห่ง ทั้งนี้ MSCI จะใช้ราคาปิด 28 ก.พ. เพื่อ rebalance
- Event สำคัญ สัปดาห์นี้ : ตัวเลขเงินเฟ้อผู้บริโภคสหรัฐฯ(12) ตัวเลขเงินเฟ้อผู้ผลิตสหรัฐฯ(13) ตัวเลข GDP 4q ของอียู(14)

News Comment

- (+) MAGURO (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) กำไรปี 2024E ตามเป้า, ปี 2025E คม ต้นทุนวัตถุดิบดี GPM เพิ่ม
- (-) Agri&Food (N.R.), Automotive (Underweight) ทรัมป์เตรียมประกาศเก็บภาษีนำเข้าจากหลายประเทศสัปดาห์นี้

Company Report

- (+) SFLEX (ซื้อ/เป้า 4.80 บาท) 4Q24E จะดีกว่าเดิม จากรายได้ที่ดี และควบคุม SG&A ดีขึ้น
- (0) SAT (ถือ/เป้า 11.50 บาท) 4Q24E จะดีกว่าอุตสาหกรรม อาบิสสรายได้กลุ่มคูโบต้าฟื้นตัว
- (0) ADVANC (ซื้อ/เป้า 310.00 บาท) 4Q24 ได้รับแรงหนุนจาก ARPU ที่ยังเพิ่มขึ้นและปัจจัยฤดูกาล

Strategy

- แม้ตลาดจะเดินหน้าบวกกลับมาได้ หลังทำ low ไปที่ 1252 จุด และติดกลับมาปิด 1282 จุดได้ แต่ตลาดในช่วงหลังๆ มีความผันผวน ทำให้การจ้างลงทุน(ซื้อ) ยังต้องใช้ความระมัดระวัง เพราะเรากำลังลงทุนภายใต้ตลาดขาลง จึงควรพร้อมขาย หากดัชนีฯ วกตัวกลับลงมามาก แต่จะดี ถ้าดัชนีฯ กลับขึ้นไปยืนเหนือ 1300 จุดได้อีกครั้ง
- หุ้นขนาดใหญ่ ที่มีสัญญาณติดตัวกลับ จึงจังหวะเล่นสั้นเล็งไว้ 3 ตัว CPALL, OR, CCET*
- หุ้นในพอร์ตตัวนี้ เรานำ CPALL, TTB กลับเข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย CPALL(10%), TTB(10%)

Technical : CCET, MEDEZE

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
12-Feb	US	CPI MoM	Jan	0.3%	0.4%
	US	CPI Ex Food and Energy MoM	Jan	0.3%	0.2%
	US	CPI YoY	Jan	2.9%	2.9%
	US	CPI Ex Food and Energy YoY	Jan	3.2%	3.2%
13-Feb	US	PPI Final Demand MoM	Jan	0.3%	0.2%
	US	PPI Ex Food and Energy MoM	Jan	0.30%	0.00%
	US	PPI Final Demand YoY	Jan	3.2%	3.3%
	US	PPI Ex Food and Energy YoY	Jan	3.3%	3.5%
	US	Initial Jobless Claims	Feb-08	--	219k
14-Feb	EC	GDP SA YoY	4Q P	0.9%	0.9%
	EC	GDP SA QoQ	4Q P	0.0%	0.0%
	US	Retail Sales Advance MoM	Jan	-0.1%	0.40%
	US	Manufacturing (SIC) Production	Jan	0.2%	0.6%



News Comment

(+) MAGURO (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) กำไรปี 2024E ตามเป้า, ปี 2025E คุณด้นทุนวัตถุดิบดี GPM เพิ่ม

คุณจักรกฤติ สายสมบูรณ์ CEO ของ MAGURO เผยงบปี 2024E สดใสมตามเป้า นอกจากนี้ปัจจุบันราคาต้นทุนวัตถุดิบหลัก อาทิ Salmon ราคาค่อนข้างคงที่ ซึ่งลดลง YoY ในขณะที่เนื้อวากิว ราคาลดลง -10-15% ทำราคาได้ดีตั้งแต่ต้นปี ดังนั้น คาดว่า รายได้ปี 2025E เติบโตแข็งแกร่ง ทะลุเป้า เตรียมขยายสาขาและเพิ่ม SSSG พร้อมทั้งเปิดตัวแบรนด์ใหม่อีก 2 แบรนด์ในปีนี้ (ที่มา: stock focus)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกจากประเด็นข้างต้น เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q24E ที่ 34 ล้านบาท (+149% YoY, +17% QoQ) กำไรโต YoY หนุนโดย 1) รายได้ขยายตัว +42% YoY จาก SSSG +4.5%, ขยายสาขาเป็น 38 สาขา (4Q23 ที่ 25 สาขา) อีกทั้งแบรนด์ใหม่เติบโตดีกว่าคาด โดยเฉพาะ Tonkatsu Aoki โตสูงกว่าเป้าที่บริษัทตั้งไว้มาก, 2) GPM ขยายตัว จากสัดส่วน Hitori Shabu ที่ high margin ปรับตัวเพิ่มขึ้น และ 3) SG&A to sales ปรับตัวลดลงจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดี ด้านกำไรเติบโต QoQ จาก high season สำหรับต้นทุน salmon มีสัดส่วนเป็น 20-25% ของ COGS ของ MAGURO เรามองว่าต้นทุน salmon & เนื้อวากิว ที่ลดลง YoY จะช่วยหนุน GPM ขยายตัว เป็น upside ต่อประมาณการเราเบื้องต้น เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 96 ล้านบาท (+33% YoY) และปี 2025E ที่ 141 ล้านบาท (+47% YoY) จากรายได้ที่เติบโตทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง +23% YoY จาก SSSG +3% YoY และขยายสาขา 13 สาขา, เราคาดรายได้จากแบรนด์ใหม่ที่ 132 ล้านบาท คาด NPM ของแบรนด์ใหม่ที่ 9-10%, GPM ขยายตัว จากสัดส่วนรายได้ของ Hitori Shabu, Tonkatsu Aoki, Cou Cou ซึ่ง high margin ปรับตัวเพิ่มขึ้น Valuation/Catalyst/Risk **เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 26.00 บาท** อิง 2025E PER 23.5x เรายังชอบ MAGURO จาก 1) ธุรกิจร้านอาหารแบบ Full-Service ไทย ยังมีการเติบโตต่อเนื่อง, 2) มี penetration rate ที่ต่ำเมื่อเทียบกับคู่แข่ง, 3) มี Brand Awareness และ Brand Loyalty ที่แข็งแกร่ง โดยสัดส่วนรายได้จากสมาชิกสูง > 55% และ 4) valuation ไม่แพงเมื่อเทียบกับการเติบโตของกำไรปี 24-25E ที่ทำ All Time High ปัจจุบัน MAGURO เทรดอยู่ที่ 2025E PER 15.6x ต่ำกว่า peer ที่ 19x และมี short term catalysts จากกำไร 4Q24E ที่เกินหน้าทำ new high

(-) Agri&Food (N.R.), Automotive (Underweight) ธีมปีเตรียมประกาศเก็บภาษีนำเข้าจากหลายประเทศสัปดาห์นี้

ธีมปีเตรียมประกาศเก็บภาษีนำเข้าจากหลายประเทศสัปดาห์นี้ รอยเตอร์ (Reuters) รายงานว่า ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ วางแผนที่จะประกาศเรียกเก็บภาษีนำเข้าสินค้าเท่ากับอัตราที่คู่ค้าเรียกเก็บจากสินค้าส่งออกของสหรัฐฯ (ภาษีศุลกากรต่างตอบแทนหรือภาษีศุลกากรแบบตอบโต้) กับหลายประเทศ ภายในวันจันทร์หรือวันอังคารนี้ ซึ่งถือเป็นการยกระดับการรุกครั้งใหญ่เพื่อปรับเปลี่ยนความสัมพันธ์ทางการค้าโลกให้อื้อประโยชน์ต่อสหรัฐฯ ทั้งนี้ทรัมป์ไม่ได้ระบุว่าจะประเทศใดจะได้รับผลกระทบบ้าง แต่เชื่อว่าจะเป็นการประกาศขึ้นภาษีในวงกว้างที่อาจช่วยแก้ปัญหาด้านงบประมาณของสหรัฐฯ ได้ด้วย (ที่มา: ประชาชาติธุรกิจ)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นลบต่อกลุ่มส่งออก โดยเฉพาะกลุ่มที่มีสัดส่วนรายได้ส่งออกไปสหรัฐฯ สูง ได้แก่ AAI 60%, ITC 50%, และ TU 40% โดยปัจจุบันสหรัฐฯ มีการเก็บภาษีนำเข้าจากไทยเฉลี่ยในช่วง 0-7% ขณะที่ไทยเก็บภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ สูงในช่วง 10-30% ซึ่งสำหรับผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยงไทยเก็บภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ ประมาณ 8% และสหรัฐฯ ไม่มีการเก็บภาษีนำเข้าจากไทย ขณะที่ผลิตภัณฑ์กัญชาป้องกัน ไทยเก็บภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ ราว 28% และสหรัฐฯ เก็บภาษีนำเข้าสินค้าจากไทยเพียง 9-10% ทำให้เรามองว่าผลิตภัณฑ์กลุ่มดังกล่าว รวมถึงส่งออกจากไทยโดยรวมมีโอกาสได้รับผลกระทบ เบื้องต้นเราประเมิน sensitivity สำหรับยอดขายสหรัฐฯ ลดลงทุก -10% จะกระทบกำไร AAI, ITC, TU ราว -3%-5% ขณะที่ GFPT และ NER ไม่ได้รับผลกระทบเนื่องจากไม่มีสัดส่วนส่งออกไปสหรัฐฯ ทั้งนี้กลุ่ม **Pet Food เราคงน้ำหนัก “Neutral” และไม่มี Top pick**, TU แนะนำ “ถือ” ราคาเป้าหมาย 14.50 บาท อิง SOTP, GFPT แนะนำ “ถือ” ราคาเป้าหมาย 11.00 บาท อิง 2025E PER 7.5x, และ NER แนะนำ “ถือ” ราคาเป้าหมาย 5.50 บาท อิง 2025E PER 6x สำหรับกลุ่ม Automotive เรามองเป็นลบเช่นกัน หลังจากรัฐบาลกำลังพิจารณาเก็บภาษีสินค้านำเข้าที่เกี่ยวข้องกับรถยนต์เป็นพิเศษซึ่งจะมีผลกระทบต่ออุตสาหกรรมยานยนต์ของไทยหากมีการขึ้นภาษี (สหรัฐฯ เก็บภาษีนำเข้ารถยนต์และชิ้นส่วนเพียงจากไทย 2.5% แต่ไทยเก็บภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ สูง 20-80%; ข้อมูลจาก นสพ.ฐานเศรษฐกิจ) โดยในช่วง 9M24 ไทยมีการส่งออกรถยนต์ไปทวีปอเมริกาเหนือราว 8% ของยอดส่งออกรถยนต์ หรือคิดเป็นประมาณยอดผลิตรถยนต์ 5% ของไทย นอกจากนั้น จากการศึกษาที่มีการเพิ่มภาษีนำเข้าสินค้าทั่วโลกจะทำให้กระทบเศรษฐกิจโลกเติบโตชะลอตัว และการแข่งขันการส่งออกของประเทศคู่ค้าที่สูงขึ้น ซึ่งจะกระทบการส่งออกรถยนต์ของไทยลดลงได้ด้วย ทั้งนี้ ส.อ.ท.ประเมินปี 2025E ยอดผลิตรถยนต์จะอยู่ที่ 1.5 ล้านคัน +2% YoY โดยจะเป็นการผลิตเพิ่มส่งออกที่ 1.0 ล้านคัน -1% YoY สำหรับกลุ่ม **Automotive เรายังคงให้น้ำหนักเป็น “Underweight” ไม่มีหุ้น Top pic**



Company Report

(+) SFLEX (ซื้อ/เป้า 4.80 บาท) 4Q24E จะดีกว่าเดิม จากรายได้ที่ดี และควบคุม SG&A ดีขึ้น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 4.80 บาท อิง 2025E PER ที่ 13 เท่า (-1.5SD below 5-yr avg. PER) เราประเมิน 4Q24E จะมีกำไรสุทธิโดดเด่นที่ 75 ล้านบาท (+70% YoY, ทรงตัว QoQ) ดีขึ้นจากเดิมที่เราประเมินที่ 62 ล้านบาท ซึ่งจะใกล้เคียงกับ 3Q24 ที่เป็นระดับสูงสุด และจะเติบโต YoY ต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 9 โดยเป็นผลจาก 1) รายได้จะเติบโต +10% YoY, +1% QoQ จากคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้น และอานิสงส์จากการซื้อน้ำยาทำความสะอาดหลังน้ำท่วม รวมทั้งมีการขยายกำลังการผลิตเครื่องทำฟาจุก (spout), 2) GPM จะยังอยู่ในระดับสูงที่ 25.8% (4Q23 = 25.3%, 3Q24 = 26.1%) และ 3) SG&A จะอยู่ที่ 48 ล้านบาท (-24% YoY, -12% QoQ) จะดีกว่าที่ประเมินก่อนหน้านี้ที่ใกล้เคียง YoY จากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้นเราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ขึ้น +5% เป็น 280 ล้านบาท +52% YoY จากกำไร 4Q24E ที่จะดีขึ้นกว่าเดิม และยังคงประมาณการกำไรปี 2025E เติบโตต่อเนื่องเป็น 303 ล้านบาท +8% YoY จากรายได้ที่จะเติบโตตามการขยายกำลังการผลิตของลูกค้านำเข้า, การขยายฐานลูกค้าและผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ รวมถึงยังคงได้อานิสงส์ต่อเนื่องจากการขยายกำลังการผลิต ขณะที่ GPM จะยังทรงตัวสูงได้ต่อเนื่องจาก n-rate ที่สูงขึ้นและต้นทุนวัตถุดิบที่ยังคงต่ำ และจะมีการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรเพิ่มจาก SPV ที่เวียดนาม รวมถึง Star Union ที่จะเริ่มมีกำไรได้ตั้งแต่ 2Q25E ราคาหุ้น underperform SET -23% ในช่วง 6 เดือน ซึ่งสวนทางกับกำไร 1Q-3Q24 ที่เพิ่มขึ้นนำสถิติสูงสุดใหม่ แต่ outperform SET +3% ใน 1 เดือน หลังผู้บริหาร SFLEX รายงานกลับมาซื้อหุ้นเข้าพอร์ต ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มกำไร 4Q24E ที่ยังคงเติบโต YoY และยังมีหุ้น new high ได้ และปี 2025E จะยังเติบโตต่อเนื่องด้าน valuation น่าสนใจเทรด 2025E PER ที่ 7.3 เท่า คิดเป็น -2.25SD below 5-yr avg. PER และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม Packaging ที่ 16.0 เท่า

(0) SAT (ถือ/เป้า 11.50 บาท) 4Q24E จะดีกว่าอุตสาหกรรม อานิสงส์รายได้กลุ่มคูโบต้าฟื้นตัว

เรายังคงแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 11.50 บาท อิง 2025E PER ที่ 7.5 เท่า (-1.0SD below 5yr-average PER) เราประเมิน 4Q24E จะมีกำไรสุทธิ 175 ล้านบาท (-20% YoY, +10% QoQ) ดีขึ้นจากเดิมที่เราประเมิน 160 ล้านบาท จาก 1) รายได้จะอยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท (-13% YoY, -2% QoQ) แม้จะลดลงแต่ดีกว่าอุตสาหกรรมรถยนต์ของไทย เนื่องจากมีรายได้จากกลุ่มเครื่องจักรกลการเกษตรที่ดีขึ้น (สัดส่วนรายได้ 20%) ตามยอดขายคูโบต้าที่ฟื้นตัว หลังปัญหาภัยแล้งคลี่คลาย และ 2) GPM จะดีขึ้นเป็น 19.0% (4Q23 = 18.7%, 3Q24 = 17.2%) จาก product mix และการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ขึ้น 2% เป็น 661 ล้านบาท -32% YoY จาก 4Q24E ที่จะดีขึ้นกว่าเดิม โดยกำไรยังลดลงมากตามยอดผลิตรถยนต์ของไทยปี 2024 ที่ -20% YoY ขณะที่เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 660 ล้านบาท ทรงตัว YoY จากแนวโน้มยอดผลิตรถยนต์จะยังทรงตัวจากปี 2024 ที่ 1.5 ล้านคัน ส่งผลให้เรายังประมาณการรายได้และ GPM ใกล้เคียงกับปี 2024E ราคาหุ้น underperform SET -35% ในช่วง 1 ปี จากยอดผลิตรถยนต์และทิศทางผลการดำเนินงานที่ปรับตัวลดลง แต่กลับมา outperform SET +5%/+2% ในช่วง 1 และ 3 เดือน ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ถือ จากแนวโน้มยอดผลิตรถยนต์ยังฟื้นตัวช้า แต่ยังได้ปัจจัยหนุนจากรถจักรกลการเกษตรที่ดีขึ้น ทำให้กำไรปี 2025E จะยังทรงตัว ด้านราคาหุ้นปัจจุบันเทรดใกล้เคียงปี 2020 ที่กำไรลดลงมาก (ปี 2020 กำไร 371 ล้านบาท)

(0) ADVANC (ซื้อ/เป้า 310.00 บาท) 4Q24 ได้รับแรงหนุนจาก ARPU ที่ยังเพิ่มขึ้นและปัจจัยฤดูกาล

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 310.00 บาท อิง DCF (WACC 8.7%, Terminal growth 2%) ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรปกติ 4Q24 ที่ 9.3 พันล้านบาท (+31% YoY, +10% QoQ) ดีกว่าตลาดและเราประเมินราว +4% มีปัจจัยหนุนจากรายได้จากบริการหลักอยู่ที่ 4.2 หมื่นล้านบาท (+12% YoY, +3% QoQ) Mobile ARPU อยู่ที่ 228 บาท (+2% YoY, +2% QoQ) ในขณะที่ FBB ARPU อยู่ที่ 509 บาท (+4% YoY, +1% QoQ) ในขณะที่ Handset sales อยู่ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท (+5% YoY, +40% QoQ) และ handset margin อยู่ที่ 6% (+3.7ppts YoY, +0.4ppts QoQ) ส่วนต้นทุนบริการหลัก (+8% YoY, ทรงตัว QoQ) เพิ่มขึ้น YoY จากการรวม 3BB ส่งผลให้ blended GPM อยู่ที่ระดับ 37% (+3ppts YoY, ทรงตัว QoQ) และหนุนให้กำไรปกติปี 2024 อยู่ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท (+20% YoY) ใกล้เคียงกับที่เราประเมิน เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท (+11% YoY) การเติบโตมีปัจจัยหนุนจากการแข่งขันไม่ทวีความรุนแรงขึ้น การใช้งาน 5G มีมากขึ้น หนุน ARPU และ handset margin ยังคงรักษาระดับได้ที่ราว 5% ราคาหุ้น Outperform SET ราว 36% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา จากประเด็นการปรับโครงสร้างการบริหารจัดการของ GULF+INTOUCH อย่างไรก็ตามคาดว่าราคาหุ้นยังสามารถ outperform ได้ต่อจากภาพระยะยาวการแข่งขันที่ลดลงและการใช้งาน 5G มากขึ้น หนุน ARPU ทำให้กำไรกลับมาเติบโตต่อเนื่อง รวมถึงโอกาสในการประมูลคลื่นในปี 2025E ในภาวะที่การแข่งขันลดลงมีโอกาสเป็น upside ทั้งนี้บริษัทประกาศจ่ายปันผลงวด 2H24 จำนวน 5.74 บาท/หุ้น XD 20 ก.พ. 2025



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันศุกร์ (7 ก.พ.) หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์กล่าวว่า เขาวางแผนที่จะประกาศมาตรการภาษีตอบโต้กับหลายประเทศในสัปดาห์หน้า ซึ่งเกิดขึ้นหลังจากที่มีการเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานและความเชื่อมั่นของผู้บริโภคสหรัฐฯ ที่อ่อนแอ ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 44,303.40 จุด ลดลง 444.23 จุด หรือ -0.99%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,025.99 จุด ลดลง 57.58 จุด หรือ -0.95% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 19,523.40 จุด ลดลง 268.59 จุด หรือ -1.36%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันศุกร์ (7 ก.พ.) โดยหุ้นกลุ่มผู้ผลิตรถยนต์ร่วงหนักที่สุด เนื่องจากนักลงทุนกังวลว่าสงครามการค้าโลกอาจรุนแรงขึ้น ขณะที่การคาดการณ์ผลกำไรที่ซบเซาจากบริษัทผลิตรถหรูปอร์เช่ (Porsche) ยังเพิ่มแรงกดดันในตลาด ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 542.75 จุด ลดลง 2.09 จุด หรือ -0.38%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,973.03 จุด ลดลง 34.59 จุด หรือ -0.43%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 21,787.00 จุด ลดลง 115.42 จุด หรือ -0.53% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,700.53 จุด ลดลง 26.75 จุด หรือ -0.31%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันศุกร์ (7 ก.พ.) โดยลดลงจากระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ เนื่องจากความไม่แน่นอนเกี่ยวกับมาตรการภาษีสร้างความกังวลให้กับนักลงทุนมากขึ้น หลังจากที่มีการเปิดเผยข้อมูลบ่งชี้ว่าการจ้างงานในสหรัฐฯ พยายามตัวน้อยกว่าที่คาดไว้ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,700.53 จุด ลดลง 26.75 จุด หรือ -0.31%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (7 ก.พ.) หลังจากมีการออกมาตรการคว่ำบาตรครั้งใหม่กับการส่งออกน้ำมันดิบของอิหร่าน อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันลดลงในรอบสัปดาห์นี้ เนื่องจากนักลงทุนกังวลเกี่ยวกับสงครามการค้ารอบใหม่ของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์กับจีน และการสู้รบเกี่ยวกับภาษีกับประเทศอื่นๆ ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. เพิ่มขึ้น 39 เซนต์ หรือ 0.55% ปิดที่ 71.00 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 37 เซนต์ หรือ 0.50% ปิดที่ 74.66 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดเพิ่มขึ้นในวันศุกร์ (7 ก.พ.) และปรับตัวขึ้นต่อเนื่องเป็นสัปดาห์ที่ 6 เนื่องจากความตึงเครียดทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่เพิ่มขึ้น ทำให้นักลงทุนหันไปลงทุนในทองคำซึ่งเป็นสินทรัพย์ปลอดภัย ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 10.90 ดอลลาร์ หรือ 0.38% ปิดที่ 2,887.60 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **คลังยกเศรษฐกิจดีงสถิติ เล็งปลูกชีพจรยานยนต์**
“เผ่าภูมิ” ไม่หวั่นหุ้นไทยร่วง ชี้ต้องดูพื้นฐานประเทศ ดัชนีชี้วัดต่างๆ กำลังดีขึ้น ทั้งท่องเที่ยว บริโภค ขณะที่ “คลัง-สปก.” เห็นพ้องผนึกนโยบายการเงินการคลังเหยียบคันเร่ง เบ็นจีดีพีปีนี้โตเกิน 3% เตรียมออกมาตรการกระตุ้นต่อเนื่องรักษาโมเมนตัมช่วงโลว์ซีซั่น เล็งอัดสินเชื่อยานยนต์ ชีไฟแนนซ์ยลัวจะเป็นอนาคตประเทศ ใช้ความง่ายดึงยอดลงทุน
- **ลุยเก็บภาษีคาร์บอน เสนอขึ้นไทยอัตรา**
อธิบดีกรมลดโลกร้อน รับไทยต้องเดินหน้ากฎหมายลดโลกร้อน แม้สหรัฐฯจะยกเลิกข้อตกลง ชี้ทั่วโลกไปทางนี้ เข้าไปไม่กับการ รับกฎหมายบังคับทุกบริษัท ต้องรายงานการปล่อยคาร์บอนทั้งซัพพลายเชน ไม่เว้นแม้แต่สินค้านำเข้า หากเกินมาตรฐานต้องเก็บภาษีคาร์บอน ตีลเวลดแบ่งก่อสร้างสภาพคล่อง ดันไทยอัตราคาร์บอนเครดิต
- **SNPS ตลาดนอกสดใส บิสนค้าใหม่รับดีมานด์**
SNPS ตั้งเป้าปี 2568 โตต่อ 30% พบสัญญาณลูกค้าใหม่พุ่งชน คาดรายได้เร่งตัวในปี 2569 หลังทยอยติดตั้งเครื่องจักรสมบูรณ์ เปิดแผนปีงออกผลิตภัณฑ์ใหม่ราว 10 รายการ เล็งเปิดตัวรายการแรก มีนาคม พร้อมขยายตลาดสารสกัดทั่วโลก ชี้ตลาดอาเซียนสดใส พร้อมเจรจาพันธมิตรหวังร่วมมือขยายอาหารส่งออก
- **LTS ชูดาต้าเซ็นเตอร์อี้อ์ ลุ้นดีล Q1 - จ่อพัฒนา AI**
LTS เครื่องคิด งาน Data Center AI เข้าเพียง ชีมีโอกาสวางงานใหม่ใช้ใหญ่กว่าเดิมราว 3-4 งาน ลุ้นไตรมาส 1 ปิดดีลงานแรก รับเป็นพันธมิตร SIAM AI ส่งเสริม เตรียมพัฒนา AI ต่อยอด รับปีนี้สัดส่วนรายได้ดาต้าเซ็นเตอร์-ไอทีพุ่งเท่าตัว ลุยขยายฐานสมาร์กโซลูชันต่างจังหวัด มีลุนปีนี้ทะลุเป้า 1 พันล้านบวก
- **TNDT พยายามธุรกิจเทรดดิ้ง บุกภูมิภาคเอเชีย-ยุโรป**
TNDT วางแผนขยายบริการใหม่ในปี 2568 สู่ธุรกิจเทรดดิ้ง และผลิตภัณฑ์จากข้าว มุ่งลดต้นทุนและใช้เทคโนโลยีทันสมัยเพิ่มประสิทธิภาพ พร้อมเล็งจับมือพันธมิตรขยายปีกต่างแดนโซนภูมิภาคเอเชีย และยุโรป
- **NTSC ดึงพันธมิตรขยายอาเซียน รุกโปรเจกต์ใหม่-อัพกำลังผลิต**
NTSC แยมอยู่ระหว่างคุยกับพันธมิตรในต่างประเทศ รุกจะกลุ่มประเทศอาเซียน ตั้งเป้าพัฒนา 3 โปรเจกต์ใหม่ภายในปีนี้ พร้อมเดินหน้าขยายธุรกิจ OEM/ODM พัฒนาสินค้านวัตกรรม มุ่งสู่ตลาดใหม่ เล็งลงทุนสร้างโรงงานใหม่อัพกำลังผลิต



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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ 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 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800