



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดตลาดหุ้นไทย พับผวนสูง อิงสถานการณ์ตะวันออกกลางเข้ามา ถ้าไม่ดีขึ้นก็จะลงต่อ แต่ถ้าคลี่คลาย ตลาดจะดีขึ้น
- ความกังวลเรื่องสงครามและดอกเบี้ยสหรัฐฯ กระทบตลาดหุ้นไทย จากการขายลดความเสี่ยง และ Flow ที่ไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลก กดดันให้เงินบาทอ่อนค่า (วันศุกร์ ปิดไปที่ 36.80 บาท/ดอลลาร์) .... ตลาดหุ้นสัปดาห์นี้ จะยังขึ้นกับตัวแปรเหล่านี้ .... คาดกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1305-1368 จุด
- สถานการณ์ อิสราเอล-อิหร่าน โดรน 3 ลำเข้าโจมตีเมืองอิสฟาฮาน ของอิหร่าน แต่ถูกสกัดได้ตามที่เป็นการโจมตีช่วงเช้าของวันศุกร์(19) ... อิสราเอลไม่รับว่าเป็นผู้ทำ และอิหร่านก็ไม่มีคำตอบได้ใดๆ ตลาดต่างประเทศฟื้นตัวกลับเนื่องจากประเมินว่าสถานการณ์จะไม่บานปลายตามที่กังวลกัน ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลงถึง 2.1% คาดว่าจะเป็นอีกตลาดที่น่าจะมีการติดตัวกลับ อย่างไรก็ตาม เรายังคงต้องติดตามสถานการณ์ตะวันออกกลางอยู่ต่อไป เพราะยังวางใจไม่ได้
- เจ้าหน้าที่ระดับสูงของ Fed ยังเดินหน้าแสดงความเห็นไปในทางเดียวกัน คือเงินเฟ้อ ยังลดดอกเบี้ยไม่ได้ เราประเมิน Fed อาจลดดอกเบี้ยปี 0-2 ครั้ง โดยตัวแปรสำคัญ ที่มีผลต่อการตัดสินใจคือ สถานการณ์ตะวันออกกลาง (เงินเฟ้อ) และตัวเลขเศรษฐกิจของสหรัฐฯเอง..... การที่ Fed ชะลอการลดดอกเบี้ยออกไป มีผลต่อทั้ง Flow ที่ไหลออกจากตลาดหุ้น และเงินบาทอ่อนค่าลง (ดอลลาร์แข็ง+เงินบาทอ่อน)
- ราคาน้ำมันดิบ Brent ปรับลงมาที่ \$87 เหรียญ เป็นสัญญาณว่า ความเสี่ยงเรื่องสงคราม ลดลงจากวันก่อน อาจกระทบต่อ PTTEP เพียงเล็กน้อย เพราะยังมีความกังวลในเรื่องนี้อยู่ และสหรัฐฯ ประกาศคว่ำบาตรการส่งออกน้ำมันเพิ่มเติมด้วย
- หุ้นธนาคาร นำส่งงบ 1Q จะจบลงวันจันทร์นี้ ส่วนที่ออกมาแล้ว ไม่ได้มีการตั้งสำรองเพิ่มอย่างมีนัยยะสำคัญ (น่าจะดีต่อหุ้นกลุ่มนี้) ..... DAOL ประเมินกำไรหุ้นธนาคาร 10 ตัว ที่ทำบทวิเคราะห์ว่าจะมีกำไร 5.1 หมื่นล้านบาท +23.3% yoy ; +8.8% qoq
- บริษัทในตลาดหุ้นทั่วโลก กำลังทยอยรายงานผลประกอบการ โดย 2 กลุ่มหลักๆ (ในต่างประเทศ) ที่จะออกงบก่อน คือ สถาบันการเงินและหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี โดยกลุ่มเทคโนโลยี ทั้งได้หุ้น+สหรัฐฯ ออกมาแล้วราคาหุ้นลง อาจกระทบมาถึงหุ้นของไทยด้วย (KCE, HANA, DELTA, CCET)
- Event สำคัญๆ สัปดาห์นี้ : ตัวเลขส่งออกของไทย (คาด -5.1% yoy, เดือนก่อน 3.6%) ตัวเลข GDP 1q(a) ของสหรัฐฯ (คาด 2.3% qoq ; ไตรมาสก่อน 3.4%) , ตัวเลข PCE ของสหรัฐฯ (คาด 2.6% yoy ; เดือนก่อน 2.5%)

## Strategy

- มีโอกาสที่วันแรกของสัปดาห์ ตลาดจะเปิดด้วยการ rebound เพราะสถานการณ์ตะวันออกกลาง อาจไม่เลวร้ายอย่างที่คิด และตลาดไทยลงค่อนข้างมากกว่าที่อื่นๆ กลยุทธ์สั้นๆ เล่น rebound ส่วนผู้รอเก็บหุ้น อาจเลือกได้บางตัว ที่แนวโน้มธุรกิจยังดี
- การเลือกหุ้น สำหรับการเล่นเพื่อรับการ rebound เราคิดหุ้นใหญ่ จาก SET50 3 ตัวราคาลงมาก/3 ตัวที่ราคาแข็งแกร่ง ในช่วง 3 วันที่ผ่านมา (ไม่รวม PTTEP) โดย 3 ตัวลงมาก คือ EA, GPSC, BGRIM และ 3 ตัวราคาแข็งแกร่ง คือ BDMS\*, TISCO, BH\*
- มองหุ้น+สินทรัพย์ ที่เป็นลบหากสถานการณ์ตะวันออกกลางคลี่คลาย คือ PTTEP และราคาทองคำ
- กลับมามองหา Sector ที่คาดว่ารัฐบาลจะให้ความสำคัญ หรือมีมาตรการสนับสนุน เราเล็งไว้ 2 กลุ่ม คือ การบิน (AOT, AAV) และกลุ่มที่รับประโยชน์จากการลงทุนอุตสาหกรรมใหม่ (WHA, ROJNA\*)
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เราถือเงินสด 100%

Technical : ADVANC, PIN

## News Comment

( - ) Food & Beverage (Neutral) ไทยเตือนห้ามรื้อลำเตแดน หลังสถานการณ์ความไม่สงบในเมียนมาทวีความรุนแรง

( 0 ) SCC (ถือ/เป้า 270.00 บาท) SCG Plastics ตกลงจ่ายค่าปรับ USD20mn สำหรับการละเมิดกฎหมายคว่ำบาตรอิหร่านแต่มีการตั้งสำรองไว้แล้ว

## Company Report

( + ) MASTER (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 86.00 บาท) คาดกำไร 1Q24E โต YoY จาก OR capacity และส่วนแบ่งกำไรเพิ่ม

( + ) TTB (ซื้อ/เป้า 2.10 บาท) กำไร 1Q24 ดีตามคาด, ยังมี upside เพิ่มจาก NIM และ Tax benefit

( + ) KTB (ถือ/เป้า 18.50 บาท) กำไร 1Q24 ดีกว่าคาดจากกำไรจากเงินลงทุนและหนี้สูญรับคืน

( 0 ) SCB (ถือ/เป้า 110.00 บาท) กำไร 1Q24 เป็นไปตามคาด แต่เริ่มกังวลลูกหนี้ Stage 2 ที่เพิ่มขึ้น

( 0 ) KTC (ถือ/เป้า 47.00 บาท) กำไรสุทธิ 1Q24 ทรงตัว YoY/QoQ ตามคาด

## Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
22-Apr	CH	1-Year Loan Prime Rate	Apr-22	3.5%	3.5%
23-Apr	US	New Home Sales MoM	Mar	1.6%	-0.3%
24-Apr	TH	Customs Exports YoY	Mar	-5.1%	3.6%
25-Apr	US	GDP Annualized QoQ	1Q A	2.3%	3.4%
	US	Advance Goods Trade Balance	Mar	\$90.56 b	-\$91.8b
	US	Initial Jobless Claims	Apr-20	--	212k
	US	Pending Home Sales MoM	Mar	1.0%	1.6%
26-Apr	US	PCE Deflator YoY	Mar	2.6%	2.5%
	US	PCE Core Deflator YoY	Mar	2.8%	2.8%
	US	U. of Mich. Sentiment	Apr F	77.6	77.9
	TH	Mfg Production Index ISIC NSA YoY	Mar	-2.0%	-2.8%



## News Comment

**( - ) Food & Beverage (Neutral) ไทยเตือนห้ามรุล้างเตแคน หลังสถานการณ์ความไม่สงบในเมียนมาทวีความรุนแรง**

วานนี้ นายปานปรีย์ พหิทธานุกร รองนายกรัฐมนตรี เผยสถานการณ์ระหว่างชายแดนไทย-เมียนมา หลังมีการสู้รบของฝั่งเมียนมา ส่งผลให้มีกระสุนปืนหนัก ตกมาบริเวณกลางแม่น้ำเมย ทำให้มีกระสุนปืนจากฝั่งเมียนมา ตกเข้ามาฝั่งไทย โคนนั้งลวดของบ้านเรือนที่ อ.แม่สอด ทั้งนี้ รองนายกฯได้เตือนทางเมียนมา ห้ามมีการรุล้างเตแคนไม่ว่าทางบกหรือทางอากาศ ทั้งนี้ มีผู้อพยพลี้ภัยชาวเมียนมา เข้ามาทางแม่สอดเป็นจำนวนมาก ปัจจุบันมียอดผู้หนีภัยความไม่สงบทางเมียนมาเข้ามาไทยแล้วกว่า 2,809 คน ทางนายกฯเผยได้สั่งการให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องทุกหน่วยเตรียมความพร้อมรับมือสถานการณ์ดังกล่าวแล้ว ทั้งนี้ หลังการประชุม ครม.ในวันที่ 23 เม.ย. นายกรัฐมนตรีจะเดินทางไป อ.แม่สอด จ.ตาก เพื่อเยี่ยมประชาชนในพื้นที่และติดตามการค้าชายแดน *(ที่มา: รายการเรื่องเล่าเสาร์-อาทิตย์)*

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยจากประเด็นข้างต้น เบื้องต้น หากสถานการณ์รุนแรงมีโอกาสที่จะปิดด่านชายแดนแม่สอด อย่างไรก็ตาม เรามองว่าส่งผลกระทบต่อ เนื่องจากจุดผ่านแดนถาวรไทย-เมียนมา มีทั้งหมด 5 แห่ง ได้แก่ อ.แม่สาย เชียงราย (2 แห่ง), อ.แม่สอด จ.ตาก, จ.ระนอง และ จ.กาญจนบุรี ทำให้บริษัทไทยสามารถเลี่ยงการขนส่งสินค้าไปยังจุดผ่านแดนอื่นได้ โดยบริษัทที่เรา cover และมีธุรกิจใเมียนมา ได้แก่ **MEGA (ถือ/เป้า 44.00 บาท), OSP (ถือ/เป้า 22.00 บาท), CBG (ซื้อ/เป้า 76.00 บาท), SNNP (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) เรียงตามลำดับสัดส่วนรายได้จากเมียนมา จากมากไปน้อย** ทั้งนี้ เราได้สอบถามไปยัง OSP ซึ่งมีสัดส่วนรายได้จากเมียนมาที่ 10% ของรายได้รวม เผยว่าไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากจุดที่สู้รบอยู่ทางภาคเหนือของเมียนมา และสินค้า OSP ส่วนใหญ่จำหน่ายในย่างกุ้งและโรงงานตั้งอยู่ที่ย่างกุ้ง ซึ่งการบริโภคยังเป็นปกติ ด้าน SNNP เผยไม่ได้รับผลกระทบ เนื่องจากยอดขายจากเมียนมายังอยู่ในระดับต่ำมาก เมื่อเทียบกับยอดขายรวม

**( 0 ) SCC (ถือ/เป้า 270.00 บาท) SCG Plastics ตกลงจ่ายค่าปรับ USD20mn สำหรับการละเมิดกฎหมายคว่ำบาตรอิหร่านแต่มีการตั้งสำรองไว้แล้ว**

กระทรวงการคลังสหรัฐอเมริกา สำนักงานควบคุมทรัพย์สินในต่างประเทศ (OFAC) แถลงเมื่อวันที่ 19 เม.ย. ว่าได้สั่งปรับ บริษัท เอสซีจี พลาสติก (SCG Plastics) ซึ่งเป็นผู้ผลิตพลาสติกสัญชาติไทย เป็นเงิน USD20mn (ประมาณ 736 ล้านบาท) ฐานละเมิดมาตรการคว่ำบาตรอิหร่านของสหรัฐอเมริกา (US) ซึ่งทาง SCG Plastics ยินยอมจ่ายค่าปรับตามที่ US เรียกร้อง เพื่อยุติการดำเนินคดีฐานละเมิดมาตรการคว่ำบาตรรวมทั้งสิ้น 467 ครั้ง โดยการสั่งปรับเงินบริษัทพลาสติกไทยของกระทรวงการคลังสหรัฐมีขึ้นหลังจากรัฐบาลสหรัฐประกาศมาตรการคว่ำบาตรอิหร่านรอบใหม่ ซึ่งมุ่งเป้าไปที่การผลิตอากาศยานไร้คนขับหรือโดรน หลังปฏิบัติการโจมตีอิหร่านอล ทั้งนี้ ปัจจุบัน SCG Plastics ไม่ได้ดำเนินการแล้วหลังจากที่บริษัทได้ขายทรัพย์สินรวมทั้งไอออนหนักทั้งหมดให้กับ บริษัท ไทยโพลีเอทิลีน (TPE) ซึ่งเป็นอีกบริษัทในเครือ SCC ในเดือน ม.ค. 2022 โดย TPE ก็ได้ทำข้อตกลงกับกระทรวงการคลังสหรัฐ ว่าจะปฏิบัติตามมาตรการคว่ำบาตรอิหร่านของ US อย่างเคร่งครัดเป็นเวลา 5 ปี *(ที่มา: ฐานเศรษฐกิจ, กรุงเทพธุรกิจ)*

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นกลางต่อข่าวนี้ โดยเราได้ทำการสอบถามไปยังบริษัท และได้รับแจ้งว่า SCC ได้มีการตั้งสำรองที่เกี่ยวข้องกับรายการนี้ตั้งแต่ 4Q23 เราจึงเชื่อว่าข่าวนี้จะไม่ส่งผลกระทบต่อแนวโน้มกำไรของบริษัทในปี 2024E อย่างมีนัยสำคัญ สำหรับภาพรวมระยะสั้น เราเชื่อว่าบริษัทจะกลับมารายงานกำไรได้ใน 1Q24E หลักๆจากมีการบันทึกด้อยค่าของธุรกิจซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) ในเมียนมาใน 4Q23 อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าแนวโน้มกำไรของบริษัทจะฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไปและน่าจะชัดเจนมากขึ้นใน 2H24E ตาม olefins spread ที่น่าจะฟื้นตัวดีขึ้นตามเศรษฐกิจของจีนและการ COD โครงการ LSP Petrochemical Complex ทั้งนี้ **เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 270.00 บาทถึง SOTP**



## Company Report

### (+) MASTER (ซื้อ/ปรับเป่าลงเป็น 86.00 บาท) คาดกำไร 1Q24E โต YoY จาก OR capacity และส่วนแบ่งกำไรเพิ่ม

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 86.00 บาท อิง 2024E PER 45.0x (ใกล้เคียงกับ PER เฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด) เนื่องจาก dilution ของหุ้นปันผล (เพิ่ม 37.7 ล้านหุ้น) เดิมราคาเป้าหมายที่ 99.00 บาท 2024E PER 45.0x เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q24E ที่ 113 ล้านบาท (+58% YoY, -31% QoQ) กำไรขยายตัว YoY จาก 1) รายได้รวมปรับตัวเพิ่มขึ้น +7% YoY จากการขยาย new OR capacity จาก 7 ห้องเป็น 17 ห้อง และขยายฐานลูกค้า, 2) GPM ขยายตัวจาก utilization rate ที่ปรับตัวดีขึ้น, 3) SG&A to sales ลดลงจาก economy of scale และ 4) equity income ขยายตัวจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก Wind, Kin, Dr.Chen และ Rattinan (โดยเริ่มรับรู้ตั้งแต่ 4Q23 ที่ 5 ล้านบาท และใน 1Q24E อยู่ที่ 12 ล้านบาท)ด้านกำไรที่ลดลง QoQ จาก low season เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E คาดกำไรสุทธิที่ 579 ล้านบาท (+39% YoY) ยังมี upside จากดีล V Square, The Skin Clinic, BEQ Group, Twinkle Star, CMNH, TYP และ 5 ดีลที่ปิดล่าสุดในปี 2024E ในประมาณการ ราคาหุ้น underperform SET -12% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน MASTER เทรดอยู่ที่ 2024E PER 31.6x เรามองว่าราคาปัจจุบันยังน่าสนใจ โดยยังไม่สะท้อนการเติบโต 2022-24E EPS CAGR +39% และยังมี upside จาก M&P ดีลใหม่ๆ โดยเราคิดว่าจะมีอย่างต่อเนื่องไม่ต่ำกว่า 5-6 ดีล ใน 1H24E

### (+) TTB (ซื้อ/เป่า 2.10 บาท) กำไร 1Q24E ดีตามคาด, ยังมี upside เพิ่มขึ้นจาก NIM และ Tax benefit

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายที่ 2.10 บาท อิง PBV 2024E ที่ 0.85x (-0.75SD below 10-yr average PBV) โดยเรามีมุมมองเป็นบวกทั้งจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะมี upside เพิ่มขึ้นจาก NIM และ Tax benefit ที่ จะมากกว่าคาด รวมถึงการประกาศกำไรสุทธิ 1Q24E ที่ดีตามคาด อยู่ที่ 5.3 พันล้านบาท (+24% YoY, +10% QoQ) เพราะได้ใช้ผลประโยชน์ทางภาษีราว 1.4 พันล้านบาท (มากกว่าที่ราคาได้ไตรมาสละ 775 ล้านบาท) ขณะที่สำรองสูงกว่าคาดเพราะใส่ management overlay เพิ่มอีก 600 ล้านบาท เพื่อรองรับความเสี่ยงในอนาคต ด้าน NPL อยู่ที่ 2.56% ลดลงได้ดีจาก 4Q23 ที่ 2.62% โดยมีการ write-off NPL ราว 6.8 พันล้านบาท และขาย NPL อีก 400 ล้านบาท กำไรสุทธิ 1Q24E คิดเป็น 26% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ดีที่ +13% YoY ขณะที่ราคาต่ำกว่ากำไร 2Q24E จะเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ จาก Tax benefit และการรุกสินเชื่อที่ผลตอบแทนสูงจากฐานกลุ่มลูกค้าเดิมของ TTB ซึ่งถือว่ามีความเสี่ยงน้อยกว่าการหากกลุ่มลูกค้าใหม่ๆ ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +10% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา เพราะกำไรที่เกินหน้าทำสถิติสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง ด้านราคาหุ้นปัจจุบันเทรดที่ PBV ที่ 0.75x ที่ระดับ -1.00SD below 10-yr average PBV ขณะที่การเติบโตของกำไรปี 2024E จะโตได้สูงที่สุดในกลุ่มที่ +13% YoY และยังมี upside เพิ่มขึ้นจาก NIM (จากการเร่งหาสินเชื่อรายย่อยใน High yield มากขึ้น) และ Tax benefit (ยังมีเหลืออีก 1.41 หมื่นล้านบาท) ที่จะมากกว่าคาด ประกอบกับมี Dividend yield สูงถึง 7%

### (+) KTB (ถือ/เป่า 18.50 บาท) กำไร 1Q24E ดีกว่าคาดจากกำไรจากเงินลงทุนและหนี้สูญปรับคืน

เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” KTB และราคาเป้าหมายที่ 18.50 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.60x (-1.00SD below 10-yr average PBV) โดย KTB ประกาศกำไรสุทธิ 1Q24E อยู่ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +10% YoY และ +81% QoQ ดีกว่าที่ตลาด +6% และราคา +5% เพราะมีกำไรจากเงินลงทุน (FVTPL) และมีหนี้สูญปรับคืนเข้ามาช่วยหนุน ขณะที่มีขาดทุนจากการด้อยค่าทรัพย์สินรอการขายราว 3.8 พันล้านบาท และมีการลงทุน IT เพิ่มขึ้น ส่วนสำรองกลับมาตั้งแต่ระดับปกติตามคาดอยู่ที่ 8 พันล้านบาท ลดลง -1% YoY และ -39% QoQ เพราะไตรมาสก่อนมีการตั้งสำรอง ITD ไปแล้ว ด้าน NPL เพิ่มขึ้นตามคาดมาอยู่ที่ 3.14% จาก 4Q23 ที่ 3.08% โดยมี write-off อีกราว 8.6 พันล้านบาท กำไรสุทธิ 1Q24E คิดเป็น 27% จากประมาณการทั้งปี ขณะที่ KTB ยังต้องมีการลงทุนด้าน IT เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +7% YoY จากสำรองที่ลดลงกลับมาที่ระดับปกติจากปีก่อนที่ตั้งเยอะมากจาก ITD ขณะที่ราคาต่ำกว่าแนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q24E จะทรงตัว YoY และ QoQ จาก NIM ที่เริ่มทยอยปรับตัวลดลง ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +3% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จาก XD ที่ระดับสูงที่ 0.868 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 17 เม.ย. ส่วน valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.56 (-1.00SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มธนาคารซื้อขายที่ 0.64x แต่ยังมีความเสี่ยงจากแนวโน้มการตั้งสำรองฯและค่าใช้จ่ายทางด้าน IT ไม่เป็นไปตามคาด จึงแนะนำเพียง “ถือ”

### (0) SCB (ถือ/เป่า 110.00 บาท) กำไร 1Q24E เป็นไปตามคาด แต่เริ่มกังวลลูกหนี้ Stage 2 ที่เพิ่มขึ้น

เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” SCB และราคาเป้าหมายที่ 110.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.75x (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางทั้งจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์และการประกาศกำไรสุทธิ 1Q24E เพราะภาพรวมยังเป็นไปตามคาด แต่เรายังกังวลลูกหนี้จัดชั้นใน Stage 2 ที่เพิ่มขึ้น +11% QoQ (+1.9 หมื่นล้านบาท) มีโอกาสจะไหลลงมาเป็น NPL ได้ในอนาคต ขณะที่กำไรสุทธิ 1Q24E อยู่ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท (+3% YoY, QoQ) เป็นไปตามที่ตลาดและราคา โดยมีกำไรจากเงินลงทุนเข้ามาช่วยสูงถึง 2.7 พันล้านบาท ขณะที่สำรองสูงกว่าคาดและ NIM ลดลงมากกว่าคาด ด้าน NPL เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3.52% จาก 4Q23 ที่ 3.44% จาก SME และบ้าน ส่วนประเด็นของ ITD ผู้บริหารเผยว่ามีการตั้งสำรองฯแล้วที่ 75% ของมูลหนี้ ดังนั้นจะไม่กระทบกำไรขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ กำไรสุทธิ 1Q24E คิดเป็น 26% จากประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 4.4 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +2% YoY จากการตั้งสำรองฯที่ลดลง แต่ OPEX ยังคงเพิ่มขึ้น ขณะที่คาดแนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q24E ทรงตัวทั้ง YoY/QoQ แม้ว่า NIM จะยังทรงตัวระดับสูง แต่ยังมี OPEX ที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนด้าน IT ขณะที่ NPL ยังอยู่ในทิศทางงาขึ้นจากสินเชื่อรายย่อยเป็นหลัก ราคาหุ้นลดลง -7% ช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET เพราะผลกระทบจาก XD ที่ 7.84 บาทต่อหุ้น เมื่อวันที่ 17 เม.ย. ขณะที่เรากังวลลูกหนี้จัดชั้นใน Stage 2 ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งมีโอกาสจะไหลลงมาเป็น NPL ได้ในอนาคต ด้าน Valuation ซื้อขายที่ PBV ที่ 0.73x (-1.25SD below 10-yr average PBV) แพงกว่า KBANK ที่ 0.55x PBV (-1.50SD below 10-yr average PBV) และกลุ่มที่ 0.62x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) แต่ยังมี Dividend yield สูงที่ราว 9% จึงแนะนำ “ถือ”



## Company Report

### (0) KTC (ถือ/เป้า 47.00 บาท) กำไรสุทธิ 1Q24 ทรงตัว YoY/QoQ ตามคาด

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมายที่ 47.00 บาทอิง 2024E PBV ที่ 3.1x (-1 SD below 5-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 1.8 พันล้านบาท ทรงตัว -4% YoY, +2% QoQ โดดเดี่ยวตลาดคาด โดยลดลง YoY จากค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น ทั้งต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มเป็น 2.9% และ credit cost ที่สูงขึ้น หลังการปรับเพิ่ม minimum payment และการปรับนโยบายการตัดจำหน่ายหนี้สูญให้เร็วขึ้นเป็นค้าง 6 เดือน (เดิมค้าง 6 เดือนติดต่อกัน) ขณะที่กำไรเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราคงกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 7.5 พันล้านบาท (+3% YoY) จากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นเพียง +4% YoY ตามการใช้จ่ายที่น้อยลงช่วงนี้ครึ่งเรือสูง และ GDP ต่ำ ขณะที่กดดันจาก credit cost ที่สูงขึ้น ทั้งนี้เราประเมินกำไร 2Q24E จะยังทรงตัว YoY/QoQ จากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นตามการใช้จ่ายหมวดท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ยังกดดันจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย และส่งออกที่ทรงตัวสูง ราคาหุ้นใกล้เคียง SET ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงานที่ยังทรงตัว ทั้งนี้เราแนะนำเพียง "ถือ" จากราคาหุ้นปัจจุบันเทรดต่ำ 2024E PBV ที่ 2.8x (-1.25 SD) ซึ่งถือว่าสะท้อนผลกระทบจากการบังคับใช้มาตรการต่างๆในปัจจุบัน ทั้ง minimum payment และ persistent debt ที่จะกดดันต่อผลการดำเนินงานในปี 2024E-25E รวมทั้งเศรษฐกิจที่ย่ำแย่แล้ว





## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (19 เม.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการพุ่งขึ้นของหุ้นอเมริกัน เอ็กซ์เพรสหลังเปิดเผยผลประกอบการที่แข็งแกร่งเกินคาด ขณะที่ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ปิดลดลง โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นเน็ตฟลิกซ์ และการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะยังไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในเร็ว ๆ นี้ ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 37,986.40 จุด เพิ่มขึ้น 211.02 จุด หรือ +0.56%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,967.23 จุด ลดลง 43.89 จุด หรือ -0.88% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 15,282.01 จุด ลดลง 319.49 จุด หรือ -2.05%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันศุกร์ (19 เม.ย.) แต่ฟื้นตัวขึ้นพุดจุดต่ำสุดระหว่างวันในรอบ 1 เดือน เนื่องจากนักลงทุนคลายความวิตกกังวลเกี่ยวกับความตึงเครียดในตะวันออกกลาง ขณะที่หุ้นลอรีอัลของฝรั่งเศสพุ่งขึ้นมากที่สุดนับตั้งแต่ต้นเดือนม.ค.หลังเปิดเผยผลประกอบการที่แข็งแกร่ง ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 499.29 จุด ลดลง 0.41 จุด หรือ -0.08%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,022.41 จุด ลดลง 0.85 จุด หรือ -0.01%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 17,737.36 จุด ลดลง 100.04 จุด หรือ -0.56% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,895.85 จุด เพิ่มขึ้น 18.80 จุด หรือ +0.24%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันศุกร์ (19 เม.ย.) งานบริการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) อาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในปีหลัง นายเดฟ แรมสเดน รองผู้ว่าการ BoE แสดงความเห็นที่ผ่อนคลายเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้อ ขณะที่ความตึงเครียดในตะวันออกกลางยังคงส่งผลกระทบต่อบรรยากาศการซื้อขาย ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,895.85 จุด เพิ่มขึ้น 18.80 จุด หรือ +0.24%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกเล็กน้อยในวันศุกร์ (19 เม.ย.) หลังอิหร่านไม่ได้ให้ความสำคัญกับข่าวการโจมตีของอิสราเอล ซึ่งก็เป็นสัญญาณบ่งชี้ว่า ภูมิภาคตะวันออกกลางอาจจะสามารถหลีกเลี่ยงความขัดแย้งที่ลุกลามบานปลายได้ ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ค. เพิ่มขึ้น 41 เซนต์ หรือ 0.50% ปิดที่ 83.14 ดอลลาร์/บาร์เรล และสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ย. เพิ่มขึ้น 18 เซนต์ หรือ 0.21% ปิดที่ 87.29 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ย.ปิดบวก 12 เซนต์ สู่ระดับ 82.22 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (19 เม.ย.) และปรับตัวขึ้นเป็นสัปดาห์ที่ 5 ติดต่อกัน เนื่องจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับการโจมตีต่อได้ระหว่างอิหร่านและอิสราเอลได้กระตุ้นแรงซื้อทองคำซึ่งเป็นสินทรัพย์ปลอดภัย ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมี.ย. เพิ่มขึ้น 15.80 ดอลลาร์ หรือ 0.66% ปิดที่ 2,413.80 ดอลลาร์/ออนซ์
- และปรับตัวขึ้น 1.97% ในรอบสัปดาห์นี้

## Economic & Company

- **JAS ทุ่ม 3 พันล้านซื้อหุ้นคืน ดัน EPS พุ่งหนุนปันผลเพิ่ม สะพัด! มีเซอร์ไพรส์แจก ' วอร์เรนต' พ่วงด้วย**  
จับตา JAS จัดหนัก! ทุ่มเงินก้อนโตกว่า 3,000 ล้านบาท ประกาศ ซื้อหุ้นคืนครั้งที่ 7 ดันตัวเลขกำไรต่อหุ้นพุ่ง-เงินปันผลเพิ่ม แถมมีลุ้นเซอร์ไพรส์พ่วงวอร์เรนตฟรี วงในเชื่อจะมีความชัดเจนภายใน 1-2 วันนี้ นักลงทุนรายย่อยเทรตสนั่น เพียงแค่เดือนเดียวหุ้นพุ่ง 47% เก่งกำไรซื้อหุ้นคืน-เปิดธุรกิจใหม่ Generative AI ทดแทน 3BB พร้อมรายละเอียด 29 เม.ย.นี้
- **TNP ลั่น Q1 สวย! รับช่วงเทศกาล ดันยอดขายพุ่ง**  
ธนพิริยะ ลั่นผลงานไตรมาส 1/67 แจ่ม! อานิสงส์มาตรการรัฐหนุนกำลัซื้อยอดขายพุ่งรับช่วงเทศกาล หลังท่องเที่ยวคึกคัก มั่นใจรายได้ปีนี้โต 10-15% ทุ่ม 120 ล้านบาท ขยายสาขาใหม่อีก 6 แห่ง หนุนสิ้นปีครบ 51 แห่ง
- **TISCO สิ้นซื้อรถใหม่โต 30% ดอกเบี้ยลงมอเตอร์ไซค์หนุน**  
ทิสโก้ (TISCO) ลั่นไตรมาส 2/67 ยอดสิ้นซื้อรถใหม่พุ่ง 30% จากไตรมาสแรกที่ต่ำกว่าเป้าเล็กน้อย รับปัจจัยบวกงานมอเตอร์ไซค์และดอกเบี้ยเข้าสู่ช่วงขาลง ปลื้ม! ปลอ่ยธุรกิจอีวี (EV) หนี้เสียน้อยมาก เหตุกลุ่มลูกค้ามีรายได้สูง ไบรชฯ มอง TISCO ยังเป็นผลสูง ยึดปีนี้ 7.6%
- **BDMS ผู้ป่วยแน่นต้น Q1 แจ่ม! แจ้งงบ 14 พ.ค.นี้ ลุ้นกำไร 3,952 ล้านบาทโต 10.45%**  
จับตา BDMS แจ้งงบไตรมาส 1/67 วันที่ 14 พ.ค.นี้ ส่งชงผลงานออกมาดี รับผู้ป่วยชาวไทย-ต่างชาติใช้บริการแน่น! คาดทั้งปี 67 ธุรกิจการให้บริการทางการแพทย์โต ฟากไบรชฯ เซียร์ ช้อ เป้าราคา 35 บาท คาดไตรมาส 1/67 ไขว่กำไรสุทธิ 3,952 ล้านบาท โต 10.45% หนุนทั้งปี 67 กำไรพุ่งทะลุ 15,500 ล้านบาท
- **CPAXT แจ้ง Q1 วันที่ 9 พ.ค.นี้ คาดกำไร 2.5 พันล้าน โต 16%**  
CPAXT จ่อประกาศงบไตรมาส 1/67 วันที่ 9 พ.ค.นี้ ไบรชฯ คาด Q1 เน่งกำไรสุทธิ 2,500 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 16% รับแรงหนุนยอดขาย Makro และ Lotus's เพิ่มขึ้น พร้อมแนะนำ "Outperform" ให้ราคาเป้าหมายปี 67 อยู่ที่ 39 บาทต่อหุ้น ชี้เป็นหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง และมีโอกาสสร้างผลตอบแทนดีกว่าตลาดหุ้นโดยรวม
- **TIDLOR วางเป้าสิ้นซื้อโต 20% ปั่นเบียช เต็มสูบ**  
บมจ.เงินติดล้อ (TIDLOR) ตั้งเป้าสิ้นซื้อคงค้างปีนี้โต 10-20% รวมถึงเป้าหมายเบียประกันวินาศภัยที่ระดับ10-20% เช่นกัน ล่าสุด ที่ประชุมผู้ถือหุ้น TIDLOR อนุมัติจ่ายปันผลเป็นหุ้น-เงินสด อัตรา 27 หุ้นสามัญ : 1 หุ้นปันผล พร้อมจ่ายเงินสด 0.2698 บ./หุ้น ขึ้น XD 24 เม.ย. 67 รับทรัพย์ 14 พ.ค.นี้



## 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800