



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ยังฟื้นผวนต่อ จนกว่าความเสี่ยงในวันออกกลางจะลดลง
- ทิศทางตลาดวันนี้ เหมือนวันก่อน คือทิศทางตลาด อยู่ที่เรื่องเดียวเลย คือ จะเกิดสงครามระหว่างอิหร่าน-อิสราเอล หรือไม่ นักลงทุนทั่วโลกต่างกลัวว่าจะเกิดสงคราม จึงลดการถือสินทรัพย์เสี่ยงลง กอปรกับเงินบาทอ่อนค่า และต่างชาติขายหุ้นและพันธบัตร ..... เราอาจเห็นการปรับฐานใหญ่ของตลาดหุ้นไทย(ต่ำสุด อาจเห็น 1420 จุด) ถ้าความกังวลเรื่องสงครามยังมีอยู่
- สถานการณ์ อิหร่าน-อิสราเอล ยังไม่มีการใช้กำลังทางทหาร แต่กลุ่มติดอาวุธในประเทศต่าง ๆ อาทิ ซีเรีย อิรัก เยเมน เริ่มเปิดศึกกับอิสราเอล ขณะที่ อิสราเอล เดินหน้าโจมตี เลบานอนอย่างหนัก มีความเป็นไปได้ว่า อิสราเอลจะโจมตีอิหร่านในวันใดวันหนึ่ง ท่ามกลางข่าวที่ว่าสหรัฐฯ จะออกมาบอกว่าไม่เห็นด้วย ... เรามองว่า สินทรัพย์เสี่ยง(หุ้นและ commodity ยกเว้นน้ำมัน) ยังมีแนวโน้มที่จะปรับตัวลง จากความกลัวสงครามกระทบเศรษฐกิจโลก
- วิกฤตการณ์ตะวันออกกลาง : ผลการศึกษากจากทีมเศรษฐกิจ ของ Bloomberg ระบุว่า หากเกิดสงครามระดับภูมิภาคเต็มรูปแบบ (Full-Scale Regional War) จะทำให้ราคาน้ำมันดิบพุ่งขึ้นถึง \$100 เหรียญ มีความเสี่ยงต่อแหล่งผลิตน้ำมันและการขนส่ง มีผลกระทบต่อ GDP ของโลกราว 0.5% และของสหรัฐฯ ราว 0.2% ขณะที่เงินเฟ้อของโลก จะสูงขึ้น 0.6% และมีผลต่อเงินเฟ้อสหรัฐฯ ราว 0.7%
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ถูกกระทบจากความกังวลสงครามด้วยเช่นกัน หุ้นกลุ่ม Tech มีความผันผวนมาก และคืนนี้(4) จะมีรายงานตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรม ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 1.5 แสนตำแหน่ง (เดือนก่อน 1.42 แสนตำแหน่ง) ตัวเลขที่ออกมา หากต่ำจะเป็นบวกต่อตลาด (เหมือนตัวเลข PCE ที่ออกมาสีปดห่าก่อน)
- ตลาดหุ้นที่อิงจีน ปรับตัวลดลง หลังวิ่งขึ้นมาราว 30% ถูกมองว่า เป็นการปรับฐานช่วงสั้นๆ เพราะขึ้นมาแรง นักลงทุนส่วนใหญ่ยังคงคาดหวังแผนกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน นาย เจีย คัง อดีตหัวหน้าสถาบันวิจัยสังกัดกระทรวงการคลัง แสดงความเห็นที่รัฐบาลจีน การก่อหนี้เพื่อใช้กระตุ้นเศรษฐกิจได้ถึง 10 ล้านล้านหยวนเลย จากระดับปัจจุบันที่ 4 ล้านล้านหยวน ... เรายังเห็นว่า ตลาดหุ้นจีน ยังมีแนวโน้มที่จะไปได้ เติบโตก็ยังดี โทมัสเข้าสู่ตลาดหลังราคาหุ้นส่วนใหญ่ลงมาต่ำ ตลาดหุ้นอินเดีย อาจถูกกระทบ ถ้าต่างชาติย้ายเงินลงทุนเข้าสู่ตลาดหุ้นจีน ส่วนตลาดหุ้นไทยได้านิสงค์จากเศรษฐกิจจีนฟื้น
- ผลการหารือระหว่าง คลัง-สปก. วานนี้(3) สมว..คลัง เผย กนง. เตรียมพิจารณาข้อเสนอลดอัตราดอกเบี้ย ..... น่าจะเป็นข่าวดีในเรื่องการลดดอกเบี้ยต่อผู้กู้ แต่ถ้าการลดดอกเบี้ยไปทำให้เงินบาทอ่อนจะกลายเป็นข่าวลบของตลาดหุ้น
- นายเผ่าภูมิ สมช.คลัง เผยในงาน Fitch on Thailand 2024 เตรียมออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจช่วงปลายปีนี้ คาดมาในรูปแบบของมาตรการภาษีและการกระตุ้นใช้จ่าย แต่ยืนยันว่าไม่ใช่รูปแบบโครงการ "คนละครึ่ง" มั่นใจ GDP ปี '67 พยายามตัว 2.6-2.7% และปี '68 พยายามตัวได้มากกว่า 3%
- Fitch on Thailand 2024 มอง GDP ไทยต่ำเมื่อเทียบกับประเทศอื่นในเอเชีย ทว่าการเงินของรัฐบาลไม่ตึงเครียด มองการขาดดุลการคลังในปี '68 น่าจะยังคงเกิน 4% ของ GDP นโยบายรัฐบาลมีความต่อเนื่องแม้เปลี่ยนผู้นำ มองไทยเป็นประเทศที่จัดหาเงินทุนชดเชยขาดดุลได้ในต้นทุนต่ำเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ และการจัดหาแหล่งเงินทุนภายนอกแข็งแกร่ง
- คณะกรรมการยุโรป เสนอให้เลื่อนการบังคับใช้กฎหมายหมายว่าด้วยสินค้าที่ปลอดภัยไม่ทำลายป่า(EUADR) ออกไปอีก 1 ปี จากกำหนดบังคับใช้เดิม 30 ธ.ค. 67 หลังมีการร้องเรียนจากภาคอุตสาหกรรมทั่วโลก
- จากงาน Your Data "ข้อมูลของสูง สู่บริการทางการเงินที่ตอบโจทย์" สปก. ได้เตรียมออกเกณฑ์การรับส่งข้อมูลภาคการเงินภายใต้โครงการ "Your Data" เริ่มใช้ครั้งแรกปี '69 เพื่อลดปัญหาเชิงโครงสร้างระบบการเงิน เช่น ต้นทุนที่สูง และการเข้าถึงสินเชื่อของ SMEs โครงสร้างนี้ช่วยสนับสนุนบริการใหม่ๆ อย่างเช่น Virtual Bank
- Event สำคัญวันนี้ : ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรมของสหรัฐฯ

## News Comment

- (+/-) หุ้นที่ได้รับผลกระทบจากสงครามตะวันออกกลางบานปลาย
- (+) ERW (ถือ/เป้า 4.20 บาท) Hop Inn เดินหน้าขยายสาขา 3 ประเทศในเอเชีย แปซิฟิก และมีแผนการ Spin-off ปี 27
- (0) PRM (ถือ/เป้า 10.00 บาท) แจ้งปิดดีลซื้อ VC ทำธุรกิจ Shipping & Ship Agent มูลค่า 200 ลบ. ตามคาด

## Company Report

- (-) TU (ถือ/เป้า 18.50 บาท) กำไรปกติ 3Q24E ชะลอจาก SG&A ทรงตัวสูง และภาษีสูงขึ้น

## Strategy

- ตลาดกลับมามีความเสี่ยง จากสถานการณ์ตะวันออกกลาง เรายังแนะนำให้ชะลอการลงทุน เลือกขายหุ้นลดความเสี่ยง โดยเฉพาะหุ้นที่มีกำไร และควรพร้อมซื้อกลับ ถ้าสถานการณ์ตะวันออกกลางจบลง หรือคนส่วนใหญ่เชื่อว่า จะไม่เกิดสงคราม
- เงินบาท อ่อนค่า ล่าสุด 33.08 บาท/ดอลลาร์ ขณะที่นักลงทุนต่างประเทศ net sell ตลาดพันธบัตรและตลาดหุ้นติดต่อกันหลายวัน เป็นสัญญาณเตือนว่าต่างชาติจะทยอยขายหุ้นไทยออก หุ้นที่ต่างชาติซื้อมาก 5 ตัวแรก เดือน ก.ย. คือ KBANK, BDMS, BBL, BH, CPALL ควรลดการถือหุ้นเหล่านี้ลง
- การอ่อนค่าของเงินบาท หุ้นส่งออกเป็นบวก (ITC) แต่หุ้นที่เป็นลบจากเงินบาทอ่อน คือ หุ้นโรงไฟฟ้า ปิโตรเคมี และโรงกลั่นน้ำมัน ควรเลี่ยงหุ้นเหล่านี้ไปก่อน
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ แนะนำหุ้นออกทั้งหมด และถือเงินสด 100% เนื่องจากมีความเสี่ยงในเรื่องสงคราม

## Technical : ITC, TKC

## Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
30-Sep	JN	Retail Sales YoY	Aug	2.5%	2.6%
	CH	Manufacturing PMI	Sep	49.4	49.1
	CH	Caixin China PMI Mfg	Sep	50.5	50.4
	TH	BoT : Thai's Economic Monthly Report			
1-Oct	TH	S&P Global Thailand PMI Mfg	Sep	--	5200.0%
	EC	CPI Estimate YoY	Sep	2.0%	2.2%
	US	Construction Spending MoM	Aug	0.1%	-0.3%
	US	ISM Manufacturing ADP	Sep	47.6	47.2
2-Oct	US	Employment Change	Sep	121.33k	99k
3-Oct	EC	PPI YoY	Aug	-2.2%	-2.1%
	US	Initial Jobless Claims	Sep-28	--	218k
4-Oct	US	Change in Nonfarm Payrolls	Sep	131.60k	142k
	US	Unemployment Rate	Sep	4.2%	4.2%
	US	Average Hourly Earnings MoM	Sep	0.3%	0.4%



## News Comment

**(+/-) หุ่นที่ได้รับผลกระทบจากสงครามตะวันออกกลางบานปลาย**

อิสราเอลหรือ US ในการตอบโต้อิหร่าน ประธานาธิบดีสหรัฐอเมริกา (US) ให้สัมภาษณ์ว่า US กำลังปรึกษาอิสราเอลสำหรับความเป็นไปได้ในการที่อิสราเอลจะโจมตีโครงสร้างพื้นฐานด้านน้ำมันของอิหร่าน อย่างไรก็ตาม ประธานาธิบดี US กล่าวว่าอิสราเอลไม่น่าที่จะดำเนินการโจมตีอิหร่านในเรื่องนี้ ทั้งนี้ อิสราเอลยังคงทำการโจมตีกลุ่มฮิซบอลเลาะห์ (Hezbollah) ในภาคเลบานอนอย่างต่อเนื่องโดยมีจุดมุ่งหมายในการสังหารผู้นำใหม่ของ Hezbollah นักวิเคราะห์คาดการณ์ราคาน้ำมันอาจแตะ USD200.0/bbl นักวิเคราะห์ของธนาคาร SEB (ธนาคารสัญชาติสวีเดน) ประเมินว่าราคาน้ำมันอาจพุ่งแตะระดับ USD200.0/bbl หากอิสราเอลตอบโต้อิหร่านด้วยการโจมตีโครงสร้างพื้นฐานของน้ำมันในประเทศ และทำให้มีการปิดช่องแคบฮอร์มุซ (Strait of Hormuz) ราคาน้ำมันดิบ Brent ปรับตัวขึ้น 5.0% วานนี้ ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ Brent ปรับตัวสูงขึ้น 5.0% เป็น USD77.6/bbl (Source: Investing.com, Reuters)

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นบวกต่อแนวโน้มราคาน้ำมันดิบในระยะสั้น เราเชื่อว่ามีโอกาสที่สงครามจะบานปลายมากขึ้น (โดยอาจรวมถึงประเทศตะวันออกกลางอื่นๆ และ US) โดยหากเกิดขึ้นจริง เรามองถึงความเป็นไปได้ที่จะอาจส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันโลกและอาจรวมถึงราคาพลังงานต้นน้ำ ทั้งนี้ ในปัจจุบัน เรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยปีนี้ที่ USD81.0/bbl อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าแนวโน้มจะส่งผลกระทบต่อการค้าระหว่างประเทศ เนื่องจาก Strait of Hormuz เป็นเส้นทางการค้าของประเทศตะวันออกกลางเป็นส่วนใหญ่

**มองเป็นบวกต่อกลุ่มพลังงาน ราคาพลังงานต้นน้ำอาจจะสูงขึ้น จะส่งผลบวกต่อหุ้นกลุ่มพลังงาน (โดยเฉพาะพลังงานต้นน้ำและโรงกลั่น)**

**(+) กลุ่มพลังงานต้นน้ำและโรงกลั่น:** เราเชื่อว่า PTTEP จะได้ประโยชน์จากราคายาน้ำมันเฉลี่ย (liquid ASP) ที่ปรับตัวสูงขึ้น ในขณะที่ โรงกลั่นน่าจะได้แรงหนุนจากกำไรจากสต็อก (stock gain) ที่สูงขึ้นและอาจรวมถึงส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์และราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่ดีขึ้น (ขึ้นอยู่กับอุปทานของแต่ละผลิตภัณฑ์) สำหรับ BANPU (ถือ/เป้า 4.50 บาท) เรามองว่าจะได้รับประโยชน์ทางอ้อมจากราคาก๊าซธรรมชาติที่ปรับตัวขึ้น (เนื่องจากเป็นสินค้าทดแทนของน้ำมันดิบบางส่วน) ทั้งนี้ คำแนะนำ สำหรับหุ้นที่เราดูแลคือ PTTEP (ซื้อ/เป้า 180.00 บาท), TOP (ซื้อ/เป้า 65.00 บาท), SPRC (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท), และ BCP (ซื้อ/เป้า 45.00 บาท)

**เป็นลบต่อกลุ่มโรงไฟฟ้า, ปิโตรเคมี ท่อแก๊ส สายการบินและค้าปลีกน้ำมัน**

**(-) กลุ่มโรงไฟฟ้า:** มีโอกาสที่ราคาก๊าซธรรมชาติเพิ่มขึ้น (โดยมี lag time ราว 3-6 เดือนหลังราคาน้ำมันขึ้น) แต่ค่า Ft ไม่สามารถปรับสะท้อนได้จากค่าไฟ ปัจจุบันอยู่ในระดับสูงและภาครัฐฯ ต้องการลดภาระประชาชน เป็น negative sentiment ต่อโรงไฟฟ้า SPP โดยเรียงลำดับจากหุ้นที่ได้รับผลกระทบมากที่สุดจากมากไปน้อยคือ BGRIM (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท), GPSC (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท), GULF (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท)

**(-) กลุ่มปิโตรเคมี:** เรามองว่าหุ้นในกลุ่มนี้จะได้รับผลกระทบจากราคาต้นทุนวัตถุดิบ (feedstock) ที่สูงขึ้น ในขณะที่ ราคายาน้ำมันมีปัจจัยกดดันจากแนวโน้มอุปสงค์ที่อ่อนแออยู่ ทั้งนี้ คำแนะนำ สำหรับหุ้นที่เราดูแลคือ PTTGC (ถือ/เป้า 27.00 บาท), IVL (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท), และ SCC (ถือ/เป้า 250.00 บาท)

**(-) กลุ่มท่องเที่ยว:** ได้รับผลกระทบจากนักท่องเที่ยวจาก Middle East มีโอกาสลดลงได้ โดย 8M24 มีสัดส่วนที่ 2.2% ของนักท่องเที่ยวรวม หุ้นที่ได้รับ negative sentiment คือ (ERW (ถือ/เป้า 4.20 บาท), CENTEL (ถือ/เป้า 36.00 บาท))

**(+) ERW (ถือ/เป้า 4.20 บาท) Hop Inn เดินหน้าขยายสาขา 3 ประเทศในเอเชียแปซิฟิก และมีแผนการ Spin-off ปี 27**

บริษัท เอรಾವิน ฮ็อป อินน์ จำกัด ในเครือ บมจ. ดี เอรಾವิน กรุ๊ป บริษัทมหาชนแบบปิดให้ตบใจแก่นักเดินทางทุกประเภท ตั้งเป้าย้ายเครือข่ายโรงแรมเพิ่มอย่างน้อย 3 ประเทศใหม่ ในเอเชียแปซิฟิก และเดินหน้าเป็นผู้นำเครือข่ายโรงแรมที่ครอบคลุมมากที่สุดของไทยมากกว่า 40 จังหวัด ตั้งเป้ารายได้มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) มากกว่า 15% ปักธงในปี 2030E ขึ้นเป็นเบอร์หนึ่งเครือข่ายโรงแรมมิดเจ็ทที่ดีที่สุดในเอเชียแปซิฟิก และมีแผนการ Spin-off ได้รับการอนุมัติโดยคณะกรรมการ บมจ. ดี เอรಾವิน กรุ๊ป มีการแยกส่วนบริหารงานและตั้งเป้าหมายแผนการทำงานของแต่ละปีอย่างชัดเจน ตอนนี้เราได้ Strategic partner คือ Lapis Hospitality Pte. Ltd. ซึ่งเป็นบริษัทที่บริหารจัดการโดยกองทุน Lombard Asia V, L.P. เข้าร่วมลงทุน 16.09% ที่ ฮ็อป อินน์ มูลค่า 700 ล้านบาท โดยมีการจองหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 57,534,247 หุ้น หรือคิดเป็น 12.17 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็น Partner ที่มีความสามารถประสบการณ์ด้านการลงทุนที่เอเชียแปซิฟิก เป็นการเสริมความพร้อมในการยกระดับโรงแรมฮ็อป อินน์ เพื่อก้าวสู่อันดับหนึ่งในเอเชียแปซิฟิก โดยคาดการณ์ว่าจะยื่นเสนอบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในปี 2027E เพื่อให้สามารถนำหุ้นออกเสนอขายแก่ประชาชนทั่วไป (IPO) เพื่อสนับสนุนแผนขยายงานระยะยาว (ที่มา: สำนักข่าวอินโฟเควสท์)

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นบวกต่อ 1) แผนการเติบโตของ ERW ที่จะเน้นการเติบโตใน Hop Inn ที่เป็น Budget hotel ที่มีการเติบโตอย่างรวดเร็วและมีผลกระทบต่อภาพรวมต่อการท่องเที่ยวอย่างน้อยเพราะเน้นกลุ่มลูกค้าที่เป็น Local ที่ไปทำงานตามต่างจังหวัด โดยแผนการขยายไปยังเอเชียแปซิฟิกเป็นไปตามเป้าหมาย แต่มีความชัดเจนมากขึ้น เพราะมี Strategic partner เข้ามาช่วยหนุน ซึ่งสามารถต่อยอดการเติบโตได้อีกมาก นอกจากนี้ 2) ประเด็นการเพิ่มทุนของ Hop Inn ให้กับ Lapis Hospitality Pte. Ltd. มูลค่า 700 ล้านบาท ที่ 16.09% จะทำให้ ERW ถือหุ้น Hop Inn ลดลงเหลือ 83.91% จากเดิมที่ 100% ซึ่งจะส่งผลให้ ERW จะรับรู้กำไรจาก Hop Inn ได้ลดลงราว -1.5% ของประมาณการกำไรปี 25 ของ ERW โดยอิงงบการเงินของ Hop Inn ปี 23 มีกำไรสุทธิอยู่ที่ 86 ล้านบาท แต่อย่างไรก็ดี ERW ได้เงิน 700 ล้านบาท ที่สามารถนำไปขยายโรงแรมเพิ่มเติมได้อีกในอนาคต ด้านแผนการ Spin off ของ Hop Inn คาดว่าจะช่วยปลดล็อก Value ของ Hop Inn และสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับ ERW ได้ในอนาคต โดยหากเทียบ PBV ที่ ERW ซื้อขายที่ระดับราว 2x จะทำให้ได้ Market cap. ที่ราว 6 พันล้านบาท อิงจากส่วนของหุ้นถืออยู่ที่เรา 3 พันล้านบาท ทั้งนี้สำหรับ ERW เบื้องต้นเรายังคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 4.20 บาท ถึง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%)



## News Comment

### ( 0 ) PRM (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท) แจงปิดดีลซื้อ VC ทำธุรกิจ Shipping & Ship Agent มูลค่า 200 ลบ. ตามคาด

PRM รายงาน เมื่อวันที่ 1 ต.ค.24 บริษัท ทีเอ็นเอส โลจิสติกส์ แอนด์ เอเจนซี จำกัด หรือ TLA บริษัทในกลุ่ม PRM ได้เข้าลงทุนซื้อหุ้น "บริษัท วี.ซี.ซี.บี.บี.เอ็น.เอ. เซอร์วิส จำกัด" หรือ VC ซึ่งเป็นบริษัทชั้นนำในด้านธุรกิจ Shipping ของสินค้าในกลุ่มน้ำมันและปิโตรเคมี ในมูลค่าการลงทุนรวม 200 ล้านบาท โดย VC เป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการนำเข้าและส่งออก โดยเป็นผู้นำตลาดในการให้บริการกับกลุ่มลูกค้าโรงกลั่นในอุตสาหกรรมปิโตรเลียมและปิโตรเคมี ซึ่งมีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจด้านโลจิสติกส์อย่างครบวงจรมาอย่างยาวนานกว่า 56 ปี ดังนั้น การเข้าลงทุนใน VC จะเป็นบวกต่อ PRM นอกจากที่จะรับรู้รายได้ทันทีแล้ว ยังเป็นการสร้าง Synergy ให้กับธุรกิจเรือขนส่งซึ่งเป็นธุรกิจหลักของกลุ่ม PRM จากการขยายขอบเขตการให้บริการกับฐานลูกค้าเดิม และสร้างความสามารถในการแข่งขันเพื่อย้ายฐานธุรกิจกับลูกค้ารายใหม่ในระดับภูมิภาค ซึ่งจะช่วยสร้างการเติบโตทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท PRM อย่างโดดเด่น ส่งผลให้ภาพรวมของธุรกิจปี 2024 และในอนาคตเป็นไปตามเป้าที่กำหนด (ที่มา: อินโฟเควสท์)

**DAOL:** เรามองเป็นบวกเล็กน้อย โดยแผนขยายธุรกิจเกี่ยวกับ Ship Agent and Shipping (SAS) เป็นไปตามที่ PRM ประกาศไว้ก่อนหน้านี้ โดยขนาดการลงทุนไม่ใหญ่ กระทบกำไรไม่มาก แต่จะเป็นโอกาสเข้าถึงข้อมูลเพื่อนำมาต่อยอดใช้ตัดสินใจในการลงทุนทั้งธุรกิจเดิมและธุรกิจใหม่ในอนาคตได้ ทั้งนี้ เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 2.3 พันล้านบาท +24% YoY สำหรับ 2H24E จะยังโตโดดเด่น YoY จากธุรกิจ FSU และ OSV ที่มีแนวโน้มดีต่อเนื่อง, ไม่มีเรือขนาดใหญ่ (FSU, AWB) เข้า dry dock และจำนวนเรือให้บริการเพิ่มขึ้น ส่วนกำไรจะลดลง HoH เนื่องจากเรือ Aframax 1 ลำ หยุดให้บริการตามแผนเพื่อปรับไปเป็นเรือ FSO เริ่มให้บริการในต้นปี 2025E ซึ่งปัจจุบันได้สัญญายาว 5 ปีแล้ว โดยเรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 10.00 บาท ถึง 2024E core PER ที่ 11.0 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER)



## Company Report

### ( - ) TU (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) กำไรปกติ 3Q24E ชะลอจาก SG&A ทรงตัวสูงและภาษีสูงขึ้น

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 18.50 บาท อิง SOTP โดยปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2025E เราประเมินกำไรปกติ 3Q24E ที่ 1.4 พันล้านบาท (-10% YoY, -2% QoQ) กำไรชะลอตัวเนื่องจาก 1) SG&A โดยรวมสูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายการตลาด ค่าที่ปรึกษาโครงการ และค่าขนส่งสูงขึ้น และ 2) ฐานค่าใช้จ่ายภาษีเพิ่มขึ้น เนื่องจากไม่มีเครดิตภาษีจาก Red Lobster แล้ว อย่างไรก็ตามปัจจัยเหล่านี้ถูก offset บางส่วนจาก 1) รายได้ขยายตัว +4% YoY และ GPM สูงขึ้นอยู่ที่ 18.6% หลักๆ หนุนโดยธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงและธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป และ 2) รายได้อื่นโดยรวมดีขึ้นตามการหยุดรับรัฐส่วนแบ่งขาดทุนจาก Red Lobster และธุรกิจ Avanti ปรับตัวดีขึ้น เราคงกำไรปกติปี 2024E ที่ 5.3 พันล้านบาท (+6% YoY) แต่ปรับกำไรปกติปี 2025E ลง -5% เป็น 5.6 พันล้านบาท (+6% YoY) เพื่อสะท้อนปัจจัยท้าทายจากบาทแข็งสำหรับ 4Q24E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะฟื้นต่อเนื่อง YoY แต่มีโอกาสทรงตัว QoQ จากการรับรู้ผลกระทบบาทแข็งมากขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -8-9% ใน 1-3 เดือน ตามหุ้นกลุ่มส่งออกโดยรวม จากค่าเงินบาทแข็ง อย่างไรก็ตามเรามองว่าราคาหุ้นปรับตัวลงช่วงที่ผ่านมาค่อนข้างสะท้อนความกังวลทิศทางเงินบาทไปบ้างแล้ว หนะที่มองว่าแนวโน้มกำไรปกติ 2H24E จะยังขยายได้ HoH นอกจากนี้มี catalyst จากโรงงานใหม่ทยอย ramp up และราคาถั่วที่กลับมาอยู่ในระดับเหมาะสมมากขึ้น หลังล่าสุดราคา ก.ย. 2024 กลับมาอยู่ใน comfort level ของบริษัทที่ USD1,400/ton (-18% YoY, +12% MoM)





## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (3 ต.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากความกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลาง ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐฯ ในวันนี้อย่างใกล้ชิด เพื่อประเมินทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 42,011.59 จุด ลดลง 184.93 จุด หรือ -0.44% ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,699.94 จุด ลดลง 9.60 จุด หรือ -0.17% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 17,918.48 จุด ลดลง 6.61 จุด หรือ -0.04%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลงในวันพฤหัสบดี (3 ต.ค.) เนื่องจากนักลงทุนยังคงวิตกเกี่ยวกับการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง ท่ามกลางความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้นในตะวันออกกลาง ขณะที่หุ้นส่วนใหญ่ปรับตัวลง ยกเว้นหุ้นกลุ่มพลังงาน ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 516.29 จุด ลดลง 4.85 จุด หรือ -0.93%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,477.78 จุด ลดลง 99.81 จุด หรือ -1.32% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 19,015.41 จุด ลดลง 149.34 จุด หรือ -0.78% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,282.52 จุด ลดลง 8.34 จุด หรือ -0.10%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันพฤหัสบดี (3 ต.ค.) โดยการร่วงลงของหุ้นกลุ่มเหมืองแร่ได้หักล้างการปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มพลังงาน และหุ้นเทสโก้ (Tesco) ปรับตัวขึ้นหลังจากปรับเพิ่มคาดการณ์ผลกำไรทั้งปี ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,282.52 จุด ลดลง 8.34 จุด หรือ 0.10%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 5% ในวันพฤหัสบดี (3 ต.ค.) และเป็นการปรับตัวขึ้นติดต่อกันวันที่ 3 โดยราคาน้ำมันยังคงได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่าสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลางจะส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันในตลาดโลก ซึ่งล่าสุดมีรายงานว่าประธานาธิบดีโจ ไบเดน ผู้นำสหรัฐฯ กำลังหารือกับอิสราเอลเกี่ยวกับการโจมตีคลังน้ำมันของอิหร่าน ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI สัมทบเดือนพ.ย. เพิ่มขึ้น 3.61 ดอลลาร์ หรือ 5.15% ปิดที่ 73.71 ดอลลาร์ บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) สัมทบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 3.71 ดอลลาร์ หรือ 5.03% ปิดที่ 77.62 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (3 ต.ค.) เนื่องจากสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลางเป็นปัจจัยหนุนแรงซื้อทองคำซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่ปลอดภัย ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐฯ ในวันนี้อย่างใกล้ชิด เพื่อประเมินทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) สัมทบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 9.50 ดอลลาร์ หรือ 0.36% ปิดที่ 2,679.20 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic &amp; Company

## ● EPG อัญญาลูกค้าดับสรรจภัณฑ์ฟุ้ง

EPG รับโอนลิขสิทธิ์จากเงินกลุ่มประบาง 1 หมื่นบาท ดันยอดขายสรรจภัณฑ์อาหารฟุ้ง ด้านผู้บริหาร "รศ.ดร.เวสียอ วิฑูรปกรณ" ปักหมุดปี 2567 รายได้เติบโตตามเป้า 8-10% แรงแทนพอร์ตลูกค้าขยายตัว เกมเดินหน้าลงทุนทุกมิติ ปูทางอภีแห่ง-หนุนเติบโตระยะยาว

## ● TEAMG รอรับกรม.คาร์บอน กลุ่มเสียปุ๋ยทยอยซื้อเกิน 5%

TEAMG รับกฎหมายโลกร้อนของไทยที่กำลังออกมาจะทำให้ได้มาตรฐานการตรวจคาร์บอนฟุตพริ้นต์ คาร์บอนเครดิตเพิ่ม พร้อมจับมือ THCOM, DITTO พัฒนาแพลตฟอร์ม "Carbon Watch" ลุยตรวจคาร์บอนเครดิตป่าชายเลน ชู บจ. ให้ความสำคัญ ESG ด้านเสียปุ๋ยทยอยเก็บ TEAMG ถือเกิน 5% เป็นรองแค่กลุ่มรัตนกมลพอส และกลุ่มเซียนอง

## ● ASW ทยอยสนับ 1.45 หมื่นล. เปิดโครงการหุรุรับไอซีซี

ASW ทยอยสนับ 9 เดือนโต 24% ทะลุ 1.45 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 82% ของเป้าหมายทั้งปี 1.78 หมื่นล้านบาท หนุนจากการเปิดตัวโครงการในไตรมาส 2/2567 คาดปลายปียอดนักท่องเที่ยวต่างชาติพุ่ง เสริมแกร่งกำลังซื้อในประเทศ โอกาสดีของสิงหาเมืองท่องเที่ยว เล็งเปิดตัวโครงการหุรุ มูลค่า 5,000 ล้านบาท ในไตรมาส 4/2567

## ● STECH ธุรกิจสีเขียวชูโรงงานรักษ์โลกหนุนองค์กรยั่งยืน

STECH เกาะกระแสรักษ์โลก ชูโรงงานคอนกรีตที่โดดเด่นเรื่อง ESG หนุนต้นแบบธุรกิจคอนกรีตอัดแรง Sustainability ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และมี "ลวดรักษ์โลก" มุ่งเน้นใช้ "ปูนลดโลกร้อน" เพื่อช่วยลดก๊าซเรือนกระจก ลดโลกร้อน มุ่งสู่ธุรกิจสีเขียวเพื่อความยั่งยืน

## ● PRM ทุ่ม 200 ล. เทกกิจการ 'วี.ซี.ซี.ปปิง' ต่อยอดธุรกิจ

PRM ยกระดับศักยภาพธุรกิจ ทุ่มงบลงทุน 200 ล้านบาท ซื้อกิจการ Shipping "บริษัท วี.ซี.ซี.ปปิง แอนด์ เซอร์วิส จำกัด" ต่อยอดธุรกิจ ระบุรับรู้รายได้ทันที พร้อมเปิดกลยุทธ์สร้างแผนขยายธุรกิจเติบโตแกร่ง หนุนผลงานปี 2567 เข้าเป้า

## ● TMAN ระดมทุนขาย IPO มุ่งผู้นำนวัตกรรมสุขภาพ

TMAN คาดการณ์ไตรมาส 4 สภาพอากาศเปลี่ยนแปลงเข้าสู่ฤดูหนาว ดันดีมานด์ผลิตภัณฑ์กลุ่มโรคทางเดินหายใจ กลุ่มผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพเติบโต ด้านผู้บริหารเดินหน้าชำระคณตลาดหลักทรัพย์ วางเป้าหมายก้าวสู่ผู้นำนวัตกรรมสุขภาพ ช่วยยกระดับคุณภาพชีวิตของทุกคนให้ดียิ่งขึ้น

## ● BDMS ร่วมธุรกิจ 'ศรีพินวา' ผุดศูนย์ Phuket Wellness

ดีเอ็มเอส เวลเนส คลินิก (BDMS Wellness Clinic) ศูนย์สุขภาพเชิงป้องกันของประเทศไทย สานต่อความมุ่งมั่นในการผลักดันประเทศไทยสู่การเป็น Wellness Hub ระดับโลก ภายใต้ Project "Phuket Wellness Hub" ผนึกกำลังโรงแรมศรีพินวา ภูเก็ต และโรงพยาบาลกรุงเทพ ภูเก็ต ผสานการพักผ่อนแบบเหนือระดับเข้ากับความเป็นเลิศทางการแพทย์ ส่งมอบการดูแลสุขภาพพร้อมสัมผัสประสบการณ์การท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (Wellness Tourism) คสมวงจ



## 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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 และมีได้มีมติมาซึ่งชุมชนหรือผู้นำให้ชื่อหรือฉายาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800