



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ยังมีโอกาสเห็นหน้าต่อ จากภาพการเมืองที่ยังเป็นบวก แต่นักลงทุนบางส่วนเริ่มชะลอก่อนประธาน Fed แถลงทิศทางดอกเบี้ยในวันพรุ่งนี้
- ภาพตลาดหุ้น ยังคงอยู่ในการ Rebound โดยดัชนีฯ กลับมายืนเหนือ 1330 จุด ได้อีกครั้ง และด้วยแรงหนุนจากการเมืองเป็นหลัก (แจกเงิน+นโยบายใหม่ๆ) ขณะที่ตลาดต่างประเทศ แนวโน้มตลาดสหรัฐฯ
- ตลาดต่างประเทศ หลายแห่งเริ่มมีความกังวล จากการที่ค่าเงินตัวเองแข็งค่าขึ้น(รวมของไทย) ขณะที่ดอลลาร์อ่อน เทียบ major currency คือ เยน+หยวน+ยูโร ซึ่งไม่พบเห็นบ่อยนัก หุ้นได้ประโยชน์ของไทย จะเป็นพวกหุ้นเงินดอลลาร์ (โรงไฟฟ้า) แต่จะเป็นลบต่อหุ้นส่งออก
- ตลาดน่าจะให้ความสนใจกับ การขึ้นเวทีของอดีตนายกฯ ทักษิณ ชินวัตร ในงาน Dinner Talk เย็นวันนี้ (17.30 น.) ซึ่งน่าจะทำให้พหุเห็นภาพของนโยบายของรัฐบาลชุดใหม่ โดยเฉพาะ Digital Wallet
- ความคืบหน้าโครงการเติมเงินดิจิทัลวอลเล็ต 10,000 บาท ยังรอความชัดเจนจากรัฐบาลใหม่ แหล่งเงินสำหรับโครงการนี้มีความชัดเจนมากขึ้น ขณะนี้ได้เตรียมงบประมาณรวม 309,700 ล้านบาท โดยมาจากงบประมาณปี 2567 1.22 แสนล้านบาท, งบกลางปี 2568 1.52 แสนล้านบาท และการโอนงบจากรัฐวิสาหกิจ 3.5 หมื่นล้านบาท ที่ปรับลดจาก 5 แห่ง เพื่อเป็นแหล่งเงินของโครงการ ..... ล่าสุดมีข่าวจะมีการแจกผ่านบัตรสวัสดิการแห่งรัฐฯ (มีผู้ลงทะเบียน 14.8 ล้านคน)
- ฟิทช์ เรตติ้งส์ เผยความผันผวนทางการเมืองของไทยเกิดขึ้นบ่อยครั้งได้ชัดเจนประสิทธิภาพของการกำหนดนโยบาย อาจเพิ่มความเสี่ยงการปรับลดอันดับเครดิตในอนาคต จากเดิมที่ BBB+ ฟิทช์คาดการณ์ว่าโครงการดิจิทัลวอลเล็ตอาจถูกยกเลิกหรือปรับเปลี่ยนแต่คาดว่าจะต้องมีการกระตุ้นด้านการคลังออกมาไม่ว่าทางใดก็ทางหนึ่ง ....สภาวะการเมืองหากยังไม่มี ความชัดเจนในเร็ววันนี้ อาจถูกลดอันดับความน่าเชื่อถือ จะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นการลงทุนไทยอย่างมาก
- กนง. มีมติ 6 ต่อ 1 ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.50% ต่อปี เนื่องจากเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวตามคาด และอัตราเงินเฟ้อระยะปานกลาง ยังสอดคล้องกับเป้าหมาย โดยมี 1 เสียงเห็นควรลดดอกเบี้ย 0.25% เพื่อช่วยบรรเทาภาระของลูกหนี้และสอดคล้องกับศักยภาพเศรษฐกิจที่ชะลอลง ... เรามองเป็นผลดีต่อหุ้นกลุ่มธนาคาร และกลุ่มที่ปล่อยสินเชื่อ ที่ยังคงได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยสูงอยู่
- อธิบดีกรมควบคุมโรคเผยไทยพบผู้ป่วย "ฝีดาษลิง" เป็นชายยุโรป เดินทางมาจากทวีปแอฟริกา เมื่อ 14 ส.ค. ที่ผ่านมา ผลตรวจเชื้อยังไม่ใช่สายพันธุ์ Clade 2 ส่วนสายพันธุ์ Clade 1B ก็ยังไม่ชัดเจน ซึ่งเป็นสายพันธุ์ที่ WHO ประกาศให้เฝ้าระวัง เนื่องจากมีความรุนแรง อาจถึงขั้นเสียชีวิต .... ข่าวนี้ไม่เป็นผลดีต่อไทยทั้งในด้านสุขภาพของประชาชนในประเทศ และด้านการท่องเที่ยว นักท่องเที่ยวอาจเสี่ยงเดินทางมาไทย กังวลการติดเชื้อ
- Event วันนี้: ตัวเลขเคเลมการว่างงานของสหรัฐฯ

News Comment

- ( + ) SIRI (ถือ/เป้า 1.80 บาท) แจ้งการจำหน่ายธุรกิจโรงแรม Standard International ให้ Hyatt มูลค่ารวมไม่เกิน 355 ล้านเหรียญสหรัฐฯ
- ( + ) MASTER (ซื้อ/เป้า 64.00 บาท) 2H24E เข้าสู่ high season กำไรโตก้าวกระโดด เตรียมปิดดีลอีก 3 ดีล
- ( + ) Bank (Neutral) ค่าเงินบาทผล 1H24E/2H24E โดย TTB/SCB มี Yield สูงสุด
- ( - ) Bank (Neutral) สินเชื่อ ก.ค. 24 ลดลง -0.3% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่ และรายย่อย

Company Report

- ( + ) CK (ซื้อ/เป้า 29.00 บาท) 2024E-25E โตต่อเนื่องตามการรับรู้ backlog, แรงกดดันทางการเงินใหม่ต่ำ
- ( 0 ) SJWD (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 14.50 บาท) 2024E โตช้ากว่าเดิม, 2H24E พื้น HoH จากฤดูกาล + ธุรกิจใหม่

Strategy

- แนวโน้มตลาด จะขึ้นกับการเมือง ซึ่งเรายังมองเป็นบวก โดยเฉพาะถ้ามีการยกเลิก/ปรับเปลี่ยน Digital Wallet ไปแจกเงินในรูปแบบอื่นๆ หรือนำมากลับเข้างบประมาณปกติ แต่ระยะยาว ยังต้องดูเรื่องการบริหารและนักลงทุนยอมรับได้ระดับไหน .... กลยุทธ์วันนี้ ยังมองตลาดเป็นบวก สลับขายหุ้นขึ้นมาบ้าง และ rotate หุ้นตัวหลัก(ใหญ่) ของตลาด
- หุ้น Domestic ที่ได้โอนสิทธิ์จากการเปลี่ยนแปลงการเมืองของไทย วันนี้เรานำ BGRIM ออกจาก list และคง BDMS และ SAWAD ไว้ ..... ขณะที่เราเพิ่ม TRUE\*, OR, AOT เข้ามาใน list ของหุ้นที่ลือไปกับตลาด
- หุ้น high dividend จะเหมาะกับนักลงทุนที่ไม่ต้องการถือเงินสด เรายังแนะนำสะสม PTT\*, ADVANC และ SCB เพื่อเก็ง(ถือ) ในเรื่องเงินปันผลของผลการดำเนินงานงวดแรกของปี
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ OR\*, AOT เข้ามาใหม่ หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย OR\*(10%), AOT(10%), GULF(10%)

Technical : SAPPE, SYNEX

Calendar

| Date   | Country | Event                       | Period | Surv(M) | Prior  |
|--------|---------|-----------------------------|--------|---------|--------|
| 19-Aug | TH      | GDP YoY                     | 2Q     | 2.3%    | 1.5%   |
|        | TH      | Car Sales                   | Jul    | --      | 47,662 |
| 20-Aug | CH      | 1-Year Loan Prime Rate      | Aug-20 | 3.4%    | 3.4%   |
|        | EC      | CPI YoY                     | Jul F  | 2.6%    | 2.6%   |
| 21-Aug | JN      | Exports YoY                 | Jul    | 11.6%   | 5.4%   |
|        | TH      | BoT Benchmark Interest Rate | Aug-21 | 2.49%   | 2.50%  |
|        | US      | FOMC Meeting Minutes        | Jul-31 | --      | --     |
| 22-Aug | US      | Initial Jobless Claims      | Aug-17 | 231.10k | 227k   |
|        | EC      | Consumer Confidence         | Aug P  | -13.0   | -13.0  |
|        | US      | Existing Home Sales MoM     | Jul    | 1.1%    | -5.4%  |
| 23-Aug | US      | New Home Sales MoM          | Jul    | -2.0%   | -0.60% |



## News Comment

**(+) SIRI (ถือ/เป้า 1.80 บาท) แจ้งการจำหน่ายธุรกิจโรงแรม Standard International ให้ Hyatt มูลค่ารวมไม่เกิน 355 ล้านเหรียญสหรัฐ**

SIRI แจ้งว่าเมื่อวันที่ 20 ส.ค.24 ได้ตกลงที่จะมีการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย Standard International Holdings, LLC. ("SIH") ซึ่งประกอบธุรกิจโรงแรมที่ SIRI ถือหุ้นอยู่ทั้งหมด 71% ให้กับ Hyatt มูลค่าไม่เกิน 355 ล้านเหรียญสหรัฐ คาดว่าธุรกรรมดังกล่าวจะแล้วเสร็จในเดือน ก.ย.24 โดยจะแบ่งเป็น

- 1) ค่าตอบแทนเริ่มแรก (Upfront) จำนวน 150 ล้านเหรียญสหรัฐ โดยจะชำระเมื่อธุรกรรมเสร็จสมบูรณ์
- 2) ค่าตอบแทนตามผลการดำเนินงาน (Earnout) ไม่เกิน 175 ล้านเหรียญสหรัฐ โดยมีเงื่อนไขว่าโครงการใหม่จะต้องก่อสร้างแล้วเสร็จและปิดดำเนินการภายในกรอบเวลาที่กำหนดหลังจากการดำเนินการเสร็จสมบูรณ์ (Earnout Period)
- 3) ค่าตอบแทนพิเศษตามผลการดำเนินงาน (Earnout Bonus) ไม่เกิน 10 ล้านเหรียญสหรัฐ ซึ่งจะมีสิทธิได้รับเงินต่อเมื่อเหตุการณ์ที่กำหนดไว้บรรลุผลสำเร็จตามเป้าหมายหลังจากการดำเนินการเสร็จสมบูรณ์
- 4) ค่าตอบแทนการใช้แบรนด์ของ The Standard และ Bunkhouse (ที่มา: SET)

**DAOL: เรามองเป็นบวกจากข่าวดังกล่าว** ซึ่งคาดว่าจะทำให้ 1) จะมีการบันทึกกำไรจากการขายธุรกิจโรงแรมใน 2H24E และอีก 2-3 ปีข้างหน้าตามการแล้วเสร็จของโครงการใหม่ ซึ่งเราประเมินจะมีกำไรทั้งหมดไม่เกิน 3 พันล้านบาท (งบการเงิน ณ 31 มี.ย.24 คิดเป็นมูลค่าการลงทุน (book value) ของธุรกรรมนี้อยู่ที่ 139 ล้านเหรียญสหรัฐ), 2) ทำให้มีกระแสเงินสดมากขึ้น สามารถไปขยายกิจการและนำชำระหนี้ ซึ่งจะช่วยลด D/E จากปัจจุบันที่ 2.1 เท่า และ 3) จะส่งผลบวกต่อกำไรของ SIRI เนื่องจากธุรกิจโรงแรมยังมีผลขาดทุน (โดยปี 2023 ธุรกิจโรงแรมมีผลขาดทุนขั้นต้น -526 ล้านบาท และ 1H24 ขาดทุนขั้นต้น -392 ล้านบาท เนื่องจากมีบางโรงแรมอยู่ระหว่างการ renovate) ทั้งนี้เรายังประเมินกำไรปี 2024E ที่ 4.5 พันล้านบาท -8% YoY โดยจะมี upside จากผลขาดทุนของธุรกิจโรงแรมหายไป และจะทำไรพิเศษจำหน่ายธุรกิจโรงแรม โดยเรายังแนะนำ ถือ ราคาเป้าหมาย 1.80 บาท จัง 2024E core PER ที่ 7.0 เท่า (-1.25SD below 5-yr avg. PER)

**(+) MASTER (ซื้อ/เป้า 64.00 บาท) 2H24E เข้าสู่ high season กำไรโตก้าวกระโดด เตรียมปิดดีลอีก 3 ดีล**

คุณอภิสรดา เลิศกานูโรจ CEO ของ MASTER เผยภาพรวมผลการดำเนินงานใน 2H24E จะเติบโต YoY, HoH จาก high season ของการทำกิจกรรมและความงามโดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าคนไทย โดยในเดือน ก.ค. ที่ผ่านมารายได้ทำสถิติสูงสุดใหม่และเดือน ส.ค. รายได้มีการเติบโตสูง YoY ซึ่งเป็นผลการตอบรับเชิงบวกจากแผนการลงโฆษณาในช่วง 2Q24 ทั้งนี้มองว่า 3Q24E จะเติบโตมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และปกติจะเติบโตสูงสุดของปี อย่างไรก็ตาม บริษัทฯมั่นใจรายได้ปี 2024E เติบโตไม่ต่ำกว่า 20% YoY และทิศทางลูกค้าต่างชาติยังเติบโตต่อเนื่อง โดยปัจจุบันสัดส่วนอยู่ที่ 24% โดยกลุ่มลูกค้าหลักยังเป็น อินโดนีเซีย, ฟิลิปปินส์, เมียนมา และจีน ทั้งนี้ บริษัทฯคาดว่าสัดส่วนรายได้ต่างประเทศเพิ่มเป็น 25-30% ใน 2-3 ปีข้างหน้า

ด้าน 2H24E มีแผนที่จะเพิ่มสัดส่วนในการลงทุนใน Korawin Holdings จาก 15% เป็น 40% แหล่งเงินทุนมาจากการกู้ยืมจากสถาบันการเงินเป็นหลัก

อิงข้อมูลจาก The Standard แม้เศรษฐกิจและกำลังซื้อซบเซา ไม่ได้ทำให้คนไทยทำกิจกรรมน้อยลง จากตลาดกิจกรรมและความงามหลังโควิด คลี่คลาย เติบโตขึ้น 10-15% ต่อปี โดยโรงพยาบาลที่เน้นจับกลุ่มลูกค้าระดับไฮเอนด์ ไม่ได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่ลดลง (ที่มา: ข่าวหุ้น, The Standard)

**DAOL: Outlook โตเด่น เรามีนับมองเป็นบวกจากประเด็นข้างต้น** เราคาดกำไร 2H24E ที่ 340 ล้านบาท (+29% YoY, 76% HoH) หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว YoY, HoH จากรายได้กิจกรรมที่เติบโต และรายได้ลูกค้าต่างชาติเติบโตต่อเนื่อง โดยเฉพาะอินโดนีเซีย โดยรายได้กิจกรรมเดือน ก.ค. ทำ All Time High และเดือนส.ค. มีโอกาสปิด All Time High เช่นกัน, 2) GPM ขยายตัว จาก utilization rate ที่ขยายตัว และ 3) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมทุนเพิ่มขึ้นโดยเราคาดที่ 35 ล้านบาท จาก 1H24 ที่ 17 ล้านบาทงบประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 533 ล้านบาท (+28% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวมเติบโต +15% YoY จากรายได้ที่ขยายตัวในทุกกลุ่ม โดยเฉพาะรายได้กิจกรรมที่เติบโตดีต่อ เนื่องจากลูกค้าทั้งไทยและต่างชาติ คาดสัดส่วนลูกค้าต่างชาติที่ 26%, 2) GPM ทรงตัว YoY, 3) SG&A to sales ปรับตัวลดลง จาก economy of scale และ 4) คาด equity income ที่ 52 ล้านบาท เติบโตอย่างมีนัยสำคัญ YoY จากปีที่แล้วที่ 5 ล้านบาท



News Comment

(+) Bank (Neutral) คาดเงินปันผล 1H24E/2H24E โดย TTB/SCB มี Yield สูงสุด

คาดเงินปันผล 1H24E/2H24E โดย TTB/SCB มี Yield สูงสุด โดยปกติช่วงเดือน ก.ย. ของทุกปี กลุ่มธนาคารจะมีการประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกลางงวด 1H มีเพียง KTB ที่จ่ายเป็นแบบรายปี ไม่มีระหว่างกลาง โดยเราคาดว่า 1H24E จะมี TTB ที่มี Dividend yield สูงสุด ขณะที่เงินปันผลงวด 2H จะมีการจ่ายช่วงเดือน เม.ย. ของทุกปี โดยเราคาดว่า 2H24E จะมี SCB มี Dividend yield สูงสุด (ที่มา: ข้อมูลบริษัท)

DAOL: มองเป็นบวกต่อกลุ่มธนาคาร เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการจ่ายเงินปันผลของกลุ่มธนาคาร เพราะก่อนประกาศจ่ายเงินปันผลจะเป็นช่วงที่ราคาหุ้นกลุ่มธนาคารจะปรับตัว outperform กว่า SET โดยเราประเมินว่าช่วง 1H24E (ประกาศจ่ายเงินปันผลช่วงเดือน ก.ย. 24) ธนาคารที่จะมี Dividend yield สูงสุดคือ TTB ที่ระดับ 2.8% รองลงมาเป็น TCAP ที่ระดับ 2.4% และ SCB ที่ระดับ 2.35% ส่วนช่วง 2H24E (ประกาศจ่ายเงินปันผลช่วงเดือน เม.ย. 25) ธนาคารที่จะมี Dividend yield สูงสุดคือ SCB ที่ระดับ 6.5% รองลงมาเป็น TISCO ที่ระดับ 6.2% และ KTB ที่ระดับ 5.4% (โดย KTB มีการจ่ายเงินปันผลเพียงปีละครั้ง) สำหรับ Dividend yield ปี 2024E ธนาคารที่มี Dividend yield สูงสุดคือ SCB ที่ 8.8% รองลงมาเป็น TISCO ที่ 8.3% และ TCAP ที่ 6.9% ยังคงน่าหนักเป็น "เท่ากับตลาด" เลือก KTB, KBANK เป็น Top pick เรายังคงน่าหนักกลุ่มธนาคารเป็น "เท่ากับตลาด" เพราะการเติบโตของกำไรปี 2024E จะโตได้ชะลอตัวเหลือ +3% YoY จากปี 2023 ที่ +18% YoY แต่อย่างไรก็ดี ด้าน valuation ยังถูกเทรดที่ระดับเพียง 0.60x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยเราเลือก KTB, KBANK เป็น Top pick

- KTB ราคาเป้าหมายที่ 21.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.68x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะกำไรปี 2024E จะเติบโตสูงที่สุดในกลุ่มที่ +15% YoY และมี valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.62x (-1.00SD below 10-yr average PBV) นอกจากนี้เรามองว่า KTB จะเน้นการปล่อยสินเชื่อภาครัฐมากขึ้น เพราะเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ และเป็นสินเชื่อที่ไม่ต้องมีการตั้งสำรองฯ เพิ่ม และยังมี Coverage ratio ที่ยังอยู่ในระดับสูงถึง 181%

- KBANK ราคาเป้าหมายที่ 155.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.65x (-1.25SD below 10-yr average PBV) เพราะคุณภาพของสินทรัพย์ที่ดีขึ้น ประกอบกับการเติบโตของกำไรปี 2024E ที่โตได้ดีราว +6% YoY ประกอบกับแนวโน้มของ NPL และการตั้งสำรองฯ ที่เริ่มดีขึ้น ซึ่งเริ่มลดลงแล้วใน 2Q24 ขณะที่ KBANK ยังมี valuation ที่น่าสนใจ โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.60x PBV (-1.50SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่า SCB ที่ 0.76x PBV

(-) Bank (Neutral) สินเชื่อ ก.ค. 24 ลดลง -0.3% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และรายย่อย

สินเชื่อเดือน ก.ค. 24 ลดลง -0.3% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และรายย่อย ภาพรวมสินเชื่อเดือน ก.ค. 24 ทั้ง 8 ธนาคารที่เรา cover อยู่ที่ 10.8 ล้านล้านบาท ลดลง -0.3% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่ สินเชื่อรายย่อยที่มาจากสินเชื่อ Unsecured และสินเชื่อเช่าซื้อ โดยธนาคารที่มีสินเชื่อลดลงมากที่สุดคือ BBL ลดลง -1.8% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่ รองลงมาเป็น TTB ลดลง -1.4% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และสินเชื่อเช่าซื้อ ขณะที่ธนาคารที่มีสินเชื่อเพิ่มขึ้นมากที่สุด MoM คือ KTB เพิ่มขึ้น +1.6 MoM จากสินเชื่อภาครัฐเป็นหลัก รองลงมาเป็น SCB เพิ่มขึ้น +0.4% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และสินเชื่อบ้านเป็นหลัก ส่วนสินเชื่อ SME และรายย่อยยังคงลดลงต่อเนื่อง ด้านบริษัทลูกค้าอย่าง AutoX ยังโตได้ดี แต่ CardX หดตัวลงในส่วนวง Unsecured loan ขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อยังคงหดตัวต่อ ส่วนภาพรวมของเงินฝากเดือน ก.ค. 24 อยู่ที่ 12.4 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น +0.2% MoM โดยธนาคารที่เงินฝากเพิ่มขึ้นมากที่สุดคือ KTB เพิ่มขึ้น +1.1% MoM รองลงมาเป็น KBANK เพิ่มขึ้น +1.0% จากเงินฝาก CASA และเงินฝากประจำที่เพิ่มขึ้น ส่วน KKP ลดลงมากที่สุดที่ -1.9% MoM เป็นไปตามสินเชื่อที่ลดลง (ที่มา: ข้อมูลบริษัท)

DAOL: มองเป็นลบต่อกลุ่มธนาคาร เรามีมุมมองเป็นลบต่อสินเชื่อในเดือน ก.ค. 24 ที่หดตัวลงต่อเนื่องอีก -0.3% MoM จากเดือน มิ.ย. 24 ที่ลดลง -0.2% MoM โดยการลดลงส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อรายใหญ่และรายย่อยเป็นหลัก โดยเฉพาะในส่วนวงสินเชื่อเช่าซื้อและสินเชื่อ Unsecured ที่ลดลงเป็นไปตามทิศทางของยอดขายรถยนต์ที่มีการปรับตัวลดลง และจากกำลังซื้อชะลอตัว รวมถึงหนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูง ทำให้กลุ่มธนาคารมีการเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ขณะที่สินเชื่อรายใหญ่เริ่มมี Momentum ที่เพิ่มขึ้นได้บ้างในบางธนาคารอย่าง SCB ประกอบกับเราเห็นการเร่งตัวของสินเชื่อภาครัฐมากขึ้นจาก KTB ซึ่งเราคาดว่าจะมีการปรับตัวมากขึ้นได้อีกในช่วง 2H24E ตามโครงการใหญ่ของภาครัฐที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เรายังคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อรวมทั้งปี 2024E ของกลุ่มไว้ที่ +2% YoY (7M24 อยู่ที่ -0.6% YTD) ด้าน NPL เราคาดว่ามีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราเชื่อว่าชะลอเพิ่มช้าลงไม่น่ากังวลมากนัก เพราะแต่ละธนาคารมีการตั้งสำรองฯ จำนวนมากอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา และมีการทยอยขายหนี้เสียออกมาอย่างต่อเนื่อง โดยคาด NPL ในปี 2024E จะอยู่ที่ 3.25% จาก 2.92% ในปี 2023 ยังคงน่าหนักเป็น "เท่ากับตลาด" เลือก KTB, KBANK เป็น Top pick ขณะที่ KTB จะได้รับผลบวกจากสินเชื่อที่เติบโตได้ในเดือน ก.ค. 24 เรายังคงน่าหนักกลุ่มธนาคารเป็น "เท่ากับตลาด" เพราะการเติบโตของกำไรปี 2024E จะโตได้ชะลอตัวเหลือ +3% YoY จากปี 2023 ที่ +18% YoY แต่อย่างไรก็ดี ด้าน valuation ยังถูกเทรดที่ระดับเพียง 0.60x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยเราเลือก KTB, KBANK เป็น Top pick ขณะที่ KTB จะได้รับผลบวกจากสินเชื่อที่เติบโตได้ในเดือน ก.ค. 24

- KTB ราคาเป้าหมายที่ 21.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.68x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะกำไรปี 2024E จะเติบโตสูงที่สุดในกลุ่มที่ +15% YoY และมี valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.62x (-1.00SD below 10-yr average PBV) นอกจากนี้เรามองว่า KTB จะเน้นการปล่อยสินเชื่อภาครัฐมากขึ้น เพราะเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ และเป็นสินเชื่อที่ไม่ต้องมีการตั้งสำรองฯ เพิ่ม และยังมี Coverage ratio ที่ยังอยู่ในระดับสูงถึง 181%

- KBANK ราคาเป้าหมายที่ 155.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.65x (-1.25SD below 10-yr average PBV) เพราะคุณภาพของสินทรัพย์ที่ดีขึ้น ประกอบกับการเติบโตของกำไรปี 2024E ที่โตได้ดีราว +6% YoY ประกอบกับแนวโน้มของ NPL และการตั้งสำรองฯ ที่เริ่มดีขึ้น ซึ่งเริ่มลดลงแล้วใน 2Q24 ขณะที่ KBANK ยังมี valuation ที่น่าสนใจ โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.60x PBV (-1.50SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่า SCB ที่ 0.76x PBV





## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (21 ส.ค.) หลังจากรายงานการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) เป็นปัจจัยสนับสนุนการคาดการณ์ที่ว่าเฟดจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนก.ย. อย่างไรก็ดี ตลาดปรับตัวในกรอบแคบๆ เนื่องจากนักลงทุนประเมินรายงานการทบทวนตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐ ดัชนีเวอสิลิตีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 40,890.49 จุด เพิ่มขึ้น 55.52 จุด หรือ +0.14%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,620.85 จุด เพิ่มขึ้น 23.73 จุด หรือ +0.42% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 17,918.99 จุด เพิ่มขึ้น 102.05 จุด หรือ +0.57%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพุธ (21 ส.ค.) นำโดยหุ้นกลุ่มรถยนต์ ขณะที่นักลงทุนรอการเปิดเผยรายงานการประชุมเดือนก.ค.ของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) เพื่อประเมินทิศทางนโยบายการเงินทั่วโลก ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 513.95 จุด เพิ่มขึ้น 1.68 จุด หรือ +0.33%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,524.72 จุด เพิ่มขึ้น 38.99 จุด หรือ +0.52%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 18,448.95 จุด เพิ่มขึ้น 91.43 จุด หรือ +0.50% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,283.43 จุด เพิ่มขึ้น 10.11 จุด หรือ +0.12%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกเล็กน้อยในวันพุธ (21 ส.ค.) เนื่องจากนักลงทุนยังคงระมัดระวังในการซื้อขายก่อนการเปิดเผยรายงานการประชุมเดือนก.ค.ของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) และก่อนการแถลงสุนทรพจน์ของผู้นำธนาคารนโยบายการเงินในสัปดาห์นี้ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,283.43 จุด เพิ่มขึ้น 10.11 จุด หรือ +0.12%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (21 ส.ค.) หลังจากกระทรวงพลังงานสหรัฐปรับลดการประเมินตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรลงอย่างมีนัยสำคัญซึ่งทำให้นักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐ ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ย. ลดลง 1.24 ดอลลาร์ หรือ 1.69% ปิดที่ 71.93 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนต.ค. ลดลง 1.15 ดอลลาร์ หรือ 1.49% ปิดที่ 76.05 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (21 ส.ค.) อย่างไรก็ตาม สัญญาทองคำยังคงเคลื่อนไหวใกล้ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ หลังจากรายงานการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) บ่งชี้ว่าเฟดมีแนวโน้มที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนก.ย. ขณะที่นักลงทุนจับตาดูการกล่าวสุนทรพจน์ของนายเจอโรม พาวเวล ประธานเฟด ในการประชุมที่เมืองเจ็กสัน โฮล เพื่อหาสัญญาณที่ชัดเจนเกี่ยวกับทิศทางอัตราดอกเบี้ยเฟด ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 3.10 จุด 0.12% ปิดที่ 2,547.50 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

- **ตลท.ชี้ฟื้นดีฟลาว์เข้า ค่าปลัก-ไฟแนนซ์ดี**  
ฟื้นดีฟลาว์ไหลเข้าหุ้นไทย 4 วันติด-ซื้อบอนด์ไทย 3.6 พันล้านบาท ด้านผู้จัดการตลท.ชี้ต่างชาติคงซื้อหากปัจจัยในประเทศชัดเจนต่อเนื่อง หนุนดัชนีปรับตัวขึ้น ด้านนักวิเคราะห์ ลุ้น SET วันนี้อยู่ที่ 1,350 จุด ชูค่าปลัก-ไฟแนนซ์ รับอานิสงส์รัฐกระตุ้นบริโภคไตรมาส 3/2567 แรงซื้อบอนด์ส่วนใหญ่เข้าอายุเกิน 1 ปี เหตุเก็งกนง.มีโอกาสลดดอกเบี้ยปลายปี ด้านนักเศรษฐศาสตร์ ชี้เงินบาทใช้ด้วย ถึงกลางกันยายน เชื่อไม่หลุด 33.50 บาท
- **BPP เล็งอัพเป้ากำลังผลิต ลุยปิดดีลโรงไฟฟ้าสหรัฐ**  
BPP โดด้รับไอซีซีไฟฟ้สหรัฐอเมริกาหนุนไตรมาส 3/2567 พร้อมแ่จ่ม เล็งปรับเป้ากำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่ จากเดิมคาดแตะ 5.3 พันเมกะวัตต์ ในปี 2568 คาดว่าจะสรุปแผนงานใหม่ภายในเดือนพฤศจิกายนนี้ ลุยเจรจาปิดดีล M&A โรงไฟฟ้า CCGT ในสหรัฐ วางงบลงทุน 500-700 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
- **SCGP ชูกลยุทธ์ด้าน ESG ขับเคลื่อนองค์กรไทยยั่งยืน**  
SCGP เสริมธุรกิจด้วยกลยุทธ์ ESG เพื่อขับเคลื่อนองค์กรเติบโตอย่างยั่งยืน ชูการรับรองคาร์บอนฟุตพริ้นต์ของผลิตภัณฑ์ (CFP) เสริมศักยภาพการดำเนินธุรกิจ ช่วยจัดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกใน Scope 3 ของลูกค้า เพิ่มโอกาสธุรกิจและเสริมศักยภาพอุตสาหกรรมธุรกิจไทย ตั้งเป้าขอการรับรอง CFP ในกลุ่มสินค้าที่ผลิตในประเทศไทย 100% ภายในปี 2027 (2570)
- **TOG เปิดแผนเติบโต ลุยตลาดโลก-นวัตกรรม**  
TOG ทุ่มงบกว่า 300 ล้านบาท ขยายธุรกิจเลนส์สายตาเฉพาะบุคคลพลส 2 ดันกำลังผลิตเพิ่ม 5 พันแผ่นต่อวัน หลังตีตลาดโตต่อเนื่อง พร้อมเดินหน้าขยายตลาดใหม่ทั่วโลก-พัฒนาเลนส์แว่นตาที่มีนวัตกรรมใหม่ๆ ตอบโจทย์ความต้องการลูกค้า หนุนการเติบโต
- **CHAYO ชี้นี้เสียจอร์เปิด ตั้งงบ 1.5 พันล.ประมูลซื้อ**  
CHAYO คาดครึ่งปีหลัง 67 แ่งก-นอนแ่งกให้ตัดทายนีเสียกว่า 3 แสนล้านบาท มองเป็นโอกาสดี ตั้งงบ 1.5 พันล้านบาท ลุยซื้อได้ราว 1 หมื่นล้านบาท เตรียมเสนอขายหุ้นกู้ 3-5 ก.ย. อายุ 3 ปี ใช้อัตราดอกเบี้ย 6.40% ต่อปี แก่นักลงทุนสถาบัน-รายใหญ่
- **STGT ทนมาตรการ EUDR พร้อมส่งมอบออเดอร์เต็มสูบ**  
STGT ประกาศแผนพร้อมส่งมอบออเดอร์ถูงเมือยวธรมชาติที่ผลิตจากน้ำยาง EUDR จากบริษัทแม่ หรือ STA แก่ลูกค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมทางการแพทย์และอุตสาหกรรมอื่นๆ ภายในเดือนสิงหาคม 2567 ตอกย้ำความพร้อมในการรองรับมาตรการตรวจสอบย้อนกลับแหล่งที่มาของยาง และผลิตภัณฑ์แปรรูปจากยางธรรมชาติจากยุโรปที่จะเริ่มบังคับใช้ภายในสิ้นปีนี้ และจากภูมิภาคอื่นๆ ทั่วโลกในอนาคต
- **ต่างชาติเข้าไทยทะลุ 22 ล้านคน สแกน AOT-MINT โดด้รับทรัพย์**  
กทท.เปิดสถิตินักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าไทย กว่า 22.4 ล้านคนแล้ว จีนพุ่งแตะ 4.5 ล้านคน ย้ำดำเนินงานตามยุทธศาสตร์ภาครัฐ ดึงต่างชาติเดินทางเข้ามาท่องเที่ยวให้ได้ 37-39 ล้านคน ด้านนักวิเคราะห์ห้คงเป้าต่างชาติเที่ยวไทย 34 ล้านคน จีนเที่ยวไทย 6.5 ล้านคน ชู AOT-MINT เด่นรับทรัพย์



## 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงจึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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. 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

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ที่เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีมติแนะนำซื้อ/ขายหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800