



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ แนวโน้มบวกก่อนเข้าวันหยุด นักลงทุนส่วนใหญ่รอดูผลประชุม FOMC จับตาดูการเจรจาหยุดยิงอิสราเอล-ฮามาส
- การประชุม FOMC ที่จะทราบผลในวันพฤหัสบดี(2) ของไทย ตลาดและ Fed คาดการณ์ไว้แล้วว่าคงดอกเบี้ย แต่สิ่งที่นักลงทุนมองหาในการประชุมครั้งนี้ คือ Fed มีโอกาสที่จะลดดอกเบี้ยเร็วที่สุด เมื่อใด ตอนนี้ Fed อาจลดดอกเบี้ยปีนี้ เหลือเพียง 0-2 ครั้ง นักลงทุนปรับพอร์ตรอรับผลประชุมไปตั้งแต่สัปดาห์ก่อนแล้ว สัปดาห์นี้ จึงเป็นสัปดาห์ที่ระออดผลที่ออกมา มากกว่า หุ่นที่อิงกับเรื่องนี้มากที่สุด จะเป็นหุ้นกลุ่มธนาคาร
- สถานการณ์ตะวันออกกลาง จะเป็นตัวชี้ทิศทางตลาดได้ ล่าสุด มีข่าวว่าอิสราเอล อาจถูกบีบให้เจรจาในเรื่องตัวประกัน ซึ่งหากเป็นเช่นนั้น จะดีต่อตลาดหุ้น แรงกดดันที่มีต่อเงินเฟ้อจะลดลง แต่จะเป็นลบต่อราคาน้ำมัน (ราคาน้ำมันทำให้เสียหุ่นน้ำมันในช่วงนี้ออกไปก่อน)
- วันนี้ ประชุม ครม. จับตารัฐมนตรีที่ได้รับตำแหน่งใหม่ (คลัง+ท่องเที่ยว) น่าจะเข้าร่วมประชุมด้วย คาดว่าจะมีการพูดถึงนโยบายของกระทรวงด้วย เรื่องที่มีผลต่อตลาดหุ้น จะเป็นการขับเคลื่อนนโยบายการคลังที่จริงจัง (Digital Wallet) และนโยบายด้านท่องเที่ยว สานต่อจากที่นายกฯ ีพูดในหลายๆที่ หุ่นที่เกี่ยวข้อง คือ หุ้นค้าปลีก-ค้าส่ง และ หุ้นกิจการท่องเที่ยว
- สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง ปรับลด GDP ปีนี้(2567) จาก 2.8% เหลือ 2.4% แสดงให้เห็นถึงผลกระทบจากปัจจัยเสี่ยงในต่างประเทศ และการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ(ไทย) ที่ค่อนข้างช้า ส่วนหนึ่งน่าจะมาจากการแจกเงิน (Digital Wallet) ซ้ำกว่าประมาณการเดิม.... การประมาณการ GDP ที่ลดลง (ส.ปท. ให้อัตราดอกเบี้ย 2.6%) ทำให้ความน่าเชื่อถือของตลาดหุ้นไทยในมุมมองของนักลงทุนต่างประเทศลดลง
- ตัวเลขส่งออก ในภาคอุตสาหกรรม ที่คิดเป็นสัดส่วนเกือบ 80% ของตัวเลขส่งออก มีการส่งออกที่ลดลง ทั้งรถยนต์+อิเล็กทรอนิกส์+ไฟฟ้า ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมเพื่อการส่งออกหลักๆ ของเราชะลอตัว (เรากังวล) ขณะที่ยกเว้นเกษตร เห็นผลกระทบจากภาวะ El Nino(น้ำตลาราย+ผลไม้) แต่สินค้า 3 ตัว คือ อาหารสัตว์เลี้ยง(ITC, AAI) ยางพารา(NER, STA, STGT) ออกมาค่อนข้างดี
- วันนี้ ADVAC มีกำหนดส่งงบ 1Q ทาง DAOL ประเมินกำไรปกติไว้ที่ 6.6 พันลบ.(+3% yoy) ขณะที่ทำกำไรสุทธิจาก Bloomberg Survey อยู่ที่ 7.2 พันลบ.+6.8% yoy; +3.1% qoq
- Event สำคัญๆ สัปดาห์นี้ : ตัวเลข PMI จีน(30) (คาด 50.3 ; เดือนก่อน 50.8) รายงานเศรษฐกิจเดือน มี.ค.โดย ส.ปท.(30) GDP ของกลุ่มอียู (30) (0.18% qoq; ไตรมาสก่อน 0.0%)

Strategy

- ตลาด จะแกว่งกรอบแคบ และมีโอกาสที่จะปิดลดลงเล็กน้อยก่อนเข้าวันหยุดของไทย กลยุทธ์ลงทุน ยังเป็นทยอยทำกำไร ขณะที่ยุทธวิธี จังหวะที่ดีของตลาด อาจเป็นหลังทราบผลประชุม FOMC
- หุ่นลงทุน+เงินแข็งแกร่ง คือ BDMS*, TISCO, MTC งามองเป็นจังหวะให้ขาย ทำกำไรในวันนี้ ก่อนเข้าวันหยุด เพราะถ้าตลาดเป็นแค่ rebound โอกาสไปต่อ น่าจะยาก
- เล็งหุ่นที่งบ 1q จะออกมาดี เพื่อเก็งกำไรช่วงสั้น ยังคงเป็น 6 ตัว ประกอบด้วย BDMS, CENTEL, ICHI, SAPPE, RBF*, TKN*
- วันนี้ เราเล็งหุ่นที่คาดว่าจะมีแรงซื้อจากการ rotate ของนักลงทุนที่เล่นสั้นไว้ 3 ตัว คือ TRUE*, OR, AOT
- หุ่นในพอร์ตวันนี้ เรานำ BDMS, WHA, ITC ออก และคงหุ่นที่เหลือเดิมไว้หุ่นในพอร์ตวันนี้ ประกอบด้วย SAPPE(10%) และ KTB(10%)

Technical : MBK, MCA

News Comment

- (+) Pet Food (Neutral), TU (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท), NER (ซื้อ/เป้า 6.80 บาท), GFPT (ถือ/เป้า 12.50 บาท) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงและยาง มี.ค. 2024 ดีกว่าคาด, ส่งออกอื่นๆ โตใกล้เคียงคาด
- (-) KTB (ถือ/เป้า 18.50 บาท) ประกาศปรับลดดอกเบี้ย MRR, MLR และ MOR 0.25% ให้ลูกค้ากลุ่มประบาง

Company Report

- (+) CPN (ซื้อ/เป้า 82.00 บาท) กำไรสุทธิ 1Q24E เพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ
- (-) BAM (ขาย/เป้า 7.60 บาท) 1Q24E ดีขึ้น YoY จากฐานต่ำ, ลดลง QoQ จากหนี้ครัวเรือนสูง
- (0) BGRIM (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท)
1Q24E โตจากโครงการใหม่, ปี 2024E มี upside ถ้ารัฐลดแทรกแซงค่าไฟ
- (0) SIRI (ถือ/เป้า 1.80 บาท) กำไรปกติ 1Q24E ยังไม่เด่น ดีขึ้น YoY ลดลง QoQ ตามยอดโอน
- (0) KTB (ถือ/เป้า 18.50 บาท) เป้าหมายทางการเงินใกล้เคียงคาด

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
29-Apr	TH	Customs Exports YoY	Mar	-4.1%	3.6%
30-Apr	JN	Retail Sales YoY	Mar	2.3%	4.6%
	CH	Manufacturing PMI	Apr	50.3	50.8
	CH	Non-manufacturing PMI	Apr	52.3	53.0
	TH	BoT : Thai's Economic Monthly Report	Mar	\$1750.00m	\$1965m
	EC	CPI Estimate YoY	Apr	2.4%	2.4%
	EC	CPI Core YoY	Apr P	2.7%	2.9%
	EC	GDP SA QoQ	1Q A	0.18%	0.00%
	EC	GDP SA YoY	1Q A	0.1%	0.1%
1-May	US	ADP Employment Change	Apr	184.50k	184k
	US	ISM Manufacturing	Apr	50.0	50.3
2-May	US	FOMC Rate Decision	May-01	5.25%	5.25%
	US	Initial Jobless Claims	Apr-27	--	207k
3-May	US	Change in Nonfarm Payrolls	Apr	234.79k	303k
	US	Unemployment Rate	Apr	3.8%	3.8%
	US	Average Hourly Earnings MoM	Apr	0.3%	0.3%



News Comment

(+) Pet Food (Neutral), TU (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท), NER (ซื้อ/เป้า 6.80 บาท), GFPT (ถือ/เป้า 12.50 บาท) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงและยาง มี.ค. 2024 ดีกว่าคาด, ส่งออกอื่นๆ ไตรโกศลเคียงคาด

ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงและยาง มี.ค. 2024 ดีกว่าคาด, ส่งออกอื่นๆ ไตรโกศลเคียงคาด กระทรวงพาณิชย์เปิดเผยตัวเลขส่งออกสำคัญดังนี้

- 1) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงเดือน มี.ค. 2024 อยู่ที่ 262 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+28% YoY, +12% MoM) และตัวเลข 3M24 อยู่ที่ 709 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+20% YoY)
- 2) ส่งออกอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปเดือน มี.ค. 2024 อยู่ที่ 314 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+2% YoY, +1% MoM) และตัวเลข 3M24 อยู่ที่ 894 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+5% YoY)
- 3) ส่งออกไก่สดแช่เย็นแช่แข็งและไก่แปรรูปเดือน มี.ค. 2024 อยู่ที่ 354 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+1% YoY, +6% MoM) และตัวเลข 3M24 อยู่ที่ 1,030 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+2% YoY)
- 4) ส่งออกยางพาราเดือน มี.ค. 2024 อยู่ที่ 445 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+37% YoY, +6% MoM) และตัวเลข 3M24 อยู่ที่ 1,191 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+25% YoY)

(ที่มา: กระทรวงพาณิชย์)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวก แม้ว่าส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงและยางพาราเติบโตสูง YoY จากฐานต่ำ แต่ยังคงย่ำตัวได้ดี MoM โดยส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงและระดับสูงในรอบ 2 ปี โดยเติบโตในเกือบทุกตลาดหลัก จากสถานการณ์ inventory ที่กลับสู่ระดับปกติและต้นทุนที่น่าอ่อนตัว และส่งออกยางพาราขยายตัวดีได้อานิสงส์ราคายางทรงตัวสูงและความกังวลสถานการณ์ El Nino กระทบอุปทาน ขณะที่ทิศทางส่งออกอื่นๆ โดยรวมใกล้เคียงคาด ซึ่งส่งออกไก่โตดี MoM เป็นผลจากลูกค้ายุโรปเร่งคำสั่งซื้อเร็วขึ้นชั่วคราวจากความกังวลสถานการณ์ Red Sea สำหรับผลการดำเนินงาน 1Q24E 1) กลุ่ม Pet Food ประเมินกำไรปกติรวม AAI และ ITC ที่ 926 ล้านบาท (+102% YoY, -4% QoQ) โดยฟื้นตัวสูง YoY ในรอบ 5 ไตรมาจากรายงานพื้นฐานใน 1Q23 ที่โดนผลกระทบหนักจากปัญหา inventory destocking ของลูกค้า global brands ขณะที่ชะลอ QoQ โดยหลักเป็นผลจากปัจจัยฤดูกาล, 2) TU เราประเมินกำไรปกติที่ 1 พันล้านบาท (+30% YoY, -19% QoQ) ไตร YoY เป็นไปตามการฟื้นตัวของธุรกิจ PetCare ขณะที่อ่อนตัว QoQ เป็นผลจากปัจจัยฤดูกาลและ GPM ของธุรกิจ Ambient seafood ลดลงจากราคายางปรับตัวลงตามราคาผู้นำ ซึ่งอ่อนตัวเร็วกว่าต้นทุน, 3) NER ประเมินกำไรปกติที่ 459 ล้านบาท (+51% YoY, +7% QoQ) ได้ปัจจัยหนุนหลักจากราคายางสูงขึ้น, และ 4) GFPT ประเมินกำไรปกติที่ 402 ล้านบาท (+69% YoY, -0.2% QoQ) หนุนโดยปริมาณส่งออกดีขึ้น โดยเฉพาะลูกค้ายุโรปที่เร่งคำสั่งซื้อชั่วคราว รวมถึงได้อานิสงส์จากต้นทุนวัตถุดิบอ่อนตัว แต่ถูกชดเชยบางส่วนจากปริมาณขายในประเทศทรงตัว

ทั้งนี้กลุ่ม Pet Food เราคงน้ำหนัก "Neutral" แต่มีโอกาสปรับน้ำหนักขึ้นภายหลังประกาศงบ โดย Top pick ได้แก่ ITC แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 23.00 บาท อิง 2024E PER 22x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม จากกำไรปกติปี 2024E จะกลับไปฟื้นตัวสูงมากกว่าปี 2021 ซึ่งฟื้นเร็วกว่าคู่แข่ง นอกจากนี้แนะนำ "ซื้อ" TU ราคาเป้าหมาย 20.00 บาท อิง SOTP จาก 2Q24E จะเริ่มดีขึ้น QoQ จากการเริ่มทยอยรับต้นทุนวัตถุดิบอ่อนตัว ขณะที่

ราคาผู้นำยังทรงตัวต่ำต่อเนื่อง อีกทั้ง overhang จาก Red Lobster คลี่คลาย และแนะนำ "ซื้อ" NER ราคาเป้าหมาย 6.80 บาท อิง 2024E PER 7x (+0.5SD above 5-yr average PER) จากกำไรปกติปี 2024E กลับมาโตรอบ 3 ปี อานิสงส์ราคายางทรงตัวสูง ขณะที่ GFPT คงคำแนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมาย 12.50 บาท อิง 2024E PER 11x (-0.5SD below 5-yr average PER) จากกำไรปี 2024E ยังโตไม่เด่น และ catalyst จากโรงเชือดไก่แห่งใหม่ใน 4Q24E ยังเป็นบวกจำกัดในปี และมีโอกาสซ้ำ

(-) KTB (ถือ/เป้า 18.50 บาท) ประกาศปรับลดดอกเบี้ย MRR, MLR และ MOR 0.25% ให้ลูกค้ากลุ่มเปราะบาง

KTB ประกาศปรับลดดอกเบี้ย MRR, MLR และ MOR 0.25% ให้ลูกค้ากลุ่มเปราะบาง ธนาคารกรุงไทย โดยปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MRR, MLR และ MOR 0.25% เป็นเวลา 6 เดือน มีผลตั้งแต่วันที่ 16 พ.ค. -15 พ.ย. 2024 ให้กับลูกค้ากลุ่มเปราะบางกว่า 3 แสนบัญชี วงเงินสินเชื่อรวมกว่า 2 แสนล้านบาท โดยให้กับลูกค้ากลุ่มเปราะบาง 3 กลุ่ม ได้แก่

- 1. ลูกค้าสินเชื่อบุคคลรายย่อยที่ยังอยู่ในมาตรการความช่วยเหลือของธนาคารฯ ทั้งสินเชื่อบ้าน และสินเชื่อส่วนบุคคล
- 2. ลูกค้าสินเชื่อบ้านที่มีวงเงินไม่เกิน 2 ล้านบาท
- 3. ลูกค้าที่เป็นผู้ประกอบการ SME รายย่อยที่มีรายได้กิจการต่อเดือนไม่เกิน 2 ล้านบาทและมีวงเงินสินเชื่อไม่เกิน 10 ล้านบาท (ที่มา: KTB)

DAOL: เรามองเป็นลบเล็กน้อยจากการปรับลด MRR เพราะเป็นการลดลงให้ทุกกลุ่มที่อิง M-rate แต่เฉพาะกลุ่มเปราะบาง ซึ่งมีมูลค่าราว 2 แสนล้านบาท ทำให้ผลกระทบต่อกำไรจะมากกว่าที่เราประเมินก่อนหน้านี้ โดยลูกหนี้ที่อิงกับ M-Rate ที่เป็นกลุ่มเปราะบางมีเพียง 8% ของสินเชื่อรวม ทำให้เราประเมินผลกระทบต่อกำไรสุทธิปี 2024E จะอยู่ที่ 250 ล้านบาท (-0.64% ของกำไรทั้งปี) คำนวณจากสินเชื่อกลุ่มเปราะบางที่ 2 แสนล้านบาท, อัตราดอกเบี้ยที่ลดลง 0.25% (6 เดือน) ทั้งนี้เราคาดว่า กลุ่มธนาคารที่เสียที่จะทยอยประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อช่วยเหลือกลุ่มเปราะบางจะมีผลกระทบต่อกำไรสุทธิปี 2024E ไกลักที่ราว -0.6-0.7% ในสัดส่วนของสินเชื่อที่ได้รับการช่วยเหลือราว 8-10% ของสินเชื่อรวม (เทียบกับ BBL ที่ 10%, KTB ที่ 8%) **สำหรับ KTB เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมายที่ 18.50 บาท** อิง 2024E PBV ที่ 0.60x (-1.00SD below 10-yr average PBV) โดย KTB ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.56x (-1.00SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มธนาคารซื้อขายที่ 0.64x แต่ยังมีความเสี่ยงจากแนวโน้มการตั้งสำรองและค่าใช้จ่ายทางด้าน IT ไม่เป็นไปตามคาด จึงแนะนำเพียง "ถือ"



Company Report

(+) CPN (ซื้อ/เป้า 82.00 บาท) กำไรสุทธิ 1Q24E เพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" CPN และราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 82.00 บาท อิง SOTP โดยแบ่งเป็น ธุรกิจหลัก = 81.00 บาท อิง DCF (WACC 7.5%, Terminal Growth 2.5%) และธุรกิจ Residential = 1.00 บาท อิง Forward PER กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ 8.0x) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุม นักวิเคราะห์ห้วงนี้ โดยคาดว่ากำไร 1Q24E มีโอกาสเพิ่มขึ้น YoY/QoQ ได้ต่อเนื่องตามคาดจะอยู่ที่ 4.1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +26% YoY และ +3% QoQ จากรายได้รวมเพิ่มขึ้น +18% YoY จากการเติบโตของธุรกิจศูนย์การค้าที่ค่าเช่า +12% YoY, และศูนย์อาหาร +20% YoY ส่วน GPM ของรายได้ค่าเช่าปรับตัวลดลงอยู่ที่ 56% จาก 59% ใน 4Q23 จากค่าไฟที่เพิ่มขึ้นและมีค่าเสื่อมจากเซ็นทรัลปิ่นเกล้าเพิ่มขึ้น ส่วน GPM ในส่วนของธุรกิจโรงแรม/อสังหาริมทรัพย์ QoQ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ระดับ 1.58 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +5% YoY จากการเปิดศูนย์เพิ่มอีก 2 ศูนย์ที่จังหวัดนครสวรรค์ (31 ม.ค. 24) และนครปฐม (30 มี.ค. 24) และยอดโอนคอนโดและแนวราบที่จะทยอยเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ราคาค่าเช่าแนวโน้มกำไร 2Q24E จะเติบโต YoY ได้ต่อเนื่องจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นราคาหุ้นทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ขณะที่ราคาหุ้นยังไม่แพงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนโควิด (ปี 2019 ทำจุดสูงสุดราว 80.00 บาท) ส่วน Valuation ยังไม่แพง โดยซื้อขาย 2024E EV/EBITDA ที่ 17x (-1.00SD below 7-yr average EBITDA)

(-) BAM (ขาย/เป้า 7.60 บาท) 1Q24E ดีขึ้น YoY จากฐานต่ำ, ลดลง QoQ จากหนี้ครัวเรือนสูง

เรายังคงแนะนำ "ขาย" และราคาเป้าหมาย 7.60 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.6x (-4.75 SD below 5-yr average PBV) เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q24E ที่ 422 ล้านบาท (+58% YoY, -8% QoQ) ต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ที่ 422 บาท โดย 1) cash collection ที่ 3.5 พันล้านบาท +8% YoY, -11% QoQ ต่ำกว่าเป้าบริษัท 1Q24E ที่ 4.9 พันล้านบาท สะท้อนถึงการติดตามหนี้ และการจ่ายชำระที่ยังไม่กลับมาดีขึ้น ทั้งนี้ลูกค้าผ่อนชำระรายใหญ่ยังเข้ามาเจรจาปรับโครงสร้าง/ผ่อนผันการชำระต่อเนื่องตั้งแต่ 2Q23, 2) ด้านกำไรจากการขาย และผ่อนชำระทรัพย์สิน NPA ทรงตัว +4% YoY แต่ลดลง -12% QoQ จากต้นทุนการเงินและหนี้ครัวเรือนที่สูง และ 3) credit cost ยังสูงที่ 3.1% ทั้งนี้ 4) บริษัทได้เข้าซื้อหนี้เสีย NPL ในงวดต่ำสุดเป็นมูลค่าหนี้เสียเพียง 7.0 พันล้านบาท (เป้าทั้งปี 7.0 หมื่นล้านบาท) เราคงกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 1.76 พันล้านบาท (+15% YoY) โดยประเมินว่าผลการดำเนินงาน 1H24E จะยังกดดันจากการบังคับใช้ responsible lending ที่ให้ผู้ใช้สินเชื่อปรับโครงสร้างลูกหนี้ก่อนการขายหนี้เสีย ทำให้ระยะเวลาในการเข้าซื้อหนี้เสียสูงขึ้น รวมถึงต้นทุนทางการเงินที่สูง และ cash collection ที่ยังไม่ดีขึ้นในช่วงที่หนี้ครัวเรือนสูงราคาหุ้น outperform SET +23% ในช่วง 3 เดือน ก่อนที่จะใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความคาดหวังต่อผลการดำเนินงานที่ผ่านจุดต่ำสุดในปี 2023 รวมถึงได้ผลบวก JV AMC กับ GSB ที่มีโอกาสจัดตั้งและเริ่มดำเนินงานในปี 2024E อย่างไรก็ตามเรายังคงแนะนำ "ขาย" จากการติดตามหนี้ที่ยังล่าช้า, GDP ที่ขยายตัวต่ำเพียง +2.6% เมื่อเทียบกับค่าครองชีพที่เพิ่มขึ้น รวมถึงผลการดำเนินงานยังขยายตัวต่ำคิดเป็น 2024E-26E EPS CAGR ที่ 11% และ ROAE อยู่ที่เพียง 4%

(0) BGRIM (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) 1Q24E ไตรมาสใหม่, ปี 2024E มี upside ถ้ารัฐลดแทรกแซงค่าไฟ

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 35.00 บาท อิง DCF (WACC 5.7%, TG 0%) ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 1Q24E ที่ 481 ล้านบาท (+27% YoY, +26% QoQ) จากการรับรู้โครงการ BGPAT2-3 (198MWe) เต็มไตรมาส ส่วนประคองจากการปรับขึ้นค่า Ft (+19.24 สตางค์จากงวดก่อน) ใน 1Q24E ถูกหักล้างจากค่าก๊าซธรรมชาติที่ปรับตัวขึ้น +9% QoQ โดยเบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ราว 1.8 พันล้านบาท (-12% YoY) อย่างไรก็ตามประมาณการดังกล่าวมีโอกาสเกิด upside หากภาครัฐหยุด/ลดการแทรกแซงซึ่งจะทำให้กำไรกลับมาฟื้นตัวเด่น อย่างไรก็ตามตามสถานการณ์ดังกล่าวยังคงต้องประเมินเป็นรายไตรมาสราคาหุ้น underperform SET ราว -5% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาจากความกังวลเรื่องการแทรกแซงราคาค่าไฟฟ้าของภาครัฐซึ่งยังไม่ชัดเจนว่าจะจบลงเมื่อใด รวมถึง US bond yield ที่กลับมาปรับตัวขึ้นในช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามราคาหุ้นคาดว่าจะปรับตัวลงสะท้อนปัจจัยดังกล่าวค่อนข้างมากและเทรดในแบนด์ -0.75SD รอบต่ำสุดในรอบ 5 ปี ในขณะที่การสร้างการเติบโตยังสามารถทำได้จากโอกาสในต่างประเทศ โดยความคืบหน้าของโครงการใหม่ๆจะเป็น catalyst ให้หุ้นกลับไป outperform อีกครั้ง

(0) SIRI (ถือ/เป้า 1.80 บาท) กำไรปกติ 1Q24E ยังไม่เด่น ดีขึ้น YoY ลดลง QoQ ตามยอดโอน

เรายังคงแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 1.80 บาท อิง 2024E core PER ที่ 6.7 เท่า (-1.25SD below 5-yr avg. PER) เราประเมินกำไรปกติ 1Q24E ที่ 1.1 พันล้านบาท (+14% YoY, -12% QoQ) ยังไม่เด่น โดยรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ จะอยู่ที่ 8.9 พันล้านบาท (+32% YoY, -9% QoQ) ดีขึ้น YoY จาก backlog ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการโอนของยอดขายใหม่ แต่ลดลง QoQ จาก 4Q23 ที่มีการเร่งโอนมากตามปัจจัยฤดูกาล ด้าน GPM จะลดลงเป็น 34.3% (1Q23 = 35.8%, 4Q23 = 35.2%) จาก product mix และมีการใช้โปรโมชันมากขึ้น ส่วน SG&A/Sales จะลดลงเป็น 20% (1Q23 = 18%) จากการปรับการตั้งสำรองโบนัสพนักงาน จากก่อนหน้านี้ที่ส่วนใหญ่จะบันทึกในไตรมาส 4 เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 4.6 พันล้านบาท -5% YoY โดยกำไร 1Q24E จะคิดเป็น 24% จากทั้งปี สำหรับกำไร 2Q24E จะยังทรงตัว QoQ 1Q24E แต่จะดีขึ้น 2H24E ตามการเปิดโครงการแนวราบใหม่มากขึ้น รวมถึงจะได้ผลบวกจากมาตรการลดค่าธรรมเนียมโอนและลดจำนวนที่จะสิ้นสุดในช่วงสิ้นปี โดย SIRI มีสัดส่วนที่อยู่อาศัยในระดับราคา 3-7 ล้านบาท ราว 40% ราคาหุ้น outperform SET +13% ในช่วง 6 เดือน จากกำไรปี 2023 ที่เติบโตดี และ outperform SET +2% ใน 1 เดือน จากการที่ภาครัฐออกมาตรการขยายลดค่าโอนและลดจำนวน ทั้งนี้ เรายังแนะนำ "ถือ" จากกำไรปกติปี 2024E ที่ชะลอตัว ทำให้ราคาหุ้นขาด catalyst ขณะที่กำไร 3Q-4Q24E จะปรับตัวดีขึ้นจากโครงการใหม่ และมาตรการลดค่าโอนและลดจำนวนที่จะสิ้นสุดในปลายปี จะช่วยเร่งยอดโอนในช่วง 4Q24E จะปรับตัวดีขึ้น ซึ่งจะกลับมาหนุนราคาหุ้นได้



Company Report

(0) KTB (ถือ/เป้า 18.50 บาท) เป้าหมายทางการเงินใกล้เคียง คาด

เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” KTB และราคาเป้าหมายที่ 18.50 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 0.60x (-1.00SD below 10-yr average PBV) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ เพราะเป้าหมายทางการเงินใกล้เคียงกับที่เราคาด โดยผู้บริหารยังคงเป้าหมายการเติบโตปี 2024E ไว้ที่เดิม โดยสินเชื่อจะโตได้ที่ +3% YoY (ตามคาด) โดยจะเน้นสินเชื่อรายย่อยและภาครัฐ ด้าน NIM จะอยู่ที่ 3.0-3.3% (เราคาด 3.22%) โดยใส่ผลกระทบ กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 2 ครั้งในปี 2024E, Digital Wallet และการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อช่วยลูกค้ากลุ่มเปราะบางไปแล้ว ส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมจะโตได้ที่ Low to mid-single digit (เราคาด 2%) ส่วนใหญ่โตจาก Bancassurance ซึ่งมาจากการ Cross-selling ในกลุ่มและคาดว่าจะโตได้ต่อ ขณะที่การด้อยค่าของสินทรัพย์ ผู้บริหารคาดว่า 2Q24E จะมีอีกแต่มูลค่าจะไม่มากแล้ว (1Q24 = 3.8 พันล้านบาท)เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาทเพิ่มขึ้น +7% YoY จากสำรองที่ลดลงกลับมาที่ระดับปกติจากปีก่อนที่ตั้งเยอะมาจาก ITD ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q24E จะทรงตัว YoY และ QoQ จาก NIM ที่เริ่มทยอยปรับตัวลดลงราคาหุ้นลดลง -3% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จาก XD ที่ระดับสูงที่ 0.868 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 17 เม.ย. ส่วน valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.56x (-1.00SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มธนาคารซื้อขายที่ 0.64x แต่ยังมีความเสี่ยงจากแนวโน้มการตั้งสำรองฯและค่าใช้จ่ายทางด้าน IT ไม่เป็นไปตามคาด จึงแนะนำเพียง “ถือ”



Market

- สำนักข่าวอินโฟเควสท์ (30 เม.ย. 67)--ดัชนีและภาวะตลาดหุ้น น้ำมันทองคำ และตลาดเงินต่างประเทศ ประจำวันที่ 29 เม.ย. 2567 ดัชนีดาวโจนส์ ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (29 เม.ย.) ขณะที่ดัชนี Nasdaq ปิดในแดนบวกเช่นกัน โดยได้แรงหนุนจากการพุ่งขึ้นของหุ้นเทคโนโลยีและหุ้นแอปเปิล ขณะที่นักลงทุนจับตาการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ในสัปดาห์นี้ เพื่อประเมินแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยของเฟด ดัชนีเวอเรียจอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ปิดที่ 38,386.09 จุด เพิ่มขึ้น 146.43 จุด หรือ +0.38%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,116.17 จุด เพิ่มขึ้น 16.21 จุด หรือ +0.32% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 15,983.08 จุด เพิ่มขึ้น 55.18 จุด หรือ +0.35%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันจันทร์ (29 เม.ย.) แต่ปิดต่ำกว่าระดับสูงของวันหลังเยอรมนีเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อที่สูงเกินคาด ขณะที่หุ้นดอยช์ แบนก์ร่วงลงรุนแรงที่สุดในรอบกว่า 1 ปี เนื่องจากนักลงทุนวิตกเกี่ยวกับการเข้าซื้อกิจการโพสต์แบงก์ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 508.34 จุด เพิ่มขึ้น 0.36 จุด หรือ +0.07%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,065.15 จุด ลดลง 23.09 จุด หรือ -0.29%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 18,118.32 จุด ลดลง 42.69 จุด หรือ -0.24% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,147.03 จุด เพิ่มขึ้น 7.20 จุด หรือ +0.09%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันจันทร์ (29 เม.ย.) หลังแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์เป็นวันที่ 5 ติดต่อกัน โดยได้แรงหนุนจากการเปิดเผยผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทจดทะเบียน ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,147.03 จุด เพิ่มขึ้น 7.20 จุด หรือ +0.09% หลังแตะระดับสูงสุดตลอดกาลในช่วงเช้าที่ 8,189.14 จุด และปรับตัวขึ้น 8 ใน 9 วันทำการ
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (29 เม.ย.) หลังมีรายงานว่าคณะผู้นำกลุ่มฮามาสได้เดินทางไปยังอียิปต์เพื่อเข้าร่วมเจรจายุติยิงในฉนวนกาซา ซึ่งข่าวดังกล่าวทำให้ตลาดคลายความวิตกกังวลเกี่ยวกับความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ย. ลดลง 1.22 ดอลลาร์ หรือ 1.45% ปิดที่ 82.63 ดอลลาร์/บาร์เรล สัญญาน้ำมันดิบเบรนท์
- (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ย. เพิ่มขึ้น 49 เซนต์ หรือ 0.55% ปิดที่ 89.50 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (29 เม.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์ และการชะลอตัวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตร ขณะที่นักลงทุนจับตาการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) และการแถลงข่าวของนายเจอโรม พาวเวล ประธานเฟด เพื่อหาสัญญาณบ่งชี้แนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปีนี้ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมี.ย. เพิ่มขึ้น 10.50 ดอลลาร์ หรือ 0.45% ปิดที่ 2,357.70 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

INET พร้อมลุยธุรกิจไฟกอล์ฟเพื่อการแพทย์

INET ธุรกิจเดินห้างแบบเบิกจ่ายส่วนงานไอที ประกาศพร้อมเดินหน้ารับงาน เล็งงานการแพทย์ Cybersecurity ของกระทรวงสาธารณสุข ชี้ตลาดคลาวด์เซอวิสสดใส ลูกค้าใช้บริการเพิ่ม โอกาสต่ออย่างมาก ทั้งปีรายได้กว่า 2.5 พันล้านบาท ไบรด์ประเมินกำไรปี 2567 ที่ 239 ล้านบาท

สศค. หั่นจีดีพีเหลือ 2.4% หวั่นเศรษฐกิจ Q1 ติดลบ

คลังปรับลดจีดีพีปีนี้เหลือ 2.4% จาก 2.8% ยอดส่งออกถดถอยเหลือ 2.3% จาก 4.2% หวั่นเศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอยทางเทคนิคหลังประเมินจีดีพี ไตรมาส 1 หดตัวต่อเนื่อง ประเมินเปิดเงินดิจิทัลหากใช้จ่ายได้ปลายปีจะกระตุ้นจีดีพี ขึ้นได้ 3.3% คาดดอกเบี้ยนโยบายลดอย่างน้อย 0.25% ชี้ดัชนีหุ้นไทยร่วงจากความเชื่อมั่นที่ลดลง

ADVANC มือถือ-เน็ตโต เก็ง Q1 กำไรเกิน 7 พันล.

ADVANC ประกาศงบไตรมาส 1/2567 วันนี้ ไบรด์ประสานเสียงเคาะกำไร 7.21-7.6 พันล้านบาท โต 6.5-14% แรงแหวนธุรกิจมือถือ-บรอดแบนด์เติบโตดี พร้อมแนะซื้อจากเพิ่มศักยภาพการแข่งขัน รวมถึงการแข่งขันที่ลดลงเร็ว ธุรกิจใหม่สร้างนิเวศอีเอสพี-เป็นผลสัมมาเสมอ

FSMART นำร้อนตัวบิณฑอนต์ เดินหน้าปล่อยสินเชื่อ 500 ล.

FSMART "ตู้ตัวบิณฑอนต์" เข้าไอซีซีชนนำร้อนยาวหนุนยอดเครื่องดื่มขายดีเร่งติดตั้งตู้แต่ละพื้นที่ จากปัจจุบันอยู่ที่ราว 6 พันตู้ พร้อมเดินหน้าอัดแคมเปญกระตุ้นยอดซื้อ ด้านผู้บริหารส่งสัญญาณธุรกิจการเงินครบวงจรฉายแววเด่น ตั้งเป้าปล่อยสินเชื่อเพิ่ม 500 ล้านบาท

MASTER อัปเดตเข้า SET เปิดทางสถาบันถือหุ้น

MASTER เดินหน้าแผนย้ายเข้าเทรด SET เปิดโอกาสนักลงทุนสถาบันทั้งในและต่างประเทศถือหุ้น พร้อมเล็งลงทุนโครงการใหม่ ดันเป้าหมายรายได้โต 20% ต่อจากปีก่อน

SA อัปเดตฐานดินรายได้ 7 พันล. เดินหน้านวัตกรรมรักษาโลก

SA จ่อบุกยอดโอนราว 1 พันล้านบาท หนุน Q2/2567 พอร์มสวย ปักหมุดรายได้ปี 2567แตะ 7 พันล้านบาท ชูนวัตกรรม "THE SUSTAINOVATIVE LIVING" ตอบโจทย์ข้อห่วงหาประหัยคพลังงาน รักษาโลก ปูทางรับทรัพย์ แถมนำหน้าลดหนี้ต่อเนื่อง

ORI แกร่ง ทรูสคองเรตติ้ง BBB+ แเบ็กลือกแน่นอนกินยาวจนปี 70

ORI สถานะ-แกร่งทรูสคองเรตติ้ง BBB+ 3 ปีซ้อน สะท้อนจากแบ็กลือกแกร่งที่ 45,900 ล้าน รอกทยอยรับรายได้ในปี 2567-2570 และมองรายได้เติบโตต่อเนื่อง ตั้งแต่ปี 2567-2569 ที่ระดับ 14,500-16,000 ล้านบาท พร้อมเดินหน้าเปิดโครงการใหม่ต่อเนื่อง มูลค่ากว่า 37,000 ล้านบาท

TGE ปันผลรับทรัพย์ 24 พ.ค.นี้ ปี 67 มั่นใจผลมาเข้าป่าโต 10%

ถือหุ้น TGE โหวตจ่ายปันผลงวดปี 2566 ในอัตรา 0.0026 บาทต่อหุ้น เตรียมรับทรัพย์ 24 พฤษภาคม นี้ ระบุเดินหน้ารับรัฐรายได้จากการบริหารโรงไฟฟ้าจากก๊าซชีวภาพ ระยะยาว 5 ปีต่อเนื่อง ดันเป้ารายได้ปีนี้โตไม่ต่ำกว่า 10%



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 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800