



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ แนวโน้มแคบก่อนเข้าวันหยุดยาว มีแรงเก็งกำไรหลังมีข่าวเงินบวกมากขึ้น และดัชนีฯ สามารถยืนเหนือ 1396 จุดได้
- กรรมการ Fed ออกมาแสดงความเห็นเรื่องการลดดอกเบี้ย ส่วนใหญ่เห็นในทางเดียวกัน คือยังไม่รีบร้อนในการลดดอกเบี้ย และจะรอดูเงินเฟ้อก่อน ทั้งนี้ CME FedWatch Tool เดือน พ.ค.และ มิ.ย.อยู่ที่ 23% และ 52% ตามลำดับ
- NVIDIA จุดพลุให้กับตลาดและหุ้นกลุ่ม Tech อีกครั้งหลังรายงานกำไรดีกว่าคาด และคาดการณ์ยอดขาย 1Q สูงกว่าครึ่งก่อนถึง 7%... การรายงานกำไรบริษัทในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่ออกมาดี กลบความกังวลในเรื่องการ delay การขึ้นดอกเบี้ยออกไป (เร็วสุด น่าจะเดือน มิ.ย.) และตัวเลขเศรษฐกิจที่บ่งชี้ถึงภาวะเงินเฟ้อลงไประดับหนึ่ง โดยตลาดหุ้นไทย ได้อานิสงส์ผ่านมาจากความกังวลนักลงทุนที่สูงขึ้น
- ดัชนีตลาดหุ้นจีน พุ่งตัวขึ้นตามลำดับ (CSI300 ปรับขึ้นถึง 8.4% ในเดือนนี้) หลังจีนทยอยออกมาตรการกระตุ้นและสร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุน โดยก่อนหน้านี้ แรงซื้อเกิดจากกองทุนของรัฐบาลจีนเป็นผู้ซื้อ แต่มีความเป็นไปได้ว่า นักลงทุนอื่นๆ น่าจะเริ่มเข้าซื้อหุ้นจีนด้วย... ตลาดหุ้นไทย นั้นเชื่อมโยงกับจีนในเรื่องเป็นคู่ค้าที่สำคัญ ถ้าจีนดีขึ้น ตลาดหุ้น(เศรษฐกิจไทย) ก็จะดีขึ้นตามไปด้วย
- จีน-สหรัฐฯ จับมือกันในการป้องกันปัญหานี้ของประเทศที่ยากจนใน Emerging Market เช่น ให้อุปกรณ์ หรือยึดเวลาคืนหนี้ เป็นสัญญาณที่ดีของตลาดหุ้น
- บริษัทในตลาด ทอยส่งงบ ล่าสุด ที่ DAOL รวบรวม 331 บริษัท กำไร SET ลดลง 38% QoQ และต่ำกว่านักวิเคราะห์คาดราว 18% (Bloomberg Survey) สำหรับกำไร SET ไตรมาสนี้ DAOL ประเมินล่าสุด 2.0 แสนลบ. +26% YoY; -26% QoQ (update ตัวเลขนี้รายวัน) TRUE มีการบันทึกค่าใช้จ่ายที่เป็น one time เข้ามาในไตรมาส 1.0 หมื่นลบ.
- Event และตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญๆ วันนี้ ตัวเลขส่งออก เดือน ม.ค.ของไทย คาด 4.7% YoY (เดือนก่อน 6.8%)

Strategy

- แรงซื้อเริ่มกระจายไปในกลุ่มอื่นๆ มากขึ้น หากไม่มีข่าวร้ายเข้ามา น่าจะมี momentum ที่ดัชนีฯ จะเดินหน้าต่อหลังผ่าน 1396 จุดขึ้นไปได้ Theme ลงทุน จะเป็น theme เดิม เช่น หุ้นธนาคาร(หรือหุ้นปันผลสูง) หุ้นจีน และ หุ้นซื้อเก็บ 1- 3 เดือน
- การเก็บหุ้นเพื่อถือ 1-3 เดือน หุ้นที่น่าสนใจยังคงเป็น BEM, JMT, BBL, KTB
- หุ้นที่อิงกับเศรษฐกิจจีนหากมีการฟื้นตัวจริง แนะนำให้ทำ AAV, HANA, NER และเพิ่ม WICE เข้ามาใน list
- นายกชฯ แสดงวิสัยทัศน์ประเทศไทย 8 ด้าน เมื่อวานนี้ (22) เราเล็งหุ้นที่อาจได้ประโยชน์หากทำได้สำเร็จ คือ AOT, AAV, BDMS, CK, STEC, WHA
- รปท. ยังไม่มีการลดดอกเบี้ย แต่ถ้ารัฐบาลต้องการดึงดอกเบี้ย(เงินกู้) ในระบบลงมา อาจทำผ่านสถาบันการเงินของรัฐฯ เช่นออกโครงการเงินกู้ดอกเบี้ยต่ำ ฯลฯ หุ้นที่เกี่ยวข้อง คือ กลุ่ม non-bank
- ค่าการกลั่นน้ำมัน อ่อนตัวลง (ล่าสุด GRM อิง Brent ลงมาอยู่ที่ \$13 เหรียญ/บาร์เรล) เราแนะนำให้ขายทำกำไรช่วงสั้นหุ้นโรงกลั่นน้ำมันไปก่อน
- หุ้นในพอร์ตตอนนี้ เรานำ CRC เข้ามาใหม่ หุ้นในพอร์ตประกอบไปด้วย CRC(10%), NEX(10%), KTB(10%), BEM(10%), TRUE*(10%), BDMS(10%)

Technical : PLANB, KCE

News Comment

(-) Automotive (Neutral) ยอดผลิตรถยนต์ ม.ค.24 ลดลง YoY จากยอดขายในประเทศที่ชะลอตัว

Company Report

- (+) AAV (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 3.00 บาท) 4Q23 ดีกว่าคาดจากค่าตัวเพิ่ม, 1Q24E ดีต่อจากพีรวัชฯน้ำมันลด
- (+) MOSHI (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) กำไร 4Q23 สูงกว่าคาดเล็กน้อย โตทั้ง YoY และ QoQ จากสาขาเมืองท่องเที่ยวและกลุ่มสินค้าใหม่
- (+) SUN (ซื้อ/เป้า 8.00 บาท) 4Q23 สูงกว่าตลาดคาดจากรายได้, GPM และ FX ดีกว่าคาด
- (+) PTG (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท) 4Q23 ดีกว่าคาดจากยอดขายและค่าการตลาดฟื้น, 2024E คาดโตต่อ
- (+) PLUS (ซื้อ/เป้า 8.00 บาท) 4Q23 โตดีตามคาด จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นในตะวันออกกลางและยุโรป
- (+) BCP (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) ขาดทุน 4Q23 ตามคาด, 1Q24E พลิกเป็นกำไรจาก GRM ฟื้น
- (+) TTW (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 10.50 บาท) 4Q23 สูงกว่าคาด จาก GPM และส่วนแบ่งกำไร CKP

Strategy Stock Pick

CRC : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 36.50 บาท) “ตลาดอาจกลับมาเล่นหุ้นกลุ่มค่าปลีก”

- หุ้นกลุ่มค้าปลีกทยอยนำส่งงบ หลายตัวทำกำไรลดลงตามภาวะเศรษฐกิจที่ราคาหุ้นปรับตัวลงมาเช่นกัน โดย CRC ราคาปรับตัวลงมาถึง 15% จากต้นปี เวลานี้ นักลงทุนค่อยๆ กลับมาซื้อหุ้นจากตลาดที่เริ่มดีขึ้น คาดหุ้นกลุ่มค้าปลีก จะเป็นกลุ่มที่ถูกซื้อกลับในรอบนี้ด้วย
- ผลสำรวจกำไร 4Q โดย Bloomberg ประเมินกำไรไว้ที่ 2.6 พันลบ. -21% YoY ; +128% YoY (DAOL คาด ที่ 2.6 พันล้านบาท -21% YoY แต่ +130% QoQ)
- กลุ่ม Central Group เข้าดำเนินการในยุโรป ทั้งนี้บริษัทยืนยันไม่มีความเกี่ยวข้องในการเข้าช่วยเหลือตามข่าว แม้กำลังซื้อยังฟื้นตัวได้จำกัดทั้งในประเทศไทยและเวียดนาม แต่ในอิตาลียังคงได้ประโยชน์จากการท่องเที่ยวที่ยังกลับมาต่อเนื่อง
- ข่าวของบริษัท วานนี้ (22) นายสุทธิเกียรติ จิราธิวัฒน์ ลาออกกรรมการบริษัท CRC มีผล 19 ก.พ. 67

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
21-Feb	JN	Exports YoY	Jan	10.9%	9.8%
	US	FOMC Meeting Minutes	Jan-31	--	--
22-Feb	EC	CPI YoY	Jan F	2.8%	2.8%
	US	Initial Jobless Claims	Feb-17	--	212k
	US	Existing Home Sales MoM	Jan	4.45%	-1.00%
	TH	Customs Exports YoY	Jan	6.8%	4.7%
23-Feb	CH	New Home Prices MoM	Jan	--	-0.5%
26-Feb	US	New Home Sales MoM	Jan	2.2%	8.0%
	TH	Mfg Production Index ISIC NSA YoY	Jan	--	-6.27%

Analyst: Mongkol Puangpetra (Reg. no. 1937) & Fundamental Research Research Team



News Comment

(-) Automotive (Neutral) ยอดผลิตรถยนต์ ม.ค.24 ลดลง YoY จากยอดขายในประเทศที่ชะลอตัว

ยอดผลิตรถยนต์ ม.ค.24 ลดลง YoY จากยอดขายในประเทศที่ชะลอตัว ส.อ.ก.รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน ม.ค.24 อยู่ที่ 1.4 แสนคัน -12% YoY, +6% QoQ ปรับตัวลดลง YoY เป็นผลจากการผลิตเพื่อจำหน่ายในประเทศลดลงมาก โดยเฉพาะรถกระบะ รวมถึงมีการนำเข้ารถยนต์ไฟฟ้ามาจำหน่ายมากขึ้น ขณะที่มีการผลิตรถยนต์นั่ง BEV ในเดือน ม.ค.24 อยู่ที่ 652 คัน - ยอดขายในประเทศ -16% YoY, -20% MoM จากยอดขายรถกระบะที่ลดลงมาก -43% YoY จากความเข้มงวดในการอนุมัติสินเชื่อของสถาบันการเงิน รวมถึงยอดขายรถบรรทุก -32% YoY- ยอดส่งออก -0.1% YoY, -4% MoM เนื่องจากเรือมีพื้นที่ไม่เพียงพอจึงส่งออกลดลงในตลาดเอเชีย แอฟริกา และอเมริกาเหนือ ยอดจดทะเบียนใหม่รถยนต์นั่ง BEV เดือน ม.ค.24 ยังทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง อยู่ที่ 1.33 หมื่นคัน +355% YoY, +46% MoM โดยแบรนด์ BYD เพิ่มขึ้นมากที่สุด และมีสัดส่วนสูงถึง 59% อันดับ 2 เป็น NETA 15% ตามมาด้วย MG 14% และ ORA 3% (Fig.5, 6) โดยมีแบรนด์ WULING ขึ้นติดอันดับ 5 ติด top 5 ครั้งแรก สัดส่วน 2% (ที่มา: อินโฟเควสท์, <https://web.dlt.go.th/statistics/index.php>)

DAOL: มองเป็นลบต่อบริษัทผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ จากยอดขายรถยนต์ที่ลดลง YoY มาก โดยยอดผลิตรถยนต์ ม.ค.24 คิดเป็น 7.5% จากทั้งปี 2024E ที่ราประเมินที่ 1.9 ล้านคัน +3% YoY ซึ่งจากยอดผลิตรถยนต์เดือน ม.ค.24 ที่ลดลง อาจมีความเสี่ยงที่ยอดผลิตรวมทั้งปีมีโอกาสต่ำกว่าเป้าได้ ทั้งนี้ เราไม่มีหุ้น top pick โดย NEX (ซื้อ/เป้า 12.00 บาท) จากอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่ยังสดใส แต่ระยะสั้นยังมีความเสี่ยงจากผลการดำเนินงาน 4Q23E ที่อาจชะลอตัวกว่าคาดจากการยอดส่งมอบรถเมสไฟฟ้าที่ยังทำได้น้อย ส่วน SAT (ถือ/เป้า 19.00 บาท) โดยประเมินกำไรปกติปี 2024E จะเติบโตเล็กน้อย +5% YoY ตามยอดผลิตรถยนต์ที่เติบโตไม่มาก ขณะที่ธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตรยังทรงตัว ทำให้ราคาหุ้นขาด catalyst มองเป็นกลางต่อหุ้นส่งออก-นำเข้ารถยนต์ จากยอดส่งออกรถยนต์ที่ชะลอตัวเล็กน้อย แต่ได้ชดเชยจากการนำเข้า EV เพิ่มขึ้น ตามยอดจดทะเบียนใหม่สำหรับพื้นที่ที่ยังพอได้แก่ NYT (ถือ/เป้า 4.90 บาท) ทำไรปี 2024E-25E จะเติบโตลดลงจากฐานสูง และมีปัจจัย overhang จากค่าเทียบเรือ A5 ที่เป็นธุรกิจหลัก จะใกล้สิ้นสุดสัมปทานในอีก 2 ปีข้างหน้า ส่วน SJWD (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) มีสัดส่วนกำไรขั้นต้นราว 10% มาจากบริการโลจิสติกส์ขนส่งรถยนต์ โดย SJWD มีการรับงานให้บริการด้านโลจิสติกส์สำหรับรถ EV เพิ่มขึ้น จากทุกค่ายรถ EV จากจีน มองเป็นลบต่อหุ้นปล่อยสินเชื่อรถยนต์ และจำหน่ายทะเบียนรถ โดย 1) กลุ่ม Finance จะกระทบโดยตรงต่อผู้ปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์และรถบรรทุก ได้แก่ THANI (ขาย/เป้า 2.40 บาท), ASK, MICRO จากยอดขายรถในประเทศที่ลดลง โดยเฉพาะรถบรรทุกที่พึ่งพิงเศรษฐกิจ ขณะที่ผู้ประกอบการสินเชื่อจำหน่ายทะเบียนจะได้รับผลกระทบทางอ้อมจากปริมาณรถที่มีโอกาสมาขอสินเชื่อจำหน่ายทะเบียนน้อยลง โดยเรียงจากมากไปน้อยอิงสัดส่วนประเภทหลักประกันรถ 4 ล้อ ได้แก่ TIDLOR (ซื้อ/เป้า 28.00 บาท), SAWAD (ถือ/เป้า 46.00 บาท), MTC (ซื้อ/เป้า 52.00 บาท), 2) กลุ่มธนาคาร จะส่งผลกระทบต่อ KKP (ถือ/เป้า 48.00 บาท) มีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อที่ 48% ของสินเชื่อรวม, TISCO (ถือ/เป้า 100.00 บาท) มีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อที่ 46% ของสินเชื่อรวม และ TTB (ซื้อ/เป้า 2.10 บาท) มีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อที่ 31%



Company Report

(+) AAV (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 3.00 บาท) 4Q23 ดีกว่าคาดจากค่าตัวเพิ่ม, 1Q24E ดีต่อจากฟรียูซ่า+น้ำมันลด

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 3.00 บาท (เดิม 2.70 บาท) ยังอิง 2024E EV/EBITDA ที่ 9.6 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มสายการบินภูมิภาค โดย AAV ประกาศ 4Q23 มีกำไรสุทธิ 2.8 พันล้านบาท ดีกว่าเราทำไว้ที่ 2.1 พันล้านบาท แต่หากไม่รวมกำไรพิเศษที่ส่วนใหญ่มาจาก FX gain จะมีกำไรปกติ 410 ล้านบาท ดีขึ้นมากทั้ง YoY/QoQ (4Q22 ทดทุน -570 ล้านบาท, 3Q23 ทดทุน -802 ล้านบาท) ดีกว่าเราทำไว้ที่ 100 ล้านบาท โดยเป็นผลจากค่าตัวโดยสารเฉลี่ยที่สูงกว่าคาด เพิ่มขึ้นเป็น 2,029 บาท +23% YoY, +18% QoQ ขณะที่ผู้โดยสาร (5.1 ล้านคน +26% YoY, +12% QoQ) และ load factor (90% ทรงตัว YoY และ QoQ) ยังใกล้เคียงคาด รวมถึงการควบคุมค่าใช้จ่ายโดยรวมได้ดีขึ้น ดังนั้น ส่งผลให้ปี 2023 มีกำไรสุทธิ 466 ล้านบาท ดีกว่าปี 2022 ที่ขาดทุน -8.0 พันล้านบาท และกำไรปกติอยู่ที่ 110 ล้านบาท ดีกว่าปี 2022 ที่ขาดทุน -6.5 พันล้านบาทเราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2024E ขึ้น 11% เป็น 1.4 พันล้านบาท โดยปรับค่าตัวโดยสารเฉลี่ยขึ้นเป็น 1,850 บาท +4 YoY ขณะที่ยังประเมินจำนวนผู้โดยสารจะเพิ่มขึ้นเป็น 21 ล้านคน +11% YoY จากการท่องเที่ยวที่ดีขึ้น และจะได้ประโยชน์มากที่สุดจากการยกเลิกวีซ่าไทย-จีนเป็นการถาวรตั้งแต่ 1 มิ.ย.24 ซึ่งในปี 2023 ที่ยวบยาระหว่างประเทศ (สัดส่วน 40%) มีเส้นทางจีนที่ 15% ขณะที่ปี 2019 ก่อนโควิดมีสัดส่วนเส้นทางจีนสูงถึง 30% ของเที่ยวบินระหว่างประเทศราคาหุ้น outperform SET +11%/+12% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่กลับมาเติบโตดี และการประกาศยกเลิกวีซ่าไทย-จีนเป็นการถาวร ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำซื้อ โดยราคาหุ้นจะยัง outperform SET ได้ จากผลการดำเนินงาน 1Q24E ที่มีแนวโน้มเติบโตโดดเด่น ตามจำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้นตามการท่องเที่ยว โดยเฉพาะจีนที่ฟื้นตัวเร็วขึ้น, ค่าตัวโดยสารเฉลี่ยยังทรงตัวสูง และปัจจัยกดดันด้านต้นทุนราคาน้ำมันที่ลดลง

(+) MOSHI (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) กำไร 4Q23 สูงกว่าคาดเล็กน้อย โตทั้ง YoY และ QoQ จากสาขาเมืองท่องเที่ยวและกลุ่มสินค้าใหม่

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" MOSHI ที่ราคาเป้าหมาย 60.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 36 เท่า (เท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่เริ่มเทรด) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 151 ล้านบาท (+28% YoY, +86% QoQ) สูงกว่าคาดเล็กน้อย (เราคาดที่ 140 ล้านบาท) โดยมีปัจจัยดังนี้ 1) รายได้ที่ 789 ล้านบาท โต +23% YoY และ +35% QoQ โดย SSSG ใน 4Q23 อยู่ที่ +3.2% หนุนหลักจากกลุ่มสินค้าใหม่ที่ตรงความต้องการของลูกค้า, ยอดขายจากสาขาในจังหวัดท่องเที่ยว และรายได้จากสาขาใหม่ที่ย้าย 2) GPM เฉลี่ยรวมอยู่ที่ 54.3% (-60 bps YoY, +120 bps QoQ) จากลดลงเล็กน้อย YoY รับรู้รายได้ค่าส่ง The Ok station และขยายตัว QoQ จาก high season 3) SG&A อยู่ที่ 230 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17% YoY, +16% QoQ จากค่าใช้จ่ายพนักงานและการขยายสาขา แต่ SG&A/sales อยู่ที่ 29% (ลดลงจาก 31% ใน 4Q22 และ 34% ใน 3Q23) จากรายได้ที่เพิ่มขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิของปี 2024E อยู่ที่ 506 ล้านบาท เติบโต +26% YoY จากกำไรทั้งปี 2023 อยู่ที่ 402 ล้านบาท ที่สูงกว่าเราคาดเล็กน้อย (+2%) โดยแนวโน้ม 1Q24E คาดรายได้ยังเติบโตต่อจากสาขาที่เพิ่มขึ้น และคาดเห็นการขยายสาขาร้าน Moshi Moshi ใน 1Q24E รว 10 สาขา ราคาหุ้น outperform SET ได้ที่ +4/+8% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลการ

ดำเนินงาน 4Q23 ที่จะออกมาได้ดี เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จากกำไรเติบโตที่สูง โดยคิดเป็น 2022-24E CAGR ที่ +40% จากปัจจัยเฉพาะตัวของบริษัท แม้การบริโภคโดยรวมในประเทศยังฟื้นตัวช้า

(+) SUN (ซื้อ/เป้า 8.00 บาท) 4Q23 สูงกว่าตลาดคาดจากรายได้, GPM และ FX ดีกว่าคาด

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 8.00 บาท อิง 2024E PER 11.5x SUN รายงานกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 118 ล้านบาท (+222% YoY, +94% QoQ) ใกล้เคียงเราคาด แต่สูงกว่าตลาดคาด +61% จากรายได้และ GPM ที่สูงกว่าคาด กำไรขยายตัว YoY จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +60% YoY จากการวางแผนวัตถุดิบที่ดี หนุนรายได้ทั้งในและต่างประเทศเติบโตสูงต่อเนื่อง, 2) GPM ขยายตัว YoY จาก utilization rate โรงงานที่ดีขึ้น และ 3) FX gain ที่ 40 ล้านบาท (4Q22 ที่ 35 ล้านบาท) ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ จาก GPM ที่ขยายตัว และ FX gain สำหรับปี 2024E เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิที่ 440 ล้านบาท (+23% YoY) จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +13% YoY และ 2) GPM ขยายตัวจากต้นทุน packaging และพลังงานที่ปรับตัวลดลงราคาหุ้น underperform SET -8% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เราชอบ SUN จาก valuation ที่ไม่แพงโดยเทรดที่ 2024E PER 7.8x เทียบกับกำไรฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ 2022-24E EPS CAGR ที่ 88% และยังมี upside จากการขยายตลาดสู่ประเทศใหม่ๆ และ M&A

(+) PTG (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท) 4Q23 ดีกว่าคาดจากยอดขายและค่าการตลาดเพิ่ม, 2024E คาดโตต่อ

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 10.00 บาท อิง PER 13X หรือเทียบเท่า -1SD ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ทั้งนี้ PTG ประกาศกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 536 ล้านบาท (ขาดทุน -4 ล้านบาท ใน 4Q22, +2657% QoQ) ดีกว่าตลาดคาด +20% แต่อยู่ในกรอบที่เราประเมิน มีปัจจัยหนุนจากค่าการตลาดใน 4Q23 ที่ 1.85 บาท/ลิตร (+17% YoY, +11% QoQ) ในขณะที่ปริมาณขายน้ำมันอยู่ที่ 1.5 พันล้านลิตร (+10% YoY, +10% QoQ) ส่งผลให้ GP ของ oil business อยู่ที่ 2.9 พันล้านบาท (+29% YoY, +22% QoQ) ในขณะที่ GP ของ non-oil business อยู่ที่ 753 ล้านบาท (+16% YoY, +7% QoQ) ได้ทุกส่วนทั้ง LPG, F&B และอื่นๆ ช่วยหนุนเบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 1.1 พันล้านบาท (+20% YoY) จากสมมติฐานหลัก Oil sales volume ที่ 6.1 พันล้านลิตร (+3% YoY) และค่าการตลาดที่ 1.75 บาท/ลิตร (1.71 บาท/ลิตร ในปี 2023) ราคาหุ้น underperform SET -21% ใน 12 เดือน แต่เริ่มกลับมา outperform รวด +6% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากแนวโน้มกำไร 4Q23 ที่จะฟื้นตัวเด่น ทั้งนี้เราคาดว่าราคาหุ้นยังสามารถ outperform ต่อได้จากผลประกอบการปี 2024E ที่ยังเติบโตต่อเนื่องจากปริมาณจำหน่ายน้ำมันที่เพิ่มขึ้น และค่าการตลาดที่คาดว่าจะไม่ต่ำกว่าปี 2023 ที่ผ่านมา



Company Report

(+) PLUS (ซื้อ/เป้า 8.00 บาท) 4Q23 โตดีตามคาด จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นในตะวันออกกลางและยุโรป

เรากำหนดเป้าหมาย "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 8.00 บาท ถึง 2024E PER 20x ทาง PLUS รายงานกำไรปกติ 4Q23 อยู่ที่ 53 ล้านบาท (+82% YoY, -13% QoQ) โดยลดลง QoQ จากยอดขายที่ลดลงตามปัจจัยฤดูกาล ที่เป็นช่วง low season ของฤดูหนาว โดยรายได้อยู่ที่ 337 ล้านบาท (+45% YoY, -18% QoQ) โดยรวมยอดขายปรับตัวดีขึ้น YoY จากสินค้าในไลน์ผลิตภัณฑ์ PET และสินค้า cocogurt ส่วน GPM ปรับตัวลดลง QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY อยู่ที่ 30% (4Q22 = 25.1%, 3Q23 = 31.3%) จากรายได้ที่ลดลงเราประมาณการกำไรปกติปี 2024E โดยเราประมาณกำไรปกติปี 2024E ที่ 255 ล้านบาท (+41% YoY) เติบโตจากยอดขายที่สหรัฐอเมริกามีแนวโน้มกลับมาเป็นปกติ หลังจากเกิดปัญหาในช่วง 1Q23 รวมถึงยอดขายที่จีนจะเพิ่มขึ้นจากสินค้านม-พรีวในเขต PET จากออเดอร์ช่วงตรุษจีนราคาหุ้น outperform SET +5% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากแนวโน้มอากาศที่ร้อนขึ้น ทำให้กลุ่มเครื่องดื่มได้รับอานิสงส์ ทั้งนี้เรามองว่ากำไรปี 2024E จะฟื้นตัวจากยอดขายที่สหรัฐและทวีปอื่นๆ รวมถึงการได้อานิสงส์มาก่อน ปัจจุบัน PLUS เทรด PER อยู่ที่ 17.5x (-1.5SD below 20 months average PER)

(+) BCP (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) ราคหุ้น 4Q23 ตามคาด, 1Q24E พลิกเป็นกำไรจาก GRM ฟื้น

เรากำหนดเป้าหมาย "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 50.00 บาท ถึง SOTP BCP รายงานราคาหุ้น 4Q23 ที่ 977 ล้านบาท เทียบกับกำไร 473 ล้านบาทใน 4Q22 และกำไร 1.10 หมื่นล้านบาทใน 3Q23 ดีกว่าที่ตลาดและเราคาดที่ -1.2/-1.3 พันล้านบาท โดยดีกว่าเราคาดหลักจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงิน (hedging gain) ที่สูงกว่าคาด ทั้งนี้บริษัทรายงานผลขาดทุนในไตรมาสหลักๆ จาก 1) การรับรู้ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) ของบริษัท OKEAASA (OKEA), 2) ขาดทุนจากสต็อก (stock loss) ของทั้งธุรกิจโรงกลั่นและค้าปลีกน้ำมัน และ 3) กำไรจากบริษัทร่วม (equity income) ที่ลดลงจากโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ (US CCGT) ปิดซ่อมบำรุง อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าบริษัทจะกลับมาทำกำไรได้ในปี 1Q24E หนุนด้วยค่าการกลั่นพื้นฐาน (operating GRM) ที่ฟื้นตัวและอัตราการใช้กำลังการผลิต (refinery run rate) ที่สูงขึ้น ทั้งนี้บริษัทประกาศจ่ายปันผล 1.50 บาทสำหรับผลการประกอบการ 2H23 (สะท้อนอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ 3.4% โดยจะขึ้น XD วันที่ 6 มี.ค. 2024 เราประมาณการกำไรปกติ 1.18 หมื่นล้านบาทในปี 2024E เทียบกับ 9.8 พันล้านบาทในปี 2023 โดยมีแรงหนุนจากการรับรู้ผลประกอบการบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (BSRC) เต็มปี และปริมาณขายที่สูงขึ้นของ OKEA ในขณะเดียวกันเราประเมินว่าบริษัทจะเห็นกำไรปกติเติบโตอีก 14% ในปี 2025E ตาม refinery run rate ที่สูงขึ้นของกลุ่มโรงกลั่นราคาหุ้น outperform SET +22% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนผลการประกอบการปี 2023E ที่แข็งแกร่งและคาดการณ์การเข้าซื้อ BSRC (ESSO เต็ม) อย่างไรก็ตาม เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากราคาปัจจุบันสะท้อน 2024E PBV ที่ยังคงน่าสนใจที่ 0.74x (ประมาณ -0.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) เราเชื่อว่าราคาหุ้นมีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อจากแนวโน้มกำไรที่กลับมาฟื้นตัวในปี 1Q24E จากแรงหนุนจากธุรกิจโรงกลั่นที่ operating GRM ดีขึ้น และปริมาณขายของ OKEA มีการรับรู้แหล่ง Statford เต็มไตรมาส อีกทั้งโรงไฟฟ้า US CCGT ก็กลับมาดำเนินการหลังแผนปิดซ่อมบำรุง

(+) TTW (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 10.50 บาท) 4Q23 สูงกว่าคาด จาก GPM และส่วนแบ่งกำไร CKP

เรากำหนดเป้าหมาย "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 10.50 บาท (เดิม 9.70 บาท) ถึง SOTP TTW รายงานกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 816 ล้านบาท (+43% YoY, -9% QoQ) สูงกว่า consensus คาดที่ 652 ล้านบาท กำไรสุทธิขยายตัว YoY ได้อานิสงส์หลักจากส่วนแบ่งกำไร CKP ฟื้นตัวสูง จากการผลิตกระแสไฟฟ้าได้มากขึ้น รวมถึง GPM ปรับตัวดีขึ้น ซึ่งเราคาดเป็นผลจากการโอนโรงผลิตน้ำประปาปทุมธานีไปยัง กปภ. หลังสิ้นสุดสัมปทาน ทำให้ต้นทุนโดยรวมลดลง ขณะที่กำไรสุทธิชะลอ QoQ เป็นไปตามปัจจัยฤดูกาลของ CKP หลังผ่านช่วง peak season ในไตรมาส 3 และฐานราคาขายน้ำสัมปทาน PTW ใหม่ลดลงเราปรับกำไรสุทธิปี 2024E ขึ้น +13% เป็น 2.8 พันล้านบาท (-5% YoY) จากการปรับสมมติฐาน GPM ขึ้น รวมถึงปรับส่วนแบ่งกำไร CKP ขึ้นหลังผลิตไฟฟ้าได้มากกว่าที่ประเมิน สำหรับ 1Q24E เราประเมินกำไรสุทธิชะลอ YoY แต่กลับมาชะลอ QoQ โดยหลักกดดันจากช่วง low season ของ CKP ราคาหุ้น outperform SET +23% ใน 6 เดือน จากสัมปทาน PTW ที่ได้ข้อสรุป แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน เรากำหนดเป้าหมาย "ถือ" เพื่อรอจุดพัฒนาการขยายจำหน่ายน้ำประปาที่มีโอกาสดีกว่าคาดจากความเป็นไปได้ที่ กปภ. อาจรับซื้อน้ำในพื้นที่ปทุมธานี-รังสิตมากขึ้น รวมถึงมีความเป็นไปได้ที่บริษัทอาจกลับมาศึกษาโครงการใหม่เชิงรุกอีกครั้ง หลังประเด็นสัมปทาน PTW คลี่คลาย นอกเหนือจากนั้นบริษัทประกาศจ่ายปันผลงวด 2H23 คงอัตราเดิมที่ 0.30 บาท/หุ้น โดยคิดเป็น dividend yield ที่ 3% กำหนดขึ้น XD วันที่ 7 มี.ค. 2024

(-) COM7 (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 20.00 บาท) กำไร 4Q23 ต่ำกว่าคาดจาก GPM ที่ต่ำ และคาดต่อเนื่องปี 2024E

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ขาย" จากเดิม "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 20.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 16x (-1.75 SD below 5-yr average PER) (เดิมราคาเป้าหมาย 30.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 21x) โดยเป็นผลจากการปรับกำไรสุทธิ และ de-rate PER ลง เพื่อสะท้อน GPM ที่จะลดลงตามการแข่งขันที่สูงในช่วงที่เศรษฐกิจไม่ดี บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 668 ล้านบาท (-27% YoY, +9% QoQ) ต่ำกว่าที่ตลาดคาด 933 ล้านบาท จาก 1) รายได้ที่ขยายตัวต่ำ +7% YoY, +23% QoQ ตามการบริโภคที่ชะลอตัว, 2) GPM ลดลงเป็น 11.6% จากการส่งเสริมการขาย และ 3) ค่าใช้จ่ายดำเนินงานเพิ่มขึ้นเราปรับกำไรสุทธิปี 2024E ลง -16% เป็น 3.0 พันล้านบาท (+6% YoY) จากการปรับลดรายได้, GPM และเพิ่ม SG&A/sale นอกจากนี้เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q24E จะขยายตัวต่ำ จากรายได้ที่ได้ผลบวกมาตรการ e-Receipt ขณะที่ยังกระทบจากค่าใช้จ่ายทางตลาดที่สูง และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นราคาหุ้น underperform SET -19% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อต้นทุนทางการเงินที่เพิ่ม ทั้งนี้เรานำคำแนะนำ "ขาย" จากผลการดำเนินงานที่จะขยายตัวต่ำในปี 2024E, GPM ที่จะไม่กลับมาดีขึ้นตามเศรษฐกิจที่ยังชะลอตัว โดยเฉพาะ 1H24E ขณะที่ผลบวกจากการเข้าซื้อหุ้น DUO7 คืนจาก SABUY ค่อนข้างจำกัด



Company Report

(-) SYNEX (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 10.00 บาท) กำไรปกติ 4Q23 ตามคาด, 2024E กดดันจากกำลังซื้อที่ยังไม่ดีขึ้น

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 10.00 บาท จ. 2024E PER ที่ 16x (-0.5 SD below 5-yr average core PER) (เดิมราคาเป้าหมาย 14.00 บาท จ. 2024E PER ที่ 20x) จากการปรับกำไรปกติปี 2024E และ de-rate PER ลง บริษัทรายงานกำไรปกติ (ไม่รวม FX) ที่ 136 ล้านบาท (-30% YoY, +16% QoQ) เป็นไปตามตลาดคาด จากรายได้ที่ทรงตัว YoY/QoQ, GPM ลดลง เป็น 4.2% จากการกระตุ้นยอดขายในช่วงที่กำลังซื้อยังไม่ดีขึ้น และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นตามต้นทุนทางการเงินเราปรับกำไรปกติปี 2024E ลง -13% เป็น 530 ล้านบาท (+23% YoY) จากการปรับลดยอดขาย และเพิ่ม SG&A/sale ขึ้น จากการชะลอซื้อสินค้า IT และออกแคมเปญเพิ่มขึ้น ในช่วงที่นักการตลาดออนไลน์สูง และเศรษฐกิจไม่ดี ระยะสั้นเราประเมินว่าผลการดำเนินงาน 1Q24E จะทรงตัว YoY/QoQ จากผลบวก e-Receipt ขณะที่ยังถูกกดดันจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นราคาหุ้น underperform SET -10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อเศรษฐกิจที่จะขยายตัวต่ำตามการปรับลด GDP ทำให้อุตสาหกรรมสินค้ามีโอกาสที่จะลดลง ทั้งนี้เราแนะนำให้ “ถือ” จากรายได้งานภาครัฐที่จะกลับมาเป็นปกติใน 2H24E และความต้องการสินค้า IT ที่มีประสิทธิภาพสูงขึ้น เพื่อรองรับการใช้งาน AI

(-) BAFS (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 26.50 บาท) 4Q23 ขาดทุนจากค่าใช้จ่ายทรงตัวสูงและมีตัดจำหน่าย DTA

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 26.50 บาท (เดิม 28.00 บาท) จ. DCF BAFS รายงานขาดทุนปกติ 4Q23 (ไม่รวมขาดทุนพิเศษจากการปรับ fair value เงินลงทุนในญี่ปุ่น, ขาดทุนจากด้วยค่า goodwill และเงินลงทุน, และขาดทุนจากการขาย JV) อยู่ที่ -104 ล้านบาท ขาดทุนมากขึ้นจาก 4Q22 ที่ -41 ล้านบาท และ 3Q23 ที่ -3 ล้านบาท ส่วนทางปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานที่ฟื้นตัว และต่ำกว่าราคาการดำเนินงานที่ 21 ล้านบาท กดดันโดย 1) GPM อยู่ที่ 33.3% ลดลงจาก 3Q23 ที่ 40.3% จากต้นทุนพนักงาน ต้นทุนค่าเสื่อมหลังการเปิดอาคาร SAT-1 และค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงสูงขึ้น, 2) SG&A/Sale สูงขึ้นอยู่ที่ 27.3% หลังบริษัทกลับมาจ่ายโบนัสในรอบ 4 ปี, และ 3) มีการตัดจำหน่าย deferred tax asset ที่ คาดจะไม่ได้ใช้ประโยชน์ในอนาคตของธุรกิจ NFPT จำนวน 65 ล้านบาท หลังแผนเชื่อมต่อกาสิโนออกเลื่อนจากประมาณการเดิม ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายทางภาษีโดยรวมสูงขึ้นเราปรับกำไรปกติปี 2024E ลง -25% เป็น 167 ล้านบาท เพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายโดยรวมมากกว่าคาด สำหรับ 1Q24E เราประเมินกำไรปกติมีแนวโน้มทรงตัว YoY แต่ดีขึ้น QoQ หนุนโดย high season ของท่องเที่ยว ค่าใช้จ่ายทางภาษีลดลง และอาจมีผลกำไรจากโรงไฟฟ้าที่ญี่ปุ่นราคาหุ้น underperform SET -12% ใน 6 เดือน แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1-3 เดือน แม้จะมี catalyst จากท่องเที่ยวฟื้นต่อเนื่อง และแผนเชื่อมต่อกาสิโนออกของ NFPT ซึ่งจะคืบหน้าใน 1H24E แต่ประมาณการโดยรวมยังมีปัจจัยกดดันจากค่าใช้จ่ายทรงตัวสูง ทำให้การฟื้นตัวอาจช้ากว่าคาด ขณะที่ล่าสุดบริษัทแจ้งเข้าลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าชุมชน 9.9 MW สัดส่วน 30% เรามองว่าจะช่วยหนุนกำไรตั้งแต่ปี 2026E และคิดเป็น upside กำไรเพียง +3-5%

(-) KTC (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 47.00 บาท) ต้นทุนการเงินเพิ่มขึ้นสูง, 1Q24E การใช้จ่ายขยายตัวน้อยกว่าคาด

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 47.00 บาท จ. 2024E PBV ที่ 3.1x (-1 SD below 5-yr average PBV) (เดิมราคาเป้าหมาย 55.00 บาท จ. 2024E PBV ที่ 3.5x) จากการปรับลดกำไรสุทธิ และ derate PBV ลง เรามองเป็นลบต่องาน SET Opportunity Day จาก 1) cost of fund เพิ่มขึ้นเป็นมากกว่า 3% (เรคาดที่ 2.8%) จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่แทนชุดเดิมที่หมดอายุในปีซึ่งมีดอกเบี้ยต่ำเพียง 1.8% และ 2) card spending เดือน ม.ค. ขยายตัวเพียง single digit รวมทั้งสิ้นเชื่อ KTC proud และเพิ่มยังทรงตัว QoQ ขณะที่ 3) credit cost และ LLR/loan อยู่ที่ 5-6% และ 8-9% เป็นไปตามตลาดเราปรับกำไรสุทธิปี 2024E ลง -6% เป็น 7.5 พันล้านบาท (+3% YoY) จากการปรับลด loan growth และเพิ่ม cost of fund นอกจากนี้ประเมินระยะสั้นผลการดำเนินงาน 1Q24E จะยังทรงตัว YoY/QoQ จากการใช้จ่ายที่สูงขึ้นตามโครงการ e-Receipt ขณะที่กดดันจากค่าใช้จ่ายสำรองที่เพิ่มขึ้น ภายหลังการปรับอัตราดอกเบี้ยชำระขึ้นต่ำขึ้นเป็น 8%ราคาหุ้นใกล้เคียง SET ในช่วง 1, 3 และ 6 เดือน จากผลการดำเนินงานที่จะขยายตัวต่ำ และกดดันจากการบังคับใช้มาตรการต่างๆ ทั้งการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยชำระขึ้นต่ำเป็น 8% ในปี 2024 และ 10% ในปี 2025 และเริ่มบังคับใช้มาตรการ persistent debt ใน เม.ย. 2024 ทั้งนี้เราแนะนำให้ “ถือ” จากโอกาสที่สิ้นเชื่อจะขยายตัวต่ำตามการใช้จ่ายที่มีโอกาสผิดคือมากขึ้น โดยเฉพาะภายหลังการปรับลด GDP ลง และแนวโน้ม NPL ที่จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากการสิ้นสุดการช่วยเหลือลูกหนี้ที่ทำให้บริษัทต้องจัดตั้ง restage ลูกหนี้ใหม่ ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันเทรดต่ำ 2024E PBV ที่ 2.8x (-1.25 SD)

(0) NYT (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 4.90 บาท) 4Q23 ดึงกว่าคาด, สัมปทาน A5 ใกล้จบจะเริ่มเป็นปัจจัย overhang

เราปรับลดคำแนะนำลงเป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 4.90 บาท จ. 2024E PER ที่ 11.7 เท่า (-1.25SD below 5-yr avg. PER) จากเดิม 5.30 บาท จ. 2024E PER ที่ 12.7 เท่า (-1.0SD below 5-yr avg. PER) โดยยังคงกำไรปี 2024E แต่ปรับลด valuation ลง จากปัจจัยเสี่ยงด้านสัมปทานก๊าซบีเอร A5 ที่ใกล้สิ้นสุดสัญญาในอีก 2 ปีข้างหน้า รวมทั้งอัตราเติบโตของกำไรในปี 2024E-25E ที่น้อยลง จากปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือ A5 ที่จะเติบโตในอัตราที่ลดลงสำหรับกำไรสุทธิ 4Q23 อยู่ที่ 161 ล้านบาท ดึงกว่า consensus กำไรที่ 131 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากส่วนแบ่งกำไรจากท่าเรือ C0 ที่เพิ่มขึ้นมากเป็น 45 ล้านบาท (เพิ่มจาก 4Q22 ที่ขาดทุน -3 ล้านบาท, 3Q23 กำไร 13 ล้านบาท) ซึ่งจะเพิ่มกำไรที่เพิ่มขึ้นชั่วคราวจากการรับงานโครงการใหญ่ ขณะที่ผลการดำเนินงานทางเรือ A5 และธุรกิจให้เข้าพื้นที่ยังปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ตามตลาดเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 520 ล้านบาท +5% YoY แนวโน้มจะเริ่มเติบโตไม่มาก จากฐานสูง และปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือจะเติบโตในอัตราที่ลดลง ทั้งการส่งออกรถยนต์ที่จะเติบโตเพียง +3% และการนำเข้ารถ EV จะเริ่มชะลอตัว จากค่ายรถ EV ที่จะเริ่มผลิตและจำหน่ายในประเทศได้จากเดิมที่ต้องนำเข้าเป็นหลัก ขณะที่เราประเมินส่วนแบ่งกำไรจากท่าเรือ C0 จะอยู่ที่ 45 ล้านบาท -32% ลดลงจากฐานสูง (เทียบระดับปกติปี 2019-2022 ขาดทุนต่อเนื่อง)ราคาหุ้น outperform SET +14%/+17% ในช่วง 3 และ 6 เดือนจากกำไรปี 2023 ที่เติบโตโดดเด่น ทั้งนี้ กำไร 4Q23 ที่ดีกว่าคาด จะส่งผลให้ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งเรามองว่าจะเป็นจังหวะในการลดน้ำหนักการลงทุนจากแนวโน้มกำไรปี 2024E-25E ที่จะเริ่มเติบโตได้ไม่มาก รวมทั้งความกังวลต่อสัมปทานท่าเทียบเรือ A5 ที่เป็นธุรกิจหลัก จะใกล้สิ้นสุดในอีก 2 ปีข้างหน้า (30 เม.ย.26) ซึ่งจะให้เป็นปัจจัย overhang ต่อราคาหุ้นมากขึ้น จนกว่าจะมีการประมูลครั้งใหม่



Company Report

(0) MEGA (ถือ/เป้า 44.00 บาท) 4Q23 ต่ำกว่าตลาดคาดจาก FX loss, ตลาดเมียนมาร์มีความเสี่ยง

เรากำหนดเป้าหมาย "ถือ" และคงราคาเป้าหมายที่ 44.00 บาท จัง 2024E PER 18.3x MEGA รายงานกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 473 ล้านบาท (+18% YoY, -12% QoQ) ใกล้เคียงเรคาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด -11% จาก FX loss ที่มากกว่าคาดจากพม่าและอินโดนีเซีย กำไรขยายตัว YoY จาก 1) รายได้ขยายตัว +7% YoY จากรายได้ Mega We Care +3% YoY และ Maxxcare +13% YoY, 2) GPM ลดลง YoY จาก GPM ของ Mega We Care ปรับตัวลดลง และ 3) FX loss ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ด้านกำไรที่ชะลอตัว QoQ จาก FX loss ที่เพิ่มขึ้นเป็น -296 ล้านบาท เทียบกับ 3Q23 ที่ -104 ล้านบาทเรคาดประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 2,114 ล้านบาท (+6% YoY) จาก 1) รายได้รวม +2% YoY โดยรายได้ Mega We Care +3% YoY และ Maxxcare ทรงตัว YoY, 2) GPM ทรงตัว YoY จาก GPM ของ Maxxcare ที่ปรับตัวดีขึ้น และ 3) FX loss ที่ -550 ล้านบาทราคาหุ้น underperform SET -8% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน MEGA เทรดที่ 2024E PER ที่ 16.6x (ต่ำกว่า peer กลุ่ม commerce) เรากำหนดเป้าหมาย "ถือ" จากกำไร 2024E ที่ได้น้อยลง แต่มีความเสี่ยงมากขึ้นของการชะลอตัวของตลาดเมียนมาร์และการบริโภคในประเทศไทยซึ่งฟื้นตัวช้า

(0) CPAXT (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) การเติบโต 1Q24E ยังหนุนหลักโดยธุรกิจค้าปลีก, 2H24E ต้นทุนและค่าใช้จ่ายกดดันน้อยลง

เรากำหนดเป้าหมาย "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายเดิม 36.00 บาท จัง PER ปี 2024E ที่ 37 เท่า (เท่ากับประมาณ +0.25 SD above 5-yr avg. PER) เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์วันนี้ (22 ก.พ. 2024) โดยมีประเด็นดังนี้ 1) 1Q24E QTD SSSG ธุรกิจค้าส่งไตรมาส +4-5% และค้าปลีกฟื้นตัวดีจากเห็นขยายตัวได้มากกว่า +10% 2) คาด GPM ใน 1Q24E ทรงตัวเมื่อเทียบกับใน 4Q23 จากผลกระทบของราคาอาหารสด และต้นทุนที่ยังสูงจาก DC แห่งใหม่ 3) โดยใน 1Q24E ยังคาดเห็น SG&A รวมยังขยายตัว YoY จากการลงทุนและขยายสาขาต่อเนื่อง รวมถึงผลกระทบจากค่าแรงขั้นต่ำแม้ค่าไฟจะเห็นลดลง YoY อย่างไรก็ดีตาม SG&A/sales จะลดลงจากยอดขายฟื้นตัว 4) ตั้งเป้า CAPEX ที่ใกล้เคียงในปี 2023 ที่ราว 1.5 หมื่นล้านบาทใช้ในการขยายสาขา และลงทุนในการปรับปรุง format ใหม่ประมาณการกำไรปี 2024E ที่ 10.4 พันล้านบาท โต +20% YoY แนวโน้มใน 1Q24E ยังคงเป็น high season ของกลุ่ม commerce ประกอบกับทั้งสองธุรกิจจะได้แรงหนุนจากเทศกาลตรุษจีน รวมถึงมองได้รับอานิสงส์บวกจากโครงการ Easy E-receipt ในช่วงครึ่งแรกของไตรมาส ทำให้คาดเห็น SSSG ที่เป็นบวกต่อเนื่อง ขณะที่ GPM ยังทรงตัวได้ราคาหุ้น outperform SET ที่ +20%/+22% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงาน 4Q23 ที่ออกมาดีกว่าตลาดคาดอย่างมาก และมองว่าจะสามารถ outperform ต่อได้จากการฟื้นตัวต่อเนื่องโดยเฉพาะจากธุรกิจค้าปลีกใน 1Q24E



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นวันพฤหัสบดี (22 ก.พ.) โดยดาวโจนส์ และ S&P500 ปิดทำนิวไฮ โดยได้ปัจจัยหนุนจากแรงซื้อหุ้นเติบโต (Growth Stocks) และหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี หลังจากบริษัทอินเทล (Nvidia) ซึ่งเป็นผู้ผลิตชิปรายใหญ่ของสหรัฐเปิดเผยผลประกอบการที่แข็งแกร่งเกินคาด ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 39,069.11 จุด เพิ่มขึ้น 456.87 จุด หรือ +1.18%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,087.03 จุด เพิ่มขึ้น 105.23 จุด หรือ +2.11% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 16,041.62 จุด เพิ่มขึ้น 460.75 จุด หรือ +2.96%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในวันพฤหัสบดี (22 ก.พ.) โดยได้แรงหนุนจากการปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี หลังอินเทล บริษัทชิปรายใหญ่ของสหรัฐรายงานผลประกอบการที่แข็งแกร่งและแนวโน้มที่สดใส ขณะที่ธนาคารกลางยุโรป (ECB) คลายความวิตกกังวลเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้อ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 495.10 จุด เพิ่มขึ้น 4.05 จุด หรือ +0.82%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,911.60 จุด เพิ่มขึ้น 99.51 จุด หรือ +1.27%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 17,370.45 จุด เพิ่มขึ้น 252.33 จุด หรือ +1.47% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,684.49 จุด เพิ่มขึ้น 21.98 จุด หรือ +0.29%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันพฤหัสบดี (22 ก.พ.) โดยได้แรงหนุนจากการเปิดเผยผลประกอบการที่สดใสของบรรดาบริษัทชั้นนำ และการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจบ่งชี้ว่า ภาคบริการของอังกฤษมีการขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง และความเชื่อมั่นทางธุรกิจอยู่ที่ระดับสูงสุดในรอบ 2 ปี ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,684.49 จุด เพิ่มขึ้น 21.98 จุด หรือ +0.29%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 2 ในวันพฤหัสบดี (22 ก.พ.) โดยตลาดยังคงได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่าสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลางอาจจะส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมัน อย่างไรก็ตาม การพุ่งขึ้นอย่างมากของสต็อกน้ำมันดิบสหรัฐ ส่งผลให้ราคาน้ำมันลดช่วงบวก ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือน เม.ย. เพิ่มขึ้น 70 เซนต์ หรือ 0.9% ปิดที่ 78.61 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 64 เซนต์ หรือ 0.77% ปิดที่ 83.67 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (22 ก.พ.) หลังสหรัฐเปิดเผยตัวเลขผู้ยื่นขอสวัสดิการว่างงานลดลงแตะระดับต่ำสุดในรอบ 5 สัปดาห์ ซึ่งบ่งชี้ว่าตลาดแรงงานและเศรษฐกิจของสหรัฐยังคงแข็งแกร่ง และอาจส่งผลให้ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ตรึงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานาน ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือน เม.ย. ลดลง 3.60 ดอลลาร์ หรือ 0.18% ปิดที่ 2,030.70 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

•เชียร์คุมบอก-ชอร์ต หนุน SET กันมือถุ

ตลท.เปิดเกณฑ์การระดับกำกับชอร์ตเซลล์-โปรแกรมเทรด ป้อง "พฤติกรรมไม่เหมาะสม-ราคาหุ้นผันผวน" ด้านนายกสมาคมนักวิเคราะห์ชี้ เป็นมาตรการสมเหตุผล-สร้างเชื่อมั่นรายย่อย ไม่กระทบต่างชาติ ด้านนักลงทุนไวโอ "โจลูกอีสาน" มองเป็นธรรม กับผู้ไม่หวังดีสร้างเพนด โบรกเกอร์ดัชนีหุ้นไทยปรับตัวขึ้นและลุยหุ้นเต็มถูกซื้อคืน Cover Short เล็ง DOHOME, EPG และ AEONTS

•EPG ลุ้นโค้งท้ายแจ่ม ออเดอร์ไหลเข้าพรีม 5 หมื่นธุรกิจขึ้นส่วน

EPG ส่งซิกโค้งท้ายแจ่ม รับออเดอร์ธุรกิจสดใส บิ๊ก "รศ.ดร.เวสียว วัชรปกรณ์" ตอกย้ำปีนี้รายได้ทะยาน 10% จากปีก่อน พอร์ตลูกค้าโต บริษัทร่วมทุน แกมกระแสอีวีในประเทศ ชี้เป็นโอกาสในการร่วมงานชิ้นส่วนยานยนต์ในอนาคตเพียบ

•SEAFCO พลิกกำไร 169 ล. แเบ็กล็อกรับรู้ 2 ไตรมาส

SEAFCO อดผลงานปี 2566 พลิกเป็นกำไร 169.41 ล้านบาท เติบโต 230.83% จากปีก่อนที่ขาดทุน 129.49 ล้านบาท รายได้ทะลุ 1,786.03 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 128.62% สูงกว่าเป้าที่ตั้งไว้ ใจเป้าเจกปีเป็นหุ้น-เงินสด ด้าน "ดร.ณรงค์ ทัศนนิพนธ์" แยมปี 2567 รายได้ใกล้เคียงปีก่อน ลุ้นงบประมณงานอินฟราสตรัคเจอร์ของภาครัฐหนุน ขณะที่ปัจจุบันมีแบ็กล็อกกว่า 900 ล้านบาท รอรับรายได้อีก 2 ไตรมาส

•YONG ผลงานทะยาน 25.9% ทุ่ม 200 ล. เสกโรงงานระยอง

YONG ไซว่งปี 2566 กำไรมาตามนัดโต 25.91% กวาดเงินเข้าพอร์ต 127 ล้านบาท ส่วนรายได้ทำได้ 1,150 ล้านบาท เล็งทุ่ม 200 ล้านบาท สร้างโรงงานระยองอัพกำลังการผลิต ปีรับรายได้เพิ่ม 10-15% ด้านผู้บริหารเร่งดันมาร์จิ้น

•LEO คิกออฟกับพวกรูปบริการทั่วโลก

LEO กดปุ่มลุยธุรกิจ ร่วมกับ บริษัท Logicam LEO กับพวกรูป ต่อยอดธุรกิจโลจิสติกส์และคลังสินค้าแบบครบวงจร เดินหน้าขยายฐานลูกค้า-เครือข่ายพันธมิตร มากกว่า 190 ประเทศทั่วโลก

•GABLE รายได้-แบ็กล็อกพุ่ง ขูแพลตฟอร์มซอฟต์แวร์นู

GABLE ไซวปี 2566 รายได้และแบ็กล็อกสูงสุดเป็นประวัติการณ์ รายได้ Software Platform ที่เป็น Growth Engine เติบโตสูง 71% จากปีก่อน พร้อมแผนธุรกิจปี 2567 สร้างนิวไฮต่อเนื่อง เดินหน้าธุรกิจแพลตฟอร์มและสร้างพันธมิตรทางธุรกิจต่อเนื่อง

•ICHI ชดค่าโง่พุ่งแตะ 1,100 ล. ลุยติดตั้งไลน์ผลิตอัดยอโต

ICHI ผลประกอบการปี 2566 ทำรายได้ 8,050 ล้านบาท เติบโต 27% จากปีก่อน ด้านกำไรสุทธิกวาด 1,100 ล้านบาท เติบโตกว่า 71% จาก 642 ล้านบาท ทะลุเป้าหมายที่ตั้งไว้ จากการบริโภคที่ฟื้นตัว เดินหน้าจ่ายปันผลเพิ่มอีก 0.50 บาทต่อหุ้น ตั้งเป้าปี 2567 ไตรมาสทะยานสู่ 9,000 ล้านบาท



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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

Disclaimer: Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. 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) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชักนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800