

17 October 2024

หุ้นที่ได้รับผลบวกจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของไทย

News Flash

□ กนง. ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 25bps วานนี้ (16 ต.ค. 2024) มาอยู่ที่ 2.25% ต่อปี ด้วยมติ 5:2 ซึ่งคาดว่าจะช่วยบรรเทาภาระหนี้ได้บ้าง โดยไม่เป็นอุปสรรคต่อกระบวนการปรับลดสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อรายได้ภายใต้บริบทที่สินเชื่อมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง และอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลงอยู่ในระดับที่ยังเป็นกลางและสอดคล้องกับศักยภาพเศรษฐกิจ ทั้งนี้ ธปท. คาดอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2024E และ 2025E จะอยู่ที่ 0.5% และ 1.2% ตามลำดับ และเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ที่ 2.7% และ 2.9% ในปี 2024E และ 2025E ตามลำดับ โดยมีแรงขับเคลื่อนสำคัญมาจากภาคการท่องเที่ยว และการบริโภคภาคเอกชนซึ่งได้รับแรงส่งเพิ่มเติมจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ รวมถึงการส่งออกที่ปรับตัวดีขึ้นตามความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ (ที่มา: ธปท.)

Implication

□ เรามองเป็นบวกต่อตลาดหุ้นไทย ที่บริษัทส่วนใหญ่จะได้ประโยชน์จากต้นทุนดอกเบี้ยยังลดลง โดยเราประเมิน 6 หุ้นพื้นฐานดี ที่ราคาหุ้นยัง laggard ได้แก่

- TIDLOR (Bloomberg consensus 18.62 บาท) ได้ประโยชน์จากต้นทุนดอกเบี้ยที่ยังมีผลลดลง ขณะที่ราคาหุ้นยัง laggard กลุ่ม
- BGRIM (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) ภาวะดอกเบี้ยลดลงและแรงกดดันจากผลตอบแทนโครงการใหม่ในอนาคตลดลง
- ERW (ถือ/เป้า 4.20 บาท) ภาวะดอกเบี้ยลดลง, ค่าเงินบาทจะอ่อนค่าลงช่วยให้นักท่องเที่ยวต่างชาติมากขึ้น
- SIRI (ถือ/เป้า 1.80 บาท) มี backlog และโครงการพร้อมขายสูง ถ้าในปี 2024E มี upside
- IVL (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) ได้ประโยชน์จากภาวะดอกเบี้ยที่ลดลง
- TU (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) ได้ประโยชน์จากโอกาสที่เงินบาทอาจกลับมาอ่อนค่า

□ สำหรับ Sector/Stock ที่ได้ประโยชน์จากประเด็นดังกล่าว ได้แก่

- กลุ่มการเงิน: จากต้นทุนส่วนใหญ่เป็นดอกเบี้ยกู้ยืม โดยหุ้นที่ชอคือ TIDLOR, MTC, SAWAD, JMT
- กลุ่มที่อยู่อาศัย: จะทำให้ต้นทุนผู้ซื้อลดลงส่งผลบวกต่อกำลังซื้อที่ดีขึ้น, rejection rate มีโอกาสลดลง รวมถึงต้นทุนดอกเบี้ยของผู้ประกอบการลดลง โดยบริษัทที่จะได้ประโยชน์มากที่สุดจากมี Backlog, โครงการพร้อมขาย รวมถึงอาจมี D/E ratio ที่สูง ได้แก่ SIRI (ถือ/เป้า 1.80 บาท), ORI (ขาย/เป้า 4.20 บาท), SPALI (ถือ/เป้า 18.00 บาท)
- กลุ่มโรงไฟฟ้า: จากภาระทางการเงินลดลงและแรงกดดันจากผลตอบแทนโครงการในอนาคตที่น้อยลง หุ้นที่ชอคือ BGRIM (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท), GPSC (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท)
- กลุ่มที่มีหนี้สูง: จากภาวะดอกเบี้ยที่ลดลง หุ้นที่ชอคือ IVL (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท)
- กลุ่มท่องเที่ยว: จากภาวะดอกเบี้ยที่ลดลง ค่าเงินบาทมีโอกาสอ่อนค่าลง และจะช่วยจูงใจให้นักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามาได้มากขึ้น โดย ERW (ถือ/เป้า 4.20 บาท) จะมี upside ต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E สูงที่สุดในกลุ่มที่ +2.4% เพราะมีสัดส่วนเงินกู้ในไทยสูงที่สุดถึง 88% และเป็น Float rate ที่ 100%
- กลุ่มเกษตรและอาหาร: จากประโยชน์จากโอกาสที่เงินบาทอาจกลับมาอ่อนค่า หุ้นที่ชอคือ AAI (ซื้อ/เป้า 8.20 บาท), ITC (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท), TU (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท)
- อื่นๆ: AURA (ซื้อ/เป้า 16.70 บาท) มีโอกาสขยายพอร์ตลูกหนี้ขายฝากด้วยต้นทุนเงินกู้ที่ลดลง

Fundamental research team

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.

Fig 1: Stock picks

Stock	Rec	Price 16-Oct-24	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)		ROE (%)	
					24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E
BGRIM	BUY	24.10	35.00	45.2	-13.8	74.3	-13.3	74.3	34.9	20.0	1.5	1.5	1.1	2.0	4.4	7.3
ERW	HOLD	4.40	4.20	-4.5	56.9	-24.1	8.9	8.3	18.5	24.3	2.6	2.5	1.5	1.6	14.4	10.2
IVL	BUY	24.70	21.00	-15.0	n.m.	n.m.	n.m.	15.1	n.m.	18.8	0.9	0.9	0.0	2.8	-12.1	4.7
SIRI	HOLD	1.92	1.80	-6.2	-20.1	-0.8	-8.1	7.4	6.8	6.9	0.7	0.6	7.8	7.8	9.1	8.6
TIDLOR*	n.a.	18.90	18.62	-1.5	7.1	17.0	7.1	17.0	13.5	11.5	1.9	1.9	7.1	8.3	14.1	16.3
TU	BUY	15.10	18.50	22.5	n.m.	5.5	5.6	5.5	13.5	12.7	1.1	1.0	4.3	4.6	8.8	8.9

Source: *Bloomberg, DAOL

Fig 2: Price performance (%YTD)

Stock	Price Performance (YTD)	Stock	Price Performance (YTD)	Stock	Price Performance (YTD)
ORI	-40%	AEONTS	-10%	SPALI	10%
PTTGC	-31%	TOP	-10%	KBANK	12%
SSP	-26%	IVL	-9%	PTG	13%
SCGP	-24%	THANI	-8%	KTC	13%
PSH	-22%	AURA	-4%	TTB	13%
CRC	-18%	CK	-3%	BAM	17%
LPN	-18%	BBL	-2%	KTB	18%
BCP	-17%	MINT	-2%	SAWAD	18%
ERW	-16%	TISCO	-2%	MTC	18%
JMT	-16%	GPSC	0%	CKP	20%
SPRC	-15%	TU	1%	ITC	20%
TIDLOR	-13%	SHR	3%	ADVANC	32%
CENTEL	-13%	SCB	3%	AAV	37%
PTTEP	-12%	TCAP	4%	GULF	48%
BGRIM	-12%	RATCH	5%	AAI	56%
OR	-12%	KKP	6%		
QH	-11%	SIRI	8%		

Source: Aspen

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: 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 that 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 SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทร่วมกับบริษัทอื่นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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. 4