



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ลดความร้อนแรง ตลาดรับรู้งาน FOMC เก่งงบ+ปันผล ลุ้นผ่าน 1396 จุด จะเป็นสัญญาณซื้อ
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ มี 2 เรื่อง คือ การรายงานกำไร NVIDIA และรายงานประชุม FOMC คืนที่ผ่านมา จะทำให้ตลาดหุ้นผันผวน แต่โดยตรงที่ตลาดได้เห็นผลไปแล้ววันนี้ เราจะได้เห็นการปรับการถือสินทรัพย์อีกครั้งโดยเฉพาะหุ้นกลุ่ม Tech(บวก) และพันธบัตร(ลบ)
- ตลาดหุ้นจีน ช่วยหนุนตลาดหุ้นไทย หลังธนาคารกลาง มีการปรับลดดอกเบี้ยเงินกู้ 5 ปีลง 0.25% เมื่อวันก่อน (20) และการที่ทางการจีนพยายามควบคุมการทำ Short Sell ในตลาด และวันนี้(21) มีข่าวว่าจีนจะออกนโยบายที่เกี่ยวข้องการภาครัฐกิจ (Private Company) ที่ จะสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนที่จะลงทุนในหุ้นจีน.... ทั้งหมดนี้ เราคาด จะหนุนบรรยากาศการลงทุนในหุ้นจีน และไทยด้วย
- บริษัทในตลาด ททยอยส่งงบ ล่าสุด ที่ DAOL รวบรวม 259 บริษัท กำไร SET ลดลง 28% QoQ และต่ำกว่านักวิเคราะห์คาดการณ์ 8% (Bloomberg Survey) สำหรับกำไร SET ไตรมาสนี้ DAOL ประเมินล่าสุด 2.1 แสนลบ. +36% YoY; -21% QoQ (update ตัวเลขนี้รายวัน)
- Event และตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญๆ วันนี้ สหรัฐฯ รายงานตัวเลขผลประกอบการว่างงาน และยอดขายบ้านมือสอง

Strategy

- ตลาดน่าจะยกเอาประเด็นหุ้นกลุ่มธนาคารมาเล่น ส่งผลให้ดัชนีบวกได้เอง เรามองเป็นแค่การ rebound ไว้ก่อน หุ้นที่ติดขึ้นมาแรงๆ น่าจะเลือกขายออกไปก่อน (ยกเว้น SCB) กลยุทธ์ลงทุนช่วงนี้ เน้นให้ถือเงินสด (>=50%) หรือถึงกำไรช่วงสั้น แต่ถ้าดัชนีฯ ขึ้นไปยืนเหนือ 1396 จุดได้ จะเป็นสัญญาณซื้อรอบใหม่
- การสูงขึ้นของหุ้นธนาคาร แม้เราจะมองว่า SCB น่าซื้อ ถ้ามองนโยบายการจ่ายเงินปันผลเปลี่ยนไปจริงๆ การซื้อขายน่าจะมิ P/BV เข้าใกล้ 0.90-1.00 เท่า ราคาหุ้นระดับนี้ จึงเก็บเข้าพอร์ตเป็นหุ้น High Dividend ได้อีกหนึ่งตัว (TISCO และ SCB ตอนนี้ มีความน่าสนใจในมุมมองเงินปันผลพอกัน)
- การดักเก็บหุ้นเพื่อถือ 1-3 เดือน หุ้นที่น่าสนใจ BEM, JMT และหุ้นธนาคาร (ที่ "XD" ซ้ำกว่ากลุ่มอื่นๆ + กำไรปกติยังดี) คือ BBL, KTB
- ค่าการกลั่นน้ำมัน อ่อนตัวลง (ล่าสุด GRM อิง Brent ลงมาอยู่ที่ \$13.1 เหรียญ/บาร์เรล) เราแนะนำให้ขายทำกำไรช่วงสั้นหุ้นโรงกลั่นน้ำมันไปก่อน
- หุ้นที่อิงกับเศรษฐกิจจีนหากมีการฟื้นตัวจริง แนะนำให้ทำกำไร AAV, DELTA, HANA, NER
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ NEX เข้ามาใหม่ หุ้นในพอร์ตประกอบไปด้วย NEX(10%), KTB(10%), BEM(10%), TRUE*(10%), BDMS(10%)
* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Technical : HANA, COCOCO

News Comment

- (+) NEX (ซื้อ/เป้า 12.00 บาท), EA (ซื้อ/เป้า 70.00 บาท) บอร์ด EV ออก 2 มาตรการสนับสนุนการใช้ EV เชิงพาณิชย์และผู้ผลิตแบตเตอรี่
- (-) Bank (Neutral) สิ้นชื่อ ม.ค. 24 ลดลง -0.4% MoM จากสิ้นเชิธรายใหญ่ แต่สิ้นเชิธภาครัฐเริ่มกลับมาฟื้นตัวได้

Company Report

- (+) SHR (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/เป้า 2.80 บาท) 4Q23 ดีกว่าคาดจากการบริหารค่าใช้จ่ายได้ดี, 1Q24E โต QoQ ต่อ
- (-) TCAP (ซื้อ/เป้า 57.00 บาท) 4Q23 ต่ำกว่าคาดคาดเพราะไม่มีกำไรจากเงินลงทุนเข้ามาช่วย
- (0) BDMS (ซื้อ/เป้า 37.50 บาท) 4Q23 โตดีตามคาด, 2024E โตดีต่อจากศูนย์ CoE
- (0) SAT (ถือ/เป้า 19.00 บาท) 4Q23 ชะลอตามคาด, 2024E ฟื้นตัวไม่มากตามยอดผลิตรถยนต์

Strategy Stock Pick

NEX : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 10.50 บาท) “ตอบรับมาตรการส่งเสริมการลงทุน EV”

- บอร์ดอีวี ได้ออกมาตรการสนับสนุนการใช้รถโดยสารไฟฟ้าและรถบรรทุกไฟฟ้าในครั้งนี้ ในกรณีซื้อรถที่ผลิต/ประกอบในประเทศ สามารถนำมาหักค่าใช้จ่ายได้ 2 เท่า
- NEX เป็นผู้ประกอบรถโดยสารและรถบรรทุกที่ใช้ไฟฟ้า (E-Bus + E-Truck) รายใหญ่ของไทยที่มีการส่งมอบรถให้กับลูกค้าไปแล้วราว 2 พันคัน ส่วนใหญ่เป็นรถโดยสาร(รถเมล์) แต่สายการผลิตใหม่จะเป็นรถบรรทุก+หัวลาก และรถเอนกประสงค์ จะมีการผลิตมากขึ้นตามลำดับ
- ผลสำรวจ Bloomberg คาดกำไร 4Q ของ NEX จะอยู่ที่ 210 ลบ. ลดลง 35% YoY แต่เพิ่มขึ้น 217% QoQ

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%



News Comment

(+) NEX (ซื้อ/เป้า 12.00 บาท), EA (ซื้อ/เป้า 70.00 บาท) บอร์ด EV ออก 2 มาตรการสนับสนุนการใช้ EV เชิงพาณิชย์และผู้ผลิตแบตเตอรี่

ที่ประชุมบอร์ด EV วานนี้ ได้เห็นชอบมาตรการสนับสนุนการใช้ EV เชิงพาณิชย์ (E-Bus และ E-Truck) และผู้ผลิตแบตเตอรี่ระดับเซลล์ เพื่อสนับสนุนการลดการปล่อยมลภาวะในภาคธุรกิจ ได้แก่

1) อนุญาตบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลสามารถหักค่าใช้จ่ายในการคำนวณภาษีเงินได้มีบุคคลสำหรับการซื้อ e-Bus และ e-Truck โดยไม่กำหนดเพดานราคาขั้นสูง กรณีซื้อรถที่ผลิต/ประกอบในประเทศจะสามารถหักค่าใช้จ่ายได้ 2 เท่า และ 1.5 เท่ากรณีจากต่างประเทศ โดยมีผลถึงสิ้นปี 2025

2) สนับสนุนผู้ผลิตแบตเตอรี่สำหรับ EV และระบบกักเก็บพลังงาน ESS เพื่อดึงดูดการผลิตต้นน้ำที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูงและเต็มเต็มห่วงโซ่อุปทาน EV ไทย โดยผู้ลงทุนสามารถขอรับสิทธิประโยชน์และเงินสนับสนุนจากกองทุนเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศไทย ภายใต้บีโอไอ ซึ่งจะพิจารณากำหนดรายละเอียดของหลักเกณฑ์และแนวทางปฏิบัติต่อไป (ที่มา: อินโฟเควสท์)

DAOL: เรามองเป็นบวกต่อ NEX และ EA ที่จะได้ประโยชน์มากสุดจากมาตรการดังกล่าว เนื่องจากเป็นผู้ผลิตยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (E-Bus และ E-Truck) รายใหญ่ของไทย ขณะที่อาจมีความเสี่ยงเล็กน้อยจากการนำเข้า E-Bus จากจีนที่ถูกกลงด้วย ทำให้คนซื้อ มีการเลือกมากขึ้น โดยบอร์ด EV ประเมินว่ามาตรการนี้จะช่วยเร่งให้เกิดการเปลี่ยนรถยนต์เชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ไปสู่ยานยนต์ไฟฟ้าได้ไม่ต่ำกว่า 1 หมื่นคัน ซึ่งจะช่วยหนุนให้มีการผลิตและส่งออกยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์มากขึ้นในปี 2024E-25E ทั้งนี้ ในปี 2023E ประเมินว่า NEX จะมีการส่งมอบ E-Bus และ E-Truck ได้ราว 1.5-1.8 พันคัน ขณะที่มาตรการดังกล่าวจะช่วยหนุนให้ยอดขายในปี 2024E ยังเติบโตได้หลังจากการส่งมอบรถเมล์ไฟฟ้าให้กับ TSB ทั้งหมดในช่วง 1H24E โดยในส่วนของโรงงาน AAB (EA ถือหุ้น 55%, NEX ถือหุ้น 45%) มีกำลังการผลิตยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่ 9 พันคัน/ปี ซึ่งจะเพียงพอรองรับคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นได้ ทั้งนี้ NEX เรายังแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 12.00 บาท สำหรับ EA คาดได้ประโยชน์เพิ่มเติมจากนโยบายสนับสนุนผู้ผลิตแบตเตอรี่ (ESS) ด้วย โดยเราประเมินว่าส่งมอบรถ EV ได้ไม่ต่ำกว่า 3.5-3.8 พันคัน ประเมินกำไรปี 2023E/24E อยู่ที่ 8.2/9.2 พันล้านบาท โต +8%/+13% YoY ปัจจุบันแนะนำ “ซื้อ” EA ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 70.00 บาท อิงวิธี SoTP

(-) Bank (Neutral) สิ้นเชื่อ ม.ค. 24 ลดลง -0.4% MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่ แต่สิ้นเชื่อภาครัฐเริ่มกลับมาฟื้นตัวได้

สิ้นเชื่อเดือน ม.ค. 24 ลดลง -0.4% MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่ แต่สิ้นเชื่อภาครัฐเริ่มกลับมาฟื้นตัวได้ ภาพรวมสิ้นเชื่อเดือน ม.ค. 24 ทั้ง 8 ธนาคารที่เรา cover อยู่ที่ 10.8 ล้านล้านบาท ลดลง -0.4% MoM (Fig 2) จากสิ้นเชื่อรายใหญ่ ขณะที่สิ้นเชื่อภาครัฐเริ่มกลับมาฟื้นตัวได้ โดยธนาคารที่มีสิ้นเชื่อลดลงมากที่สุด MoM คือ KBANK ลดลง -1.9% MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่ที่มีการชำระคืน รองลงมาคือ KTB ลดลง -0.4% MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่ ขณะที่สิ้นเชื่อภาครัฐเริ่มกลับมาฟื้นตัวได้ ขณะที่ธนาคารที่มีสิ้นเชื่อโตมากที่สุดคือ BBL เพิ่มขึ้น +0.9% MoM จากสิ้นเชื่อต่างประเทศเป็นหลัก รองลงมาเป็น KKP เพิ่มขึ้น +0.2% MoM จากสิ้นเชื่อ SME ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่สิ้นเชื่อเข้าซื้อยังคงหดตัวลง ส่วนภาพรวมของเงินฝากในเดือน ม.ค. 24 อยู่ที่ระดับ 12.3 ล้านล้านบาท ลดลง -0.7% MoM (Fig 3) โดยธนาคารที่เงินฝากลดลงมากที่สุดคือ KTB -2.5% MoM จากเงินฝากออมทรัพย์และกระแสรายวัน (CASA) ที่ลดลง แต่เงินฝากประจำยังคงเพิ่มขึ้น ส่วน TISCO เพิ่มขึ้นที่สุดที่ +1.9% MoM ตามนโยบายหลักที่เกี่ยวกับการเร่งเงินฝากประจำเพิ่มขึ้น (ที่มา: ข้อมูลบริษัท)

DAOL: มองเป็นลบต่อกลุ่มธนาคาร เรามีมุมมองเป็นลบต่อสิ้นเชื่อในเดือน ม.ค. 24 ที่ยังคงหดตัวลง -0.4% MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่ที่ยังกลับมาไม่มากนัก โดยคาดว่าสิ้นเชื่อรายใหญ่จะกลับมาเร่งตัวแบบโดดเด่นตามการลงทุนของภาครัฐในช่วง 2H24E ขณะที่เราคาดว่าภาพรวมของสิ้นเชื่อในเดือน ก.พ. 24 จะยังเห็นการลดลงของสิ้นเชื่อรายใหญ่ได้อีก เพราะยังเป็นช่วงของการชำระคืนตามฤดูกาล ขณะที่เรายังคงประมาณการการเติบโตของสิ้นเชื่อรวมทั้งปี 2024E ของกลุ่มไว้ที่ +3% YoY ด้าน NPL เราคาดว่าแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราเชื่อว่าชะลอการเพิ่มขึ้นไม่น่ากังวลมากนัก เพราะแต่ละธนาคารมีการตั้งสำรองฯ จำนวนมากมาอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา และมีการทยอยขายหนี้เสียออกมาอย่างต่อเนื่อง โดยคาด NPL ในปี 2024E จะอยู่ที่ 3.14% จาก 2.92% ใน 2023

ยังคงน้ำหนักเป็น “เท่ากับตลาด” เลือก KBANK, TTB เป็น Top pick ขณะที่ BBL จะได้รับผลบวกจากสิ้นเชื่อที่เติบโตโดดเด่นที่สุดในเดือน ม.ค. 24 เรายังคงน้ำหนักกลุ่มธนาคารเป็น “เท่ากับตลาด” เพราะแนวโน้มการเติบโตของกำไรปี 2024E จะเติบโตได้อย่างชะลอตัวเหลือ +8% YoY จากปี 2023 ที่ +16% YoY แต่อย่างไรก็ดี ด้าน valuation ยังถูก เกณฑ์ที่ระดับเพียง 0.64x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยเราเลือก KBANK, TTB เป็น Top pick ขณะที่ BBL จะได้รับผลบวกจากสิ้นเชื่อที่เติบโตโดดเด่นที่สุดในเดือน ม.ค. 24

- KBANK ราคาเป้าหมายที่ 155.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.65x (-1.25SD below 10-yr average PBV) เพราะคุณภาพของสินทรัพย์ที่ดูดีขึ้น ประกอบกับมี valuation ที่น่าสนใจ โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.55x PBV (-1.50SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.64x PBV และถูกกว่า SCB ที่ 0.75x PBV

- TTB ราคาเป้าหมายที่ 2.10 บาท อิง PBV 2024E ที่ 0.85x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ดีที่สุดในกลุ่มที่ +13% YoY ขณะที่ค่ากำไร 1Q24E จะเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ จากการรุกสิ้นเชื่อรายย่อยที่ผลตอบแทนสูง ด้านราคาหุ้นปัจจุบันเทรดที่ PBV ที่ 0.82x ที่ระดับ -0.75SD below 10-yr average PBV และยังมี Dividend yield ที่ระดับ 5-6%



Company Report

(+) SHR (ปรับขึ้นเป็น ชื้อ/เป้า 2.80 บาท) 4Q23 ดีกว่าคาดจากการบริหารค่าใช้จ่ายได้ดี, 1Q24E โต QoQ ต่อ

เราปรับการปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” จากเดิมที่ให้ “ถือ” แต่ยังคงราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 2.80 บาท และ DCF (WACC 8.6%, terminal growth 2.5%) โดย SHR ประกาศกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 64 ล้านบาท ลดลง -41% YoY แต่เพิ่มขึ้น +325% QoQ (ดีกว่าที่ตลาดคาดที่ 21 ล้านบาท) เพราะมี SG&A to sale ที่ลดลงได้ดีมาอยู่ที่ 23% จากไตรมาสก่อนที่ 25% จากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น ขณะที่ต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายเริ่มลดลงได้ -1% QoQ จากก่อนหน้านี้ที่เป็นขาขึ้นอย่างต่อเนื่อง เพราะมีการออกหุ้นกู้เป็น THB แทน USD ด้าน RevPAR โดยรวมดีตามคาด โดยทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น +19% QoQ เพราะเป็นช่วง High season ที่ไทยและมัลดีฟส์ ขณะที่ UK แม้ว่าจะจะเป็น Low season แต่ RevPAR ยังเพิ่มขึ้น +8% YoY ได้ถึงแม้ว่าไตรมาส 4Q23 จะออกมาดีกว่าคาด แต่ภาพรวมทั้งปี 2023 ยังอยู่ในกรอบที่เราประเมิน ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 240 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +177% YoY จากฐานต่ำในปี 23 และมีการบริหารค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้น ขณะที่กำไรสุทธิใน 1Q24E จะเพิ่มขึ้น QoQ เพราะเป็นช่วง High season ของไทยและมัลดีฟส์ราคาหุ้นวันนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้น +5% จากเท็งง 4Q23 ซึ่งออกมาได้ดีกว่าคาด ขณะที่ราคาหุ้นมีการปรับตัวลงมาอย่างต่อเนื่องตลอด 1 ปีที่ผ่านมาถึง -30% เมื่อเทียบกับ SET ทำให้เรามองว่า downside จำกัด นอกจากนี้เรามองเห็นพัฒนาการของการบริหารค่าใช้จ่ายและต้นทุนดอกเบี้ยที่ลดลงได้ดี ซึ่งจะทำให้แนวโน้มกำไรปี 2024E จะกลับมาฟื้นตัวได้อย่างโดดเด่น จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ”

(-) TCAP (ซื้อ/เป้า 57.00 บาท) 4Q23 ต่ำกว่าตลาดคาดเพราะไม่มีกำไรจากเงินลงทุนเข้ามาช่วย

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายที่ 57.00 บาท และ 2024E PBV ที่ 0.88x (-0.25SD below 10-yr average PBV) โดย TCAP ประกาศกำไรสุทธิ 4Q23 อยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +32% YoY แต่ลดลง -21% QoQ ต่ำกว่าที่ตลาดคาด -17% เพราะไม่มีกำไรจากเงินลงทุนเข้ามาช่วยหนุน โดยไตรมาสนี้รับรู้เพียง 11 ล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 247 ล้านบาท ประกอบกับมี Net Insurance Premium ที่ลดลงเหลือ 463 ล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 676 ล้านบาท ขณะที่ THANI มีกำไรอยู่ที่ 162 ล้านบาท หดตัวลงแรงที่ -54% YoY และ -35% QoQ จากการตั้งสำรองที่สูง แต่มีการรับรู้กำไรจาก TTB ที่ทำได้มากกว่าคาดจาก Tax benefit เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 7 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +6% YoY จากส่วนแบ่งกำไรจาก TTB เพิ่มขึ้นเพราะยังมี Tax benefit อีกจำนวนมาก และกำไรจากบริษัทลูกๆ ยังมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ ขณะที่ค่าเฉลี่ยกำไร 1Q24E จะเพิ่มขึ้น QoQ ได้ เพราะ TTB ยังมีการใส่กำไรที่เติบโตได้ดีต่อเนื่องราคาหุ้นในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาลดลง -3% เมื่อเทียบกับ SET เพราะกำไร 4Q23 ออกมาต่ำกว่าคาด ขณะที่ TCAP มีการประกาศจ่ายเงินปันผลของปี 2023 อยู่ที่ 3.20 บาท (1H23 จ่ายไปแล้วที่ 1.20 บาท และงวด 2H23 ที่ 2.00 บาท จะ XD วันที่ 18 เม.ย. 24) คิดเป็น dividend yield ทั้งปี 2023 ที่สูงที่ 7% ขณะที่ราคาตลาดว่า TCAP ยังคงจะจ่ายเงินปันผลปี 2024E ที่ระดับสูงต่อเนื่องที่ 3.40 บาทต่อหุ้น คิดเป็น dividend yield ที่สูงราว 8%

(0) BDMS (ซื้อ/เป้า 37.50 บาท) 4Q23 โตดีตามคาด, 2024E โตดีต่อจากศูนย์ CoE

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” ที่ 37.50 บาท และ 2024E PER ที่ 39x ทาง BDMS รายงานกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 3,952 ล้านบาท (+27% YoY, +2% QoQ) โดยการเติบโต YoY, QoQ มาจากรายได้ผู้ป่วยไทยเติบโตราว +15% YoY, +1% QoQ จากกลุ่มคนไข้ของศูนย์ CoE และมีการระบาดใหญ่ ทำให้ occupancy rate ใน 4Q23 ทรงตัว YoY แต่ลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล อยู่ที่ 69% มากไปกว่านั้นคนไข้กลุ่ม middle east เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทำให้คนไข้ต่างชาติเพิ่มขึ้นใน 4Q23 โดยมีรายได้คนไข้ต่างชาติเติบโต +21% YoY, +11% QoQ ทำให้รายได้รวมของบริษัทยูอยู่ที่ 26,345 ล้านบาท (+12% YoY, -0.3% QoQ) และ GPM ทรงตัว QoQ อยู่ที่ 37.8% จาก 37.8% ใน 3Q23 เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 15,205 ล้านบาท (+6% YoY) เติบโตจากกลุ่มโรคเรื้อรังที่ BDMS มี center of excellence (CoE) อยู่หลายศูนย์ และการเพิ่มขึ้นของผู้ประกันตน รวมถึงคนไข้ต่างชาติ ทั้งนี้เรามองว่ากำไร 1Q24E จะลดลง QoQ และทรงตัว YoY เนื่องจากจะได้รับผลกระทบจากเทศกาลตรุษจีนซึ่งจะตรงกับช่วง 10 มีนาคม - 9 เมษายน 2024 ทำให้คนไข้ตะวันออกกลางไม่เดินทางมารักษา ความกังวลของคนไข้มีน้อย เนื่องจากสัดส่วนรายได้ 2023 มีอยู่ราว 2% ราคาหุ้น outperform SET +9% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ทั้งนี้เรายังคงชอบ BDMS จาก 1) ได้ประโยชน์จาก medical tourism โดยมีสัดส่วนชาวต่างชาติที่ 27%, 2) มีศูนย์ CoE อยู่ 14 แห่ง มีการเปิดศูนย์มะเร็งเพิ่มที่ระยองในกลางปี 2023 และ 3) มี sw. ในเครือมากถึง 58 แห่ง กระจายอยู่ทั่วประเทศ

(0) SAT (ถือ/เป้า 19.00 บาท) 4Q23 ชะลอตามคาด, 2024E ฟื้นตัวไม่มากตามยอดผลิตรถยนต์

เรายังคงแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 19.00 บาท และ 2024E PER ที่ 8 เท่า (-1.0SD below 5yr-average PER) SAT รายงาน 4Q23 มีกำไรปกติ 218 ล้านบาท -5% YoY, -18% QoQ ใกล้เคียงกับเราและ consensus ทำไว้ โดยกำไรลดลงเป็นผลจากรายได้ลดลง -5% YoY, -11% QoQ สอดคล้องกับยอดผลิตรถยนต์ที่ลดลง -12% YoY, -2% QoQ และเครื่องจักรกลการเกษตรที่ปรับตัวลงจากผลกระทบเอลนีโญ ส่วน GPM อยู่ที่ 18.7% (4Q22 = 16.8%, 3Q23 = 19.0%) ดีขึ้น YoY จากการบริหารต้นทุนดีขึ้น และค่าไฟฟ้าที่ลดลงตามค่า FT แต่ลดลง QoQ ตาม u-rate ที่ลดลง ดังนั้น ส่งผลให้ปี 2023E มีกำไรสุทธิ 979 ล้านบาท +4% YoY ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 973 ล้านบาท +6% YoY เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 1.0 พันล้านบาท +5% YoY กำไรยังเติบโตไม่มากตามยอดผลิตรถยนต์ของไทยปี 2024E ที่จะฟื้นตัวเล็กน้อยเป็น 1.9 ล้านคัน +3% YoY, ธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตรจะยังฟื้นตัวได้ไม่มาก ขณะที่จะได้ผลบวกเล็กน้อยจากการรับรู้ค่าซื้อใหม่เพิ่มจากปี 2023 ราว 200 ล้านบาท ส่วน GPM จะยังใกล้เคียงปี 2023 ตาม u-rate ที่ยังทรงตัวราคาหุ้น outperform SET +5%/+6% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากกำไร 3Q23 ที่ดีกว่าคาด แต่ปรับตัวใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือน ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ถือ จากแนวโน้มกำไรปี 2024E ที่ยังเติบโตไม่มากทำให้ราคาหุ้นขาด catalyst ขณะที่ยังมี downside จากยอดผลิตรถยนต์ที่อาจฟื้นตัวช้ากว่าคาด จากยอดขายรถยนต์ในประเทศที่ชะลอตัว และการส่งออกรถยนต์ที่การเติบโตจะลดลงจากฐานสูง



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (21 ก.พ.) แต่ดัชนี Nasdaq ปิดลบติดต่อกันเป็นวันที่ 3 ขณะที่นักลงทุนรอผลประกอบการของบริษัทอินเทล (Intel) ซึ่งจะมีการเปิดเผยหลังตลาดปิดทำการ
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,981.80 จุด เพิ่มขึ้น 6.29 จุด หรือ +0.13% ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,981.80 จุด เพิ่มขึ้น 6.29 จุด หรือ +0.13% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 15,580.87 จุด ลดลง 49.91 จุด หรือ -0.32%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพุธ (21 ก.พ.) โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นกลุ่มธนาคาร หลังหุ้นเอชเอสบีซีร่วงลงเนื่องจากรายงานผลประกอบการที่น่าผิดหวัง ขณะที่นักลงทุนชะลอการลงทุนเพื่อรอการเปิดเผยรายงานการประชุมเดือนม.ค.ของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) เพื่อหาสัญญาณแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 491.05 จุด ลดลง 0.85 จุด หรือ -0.17%
- ส่วนดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,812.09 จุด เพิ่มขึ้น 16.87 จุด หรือ +0.22% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 17,118.12 จุด เพิ่มขึ้น 49.69 จุด หรือ +0.29% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,662.51 จุด ลดลง 56.70 จุด หรือ -0.73%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันพุธ (21 ก.พ.) โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นเอชเอสบีซี (HSBC) หลังรายงานการขาดทุน 3 พันล้านดอลลาร์จากการลงทุนในธนาคารจีนแห่งหนึ่ง ขณะที่นักลงทุนชะลอการลงทุนเพื่อรอรายงานการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) และการรายงานผลประกอบการของบริษัทอินเทล ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,662.51 จุด ลดลง 56.70 จุด หรือ -0.73%
- สัญณาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (21 ก.พ.) โดยได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่าสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลางอาจจะส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมัน ทั้งนี้ สัญณาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 87 เซนต์ หรือ 1.13% ปิดที่ 77.91 ดอลลาร์/บาร์เรล ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 69 เซนต์ หรือ 0.84% ปิดที่ 83.03 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (21 ก.พ.) ขณะที่นักลงทุนจับตารายงานการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) เพื่อประเมินแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยของเฟด ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 5.50 ดอลลาร์ หรือ 0.27% ปิดที่ 2,034.30 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **PANEL ชูกำไร 329% ผู้นำประตูห้องผ่าตัด**
PANEL ผู้เชี่ยวชาญประตูบานเลื่อนและผนังกันเสียง พร้อมลุย วิศวกรรมการผลิตโรงงานใหม่กว่า 2.5 เท่า รองรับปริมาณที่เพิ่มขึ้น ไซ้วง 9 เดือน กวาดรายได้กว่า 90.18 ล้านบาท ขณะที่กำไรเติบโต 329.77% ทะลุ 10.41 ล้านบาท ด้านโครงการประเมินกำไรปี 2566-2568 โตต่อเนื่อง จากกลยุทธ์เพิ่มสัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์สถานพยาบาล ที่มีแนวโน้มความต้องการสูง ตามการขยายการลงทุนของโรงพยาบาล
- **กลุ่มไฟแนนซ์พันบ่วง SAWAD-TIDLOR เด่น**
หุ้นจำนำทะเบียนศึก โบรกกเคส MTC ชี้ผ่านพ้นปัญหา คุณภาพลูกหนี้ดีขึ้น ขาดทุนรณยลดลง สิ้นเชื้อโต มีโอกาสปรับขึ้นดอกเบี้ยครึ่งปีหลัง เหตุดอกเบี้ยยังต่ำกว่าเพดาน รปท. เก่ง TIDLOR SAWAD อนาคตดี ชู SAWAD มี P/BV เพียง 1.6 เท่า รอประกาศงบ 28 กุมภาพันธ์ คาดไตรมาส 4/2566 กำไร 1.34 พันล้านบาท ปี 2567 โต 23.5%
- **III กำไรนิวไฮ 3 ปีย้อน จีบตามี 3-4 ดิลใหญ่**
III ประกาศกำไรนิวไฮต่อเนื่อง 3 ปีย้อน ล่าสุดไตรมาสปี 2566 มีกำไรสุทธิ 866.2 ล้านบาท เติบโต 8.9% พร้อมเดินเกมรุกคืนรายได้ปี 2567 โต 15% เน้นพัฒนารูทิงใหม่ ขยายโอกาส Synergy ทั้งธุรกิจหลักและธุรกิจใหม่จากพันธมิตร เตรียมเข้าลงทุน-ควบรวมกิจการ อีก 3-4 ดิล ต่อยากกลยุทธ์การดำเนินงานอย่างยั่งยืน ด้วยยุทธศาสตร์ "Logistics and Beyond"
- **SPALI เป้าออลไทย อสังหาพื้นที่ดอกเบี๋ยลด**
SPALI ปี 2567 วางเป้าหมายรายได้ที่ 36,000 ล้านบาท รายได้รวม 36,000 ล้านบาท ถือเป็น "ออลไทย" และเปิดมูลค่าสูงสุดกว่า 42 โครงการ มูลค่ารวม 50,000 ล้านบาท ไตรมาส 1/2567 เปิด 14 โครงการ พร้อมวางแผนลงทุนรวม 20,500 ล้านบาท ใช้ซื้อที่ดินใหม่ 8,000 ล้านบาท ใช้ก่อสร้างโครงการที่ราว 12,500 ล้านบาท
- **XO อดผลงานหรูพุ่ง 131% อเมริกาบูม-ปันผล 0.53 บ.**
XO ไตรมาสปี 2566 กำไรทะยาน 131% ทะลุ 785 ล้านบาท หลังขยายตลาดยุโรป อเมริกา ออกออร์ดิเกนาคา พร้อมส่งของขวัญโมเดิร์นเทรดเพิ่มกว่า 1.5 พันสาขา ส่วนรายได้อยู่ที่ 2.52 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 73% ปีภาษีรายได้ปีนี้พุ่ง 20% พร้อมจ่ายปันผล 0.53 บาท
- **BBIK ดันรายได้โต 50% กุมเงินซื้อ INNOVIZ เพิ่ม**
BBIK ตั้งเป้าปี 2567 รายได้โต 50% จากปีก่อน งานเรียงคิวบุกเพียบ จ่อคว้า 230 ล้านบาท ลุยถือ "Innoviz" เพิ่มอีก 30% ฟากผู้บริหารจ้องขยายปีกต่างแดน ไซ้วงกำไรปี 2566 นิวไฮ เตรียมจ่ายปันผล 0.80 บาท
- **SIRI จัดทัพรับผิงเมืองใหม่ เจาะเป้าหมายทุกเช็กเมนต์**
SIRI จับตาปรับผิงเมืองใหม่ พร้อมปรับกลยุทธ์การออกแบบโครงการให้สอดคล้องกับแนวราบและคอนโด ย้ำต้องอำนวยความสะดวกให้ลูกค้าทุกกลุ่ม คงกลยุทธ์ขยายฐานลูกค้าทุกกลุ่มเป้าหมาย เจาะทุกเช็กเมนต์ ด้านนักวิเคราะห์ฟันธง SIRI-AP-SC มีแนวโน้มทำยอดขายเติบโตต่อเนื่อง ท่ามกลางเศรษฐกิจชะลอตัว



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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน 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 เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800