



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- ดัชนีฯ สร้างฐานต่อ มีแรงซื้อเข้ามาบ้าง แต่ขาดราคาไปไม่ได้ไกล เพราะรอประชุม FOMC และมีตัวถ่วงหลายตัว
- ตลาดหุ้นไทย ถูกกระทบจากปัจจัยภายในและภายนอก ทั้งสงครามตะวันออกกลาง ฝั่งรองหาย และหุ้นหลายตัวถูกกดดันจากปัจจัยลบเฉพาะตัว หลังเศรษฐกิจและสภาพแวดล้อมทางธุรกิจเปลี่ยนแปลงไป ทำให้นักลงทุนไม่กล้าที่จะเข้าซื้อหุ้นเพื่อเก็บ ดัชนีฯ หรือราคาหุ้นส่วนใหญ่จึงวิ่งขึ้นได้แค่ช่วงสั้นๆ
- ข่าวใหม่จกตลาดคืนที่ผ่านมา กระทรวงการคลังของสหรัฐฯ ประกาศลดวงเงินพันธบัตร ที่จะมีการประมูล(ขาย) สำหรับเดือน ม.ค. -มี.ค. จาก \$8.1 แสนล้านเหรียญ เหลือ \$7.6 แสนล้านเหรียญ เรามองว่า เป็นสัญญาณบวกของตลาด เนื่องจาก การออกพันธบัตรลดลง ด้ความได้วามจากกระแสเงินสดของรัฐบาลดีขึ้น การขาดดุลงบประมาณจะลดลง ดอกเบี้ยในระบบน่าจะลดลงได้ โดยเป็นเหตุให้นักลงทุน กลับเข้ามาซื้อพันธบัตรสหรัฐฯ กดให้ Bond Yield 10 ปี ลดลงจาก 4.1% เหลือ 4.06% ในคืนที่ผ่านมา บวกมาถึงตลาดหุ้นเอเชียขึ้นด้วย
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เดินหน้าต่อนำโดยหุ้น Tech (Growth สูง+ Fed เตรียมลดดอกเบี้ย) หนุนดัชนี NASDAQ สูงขึ้นอีก 1.1% วันที่ผ่านมา แต่เรายังสงสัยว่าจะมีการขายทำกำไรเมื่อใดสำหรับหุ้นกลุ่ม Tech ของสหรัฐฯ
- สถานการณ์เศรษฐกิจของจีน น่าจะมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ในเชิงบวกมากขึ้น หลังทางการทยอยออกมาตรการเศรษฐกิจและตลาดหุ้นเข้ามา ซึ่งค่อนข้างได้ผลที่มีเงินไหลเข้า ETFs จีน กว่า \$1 หมื่นล้านเหรียญสัปดาห์ก่อน การห้าม Short Sell และลด RRR ลง ช่วยเพิ่มเงินเข้ามาในระบบ (เงินกู้เพิ่ม \$1.39 แสนล้านเหรียญ) เรามองว่า หากตลาดหุ้นจีน หรือฮ่องกงเดินหน้าอย่างต่อเนื่อง หุ้นไทยจะไปได้ไกลกว่านี้
- ตะวันออกกลาง การเจรจาตัวประกันอิสราเอล-ฮามาส ไม่มีความคืบหน้า ขณะที่ การปกป้องทะเลแดงของสหรัฐฯ และ Camp ทหารสหรัฐฯในจอร์แดนถูกโจมตี ทหารสหรัฐฯเสียชีวิต 3 นาย ทำให้กังวลว่า สงครามจะบานปลายไปในประเทศอื่นๆ และไม่จบโดยง่าย เป็นลบต่อเศรษฐกิจ Supply Chain ธุรกิจที่ส่งออกไปยังยุโรป แต่จะช่วยประคองราคาน้ำมัน (บวกต่อ PTTEP และหุ้น Commodity)
- ตัวเลขและ event ที่สำคัญๆ วันนี้ ตัวเลข GDP 4q ของอียู คาด -0.03% (ไตรมาสก่อน -0.1%)

Strategy

- ตลาดหุ้นไทย พยายามสร้างฐาน มองว่า ตลาด(ดัชนีฯ) จะติดตัวขึ้นไปได้ไกลๆ ยิ่งยาก แต่หากดัชนีฯ break ออกไปจากกรอบ 1354-1390 จุด จะชี้ทิศทางตลาดได้เลย
- เลือกเก็งกำไรหุ้นที่ได้านิสงส์จากการท่องเที่ยว และ VISA Free ของจีน จะเป็น CENTEL, AAV ส่วนผลบวกทางอ้อม จะเป็น CPALL
- สถานการณ์ตะวันออกกลาง และราคาสินค้า Commodity หลายตัวค่อยๆ ปรับตัวกลับขึ้นมา ส่วนหนึ่งมาจากการเก็งเงิน ออกมาตรการเศรษฐกิจที่เป็นเรื่องเป็นราว โดยหุ้นที่เราชอบยังเป็น PTTEP, TOP,NER และ เพิ่ม IVL เข้ามาสำหรับการเก็งกำไรอีกหนึ่งตัว
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เราคงหุ้นในพอร์ตไว้ทั้งหมด ประกอบไปด้วย XO*(10%), BEM(10%), KTB(10%), BCH(10%)

*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

News Comment

- (+) AOT (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท), AAV (ซื้อ/เป้า 2.70 บาท) 'เศรษฐกิจ' เตรียมประกาศแผนใหญ่ มี.ค.นี้ อัปเกรดไทยสู่ 'ฮับการบินภูมิภาค'
- (+) Automotive (Neutral) อีซูซุ ประกาศจะทุ่มการลงทุนในไทยอีก 3.2 หมื่นล้านบาท ภายใน 5 ปี
- (-) COM7 (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) ประกาศเข้าซื้อหุ้นบริษัท ดับเบิ้ลยูเอ็น (DUO7) 40% คืนจาก SABUY
- (-) Automotive (Neutral) ยอดผลิตรถยนต์ ร.ค.23 ชะลอกว่าคาด จากทั้งส่งออกและขายในประเทศที่ลดลง

Company Report

- (+) EPG (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) 3Q-4QFY24E ยังคงสดใสจากทั้ง 3 ธุรกิจหลักที่ดีขึ้น
- (-) OR (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 20.00 บาท) 4Q23E อาจต่ำคาด, 1Q24E ยังมี regulatory risk และปัจจัยลบอื่น

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
29-Jan	TH	Car Sales	Dec	--	61621.00
30-Jan	EC	GDP SA QoQ	4Q A	-0.03%	-0.10%
31-Jan	JN	Retail Sales MoM	Dec	0.52%	1.00%
	CH	Manufacturing PMI	Jan	--	49.00
	TH	Mfg Production Index ISIC NSA YoY	Dec	2.44	(0.05)
	TH	BoT : Thai's Economic Monthly Report			
	US	ADP Employment Change	Jan	150.83k	164k
	US	FOMC Rate Decision	Jan-31	5.25%	5.25%
1-Feb	CH	Caixin China PMI Mfg	Jan	--	50.80

Technical : SAPPE, TIDLOR



News Comment

(+) AOT (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท), AAV (ซื้อ/เป้า 2.70 บาท) ‘เศรษฐกิจ’ เตรียมประกาศแผนใหญ่ มี.ค.นี้ อัปเกรดไทยสู่ ‘ฮับการบินภูมิภาค’

"เศรษฐกิจ" ได้มีการกล่าวปาฐกถาพิเศษในงาน TNN DINNER TALK อัปเกรดประเทศไทย โดยมีช่วงหนึ่งได้กล่าวถึงเตรียมประกาศแผนใหญ่ไทยฮับการบิน มี.ค.นี้ เล็งลดค่าแลนด์ดิ้งฟรี เพิ่มค่าปรับไฟลต์ดีเลย์ เพิ่มอัตราการต่อเครื่อง พร้อมประกาศแผนลงทุนเพิ่มเติมหลายสนามบินในประเทศ (ที่มา: กรุงเทพธุรกิจออนไลน์)

DAOL: เรามองเป็นบวก หากมีการอัปเกรดไทยให้เป็นฮับการบินภูมิภาค จะช่วยเพิ่มจำนวนผู้โดยสารให้เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะแผนการเพิ่มสัดส่วนผู้โดยสารประเภท transit ที่ปัจจุบันมีสัดส่วนเพียง 1.5% เทียบกับสนามบินชั้นนำอื่นๆ ที่ 20%-30% จะช่วยเพิ่มรายได้แลนด์ดิ้งฟรี และ PSC ผู้โดยสาร transit ที่จะมีการเก็บในอนาคต ซึ่งจะช่วยชดเชยการลดค่าแลนด์ดิ้งฟรี ขณะที่แผนพัฒนาสนามบินใหม่ได้แก่ สนามบินภูเก็ต 2 หรือสนามบินอันดามัน ที่ จ.พังงา คาดจะแล้วเสร็จในปี 2031 และ สนามบินเชียงใหม่ 2 หรือสนามบินลำปาง ที่ จ.ลำปาง คาดว่าจะแล้วเสร็จในปี 2033 จะช่วยลดความแออัดของสนามบินทั้ง 2 ในปัจจุบันได้ และช่วยเพิ่มจำนวนผู้โดยสารให้เติบโตได้ต่อเนื่องในอนาคต ซึ่งจะเป็นบวกต่อกับ AOT และกลุ่มสายการบิน รวมถึงกลุ่มท่องเที่ยว ทั้งนี้ เราอยู่ระหว่างรอติดตามแผนอัปเกรดไทยสู่ ‘ฮับการบินภูมิภาค’ แล้วมาประเมินผลกระทบต่อไป **โดย AOT แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 79.00 บาท และ AAV แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 2.70 บาท**

(+) Automotive (Neutral) อิซุซุ ประกาศจะทุ่มการลงทุนในไทย อีก 3.2 หมื่นล้านบาท ภายใน 5 ปี

อิซุซุยังคงใช้ประเทศไทยเป็นฐานการผลิตยานยนต์ โดยประกาศจะมีการลงทุนเพิ่มอีก 3.2 หมื่นล้านบาท ภายใน 5 ปี เพื่อพัฒนารถรุ่นใหม่ๆ การพัฒนาโรงงานการเพิ่มระบบ Automation และโรงงานผลิตใหม่ ทั้งนี้ อิซุซุ กำลังทดสอบรถระบบไฟฟ้าอิซุซุ และคาดว่าจะผลิตเพื่อส่งออกไปขายที่ตลาดยุโรปก่อนในปี 2025 แต่ยังไม่กำหนดตลาดในประเทศไทย โดย บริษัท อิซุซุ มอเตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด จ.สมุทรปราการ ได้ยื่นขอแพ็คเกจส่งเสริมการลงทุนเพื่อผลิตอิซุซุระบบไฟฟ้ากับ BOI ในปีที่ผ่านมา (ที่มา: กันหุ้น)

DAOL: เรามองเป็นบวกต่อกลุ่ม Automotive จากแผนขยายการลงทุนต่อเนื่องของอิซุซุ จะเป็นบวกต่ออุตสาหกรรมยานยนต์ของไทย ขณะที่รถที่อิซุซุผลิตส่วนใหญ่จะเป็นรถกระบะ ทำให้เราประเมินว่าหุ้นที่จะได้ประโยชน์มากที่สุดตามลำดับได้แก่ AH (มีสัดส่วนรายได้จากอิซุซุ 33%) และ SAT (มีสัดส่วนรายได้จากอิซุซุ 11%) **สำหรับกลุ่ม Automotive เราแนะนำ Neutral โดย SAT เรายังแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 20.50 บาท**

(-) COM7 (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) ประกาศเข้าซื้อหุ้นบริษัท ดับเบิลยู เซเวน (DUO7) 40% คืนจาก SABUY

เมื่อวันที่ 27 ม.ค. 2023 COM7 ได้เข้าซื้อหุ้น 20,000 หุ้นของ DUO7 คิดเป็น 40% จากบริษัทสบาย ฟูลฟิลเมนต์ จำกัด (SBFFM) บริษัทย่อย SABUY โดยจะชำระด้วยหุ้น SABUY จำนวน 68 ล้านหุ้น ทำให้ภายหลังบริษัทจะถือหุ้น DUO7 เพิ่มขึ้น 99% (ที่มา: SET)

DAOL: เรามองเป็นกลางต่อข่าวข้างต้น โดยการเข้าซื้อหุ้น DUO7 จำนวน 40% เป็นการซื้อหุ้นกลับคืนจาก SABUY ที่บริษัทได้ขายไปในช่วง 2Q22 เพื่อแลกกับหุ้นสามัญเพิ่มทุน SABUY 49 ล้านหุ้น คิดเป็นมูลค่าธุรกรรมที่ 1.36 พันล้านบาท ทั้งนี้เราประเมินว่าการซื้อหุ้น DUO7 (ประกอบธุรกิจร้านค้าปลีกภายใต้ True shop by COM7) กลับคืนจะคิดเป็น upside ต่อประมาณการปี 2024E ที่ +2% (อิงกำไรสุทธิ DUO7 ปี 2022 ที่ 176 ล้านบาท) อย่างไรก็ตามเรามองว่าดีลข้างต้นจะทำให้ BVPS ปรับตัวลง จากการรับรู้ขาดทุนจากการตีมูลค่าเงินลงทุน SABUY เข้าทำกำไรสะสม (ไม่กระทบงบกำไรขาดทุน) เนื่องจาก COM7 จัดเงินลงทุนใน SABUY เป็นเงินลงทุนที่ตีมูลค่าธุรกรรมเข้าทำกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น (OCI) และราคาหุ้น SABUY ปรับตัวลงมาอย่างต่อเนื่อง **เบื้องต้นเราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 3.6 พันล้านบาท (+18% YoY) แนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 30.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 21x**

(-) Automotive (Neutral) ยอดผลิตรถยนต์ ส.ค.23 ชะลอตัวจากทั้งส่งออกและขายในประเทศที่ลดลง

ยอดผลิตรถยนต์เดือน ส.ค.23 ชะลอตัว จากทั้งส่งออกและขายในประเทศที่ลดลง ส.อ.ก.รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน ส.ค. 23 อยู่ที่ 1.3 แสนคัน (-16% YoY, -18% MoM) โดยลดลง YoY จากฐานสูงจากปีก่อนที่มีการเร่งผลิตเพื่อส่งออก หลังได้รับการส่งมอบเชมิคอนดักเตอร์ และลดลง MoM จากในช่วงเดือน ส.ค. มีวันหยุดยาว โดยแบ่งเป็นจาก

- ยอดขายในประเทศ -17% YoY, +11% MoM โดยยังลดลง YoY จากยอดขายรถกระบะที่ลดลง เนื่องจากความเข้มงวดในการอนุมัติสินเชื่อของธนาคาร เพราะหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง

- ยอดส่งออก -19% YoY, -9% MoM จากฐานสูงในปีก่อนและเดือน ส.ค. มีวันหยุดยาว ดังนั้น ส่งผลให้รวมปี 2023 ยอดผลิตรถยนต์อยู่ที่ 1.84 ล้านคัน -2% YoY ยอดจดทะเบียนใหม่รถยนต์นั่ง BEV เดือน ส.ค.23 ยังทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง อยู่ที่ 9.1 พันคัน +635% YoY, +2% MoM โดยค่ายรถยนต์ BYD มีสัดส่วนมากที่สุด 44% อันดับ 2 เป็น NETA 15% ตามมาด้วย MG 13% และ TESLA 11% (Fig.5, 6) รวมทั้งปี 2023 รถยนต์นั่ง BEV (ไม่เกิน 7 คน) มียอดจดทะเบียนใหม่จำนวน 7.6 หมื่นคัน +690% YoY ส.อ.ก.ตั้งเป้าหมายผลิตรถยนต์ปี 2024E ที่ 1.9 ล้านคัน +3% YoY โดยยอดผลิตเพื่อส่งออกจะยังทรงตัวสูงที่ 1.15 ล้านคัน ขณะที่ยอดผลิตเพื่อขายในประเทศจะปรับตัวขึ้นเป็น 7.5 แสนคัน +9% YoY จากการเริ่มผลิตรถยนต์ไฟฟ้าในประเทศ (ที่มา: อินโฟเควสท์, <https://web.dlt.go.th/statistics/index.php>)

DAOL: กลุ่ม Automotive คงน้ำหนักการลงทุนเป็น “Neutral” มองเป็นลบต่อบริษัทผลิตรถยนต์ส่วนรถยนต์ จากยอดผลิตรถยนต์ที่ต่ำกว่าคาด จะทำให้แนวโน้มผลการดำเนินงานชะลอตัว โดยยอดผลิตรถยนต์ 4Q23 อยู่ที่ 4.6 แสนคัน -12% YoY, -2% QoQ โดย NEX (ซื้อ/เป้า 12.00 บาท) ทำไร 4Q23E มีแนวโน้มชะลอตัวจากการยอดส่งมอบรถระบบไฟฟ้าที่จะต่ำกว่าคาด ขณะที่ SAT (ซื้อ/เป้า 20.50 บาท) ทำไร 4Q23E จะยังเติบโต YoY ได้ จากการรับรู้รายได้คำสั่งซื้อใหม่เต็มไตรมาส และต้นทุนที่ลดลงจากฐานสูงในปีก่อน มองเป็นลบเล็กน้อยต่อหุ้นส่งออก-นำเข้ารถยนต์ จากยอดส่งออกที่ชะลอตัวจากฐานสูง ส่วนยอดนำเข้ายังเติบโตตามยอดจดทะเบียนรถ EV ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่รวม 4Q23 ยอดส่งออก-นำเข้าจะยังดีขึ้นเล็กน้อยทั้ง YoY, QoQ สำหรับ NYT (ซื้อ/เป้า 5.30 บาท) ทำไร 4Q23E จะยังเติบโต YoY จากปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือเพิ่มขึ้น รวมถึงส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมจากท่าเรือ C0 เพิ่มขึ้น มองเป็นลบต่อหุ้นปล่อยสินเชื่อรถยนต์และจำนำทะเบียนรถ โดย 1) กลุ่ม Finance มองเป็นลบต่อหุ้นปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ เราคงผลกระทบเรียงจากมากไปน้อย อิงสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อ และแนวโน้มขาดทุนถดถอยที่ยังสูง ได้แก่ THANI (ขาย/เป้า 2.50 บาท), SAWAD (ถือ/เป้า 46.00 บาท), TIDLOR (ซื้อ/เป้า 28.00 บาท), MTC (ซื้อ/เป้า 48.00 บาท), 2) กลุ่มธนาคาร จะส่งผลกระทบต่อ KKP (ถือ/เป้า 48.00 บาท) มีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อที่ 48% ของสินเชื่อรวม, TISCO (ถือ/เป้า 100.00 บาท) มีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อที่ 47% ของสินเชื่อรวม และ TTB (ซื้อ/เป้า 2.10 บาท) มีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อที่ 30%



Company Report

(+) EPG (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) 3Q-4QFY24E ยังคงสดใสจากทั้ง 3 ธุรกิจหลักที่ดีขึ้น

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 9.00 บาท ถึง FY24E core PER ที่ 18.5 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) เราประเมิน 3QFY24E จะมีกำไรสุทธิที่ 310 ล้านบาท +46% YoY, -28% QoQ แต่หากไม่รวมรายการพิเศษจาก FX loss จะมีกำไรปกติอยู่ในระดับดีที่ 351 ล้านบาท +8% YoY, -14% QoQ ซึ่งใกล้เคียงกับประมาณการเดิมของเรา โดยเพิ่มขึ้น YoY จาก 1) Aeroklas ดีขึ้นจากธุรกิจที่ออสเตรเลีย โดยมีการขยายสาขา TJM (Corporate Store) ที่ออสเตรเลียเพิ่มอีก 5 สาขา และ 2) EPP ที่ดีขึ้นจากการท่องเที่ยวทำให้ความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์อาหารและเครื่องดื่มเพิ่มขึ้น ขณะที่กำไรลดลง QoQ จาก Aeroflex ที่มีวันหยุดยาว และส่วนแบ่งกำไร JV ที่ลดลงจากฐานสูง ขณะที่ใน 3QFY24E จะมีค่าใช้จ่าย one-time ราย 20-30 ล้านบาท (บันทึก SG&A) ในการทำ due diligence จากการเข้าซื้อ 5 สาขาใหม่ TJM และค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงระบบ IT ที่ออสเตรเลียเรายังคงประมาณการกำไรปกติ FY24E ที่ 1.4 พันล้านบาท +16% YoY โดยกำไรปกติ 9MFY24E จะคิดเป็น 74% ของทั้งปี สำหรับแนวโน้มกำไรปกติ 4QFY24E ยังสดใส จะเติบโตได้ทั้ง YoY, QoQ จาก 1) Aeroklas ที่กลับมาให้บริการเต็มไตรมาส และเริ่มรับรู้คำสั่งซื้อใหม่จากโตโยต้าตั้งแต่ ม.ค.24, 2) Aeroflex ที่ผ่านช่วง low season, 3) ส่วนแบ่งกำไร JV ที่จะกลับมาดีขึ้น และ 4) จะไม่มีค่าใช้จ่าย SG&A ที่เป็น one-time เหมือนกับใน 3QFY24E ราคาหุ้น outperform SET +19%/+26% ใน 3 และ 6 เดือน จากกำไร 2QFY24 ที่ดีกว่าคาด แต่ underperform SET -3% ใน 1 เดือน ทั้งนี้ เรายังแนะนำ “ซื้อ” โดยประเมินว่าราคาหุ้นจะ outperform SET ได้ จากกำไร 3QFY24E ที่มีทิศทางดี และ 4QFY24E ยังมี upside จากทั้ง 3 ธุรกิจหลักและส่วนแบ่งกำไร JV ที่มีพัฒนาการดีขึ้น ซึ่งเรามีแนวโน้มปรับประมาณการกำไรหลังประกาศงบ 3QFY24E ด้าน valuation ปัจจุบันยังคงน่าสนใจเทรดที่ FY24E core PER ที่ 15.9 เท่า คิดเป็น -1.25SD

(-) OR (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 20.00 บาท) 4Q23E อาจต่ำกว่าคาด, 1Q24E ยังมี regulatory risk และปัจจัยลบอื่น

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 20.00 บาท (เดิม 22.00 บาท) ถึง 2024E PER ที่ 21.7x (-2.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก) เราประเมินว่าบริษัทจะรายงานกำไรที่อ่อนแอใน 4Q23E ที่ 227 ล้านบาท เทียบกับขาดทุน -744 ล้านบาทใน 4Q22 และกำไร 5.2 พันล้านบาท ใน 3Q23 โดยกำไรฟื้นตัว YoY ตามแนวโน้มกำไรขึ้นต้นต่อลิตรที่ดีขึ้น แต่ลดลง QoQ จากกำไรจากสต็อกน้ำมันที่ลดลง โดยกำไร 4Q23E อาจต่ำกว่าประมาณการเดิมของเรามาก เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ลง -18%/-9% เป็น 1.12/1.11 หมื่นล้านบาท หลักๆเพื่อสะท้อน 1) ปริมาณขายน้ำมันที่ลดลงอยู่ในช่วง 2.76-2.85 หมื่นล้านลิตร (จากเดิม 2.79-2.92 หมื่นล้านลิตร) สำหรับน้ำมันในประเทศ และ 1.70-1.79 พันล้านลิตร (จากเดิม 1.76-1.85 พันล้านลิตร) สำหรับน้ำมันที่ขายในต่างประเทศ, 2) กำไรขึ้นต้นเฉลี่ยที่ลดลงอยู่ในช่วง Bt0.93/litre-Bt1.01/litre จากเดิม Bt0.93/litre-Bt1.04/litre และ 3) กำไรจากบริษัทร่วม (equity income) ที่ลดลงอยู่ในช่วง 542-558 ล้านบาท จากเดิม 556-603 ล้านบาทราคาหุ้น underperform SET -3% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนแนวโน้มผลประกอบการ 4Q23E ที่อ่อนแอ ทั้งนี้ ราคาปัจจุบันสะท้อน 2024E PER ที่ไม่แพงที่ 19.8x (ประมาณ -2.4SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก) อย่างไรก็ตาม เราได้ปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” แม้เราเชื่อว่ากำไรขึ้นต้นต่อลิตรของบริษัทน่าจะฟื้นตัวได้ QoQ ใน 1Q24E ในขณะที่แผนลดต้นทุนน่าจะช่วย EBITDA margin ของธุรกิจ Lifestyle ทรงตัวในระดับสูงได้ แต่เราคาดว่าบริษัทอาจจะได้รับผลกระทบเชิงลบจากความเสี่ยงด้านนโยบาย (regulatory risk) ในปี 2024E ทั้งในด้านความเป็นไปได้ในการต่ออายุการสนับสนุนราคาขายปลีกน้ำมัน ดีเซลต่อเนื่องออกไปจาก 1Q24E และ การไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นจากการเปลี่ยนมาตรฐานน้ำมันเป็น Euro V



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (29 ม.ค.) ขณะนี้กำลังจับตาการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) รวมทั้งผลการประกอบการของบริษัทเทคโนโลยีรายใหญ่ และข้อมูลเศรษฐกิจที่สำคัญของสหรัฐในสัปดาห์นี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตร ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 38,333.45 จุด เพิ่มขึ้น 224.02 จุด หรือ +0.59%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,927.93 จุด เพิ่มขึ้น 36.96 จุด หรือ +0.76% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 15,628.04 จุด เพิ่มขึ้น 172.68 จุด หรือ +1.12%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันจันทร์ (29 ม.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มพลังงาน แต่การร่วงลงของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและการเงินสกัดกั้นการปรับตัวขึ้นของตลาด ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 484.84 จุด เพิ่มขึ้น 1.00 จุด หรือ +0.21%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,640.81 จุด เพิ่มขึ้น 6.67 จุด หรือ +0.09%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,941.71 จุด ลดลง 19.68 จุด หรือ -0.12% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,632.74 จุด ลดลง 2.35 จุด หรือ -0.03%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบเล็กน้อยในวันจันทร์ (29 ม.ค.) โดยการร่วงลงของหุ้นกลุ่มประกันชีวิตกดดันตลาด และนักลงทุนระมัดระวังในการซื้อขายก่อนการประชุมของธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) ในวันพฤหัสบดีนี้ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,632.74 จุด ลดลง 2.35 จุด หรือ -0.03%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (29 ม.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากความกังวลว่า วิกฤตการณ์ในตลาดอสังหาริมทรัพย์ของจีนจะฉุดเศรษฐกิจให้อ่อนแอลงและส่งผลกระทบต่ออุปสงค์น้ำมัน ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 1.23 ดอลลาร์ หรือ 1.6% ปิดที่ 76.78 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 1.15 ดอลลาร์ หรือ 1.4% ปิดที่ 82.40 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (29 ม.ค.) เนื่องจากการคาดการณ์ถึงเศรษฐกิจในวันออกกลางเป็นปัจจัยหนุนแรงซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย นอกจากนี้ ตลาดทองคำยังได้ปัจจัยบวกจากการร่วงลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 8.50 ดอลลาร์ หรือ 0.42% ปิดที่ 2,044.60 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

● 10 ปี ฝรั่งขาย 9.75 แสนล. เน้นเก็บ 5 หักกำไรแกร่ง

เปิดตัวการขายหุ้นของนักลงทุนประเทศไทย 10 ปีซ้อนหลัง เทอร์จาด หักไทยถึง 9.75 แสนล้านบาท ด้วยสารพัดปัจจัยลบ ทั้งการเมือง สังคม ผู้สูงอายุ หนี้ครัวเรือนสูง การแข่งขันส่งออกจวบ รอคั้งปีหลังอาจซื้อกลับ หลังผ่านร่างบข ปี 67 บวกกับนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ เน้นสะสมหุ้นกำไรแกร่ง CPALL ADVANC BDMS BH WHA

● SIRI เปิดตัว บุกบ้านพระราม 9ฯ 800 ล. เพิ่มพอร์ตบ้านหรู 2.3 หมื่นล้านปี

"แสนสิริ" ประเดิมต้นปี 67 ปิดการขาย โครงการ "BuGaan Rama 9-Meng Jai" มูลค่า 800 ล้านบาท ภายใน 1 วันแรกที่เปิดจอง พร้อมรุกขยายพอร์ตลักซ์ชัวร์และซูเปอร์ลักซ์ชัวร์ เล็งเปิด 16 โครงการ มูลค่ากว่า 23,000 ล้านบาท

● CPF เล็งขายหุ้นกู้ 4 ชุด ชูดอกเบี้ย 2.96-4.20% วันที่ 22-23 และ 27 ก.พ.

"ซีพีเอฟ" เตรียมเสนอขายหุ้นกู้ 4 ชุด อายุหุ้นกู้ 1 ปี 10 เดือน ถึง 10 ปี ให้อัตราดอกเบี้ยคงที่ 2.96-4.20% ซูอันดับเครดิต A+ คาดเสนอขายวันที่ 22-23 และ 27 ก.พ. 67 ให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไป และผู้ลงทุนสถาบัน ผ่านสถาบันการเงิน 5 แห่ง ได้แก่ ธนาคารกรุงไทย ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย บล.หยวนต้าฯ และบล.เอเชีย พลัส รวมถึงการขายผ่านแอปพลิเคชัน TrueMoney Wallet

● LALIN ผลิตปี 8-12 โครงการ 7-8 พันล้าน ประเมินรายได้ทั้งปี 5.25 พันล้าน ลดลงจากปีก่อน

LALIN เตรียมเปิดปีนี้ 8-12 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 7-8 พันล้านบาท ประเดิมครึ่งปีแรกจะเปิด 6 โครงการ มูลค่า 3-4 พันล้านบาท ส่วนรายได้ในปี ตั้งไว้ที่ 5.25 พันล้านบาท ลดลงจากปีก่อน ต้นเบิกสื่อ 900 ล้านบาท

● NEX เร่งส่งมอบรถบรรทุกอีวี เดินหน้าหนุนกรีนโลจิสติกส์

NEX ส่งมอบรถบรรทุกไฟฟ้าให้ "โลจิสติกส์ เอเชีย" ใช้ส่งสินค้าเครื่องดื่มและสินค้ากลุ่ม FMCG ให้บริษัท ไทยน้ำทิพย์ ด้าน "คณิสสร" ลั่นเดินหน้าหนุน Green Logistics Sustainability เต็มพิกัด เพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและลดต้นทุนขนส่ง

● 'สุริยะ' เร่ง 4 โปรเจกต์ขนาดใหญ่ ลงทุนโครงสร้างพื้นฐานขยายการเดินทางภูเก็ต

ภาคเอกชน จ.ภูเก็ต เสนอกระทรวงคมนาคม เร่งลงทุนโครงสร้างพื้นฐานขยายการเดินทางในพื้นที่ "สุริยะ" ย้ำ! สปีดทุกโครงการ ชู 4 โปรเจกต์ขนาดใหญ่ ทั้งทางพิเศษเมืองใหม่-เกาะแก้ว-กะทู้ ท่าอากาศยานอันดามัน พร้อมก่อสร้างทางเลี่ยงเมือง และทางแยกต่างระดับ

● AAV จัดโปรฯ เส้นทางจีน บินคุ้มเริ่มต้น 2,490 บาท รับเปิดวีซ่าฟรี 2 ประเทศ

AAV เอ! รัฐบาลไทย-จีน ลงนามวีซ่าฟรีแล้ว ลุยจัดโปรแรง! บินคุ้ม 11 เส้นทาง เริ่มต้น 2,490 บาท เปิดจอง 28 ม.ค.- 11 ก.พ.นี้ พร้อมเล็งเปิดเส้นทางบินใหม่ ดอนเมือง-ปักกิ่ง



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นไทยที่ระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบสนองประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลและเป็นการจับมือกันระหว่างหัวหน้างานใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของเพื่อไทยที่มีความเป็นประชานิยม และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นเนื่องจากพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาลและมีเสียงข้างมากในสภา ซึ่งทางทีมมองว่าหากมีการเร่งเสนอ นโยบายแจกเงินดิจิทัลภายในเดือนค.ค. จะเป็นสัญญาณที่ดีว่านโยบายดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นได้จริง



U.S. Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ระดับ “มากกว่าตลาด” หลังการประชุม Jackson hole ทำให้นักลงทุนเริ่มสะท้อนภาพการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง อีกทั้งการ Guidance ผลประกอบการของผู้บริหารในช่วง 2Q23 ถึงภาพการดำเนินงานต่อจากนี้ในช่วง 2H23 มีแนวโน้มที่เติบโตได้ดีกว่าในช่วงครึ่งปีแรก จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นเราจึงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกลุ่ม Large cap quality growth เป็นสัดส่วนหลักในช่วง 2H23



Europe Equity: Slightly Overweight ปรับสัดส่วนการลงทุนลงสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1) ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากประเด็นการทำให้ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



Japan Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่น ณ ระดับ slightly overweight และเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นพัฒนาแล้วเพิ่มเติม (MSCI DM) หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนกรกฎาคมเริ่มส่งสัญญาณทรงตัวจากก่อนหน้านี้ที่เกิด Disinflation ต่อเนื่อง ทำให้เราประเมินว่าในระยะสั้น Correlation ระหว่างตลาดหุ้นญี่ปุ่นและค่าเงินเยน (USD/JPY) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์ลบกับตลาดหุ้นอีกครั้งจากประเด็นดังกล่าวนั้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



China Equity: Neutral ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนจากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน อย่างไรก็ดีด้วย Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ประกอบกับทางการจีนออกนโยบายกระตุ้นขนาดเล็กอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทางทีมยังคงคำแนะนำไว้ที่ระดับ Neutral



Emerging Equity: Slightly overweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



Gold: Underweight คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดลงตามลำดับ



Oil: Underweight เราคงคำแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาด การเข้าสู่ช่วง late cycle ของการปรับขึ้นดอกเบี้ยและโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้นในปี 2023 จะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันมีแนวโน้มลดลงตามลำดับ



Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweight คมน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังจากเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023



Fixed Income: Slightly overweight ลดสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง



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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้นำข้อมูลเชิงลึกหรือข้อมูลภายในหรือข้อมูลหรือข้อมูลอื่นใดมาใช้ในการจัดทำ ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800