



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ แนวโน้มบวก ก่อนเข้าวันหยุด จับตาว่าหุ้นรายตัว (PTT, KTB-TTB)
- ตลาดหุ้นไทย ยังไม่ผ่าน 1190 จุด ทำให้มองว่าที่ผ่านมายังเป็นแค่ technical rebound แต่เรายังมีมุมมองตลาดในทางบวกมาตรการเศรษฐกิจของภาครัฐฯ ตามที่เราเคยประเมินไว้ โดยวานนี้ เรื่องปลด lock มาตรการ LTV และตลาดยังได้อานิสงส์ จากการประชุม FOMC คืบหน้าขึ้นด้วย
- ผลประชุม FOMC ผ่านไปแล้ว นักลงทุนกลับมาซื้อหุ้นหลังจากที่ชะลอไปในช่วงก่อนการประชุม ตลาดเอเชียน่าจะได้ประโยชน์ ข้อมูล 6 ตลาดหุ้นหลักของเอเชีย นักลงทุนต่างประเทศ วานนี้ (20) net buy 1.06 พันล้านเหรียญ แต่ Fed ปรับลดคาดการณ์ GDP ของสหรัฐฯ ปีนี้ เหลือ 1.7% จากเดิม 2.1% อาจลบต่อตลาดสหรัฐฯ
- สปท. ผ่านคล้ายเกณฑ์ LTV ชั่วคราว ตั้งแต่ 1 พ.ค. 68 - 30 มิ.ย. 69 ช่วยบรรเทาปัญหาอุปทานค่างในระดับสูง โดยกำหนดเพดานสินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกันเป็น 100% การผ่อนเกณฑ์ LTV จะเป็นผลดีต่อกลุ่มอสังหาฯ ช่วยกระตุ้นยอดขายบ้านได้ระดับหนึ่ง ดีต่อกลุ่มธนาคาร ในแง่ของรายได้จากดอกเบี้ยที่จะเพิ่มขึ้น เวลานี้ ตลาดกำลังได้ข่าวบวกในเรื่องของการทยอยออกมาตรการเศรษฐกิจ ทั้งในส่วนของรัฐบาลและหน่วยงานด้านเศรษฐกิจ
- รบว.คลังเตรียมตัวยุทธศาสตร์ลดค่าธรรมเนียมการโอน-จดจำนองเหลือ 0.01% จะชัดเจนใน 1 เดือน
- รัฐบาลเวียดนามกำลังอนุญาตให้ต่างชาติถือหุ้นในธนาคารบางแห่งได้สูงสุด 49% จากเดิมที่จำกัดไว้ที่ 30% สำหรับธนาคารที่เข้าควบคุมสถาบันการเงินที่มีปัญหา เพื่อเร่งกระบวนการปรับโครงสร้างธนาคารที่มีปัญหาของธนาคารกลาง
- ตลาดหุ้นฮ่องกง - หน่วยงานกำกับดูแลตลาดทุนของฮ่องกงกำลังวางแผนที่จะจำกัดสินเชื่อบริษัทที่ใช้ในการซื้อหุ้นในการเสนอขายหุ้นต่อสาธารณะครั้งแรก โดยเป็นความพยายามที่จะควบคุมความต้องการที่ร้อนแรงจากนักลงทุนรายย่อย ... ข่าวนี้ อาจทำให้มีแรงขายที่กำลังช่วงสั้น เกิดขึ้นในตลาดหุ้นฮ่องกง หลังดัชนีฯ ปรับตัวขึ้นมามากในช่วงก่อนหน้านี้
- สืบคานหน้า มีหลักทรัพย์ขึ้นเครื่องหมาย "XD" ทั้งหมด 13 หลักทรัพย์ อาทิ KCE, SYNTEC รวมทั้ง REIT และ DR อื่นๆ ควรระวังแรงขายหุ้นทั้งก่อนและหลัง "XD" ทั้งนี้ หากราคาหุ้นที่จะขึ้น "XD" ในสัปดาห์นี้ ปรับตัวลงเท่ากับเงินปันผลจ่าย จะมีผลต่อดัชนีฯ -0.10 จุด เท่านั้น
- บอร์ด PTT อนุมัติ งบจำนวน 16,000 ล้านซื้อหุ้นคืนไม่เกิน 470 ล้านหุ้น เริ่ม 24 มี.ค. นี้ (ราคาเฉลี่ย<=34.0 บาท)
- นสพ.กรุงเทพธุรกิจ พาดหัวว่าแวดวงแบงก์ กำลังจะมี "บิกคิล" ควบรวมกิจการระหว่าง "KTB-TTB"
- วันนี้(21) FTSE จะมีการ rebalance หุ้นที่อยู่ในดัชนี ASEAN 40 INDEX Review หุ้นที่เกี่ยวข้อง TRUE เข้าคำนวณ และ SCC ออกจากการคำนวณดัชนีฯ
- Event วันนี้ : สนค. แลกภาพ-การค้าระหว่างประเทศของไทย เดือน ก.พ. 68

News Comment

- (+) Bank (Overweight) 'คลัง'ลุยแก้หนี้ 'เอ็นพีแอล' 4 แสนล้าน พันเครดิตบูโร (0) KTB (ซื้อ/เป้า 27.50 บาท), TTB (ซื้อ/เป้า 2.22 บาท) จับตาบิกคิล 'กรุงไทย' ควบ 'ทีทีบี'
- (+) Property (ปรับขึ้นเป็น Neutral), Bank (Overweight) สปท.ผ่อนเกณฑ์ LTV เป็น 100% เริ่ม 1 พ.ค.25 - 30 มิ.ย.26
- (+) Energy (Neutral) OPEC ออกแผนลดกำลังการผลิตน้ำมันใหม่สำหรับ 7 ประเทศเพื่อชดเชยการผลิตส่วนเกิน; US ออกมาตรการคว่ำบาตรที่เกี่ยวข้องกับอิหร่านเพิ่มเติม

Company Report

- (+) Food & Beverage (Neutral) คาดตลาดเครื่องดื่มชูกำลังปี 25E โต +3% YoY, ก.พ. โตต่อ +2.7% YoY

Strategy

- ตลาดรับรู้ผลประชุม FOMC หรือ even สำคัญของสัปดาห์ไปแล้ว เรากำลังรอดูดัชนีฯ ว่าจะผ่าน 1190 จุด ขึ้นไปได้หรือไม่ กลยุทธ์ ทอยซื้อหุ้นพื้นฐานดี หรือเลือกเก็งกำไรรอบสั้นๆ (เป้านัดนี้ฯ สำหรับเก็งกำไรช่วงสั้นๆ คือ 1190, 1200 จุด ตามลำดับ)
- หุ้น 12 ตัว ที่เราคาดว่าจะเป็นผู้ชนะ (Winner) โดยพิจารณาจากกำไรดี มีความแข็งแกร่งไว้ สำหรับปี 2025 ประกอบด้วย ADVANC, BDMS, CPALL, CPAXT, CPN, CRC, GULF, MINT, MTC, PLANB, SAWAD, WHA
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เราคงหุ้นเดิมไว้ทั้งหมด หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย WHA*(10%), SCB(10%), CPALL(10%), CRC(10%), TTB(10%)

Technical : AIT, IP

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv (M)	Prior
25-Mar	US	New Home Sales MoM	Feb	--	-10.5%
	US	Building Permits MoM	Feb F	--	--
26-Mar	TH	Mfg Production Index ISIC NSA YoY	Feb	--	-0.85%
27-Mar	US	GDP Annualized QoQ	4Q T	--	2.3%
	US	Advance Goods Trade Balance	Feb	--	\$153.3 b
	US	Initial Jobless Claims	Mar-25	--	--
	US	Pending Home Sales MoM	Feb	--	-4.60%



News Comment

(+) Bank (Overweight) 'คลัง'ลุยแก้หนี้ 'เอ็นพีแอล' 4 แสนล้าน พันเครดิตบูโร

"คลัง" เดินหน้ามาตรการแก้หนี้เอ็นพีแอล ช่วยรายย่อยหนีบัตรเครดิต-บริโภควงเงินรวม 4 แสนล้านบาท ขณะนี้เสียเครดิตบูโรโดยจุดมุ่งหมายที่รัฐบาลอยากเห็นคือให้มีการปรับโครงสร้างหนี้ครัวเรือนทั้งหมด โดยเฉพาะส่วนที่เป็น NPL มูลค่า 1.22 ล้านบาท ซึ่งหากส่วนนี้คลี่คลายก็จะช่วยให้กลุ่มนี้กลับมาขึ้นได้ โดยรัฐบาลจะช่วยให้ กลุ่มนี้ได้ปลดออกจากประวัติหนี้เสียในเครดิตบูโร (NCB) ด้วย ทั้งนี้ การปรับโครงสร้างหนี้ทั้งหมดคงไม่เสร็จภายใน 3-6 เดือน แต่จะมีการดำเนินการอย่างเป็นขั้นเป็นตอนอย่างเหมาะสมต่อไป และวางกรอบการทำงานในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า *(ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)*

DAOL: เรามองเป็นบวกเล็กน้อยต่อกลุ่มธนาคาร โดยหากเกิดขึ้นจริง ระยะสั้นจะช่วยเลื่อน NPL ออกไป และจะทำให้ Credit cost มีโอกาสลดลงได้ แต่อาจใช้เวลาานานราว 1-2 ปีในการเกิดขึ้นจริง โดยหุ้นที่มีสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลจากมากไปน้อย คือ KTB (26%), KBANK (9%), TTB (7%) และ SCB (5%) สำหรับกลุ่มธนาคาร เรายังคงให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "มากกว่าตลาด" เลือก KTB (ซื้อ/เป้า 27.50 บาท), TTB (ซื้อ/เป้า 2.22 บาท) และ BBL (ซื้อ/เป้า 186.00 บาท) เป็น Top pick

(0) KTB (ซื้อ/เป้า 27.50 บาท), TTB (ซื้อ/เป้า 2.22 บาท) จับตาดู 'กรูไทย' ควบ 'ทีทีบี'

จับตาแวดวงแบงก์ กำลังจะมี "บิ๊กดีล" ควบรวมกิจการระหว่าง "กรูไทย-ทีทีบี" เพื่อมุ่งสู่เป้าหมาย "ผนึก" สร้างความแข็งแกร่ง จ่อขึ้นแท่นเบอร์ 1 กลุ่มแบงก์ หลังควบรวมเสร็จในด้าน "สินทรัพย์รวม" กว่า 5.36 ล้านล้านบาท และฐานลูกค้า และยังสามารถ "ลดต้นทุนธุรกิจ-สร้างโอกาสการเติบโต" ครั้งใหม่พร้อมปูทางสร้างความแข็งแกร่งบน "ดิจิทัลแบงก์" *(ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)*

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลางต่อประเด็นข่าวดังกล่าว เพราะยังไม่มีข้อมูลชัดเจนกับดีลดังกล่าว แต่หากการควบรวม KTB และ TTB เกิดขึ้นจริง เรามองว่า จะกลายเป็นธนาคารที่มีสินทรัพย์ที่ใหญ่ที่สุดในกลุ่มที่ราว 5.5 ล้านล้านบาท และคาดว่าจะเกิดผลดีในระยะยาวจากการเกิด synergy ในการขยายพอร์ตสินเชื่อได้ดี เพราะทั้งสองธนาคารมีกลุ่มลูกค้าที่ค่อนข้างแตกต่างกัน ทั้งนี้ ข่าวดังกล่าวเคยออกมาแล้วช่วงกลางเดือน เม.ย. 2018 โดย TTB มีการปรับตัวขึ้นก่อนมีข่าว +10% ส่วน KTB +5% แต่หลังจากนั้นราคาหุ้นปรับลงมา เพราะนักลงทุนคิดว่า ไม่น่าจะเกิดขึ้นได้จริง อย่างไรก็ตาม เบื้องต้นวันนี้เราคาดว่าราคาหุ้นของ KTB และ TTB จะตอบรับเชิงบวกต่อประเด็นข่าวดังกล่าว โดยเรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ทั้ง KTB และ TTB ราคาเป้าหมายที่ 27.50 บาท และ 2.22 บาท ตามลำดับ

(+) Property (ปรับขึ้นเป็น Neutral), Bank (Overweight) สปท.ผ่อนเกณฑ์ LTV เป็น 100% เริ่ม 1 พ.ค.25 - 30 มิ.ย.26

สปท.ผ่อนเกณฑ์ LTV สินเชื่อบ้านทุกระดับเป็น 100% ตั้งแต่ 1 พ.ค.25 - 30 มิ.ย.26 ประกาศจาก สปท. วานนี้ (20 มี.ค.) เห็นควรให้มีการผ่อนคลายนโยบาย LTV เพื่อช่วยกระตุ้นประกอบภาคอสังหาริมทรัพย์และธุรกิจที่เกี่ยวข้องโดยบรรเทาปัญหาอุปทานคงค้างที่อยู่ในระดับสูงได้บ้าง จึงอาจช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจในภาพรวมได้จำกัด ขณะที่การผ่อนคลายนโยบาย LTV ไม่ได้เพิ่มความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินมากนัก เนื่องจากในปัจจุบันภาวะการเงินตึงตัวและสถาบันการเงินระมัดระวังในการให้สินเชื่อ โดยมีสาระสำคัญดังนี้ (Fig.3)

1. กำหนดให้เพดานอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกันเป็น 100% สำหรับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย ทั้งกรณี

(1) มูลค่าหลักประกันต่ำกว่า 10 ล้านบาท ตั้งแต่สัญญาที่ 2 เป็นต้นไป
(2) มูลค่าหลักประกันตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป ตั้งแต่สัญญาที่ 1 เป็นต้นไป

2. การผ่อนคลายนี้นี้เป็นการชั่วคราว สำหรับสัญญาเงินกู้ที่ทำสัญญาตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค.25 ถึง 30 มิ.ย.26

(ที่มา: สปท.)

DAOL: เรามองเป็นบวกตามคาดต่อกลุ่ม Property โดยเฉพาะผู้ประกอบการที่เน้นคอนโดและมี supply คงเหลือมาก การผ่อนคลายนโยบาย LTV ดังกล่าวเป็นข่าวดีต่อผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นการเพิ่มความสามารถในการซื้อให้กับลูกค้าได้มากขึ้น อีกทั้งยังเป็นการช่วยระบายสต็อกที่อยู่อาศัยที่สร้างเสร็จแล้วได้เร็วขึ้น และส่งผลให้ภาพรวมกลุ่มที่อยู่อาศัยมีการฟื้นตัวได้ดีขึ้นในปี 2025E-26E ทั้งนี้ จากสถิติในอดีตที่ผ่านมา มูลค่าสัดส่วนที่อยู่อาศัยสัญญาตั้งแต่ที่ 2 เป็นต้นไป รวมถึงที่อยู่อาศัยที่ราคาเกิน 10 ล้านบาท จะอยู่ที่ประมาณ 30% ของมูลค่าตลาดรวม และส่วนใหญ่มักจะเป็นคอนโดมากกว่ามาตกว่าแนวราบเล็กน้อย

การผ่อนคลายนโยบาย LTV จะช่วยหนุนกำไรดีขึ้น แต่จะไม่มากเท่ากับครั้งที่ผ่านมารสปท.ได้เคยมีการผ่อนคลายนโยบาย LTV สำหรับสินเชื่อที่อยู่อาศัยมาเป็น 100% ตั้งแต่วันที่ 20 ต.ค.21 ถึง 31 ส.ค.22 ซึ่งส่งผลให้กำไรปี 2022 ปรับตัวดีขึ้น โดยหุ้นที่เราจัดอันดับวิเคราะห์ ได้แก่ LPN, ORI, PSH QH, SIRI, SPAL1 มีกำไรในปี 2022 ปรับตัวเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 30% YoY (Fig.4) โดยมี SIRI และ LPN ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากที่สุด แต่ LPN ตีขึ้นจากฐานต่ำ สำหรับผลกระทบต่อการผ่อนคลายนโยบาย LTV ในครั้งนี้ อาจจะไม่มากเท่าครั้งที่ผ่านมานี้ เนื่องจากภาพรวมเศรษฐกิจที่ยังฟื้นตัวจำกัด กำลังซื้อยังอ่อนแอ และหนี้ครัวเรือนที่สูงขึ้น ส่งผลให้สถาบันการเงินยังเข้มงวดต่อการปล่อยสินเชื่อ

เราประเมินหุ้นที่จะได้ประโยชน์ได้แก่ SPAL1, ORI, SIRI มากสุด ตามลำดับเนื่องจาก 1) มีที่อยู่อาศัยระดับกลาง-บน (3-10 ล้านบาท) ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีโอกาสซื้อที่อยู่อาศัยตั้งแต่สัญญาที่ 2 ขึ้นไปมากกว่ากลุ่มอื่น ส่วนที่อยู่อาศัยที่เกิน 10 ล้านบาท จะเป็นกลุ่มที่มีกำลังซื้ออยู่แล้วทำให้พึ่งพาสินเชื่อน้อยกว่า, 2) มี backlog ที่สูงกว่ากลุ่ม, 3) มี Inventory คอนโดพร้อมโอน และมีโครงการแนวราบพร้อมขายมากที่สุด (Fig.5) เนื่องจากจำกัดระยะเวลาไม่มากนักราว 1 ปี ขณะที่ LPN, PSH จะได้ประโยชน์น้อยกว่าเนื่องจากส่วนใหญ่เน้นตลาดล่างซึ่งมักจะเป็นที่อยู่อาศัยสัญญาที่ 1 ที่ได้ LTV 100% อยู่แล้ว และยังเป็นกลุ่มที่



News Comment

ได้รับผลกระทบจากการที่สถาบันการเงินยังคงเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ แม้ รปท.จะมีการผ่อนคลาย LTV แล้วก็ตาม

เราปรับน้ำหนักการลงทุนกลุ่ม Property ขึ้นเป็น Neutral จากเดิมที่ Underweight จาก 1) การผ่อนคลายมาตรการ LTV จะส่งผลบวกต่อผลการดำเนินงานปี 2025E-26E เดิมโตมี upside ดีขึ้นจากเดิม ซึ่งเราอยู่ระหว่างพิจารณาปรับประมาณการ, 2) มีโอกาสที่กระทรวงการคลังจะพิจารณาปรับลดค่าธรรมเนียมการโอนและจดจำนองเป็น 0.01% สำหรับที่อยู่อาศัยไม่เกิน 7 ล้านบาท ซึ่งเป็นมาตรการต่อเนื่องหลังจากสิ้นสุดในปี 2024 สำหรับหุ้น top pick ได้แก่ SIRI และนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 2.00 บาท อิง 2025E core PER ที่ 7 เท่า (-1.25SD below 5-yr average PER) จากแนวโน้มกำไรที่ยังเติบโตดี และแข็งแกร่งกว่ากลุ่ม รวมถึงได้ประโยชน์จากการผ่อนคลายมาตรการ LTV มากกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม

กลุ่มธนาคาร เรามองเป็นบวก เพราะจะช่วยให้คนเข้าถึงสินเชื่อบ้านได้มากขึ้น โดยธนาคารที่มีสัดส่วนสินเชื่อบ้านจากมากไปน้อย คือ SCB 32%, TTB 26%, KTB 19%, KBANK 17% ทั้งนี้เรายังคงน้ำหนักการลงทุนลงเป็น **"มากกว่าตลาด"** โดยเลือก KTB (ซื้อ/เป้า 27.50 บาท), TTB (ซื้อ/เป้า 2.22 บาท) และ BBL (ซื้อ/เป้า 186.00 บาท) เป็น Top pick

(+) Energy (Neutral) OPEC ออกแผนลดกำลังการผลิตน้ำมันใหม่สำหรับ 7 ประเทศเพื่อชดเชยการผลิตส่วนเกิน

OPEC ออกแผนลดกำลังการผลิตน้ำมันใหม่เพื่อชดเชยการผลิตส่วนเกินของ ประเทศสมาชิก วานนี้ สำนักเลขาธิการโอเปก (OPEC Secretariat) ได้รับแผนลดกำลังการผลิตน้ำมันอิมเพดจาก 7 ประเทศสมาชิก (กลุ่มประเทศ (กลุ่มประเทศสมาชิกที่ตกลงจะเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมัน ยกเว้น แอลจีเรีย) โดยแผนใหม่นี้จะแสดงการปรับลดกำลังการผลิตรายเดือนระหว่าง 189-435 พันบาร์เรลต่อวัน (kbd) โดยการปรับลดกำลังการผลิตนี้ตามกำหนดจะคงอยู่จนถึงเดือน มิ.ย.2026 โดยประเทศที่ตกลงจะปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันมากที่สุดตามแผนนี้ในช่วงเดือน มี.ค.2025-มิ.ย.2026 (เรียงจากมากไปน้อย) คือ อิรัก 1,954 kbd, คาซัคสถาน (908 kbd), รัสเซีย (706 kbd), สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ (365 kbd), คูเวต (141 kbd), โอมาน (99 kbd), และซาอุดีอาระเบีย (30 kbd) ทั้งนี้ สังเกตได้ว่าคาซัคสถานได้ผลิตที่ระดับสูงสุดใหม่ในช่วงที่ผ่านมาจากการขยายกำลังการผลิตของ Chevron โดยคาซัคสถานผลิตน้ำมันรวม 1.767 ล้านบาร์เรลต่อวัน (mbd) ในเดือน ก.พ.2025 สูงขึ้นจาก 1.570 mbd ในเดือน ม.ค.2025 และโควตาการผลิตของ OPEC+ ที่ 1.468 mbd US ออกมาตรการคว่ำบาตรที่เกี่ยวข้องกับอิหร่านเพิ่มเติม วานนี้ รัฐบาลสหรัฐอเมริกา (US) ประกาศคว่ำบาตร (sanction) ที่เกี่ยวกับอุตสาหกรรมน้ำมันอิหร่านเพิ่มเติมโดยคราวนี้ตั้งเป้าไปที่ โรงกลั่นขนาดเล็กของจีน (teapot refineries) ซึ่งรวมถึง โรงกลั่น Shandong Shouguang Luqing Petrochemical Co., Ltd. นอกจากนี้ กระทรวงการคลังของ US ยังบังคับใช้มาตรการคว่ำบาตรกับ เรือขนส่งน้ำมัน 8 ลำ ซึ่งระบุว่าเป็นส่วนหนึ่งของกองเรือเงา (shadow fleet) ของอิหร่านที่เป็นเรือบรรทุกน้ำมันที่จัดหาให้กับโรงกลั่นเอกชนของจีน (ที่มา: Reuters, Bloomberg)

DAOL: เราจับตามองเป็นบวกต่อแนวโน้มราคาน้ำมันดิบ โดยเรามองว่าการประกาศแผนลดกำลังการผลิตน้ำมันเพื่อชดเชยการผลิตส่วนเกินของ OPEC และการ sanction อุตสาหกรรมน้ำมันของอิหร่านเพิ่มเติม น่าจะส่งผลกระทบให้ตลาดน้ำมันโลกมีความตึงตัวมากขึ้นและอาจทำให้ภาวะอุปทานล้นตลาด (oversupply) ที่น่าจะเกิดขึ้นในปี 2025E ผ่อนคลายลงมาได้ ทั้งนี้ วานนี้ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบเบรนท์ (Brent) ปรับตัวสูงขึ้น 1.7% เป็น USD72.0/bbl โดยเรายังสมมติฐานราคาน้ำมันดูไบเฉลี่ยปีนี้ที่ USD73.0/bbl เรายังคงน้ำหนักการลงทุน **"เท่ากับตลาด"** สำหรับกลุ่มพลังงาน และคาดส่งผลบวกต่อหุ้นโรงกลั่นและหุ้นน้ำมันต้นน้ำ โดยเราชอบหุ้น SPRC (ซื้อ/เป้า 6.50 บาท), PTTEP (ซื้อ/เป้า 160.00 บาท) และ TOP (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) โดยเราคาดว่าจะได้ประโยชน์จากแนวโน้มราคาน้ำมันที่น่าจะปรับตัวสูงขึ้น



Company Report

(+) Food & Beverage (Neutral) คาดตลาดเครื่องดื่มชูกำลังปี 25E โต +3% YoY, ก.พ. โตต่อ +2.7% YoY

เราคงน้ำหนักการลงทุนกลุ่ม Food & Beverage (Energy Drink) ที่ “เท่ากับตลาด” เราคาดว่ามูลค่าตลาดเครื่องดื่มชูกำลังปี 2025E จะอยู่ที่ 23,850 ล้านบาท ขยายตัว +3% YoY สำหรับเดือน ก.พ. 2025 ตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศเดือน ก.พ. (by % sales volume) เดิมโต +2.7% YoY, -4% MoM โดย OSP มี market share อยู่ที่ 43.6% (-190 bps YoY, ทรงตัว MoM), CBG อยู่ที่ 25.8% (+150 bps YoY, +10 bps MoM) และ TCP อยู่ที่ 19.4% (+20 bps YoY, +20 bps MoM) โดยเดือน ก.พ. OSP และ TCP จัดโปรโมชันใน CVS อีกทั้ง OSP เริ่มกระจายสินค้า M-150 (Yellow) ราคา 10 บาท สู่อ Traditional Trade และ Makro ทั่วประเทศเป็นเดือนแรก โดยจะครบทั้งหมดในเดือน มี.ค. ด้าน CBG ยังไม่ได้จัดโปรโมชัน โดยมีแผนที่จะจัดในปลาย มี.ค. - ต้นเม.ย. เราอยู่ระหว่างรอผลตอบรับของผู้บริโภคและ market share หลัง OSP กระจายสินค้า M-150 (10 บาท – Yellow) ครอบคลุมประเทศ และ CBG จัดโปรโมชันใน CVS ในช่วงปลายมี.ค. สำหรับภาชนะน้ำตาลที่จะปรับขึ้น ระยะที่ 4 ตั้งแต่ 1 เม.ย. ปัจจุบัน OSP และ TCP ไม่ต้องเสียภาษีน้ำตาล ด้าน CBG เสียภาษีน้ำตาลที่ 0.045 บาทต่อขวดอย่างไรก็ตาม บริษัทได้ปรับสูตรลดน้ำตาลเรียบร้อยแล้ว โดยสูตรใหม่จะไม่ต้องเสียภาษีน้ำตาล (0 บาท/ขวด) ทั้งนี้ หากกรมสรรพสามิตเลื่อนการปรับขึ้นภาษีน้ำตาล บริษัทจะใช้เครื่องดื่มชูกำลังสูตรปัจจุบันต่อไป

คาดว่าไรปกติกกลุ่มใน 1Q25E โต YoY, QoQ จากรายได้และ GPM ขยายตัวหนุนโดยต้นทุนวัตถุดิบและ packaging ที่ปรับตัวลดลง เราคงประมาณการกำไรสุทธิกลุ่มปี 2025E ที่ 6,413 ล้านบาท (+9% YoY) จากรายได้รวมที่ขยายตัวต่อเนื่อง จากรายได้ทั้งในและต่างประเทศขยายตัวจากการบริโภคฟื้นตัว ราคาหุ้นกลุ่ม Food & Beverage (Energy Drink) ทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เราเลือก CBG (ซื้อ/เป้า 95.00 บาท) เป็น Top pick กลุ่ม จาก 1) market share เครื่องดื่มคาราบาวแดงซึ่งอยู่ในทิศทางขาขึ้น เราคาดปิดปี 28% (บริษัทคาด 29%), 2) valuation ไม่แพง ปัจจุบัน CBG เทรดอยู่ที่ 2025E PER 17.7x ยังไม่สะท้อน 2024-26E EPS CAGR +19% และมี upside จากการปรับ packaging, เปิดโรงงานพม่าและเวียดนาม และ 3) มี short term catalyst จากกำไร 1Q25E ที่จะสูงสุดในรอบ 15 ไตรมาส



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบเล็กน้อยในวันพฤหัสบดี (20 มี.ค.) ท่ามกลางการซื้อขายที่ผันผวน ขณะที่นักลงทุนประเมินข้อมูลเศรษฐกิจที่มีการเปิดเผยล่าสุด และแถลงการณ์ของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ที่บ่งชี้ถึงความกังวลเกี่ยวกับมาตรการภาษีศุลกากร ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 41,953.32 จุด ลดลง 11.31 จุด หรือ -0.03%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,662.89 จุด ลดลง 12.40 จุด หรือ -0.22% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 17,691.63 จุด ลดลง 59.16 จุด หรือ -0.33%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพฤหัสบดี (20 มี.ค.) หลังจากปรับตัวขึ้น 4 วันติดต่อกัน เนื่องจากนักลงทุนขายทำกำไรและประเมินการตัดสินใจเรื่องอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางรายใหญ่ในยุโรป ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 552.98 จุด ลดลง 2.39 จุด หรือ -0.43%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,094.20 จุด ลดลง 77.27 จุด หรือ -0.95%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 22,999.15 จุด ลดลง 288.91 จุด หรือ -1.24% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,701.99 จุด ลดลง 4.67 จุด หรือ -0.05%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดแทบไม่เปลี่ยนแปลงในวันพฤหัสบดี (20 มี.ค.) หลังจากธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 4.5% และเตือนนักลงทุนไม่ให้คาดหวังเกี่ยวกับการปรับลดดอกเบี้ยเร็ว ๆ นี้ เนื่องจากแนวโน้มเศรษฐกิจยังคงมีความไม่แน่นอนสูง ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,701.99 จุด ลดลง 4.67 จุด หรือ -0.05%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (20 มี.ค.) หลังสหรัฐฯ ประกาศใช้มาตรการคว่ำบาตรที่เกี่ยวข้องกับอิหร่านรอบใหม่ นอกจากนี้ราคาน้ำมันยังได้แรงหนุนจากสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลาง ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 1.10 ดอลลาร์ หรือ 1.64% ปิดที่ 68.26 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ค. เพิ่มขึ้น 1.22 ดอลลาร์ หรือ 1.72% ปิดที่ 72.00 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (20 มี.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ส่งสัญญาณปรับลดอัตราดอกเบี้ย รวมทั้งความไม่แน่นอนด้านเศรษฐกิจและภูมิรัฐศาสตร์ที่เป็นปัจจัยหนุนแรงซื้อสินทรัพย์ปลอดภัย ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 2.60 ดอลลาร์ หรือ 0.09% ปิดที่ 3,043.80 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **SPALI-ORI-SIRI ตีปีก LTV ดันกำลังซื้อโต 20%**
ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ลดล็อกมาตรการ LTV คาดเพิ่มกำลังซื้อใหม่ได้ถึงราว 10-20% จากกลุ่มที่ต้องการซื้อบ้านหลังที่ 2 และหลังที่ 3 เปิดโอกาสให้ผู้ต้องการที่อยู่อาศัยเข้าถึงสินเชื่อได้มากขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มกลาง-บนที่มีการผ่อนบ้านหลังที่ 1 อยู่แต่ต้องการขยายครอบครัว จึงต้องการซื้อที่อยู่อาศัยใหม่
- **CPN จัด 1.2 แสนล.อภฺฐาน ผุดบีกโปรเจกต์ไทยเงินอี้อ**
CPN เผยต่อที่เกี่ยวข้องคึกคัก หนุน Q1/2568 พร้อมแจ่มพร้อมวางแผน 5 ปีจากนี้รายได้โตเฉลี่ยปีละ 10% รับฐานธุรกิจขยายตัว ด้านผู้บริหาร "วิลาญ จิราธิวัฒน์" ประกาศแผนเดินหน้าทุ่มงบ 1.2 แสนล้านบาท เปิดโครงการใหม่-อภฺกรณศูนย์เดิม ปลูกฝังรับทรัพย์ระยะยาว
- **BEM มุ่ง New S-curve ขยายพอร์ตธุรกิจแกร่ง**
กทพ.เปิดถนนหน้าด่านเก็บเงินทางด่วนพระราม 3 ขาเข้าเมือง พร้อมสั่งเร่งเคลียร์พื้นที่เปิดการจราจรทางออก ด้าน BEM รับปริมาณการจราจรบนทางด่วนทั้งปี 2568 ทรงตัว 1.1-1.2 ล้านคันต่อวัน แต่ธุรกิจรถไฟฟ้า-พัฒนาเชิงพาณิชย์เข้าสู่ช่วงการเติบโตใหม่ ทั้งการเปิดให้บริการรถไฟฟ้าสายส้มตะวันออก การพัฒนารูปแบบการโฆษณา-ประชาสัมพันธ์ใหม่ๆ ตอบโจทย์ผู้ประกอบการธุรกิจ โฉมใหม่กลุ่มเป้าหมาย
- **SCL บุกดตลาดอะไหล่รถอีวี ปักธงดันยอดแตะ 2 พันล.**
SCL เตรียมเจาะตลาดอะไหล่รถยนต์ไฟฟ้า ประเดิมแบรนด์ MG-GWM พร้อมนั่งตัวแทนขายรถ NEX มั่นใจดันยอดขายปี 2568 แตะระดับ 2 พันล้านบาท ขยายชี้นำตลาดอะไหล่รถยนต์อีวีต่อ ลุยขยายอะไหล่เครื่องเรือ และมอเตอร์ไซค์ที่มีอยู่กว่า 22 ล้านคัน
- **BLC เดินหน้าโมเดลไต้ยั้งยืน อภฺฐานพลังงานหมุนเวียน**
BLC เดินหน้าโมเดลไต้ยั้งยืน จ่อรุกอภฺฐานพลังงานหมุนเวียนเต็มพิกัด วางแผนใช้พลังงานหมุนเวียนแตะ 50% ในปี 2573 พร้อมปักธงปี 2568 ผลงานทะยานต่อเนื่อง รับเพิ่มช่องทางขาย-เสิร์ฟโปรดักต์ใหม่ แกมจ่อเปิดโรงงานใหม่ช่วงกลางปี 2569 ดันกำลังผลิตเพิ่ม
- **TTA จับมือ DITTO ปลูกป่า 740 ไร่ เป้ากักเก็บคาร์บอน 3.4 หมื่นตัน**
TTA เผย "วี เวนเจอร์ส เทคโนโลยี" บริษัทในเครือ ผนึก DITTO เชิญสัญญาความร่วมมือ "โครงการปลูกป่าชายเลนเพื่อลดคาร์บอนเครดิต" บนพื้นที่ 740 ไร่ พร้อมมุ่งสู่เป้าหมายสูงสุดในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก คาดว่าจะลด/กักเก็บปริมาณก๊าซเรือนกระจกอยู่ที่ประมาณ 34,785 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าตลอดระยะเวลาโครงการ 5 ปี
- **KKP ผนึกเงินเนอราลีเปิดตัวได้ออมเงิน-คุ้มครองโรคภัย**
KKP ผนึก เงินเนอราลี เปิดตัว KKP Lifecare Saving บัญชีเงินฝากพร้อมประกันโรคภัยแรง พร้อมข้อเสนอพิเศษจากธนาคารเกียรตินาคินภัทร รับดอกเบี้ยเงินฝากสูงถึง 0.75% ต่อปี ตอบโจทย์การเงินและความอุ่นใจด้านสุขภาพ



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

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 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800