



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนี rebound แต่ยังคงระวังแรงขายหลัง "XD" และแต่ละวัน ไปขึ้นกับตัวเลวเศรษฐกิจที่มีหลายตัว
- เงินเฟ้อของสหรัฐฯ ยังไม่แรง โอกาสในการลดดอกเบี้ยเดือน มี.ค. ยังมียู แต่สัปดาห์นี้ สหรัฐฯ จะมีรายงานตัวเลขการจ้างงาน (เอกชน+ประเทศ) ซึ่งจะเป็อีกหนึ่งของ Indicator ที่ Fed ใช้พิจารณาในการลดดอกเบี้ยในรอบนี้
- รอดูนโยบายของรัฐบาลจีน ที่อาจยกขึ้นมาพิจารณาในสัปดาห์นี้ เรื่องที่เกี่ยวกับเศรษฐกิจ คือ การแก้ปัญหาในภาคอสังหา และภาวะเงินฝืด (Deflation) .... เรามองเป็นข่าวในเชิงบวกที่จีน ให้ความสำคัญกับการแก้ปัญหาเศรษฐกิจในลำดับต้นๆ
- อีสรอาเอล เสนอข้อตกลงหยุดยิง 6 สัปดาห์ ให้กับกลุ่มฮามาส แลกกับการปล่อยตัวประกันเพิ่ม ... เรามองว่า ถ้าสามารถตกลงหยุดยิงได้จริง จะเป็นบวกต่อตลาดหุ้น แต่จะบวกมากที่สดถักทั้งสองฝ่ายเล็กทำสงคราม
- ติดตามรัฐบาล ที่น่าจะเดินหน้า ออกนโยบายเศรษฐกิจ (ลงทุน+ใช้จ่าย) คล้ายๆ กับสัปดาห์ก่อนที่ จะเร่งประชุมงบประมาณรายจ่าย และสนับสนุนให้ไทยเป็น Aviation Hub ที่ทำให้หุ้น AOT ปรับตัวสูงขึ้นเมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา
- งบการเงิน 4Q ของตลาดหุ้นไทย จำนวน 781 บริษัท โดยบริษัทใน SET ออกมาที่ 1.64 แสนลบ. ลดลง 41% QoQ และคาดว่ากำไรงวดนี้ จะจบที่ 1.7 แสนลบ. ต่ำกว่านักวิเคราะห์คาดการณ์ 30% (Bloomberg Survey) ... ทั้งนี้ ผลประกอบการที่ต่ำกว่าคาดมาก มาจากรายการพิเศษมากกว่าไตรมาสอื่นๆ และยังมีผลขาดทุน stock น้ำมัน แม้จะได้ผลบวกจากเงินบาทแข็งค่า.... โดยรวมๆ กำไรหลาย sector ยังอ่อนแอ
- Event และตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญๆ สัปดาห์นี้ ประธาน Fed แถลงนโยบายการเงินต่อกรรมการด้านการเงินของสภากฯ (6-7) การจ้างงานภาคเอกชนของสหรัฐฯ (6) ประชุมดอกเบี้ยของ ECB(7) ตัวเลขส่งออกจีน (7) ตัวเลข GDP(4q) ของอียู (8) และตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรมของสหรัฐฯ(8)

## Strategy

- หากตลาดไม่ทำ low ต่ำกว่า 1364 จุด ก็น่าจะมองว่ายังมี rebound ต่อได้ แต่ยังคงระวังแรงขายสวนเข้ามาด้วย ตลาดแบบนี้เหมาะกับการเก็งกำไรแบบ "ลงซื้อ-ขึ้นขาย" สำหรับจุดที่จะบอกว่าน่าถือต่อ หรือเตรียมซื้อเพิ่ม คือ ถ้าดัชนีสามารถยืนเหนือระดับ 1376 จุด ได้
- Theme ลงทุน ช่วงหลังปิดงบไปแล้ว ควรเน้นการถือเงินสดให้มากไว้ก่อน เพื่อรอซื้อหุ้นเมื่อแรงขายเริ่มซาลง หรือมีข่าวบวกเข้ามาหนุน โดยหุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผลดี เราให้ SCB, TISCO ไว้ ส่วนหุ้นที่กำลังไต่และแนวโน้มหุ้นที่ยังดี ให้รอจังหวะเข้าซื้อ มีตัวเลือก 7 ตัว คือ PLANB, HMPRO, GLOBAL, TKN, WHA, SJWD, AOT
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ WHA เข้ามาใหม่ และคงหุ้นที่เหลือไว้ทั้งหมด หุ้นในพอร์ตประกอบไปด้วย WHA(10%), ICHI(10%), BCH(10%)

Technical : JPARK, SUSCO

## News Comment

(+) AOT (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) ดันสุวรรณภูมิสู่ Top50 โลก, เร่งแผนลงทุน 1.5 แสนล้านบาท

(0/+ ) Bank (Neutral), Finance (Overweight) แบงก์เตรียมเก็บค่ารู้ดบัตรเครดิต 1% เมื่อจ่ายเป็นเงินไทยที่ร้านค้าจดทะเบียนในต่างประเทศ เริ่ม 1 พ.ค. 24  
(0) Energy (Neutral) OPEC+ ขยายเวลาการปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันโดยสมัครใจไปจนถึงสิ้น 2Q24E

## Company Report

(-) ORI (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 7.80 บาท) เปิดโครงการใหม่ลดลง, GPM มี downside จากโปรโมชัน

(0) SAWAD (ถือ/เป้า 39.00 บาท) กำไรปี 2024E ขยายตัวต่ำ จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า

## Strategy Stock Pick

WHA : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 4.75 บาท) " งบ 4Q และ outlook ยังดี "

- ราคาหุ้นปรับตัวลงมาก่อนจ้างมาก ในขณะที่กำลังไต่ 4Q และภาวะอุตสาหกรรมยังคงดีอยู่
- บริษัทเปิดเผย presale ปี 2023 ที่ 2.77 พันไร่ และตั้งเป้าปี 2024 ที่ 2.28 พันไร่ และขายทรัพยากรเข้ากอง WHART และ WHAIR รวมที่ 2.13 แสนตร.ม.
- บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 2.4 พันล้านบาท (-15% YoY, +288% QoQ) เป็นไปตามตลาดคาด โดยหักกำไร FX จะทำให้กำไรปกติอยู่ที่ 2.6 พันล้านบาท (-8% YoY, +339% QoQ)
- เราคาดกำไรปกติปี 2024 ไว้ที่ 4.6 พันล้านบาท (+4% YoY) จากยอด presale ที่สูง 2.25 พันไร่ (สูงสุดในรอบ 10 ปีรองจากปี 2023) และยอด transfer ที่ยังสูง 2.1 พันไร่ หนุนโดยการสนับสนุนลงทุนในไทย, China relocation และการพัฒนาไทยเป็น EV hub ตามมาตรการ 30@30

## Calendar

| Date  | Country | Event                       | Period | Surv(M) | Prior  |
|-------|---------|-----------------------------|--------|---------|--------|
| 5-Mar | EC      | PPI YoY                     | Jan    | -8.2%   | -10.6% |
| 6-Mar | EC      | Retail Sales YoY            | Jan    | -1.37%  | -0.8%  |
|       | US      | ADP Employment Change       | Feb    | 147.00k | 107k   |
| 7-Mar | EC      | ECB Policy Rate Meeting     | Mar-07 |         |        |
|       | US      | Initial Jobless Claims      | Mar-02 | --      | 215k   |
|       | CH      | Exports YTD YoY CNY         | Feb    | --      | --     |
|       | CH      | Exports YTD YoY             | Feb    | 2.0%    | --     |
| 8-Mar | EC      | GDP SA QoQ                  | 4Q F   | 0.03%   | 0.00%  |
|       | US      | Change in Nonfarm Payrolls  | Feb    | 185.00k | 353k   |
|       | US      | Unemployment Rate           | Feb    | 3.7%    | 3.7%   |
|       | US      | Average Hourly Earnings MoM | Feb    | 0.2%    | 0.6%   |



## News Comment

**(+ ) AOT (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) ดันสุวรรณภูมิสู่ Top50 โลก, เร่งแผนลงทุน 1.5 แสนล้านบาท**

นายเศรษฐา ทวีสิน นายกรัฐมนตรี และ สมว.คลัง แถลงวิสัยทัศน์ "IGNITE THAILAND, AVIATION HUB" เมื่อวันที่ 1 มี.ค. ที่ทำเนียบรัฐบาล โดยประกาศจะยกระดับสนามบินสุวรรณภูมิให้กลับมาติด top50 ของโลกภายใน 1 ปี จากนั้นจะผลักดันให้ขึ้นไปถึง Top20 ของโลกภายใน 5 ปี (จากปี 2005 เคยติดอันดับ 13) โดยปัจจุบันลงมาถึงอันดับที่ 68 โดย AOT จะมีการปรับปรุงบริหาร โดยสำนักงานตรวจคนเข้าเมือง (สตม.) จะเพิ่มเจ้าหน้าที่ 600 นาย และช่องตรวจหนังสือเดินทางอัตโนมัติ (Auto Channel) 80 ช่อง เพื่อลดระยะเวลาคอย และทอก.จัดหาทำลัง 800 อัตราเข้ามาเสริมในกระบวนการตรวจค้นและการขนถ่ายผู้โดยสารนอกจากนั้น จะเร่งรัดแผนลงทุนขยายขีดความสามารถของสนามบินสุวรรณภูมิให้รองรับผู้โดยสาร 150 ล้านคน/ปี ซึ่งจะเป็นไปตามแผนแม่บทเดิม ด้วยเงินลงทุน 1.5 แสนล้านบาท โดยตั้งใจจะให้มีการประมูลจัดซื้อจัดจ้างให้เสร็จภายในรัฐบาลนี้ ได้แก่ 1) โครงการก่อสร้างส่วนต่อขยายด้านทิศตะวันตกของอาคารผู้โดยสาร (West Expansion) วงเงิน 1 หมื่นล้านบาท รองรับผู้โดยสารได้ 15 ล้านคน/ปี, 2) South Terminal วงเงิน 1 แสนล้านบาท โดยมีแผนจะประมูลปลายปี 2025 - ต้นปี 2026 ระยะเวลาก่อสร้าง 4 ปี จะแล้วเสร็จปี 2029-30, 3) SAT-2 วงเงิน 2.86 หมื่นล้านบาท รองรับผู้โดยสาร 15 ล้านคน/ปี และ 4) รันเวย์ 4 วงเงิน 1.7 หมื่นล้านบาท ส่วน North Expansion กระทรวงคมนาคมมีความเห็นว่าไม่ลงทุน เนื่องจากเห็นว่าเป็นการลงทุนซ้ำซ้อน ให้ไปลงทุน South Terminal ก่อน *(ที่มา: ว้าวหับ, อินโฟเควสท์)*

**DAOL:** เรามองเป็น sentiment บวก โดยการยกระดับสนามบินสุวรรณภูมิจะช่วยเสริมภาพลักษณ์ให้ผู้โดยสารอยากมาใช้บริการมากขึ้น ส่วนแผนขยายขีดความสามารถสนามบินสุวรรณภูมิโดยรวมยังใกล้เคียงแผนเดิมของ AOT แต่จะมีการเร่งรัดการลงทุนให้ชัดเจนมากขึ้น ซึ่งจะช่วยรองรับจำนวนผู้โดยสารที่จะเติบโตเพิ่มขึ้นในอนาคต โดยปัจจุบันสนามบินสุวรรณภูมิมีขีดความสามารถรองรับผู้โดยสารได้ 60 ล้านคน โดยปี 2023 มีผู้โดยสาร 52 ล้านคน (เคยสูงสุดในปี 2019 ที่ 65 ล้านคน) และประเมินว่าปี 2025 จะเกิน 60 ล้านคน ขณะที่ยังต้องติดตามการประมูลจะเป็นไปตามแผนหรือไม่, การจัดหาแหล่งเงินทุน อาจส่งผลให้ต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น และในช่วงเริ่มเปิดให้บริการจะมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นมากกดดันผลการดำเนินงาน ทั้งนี้ AOT เรายังแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 79.00 บาท ยัง DCF โดยระยะสั้นมี catalyst จากกำไร 2QFY24E ที่จะเติบโต YoY, QoQ ได้โดดเด่น

**(0/+ ) Bank (Neutral), Finance (Overweight) แบงก์เตรียมเก็บค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต 1% เมื่อจ่ายเป็นเงินไทยที่ร้านค้าจดทะเบียนในต่างประเทศ เริ่ม 1 พ.ค. 24**

ผู้ให้บริการบัตรเครดิตในไทยหลายราย ประกาศการเก็บรายการใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตตัวซ้ำ/มาสเตอร์การ์ดในการซื้อสินค้า และ/หรือบริการ ด้วยสกุลเงินบาท ที่ร้านค้าและร้านค้าออนไลน์ที่จดทะเบียนในต่างประเทศ และการกดเงินสดด้วยสกุลเงินบาทผ่านตู้ ATM ในต่างประเทศ จะถูกเรียกเก็บ "ค่าธรรมเนียมการแปลงสกุลเงินต่างประเทศเป็นสกุลเงินบาท" ใน 1% ของยอดใช้จ่าย/ยอดกดเงินสด สำหรับร้านค้าที่จะถูกเก็บค่าธรรมเนียม 1% นั้น จะเก็บในรายการบัตรเครดิตที่ต่างประเทศและเลือกสกุลเงินไทย รวมถึงร้าน Online ที่จดทะเบียนต่างประเทศ เช่น AIRASIA BERHAD, NETFLIX, APPLE, TikTok, AGODA, Booking, Klook, IHERB, ALIPAY, TAOBAO, PAYPAL, FACEBOOK, GOOGLE, AIRBNB, EXPEDIA, EBAY, SPOTIFY, ALIBABA, TRIP.COM, STEAMGAMES, VIU, AMAZON เป็นต้น โดยมีผลกับรายการใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค. 24 เป็นต้นไป และจะถูกเรียกเก็บ ณ วันที่มีการบันทึก *(ที่มา: ประชาชาติธุรกิจ)*

**DAOL:** เรามองเป็นกลางถึงบวกเล็กน้อย โดยคาดว่าจะการปรับขึ้นค่าธรรมเนียม 1% จ่ายเป็นเงินไทยที่ร้านค้าจดทะเบียนในต่างประเทศ จะเกิดขึ้นได้ 2 กรณี 1) เป็นการส่งผ่านโดยตรงให้ร้านค้า/มาสเตอร์การ์ด จะทำให้เราเป็นกลาง เพราะกลุ่มธนาคารจะได้ประโยชน์ และ 2) เกิดจากการที่กลุ่มธนาคารมีการ absorb จ่ายให้ลูกค้ามาก่อนหน้านี้ แต่หลังจากนี้ไม่มีการจ่ายให้แล้ว โดยจะมีการเรียกเก็บกับลูกค้าโดยตรง ซึ่งเป็นผลบวกต่อกลุ่มธนาคารได้ ทั้งนี้เราประเมินว่ากลุ่มธนาคารจะได้รับ sentiment เชิงบวกเล็กน้อยหากเกิดจากกรณีที่ 2 เพราะสัดส่วนสินเชื่อบัตรเครดิตมีแค่ราว 4-6% ของสินเชื่อรวม โดยประเมินหุ้นที่จะได้รับประโยชน์เรียงจากมากไปน้อย คือ BAY, KBANK, KTB, TTB และ SCB แต่อย่างไรก็ดี เราคาดว่าประเด็นดังกล่าวจะกระทบต่อกำไรสุทธิในกลุ่มไม่มากเพราะเราคาดว่าจะมี upside เพิ่มต่อกำไรสุทธิปี 2024E ต่ำกว่า 0.2% ขณะที่เรายังคงให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "เท่ากับตลาด" เลือก KBANK (ซื้อ/เป้า 155.00 บาท) และ TTB (ซื้อ/เป้า 2.10 บาท) เป็น Top pick

สำหรับกลุ่ม Finance เราเป็นกลาง โดยเราได้สอบถามเพิ่มเติมจากผู้ประกอบการพบว่าค่าใช้จ่ายที่ทางบริษัทได้ส่งผ่านต่อให้ลูกค้า ภายหลังที่ทาง card brand เรียกเก็บเพิ่ม ทำให้ไม่กระทบต่อรายได้ค่าธรรมเนียมอย่างมีนัยยะของ KTC (ถือ/เป้า 47.00 บาท) และ AEONTS (ถือ/เป้า 170.00 บาท) ทั้งนี้สำหรับกลุ่ม Finance เรามีแนวโน้มที่จะปรับคำแนะนำลงจากเดิม "มากกว่าตลาด" จาก NPL ที่ยังเพิ่ม และเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า โดยเราชอบ MTC (ซื้อ/เป้า 52.00 บาท) เป็น Top pick จากแนวโน้ม NPL ที่เริ่มเข้าสู่ทางลงอย่างเด่นชัด



## News Comment

### ( 0 ) Energy (Neutral) OPEC+ ขยายเวลาการปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันโดยสมัครใจไปจนถึงสิ้น 2Q24E

ในการประชุมเมื่อวันอาทิตย์ที่ผ่านมา กลุ่ม OPEC+ ได้ประกาศ ขยายเวลาการปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันโดยสมัครใจ 2.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน (mbd) ไปจนถึงสิ้น 2Q24E นำโดยซาอุดีอาระเบีย (1.0 mbd) รัสเซีย (0.47 mbd) มาจากการลดกำลังการผลิตและการส่งออก อิรัก (0.22 mbd) UAE (0.16 mbd) Kuwait (0.14 mbd) และอื่นๆ (0.18 mbd) ทั้งนี้ OPEC+ ประกาศว่าการปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันนี้จะค่อยๆปรับลดลงขึ้นอยู่กับสภาพตลาด (ที่มา: OPEC)

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นกลางต่อข่าวนี้ซึ่งสอดคล้องกับความคาดหวังของตลาดที่มองว่า OPEC+ จะมีการขยายการปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันโดยสมัครใจออกไปอยู่แล้วเนื่องจากสภาพตลาดที่ยังคงมีความเปราะบาง ทั้งจากอุปสงค์การใช้น้ำมันที่เติบโตน้อยลงและอุปทานที่สูงขึ้นจากผู้ผลิตน้ำมันในทวีปอเมริกา ทั้งนี้ ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ Brent ปรับตัวสูงขึ้น 2.0% เป็น USD83.6/bbl โดยเรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยปีนี้ที่ USD75.0/bbl ลดลงจาก USD81.9/bbl ในปี 2023 และคงน้ำหนักการลงทุน "เท่ากับตลาด" โดยเรายังคงชอบหุ้นกลุ่มโรงกลั่นซึ่งน่าจะได้ประโยชน์ 2QoQ ใน 1Q24E ตามแนวโน้มพรีเมียมน้ำมันดิบ (crude premium) ที่อ่อนตัวและอัตราการใช้กำลังการกลั่น (refinery run rate) ที่ดีขึ้น โดยเราชอบ TOP (ซื้อ/เป้า 65.00 บาท) และ BCP (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท)



## Company Report

### (-) ORI (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 7.80 บาท) เปิดโครงการใหม่ลดลง, GPM มี downside จากโปรโมชัน

เรายังคงแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 7.80 บาท (เดิม 8.10 บาท) ยังอิง 2024E core PER ที่ 7.5 เท่า (-0.25SD below 5-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์ (1 มี.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ได้แก่ 1) ORI ตั้งเป้ายอดขายปี 2024E (non-JV + JV) ที่ 2.6 หมื่นล้านบาท +27% YoY โดยเราประเมินว่าจะทำได้ยากจากกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ และแม้จะมี backlog ที่จะโอนในปี 2024E สูงคิดเป็น 67% ของเป้าโอน ORI แต่ยังมีความเสี่ยงที่ลูกค้าจะยกเลิกการจอง ส่งผลให้เรายังประเมินรายได้ปี 2024E ได้ +3% YoY ต่ำกว่าเป้าของบริษัท และ 2) แผนเปิดตัวโครงการใหม่ปี 2024E มูลค่ารวมจะลดลงเป็น 3.7 หมื่นล้านบาท -19% YoY โดยจะเน้นการใช้โปรโมชันเพื่อระบายสต็อกมากขึ้น ส่งผลให้ ORI ประเมิน GPM ยังคงต่ำราว 30%-31% เราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ลง -4% เป็น 2.6 พันล้านบาท -6% YoY จากแผนการใช้กลยุทธ์ด้านราคาเพื่อกระตุ้นการขายมากขึ้น ส่งผลให้เราปรับลด GPM ลงเป็น 31% จากเดิม 32% (ปี 2023 อยู่ที่ 29.7% GPM ต่ำเพราะมีการขาย big lot ราคาต่ำ) ส่วนรายได้จากการบริหารโครงการยังมีแนวโน้มลดลงจากโครงการร่วมทุนใหม่ที่จะไม่สูงเท่าปี 2023 ราคาหุ้น underperform SET -15%/20% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไร 4Q23 ที่ต่ำกว่าคาดมาก ทั้งนี้เราคงแนะนำ ถือ โดยด้าน valuation แม้จะไม่แพง ทรด 2024E core PER ที่ 6.6 เท่า (-0.75SD below 5-yr average PER) แต่จากกำไรปี 2024E ที่มีแนวโน้มลดลง ทำให้ราคาหุ้นไม่น่าสนใจ รวมถึงยังมีความเสี่ยงจากกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ อาจทำให้ยอดขาย และ GPM มี downside ได้ ขณะที่ก็ต้องติดตามมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ที่อาจมีความชัดเจนในเดือน มี.ค. อาจช่วยหนุนกำไรได้บ้าง

### (0) SAWAD (ถือ/เป้า 39.00 บาท) กำไรปี 2024E ขยายตัวต่ำ จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า

เรายังคงแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 39.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 1.8x (-2.5 SD below 5-yr average PBV) เรามองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์วันศุกร์ที่ผ่านมา (1 มี.ค.) จากเป้าหมายที่ค่อนข้างท้าทายในช่วงที่เศรษฐกิจยังไม่ดีขึ้น โดย 1) ตั้งเป้าสินเชื่อเพิ่ม +20% YoY (ราคาดี +13%) ลดลงจาก 2023 ที่ 71% รวมการควบรวมสินเชื่อ FM, และ NPL ลดลงเป็น 2.8-3.0% (ปี 2023 ที่ 3.1% และราคาดี 3.3%), 2) คงนโยบายปล่อยสินเชื่อเข้มงวด โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อที่คิดเงินดาวน์สูงถึง 40% และให้ LTV ลดลงที่ 80%, 3) ควบคุมหนี้ยังสูงใน 1H24E จากราคาที่ลดลง และ 4) credit cost จะทรงตัว YoY (ราคาดีเพิ่มขึ้น +10 bps) แม้ว่าจะมีการปรับ Loss Given Default (LGD) ขึ้น ตามมูลค่าเครื่องมือสองที่ลดลงในปี 2023 เราคงกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 5.1 พันล้านบาท (+3% YoY) โดยประเมินผลการดำเนินงานระยะสั้น 1Q24E จะยังทรงตัว YoY/QoQ จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นตามสินเชื่อที่ยาวตัวอย่างระมัดระวัง ขณะที่ยังกดดันจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่ม ทั้งค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย, ควบคุมหนี้ และค่าใช้จ่ายสำรองที่สูงขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -14% ในรอบ 3 เดือนที่ผ่านมา จาก NPL ที่ยังไม่กลับมาดีขึ้น และแนวโน้มควบคุมหนี้ที่ยังสูง ทั้งนี้เราแนะนำเพียง “ถือ” จาก ROAE ที่ปรับลดลงเป็น 16%, ผลการดำเนินงานที่ทรงตัวในปี 2024E, คุณภาพสินเชื่อที่ยังไม่กลับมาดีขึ้นในเร็ววัน และการปล่อยสินเชื่อที่อาจจะต้องเข้มงวดมากขึ้น เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากขาดทุน และด้วยค่าระงับที่อาจเพิ่ม





## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (1 มี.ค.) ขณะดัชนี S&P500 และ Nasdaq ปิดที่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ เนื่องจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีทะยานขึ้น ท่ามกลางความเชื่อมั่นเกี่ยวกับเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ (AI) และตลาดยังได้แรงหนุนจากการที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวลงด้วย ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 39,087.38 จุด เพิ่มขึ้น 90.99 จุด หรือ +0.23%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,137.08 จุด เพิ่มขึ้น 40.81 จุด หรือ +0.80% และดัชนี NASDAQ ปิดที่ 16,274.94 จุด เพิ่มขึ้น 183.02 จุด หรือ +1.14%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันศุกร์ (1 มี.ค.) แต่ละระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ครั้งใหม่ โดยได้แรงหนุนจากการปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มที่อ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ย และนักลงทุนยังคงงานรับการเปิดเผยผลประกอบการที่สดใสของบริษัทจดทะเบียนในยุโรป ขณะมองข้ามการเปิดเผยข้อมูลที่บ่งชี้ว่าเงินเฟ้อพื้นฐานในยุโรปยังคงอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 497.58 จุด เพิ่มขึ้น 2.97 จุด หรือ +0.60% ซึ่งเป็นระดับสูงเป็นประวัติการณ์ และปรับตัวขึ้นเป็นสัปดาห์ที่ 6 ติดต่อกัน
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,934.17 จุด เพิ่มขึ้น 6.74 จุด หรือ +0.09%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 17,735.07 จุด เพิ่มขึ้น 56.88 จุด หรือ +0.32% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,682.50 จุด เพิ่มขึ้น 52.48 จุด หรือ +0.69%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันศุกร์ (1 มี.ค.) ตามทิศทางตลาดหุ้นทั่วโลก เนื่องจากนักลงทุนงานรับการเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อที่ชะลอลงในสหรัฐ และตลาดได้แรงหนุนจากการพุ่งขึ้นของหุ้นไอทีที่ฟื้นตัวหลังจากขายหุ้นในบริบทของขึ้นดอกเบี้ยขึ้นแนลให้กับบีบีซี สตูดิโอส์ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,682.50 จุด เพิ่มขึ้น 52.48 จุด หรือ +0.69%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันศุกร์ (1 มี.ค.) หลังมีรายงานว่า กลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (โอเปก) และชาติพันธมิตร หรือโอเปกพลัส จะพิจารณาขยายเวลาการปรับลดกำลังการผลิตโดยสมัครใจไปจนถึงไตรมาส 2/2567 เพื่อพยุงราคาน้ำมันในตลาด และอาจขยายการปรับลดกำลังการผลิตจนถึงสิ้นปี ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือน เม.ย. พุ่งขึ้น 1.71 ดอลลาร์ หรือ 2.19% ปิดที่ 79.97 ดอลลาร์/บาร์เรล และปรับตัวขึ้นมากกว่า 4.5% ในรอบสัปดาห์นี้
- สัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ค. พุ่งขึ้น 1.64 ดอลลาร์ หรือ 2.0% ปิดที่ 83.55 ดอลลาร์/บาร์เรล และปรับตัวขึ้นราว 2.4% ในรอบสัปดาห์นี้
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในการซื้อขายเมื่อวันศุกร์ (1 มี.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการที่ดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลง และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวลง ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. พุ่งขึ้น 41.00 ดอลลาร์ หรือ 2% ปิดที่ 2,095.70 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

### • SABUY ลุ้นปีนี้กำไร หายธุรกิจขาดทุน

SABUY ตั้งเป้าปีนี้กำไรกลับมาทำกำไร จากปี 66 พลิกขาดทุน 189.82 ล้านบาท มุ่งเน้นรักษาธุรกิจสร้างรายได้และกำไร 3 กลุ่ม Digital-Enterprise-Consumer เลี่ยงตัดขายทิ้งธุรกิจที่ขาดทุน พร้อมลั่นปีนี้บันทึกกลับเป็นกำไรจากการตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สูงในปี 66 กว่า 140 ล้านบาท

### • จัด 5 นโยบายพลังงานผิทาง! กพพ.ปรับราคาก๊าซสองงวด

ม.ร.ว.ปรีดิยาธร-ณรงค์ชัย-คุรุจิต เปิดหน้าอัดและนโยบายพลังงานผิทาง! ส่งจดหมายถึงนายกฯ เศรษฐา จาง 5 ปัญหานโยบายพลังงาน ผิดพลาดส่งผลกระทบต่อประเทศ ทั้งการบริหารกองทุนน้ำมันฯ-ราคาค่าไฟฟ้า-หนักไฟ.-ภาระโรงกลั่นจากน้ำมัน Euro 5 และการปรับสูตร Pool Gas หวั่นกพพ.ทำเกินหน้าที่ ส่อขัดกฎหมาย แน่กลับไปใช้นโยบายเดิม

### • สอบข้อสอบแบงก์รับปันผล SCB-KTB นำกลุ่มยี่ลัดสูง

กลุ่มแบงก์จ่ายเงินปันผลปี 66 สิ้นสุด! แนนดักเก็บช่วงราคาหุ้นผันผวนเพื่อรับ Dividend yield น่าสนใจ นำทีมโดย SCB ยี่ลัดงวดครึ่งปีหลังยังสูง 7% จากราคาปิดล่าสุด (2 ก.พ.) KTB รับ 5.35% KBANK 4.85% TISCO 5.75% ส่วน BBL และ KKP ระดับ 3.50% โบรกฯ มองการตั้งสำรองลดลงในปีนี้จะช่วยจำกัดปัจจัยกดดันค่าเงินบาทได้

### • RS ปีสี่ปี 66 กำไร 1,395 ล้าน โต 918% ลุยขยายโซเซียลคอมเมิร์ซ ดันธุรกิจบันเทิงและอีเวนต์

อาร์เอส โชว์ปี 66 มีรายได้ 3,650 ล้านบาท โต 3% แบ่งกำไรสุทธิ 1,395 ล้านบาท พุ่ง 918% จากปีก่อน รับการฟื้นตัวของธุรกิจอินเทอร์เน็ตเกมเม้นท์ ทั้งคอนเสิร์ต อีเวนต์ สปอนเซอร์ และการขายสื่อโฆษณา ส่วนปี 67 โฟกัสขยายโซเซียลคอมเมิร์ซทุกแพลตฟอร์มยกระดับงานคอนเทนต์-บันเทิง คาดว่ารายได้พุ่งเข้าเป้า 4,400 ล้านบาท

### • ASIAN ดันรายได้ปีนี้พุ่ง 11,300 ล้าน กุ่มงบลงทุน 535 ล้าน ปรับปรุงประสิทธิภาพทุกกลุ่มธุรกิจ

ASIAN วางเป้ารายได้ปี 67 เพิ่มขึ้นแตะ 11,300 ล้านบาท คาดกลุ่มอาหารสัตว์น้ำ และอาหารสัตว์เลี้ยงโต กุ่มงบลงทุน 535 ล้านบาท เดินหน้าใช้ปรับปรุงประสิทธิภาพทุกกลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง ธุรกิจอาหารสัตว์น้ำ และธุรกิจอาหารทะเลแช่เยือกแข็ง เพื่อรองรับการเติบโตในอนาคต

### • BANPU ส่งซิกผลงานปีนี้โต รับอานิสงส์ราคาขายก๊าซ-ถ่านหินทรงตัวสูง

สินนท์ ว่องกุลผลกิจ ว่าที่ซีอีโอคนใหม่ BANPU คาดผลงานปีนี้เติบโต จากราคาขายก๊าซและถ่านหินยังทรงตัวสูง พร้อมตั้งงบลงทุนปีนี้ 700 ล้านบาท ทยอยลงทุนโรงไฟฟ้าก๊าซ-พลังงานหมุนเวียน-ธุรกิจใหม่เพิ่ม แยมเตรียมนำ BKV เข้าเทรดตลาดนิวยอร์กช่วงครึ่งปีหลังนี้

### • SKY ก่อเกี่ยวทุนงานพิชิต ปี 66 กำไร 546 ล. พุ่ง 161 %

เศรษฐา โชว์วิสัยทัศน์ ดันสนามบินสุวรรณภูมิขึ้นสู่ Top 50 โลก ภายใน 1 ปีก่อนยกขึ้นขึ้น Top 20 ใน 5 ปี สุริยะ เตรียมลุยสายการบินขึ้นต้นเดือนมี.ค.นี้ พร้อมทบทวนแผนแม่บทใหม่ ลุยลงทุนสุวรรณภูมิไม่ต่ำกว่า 1.55 แสนล้านบาท เป้ารับผู้โดยสาร 150 ล้านคนต่อปี เร่งทำ South Terminal ประมูลให้จบในรัฐบาลปัจจุบัน



## 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ คาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

|        |                                                                                                                  |
|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| "ซื้อ" | เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)      |
| "ถือ"  | เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล) |
| "ขาย"  | เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> 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 คาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800