



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- ดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวลดลงก่อนเข้าวันหยุด ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ลดตลาดหุ้นอื่นๆ ด้วย
- ดัชนีฯ ถูกกดดันจากข่าวลบหุ้นรายตัว และการขึ้น "XD" ของกรอบครัว GULF แต่การซื้อขายยังเป็นลักษณะของการเก็งกำไรช่วงสั้น เป็นสัญญาณว่าตลาดยังไปไหนไม่ได้ไกล
- ตลาดหุ้นทั่วโลกยังติดในวังวนในเรื่องนโยบายการค้าของสหรัฐฯ ที่ยังไม่ชัดเจน คือต้องรอไปจนถึงเดือน เม.ย. อย่างไรก็ตาม "Trump" มีการออกมาให้ข่าวเป็นระยะๆ อย่างไรก็ตาม เรื่องที่ออกมาบวกต่อตลาด คือ มีแนวโน้มที่สหรัฐฯ จะไม่รุนแรงกับจีน ในเรื่องภาษีมากนัก ตีต่อหุ้นจีน และมีผลบวกทางอ้อมมาถึงไทยด้วย
- ญี่ปุ่น รายงานตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ม.ค. ที่ 3.2% yoy จากเดือนที่ 3.0% กลายเป็นปัจจัยลบของตลาดหุ้นญี่ปุ่น ค่าเงินเยนพุ่งขึ้นแตะ 149 เยน/ดอลลาร์ และโอกาสที่ BOJ จะปรับขึ้นดอกเบี้ยในการประชุม 19 มี.ค. มีค่อนข้างสูงเลยทีเดียว
- ณ 19 ก.พ. เรารวมบริษัทในตลาดหุ้นส่งมาแล้ว 178 บริษัท มีกำไร 1.36 แสนลบ. +49% yoy; +40% qoq ดีกว่าตลาดคาด 3% เราประเมินกำไรไตรมาสนี้ ไว้ที่ 2.2 แสนลบ. +38% yoy
- หุ้นใหญ่ เตรียมขึ้นเครื่องหมาย "XD" สัปดาห์หน้า (24-28 Feb) OR, JMT, IRPC, PTTEP, DELTA, GLOBAL, TOP, TU และ REITs อีกหลายตัว ควรระวังแรงขายหุ้นทั้งก่อนและหลัง "XD" ซึ่งครั้งนี้ มีแรงขายค่อนข้างมาก (อาจเพราะตลาดไม่ค่อยดี)
- Entertainment Complex: นายจุลพันธ์ สมช. คลัง มองกำหนดยอดเงินขึ้นต่ำในบัญชี 50 ล้านบาท ถึงจะสามารถเข้ากาสิโนได้นั้นขัดกับหลักคิดรัฐบาล เหมือนการผลักดันออกไปเล่นตามชายแดนมากกว่าดึงเข้าสู่ระบบ ทั้งนี้ ร่าง พ.ร.บ. สถานบันเทิงฯ ยังอยู่ในขั้นพิจารณาพิจารณาจนถึง 1 มี.ค. 68 และเสนอต่อคณะกรรม. 5 มี.ค. นี้
- นายกฯ แพทองธารหรือกับนายกฯ สปป.ลาว สอนโซ่ สัมพันธ์ เนื่องในโอกาสครบรอบ 75 ปี การทูตไทย-ลาว ตั้งเป้าหมายมูลค่าการค้าทะลุ 3.6 แสนล้านบาทภายในปี 2570 และเห็นพ้องร่วมกันในการปราบปรามยาเสพติดและอาชญากรรมข้ามประเทศ ผลักดันโครงสร้างพื้นฐาน
- สมาคม SME ไทย สนับสนุนแนวคิดนายกฯ ขอให้รปท. ลดดอกเบี้ยช่วยเหลือ SME พบว่า 46% เป็นหนี้ในระบบ พร้อมกับขอให้ช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจร่วมกับผู้ไปกับการลดต้นทุนพลังงาน แรงกดดันรปท. ในเรื่องการลดดอกเบี้ยนโยบายมีเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ขณะที่การประชุม กนง. จะจัดขึ้นในวันที่ 26 ก.พ. นี้
- Event วันนี้ : PTT แถลงผลการดำเนินงานหลังส่งมอบไปเมื่อวานนี้ และบริษัทที่มีกำหนดส่งงบวันนี้ CBG, ONEE, SEAFICO, TCAP

News Comment

(+) BBL (ซื้อ/เป้า 186.00 บาท) อนุมัติจ่ายเงินปันผลงวดปี 2024 ที่ 8.50 บาท ต่อหุ้น มากกว่าคาด

(+) KKP (ถือ/เป้า 50.00 บาท) อนุมัติจ่ายเงินปันผลงวดปี 2024 สูงถึง 4.00 บาทต่อหุ้น

Company Report

(+) JPARK (ซื้อ/เป้า 7.25 บาท) 4Q24 เติบโต YoY, QoQ - แนวโน้มปี 2025E เติบโตจากโครงการใหม่

(+) SNNP (ซื้อ/เป้า 17.00 บาท) กำไร 4Q24 ใกล้เคียงคาด, ประกาศซื้อหุ้นคืนเพิ่ม

(+) CKP (ถือ/เป้า 4.00 บาท) 4Q24 กำไรฟื้นตัว คาดปี 2025E ยังฟื้นตัวต่อเนื่องบนสภาพอากาศปกติ

(-) COCOOCO (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 11.50 บาท) กำไร 4Q24 ลดลงทั้ง YoY และ QoQ ต่ำกว่าคาด จาก GPM ที่ต่ำลงจากต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น

(-) BCP (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 34.00 บาท) 4Q24 ต่ำกว่าคาด; ประกาศเพิ่มทุนเพื่อรองรับการ delist ของ BSRC

(-) BAFS (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 10.00 บาท) 4Q24 พลิกขาดทุนและต่ำกว่าคาดจากการตัดจำหน่าย DTA

(-) PLUS (ถือ/เป้า 5.00 บาท) ขาดทุนสุทธิ 22 ลบ. ใน 4Q24 จากรายได้ลดลงและต้นทุนที่สูงขึ้น ทำให้ GPM ลดลงอย่างมาก

Strategy

- ตลาดถูกกดดันจากหุ้นที่ขึ้น "XD" สบจนบรรยากาศการลงทุน โดยเรายังแนะนำให้เก็งกำไรช่วงสั้นๆ และสลับกลุ่มเล่นรายวัน
- 5 หุ้น ที่เรายังแนะนำให้เล่นรับตลาด rebound และราคาลงมาลึก ประกอบด้วย BDMS, BH, CPALL, CPAXT และ COM7
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ BA* ออก และคงหุ้นที่เหลือไว้ หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย SCB(10%), CPALL(10%), TTB(10%)

Technical : : THCOM, SYNEX

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
19-Feb	US	Housing Starts MoM	Jan	-7.7%	15.8%
	US	Building Permits MoM	Jan P	-2.21%	-0.70%
	US	FOMC Meeting Minutes	Jan-29	--	--
20-Feb	CH	1-Year Loan Prime Rate	Feb-20	3.1%	3.1%
	US	Initial Jobless Claims	Feb-15	--	213k
21-Feb	US	U. of Mich. Sentiment	Feb F	--	67.8
	US	Existing Home Sales MoM	Jan	-2.5%	2.2%
	TH	Customs Exports YoY	Jan	--	8.7%



News Comment

(+) BBL (ซื้อ/เป้า 186.00 บาท) อนุมัติจ่ายเงินปันผลงวดปี 2024 ที่ 8.50 บาทต่อหุ้น มากกว่าคาด

BBL อนุมัติจ่ายเงินปันผลงวดปี 2024 จำนวน 8.50 บาทต่อหุ้น (งวด 1H24 จ่ายไปแล้วที่ 2.00 บาทต่อหุ้น) ทำให้งวด 2H24 จะจ่ายเพิ่มอีก 6.50 บาทต่อหุ้น โดยจะ XD วันที่ 23 เม.ย. 25 (ที่มา: SET)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการจ่ายเงินปันผลที่มากกว่าที่เราคาด โดยการจ่ายงวดปี 2024 ที่ 8.50 บาทต่อหุ้น (มากกว่าที่ตลาดคาด DPS ไว้ทั้งปี 2024 ที่ 7.53 บาทต่อหุ้น และเราคาดที่ 7.58 บาทต่อหุ้น) คิดเป็น dividend yield ทั้งปี 2024 ที่ระดับ 5.3% และคิดเป็น Dividend payout ที่ 36% มากกว่าปี 2023 ที่ 32% ขณะที่หากคิดแค่งวด 2H24 ที่จ่ายที่ 6.50 บาทต่อหุ้น จะคิดเป็น dividend yield ที่ราว 4.0% ซึ่งจะเป็น sentiment เชิงบวกต่อราคาหุ้นได้ โดยเรายังคงคำแนะนำ **“ซื้อ” BBL ราคาเป้าหมายที่ 186.00 บาท** อิง 2025E PBV ที่ 0.60x (-1.00SD below 10-yr average PBV)

(+) KKP (ถือ/เป้า 50.00 บาท) อนุมัติจ่ายเงินปันผลงวดปี 2024 สูงถึง 4.00 บาทต่อหุ้น

KKP อนุมัติจ่ายเงินปันผลงวดปี 2024 จำนวน 4.00 บาทต่อหุ้น (งวด 1H24 จ่ายไปแล้วที่ 1.25 บาทต่อหุ้น) ทำให้งวด 2H24 จะจ่ายเพิ่มอีก 2.75 บาทต่อหุ้น โดยจะ XD วันที่ 2 พ.ค. 25 (ที่มา: SET)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการจ่ายเงินปันผลที่มากกว่าที่เราคาด โดยการจ่ายงวดปี 2024 ที่ 4.00 บาทต่อหุ้น (มากกว่าที่ตลาดคาด DPS ไว้ทั้งปี 2024 ที่ 2.86 บาทต่อหุ้น และเราคาดที่ 2.71 บาทต่อหุ้น) คิดเป็น dividend yield ทั้งปี 2024 ที่ระดับ 7.2% และคิดเป็น Dividend payout ที่ 68% มากกว่าปี 2023 ที่ 47% (Dividend payout ช่วง 10 ปีย้อนหลังอยู่ที่ราว 36-92%) ขณะที่หากคิดแค่งวด 2H24 ที่จ่ายที่ 2.75 บาทต่อหุ้น จะคิดเป็น dividend yield สูงราว 5.0% ซึ่งจะเป็น sentiment เชิงบวกต่อราคาหุ้นได้ โดยเรายังคงคำแนะนำ **“ถือ” KKP ราคาเป้าหมายที่ 50.00 บาท** อิง 2025E PBV ที่ 0.65x (-1.50SD below 10-yr average PBV)



Company Report

(+) JPARK (ซื้อ/เป้า 7.25 บาท) 4Q24 เติบโต YoY, QoQ - แนวโน้มปี 2025E เติบโตจากโครงการใหม่

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 7.25 บาท อิง PER 25X หรือเทียบเท่า PEG1.0X อิง EPS growth 2024-26E ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรปกติ 4Q24 ที่ 23 ล้านบาท (+7% YoY, +47% QoQ) ไม่มี consensus แต่ดีกว่าเรา คาดราว +35% โดยรายได้รวมทำได้ 140 ล้านบาท (-7% YoY, +15% QoQ) major contribution กว่า 70% มาจากรธุรกิจ PS ซึ่งยังเติบโตได้ดี (+6% YoY, +7% QoQ) ในขณะที่ธุรกิจ CIPS รับรู้รายได้น้อยลง YoY แต่เริ่มเห็นการฟื้นตัว QoQ (-66% YoY, +131% QoQ) ส่วน GPM อยู่ที่ 29% (+6ppt YoY, +7ppt QoQ) คาดว่ามาจาก utilization rate ของงาน PS ที่ดีขึ้น เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 115 ล้านบาท (+30% YoY) ปัจจุบันหนุนจากจำนวนช่องจอดที่บริษัทเข้าไปดำเนินการ/บริหารจัดการ เพิ่มขึ้นสู่ระดับ 5.0 หมื่นช่องจอด และการ ramp up รายได้จากโครงการพระนั่งเกล้า ตั้งแต่ 1Q25E เป็นต้นไปราคาหุ้นกลับมาเคลื่อนไหวใกล้เคียง SET ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ประเมินตลาด priced in ประเด็นการรับรู้รายได้งาน CIPS ในช่วง 2H24E ที่ลดลงจากโครงการล่าช้าไปแล้วพอสมควร อย่างไรก็ตามโครงการใหม่ที่ทยอย COD จะเริ่ม ramp up รายได้เพิ่มเติม ซึ่งคาดว่าจะผลประกอบการที่ยังโตได้ในปี 2025E และโอกาสในการคว้าโครงการใหม่จะเป็น catalyst ให้หุ้นกลับมา outperform ตลาดได้

(+) SNNP (ซื้อ/เป้า 17.00 บาท) กำไร 4Q24 ใกล้เคียงคาด, ประกาศซื้อหุ้นคืนเพิ่ม

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 17.00 บาท อิง 2025E PER 22.5x SNNP รายงานกำไรสุทธิ 4Q24 ที่ 168 ล้านบาท(+2% YoY, +3% QoQ) ใกล้เคียงตลาดและเราคาด กำไรโต YoY หนุนโดย 1) รายได้ในประเทศเติบโตทางสถิติสูงสุดใหม่ +14% YoY ช่วยชดเชยรายได้ต่างประเทศที่ลดลง -33% YoY จากการปรับโครงสร้าง distributor ที่เวียดนาม, 2) GPM ขยายตัวจาก utilization rate ที่ดีขึ้น และ product mix ที่ดี ด้านกำไรที่โต QoQ จาก high season ทั้งไทยและต่างประเทศ ทั้งนี้ SNNP ประกาศจ่ายปันผล 2H24 ที่ 0.35 บาท โดยขึ้น XD วันที่ 7 พ.ค. เราคงประมาณการกำไรสุทธิที่ 729 ล้านบาท (+12% YoY) จากรายได้ทั้งในและต่างประเทศขยายตัว โดยเฉพาะเวียดนาม หลังปรับปรุง distributor เรียบร้อยแล้ว และฟิลิปปินส์ที่มี distributor เพิ่มขึ้น คาด GPM ขยายตัว จาก utilization rate และ product mix ราคาหุ้น outperform SET +5% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน SNNPเทรดอยู่ที่ 2025E PER 15.7x เรายังชอบ SNNP จาก 1) มี snack & beverage ที่ครอบคลุมทุกเพศ ทุกวัย, 2) มี production facilities ทั้งในและต่างประเทศ และ 3) มี short term catalyst จากการซื้อหุ้นคืน ระยะเวลาดำเนินการ 23 ธ.ค. - 20 มี.ย. 2025 โดย imply ราคาซื้อคืนเฉลี่ย 12.50 บาทต่อหุ้น

(+) CKP (ถือ/เป้า 4.00 บาท) 4Q24 กำไรฟื้นตัว คาดปี 2025E ยังฟื้นตัวต่อเนื่องบนสภาพอากาศปกติ

เรายังคงแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมายที่ 4.00 บาท อิง DCF (WACC 5.5%, TG 0%) ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรปกติอยู่ที่ 794 ล้านบาท (+24% YoY, +36% QoQ) ดีกว่าตลาดประเมิน +35% โดยได้แรงหนุนจากโรงไฟฟ้าโซลาร์เซลล์ผลิตกระแสไฟฟ้ามากขึ้น YoY และไม่มีหยุดเดินเครื่องแบบไตรมาสก่อน โดยการผลิไฟฟ้าของโครงการหลักมีดังนี้ 1) โรงไฟฟ้าโซลาร์เซลล์ผลิตไฟฟ้า +21% YoY, +16% QoQ และ 2) โรงไฟฟ้าน้ำแม่ 2 ผลิตไฟฟ้า -6% YoY, -9% QoQ และทำให้กำไรปกติปี 2024 อยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท (-15% YoY) เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ราว 1.9 พันล้านบาท (+53% YoY) คาดหวัง normal operation บนสภาพอากาศปกติและไม่มีหยุดผลิตไฟฟ้าของโครงการโซลาร์เซลล์ราคาหุ้นกลับมาเคลื่อนไหวใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ประเมินราคา price in ประเด็นความเสี่ยงกรณีน้ำมามากซึ่งทำให้โครงการโซลาร์เซลล์ต้องหยุดผลิตไฟฟ้าไปแล้ว อย่างไรก็ตามเราประเมินยังเป็นเรื่องท้าทายที่ราคาหุ้นจะกลับไป outperform SET ได้ เนื่องจากยังไม่มี key catalyst ใหม่ คาดว่าต้องรอปัจจัยฤดูกาลช่วยหนุนอีกครึ่งตลาดจึงกลับมาให้ควาสนใจ ทั้งนี้บริษัทได้ประกาศจ่ายปันผลงวดดำเนินงานปี 2024 จำนวน 0.085 บาท XD 7 พ.ค. 2025E

(-) COCOCO (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 11.50 บาท) กำไร 4Q24 ลดลงทั้ง YoY และ QoQ ต่ำกว่าคาด จาก GPM ที่ต่ำลงจากต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น

เราให้คำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 11.50 บาท (จากเดิม 15.00 บาท) อิง 2025E PER 19x ตามประมาณการที่ปรับลง บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q24 ที่ 84 ล้านบาท ลดลง 55.8% YoY และ 51.4% QoQ จากการลดลงของ GPM และต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น โดยรายได้จากการขายอยู่ที่ 1.73 พันล้านบาท โต 23.6% YoY แต่ลดลง 9.8% QoQ จากความต้องการที่ลดลงในตลาดจีน, สหรัฐฯ และยุโรป รวมถึงปัญหาวัตถุดิบ ขณะที่ GPM เติบโตลดลงเหลือ 17.5% จากการขาดแคลนวัตถุดิบ ทั้งนี้ยังเห็นยอดขายส่งออกโตดีในแอฟริกา, ตะวันออกกลาง, ยุโรป, เอเชีย และอเมริกา SG&A เพิ่มขึ้น 42.9% YoY จากการเพิ่มค่าใช้จ่ายพนักงานและ R&D ผลักดันให้ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ลง -25% เป็น 868 ล้านบาท +30% YoY จากเดิมที่ 1,157 ล้านบาท โดยกำไร 2024 ออกมาที่ 667 ล้านบาท โต +31% จากปี 2023 ที่ 511 ล้านบาท คาดแนวโน้มปี 2025E รายได้ยังเติบโตได้ดีมากกว่า +30% เห็นได้ต่อเนื่องจากการขยายช่องทางการจัดจำหน่าย และการขยายฐานลูกค้าอย่างต่อเนื่อง แต่ GPM อาจจะยังไม่สามารถขยายตัวได้ดีนัก หากมีการเพิ่มฐานการผลิต ราคาหุ้นปรับตัวลง underperform ตลาดมากในช่วงที่ผ่านมาจากความกังวลต่อราคาวัตถุดิบและอัตราแลกเปลี่ยนที่จะเป็นตัวกดดันผลการดำเนินงาน 4Q24 อย่างไรก็ตาม เรายังแนะนำ "ซื้อ" จากยังคงคาดการณ์เติบโตในปี 2025E จากการขยายฐานลูกค้ามากขึ้น และการส่งออกน้ำมันพร้าวของประเทศไทยที่เป็นสินค้าที่ได้รับความนิยมสูง



Company Report

(-) BCP (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป่าลงเป็น 34.00 บาท) 4Q24 ต่ำกว่าคาด; ประกาศเพิ่มทุนเพื่อรองรับการ delist ของ BSRC

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายในปี 2025E ที่ 34.00 บาท (เดิม 40.00 บาท) อิง SOTP BCP รายงานกำไรสุทธิ 4Q24 ที่ 17 ล้านบาท ลดลงจาก 1.10 หมื่นล้านบาทใน 4Q23 แต่ฟื้นตัวจากขาดทุน 2.1 พันล้านบาทใน 3Q24 ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดที่ 162/187 ล้านบาท ตามลำดับ โดยกำไรลดลง YoY ตามค่าการกลั่นพื้นฐาน (operating GRM) ของโรงกลั่นประโรงแรงที่อ่อนตัว แต่ฟื้นตัว QoQ ตามผลขาดทุนจากสต็อก (stock loss net of NRV) ทั้งในส่วนธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจการตลาดที่น้อยลง และปริมาณขายน้ำมันของธุรกิจการตลาดที่ฟื้นตัว นอกจากนี้ ปริมาณขายของธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ (OKEA) ลดลง QoQ จากการจำหน่ายน้อยกว่ากำลังผลิตตามสัญญา (underlift) ทั้งนี้ เราเชื่อว่าผลประโยชน์ของการของบบริษัทจะยังคงถูกกดดันจากแนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและน้ำมันดิบ (crack spread) ที่อ่อนแอใน 1Q25E นอกจากนี้ BCP ได้แจ้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ว่าที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท (BOD) ได้มีมติอนุมัติแผนปรับโครงสร้างการถือหุ้น BCP โดยบริษัทจะดำเนินการขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (BSRC) และ BOD ได้อนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท ทั้งนี้ หลังทำการซื้อหุ้น BSRC แล้วบริษัทจะดำเนินการถอดถอน BSRC ออกจาก SET ต่อไปซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในปี 2025 นอกจากนี้ บริษัทประกาศจ่ายปันผลสำหรับผลประกอบการ 2H24 ที่ 0.45 บาทต่อหุ้น สะท้อนอัตราดอกเบี้ยที่ 1.2% โดยจะขึ้น XD วันที่ 13 มี.ค.2025 เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ลง 30% เป็น 5.8 พันล้านบาท หลักๆเพื่อรวมผลสมมติฐาน 1) อัตราการใช้กำลังการกลั่น (crude run) ของโรงกลั่นประโรงแรงที่ลดลง 2) ค่าการกลั่นรวม (total GRM) ที่อ่อนตัวลง 3) ค่าการตลาดสุทธิ (net marketing margin) ที่ลดลง และ 4) ปริมาณขายของ OKEA ที่เป็นवाल ทั้งนี้ เราคาดว่ากำไรสุทธิในปี 2026E จะยังเติบโตได้หลักๆตาม crude run และ total GRM ที่สูงขึ้น ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น 9% และ outperform SET 15% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับการประกาศเข้าลงทุนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่รายใหม่ ราคาปัจจุบันสะท้อน 2025E P/BV ที่ดูสมเหตุสมผลที่ 0.79x (ประมาณค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ เราเชื่อว่าบริษัทน่าจะเห็นกำไรที่อ่อนตัว YoY ใน 1Q25E ตามแนวโน้ม crack spread ที่อ่อนตัว อีกทั้ง ประเด็นการเพิ่มทุนของบริษัทอาจจะเป็นปัจจัยกดดันราคาหุ้นในระยะสั้นถึงกลางได้

(-) BAFS (ถือ/ปรับเป่าลงเป็น 10.00 บาท) 4Q24 พลิกขาดทุนและต่ำกว่าคาด จากการตัดจำหน่าย DTA

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 10.00 บาท (เดิม 11.00 บาท) อิง DCF BAFS รายงานขาดทุนปกติ 4Q24 (ไม่รวมขาดทุนจากการปรับมูลค่าทรัพย์สินเงินลงทุนโรงไฟฟ้าในญี่ปุ่นและการด้อยค่าโรงไฟฟ้าในไทย) อยู่ที่ -10 ล้านบาท ขาดทุนลดลงจาก 4Q23 ที่ -104 ล้านบาท แต่ชะลอตัวจากการไต่ 3Q24 ที่ 26 ล้านบาท ต่ำกว่าเราประเมินกำไรที่ 10 ล้านบาท ขาดทุนลดลง YoY หนุนโดยปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานและขนส่งน้ำมันทางท่อภาคเหนือฟื้นตัวต่อเนื่อง ขณะที่ผลการดำเนินงานชะลอ QoQ หลักๆ เป็นผลจากค่าใช้จ่ายโดยรวมสูงขึ้นตามฤดูกาล และค่าใช้จ่ายภาษีสูงขึ้นจากการตัดจำหน่าย deferred tax asset ที่คาดว่าจะไม่ได้ใช้ประโยชน์ในอนาคตของธุรกิจขนส่งน้ำมันทางท่อราว 34 ล้านบาทเราปรับกำไรปกติปี 2025E ลง -14% เป็น 160 ล้านบาท (+12% YoY) เพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายทรงตัวสูง รวมถึงเรามองว่ามีโอกาสที่ปี 2025E อาจมีการตัดจำหน่าย deferred tax asset เพิ่มเติม สำหรับแนวโน้ม 1Q25E เบื้องต้นคาดการณ์ผลการดำเนินงานปกติจะปรับตัวดีขึ้น QoQ หนุนโดย high season ของท่องเที่ยวต่อเนื่อง ค่าใช้จ่ายปรับตัวลงตามฤดูกาล และค่าใช้จ่ายภาษีลดลงจากฐานสูงราคาหุ้น underperform SET -16% ใน 3 เดือน หลังบริษัทไม่อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน SET ESG ratings แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน เราคงคำแนะนำ “ถือ” จากการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานยังเป็นไปได้ต่ำกว่าคาด ขณะที่ภาคตะวันออกคาดจะเริ่ม COD ได้เร็วสุดในช่วงกลางปี 2026E อีกทั้งยังมีปัจจัยที่ต้องติดตามต่อจากการเจรจาขายสัมปทานเติมน้ำมันอากาศยานสุวรรณภูมิใน 2H25E

(-) PLUS (ถือ/เป่า 5.00 บาท) ขาดทุนสุทธิ 22 ลบ. ใน 4Q24 จากรายได้ลดลงและต้นทุนที่สูงขึ้น ทำให้ GPM ลดลงอย่างมาก

คงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมาย 5.00 บาท อิง 2025E PER 18.5x (-1.5SD below 3-yr average PER) บริษัทรายงานขาดทุนสุทธิ 22 ลบ. ใน 4Q24 พลิกจากกำไร 53 ลบ. ใน 4Q23 และ 19 ลบ. ใน 3Q24 โดยหักตัดผลกระทบ FX ขาดทุนจากการดำเนินงานปกติ 27 ลบ. รายได้ลดลง 26.4% YoY และ 36.7% QoQ จากความต้องการสินค้าอ่อนตัวและคำสั่งซื้อที่ลดลง GPM ลดลงเหลือ 7.9% จากต้นทุนสูงขึ้นจาก fixed cost ของการผลิตขวด PET ใหม่ และ SG&A อยู่ที่ 54 ลบ. เพิ่มขึ้น 30.5% YoY คิดเป็น 21.9% ของรายได้ จากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและงานแสดงสินค้าคงประมาณการกำไรปี 2025E อยู่ที่ 181 ล้านบาทโต +320% YoY กำไรสุทธิปี 2024 อยู่ที่ 43 ลบ. โดยโตจากรายได้ในปี 2025E ที่บริษัทคาดโตได้ +70% YoY ยังมองว่ามีความเสี่ยงจากที่เห็นออเดอร์ที่ล่าช้า อย่างไรก็ตามเราคาดเห็นรายได้และ GPM ฟื้นตัวใน 1Q25E จากกำลังการผลิตของขวด PET ที่สูงขึ้นจากคำสั่งซื้อของลูกค้าทั้งรายเก่าและรายใหม่ราคาหุ้นกลับมา outperform ตลาดได้เล็กน้อยในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา หลังจาก underperform ตลาดมากกว่า -10% จากความกังวลจากคำสั่งซื้อที่เข้ามาช้าทำให้กดดันต่อ GPM จากต้องมีการรับรู้ต้นทุนจาก line การผลิตใหม่ที่สูง ปัจจุบันหุ้นเทรดอยู่ที่ 2025E PER 18.0x เรายังให้คำแนะนำ “ถือ” จากปัจจัยเสี่ยงจากการแข่งขันที่สูงขึ้นและ n-rate ของการผลิตขวด PET ตามเป้า Breakeven ที่สำคัญ



Company Report

(0) SISB (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 35.00 บาท) 4Q24 กำไรตามคาด ส่วนปี 2025E คาดกำไรยังทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง

เรายังแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงมาที่ 35.00 บาท (เดิม 40.00 บาท) อิงวิธี DCF (WACC 7.2%, TG 3.0%) สะท้อนประมาณการใหม่หลังการขึ้นค่าเทอมในปี 2025E อาจทำได้เพียง 3% (จากเดิม 5%) ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 4Q24 ที่ 245 ล้านบาท (+17% YoY, +12% QoQ) ไกลเคียงตลาดประเมิน โดยผลประกอบการขยายตัว YoY และ QoQ จากจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องมาที่ราว 4.6 พันคน (ตามเป้าที่บริษัทตั้งในปี 2024E) และการปรับขึ้นค่าเทอมประจำปี +5% และส่งให้กำไรทั้งปี 2024 อยู่ที่ 885 ล้านบาท (+30% YoY) ไกลเคียงประมาณการของเรา อย่างไรก็ตามเราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E ลงมาที่ 1.1 พันล้านบาท (+20% YoY) ลดลงจากประมาณการเดิม -10% หลังมีความกังวลว่าค่าเทอมในปี 2025E อาจปรับขึ้นได้ราว +3% เท่านั้น (เดิมประเมิน +5%) อย่างไรก็ตามการเติบโตยังได้รับการหนุนจากจำนวนนักเรียนที่คาดว่าจะยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่องมาที่ระดับ 5.0 พันคน (+9% YoY) ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ได้ราว 2% ในช่วง 1 เดือน คาดตลาด priced in ประเด็นการปรับขึ้นค่าเทอมได้ราว 3% จากเดิม 5% ไปพอสมควร และกลับมาให้น้ำหนักผลประกอบการที่ยังเติบโตต่อเนื่อง คาดว่าประเด็นดังกล่าวจะช่วยหนุนให้หุ้น outperform ได้ต่อ พร้อมกันนี้บริษัทได้ประกาศจ่ายปันผลงวดดำเนินงานปี 2024 จำนวน 0.42 บาท XD 7 มี.ค. 2025E

(0) GFPT (ถือ/เป้า 11.00 บาท) 4Q24 ชะลอตามคาด, ส่งออกปี 2025E มีปัจจัยท้าทายจากฐานสูง

เรายังแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 11.00 บาท อิง 2025E PER 7.5x (-1SD below 5-yr average PER โดยไม่รวมช่วงปี 2021 ซึ่งเทรดอยู่สูงกว่าระดับปกติ) GFPT รายงานกำไรสุทธิ 4Q24 ที่ 383 ล้านบาท (-7% YoY, -29% QoQ) ไกลเคียง consensus คาด ทุนที่กำลังไปปกติอยู่ที่ 311 ล้านบาท (-23% YoY, -45% QoQ) กดดันโดย 1) GPM ลดลง -270bps QoQ เนื่องจากราคา by-product ในประเทศปรับตัวลงตามทิศทางราคาไก่และปัจจัยฤดูกาล และ 2) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลดลง -40% YoY, -43% QoQ โดย GFN ปรับตัวลงตามทิศทางราคาไก่ในประเทศ รวมถึง McKey ชะลอตัวตามปัจจัยฤดูกาลของส่งออกและมีขาดทุน Fix เราคงกำไรปกติปี 2025E ที่ 1.8 พันล้านบาท (-2% YoY) โดยคงสมมติฐานโดยรวมใกล้เคียงกรอบเป้าหมายของบริษัทสำหรับ 1Q25E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะอ่อนตัวต่อเนื่อง YoY แต่อาจดีขึ้นเล็กน้อย QoQ อาณิสสรักษาไก่ในประเทศและส่วนแบ่งกำไรปรับตัวขึ้น แต่ถูก offset บางส่วนจากส่งออกชะลอตามฤดูกาลราคาหุ้น in line กับ SET ใน 1-3 เดือน แม้ราคาหุ้นกลับมามี upside มากขึ้นจากราคาเป้าหมายปัจจุบัน แต่เรายังแนะนำเพียง “ถือ” จากแนวโน้มกำไรปกติปี 2025E จะกลับมาชะลอตัว -3% YoY จากฐานสูงในปี 2024 ที่ได้อาณิสสรักษาจากลูกค้าส่งออกเร่งคำสั่งซื้อ รวมถึงระยะสั้นยังขาด catalyst ใหม่ โดยการขยายโรงเชือดไก่แห่งใหม่คาดว่าจะเริ่มดำเนินการได้เร็วสุดใน 1H26E

(0) CPAXT (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) 2025E เน้นการขยายสาขาและพัฒนา O2O กับ Fresh food อย่างต่อเนื่อง และต้นทุนที่จะลดจาก Synergy

เรายังแนะนำ “ซื้อ” CPAXT ที่ราคาเป้าหมาย 36.00 บาท โดยอิง 2025E PER ที่ 30x (หรือเท่ากับ -0.2 SD 5yr avg) ในปี 2025E, CP AXTRA วางแผนขยายสาขาทั้งในไทยและต่างประเทศ พร้อมพัฒนา Omni-Channel (Makro Pro, Lotus's App) และธุรกิจอาหารสด (RTE, RTC) และ การใช้ AI และ Synergy ช่วยลดต้นทุนและเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน โดยคาด GPM จะเพิ่มขึ้น +50bps จาก Synergy (0.25%) และ Organic Growth (+0.25%) ส่วนค่าใช้จ่าย SG&A คาดลดลง -1% ใน 2H25E โดยคาด synergy มีมูลค่า 2.5 พันล้านบาทในปี 2025E และรวม 5.2 พันล้านบาทใน 2025E-26E คงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 1.26 หมื่นล้านบาท โต +19% YoY โดยกำไร 2024 ออกมาที่ 1.06 หมื่นล้านบาท โต +22.3% จาก GPM ที่ขยายตัวจากการเพิ่มสัดส่วนสินค้า high margin อย่างต่อเนื่องใน 2025E และต้นทุนที่ลดลงจากการควบคุม, การเติบโตของ O2O โดยใน 2024 สัดส่วนยอดขายของ Omnichannel คิดเป็น 18% ของรายได้ และกำไร 1Q25E ที่ยังเป็น high seasons ราคาหุ้น outperform ตลาดได้ จากผลการดำเนินงาน 4Q24 ที่ออกมาดีแข็งแกร่ง หลังจากที่เคย underperform จากข่าวการลงทุนในโครงการ Happitait และข่าวการร่วมลงทุนของกลุ่ม CP ทั้งนี้ อย่างไรดียังมองผลการดำเนินงานที่เติบโตต่อเนื่อง หลังจากจะเริ่มเห็น synergy value ของบริษัทในปี 2025E-26E



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 400 จุดในวันพฤหัสบดี (20 ก.พ.) โดยตลาดถูกกดดันจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับผลกระทบของมาตรการภาษีศุลกากร และแนวโน้มผลประกอบการที่อ่อนแอของวอลมาร์ต (Walmart) ซึ่งเป็นบริษัทค้าปลีกที่ใหญ่ที่สุดในโลก ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 44,176.65 จุด ลดลง 450.94 จุด หรือ -1.01%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,117.52 จุด ลดลง 26.63 จุด หรือ -0.43% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 19,962.36 จุด ลดลง 93.89 จุด หรือ -0.47%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลงแตะระดับต่ำสุดในรอบ 1 สัปดาห์ในวันพฤหัสบดี (20 ก.พ.) ขณะที่นักลงทุนประเมินการเปิดเผยแนวโน้มผลประกอบการของบริษัทต่าง ๆ ที่ออกมาแตกต่างกัน นอกจากนี้ ตลาดยังจับตาการเลือกตั้งของเยอรมนีที่อาจเปลี่ยนแปลงสถานการณ์ทางการเมืองของประเทศ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 551.01 จุด ลดลง 1.09 จุด หรือ -0.20%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,122.58 จุด เพิ่มขึ้น 12.04 จุด หรือ +0.15%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 22,314.65 จุด ลดลง 118.98 จุด หรือ -0.53% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,662.97 จุด ลดลง 49.56 จุด หรือ -0.57%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลงเป็นวันที่ 3 ติดต่อกันในวันพฤหัสบดี (20 ก.พ.) โดยอยู่ใกล้ระดับต่ำสุดในรอบ 2 สัปดาห์ เนื่องจากหุ้นขนาดใหญ่ปรับตัวลง ขณะที่การเปิดเผยผลประกอบการของบริษัทต่าง ๆ ที่ออกมาแตกต่างกันนั้นท่วงบรรยาการการลงทุน ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,662.97 จุด ลดลง 49.56 จุด หรือ -0.57%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 3 ในวันพฤหัสบดี (20 ก.พ.) หลังสหรัฐฯ ประกาศลดการส่งออกน้ำมันเบนซิน และน้ำมันกลั่นลดลง นอกจากนี้ ตลาดยังได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่าอุปทานน้ำมันในรัสเซียจะปรับตัวลดลง ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. เพิ่มขึ้น 32 เซนต์ หรือ 0.44% ปิดที่ 72.57 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 44 เซนต์ หรือ 0.58% ปิดที่ 76.48 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดดีดตัวขึ้นแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในวันพฤหัสบดี (20 ก.พ.) เนื่องจากนักลงทุนเข้าซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย ท่ามกลางความวิตกกังวลว่ามาตรการภาษีศุลกากรของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ จะส่งผลให้เกิดสงครามการค้าทั่วโลก ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 20.00 ดอลลาร์ หรือ 0.68% ปิดที่ 2,956.10 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

• TRUE กำไรปกติ 9.8 พันล. ธงสีน้ำตาลปี 68 โต 8-10%

TRUE โชว์กำไรปกติปี 2567 ที่ 9.8 พันล้านบาท แม้ยังขาดทุนสุทธิ 10,966 ล้านบาท แต่เป็นรายการที่เกิดขึ้นครั้งเดียว ส่วนผลงานไตรมาส 4/2567 กำไรปกติบวก 3.5 พันล้านบาท ขาดทุนสุทธิ 7.5 พันล้านบาท ประกาศปีกเป้าหมายปีนี้โต 8-10% และคาดว่าปีนี้จะมีการลงทุนพร้อมจ่ายปันผล

• NER แจกยลคืบหน้า 7% ปี 67 ไทยกำไร 1.6 พันล้าน

NER กระจายปันผลครึ่งปีหลัง 2567 ที่ 0.31 บาทต่อหุ้น ส่งผลทั้งปีจ่ายรวม 0.36 บาทต่อหุ้น คิดเป็นยลคืบ 7% หลังจบปี 2567 ยังแกร่ง มีกำไรสุทธิ 1,652.47 ล้านบาท เติบโต 6.91% และมีรายได้จากการขายที่ 27,448.33 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9.60% "ชูวิทย์ จักรณสมบุรณ์" ย้ำรายได้รวมที่ 3.5 หมื่นล้านบาท เติบโต 24%

• CHAO รายได้โตยาวถึงปี 70 ปันปันค่าใหม่-มาร์จิ้นสูง

CHAO ตั้งเป้ารายได้ระยะยาว ปี 2568-2573 เติบโตเฉลี่ย 12-15% หมายเหตุแรกปี 2570 ที่ 2.2 พันล้านบาท รักษาอัตรากำไรขั้นต้นไม่ต่ำ 37% ออกสินค้าใหม่ปีละ 15-20 SKUs เดินหน้าปรับแบรนด์ระดับสากล หวังดันสัดส่วนส่งออกจาก 25% สู่ 35% ภายใน 6 ปี อดลงทุนปี 300 ล้านบาท เพิ่มกำลังผลิตเท่าตัว

• NAT ลุยชิงงานนิวยอร์ก 3 ปีซ้อน ปันผล 0.13 บ.

NAT ผลงานทำนิวยอร์ก 3 ปีซ้อน อดกำไรสุทธิปี 2567 พุ่ง 43.66% แต่ 168.18 ล้านบาท บอร์ดใจป้านปันผล 0.13 บาทต่อหุ้น เดินหน้ารับรายได้จากโครงการพัฒนาระบบเทคโนโลยีสารสนเทศทั้งภาครัฐและเอกชน เล็งชิงงานเต็มแบ็กล็อก

• SC เป้ายอดขาย 2.6 หมื่นล. เล็งเปิด 15 โครงการใหม่

SC ตั้งเป้าหมายยอดขาย ปี 2568 วัที่ 2.6 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 4% และมีรายได้รวมจากทุกกลุ่มธุรกิจ 2.5 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 11% อดแบ็กล็อกในมือ 1.7 หมื่นล้านบาท ทอยรับรู้ต่อเนื่อง ลุยเปิด 15 โครงการใหม่ พร้อมเคาะงบลงทุน 7,000 ล้านบาท และปรับพอร์ตธุรกิจกระจายความเสี่ยง เตรียมแตกไลน์ธุรกิจใหม่ คาดว่าเริ่มลงทุนในปีหน้า

• TU คงพื้นที่ผู้นำ Top 1% บริษัทอาหารที่ยั่งยืนที่สุดในโลก

TU คงความเป็นผู้นำ Top 1% บริษัทอาหารที่มีความยั่งยืนที่สุดในโลก จากการประเมินของ S&P Global พร้อมได้รับคัดเลือกให้อยู่ในดัชนี DJSI เป็นปีที่ 11 ติดต่อกัน พุ่งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ในปี 2593



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 อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800