



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- ดัชนีฯ พื้นผิวจากหลายหลายปัจจัย มองกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ ไว้ที่ 1235-1260 จุด
- ตลาดหุ้นไทยสัปดาห์นี้ จะผันผวนจาก 3 ตัวแปรของไทยเอง คือ เป็นสัปดาห์สุดท้ายของการส่งงบ มีการขึ้น "XD" ของหุ้นใหญ่หลายตัว และ MSCI rebalance โดยรวมๆ เรามองเป็นต้วกดดินตลาดมากกว่า อย่างไรก็ตามทิศทางตลาด จะไปขึ้นกับปัจจัยต่างประเทศ โดยเฉพาะเรื่องที่เกี่ยวข้องกับนโยบายการค้า และทิศทางตลาดหุ้นจีนด้วย มองกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ ไว้ที่ 1235-1260 จุด
- ตลาดหุ้นต่างประเทศ ยังให้ความสนใจในเรื่องนโยบายการค้าของสหรัฐฯ ขณะที่ตลาดหุ้นจีน ซึ่งเป็นคู่ค้าสำคัญของไทย หากเศรษฐกิจหรือตลาดหุ้นดีขึ้น น่าจะส่งผลบวกมาถึงตลาดหุ้นไทยด้วย
- รอฟังผลการประชุมกนง. ในวันที่ 26 ก.พ.นี้ หลังจากที่หลายหน่วยงานเริ่มกดดันกนง.ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง เพื่อช่วยเศรษฐกิจให้ฟื้นตัวล่าสุด IMF ออกมาเตือนให้ไทยควบคุมรายจ่ายการคลังและดอกเบี้ยเพื่อบรรเทาหนี้ครัวเรือนและผลักดันเศรษฐกิจให้ฟื้นตัวต่อไปได้ โดยคาด GDP ปี 2025 พยายัต 2.9% หุ่นที่เกี่ยวข้องคือ ธนาคาร สถาบันการเงิน และหุ้นที่อยู่อาศัย
- สหรัฐฯ และอีกหลายประเทศกำลังเผชิญภาวะระบาดของไข้หวัดนก ส่งผลให้ราคาไข่พุ่งสูงและขาดแคลนในไทยนั้น ยังไม่มีรายงานการระบาด แต่ยังคงต้องนำเข้าพันธุ์ไก่และเปิดจากต่างประเทศจำนวนมาก (ไม่ต่ำกว่า 80%) ทำให้เกิดปัญหานำเข้าสายพันธุ์ไก่ ซึ่งอาจทำให้ขาดแคลนไก่เนื้อ ไก่ไข่ หรือเปิดเนื้อในประเทศได้ อาจส่งผลกระทบต่อผู้ผลิตและแปรรูปไก่เนื้อ อาทิ CPF, GFPT, TFG
- ก.พาณิชย์ประกาศตัวเลขส่งออกไทย 25 ก.พ. นี้ ส่งออกเมื่อเดือนธ.ค. 67 พยายัต 8.7% ส่วนทั้งปี 2567 โตถึง 5.4% โดยในภาคการขนส่งตัวเลขส่งออกเดือนม.ค.68 อยู่ที่ 7% การส่งออกไทยเดือนม.ค.คาดพยายัตดีเนื่องจากการเร่งส่งซื้อสินค้าก่อนโดนัลด์ ทรัมป์ประกาศเก็บภาษีนำเข้าเพิ่ม
- ณ 21 ก.พ. เรารวมบริษัทในตลาดหุ้นส่งงบมาแล้ว 300 บริษัทใน SET กำไร-พยายัต 25% yoy และ 19% qoq ต่ำกว่าตลาดคาด 7% (จากรายการพิเศษ) ทั้งนี้ เราประเมินกำไรไตรมาสนี้ ไว้ที่ 2.2 แสนลบ. +38% yoy ; +16% qoq
- หุ้นกลาง-ใหญ่ 29 ตัว เตรียมขึ้นเครื่องหมาย "XD" สัปดาห์นี้หลายตัว อาทิ OR, JMT, IRPC, PTTEP, DELTA, GLOBAL, TOP, TU และยังมี REITs อีกหลายตัว ควรระวังแรงขายหุ้นทั้งก่อนและหลัง "XD" ซึ่งครั้งนี้ มีแรงขายค่อนข้างมาก (อาจเพราะตลาดไม่ค่อยดี)..... หุ้นทั้ง 29 ตัวนี้ หากราคาปรับตัวลงเท่ากับเงินปันผลจ่าย จะมีผลต่อดัชนีฯ -3.1 จุด
- MSCI จะมีการทำ rebalance ในวันที่ 28 ก.พ. (ปกติราคาหุ้นจะผันผวนก่อนหน้าราว 2 วัน ก่อนทำ rebalance) โดย MSCI Standard Index ย้าย PTTGC และ TOP ไปอยู่ใน Small Cap Indexs
- FTSE Global Equity Index Series ประกาศหุ้นเข้า-ออก ในการคำนวณดัชนีฯ โดยจะใช้ราคาปิด 21 มี.ค.68 Mid Cap หุ่นออก 2 ตัว IRPC, EA โดยย้ายไป Small Cap ขณะที่ Small Cap หุ่นเข้าเพิ่มอีก 3 ตัว CCET, SKY, WHART
- Event สัปดาห์นี้: ตัวเลขส่งออกของไทย (25) ตัวเลขยอดขายรถของไทยประชุม กนง.(26) ตัวเลข GDP 4q(ส) ของสหรัฐฯ คาด 2.3% เท่ากับที่รายงานครั้งแรก รายงานภาวะเศรษฐกิจเดือน ม.ค.โดย สปท.(28) และตัวเลขดัชนีรายจ่ายผู้บริโภค(PCE)(28)

News Comment

(-) Bank (Overweight) สิ้นเชื้อ ม.ค. 25 ลดลง -0.6% MoM จากสิ้นเชื้อรายย่อย, กนง. มีโอกาสลดดอกเบี้ยจากแรงกดดันมากขึ้น

Company Report

(+) CBG (ซื้อ/เป้า 95.00 บาท) กำไร 4Q24 ทำสถิติสูงสุดใหม่ใน 14 ไตรมาสตามคาด

(+) SNNP (ซื้อ/เป้า 17.00 บาท) Outlook ดีต่อเนื่อง ออกสินค้าเครื่องดื่มใหม่รับฤดูร้อน

(+) SAV (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท) 2025E โตต่อจากเที่ยวบินเพิ่ม, upside จาก FOD + การบินลาว

(-) ONEE (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 3.30 บาท) กำไร 4Q24 ต่ำกว่าคาดจาก GPM ที่ต่ำคาด

(-) SEAFICO (ถือ/เป้า 2.00 บาท) 4Q24 ขาดทุนต่ำคาดตามทิศทาง backlog, 1Q25E ดีขึ้น QoQ จากสายสีส้ม

(0) DOHOME (ซื้อ/เป้า 9.50 บาท) 2025E กลับมาพยายัตน้อย 2 สาขา คาด GPM ทรงตัวสูงได้

Strategy

- สัปดาห์นี้ ตลาดจะมีตัวแปรหลายตัวที่จะให้ตลาดผันผวนได้ โดยเฉพาะเรื่องของกรายงานผลประกอบการโค้งสุดท้าย โดยเรายังแนะนำให้เก็งกำไรช่วงสั้นๆ พิจารณาเป็นรายตัว และทยอยเก็บหุ้นอนาคตดีเข้าพอร์ตไว้บ้าง
- 5 หุ่น ที่เรายังแนะนำให้เล่นรับตลาด rebound และราคาลงมาลึก ประกอบด้วย BDMS*, BH*, CPALL, CPAXT และ COM7 *
- หุ้นในพอร์ตตอนนี้ เรานำ BDMS*, TRUE* เข้ามาในพอร์ต หุ่นในพอร์ตประกอบด้วย BDMS*(10%), TRUE*(10%), SCB(10%), CPALL(10%), TTB(10%)

Technical : : MTC, MEDEZE

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
24-Feb	TH	Car Sales	Jan	--	54,016
25-Feb	TH	Customs Exports YoY	Jan	7.0%	8.7%
26-Feb	TH	BoT Benchmark Interest Rate	Feb-26	2.2%	2.3%
	US	New Home Sales MoM	Jan	-3.9%	3.6%
	US	Building Permits MoM	Jan F	--	0.1%
27-Feb	US	GDP Annualized QoQ	4Q S	2.30%	2.30%
	US	Initial Jobless Claims	Feb-22	--	219k
	US	Pending Home Sales MoM	Jan	-1.4%	-5.5%



News Comment

(-) Bank (Overweight) สิ้นเชื่อ ม.ค. 25 ลดลง -0.6% MoM จากสิ้นเชื่อรายย่อย, กนง. มีโอกาสลดดอกเบี้ยจากแรงกดดันมากขึ้น

สิ้นเชื่อเดือน ม.ค. 25 ลดลง -0.6% MoM จากสิ้นเชื่อรายย่อย ภาพรวมสิ้นเชื่อเดือน ม.ค. 25 ทั้ง 7 ธนาคารที่เรา cover อยู่ที่ 10.8 ล้านล้านบาท ลดลง -0.6% MoM ส่วนใหญ่มาจากสิ้นเชื่อรายย่อย โดยเฉพาะสิ้นเชื่อเช่าซื้อที่ยังคงลดลงต่อเนื่อง ขณะที่สิ้นเชื่อรายใหญ่ยังเพิ่มขึ้นได้ โดยธนาคารที่มีสิ้นเชื่อเพิ่มขึ้นมีเพียง SCB เพิ่มขึ้น +0.3% MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่เป็นหลัก ขณะที่สิ้นเชื่อรายย่อยอย่างสิ้นเชื่อเช่าซื้อ, สิ้นเชื่อบ้านและบริษัทลูกๆ อย่าง CardX และ AutoX มีการปรับตัวลดลง ขณะที่ธนาคารที่มีสิ้นเชื่อลดลงมากที่สุด MoM คือ KBANK ลดลง -1.9% MoM รองลงมาเป็น TTB ลดลง -1.7% MoM และ KKP ลดลง -1.3% MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่ที่เป็น Working capital และสิ้นเชื่อรายย่อยในส่วนของสิ้นเชื่อเช่าซื้อที่ลดลง รวมถึงสิ้นเชื่อ High yield อย่างรถแลกเงินและบ้านแลกเงินก็ปรับตัวลดลงเช่นกัน ส่วนภาพรวมของเงินฝากเดือน ม.ค. 25 อยู่ที่ 12.5 ล้านล้านบาท ทรงตัว MoM โดยธนาคารที่เงินฝากเพิ่มขึ้นมากที่สุดคือ BBL เพิ่มขึ้น +0.9% MoM รองลงมาเป็น KTB เพิ่มขึ้น +0.8% MoM จากเงินฝาก CASA ที่เพิ่มขึ้น ส่วนเงินฝากที่ลดลงมากที่สุดคือ TISCO ลดลง -1.3% MoM และ TTB ลดลง -1.2% MoM จากเงินฝากประจำที่ลดลง (ที่มา: ข้อมูลบริษัท)

DAOL: มองเป็นลบต่อกลุ่มธนาคาร เรามีมุมมองเป็นลบต่อสิ้นเชื่อในเดือน ม.ค. 25 ที่กลับมาหดตัวที่ -0.6% MoM จากเดือน ส.ค. 24 ที่เพิ่มขึ้น +1.0% MoM โดยการลดลงส่วนใหญ่เป็นสิ้นเชื่อรายย่อยซึ่งเป็นไปตามฤดูกาลที่ช่วงต้นปีจะมีการชำระคืนหนี้ ขณะที่สิ้นเชื่อรายใหญ่ยังคงเพิ่มขึ้นได้ดี ส่วนสิ้นเชื่อเช่าซื้อยังลดลงตามยอดขายรถยนต์ที่มีการปรับตัวลดลง และจากกำลังซื้อชะลอตัว รวมถึงหนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูง ทำให้กลุ่มธนาคารมีการเพิ่มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ขณะที่เราคาดว่าสิ้นเชื่อรายใหญ่และภาครัฐจะมี Momentum ที่เพิ่มขึ้นได้ในปี 2025E ตามความคาดหวังว่าจะมีโครงการใหญ่ของภาครัฐที่จะเพิ่มขึ้นได้ตามงบประมาณ ทั้งนี้เรายังคงประมาณการการเติบโตของสิ้นเชื่อรวมทั้งปี 2025E ของกลุ่มไว้ที่ +2% YoY (1M24 อยู่ที่ -0.6% YTD) ด้าน NPL เราคาดว่ามีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราเชื่อว่าคงทยอยเพิ่มขึ้นไม่น่ากังวลมากนัก เพราะแต่ละธนาคารมีการตั้งสำรองจำนวนมากอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา และมีการทยอยขายหนี้เสียออกมาอย่างต่อเนื่อง โดยคาด NPL ในปี 2025E จะอยู่ที่ 3.18% จาก 3.05% ในปี 2024 เราเริ่มเห็นแนวโน้มการประชุม กนง. วันที่ 26 ม.ค. 25 มีแรงกดดันมากขึ้นให้มีการลดอัตราดอกเบี้ย โดยมีหุ้นที่จะได้-เสียประโยชน์ดังนี้

(-) กลุ่มธนาคาร: เราได้รวมผลกระทบการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงในการประมาณการกำไรของกลุ่มไปแล้ว 1 ครั้ง ที่ 0.25% โดยกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ จะได้รับผลกระทบเชิงลบจากมาก-น้อยคือ BBL, KTB, KBANK และ SCB

(+) กลุ่ม Finance: (MTC, SAWAD, TIDLOR) จะได้ประโยชน์จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลงจากต้นทุนทางการเงินที่จะทยอยปรับตัวลดลง

(+) กลุ่มที่อยู่อาศัย: จะทำให้ต้นทุนผู้ซื้อลดลงส่งผลบวกต่อการล้างซื้อที่ดิน, rejection rate มีโอกาสลดลง รวมถึงต้นทุนดอกเบี้ยของผู้ประกอบการลดลง โดยบริษัทที่จะได้ประโยชน์มากที่สุดจากมี Backlog, โครงการพร้อมขาย รวมถึงอาจมี D/E ratio ที่สูง ได้แก่ SIRI (ซื้อ/เป้า 2.10 บาท), SPALI (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท), ORI (ขาย/เป้า 4.00 บาท)

(+) กลุ่มไฟฟ้า: เป็นกลุ่มที่มี D/E สูง ได้รับประโยชน์จากต้นทุนดอกเบี้ยที่ลดหุ้นที่เรา cover อยู่คือ BGRIM (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท), GUNKUL (ซื้อ/เป้า 5.00 บาท), RATCH (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท), CKP (ถือ/เป้า 4.00 บาท), GPSC (ถือ/เป้า 40.00 บาท), GULF (ถือ/เป้า 65.00 บาท), SSP (ถือ/เป้า 7.50 บาท)

(+) กลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี: บริษัทที่จะได้ประโยชน์จากต้นทุนดอกเบี้ยที่ลดลงเนื่องจากมีเงินกู้สูง (net D/E ratio > 0.8x) ซึ่งรวมถึง TOP (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท), BCP (ถือ/เป้า 34.00 บาท), IVL (ถือ/เป้า 26.00 บาท), PTTGC (ถือ/เป้า 21.00 บาท)

(+) กลุ่มอื่นๆ: AURA (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) มีโอกาสขยายพอร์ตลูกหนี้รายฝากด้วยต้นทุนเงินกู้ที่ลดลง

BAFS (ถือ/เป้า 10.00 บาท) ได้ประโยชน์จากต้นทุนดอกเบี้ยลดลง เนื่องจากปัจจุบันมีสัดส่วนเงินกู้ floating rate 70% และ D/E โดยรวมสูง 2x

ยังคงน้ำหนักเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก KTB, BBL เป็น Top pick ขณะที่ SCB จะได้รับผลบวกจากสิ้นเชื่อที่เติบโตสูงสุดในเดือน ม.ค. 25 เราให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” เพราะแนวโน้มการเติบโตของกำไรปี 2025E จะยังเติบโตได้ต่อเนื่องอีก +4% YoY ขณะที่ valuation ยังถูก โดยเทรดที่ระดับเพียง 0.68x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) ขณะที่เรายังคงเลือก KTB, BBL เป็น Top pick ขณะที่ SCB จะได้รับผลบวกจากสิ้นเชื่อที่เติบโตได้ในเดือน ม.ค. 25

- KTB ราคาเป้าหมายที่ 27.50 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.82x (-0.25SD below 10-yr average PBV) เพราะกำไรสุทธิปี 2025E จะอยู่ที่ 4.6 หมื่นล้านบาท เติบโตได้อีก +6% YoY ขณะที่แนวโน้มกำไรสุทธิ 1Q25E จะเพิ่มขึ้น YoY/QoQ จากสำรองที่จะลดลงต่อเนื่อง ส่วนภาพรวม NPL มีแนวโน้มที่ดีกว่ากลุ่มเพราะเน้นการปล่อยสินเชื่อให้ภาครัฐเป็นหลัก

- BBL ราคาเป้าหมายที่ 186.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.60x (-1.00SD below 10-yr average PBV) เพราะมีความแข็งแกร่งทางด้านการเงินที่รองรับความเสี่ยงได้ดีกว่าคู่แข่ง เพราะมี coverage ratio สูงที่สุดที่ 334% ด้าน Valuation เทรดที่ PBV ถูกที่สุดในกลุ่มเพียง 0.53x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี และถูกกว่ากลุ่มที่เทรดที่ PBV ที่ 0.68x



Company Report

(+) SAV (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท) 2025E โตต่อจากเที่ยวบินเพิ่ม, upside จาก FOD + การบินลาว

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 27.00 บาท อิง DCF (WACC = 8.2%, TG = 2.5%) เทียบเท่า 2024 PER ที่ 31.7x เรายังมองเป็นกลางจากประชุมนักวิเคราะห์ (21 ก.พ.) ดังนี้ 1) SAV ตั้งเป้ารายได้ปี 2025E ที่ 1.9 พันล้านบาท +8% YoY (เรคาด +9.5%) ขณะที่ IATA คาดจำนวนเที่ยวบินกับพม่า +13% YoY, 2) สนามบินแห่งชาตินี้ “โตโซ” จะเปิดให้บริการ ก.ค. 25 รองรับผู้โดยสาร 13 ล้านคน/ปี มาแทนสนามบินพนมเปญ (2 ล้านคน/ปี) สามารถรองรับเครื่องบินขนาดใหญ่ (รายได้ค่าบริการต่อลำสูงขึ้น), 3) การลงทุนธุรกิจการบินลาว ยังคงรอกระบวนการคณะรัฐมนตรีของ สปป. ลาว ตามเดิม ซึ่ง SAV ยังเชื่อว่าจะสามารถเซ็น MOU และเริ่มรับรู้รายได้ภายในปี 2025 และ 4) เข้าประมูลโครงการ Foreign Object Debris (FOD) ของ AOT (SAV ถือหุ้น 50%) ติดตั้งระบบตรวจจับสิ่งแปลกปลอมในรันเวย์ มูลค่า 1.28 พันล้านบาท ภายใน 2Q25E หากชนะจะเริ่มรับรู้รายได้ภายใน 2H25E ระยะเวลา 12 เดือน มี NPM รว 10% และใน 3Q25E จะเข้าประมูลงานขายอุปกรณ์ให้กับวิทยการบินของไทยราว 1.2 พันล้านบาท (SAV ถือ 100%) เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 545 ล้านบาท +17% YoY จากจำนวนเที่ยวบินรวมที่จะเพิ่มขึ้น 1.12 แสนเที่ยวบิน +8% YoY (เทียบ 2024 ที่ 1.04 แสนเที่ยวบิน +13% YoY) เดบิตได้ติดตามการท่องเที่ยวในพม่า รวมถึงการเปิดสนามบินใหม่ สำหรับกำไร 1Q25E จะโต YoY, QoQ จาก high season โดยรายได้เดือน ม.ค.25 ยังทำสถิติสูงสุดใหม่ราคาหุ้น outperform SET +9% ใน 1 เดือน จากกำไร 4Q24 ที่ทำสถิติสูงสุด ทั้งนี้ เรายังแนะนำ “ซื้อ” จากผลการดำเนินงานปี 2025E/1Q25E ยังคงสดใส โดยปี 2025E ยังมี upside จากธุรกิจวิทยการบินลาว และโครงการ FOD

(+) SNNP (ซื้อ/เป้า 17.00 บาท) Outlook ดีต่อเนื่อง ออกสินค้าเครื่องดื่มใหม่รับฤดูร้อน

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายที่ 17.00 บาท อิง 2025E PER 22.5x เรายังมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์วันศุกร์ที่ผ่านมา 21 ก.พ. 2025 มีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) ในปี 2024 Jele & Bento ยังเติบโตมากกว่าตลาด และเป็น market leader ที่มี market share 75.8% (+310 bps YoY) และ 80.6% (+210 bps YoY), 2) สำหรับปี 2025E ตั้งเป้ารายได้โต +15% YoY, ในประเทศ +10% YoY, ต่างประเทศ +25% YoY (โดยเวียดนามมองรายได้กลับไปใกล้เคียงปี 2023 ที่ 784 ล้านบาท), GPM 30%, SG&A to sales 16% ทั้งนี้ เราคาดรายได้รวมเติบโต +7% YoY ซึ่งหากเป็นไปตามบริษัทคาดจะเป็น upside ต่อประมาณการเรา และ 3) แผนการออก NPDs ตลาดในประเทศ ใน 1H25E: (Magic X 3 SKUs วางตลาดแล้ว), สินค้าใหม่ Jele 3รส วางตลาดกลาง มี.ค., เปลี่ยน presenter ของ Jele Beautie ใน พ.ค. ทั้งนี้ รายได้ในประเทศ ม.ค. เดบิต YoY, MoM แม้ไม่มี NPD เราคงประมาณการกำไรสุทธิที่ 729 ล้านบาท (+12% YoY) จากรายได้ทั้งในและต่างประเทศขยายตัว เบื้องต้นเรากำไร 1Q25E จะเติบโต YoY, QoQ จากรายได้และ GPM ที่ขยายตัวราคาหุ้น outperform SET +5% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน SNNP ทรดอยู่ที่ 2025E PER 16.3x เรายังชอบ SNNP จาก 1) มี snack & beverage ที่ครอบคลุมทุกเพศ ทุกวัย, 2) มี production facilities ทั้งในและต่างประเทศ และ 3) มี short term catalyst จากการซื้อหุ้นคืน

(+) CBG (ซื้อ/เป้า 95.00 บาท) กำไร 4Q24 ทำสถิติสูงสุดใหม่ใน 14 ไตรมาสตามคาด

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายที่ 95.00 บาท อิง 2025E PER 27.0x (ใกล้เคียง -1SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) CBG รายงานกำไรสุทธิ 783 ล้านบาท (+21% YoY, +6% QoQ) กำไรขยายตัว YoY หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +12% YoY หนุนโดยรายได้เครื่องดื่มชูกำลังในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้น +40% YoY, รายได้ distribution business ทั่ว All Time High ช่วยชดเชยรายได้ต่างประเทศที่ปรับตัวลดลง -1% YoY, 2) GPM ขยายตัว YoY จาก volume การผลิตที่เพิ่มขึ้น และ 3) SG&A to sales ปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากมีโบนัสพิเศษสำหรับพนักงาน และค่าใช้จ่ายในการทำการตลาดเพิ่มขึ้น ด้านกำไรขยายตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล ทั้งนี้ CBG ประกาศจ่ายปันผล 0.70 บาท (XD 6 มี.ค.) เราคงประมาณการกำไรที่ 3,525 ล้านบาท (+24% YoY) จากรายได้ +18% YoY และ GPM ขยายตัวราคาหุ้น outperform SET +3% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เรายังมองว่า valuation น่าสนใจ โดยเทรดอยู่ที่ 2025E PER 21.0x และมี upside จากการปรับขนาดขวดแก้วและกระป๋องให้บางลงในประมาณการ

(-) ONEE (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 3.30 บาท) กำไร 4Q24 ต่ำกว่าคาดจาก GPM ที่ต่ำ

เรายังคงแนะนำ “ถือ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 3.30 บาท อิง 2025E PER 18x (เดิม 3.42 บาท อิง 2025E PER 18x) ONEE รายงานกำไรสุทธิ 4Q24 ที่ 106 ล้านบาท (-41% YoY, -35% QoQ) ต่ำกว่าเรคาด -14% จาก GPM ที่ต่ำกว่าคาด กำไรชะลอตัว YoY จาก 1) รายได้รวมทรงตัว YoY จากรายได้ Idol Marketing ปรับตัวเพิ่มขึ้น ช่วยชดเชยรายได้ content marketing และ production business ที่ปรับตัวลดลง, 2) GPM ปรับตัวลดลง จากสัดส่วนรายได้ Idol marketing ที่ low margin ปรับตัวเพิ่มขึ้น และ amortization ของ content ใน OneD Original เพิ่มขึ้น ด้านกำไรที่ลดลง QoQ จากรายได้และ GPM ที่ปรับตัวลดลง ทั้งนี้ ONEE ประกาศจ่ายปันผลที่ 0.09 บาท ขึ้น XD วันที่ 6 พ.ค. เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ลง -4% เพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของ GPM ที่ต่ำกว่าคาด โดยเราประเมินกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 436 ล้านบาท (+4% YoY) ราคาหุ้น underperform SET -6% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2025E PER 17.3x เรายังแนะนำ “ถือ” จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของเม็ดเงินโฆษณาที่ชัดเจน



Company Report

(-) SEAFECO (ถือ/เป้า 2.00 บาท) 4Q24 ขาดทุนต่ำคาดตามทิศทาง backlog, 1Q25E ดีขึ้น QoQ จากสายสีส้ม

เรากำหนดคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 2.00 บาท อิง 2025E PER 16x (-0.5SD below 5-yr average PER) SEAFECO รายงานขาดทุนปกติ 4Q24 (ไม่รวมรายการพิเศษจากการกลับสำรองหนี้สงสัยจะสูญ) ที่ -29 ล้านบาท พลิกจากกำไรปกติ 4Q23 ที่ 42 ล้านบาท และขาดทุนมากขึ้นจาก 3Q24 ที่ -10 ล้านบาท ต่ำกว่า consensus คาดขาดทุนที่ -11 ล้านบาท ผลการดำเนินงานที่ชะลอตัวเป็นไปตาม backlog 4Q24 ลดลงอยู่ที่เพียง 380 ล้านบาท ปัจจัยฤดูกาลของวันหยุดยาว รวมถึงงานส่วนใหญ่ที่ได้รับใน 2-3Q24 เป็นงานขนาดเล็กและมีมาร์จิ้นต่ำเรากำไรสุทธิปี 2025E ไกลเคียงเดิมที่ 105 ล้านบาท พื้นตัวจากกำไรสุทธิปี 2024 ที่ 1 ล้านบาท สำหรับ 1Q25E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะยังชะลอ YoY แต่มีโอกาสฟื้นตัว QoQ ตามการทยอยเริ่มงานสายสีส้มตั้งแต่ ก.พ. 2025ราคาหุ้น outperform SET +15% ใน 3 เดือน อาานิสงส์แผนซื้อหุ้นคืนในช่วง 20 ส.ค. 2024-20 ก.พ. 2025 และกลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน ทั้งนี้เรากำหนดคำแนะนำ “ถือ” แต่มีโอกาสปรับคำแนะนำขึ้น หลังบริษัทแจ้งรับงานใหม่ใน ม.ค. 2025 รวม 1.4 พันล้านบาท ส่งผลให้ backlog ปัจจุบันพื้นตัวอยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท เทียบกับ 4Q24 ที่ราว 380 ล้านบาท ขณะที่เรามองว่าบริษัทมีโอกาสได้งานสายสีส้มเพิ่มเติม

(0) DOHOME (ซื้อ/เป้า 9.50 บาท) 2025E กลับมายาวอย่างน้อย 2 สาขา คาด GPM ทรงตัวสูงได้

เรากำหนดคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 9.50 บาท อิง 2025E PER 31x (3-yr avg.) เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยต่อการประชุมนักวิเคราะห์ที่มีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) ปี 2025E วางแผนเปิด 3 สาขาใหม่ และ Dohome To Go ตั้งเป้าหมายเป็น 50 สาขาในปี 2027E (ปัจจุบันมี 15 สาขา) 2) ตั้งเป้า SSSG โต mid-high single digit หากเป็นไปตามเป้า รายได้อาจเติบโตในระดับ high single to low double digit 3) ตั้งเป้า GPM ที่ 18-19% และ Private Brand Mix เพิ่มขึ้นเป็น 22% จาก 19% ในปี 2024 4) ตั้งเป้า SG&A/Sales ลดเหลือ 12% โดยใช้การลดต้นทุนผ่าน Automation และ Warehouse Optimizationแนวโน้ม 1Q25E คาดว่า SSSG เป็นบวกเล็กน้อย โดย End-user มีโอกาสฟื้นตัวดีขึ้นตามมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และรายได้จากลูกค้า Back office มากขึ้นจากงานราชการ ขณะที่ปี 2025E คงประมาณการกำไรที่ 871 ล้านบาท (+29% YoY) จากการขยายสาขางานใหญ่อีกครั้ง โดยคาดเปิด 3 สาขาใหม่ ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตราคาหุ้นปรับตัวขึ้น underperform SET น้อยลงมาก จากผลการดำเนินงานที่ออกมาฟื้นตัวได้ใน 4Q24 สะท้อนความกังวลเรื่องกำลังซื้อที่ยังประปรายลดลง แม้การฟื้นตัวของกำลังซื้อ End-user ยังไม่ชัดเจน แต่ลูกค้า Back office คาดฟื้นตัวได้ต่อจากงานโครงการรัฐในท้องถิ่น อย่างไรก็ตามกำไรปกติ 4Q24 ฟื้นตัวได้ และคาดการณ์การเติบโตต่อใน 2025E/26E จากการ rebound จากฐานต่ำในปี 2023/24 เราแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 9.50 บาท อิง 2025E PER 31x แนวโน้มกำไรฟื้นตัว



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 700 จุดในวันศุกร์ (21 ก.พ.) โดยตลาดถูกกดดันจากการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจและอุปสงค์ที่อ่อนแอของผู้บริโภค และนักลงทุนยังกังวลเกี่ยวกับการกำหนดภาษีศุลกากรครั้งใหม่ของสหรัฐฯ ด้วย ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 6,013.13 จุด ลดลง 104.39 จุด หรือ -1.71% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 19,524.01 จุด ลดลง 438.36 จุด หรือ -2.20%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดไต่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในวันศุกร์ (21 ก.พ.) และทำสถิติปรับตัวขึ้นรายสัปดาห์ยาวนานที่สุดในรอบเกือบ 1 ปี แต่ดัชนี DAX ของเยอรมนีลดลงเล็กน้อย ขณะที่ผู้ลงทุนมุ่งความสนใจไปที่การเลือกตั้งในเยอรมนีในวันอาทิตย์นี้ (23 ก.พ.) ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 553.85 จุด เพิ่มขึ้น 2.84 จุด หรือ +0.52%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,154.51 จุด เพิ่มขึ้น 31.93 จุด หรือ +0.39%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 22,287.56 จุด ลดลง 27.09 จุด หรือ -0.12% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,659.37 จุด ลดลง 3.60 จุด หรือ -0.04%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบเล็กน้อยในวันศุกร์ (21 ก.พ.) ขณะที่นักลงทุนประเมินการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่ไร้ทิศทางของอังกฤษในสัปดาห์นี้ ซึ่งทำให้ไม่มีความชัดเจนเกี่ยวกับการกำหนดนโยบายเศรษฐกิจและการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,659.37 จุด ลดลง 3.60 จุด หรือ -0.04%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงมากกว่า 2 ดอลลาร์ในวันศุกร์ (21 ก.พ.) และปิดตลาดสัปดาห์นี้ติดลบ หลังจากนักลงทุนคลายความกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงจากสถานการณ์ในตะวันออกกลาง และยังคงไม่แน่ใจเกี่ยวกับความเป็นไปได้ของข้อตกลงสันติภาพในยูเครน ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนเม.ย. ร่วงลง 2.08 ดอลลาร์ หรือ 2.87% ปิดที่ 70.40 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. ร่วงลง 2.05 ดอลลาร์ หรือ 2.68% ปิดที่ 74.43 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลดลงในวันศุกร์ (21 ก.พ.) เนื่องจากนักลงทุนเทขายทำกำไรหลังจากราคาทองคำแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในวันพฤหัสบดี อย่างไรก็ตาม ราคาสัญญาทองคำยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นสัปดาห์ที่ 8 โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัยท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับแผนการขึ้นภาษีนำเข้าของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 2.90 ดอลลาร์ หรือ 0.10% ปิดที่ 2,953.20 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

• PTT ลุยอัปเดตค่าน้ำมันกำไรเป็นผลสูง

PTT เปิดแผนเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน-ปรับโครงสร้างธุรกิจในกลุ่มบริษัท ดันเติบโตมั่นคง มุ่งลงทุนในธุรกิจหลัก-ใช้เงินลงทุนน้อยแต่สร้างผลกำไรที่สูง หวังดันอัตรากำไรเพิ่ม 3 หมื่นล้านบาท ภายใน 3 ปี คาดงบการเงินปี 2568 โตกว่าปีก่อน เผยมีกระแสเงินสด "แสนล้านบาท" คงดูแลผู้ถือหุ้นด้วยการจ่ายเงินปันผลในอัตราจ่ายที่สูงกว่านโยบาย

• ADVANC ขยายฐานค้าปลีก ลั่นเวอร์ชวลเบรกต่อยอด

ADVANC ตั้งเป้ารายได้รวมโต 3-5% จากธุรกิจมือถือ-เน็ตบ้าน ลูกค้าน้องคน เติบโตรุกเข้าสู่ธุรกิจค้าปลีกเปลี่ยนศูนย์บริการ เป็น Shop และธุรกิจดิจิทัลเซอร์วิส รับรู้ส่วนแบ่งรายได้จากร้านค้าออนไลน์ คาดหลังได้ไลเซนส์ธนาคารไร้สาขาต่อยอด เดินหน้าเจรจาเผยแพร่พรีเมียร์ สัก

• เงินไหลลงทุนนอก 4 แสนล. เฟทได้ยุคคลังเร่งฟื้นหุ้น

ทะลุปี 2567 "รายย่อย-กองทุน" แห่เงินลงทุนต่างประเทศสูง 4 แสนล้านบาท "ประธานเฟทได้" หวังนักลงทุนหันลงทุนนอก เล็งเพิ่มความน่าสนใจลงทุนในตลาดหุ้นไทย "ดึงอุตสาหกรรมใหม่ๆ" แห่งอนาคตเข้ามาจดทะเบียน" จากปัจจุบันยังเป็นอุตสาหกรรมเก่า เตรียมขงแผนฟื้นตลาดทุนไทยยั่งยืน เสนอต่อรบ.คลัง ช่วงต้นมีนาคมนี้ ระยะสั้น เร่งโยก LTF เข้ากองทุน Thai ESG ต่ออายุ SSF ระยะกลาง "อ้าวเลอจ."

• PCE ไตรมาสทำกำไรพุ่ง 90% ใจเป้าแจกปันผล 0.15 บาท

PCE งบปี 2567 ไตรมาส รายได้พุ่ง 27,516 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.30% กำไรสุทธิ 630 ล้านบาท โต 90.75% แผนแจกปันผล 0.15 บาทต่อหุ้น "พสพิพัฒน์ ประสิทธิ์ทุกผล" ระบุแนวโน้มส่งออกจีน-อินเดียดี เล็งเพิ่มกำลังผลิตรองรับออเดอร์ทะลัก ปีหน้ารายได้ปีละ 30,000 ล้านบาท

• COCOCO ปันผล 0.30 บ. ดีมานด์พุ่ง-ส่งออกหนุน

COCOCO ประกาศงบปี 2567 มีรายได้ 6,619.17 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 41.44% มีกำไรสุทธิ 686.79 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 27.26% รับทรัพย์ยอดขายเพิ่มขึ้นในทุกภูมิภาค ชูตลาดน้ำมันมะพร้าวในจีนพิค หนุนผลิตภัณฑ์หลัก "น้ำมันมะพร้าว-กะทิ-อาหารสัตว์เลี้ยง" ขยายตัวโดดเด่น ขณะที่บอร์ดไฟเขียวปันผล 0.30 บาทต่อหุ้น

• SISB ปันผล 0.42 บาท ปียอดนักเรียนเพิ่มล้นปรับค่าเทอม 5%

SISB ปิดงบปี 2567 มีรายได้ 2,394.34 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 24.02% จากปีก่อน ผลจากจำนวนนักเรียนใหม่ทั้งในและต่างประเทศมีจำนวนมากขึ้น รวมทั้งรับรู้รายได้จากการเปิดโรงเรียนนานาชาติ สาขาใหม่ 2 แห่ง ทั้งที่นันทบุรี-ระยอง ขณะที่บอร์ดอนุมัติเสนอจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสดอัตราหุ้นละ 0.42 บาท ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 7 มีนาคม 2568 จ่ายเงินปันผลวันที่ 2 พฤษภาคม 2568



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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800