



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ แนวโน้มรอบแคบ ตลาดหุ้นหลายแห่งเปิดทำการ แต่ยังคงต้องรอดูเงินเฟ้อสหรัฐฯ
- ตลาดหุ้นไทย การซื้อขายเบาบางลง ในช่วงตรุษจีน กอปรกับตลาดไม่มีข่าวสารใหม่ๆ ทำให้นักลงทุนส่วนใหญ่ทยอยออกไปรูดนอกตลาด(ตั้งแต่สัปดาห์ก่อน) วันนี้ คาดการซื้อขายจะมีความคึกคักขึ้นมาเล็กน้อย ตลาดญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และสิงคโปร์ กลับมาซื้อขายวันนี้ แต่ดัชนีฯ ถูกจำกัดการสูงขึ้น เนื่องจากขาดแรงซื้อ เพราะไม่มีเม็ดเงินใหม่ๆ เข้ามาในตลาด
- สัปดาห์นี้ นักลงทุนทั่วโลก ต่างรูดตัวลงเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ทั้งสองตัว (CPI+PPI) ที่จะรายงานสัปดาห์นี้ โดยเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ถูกคาดว่าจะออกมาที่ 2.9% YoY จากเดือนก่อน 3.4% นั้นหมายความว่า ถ้าตัวเลขออกมาบ่งชี้ว่าเงินเฟ้อสูงขึ้น ก็จะมีผลลบต่อตลาดหุ้นได้ นอกจากนี้ ตลาดยังรูดรายงานประชุม FOMC ในสัปดาห์หน้า
- ตลาดหุ้นจีนหุ่ยหยาว คาดมีส่วนให้ Flow ที่เคยไหลเข้ามาในตลาดเอเชียชะลอตัว (สัปดาห์ก่อน Net sell 6 ตลาดเอเชีย \$281 ล้านเหรียญ) ซึ่งจะมีผลมาถึงตลาดหุ้นไทยด้วย โดยเฉพาะหุ้นขนาดใหญ่ ที่อาจถูกเลือกขายทำกำไรออกไปก่อน
- สถานการณ์ตะวันออกกลาง เป็นภัยคุกคามตลาดหุ้น(และราคาน้ำมัน)สหรัฐฯ ครั้งนี้ไม่ประสบผลสำเร็จ แต่สหรัฐฯ ให้ความหวังว่า กำลังอยู่ในระหว่างการเจรจากับฮามาส หากมีการหยุดยิงจริงๆ จะเป็นบวกต่อตลาดหุ้น และราคาน้ำมันดิบ เนื่องจากสงคราม ทำให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง (ถ้ามีการประกาศหยุดยิง หุ่นที่ได้อาณิสต์ ลำดับแรกๆ คือ กลุ่มส่งออกที่มีการส่งสินค้าไปขายยังยุโรป หรือตะวันออกกลาง เช่น XO, KCE)
- ตัวแปรในประเทศ ช่วงนี้ มีเรื่องเดียว คือการรายงานกำไรงวด 4Q ที่จะสิ้นสุดปลายเดือนนี้ การเก็งกำไรไตรมาสนี้ จะไม่รุนแรง ถ้าไรตลาดจะลดลงราว 21% จากไตรมาสก่อนหน้านี้นี้
- ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event สำคัญๆ ของวัน : ตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ และ MSCI Index Review รายงานออกเข้าวันนี้ ที่ต้องให้ความสนใจคือ จะมีการปรับน้ำหนักหุ้นรายตัวที่คำนวณในดัชนีฯ ตัวไหนบ้าง โดยจะใช้ราคาปิด 29 ก.พ. ในการ rebalance

Strategy

- ภาพตลาดเป็น Sideway วันนี้ หลายตลาดเริ่มกลับมาซื้อขาย แต่ช่วงกลางวัน ยังต้องรอดูตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ตลาดจึงไม่น่าจะไปไหนได้ไกล นักลงทุนส่วนใหญ่จึงหมกกลุ่ม(ตัว) เล่นรายวัน และเก็งกำไรช่วงสั้นๆ
- หุ้นชุด ที่เล่นตาม theme หลักต่อจากวันก่อน คือ การบิน(AOT, AAV) โรงไฟฟ้า (BGRIM, GPSC) ห้าง+ร้านสะดวกซื้อ (HMPRO, GLOBAL)
- เราเลือกกลุ่มที่คาดว่า จะเข้ามาเป็นทางเลือกในการเก็งกำไรของนักลงทุนในวันนี้ เสริมจากชุดแรก ที่ราคาน่าจะแผ่วลงบ้าง คือ ธนาคาร (TTB, BBL) และ อิเล็กทรอนิกส์ (DELTA, HANA)
- MSCI ประกาศเข้านี้ BANPU, OSP, BJC ออกจาก Standard Indexs โดย 2 ตัวแรก ย้ายไป Small Cap แต่ BJC ออกจากดัชนีฯ ไปเลย (จะกระทบราคามากกว่า) ส่วน Small Cap Index หุ่น GLOBAL, SKY, TISCO เข้ามาใหม่ น่าจะมีการเก็งกำไรในหุ้นทั้ง 3 ตัวนี้
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ BCH ออก และนำ TTB เข้ามาแทน หุ้นในพอร์ตประกอบไปด้วย TTB(10%), AAV(10%), BCP(10%) , SCGP(10%), HMPRO(10%), AAI(10%)

*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Technical : PIN, SANKO

News Comment

- (0) BAM (ขาย/เป้า 7.60 บาท) GSB ประกาศร่วมทุน BAM จัดตั้ง JV AMC
- (0) BEM (ซื้อ/เป้า 10.40 บาท) Ridership ม.ค. 2024 กลับมาโต MoM หลังผ่านวันหยุดยาว ขณะที่ทางด่วนทรงตัว

Company Report

- (-) CRC (ซื้อ/เป้า 48.00 บาท) 4Q23E หดตัว YoY กดดันจากเวียดนาม พื้น QoQ ตาม seasonality
- (0) AOT (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) 1QFY24 ดีขึ้นตามคาด จากผู้โดยสารและรายได้สัมภาระเพิ่มขึ้น
- (0) EPG (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) 3QFY24 ดีตามคาด, 4QFY24E ยังคงสดใสทั้ง 3 ธุรกิจ + JV ดีขึ้น
- (0) JMT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) 4Q23 ดีกว่าคาด จาก cash collection และกองหนี้เสียที่สูง
- (0) PTTGC (ปรับขึ้นเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 34.00 บาท) กำไรสุทธิ 4Q23 ตามตลาดคาดแต่มีขาดทุนปกติ; 2024E ขึ้นตัวซ้ำ
- (0) GLOBAL (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 17.00 บาท) 4Q23 โต YoY และ QoQ จาก GPM ที่ดีกว่าคาด แต่รายได้ยังหดตัว

Strategy Stock Pick

TTB : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 1.88 บาท) “ ดอกเบี้ยลดช้า หวนกลับมาดูกลุ่มแบงก์ ”

- การที่ Fed ชะลอการลดดอกเบี้ยออกไปอย่างน้อย 3 เดือน ทำให้แรงกดดันที่ธนาคารจะโดนจากเรื่องการลดดอกเบี้ยของ กนง. ถูกชะลอออกไปด้วย แต่ TTB เอง ก็มีตัวช่วยคือ กำไรที่ออกมาดี และมีการเติบโต
- กำไรสุทธิ 4Q23 ดีกว่าคาดอยู่ที่ 4.9 พันล้านบาท (+27% YoY และ +3% QoQ) เพราะมีผลประโยชน์ทางภาษีรับเข้ามาช่วย แต่ถูกชดเชยจากการนำไปตั้งสำรองเพิ่ม
- เมื่อเทียบกับธนาคารอื่นๆ TTB มีรายได้ค่าธรรมเนียม เพิ่มขึ้น 5% QoQ (ถือว่าทำได้ดีกว่ากลุ่ม) ส่วน NPL ลดลงต่อเนื่องได้ดีมาอยู่ที่ 2.62% ลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนที่ 2.67%

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
13-Feb	US	CPI YoY	Jan	2.9%	3.4%
	US	CPI Ex Food and Energy YoY	Jan	3.71%	3.90%
	TH	MSCI Index Review			
14-Feb	EC	GDP SA QoQ	4Q P	0.0%	0.0%
15-Feb	JN	GDP Annualized SA QoQ	4Q P	1.4%	-2.9%
	US	Empire Manufacturing	Feb	(13.22)	(43.70)
	US	Initial Jobless Claims	Feb-10	--	218k
15-Feb	US	Manufacturing (SIC) Production	Jan	--	0.10%
16-Feb	US	Housing Starts MoM	Jan	-0.4%	-4.3%
	US	Building Permits MoM	Jan	1.1%	1.9%
	US	PPI Final Demand YoY	Jan	--	1.0%
	US	PPI Ex Food and Energy YoY	Jan	--	1.8%
	US	U. of Mich. Sentiment	Feb P	78.75	79.00



News Comment

(0) BAM (ขาย/เป้า 7.60 บาท) GSB ประกาศร่วมทุน BAM จัดตั้ง JV AMC

นายวิทย์ รัตนกร ผู้อำนวยการธนาคารออมสิน (GSB) เผยว่า GSB ได้คุยกับ BAM ว่าจะจัดตั้ง JV AMC โดยจะถือหุ้นฝ่ายละ 50% ขณะที่อยู่ระหว่างการรอประกาศเกณฑ์จัดตั้ง JV AMC ทั้งนี้ได้ชี้แจงว่าหนี้เสียปัจจุบันของออมสินส่วนใหญ่เป็น clean loan ที่ต้องการจะขายให้ AMC ในราคาประเมิน และเก็บหนี้พอประมาณ เพื่อที่จะสามารถปิดบัญชีได้ ขณะที่ GSB จะไม่จับมือกับบริษัทบริหารสินทรัพย์สุขุมวิท (SAM) เนื่องจาก SAM ไม่ได้ทำรายย่อย นอกจากนี้ก่อนหน้านายเผ่าภูมิ โรจนสกุล เลขาธิการรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังกล่าวว่า JV AMC จะรับโอนลูกหนี้เงินไม่เกิน 20 ล้านบาท และตั้งเป้าจะช่วยเหลือลูกหนี้ที่เป็นหนี้เสียคงค้างกับ SFls ได้ประมาณ 3 ล้านบัญชี คิดเป็นมูลหนี้ 2.3 แสนล้านบาท (ที่มา: ประชาชาติ)

DAOL: เรามองเป็นกลาง เราประเมินว่าการจับมือข้างต้นจะต้องอาศัยระยะเวลาในการดำเนินงาน โดยเฉพาะการประกาศ สนส. แท้ใ้กฎการจัดตั้ง JV AMC ของ รปท. ให้สามารถธนาคารเฉพาะกิจของรัฐ (SFls) เข้าร่วมได้ (เดิมอนุญาตเฉพาะธนาคารพาณิชย์) โดยคาดว่าจะการตั้ง JV AMC ของ SFls มีโอกาสเกิดขึ้นในช่วง 1H24E ตามที่กระทรวงการคลัง และ GSB คาดการณ์ก่อนหน้านี้ เราประเมินว่าการจัดตั้ง JV AMC ข้างต้นจะไม่ส่งผลบวกต่อผลการดำเนินงานของ BAM อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากการรับโอน clean loan ที่ BAM ไม่มีความเชี่ยวชาญ ทั้งนี้เรายังไม่ได้รวมผลการจัดตั้ง JV AMC นี้ในประมาณการที่เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2024E ที่ 1.7 พันล้านบาท (+23% YoY) และคงแนะนำ “ขาย” ที่ราคาเป้าหมาย 7.60 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 0.6x

(0) BEM (ซื้อ/เป้า 10.40 บาท) Ridership ม.ค. 2024 กลับมาโต MoM หลังผ่านวันหยุดยาว ขณะที่ทางด่วนทรงตัว

Ridership ม.ค. 2024 กลับมาโต MoM หลังผ่านวันหยุดยาว ขณะที่ทางด่วน BEM รายงานผู้โดยสารรถไฟฟ้าเดือน ม.ค. 2024 ที่ 4.2 แสนเที่ยว/วัน (+13% YoY, +5% MoM) ขณะที่ใช้ทางด่วนอยู่ที่ 1.11 ล้านเที่ยว/วัน (+1% YoY, -2% MoM) (ที่มา: BEM)

DAOL: เรามองเป็นกลางต่อผู้ใช้บริการเดือน ม.ค. โดยผู้โดยสารรถไฟฟ้ากลับมาขยายตัว MoM หลังผ่านช่วงวันหยุดยาวและจำนวนวันทำงานที่มากกว่า ขณะที่ใช้ทางด่วนโดยรวมยังทรงตัว สำหรับแนวโน้มโดยรวมหลังจากนี้ เราคงประเมินผู้โดยสารรถไฟฟ้าจะโตต่อเนื่อง อาศัยจากการพัฒนาโครงการก่อสร้างรถไฟฟ้าตามแนวรถไฟฟ้ามากขึ้น การเปิดรถไฟฟ้าเส้นทางใหม่ และแนวโน้มภาคท่องเที่ยวดีกว่าคาดเราคงกำไรสุทธิปี 2023E/24E ที่ 3.2 พันล้านบาท/3.7 พันล้านบาท (+33% YoY/+14% YoY) ทั้งนี้เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 830 ล้านบาท (+38% YoY, -14% QoQ) สูงกว่าประมาณการเดิมที่ 620-700 ล้านบาท โดยกำไรขยายตัว YoY ตามการฟื้นตัวของผู้โดยสารรถไฟฟ้าซึ่งทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 4.2 แสนเที่ยว/วัน (+19% YoY, +1% QoQ) และค่าใช้จ่ายโดยรวมลดลง เช่น ค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงทางด่วนที่มีการเลื่อนไปในปี 2024E รวมถึงค่าไฟอ่อนตัว ขณะที่กำไรลดลง QoQ หลักๆ เนื่องจากใน 3Q23 มีเงินปันผลจาก TTW รวม 221 ล้านบาทคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 10.40 บาท ถึง SOTP แม้โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มยังมีความไม่แน่นอนจากประเด็นคดีความ แต่ปัจจัยดังกล่าวไม่กระทบประมาณการ โดยเรายังเชื่อมั่นกำไรปี 2024E จะขยายตัวทำสถิติสูงสุดใหม่ อีกทั้งมี catalyst จากโครงการ Double Deck และสัญญาเดินรถสายสีม่วงได้ใน 2H24E



Company Report

(-) CRC (ซื้อ/เป้า 48.00 บาท) 4Q23E หดตัว YoY กดดันจากเวียดนาม พ้น QoQ ตาม seasonality

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 48.00 บาท โดยอิง 2024E PER ที่ 33x (หรือเท่ากับ +0.25SD above 3-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุมวันนี้ โดยมีประเด็นสำคัญคือ 1) บริษัทตั้งเป้ารายได้รวม 2024E โต +9-10%, ค่าเช่าโต +3-4%, SG&A/sales ลดลงอยู่ที่ 27.5% และ GPM ทรงตัวใกล้เคียง 2023E, 2) CAPEX ที่ราว 2.2-2.4 หมื่นล้านบาท เน้นปรับปรุงสาขาและลงทุนใน format ใหม่ และ 3) เราคาดว่าไตรมาส 4Q23E ที่ 2.6 พันล้านบาท -21% YoY แต่ +130% QoQ โดย SSSG รวมใน 4Q23E ติดลบที่ราว -2% โดยประเทศไทยทรงตัวได้ อิตาลีเป็นบวกที่ +7-8% และเวียดนามยังเป็นลบที่ระดับ -15-16%, คาด GPM ทรงตัว ได้ QoQ และ SG&A/sales ปรับลดลง QoQ จากยอดขายในช่วง high season ใน 4Q23E คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ที่ 7.5/8.8 พันล้านบาท ขยายตัว +4%/+18% YoY จากประมาณการ 4Q23E ยังอยู่ในกรอบประมาณการทั้งปี มองแนวโน้ม 1Q24E ธุรกิจไทยค่อยๆฟื้นตัว และได้ผลบวกจากโครงการ Easy E-receipt และยังเป็น high season ต่อเนื่องในช่วงเทศกาลปีใหม่และตรุษจีน แต่ยังไม่ได้รับแรงกดดันจากสภาพเศรษฐกิจโดยรวมในเวียดนามราคาหุ้น underperform SET ที่ -9%/-10% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากข่าวกลุ่ม Central Group เข้าอ่วมกิจการในยุโรป ทั้งนี้บริษัทยืนยันไม่มีความเกี่ยวข้องในการเข้าช่วยเหลือตามข่าว แม้กำลังซื้อยังฟื้นตัวได้จำกัดทั้งในไทยและเวียดนาม แต่ในอิตาลียังคงได้ประโยชน์จากการท่องเที่ยวที่ยังกลับมาต่อเนื่อง นอกจากนี้ยังคงเป็นหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐใน 1Q24E โดยเรายังแนะนำซื้อ CRC จาก outlook 2H24E จากการฟื้นตัวของเวียดนามและค่าพลังงานที่ลดลง และราคาที่ลงมาเทรดต่ำกว่า 27 เท่า (-2 SD)

(0) AOT (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) 1QFY24 ดีขึ้นตามคาด จากผู้โดยสารและรายได้สัมปทานเพิ่มขึ้น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 79.00 บาท อิง DCF (WACC 7%, terminal growth 3.5%) AOT รายงาน 1QFY24 มีกำไรปกติที่ 4.6 พันล้านบาท (+966% YoY, +28% QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราคาด แต่ต่ำกว่า consensus ทำไว้ที่ 5.1 พันล้านบาท โดยกำไรที่ดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ เป็นผลจากจำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้นเป็น 28.9 ล้านคน (+25% YoY, +13% QoQ) ซึ่งปัจจัยหลักมาจากผู้โดยสารระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นมากเป็น 16.9 ล้านคน (+54% YoY, +13% QoQ) ตามการท่องเที่ยวที่ดีขึ้น ส่งผลบวกต่อรายได้ PSC และรายได้สัมปทานคิวดัฟรียา King Power ปรับตัวเพิ่มขึ้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติ FY24E ที่ 2.0 หมื่นล้านบาท +118% YoY โดยประเมินผู้โดยสารที่ 121 ล้านคน +21% YoY และมี upside จากมาตรการวีซ่าฟรีไทย-จีน เป็นการถาวรตั้งแต่ 1 มี.ค.24 ช่วยหนุนผู้โดยสารจีนฟื้นตัวเร็วขึ้น รวมถึงได้ผลบวกมากขึ้นจากการรับรู้รายได้สัมปทานคิวดัฟรียา minimum guarantee จาก king power เต็มปี ทั้งนี้ กำไรปกติ 1QFY24E จะคิดเป็น 23% จากทั้งปี ขณะที่ 2QFY24E จะดีขึ้นโดดเด่น ตามจำนวนผู้โดยสารที่ปรับตัวดีขึ้นจาก high season โดยผู้โดยสารเดือน ม.ค.24 อยู่ที่ 10.8 ล้านคน (+21% YoY, +3% MoM) ราคาหุ้น underperform SET -3% ใน 3 เดือน จากความกังวลต่อการที่ภาครัฐจะมีการยกเลิกคิวดัฟรียาเข้า ซึ่งเราประเมินว่าจะกระทบกำไรไม่มากราว 5% ต่อปี แต่กลับมา outperform SET +5% ใน 1 เดือน จากผู้โดยสารเดือน ม.ค.24 ที่ยังคงดีขึ้นต่อเนื่อง ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" โดยราคาหุ้นจะยังคง outperform ได้จากกำไร 2QFY24E ที่ดีขึ้นโดดเด่น ตามผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้กำไรในปี FY24E-FY25E ยังมี upside จากมาตรการวีซ่าฟรีไทย-จีนเป็นการถาวร รวมถึงหากมีการปรับเพิ่ม PSC จะส่งผลบวกต่อกำไรในอนาคตมากขึ้น

(0) EPG (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) 3QFY24 ดีตามคาด, 4QFY24E ยังคงสดใสทั้ง 3 ธุรกิจ + JV ดีขึ้น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 9.00 บาท อิง FY24E core PER ที่ 18.0 เท่า (-0.75SD below 5-yr average PER) EPG รายงาน 3QFY24 มีกำไรสุทธิ 297 ล้านบาท +40% YoY, -31% QoQ แต่หากไม่รวมรายการพิเศษจาก FX loss จะมีกำไรปกติ 365 ล้านบาท +12% YoY, -11% QoQ ใกล้เคียงกับ consensus และเราทำได้ โดยเพิ่มขึ้น YoY จาก 1) Aeroklas ดีขึ้นจากธุรกิจที่ออสเตเรีย โดยมีการขยายสาขา TJM (Corporate Store) ที่ออสเตเรียเพิ่มอีก 5 สาขา และ 2) EPP กลับมาดีขึ้นจากการท่องเที่ยวทำให้ความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์อาหารและเครื่องดื่มเพิ่มขึ้น ขณะที่กำไรลดลง QoQ จาก Aeroflex ที่มีวันหยุดยาว และส่วนแบ่งกำไร JV ที่ลดลงจากฐานสูง ขณะที่ใน 3QFY24 มีค่าใช้จ่าย one-time ราว 20-30 ล้านบาท (บันทึก SG&A) ในการเข้าซื้อ 5 สาขาใหม่ TJM และค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงระบบ IT ที่ออสเตเรียเรายังคงประมาณการกำไรปกติ FY24E ที่ 1.4 พันล้านบาท +19% YoY โดยกำไรปกติ 9MFY24 คิดเป็น 74% ของทั้งปี สำหรับกำไรปกติ 4QFY24E ยังคงสดใส จะเติบโตได้ทั้ง YoY, QoQ จาก 1) Aeroklas ที่กลับมาให้บริการเต็มไตรมาส และเริ่มรับรู้กำไรซื้อใหม่จากไทยตั้งแต่ ม.ค.24, 2) Aeroflex ที่ผ่านช่วง low season, 3) ส่วนแบ่งกำไร JV ที่จะกลับมาดีขึ้น และ 4) จะไม่มีค่าใช้จ่าย SG&A ที่เป็น one-time เหมือนกับใน 3QFY24 ราคาหุ้น outperform SET +15%/+29% ใน 3 และ 6 เดือน จากกำไร 2QFY24 ที่ดีกว่าคาด แต่ underperform SET -2% ใน 1 เดือน ทั้งนี้ เรายังแนะนำ "ซื้อ" จากกำไร 4QFY24E ที่ดีขึ้น และมี upside จากทั้ง 3 ธุรกิจหลักและส่วนแบ่งกำไร JV ที่มีพัฒนาการดีขึ้น ด้าน valuation ปัจจุบันยังคงน่าสนใจเทรดที่ FY24E core PER ที่ 15.3 เท่า คิดเป็น -1.25SD

(0) JMT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) 4Q23 ดีกว่าคาด จาก cash collection และกองทุนเสียที่สูง

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 34.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 2.1x (-2 SD below 5-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 540 ล้านบาท (+10% YoY, +16% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด +7% จาก cash collection ที่ดีกว่าคาด โดย 1) cash collection (ไม่รวม JKAM) เพิ่มขึ้นเป็น 1.5 พันล้านบาท (+14% YoY/QoQ), 2) บริษัทจะลดหนี้เสียอยู่ที่ 838 ล้านบาท จาก 9M23 ที่สูงสุด ทั้งนี้หนี้เสียที่บริษัทซื้อในปี 2023 ยังสูงที่ 7.2 พันล้านบาท โดยหนี้เสียส่วนใหญ่เป็น unsecured loan และ 3) รับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองที่ 126 ล้านบาท (4Q22 รับรู้เป็นรายได้ที่ 63 ล้านบาท และ 3Q23 รับรู้ค่าใช้จ่ายที่ 166 ล้านบาท) เป็นปกติธุรกิจที่จะบันทึกค่าใช้จ่ายสำรองน้อยลงใน 2Q/4Q เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 2.1 พันล้านบาท (+6% YoY) จากโอกาสในการเข้าซื้อหนี้เสียที่เพิ่มขึ้นสูง คาดกำไรสุทธิสูงสุดใหม่ที่ต้นทุน 1.0 หมื่นล้านบาท และระยะสั้นประเมินผลการดำเนินงาน 1Q24E จะทรงตัว YoY จากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่ม และชดเชยกับรายได้ดอกเบี้ยที่สูงขึ้นตามขนาดหนี้เสีย ขณะที่กำไรปกติจะลดลง QoQ เป็นปกติฤดูกาล และแนวโน้ม cash collection ที่อาจจะทรงตัว QoQ ตามเศรษฐกิจที่ชะลอ/ทรงตัวราคาหุ้น underperform SET -13%/-38% ในช่วง 1 และ 6 เดือนที่ผ่านมา จาก cash collection ที่มีแนวโน้มชะลอตามหนี้ภาคครัวเรือนที่สูง โดยเฉพาะกองทุนหนี้ unsecured loan สังเกตจาก cash collection ปี 2023 ที่ขยายตัวต่ำเพียง +4% YoY อย่างไรก็ตามเรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จากการติดตามหนี้จะกลับมาดีขึ้น โดยเฉพาะ 2H24E จากเศรษฐกิจที่จะฟื้นตัว, มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ และต้นทุนทางการเงินของลูกหนี้ที่ลดลง รวมทั้งราคาหุ้นเทรดเพียง 2024E PBV ที่ 1.3x (-3 SD) ซึ่งถือว่าสะท้อนปัจจัยลบไปมากพอสมควรแล้ว



Company Report

(0) PTTGC (ปรับขึ้นเป็น ก๊อ/ปรับเป้าลงเป็น 34.00 บาท) กำไรสุทธิ 4Q23 ตามตลาดคาดแต่มีขาดทุนปกติ; 2024E พันตัวซ้ำ

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ก๊อ” จากเดิม “ขาย” ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2024E ที่ 34.00 บาท (เดิม 35.00 บาท) อิง PBV เป้าหมายที่ 0.53x (เท่ากับ -2.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) PTTGC ประกาศกำไรสุทธิใน 4Q23 ที่ 5.1 พันล้านบาท (+650% YoY, +256% QoQ) สูงกว่าตลาดคาดที่ 4.8 พันล้านบาท เล็กน้อย แต่หากหักรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานออก บริษัทจะมีขาดทุนปกติที่ 5.1 พันล้านบาท เทียบกับขาดทุน 3.3 พันล้านบาทใน 4Q22 และกำไร 3.5 พันล้านบาทใน 3Q23 โดยผลการดำเนินงานปกติที่ลดลง QoQ เป็นไปตามค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่อ่อนตัวและต้นทุนแนฟทา (naphtha) ที่สูงขึ้น ทั้งนี้ เราคาดว่าบริษัทจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรปกติแบบค่อยเป็นค่อยไปในปี 2024E โดยยังมีแนวโน้มถูกกดดันใน 1Q24E จากการเลื่อนแผนปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่น OLE2/2 มาให้เร็วขึ้น อย่างไรก็ดี บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผล 0.75 บาทต่อหุ้นสำหรับผลประกอบการปี 2023 โดยขึ้น XD วันที่ 23 ก.พ. 2024 สะท้อนอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ 2.1% เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ลง 19% เป็น 5.9 พันล้านบาท หลักๆ เพื่อรวมผลกระทบของส่วนต่างราคาเม็ดพลาสติก PE (PE spread) ที่ลดลง, กำไรจากบริษัทร่วม (equity income) ที่น้อยลง และค่าใช้จ่ายทางการเงินที่สูงขึ้น อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่ากำไรสุทธิของบริษัทจะเติบโต 18% YoY ในปี 2025E สอดคล้องกับ PE spread ที่ดีขึ้นและอัตราการใช้การผลิต (utilization rate) ของธุรกิจ Performance chemicals (PC) ที่สูงขึ้นราคาหุ้น underperform SET -1% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนแนวโน้ม PE spread ที่ยังคงไม่ฟื้นตัว ทั้งนี้ ราคาปัจจุบันสะท้อน valuation ที่เต็มมูลค่าที่ 2024E PBV = 0.54x (ประมาณ -2.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) โดยราคาหุ้นได้ปรับตัวลงมาแล้ว 9% ตั้งแต่เราได้ปรับลดคำแนะนำไปครั้งที่แล้ว เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมาในช่วงที่ผ่านมาได้สะท้อนปัจจัยพื้นฐานที่อ่อนแอของบริษัทไปมากแล้ว เราจึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ก๊อ” เพื่อรับเงินปันผลที่ให้ผลตอบแทนในระดับปานกลาง

(0) GLOBAL (ก๊อ/ปรับเป้าลงเป็น 17.00 บาท) 4Q23 โต YoY และ QoQ จาก GPM ที่ดีกว่าคาด แต่รายได้ยังหดตัว

เราคงคำแนะนำ “ก๊อ” แต่มีการปรับราคาเป้าหมายปี 2024E ลงเป็น 17.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 26.5x (หรือเท่ากับ -1.25 SD below 5-yr avg. PER) จากเดิมที่ 19.00 บาท (อิง 2024E PER ที่ 28.0x) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 560 ล้านบาท เติบโต +6% YoY และ +7% QoQ สูงกว่าตลาดและเราคาด +10%/+8% ตามลำดับ โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้ 1) รายได้จากการขายรวมอยู่ที่ 7.5 พันล้านบาท (-9% YoY, +3% QoQ) โดย SSSG ใน 4Q23 อยู่ที่ -12.3% (ราคา -11%) และฟื้นตัวได้เล็กน้อย QoQ จากหมด low season 2) GPM อยู่ที่ระดับ 26.1% ขยายตัว +130 bps YoY และ +30 bps QoQ จากสัดส่วนยอดขายของสินค้า House brand ที่สูงขึ้น 3) SG&A อยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท โดยคิดเป็นสัดส่วนต่อยอดขายที่ 18.9% เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ 4) ค่าใช้จ่ายทางการเงิน 77 ล้านบาท จากอัตราดอกเบี้ยที่ปรับขึ้นและการหนี้ที่เพิ่มขึ้นตามการขยายสาขาปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ลง -6% อยู่ที่ 3.1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +16% YoY (จากเดิมที่ 3.3 พันล้านบาท) จากผลการดำเนินงาน 2023 ที่ออกมาต่ำกว่าประมาณการของเรา จากกำลังซื้อในภาพรวมยังฟื้นตัวได้ช้าและอาจเห็นแรงกดดันของต้นทุน ทั้งนี้ผลการดำเนินงานในช่วง 1H24E จะได้แรงหนุนของ high season และโครงการ Easy E-receipt ใน 1Q24E ราคาหุ้น outperform ตลาดในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากปัจจัยเชิงบวกหนุนหลังจากเริ่มเห็นมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐที่มีความชัดเจนมากขึ้นอย่างโครงการ easy e-receipt ในช่วง 1Q24E อย่างไรก็ตามเรายังแนะนำ “ก๊อ” จะเห็นกำไรเติบโตได้ใน 2024E จากฐานที่ลงมาต่ำใน 2023 แต่มองว่าในระยะสั้นกำลังซื้อยังฟื้นตัวได้ช้าต่อเนื่องในช่วง 1H24E จากเศรษฐกิจที่ชะลอและขาดโครงการกระตุ้นการบริโภคในประเทศ



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (12 ก.พ.) ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ของสหรัฐในสัปดาห์นี้ เพื่อประเมินแนวโน้มเงินเฟ้อและทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 38,797.38 จุด เพิ่มขึ้น 125.69 จุด หรือ +0.33%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,021.84 จุด ลดลง 4.77 จุด หรือ -0.09% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 15,942.55 จุด ลดลง 48.11 จุด หรือ -0.30%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันจันทร์ (12 ก.พ.) โดยปรับตัวขึ้นตามการทะยานขึ้นอย่างแข็งแกร่งของตลาดหุ้นสหรัฐ ขณะที่นักลงทุนรอดูการเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อของสหรัฐและข้อมูลเศรษฐกิจจากยูโรโซนในสัปดาห์นี้ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 487.46 จุด เพิ่มขึ้น 2.63 จุด หรือ +0.54%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,689.80 จุด เพิ่มขึ้น 42.28 จุด หรือ +0.55%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 17,037.35 จุด เพิ่มขึ้น 110.85 จุด หรือ +0.65% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,573.69 จุด เพิ่มขึ้น 1.11 จุด หรือ +0.01%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดทรงตัวในวันจันทร์ (12 ก.พ.) เนื่องจากนักลงทุนชะลอการซื้อขายขณะรอการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจในสัปดาห์นี้ รวมถึงความเห็นของเจ้าหน้าที่ธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) เพื่อหาสัญญาณบ่งชี้ทิศทางอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,573.69 จุด เพิ่มขึ้น 1.11 จุด หรือ +0.01%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกเพียงเล็กน้อยในวันจันทร์ (12 ก.พ.) ท่ามกลางการซื้อขายที่ผันผวน เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับทิศทางอัตราดอกเบี้ยและอุปสงค์น้ำมันทั่วโลกส่งผลให้ราคาน้ำมันอ่อนแรงลง หลังจากที่พุ่งขึ้นกว่า 6% ในสัปดาห์ที่แล้ว ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. เพิ่มขึ้น 8 เซนต์ หรือ 0.1% ปิดที่ 76.92 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 19 เซนต์ หรือ 0.23% ปิดที่ 82.00 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (12 ก.พ.) ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของสหรัฐในวันนี้ เพื่อประเมินแนวโน้มเงินเฟ้อและทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 5.70 ดอลลาร์ หรือ 0.28% ปิดที่ 2,033 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **SABUY ดึงมือดีร่วมธุรกิจ เคสียส์เส้นทางเดิน 4 บจ.**
SABUY วางแผนเดินหน้าปีนี้ เน้นปีบผลงานจากอีโคโนมิคเต็มลูกค้า 50 ล้านราย ประกาศคืนหุ้นกู้ 19 กุมภาพันธ์นี้ ดึงอดีตบิ๊กทุนึงประธานบอร์ดบริหาร PTECH สร้างคอนเวอร์เจนต์ แจกปม SBNEXT เพิ่มทุนโมโหรพดังธุรกิจเวดดัง พร้อมเตรียมเงินสร้างแกร่ง ส่วน AS โดเด่นด้านบล็อกเชน WEB3 รับประโยชน์กับคอบบ์ฮอต แยมโอกาสผนึกอินโดนีเซีย
- **ORI เป้าขายคอนโดโซน 3.6 หมื่นล้าน เปิด 14 โครงการใหม่**
ORI วางเป้าหมายขายคอนโดโซน 3.6 หมื่นล้านบาท และเป้าหมาย 1.8 หมื่นล้านบาท ลุยเปิด 14 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 2 หมื่นล้านบาท กระจายสู่ 3 เช็กเมนต์ ครอบคลุมตลาด Gen Y - Gen Z - เมืองท่องเที่ยวภูเก็ต
- **CHOW ผนึกพันธมิตร TU ลุยดีโซลาร์เซลล์ 30 เมก**
CHOW ผนึกกำลัง TU เชื้อ MOU ติดตั้งโซลาร์เซลล์ ให้ลูกค้าในประเทศของ ไทยยูเนียนทั่วประเทศรวมกว่า 30 เมกะวัตต์ หวังช่วยเหลือลูกค้าเข้าถึงเทคโนโลยีจากพลังงานสะอาด พร้อมยกระดับธุรกิจสู่องค์กรคาร์บอนต่ำ
- **TACC สร้างนิเวศโทร รุกสินค้าด้านสุขภาพ**
TACC เปิดตัวปี 2567 สร้าง New Growth จากนวัตกรรมสินค้า Health and Wellness ลุยขยายฐานลูกค้า เน้นออกผลิตภัณฑ์ใหม่ตอบโจทย์ผู้บริโภคยุคใส่ใจสุขภาพ ต่อยอดธุรกิจเดิม วางเป้าหมายได้เติบโตระดับ 10% พร้อมเดินหน้าแนวคิด ESG สร้างโอกาสการเติบโตอย่างยั่งยืน
- **TGE ชะนะประมุโไฟฟ้าพะะ 9.9 เมก วางเป้า COD ปี 69**
TGE คว่าประมุโไฟฟ้าพะะชุมชน กำลังการผลิตติดตั้ง 9.9 เมกะวัตต์ พักช้อไอ "พะพันธ์รินร วนสุวรรณกุล" สั่งลุยก่อสร้างทันที คาค COD ปลายปี 2569 หนุนผลงานไตรมาส 2 ปีงบมุ่งหน้าสู่ธุรกิจพลังงานสะอาดตามแนวคิด ESG สู่องค์กรยั่งยืน
- **SCC ทุ่มเงิน 173 ล. ร่วมทุนนวัตกรรมหนุนมูลค่าธุรกิจ**
SCC ส่งบริษัทย่อย เซนฟาย เวนเจอร์ส จำกัด หรือ SENFI Ventures ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) หรือ SCGC ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ SCC ถือหุ้นทั้งหมด ได้ลงทุนในหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท Avantium N.V. หรือ Avantium ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศเนเธอร์แลนด์ โดย SENFI Ventures จะถือหุ้น 3.00% คิดเป็นมูลค่าการลงทุน 173.02 ล้านบาท
- **TK เปิดตัวปี 2567 รุกสินเชือต่างแดนต้นสดส่วนกว่า 40%**
TK เดินหน้าปี 2567 รุกตลาดต่างประเทศต่อเนื่อง หลังจากดำเนินธุรกิจเช่าซื้อในสปป.ลาว และ กัมพูชา คิดเป็นประมาณ 1,500 ล้านบาท หรือ 38% ของยอดสินเชือ คาคสัดส่วนสินเชือต่างประเทศยับเพิ่มขึ้นกว่า 40%



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 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 คาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800