



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- ดัชนีฯ ยังมีแรงส่ง แต่จะค่อยๆ ขึ้นแบบ sideway up จับตาเกณฑ์คุมตลาดตัวใหม่
- ตลาดยังพอไปได้ แต่การลงทุน เห็นได้ชัดว่า เป็นการสลับกลุ่มเล่นรายวัน โดยวานนี้ เป็นคิวของกลุ่มการเงินและอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งอาจนำเรื่อง การลดดอกเบี้ยของ กนง. และมาตรการอสังหาริมทรัพย์ โดยหุ้นกลุ่มธนาคารยังคงเป็นกลุ่มหลักๆ ของตลาดอยู่ หลังได้ปัจจัยบวกในเรื่องของการจ่ายเงินปันผล
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ตลาดเริ่มแผ่ว เป็นช่วงของการรายงานผลประกอบการ และนักลงทุนกำลังซัดน้ำหนักตัวแปรสำคัญ คือ มาตรการการคลังและการลดดอกเบี้ยของ Fed (ดูรายงาน FOMC คั่นที่ผ่านมา) โดยวันนี้ ตลาดหุ้นต่างประเทศ อาจเป็นลบได้เล็กน้อย หลังเห็นรายงานประชุม FOMC ที่ไปในทางเดียวกับความเห็นของ Fed ว่า 19 มี.ค.จะยังไม่มีการปรับลดดอกเบี้ย ส่วนหุ้นธนาคารของไทย อาจต้องรอดูสัปดาห์หน้าว่า 26 ก.พ. กนง. จะตัดสินใจลดดอกเบี้ยตามคำขอของฝั่งการเมืองหรือไม่
- ตลาดหุ้นจีน คาดยังมีแรงซื้อต่อหลังเห็นแนวโน้มนโยบายของทางการ ที่อาจจริงใจ กับการผลักดันเศรษฐกิจ จากการเปิดโอกาสให้ผู้ประกอบการรายใหญ่ของจีนเอง เข้าพบท่านผู้นำ สี จิ้นผิง ไปเมื่อวันจันทร์ แรงกายทำท่าไรท์มีเข้ามา เป็นการทยอยทำกำไรช่วงสั้น ยาวๆ ตลาดนี้ยังคงดีอยู่ และจะดีต่อ sector หลายๆ กลุ่มของไทย วานี้ หุ้นกลุ่มยางพาราบวกได้ค่อนข้างแรง
- ตลาดฯ ออกหลายเกณฑ์ เพื่อชะลอแรงขาย อาทิ กำหนดให้ทำชอร์ตเซลล์ได้เฉพาะหุ้นใน SET100 ปรามงบเป็นบวกในเรื่องแรงขายจากการทำ short sell จะลดลง ความผันผวนของตลาดลดลง(ในช่วงหุ้นตก)
- นายกฯ กล่าวในงาน "Trust Thailand เชื้อมนับประเทศไทย" เรียกร้องให้รปภ. ลดดอกเบี้ยนโยบาย หลังอัตราเงินเฟ้อไทยยังต่ำและขอให้รพ.พาณิชย์ปล่อยสินเชื่อมากขึ้น เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจตามเป้าหมาย GDP ปี '68 โต 3% พร้อมผลักดัน EV Hub และเซมิคอนดักเตอร์
- ก.คลังเผยตั้งกองทุน Thai ESG ใหม่รองรับนักลงทุนกองทุน LTF เดิมที่ครบอายุ วงเงิน 1.8 แสนล้านบาท คาดว่าจะชัดเจนไม่เกิน Q1/68 นี้ โดยจะรองรับเฉพาะนักลงทุนที่เคยถือกองทุน LTF เดิมอยู่แล้วเท่านั้น เป็นการเพิ่มทางเลือกให้กับนักลงทุน แต่ต้องดูรูปแบบการลงทุนและเงื่อนไขใหม่ให้สิทธิประโยชน์แบบไหน น่าสนใจมากกว่ากอง Thai ESG เดิมหรือไม่
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรจีน Flatsราบที่สุดในรอบ 7 ปี ส่วนตัวพันธบัตร 1 ปี และ 10 ปี แคลลงเหลือ 24 bps ต่ำสุดตั้งแต่ปี 2018 เป็นสัญญาณลบต่อเศรษฐกิจ ซึ่งคาดว่า PBOC อาจเข้าแทรกแซงก่อนการประชุม The Two Sessions ในเดือนมี.ค.นี้ ซึ่งเป็นการประชุมระหว่าง NPC และ สภาที่ปรึกษาการเมืองประชาชนจีน (CPPCC)
- ณ 18 ก.พ. เรารวบรวมบริษัทในตลาดหุ้นส่งงบมาแล้ว 141 บริษัท กำไร SET ตอนนี้ อยู่ที่ 1.3 แสนลบ. +42% yoy; +36% qoq ดีกว่าตลาดคาด 4% และมีโอกาสที่กำไรจะแตะ 2 แสนลบ.ได้ตามที่คาด
- Event วันนี้ : PTT ส่งงบ (Bloomberg Survey 4Q=1.3 หมื่นลบ.; เงินปันผลของปี @2.0) และนายกฯ เยือนประเทศลาว

News Comment

- (-) Tourism (Overweight) ได้หวั่นขึ้นบัญชีประเทศไทยเป็นประเทศที่มีความเสี่ยงสูง
- (0) TTB (ซื้อ/เป้า 2.22 บาท), TCAP (ถือ/เป้า 55.00 บาท) TTB อนุมัติซื้อ TNS จาก TCAP
- (0) SCB (ถือ/เป้า 125.00 บาท) อนุมัติจ่ายเงินปันผลงวดปี 2024 ที่ 10.44 บาทต่อหุ้น ตามคาด

Company Report

- (+) DOHOME (ปรับขึ้นเป็นซื้อ/เป้า 9.50 บาท) กำไรปกติ 4Q24 พ้นตัวได้ทั้ง YoY และ QoQ ตามคาด
- (+) BBIK (ซื้อ/เป้า 52.00 บาท) กำไร 4Q24 ดีขึ้นตามคาด กำไร new high จากรายได้ + GPM เพิ่มขึ้น
- (+) SAV (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท) 4Q24 ดีตามคาด, 2025E new high จากเที่ยวบิน+สนามบินใหม่
- (+) SAT (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 12.00 บาท) กำไร 4Q24 ดีกว่าคาด อาานิสงส์รายได้กลุ่มคูโบต้าฟื้นตัว
- (+) NER (ถือ/เป้า 5.50 บาท) กำไรปกติ 4Q24 พ้น QoQ ตามคาดจาก high season และปริมาณวัตถุดิบมากขึ้น

Strategy

- เราอยากแนะนำให้เก็งกำไรช่วงสั้นๆ สลับกลุ่มเล่นรายวัน จนกว่าดัชนีฯ จะผ่าน 1270 จุด ขึ้นไปแล้ว
- เศรษฐกิจจีนเตรียมฟื้น จากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของจีนต่อภาคเอกชน นอกจากจะบวกต่อหุ้นจีนโดยตรง (วันนี้เราชอบ A-Share มากกว่า H-Share) หุ้นไทยที่คาดว่าจะได้อานิสงส์ คือ STA, NER, RCL, WICE
- ตลาดยังมีสัญญาณ rebound หุ้นที่ราคาลงมาลึกลงมาถึงกำไร ยังเป็น BDMS, BH, CPALL, CPAXT และเพิ่ม COM7 เข้ามาใน list จากกำไร 4Q ที่คาดว่าจะโตถึง 30%
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เราคงหุ้นทั้งหมดไว้ หุ้นในพอร์ต ประกอบด้วย SCB(10%), BA*(10%), CPALL(10%), TTB(10%)

Technical : RCL, TIDLOR

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

(-) Tourism (Overweight) ได้หว้นขึ้นบัญชีประเทศไทยเป็นประเทศที่มีความเสี่ยงสูง

กระทรวงมหาดไทยได้หว้นขึ้นบัญชีประเทศไทย, เมียนมาร์, ลาว, กัมพูชา และ เวียดนาม เป็นประเทศที่มีความเสี่ยงสูง เตือนการเดินทางมาระวังถูกหลอก, แท็กคอลเซ็นเตอร์ระบาด หลังชาวต่างชาติที่ถูกปล่อยตัวจากเมียนมาร์ล่าสุดที่ 260 คน มีชาวได้หว้น 7 คน พร้อมกันนี้ทางกระทรวงมหาดไทยได้หว้นยังขอความร่วมมือไปยังสายการบินทุกเที่ยวที่มีเที่ยวบินไปยัง 5 ประเทศดังกล่าว ต้องพิมพ์คำเตือนระวังถูกหลอกติดไปบนตัวเดินทางด้วย และขอให้ นักท่องเที่ยวได้หว้นดาวน์โหลดแอปพลิเคชันการแจ้งเตือนอย่างปลอดภัย (ที่มา: The Nation)

DAOL: เรามองเป็น sentiment เชิงลบต่อกลุ่มท่องเที่ยว หลังจากที่ได้หว้นขึ้นบัญชีประเทศไทยเป็นประเทศที่มีความเสี่ยงสูง เพราะความไม่ปลอดภัยเป็นหลัก ซึ่งจะส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวรวมไม่เป็นไปตามที่เราคาดได้นอกจากนี้เรายังกังวลเพิ่มเติมหากมีประเทศอื่นมาขึ้นบัญชีเพิ่มเติมอีก โดยยังคงต้องติดตามข่าวอย่างใกล้ชิด ทั้งนี้ สัดส่วนนักท่องเที่ยวได้หว้นคิดเป็นเพียง 3% ของนักท่องเที่ยวรวมในปี 2024 ขณะที่สัดส่วนนักท่องเที่ยวได้หว้นของ MINT, ERW, CENTEL อยู่ที่ระดับราว 2% **สำหรับกลุ่มท่องเที่ยวเรา ยังให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "มากกว่าตลาด" เลือก MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) และ CENTEL (ซื้อ/เป้า 44.00 บาท) เป็น Top pick**

(0) TTB (ซื้อ/เป้า 2.22 บาท), TCAP (ถือ/เป้า 55.00 บาท) TTB อนุมัติซื้อ TNS จาก TCAP

TTB แจ้งตลาดหลักทรัพย์ฯ ลงนามในบันทึกข้อตกลงแบบไม่มีผลผูกพันทางกฎหมายในการซื้อขายหุ้นของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดยปัจจุบัน TNS มีผู้ถือหุ้นหลัก ได้แก่ TCAP จำนวน 2,698,959,721 หุ้น หรือคิดเป็น 89.97% และ TTB ถือหุ้นจำนวน 300,000,000 หุ้น หรือคิดเป็น 10% โดยเบื้องต้นมูลค่าทางบัญชีของ TNS จะอยู่ที่ประมาณ 3,000 ล้านบาท ซึ่งเป็นมูลค่าที่คำนวณโดยอ้างอิงข้อมูลสินทรัพย์รวมและหนี้สินรวม ณ วันที่ 30 ก.ย. 2024 แต่อย่างไรก็ตาม มูลค่าดังกล่าวอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามบัญชีเพื่อการจัดการล่าสุด ขณะที่ TTB เล็งเห็นว่าการเข้าถือหุ้นทั้งหมดในบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติจะช่วยส่งเสริมศักยภาพด้าน Wealth Ecosystem และความสามารถในการแข่งขันของธนาคารฯ ทั้งนี้ TTB ประกาศเงินปันผลงวด 2H24 ที่ 0.067 บาทต่อหุ้น XD วันที่ 25 เม.ย. 25 ซึ่งเป็นไปตามที่ตลาดและเราคาด (ที่มา: TTB)

DAOL: เรามองมองเป็นกลางต่อคำสั่งดังกล่าว โดยหาก TTB ซื้อ TNS ซื้อที่มูลค่า 3 พันล้านบาท (อ้างอิงจากส่วนของของผู้ถือหุ้นของ TNS ใน 1H24 ที่ 3.5 พันล้านบาท) จะคิดเป็น 0.86x PBV ซึ่งถือว่าไม่แพงเมื่อเทียบกับ BAY ที่ซื้อ CNS ที่ราว 1x PBV ขณะที่ TCAP ไม่น่าจะได้กำไรพิเศษจากการขาย (อิงมูลค่าเงินลงทุนที่ 3.22 พันล้านบาท) แต่จะมี downside ต่อกำไรสุทธิที่จะหายไปราว -2.8% (อ้างอิงจากกำไรสุทธิของ TNS ใน 1H24 ที่ 95 ล้านบาท) เพราะไม่สามารถรับรู้กำไรจาก TNS อีกแล้วหลังจากการขาย สำหรับ TTB เรายังคงคำแนะนำ **"ซื้อ" ราคาเป้าหมายที่ 2.22 บาท** อิง PBV 2025E ที่ 0.88x (-0.25SD below 10-yr average PBV) ส่วน TCAP เรายังคงคำแนะนำ **"ถือ" ราคาเป้าหมายที่ 55.00 บาท** อิง 2025E PBV ที่ 0.75x (-0.50SD below 10-yr average PBV)

(0) SCB (ถือ/เป้า 125.00 บาท) อนุมัติจ่ายเงินปันผลงวดปี 2024 ที่ 10.44 บาทต่อหุ้น ตามคาด

SCB อนุมัติจ่ายเงินปันผลงวดปี 2024 จำนวน 10.44 บาทต่อหุ้น (งวด 1H24 จ่ายไปแล้วที่ 2.00 บาทต่อหุ้น) ทำให้งวด 2H24 จะจ่ายเพิ่มอีก 8.44 บาทต่อหุ้น โดยจะ XD วันที่ 16 เม.ย. 25 (ที่มา: SET)

DAOL: เรามองมองเป็นกลางต่อการจ่ายเงินปันผลที่เป็นไปตามที่เราคาด โดยการจ่ายงวดปี 2024 ที่ 10.44 บาทต่อหุ้น คิดเป็น dividend yield ทั้งปี 2024 ที่ระดับ 8.3% และคิดเป็น Dividend payout ที่เท่ากับปีก่อนที่ 80% (เป็นไปตามที่เราคาด DPS วั้ทั้งปี 2024 ที่ 10.44 บาทต่อหุ้น) ขณะที่หากคิดแค่งวด 2H24 ที่จ่ายที่ 8.44 บาทต่อหุ้น จะคิดเป็น dividend yield สูงราว 6.7% ซึ่งสูงสุดในกลุ่มธนาคาร ทั้งนี้ เราคาดว่า SCB จะมีการจ่าย dividend payout ที่ระดับสูงราว 80% ได้ต่อเนื่อง โดยเรายังคงคำแนะนำ **"ถือ" SCB และ ราคาเป้าหมายที่ 125.00 บาท** อิง 2025E PBV ที่ 0.85x (-1.00SD below 10-yr average PBV)



Company Report

(+) DOHOME (ปรับขึ้นเป็นซื้อ/เป้า 9.50 บาท) กำไรปกติ 4Q24 พื้นตัวได้ทั้ง YoY และ QoQ ตามคาด

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” จากเดิม “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายเดิม 9.50 บาท อิง 2025E PER 31x (3-yr avg.) DOHOME รายงานกำไรปกติ 4Q24 ที่ 160 ล้านบาท (+11% YoY, +108% QoQ) ไกลเคียงคาดการณ์โดยมี SSSG พลิกกลับมาเป็นบวกที่ +1.5% (Back office +2%, End-user <1%) พื้นตัวจาก 3Q24 ที่ติดลบ -4.5% แต่ยังต่ำกว่าคาดที่ +3-4% รายได้รวมอยู่ที่ 7,623 ล้านบาท (+4.0% YoY, +3.1% QoQ) ได้แรงหนุนจากการเปิดสาขาใหม่ (บางพูน) ขณะที่ GPM อยู่ที่ 16.8% (-10 bps YoY, +40 bps QoQ) ต่ำกว่าคาดจากสัดส่วนสินค้าก่อสร้างที่เพิ่มขึ้น แม้ House Brand ช่วยหนุนมาร์จิ้นแนวโน้ม 1Q25E คาดว่า SSSG ทรงตัวถึงเป็นบวกเล็กน้อย โดย End-user มีโอกาสฟื้นตัวขึ้นตามมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ขณะที่ปี 2025E คงประมาณการกำไรที่ 871 ล้านบาท (+29% YoY) จากการขยายสาขาขนาดใหญ่อีกครั้ง โดยคาดเปิด 2 สาขาใหม่ และเริ่มก่อสร้างอีก 3 แห่ง ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตในระยะกลางราคาหุ้นปรับตัว underperform SET -13.1% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนความกังวลเรื่องกำลังซื้อที่ยังประปราย และแนวโน้มฟื้นตัวที่ช้ากว่าคาด ขณะที่ 6M และ 12M underperform ตลาด -34.4% และ -27.8% ตามลำดับ และการฟื้นตัวของกำลังซื้อ End-user ยังไม่ชัดเจน ทำให้ sentiment ต่อหุ้นยังค่อนข้างลบ อย่างไรก็ตามกำไรปกติ 4Q24 พื้นตัวได้ และคาดเห็นการเติบโตต่อไป 2025E/26E จากการ rebound จากฐานต่ำในปี 2023/24 เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” จากเดิม “ถือ” ที่ราคาเป้าหมาย 9.50 บาท อิง 2025E PER 31x จากราคาหุ้นปัจจุบันปรับตัวลงมาเทรดที่ต่ำ ทำให้มี downside จำกัด

(+) BBIK (ซื้อ/เป้า 52.00 บาท) กำไร 4Q24 ดีขึ้นตามคาด กำไร new high จากรายได้ + GPM เพิ่มขึ้น

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 52.00 บาท อิง 2025E PER ที่ 28 เท่า (-1.0SD below 3-yr average PER) BBIK รายงาน 4Q24 มีกำไรสุทธิ กำไรสูงสุดใหม่ 103 ล้านบาท (+32% YoY, +17% QoQ) ไกลเคียง consensus และเราทำไว้ โดยเป็นผลจาก 1) รายได้เพิ่มขึ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ 409 ล้านบาท (+10% YoY, +5% QoQ) ตาม backlog ที่ยังสูง และลูกค้าเร่งปิดงานก่อนสิ้นปี, 2) GPM เพิ่มขึ้นเป็น 53.8% (4Q23 = 45.2%, 3Q24 = 46.9%) เนื่องจากงานโดยรวมมี GPM สูงขึ้น และมีการปรับปรุงรายได้บางรายการ และ 3) ส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุน JV ลดลงเล็กน้อยอยู่ที่ 22 ล้านบาท (-7% YoY, -6% QoQ) เนื่องจากมีการเร่งรับรู้รายได้ในงวดก่อนหน้าไปค่อนข้างมากแล้ว ดังนั้น ส่งผลให้ปี 2024 มีกำไรทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 301 ล้านบาท +8% YoY และยังคงประมาณการกำไรปี 2025E ทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องที่ 369 ล้านบาท +22% YoY ตามการลงทุนด้าน digital transformation ที่จะสูงขึ้น ทั้งจากอนิสงการเร่งลงทุน cyber security โดยเฉพาะจากธุรกิจธนาคารและสื่อสาร, การลงทุน data center และ AI ที่มากขึ้น ทำให้องค์กรต่างๆ ต้องเร่งปรับเปลี่ยนให้เป็น digital และช่วงกลางปี 2025E จะเห็นความชัดเจนในด้านการรับงานเกี่ยวกับ Virtual Bank ทั้งนี้ เรายังคาดหวัง backlog ณ 1Q25E จะกลับมาดีขึ้น จากสิ้นปี 2024 ที่จะยังลดลงเนื่องจากอยู่ระหว่างทำประมูลงาน และมีการเร่งรับรู้รายได้ก่อนสิ้นปีค่อนข้างมากราคาหุ้น underperform SET -4% ใน 3 เดือน ตามทิศทาง SET Index ที่เป็นบวก ซึ่ง BBIK เป็นหุ้นที่ beta สูงที่ 1.4 (ข้อมูล Bloomberg ย้อนหลัง 2 ปี) แต่ outperform SET +4% ใน 1 เดือน จากแนวโน้มกำไร 4Q24 ที่จะปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ เรายังแนะนำซื้อ และประเมินว่าราคาหุ้นจะกลับมา outperform SET ได้ดีขึ้น ตามภาพการลงทุน digital transformation ในปี 2025E ที่จะกลับมาเร่งตัวมากขึ้น

(+) SAV (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท) 4Q24 ดีตามคาด, 2025E new high จากเที่ยวบิน+สนามบินใหม่

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 27.00 บาท อิง DCF (WACC = 8.2%, TG = 2.5%) SAV รายงาน 4Q24 มีกำไรสุทธิ 128 ล้านบาท (+91% YoY, +1% QoQ) เป็นสถิติสูงสุดใหม่ ไกลเคียง consensus และเราทำไว้ โดยเป็นผลจากจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มเป็น 2.9 หมื่นเที่ยวบิน (+25% YoY, +13% QoQ) โดยส่วนใหญ่ยังเป็นการเพิ่มขึ้นจากเที่ยวบิน Overflight ซึ่งเดือน ต.ค. ยังได้ออนิสงจากสถานการณ์พายุ ทำให้หลายเที่ยวบินเปลี่ยนเส้นทางมาบินผ่าน่านฟ้ากับพญา และ พ.ย.-ธ.ค. การท่องเที่ยวภายในภูมิภาคเติบโตมากขึ้น โดยเฉพาะไทยและเวียดนาม ขณะที่เที่ยวบิน Landing & Take-off: International ยังเติบโตดีจากการเริ่มเข้าสู่ช่วง high season ของการท่องเที่ยวและสายการบินมีการเพิ่มเที่ยวบินระหว่างประเทศมากขึ้น ได้แก่ แอร์เอเชียกับพญา และเวียดนามแอร์ไลน์ยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 545 ล้านบาท +17% YoY จากจำนวนเที่ยวบินรวมที่จะเพิ่มเป็น 1.12 แสนเที่ยวบิน +8% YoY โดยยังคงเติบโตได้ดีตามการท่องเที่ยวในกับพญา และประเทศข้างเคียงที่ดีขึ้น รวมถึงได้ออนิสงจากการเปิดสนามบินใหม่ในกับพญา 2 แห่ง ได้แก่ สนามบินเตโฮ และสนามบินคาราสคราห์ underperform SET -4% ใน 3 เดือน จากการขยายธุรกิจวิทยุการบินลาวที่ล่าช้า แต่กลับมา outperform SET +9% ใน 1 เดือน จากจำนวนเที่ยวบินที่ดีขึ้น ทั้งนี้ เรายังแนะนำ “ซื้อ” จากผลการดำเนินงานปี 2025E ยังคงสดใส และยังมี upside ได้จาก 1) ธุรกิจวิทยุการบินลาวที่ยังมีโอกาสรับรู้รายได้ภายในปี 2025E ซึ่งปัจจุบันรอกระบวนการคณะกรรมการ-รัฐมนตรีของ สปป.ลาว, 2) มีแผนร่วมลงทุนกับ บจ.แดนไทย (SAV ถือหุ้น 50%) เข้าประมูลโครงการ Foreign Object Debris (FOD) ของ AOT ติดตั้งระบบตรวจจับสิ่งแปลกปลอมในสนามบิน มูลค่าโครงการ 1.5 พันล้านบาท ภายใน 1H25E

(+) SAT (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 12.00 บาท) กำไร 4Q24 ดีกว่าคาด อนิสงสายได้กลุ่มกูโบต้าฟื้นตัว

เรายังคงแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 12.00 บาท (เดิม 11.50 บาท) อิง 2025E PER ที่ 7.5 เท่า (-1.0SD below 5yr-average PER) SAT รายงาน 4Q24 มีกำไรสุทธิ 215 ล้านบาท (-1% YoY, +35% QoQ) ดีกว่า consensus และเราทำไว้ที่ 159 ล้านบาท และ 180 ล้านบาท ตามลำดับจาก 1) รายได้ใกล้เคียงคาด 1.8 พันล้านบาท (-13% YoY, -2% QoQ) แม้จะลดลงแต่ดีกว่าอุตสาหกรรมรถยนต์ของไทย เนื่องจากมีรายได้จากกลุ่มเครื่องจักรกลการเกษตรที่ดีขึ้น (สัดส่วนรายได้ 20%) ตามยอดขายกูโบต้าที่ฟื้นตัว หลังปัญหาภัยแล้งคลี่คลาย และ 2) GPM ดีกว่าคาดเป็น 20.0% (4Q23 = 18.7%, 3Q24 = 17.2%) จาก product mix และการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้น ดังนั้น ส่งผลให้ปี 2024 มีกำไรสุทธิ 701 ล้านบาท -28% YoY เราปรับประมาณการกำไรปี 2025E ขึ้น 5% เป็น 700 ล้านบาท ทรงตัว YoY ตามทิศทางยอดขายรถยนต์จะยังทรงตัวจากปี 2024 ที่ 1.5 ล้านคัน ส่งผลให้เราประมาณการรายได้และ GPM ไกลเคียงกับราคาหุ้น underperform SET -31% ในช่วง 1 ปี จากยอดขายรถยนต์และทิศทางผลการดำเนินงานที่ปรับตัวลดลง แต่กลับมา outperform SET +11% ในช่วง 3 เดือน หลังราคาหุ้นปรับตัวลงมาจากทำให้ Div. yield สูง โดย SAT ได้ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H24 อีก 1.24 บาท คิดเป็น Div. yield สูงถึง 11.4% ซึ่งจะทำให้ราคาหุ้นในระยะสั้นจะยัง outperform SET ได้ต่อ ทั้งนี้ เรายังแนะนำถือ จากแนวโน้มยอดขายรถยนต์ยังฟื้นตัวช้าแต่ยังได้ปัจจัยหนุนจากธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตรที่ดีขึ้น ทำให้กำไรปี 2025E จะยังทรงตัว



Company Report

(+) NER (ถือ/เป้า 5.50 บาท) กำไรปกติ 4Q24 ขึ้น QoQ ตามคาดจาก high season และปริมาณวัตถุดิบมากขึ้น

เรากำหนดเป้าหมาย “ถือ” และราคาเป้าหมาย 5.50 บาท (อิง 2025E PER 6x (5-yr average) NER รายงานกำไรสุทธิ 4Q24 ที่ 359 ล้านบาท (-22% YoY, -0.4% QoQ) ขณะที่กำไรปกติ (ไม่รวมขาดทุน Fx) อยู่ที่ 484 ล้านบาท (+13% YoY, +119% QoQ) ใกล้เคียงตลาดและราคา กำไรปกติขยายตัว YoY หนุนโดยราคาขายสูงขึ้น +27% YoY ตามทิศทางราคายางในตลาด และ SG&A ปรับตัวลงตามสัดส่วนการส่งออก แต่ปัจจัยเหล่านี้ถูก offset บางส่วนจาก GPM ลดลง -250bps เป็นผลจากต้นทุนยางสูงขึ้น ซึ่งบริษัทบันทึกโดยวิธีถ่วงเฉลี่ย ขณะที่กำไรปกติปรับตัวสูง QoQ หนุนโดยปริมาณขายขยายตัว +39% QoQ จาก high season และสถานการณ์วัตถุดิบและภัยแล้งทยอยคลี่คลาย ราคากำไรปกติปี 2025E ที่ 1.7 พันล้านบาท (+4% YoY) สำหรับ 1Q25E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติมีแนวโน้มชะลอ YoY, QoQ จาก GPM ลดลงจากฐานสูงใน 1Q24 และปริมาณขายปรับตัวลงหลังผ่าน high season ราคาหุ้น outperform SET +10%/+16% ใน 1/3 เดือน โดยระยะสั้นราคาหุ้นมีโอกาสได้ sentiment บวกหลังประกาศจ่ายปันผล 2H24 ที่ 0.31 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield สูงที่ 6% กำหนดขึ้น XD 24 เม.ย. ทั้งนี้เราระบุ “ถือ” จาก 1) ผลการดำเนินงาน 1Q25E มีโอกาสกลับมาชะลอตัว, 2) การขยายกำลังการผลิตจากโรงงานใหม่ในภาคตะวันออกและไทย คาดเริ่มดำเนินการผลิตได้เร็วสุดในปี 2026E, และ 3) มีปัจจัยท้าทายจากนโยบายของสหรัฐฯ เช่น การยกเลิกส่งเสริมผลิตยานยนต์ไฟฟ้า การขึ้นภาษีนำเข้ายานยนต์ เป็นต้น

(+) KTB (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 27.50 บาท) ประกาศเงินปันผลมากกว่าคาดมากหนุนให้ ROE เพิ่มขึ้นระยะยาว

เรากำหนดเป้าหมาย “ซื้อ” KTB แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นมาอยู่ที่ 27.50 บาท (อิง 2025E PBV ที่ 0.82x (-0.25SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 24.50 บาท (อิง 2025E PBV ที่ 0.74x (-0.50SD below 10-yr average PBV) จากการปรับ PBV เพิ่มขึ้น โดยเวลานี้ KTB ประกาศจ่ายเงินปันผลประจำปี 2024 ที่ 1.545 บาทต่อหุ้น ซึ่งมากกว่าที่ตลาดคาดไว้เพียง 1.051 บาทต่อหุ้น และมากกว่าที่ราคาได้ที่ 1.255 บาทต่อหุ้น โดยเป็นการจ่ายปีละครั้ง จะ XD วันที่ 16 เม.ย. 25 ซึ่งคิดเป็น Dividend payout ที่ 49% (มากกว่าปี 2023 ที่ 33%) และคิดเป็น Dividend yield ที่สูงถึง 6.4% ซึ่งเป็นระดับ Dividend yield ที่เป็น Top tier ของกลุ่มธนาคารที่เฉลี่ยราว 6% โดย Dividend payout ที่สูงขึ้นมาก ช่วยหนุนให้ ROE มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ 10.30% จากเดิมที่ 10.00% ซึ่งส่งผลให้ PBV เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 0.82x จากเดิมที่ 0.74x และทำให้ราคาเป้าหมายมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ราว 3.00 บาทเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E โดยกำไรสุทธิปี 2025E จะอยู่ที่ 4.6 หมื่นล้านบาท เติบโตได้อีก +6% YoY ขณะที่แนวโน้มกำไรสุทธิ 1Q25E จะเพิ่มขึ้น YoY/QoQ จากสำรองที่จะลดลงได้อย่างต่อเนื่อง ส่วนภาพรวมของ NPL มีแนวโน้มที่ดีกว่ากลุ่มเพราะเน้นการปล่อยสินเชื่อให้ภาครัฐเป็นหลักราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +14% และ +30% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือน และ 3 เดือนที่ผ่านมา เพราะแนวโน้มกำไรที่ยังเติบโตได้ดีและถึงปันผลที่สูงกว่าคาด ประกอบกับมี Asset Quality ที่แข็งแกร่งจากการเน้นปล่อยสินเชื่อภาครัฐ ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ นอกจากนี้ยังมี Coverage ratio ที่ยังอยู่ในระดับสูงถึง 188% ขณะที่ valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.71x (-0.75SD below 10-yr average PBV) ด้านราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไรระยะยาวที่ขึ้นเหนือระดับ 1 หมื่นล้านบาท อย่างต่อเนื่องมา 5 ไตรมาสติดกัน โดยเรายังคงเลือก KTB เป็น Top pick ของกลุ่ม

(-) SPRC (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 6.50 บาท) กำไรสุทธิ 4Q24 ต่ำกว่าคาด; 1Q25E อ่อนตัว YoY จากฐานที่สูง

เรากำหนดเป้าหมาย “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 6.50 บาท (เดิม 8.50 บาท) (อิง 2025E PBV ใหม่ที่ 0.70x (ประมาณ -2.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) SPRC รายงานกำไรสุทธิ 4Q24 ที่ 162 ล้านบาท พลิกจากขาดทุน 4.6 พันล้านบาทใน 4Q23 และขาดทุน 2.2 พันล้านบาทใน 3Q24 ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด ที่ 434/435 ล้านบาท ตามลำดับ โดยแยกวิเคราะห์หลักๆ จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงกว่าคาด ทั้งนี้กำไรสุทธิ YoY, QoQ หลักๆ ตามค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่สูงขึ้น (ซึ่งได้อานิสงส์จากการดำเนินงานเต็มไตรมาสของศูนย์ผูกเรือน้ำลึกแบบทุ่นเดี่ยวกลางทะเล (SPM)) และผลขาดทุนจากสต็อก (stock loss net of NRV) ที่ลดลง อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าบริษัทอาจจะเห็นผลประโยชน์ 1Q25E ได้รับผลกระทบจากแนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและน้ำมันดิบ (crack spread) ของผลิตภัณฑ์น้ำมันเบนซิน (gasoline) ที่อ่อนแอและการสูงขึ้นที่เป็นไปได้ของพรีเมียมน้ำมันดิบ (crude premium) จากผลกระทบของการคว่ำบาตร (sanction) การส่งออกน้ำมันของรัสเซียโดยสหรัฐอเมริกา (US) เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ลง 14% เป็น 2.3 พันล้านบาท (+2% YoY) หลักๆ เพื่อสะท้อนสมมติฐาน gasoline crack ที่ลดลงและ crude premium ที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่ากำไรปกติจะเห็นการฟื้นตัวต่อเนื่องสอดคล้องกับ market GRM ที่สูงขึ้นจากการรับรู้การดำเนินงานเต็มปีของ SPM ทั้งนี้ เราประเมินด้วยว่ากำไรปกติจะเติบโตต่อเนื่อง 74% YoY ในปี 2026E ตามการฟื้นตัวของ crack spread แม้จะมีผลกระทบของอัตราการใช้คลังการกลั่น (crude run) ที่ต่ำลงตามแผนการซ่อมบำรุงใหญ่ของโรงกลั่นราคาหุ้นปรับตัวลง 27% และ underperform SET 22% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนแนวโน้ม gasoline cracks ที่อ่อนแอ อย่างไรก็ตาม ปัจจุบัน SPRC ซื้อขายที่ valuation ที่น่าสนใจที่ 2025E PBV 0.58x (ประมาณ -3.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) ทั้งนี้ แม้เราเชื่อว่ากำไรของบริษัทจะอ่อนตัว YoY ใน 1Q25E ตามแนวโน้ม crack spread ที่ยังคงอ่อนแอ แต่เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมาได้สะท้อนปัจจัยลบนี้ไปมากแล้ว อีกทั้งบริษัทได้ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการ 2H24 ที่ 0.15 บาทต่อหุ้น สะท้อนอัตราผลตอบแทนที่ 2.8% โดยจะขึ้น XD วันที่ 6 มี.ค.2025 อีกด้วย

(-) ONEE (ปรับลงเป็นถือ/ปรับเป้าลงเป็น 3.42 บาท) กำไร 4Q24E ชะลอตัวจากเม็ดเงินโฆษณาที่ชะลอตัว

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 3.42 บาท (อิง 2025E PER 18x (เดิม “ซื้อ” ที่ 4.90 บาท (อิง 2025E PER 20x) เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q24E ที่ 123 ล้านบาท (-32% YoY, -25% QoQ) กำไรชะลอตัว YoY หนุนโดย 1) รายได้รวมทรงตัว YoY จากรายได้ Idol Marketing และ Production Business ปรับตัวเพิ่มขึ้น ช่วยชดเชยรายได้ content marketing ปรับตัวลดลงตามเม็ดเงินโฆษณาทีวีที่ปรับตัวลดลง, 2) GPM ปรับตัวลดลงจากรายได้ content marketing ที่ high margin ปรับตัวลดลง ด้านกำไรที่ลดลง QoQ จากรายได้และ GPM ที่ปรับตัวลดลงเราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E-25E ลง -14% และ -23% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของกำลังซื้อและเม็ดเงินโฆษณาที่ช้ากว่าคาด โดยเราประเมินกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 438 ล้านบาท (-13% YoY) และปี 2025E ที่ 452 ล้านบาท (+3% YoY) ราคาหุ้น underperform SET -7% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2025E PER 17.3x



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (19 ก.พ.) ส่วนดัชนี S&P500 ปิดทำนิวไฮติดต่อกันวันที่ 2 ขณะที่นักลงทุนประเมินรายงานการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) และขึ้นซ้ำข่าวประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ ที่วางแผนใช้มาตรการภาษีศุลกากรครั้งใหม่ ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี500 ปิดที่ 44,627.59 จุด เพิ่มขึ้น 71.25 จุด หรือ +0.16%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,144.15 จุด เพิ่มขึ้น 14.57 จุด หรือ +0.24% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 20,056.25 จุด เพิ่มขึ้น 14.99 จุด หรือ +0.07%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดร่วงลงหนักที่สุดในวันเดียวนับตั้งแต่ต้นปีในวันพุธ (19 ก.พ.) เนื่องจากนักลงทุนกังวลเกี่ยวกับสงครามการค้าที่อาจเกิดเพิ่มขึ้น หลังจากประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ ของสหรัฐฯ ว่าจะขึ้นภาษีนำเข้าอีก ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 552.10 จุด ลดลง 5.07 จุด หรือ -0.91%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,110.54 จุด ลดลง 96.02 จุด หรือ -1.17%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 22,433.63 จุด ลดลง 410.87 จุด หรือ -1.80% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,712.53 จุด ลดลง 54.20 จุด หรือ -0.62%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันพุธ (19 ก.พ.) เนื่องจากนักลงทุนลดคาดการณ์เกี่ยวกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) หลังจากข้อมูลเงินเฟ้อออกมาสูงเกินคาด ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,712.53 จุด ลดลง 54.20 จุด หรือ -0.62%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (19 ก.พ.) โดยได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่าอุปทานน้ำมันในรัสเซียและสหรัฐฯ จะปรับตัวลดลง ขณะที่นักลงทุนรอดูความชัดเจนเกี่ยวกับการใช้มาตรการคว่ำบาตรต่อรัสเซีย ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. เพิ่มขึ้น 40 เซนต์ หรือ 0.56% ปิดที่ 72.25 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 20 เซนต์ หรือ 0.26% ปิดที่ 76.04 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (19 ก.พ.) โดยตลาดถูกกดดันจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์ ขณะที่นักลงทุนจับตามาตรการภาษีศุลกากรครั้งใหม่ของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 12.90 ดอลลาร์ หรือ 0.44% ปิดที่ 2,936.10 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **ตลก.เคาะ Uptick รายหุ้น ทำชอร์ตเชลเฉพาะ SET100**
บอร์ด ตลก.ไฟเขียว ปรับเกณฑ์ Uptick ใช้เฉพาะหุ้นที่ราคาตามระดับที่กำหนด-เพิ่มหุ้นชอร์ตเชล ได้แก่ SET100 พร้อมจำกัดผู้ลงทุนกลุ่ม HFT ซื้อขายได้เฉพาะหุ้น SET100 พร้อมกับยกเลิก Minimum Resting Time คาดประกาศใช้ได้ไตรมาส 2/2568 หวังถึงความเชื่อมั่น ยืนยันไม่ปรับเกณฑ์อีก 1 ปี
- **IVL ตั้งเป้ากำไรโตเกิน 10% เชื่อมันธุรกิจเคมีภัณฑ์พื้น**
IVL เชื้ออุตสาหกรรมปิโตรเคมี ปีนี้ฟื้นตัวต่อเนื่อง เป้ากำไรโตไม่ต่ำกว่า 10% หวังทุกกลุ่มธุรกิจเติบโต พร้อมนำเทคโนโลยีขับเคลื่อนธุรกิจ พร้อมเฝ้าติดตามนโยบายทรัมป์ และสถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์ แต่ยังคงมองอเมริกาเป็นตลาดสำคัญ สามารถแข่งขันได้ ขณะที่ยังยึดหลัก ESG สร้างความยั่งยืนเพิ่มมูลค่าระยะยาว
- **ลุ่มรปท.ผ่อนเกณฑ์ LTV ในรถขู SURI-SPALI เด่น**
ประกอบการอสังหาฯ รปท.ผ่อนเกณฑ์ LTV เน้นใช้สถานการณ์ปัจจุบันไม่มีนักลงทุนซื้อถึงกำไร คาดหนุนกำลังซื้อโดยรวมเพิ่มราว 7-8% ด้านนักวิเคราะห์คาดการณ์การผ่อนคลายเป็นผลดีต่อผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ ทำให้ความสามารถในการซื้อเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มที่มีกำลังซื้อที่ซื้อบ้านหลังที่ 2 หรือหลังที่ 3 ชู SURI-SPALI เด่น
- **'ธนัช' เปิดโอกาส YGG นำทัพพนักงานใหญ่ขึ้น**
"ธนัช จิววัฒน์" เปิดใจเคลียร์ YGG ยังนับบริหารต่อในฐานะประธานบอร์ด ถือหุ้นต่ำกว่า 1% ปักเป้าดำเนินงานไตรมาสแรกปีนี้ กวาดรายได้อย่างน้อย 100 ล้านบาท ลุยเพิ่มทุน PP รวม 6 ราย ดึงถือหุ้นใหญ่เกือบ 30% ระดมเงิน 135 ล้านบาท สางปัญหาสภาพคล่อง เติบโตพนักงานพันธมิตรยักษ์ใหญ่จีนชุดโปรเจกต์แอนิเมชันระดับโลก
- **ATP30 จบทำนิวไฮบอร์ดนึ่งเป้าแจกปันผล**
ATP30 เผยงบปี 2567 รายได้ทะลุเป้า 730.61 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 57.11% กำไรสุทธิ 45.53 ล้านบาท เตรียมจ่ายปันผล 0.03 บาทต่อหุ้น ตั้งเป้ารายได้โต 10% เร่งเครื่องขยายฐานลูกค้านิคมภาคกลาง ธุรกิจเติบโตสูง กลุ่มลูกค้าที่ต้องการนิส EV พร้อมขยายบริการภาคท่องเที่ยว
- **INET จ่อรับโอนสิทธิ์ดาต้าเซ็นเตอร์และคลาวด์ ปี 2568 โดแนง รับนโยบายรัฐ-ดีมานด์องค์กรไทยพุ่ง** จากการสนับสนุนของภาครัฐและการปรับตัวขององค์กรไทย เล็งเตรียมงบลงทุน 2.5 พันล้านบาท อพฐา



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") เผยแพร่ต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

Disclaimer: Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชักนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800