

EQUITY TALK

FUNDAMENTAL UPDATE

ASPS TOP PICK

☞ CPF (Outperform): ราคาเนื้อสัตว์จะหนุน 1Q68 และต่อเนื่อง 1H68

ASPS FUNDAMENTAL UPDATE

☞ DOHOME (Neutral): คาดกำไรปกติ 4Q67 ไตรมาส QoQ แต่ทรงๆ YoY

☞ GFPT (Neutral): คาดกำไร 4Q67 อ่อนตัว และต่ำสุดของปี

☞ ธนาคารพาณิชย์ (Neutral): อย่าเพิ่งถือ

4Q67 Earnings Preview



27 มกราคม 2568

ASPS

EXCLUSIVE

PORTFLIO CLINIC

บริการให้คำปรึกษาเรื่องการลงทุน

ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับบริหารและจัดการพอร์ตลงทุน โดยเปิดโอกาสให้ผู้สนใจทุกราย สามารถส่งรายละเอียดพอร์ต พร้อมรับคำแนะนำโดยไม่มีค่าใช้จ่าย

สนใจติดต่อพร้อมส่งรายละเอียดมาที่
research@asiaplus.co.th

คำจำกัดความ

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน- SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

EQUITY TALK

4Q67 EARNING PREVIEW

ราคาเนื้อสัตว์จะหนุบ 1Q68 และต่อเนื่อง 1H68

4Q67 คาดกำไรปกติ 3.92 พันล้านบาท ลดลง 40% QOQ เหตุจากปัจจัยฤดูกาล และราคาเนื้อสัตว์ลดลง กดดันยอดขายและมาร์จิ้นอ่อนตัว แต่ในเชิง YOY คาดกำไรสูงอย่างมีนัยช จากปีก่อนที่ขาดทุนปกติ 7.33 พันล้านบาท จากมาร์จิ้นที่ได้ประโยชน์จากต้นทุนเลี้ยงลดลง และราคาเนื้อสัตว์ปรับตัวดีขึ้น ทั้งสุกรไทย, เวียดนาม และจีน ช่วยผลักดันส่วนแบ่งกำไรบริษัทกร่วมสูงขึ้น นำโดย CTI ในจีน

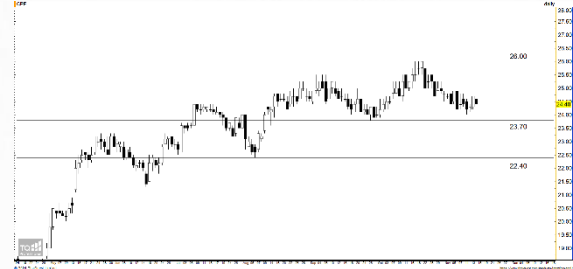
แนะนำ **OUTPERFORM** จากทิศทางกำไร 1Q68 คาดฟื้นตัว QOQ และ โดดเด่น YOY ขณะที่ภาพ 1H68 ยังมีโมเมนตัมเชิงบวก จากแนวโน้มกำไรเติบโตแข็งแกร่ง เมื่อเทียบกับ 1H67 หนุบจากทิศทางราคาเนื้อสัตว์ยังดี ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบมีแนวโน้มลดลง ด้านราคาหุ้นมี PBV 0.7 เท่า และ DIV YIELD เอลี่ย 4% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง) โดยคาดปันผล 2H67 หุ้นละ 0.45 บาท หรือ 2%

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	13,970	(5,207)	19,607	17,331	18,222
กำไรปกติ (ล้านบาท)	10,834	(17,749)	16,421	17,331	18,222
EPS (บาท)	1.62	(0.62)	2.33	2.06	2.17
Norm EPS (บาท)	1.26	(2.11)	1.95	2.06	2.17
PER (เท่า)	13.7	NA	9.5	10.8	10.3
DPS (บาท)	0.75	-	0.90	0.93	0.96
Dividend Yield (%)	3.4%	0.0%	4.0%	4.2%	4.3%
BVS (บาท)	29.73	28.46	28.79	30.01	30.76
PBV (เท่า)	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (เท่า)	10.8	15.2	10.7	11.0	10.8
ROE (%)	5.9%	-2.1%	8.1%	7.0%	7.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 22.40/23.70 บาท
 แนวต้าน : 26.00 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 27 มกราคม 2568

CPF

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	22.20
ราคาเป้าหมาย (บาท)	30.00
Upside (%)	35.1
Dividend yield (%)	4.2

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	2.06	2.11	-2%
2569F	2.17	2.69	-19%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes

ที่มา: SET

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลวรรณ น้อยรัชชกุล
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



EQUITY TALK

คาดการณ์ 4Q67 อ่อนตัว qoq ตามฤดูกาล แต่ฟื้นแรง yoy

งวด 4Q67 คาดกำไรสุทธิ 4.22 พันล้านบาท หากไม่รวมคาดการณ์กำไรพิเศษสุทธิ 300 ล้านบาท หลัก ๆ มาจากกำไรเปลี่ยนแปลงมูลค่าสินทรัพย์ชีวภาพ ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปกติเท่ากับ 3.92 พันล้านบาท ลดลง 40% qoq แต่ฟื้นตัวโดดเด่นจาก 4Q66 ที่มีผลขาดทุนปกติ 7.33 พันล้านบาท

โดยการลดลงของกำไรในเชิง qoq เป็นไปตามปกติ จากผลกระทบของปัจจัยฤดูกาล หลังผ่านช่วงพีคไตรมาส 3 กอปรกับราคาเนื้อสัตว์ปรับตัวลงทั้งไทยและต่างประเทศ (แต่ทั้งหมดยังยืนสูงกว่าระดับต้นทุนการเลี้ยง) นำโดยราคาไก่ในประเทศไทยอ่อนตัว 11% qoq อยู่ที่ 38 บาท/กก., สุกรในไทยใกล้เคียงงวดก่อนที่ 71 บาท/กก. ขณะที่สุกรในเวียดนาม และจีน (ผ่านบริษัทย่อย CTI) ลดลง 3% qoq และ 14% qoq เท่ากับ 6 หมื่นดอง/กก. และ 16.8 หยวน/กก.ตามลำดับ ส่งผลให้ขาดยอดขาย 1.4 แสนล้านบาท (-1.4% qoq) และ Gross Margin 14.1% ลดลงจากระดับสูง 15.4% งวดก่อน ไม่สามารถชดเชยกับส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมประเมินไว้ 3.73 พันล้านบาท (+3% qoq) มีแรงหนุนจากการดำเนินงานแข็งแกร่งของ CPALL และ CPAXT เข้ามาหักล้างกับ CTI อ่อนตัวตามราคาสุกรในจีน

ส่วนการฟื้นตัวโดดเด่นในเชิง yoy สนับสนุนจากประสิทธิภาพทำกำไรดีขึ้นมากจากการบริหารจัดการเรื่องต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ท่ามกลางต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์หลักอย่างข้าวโพดและถั่วเหลืองที่ลดลง รวมถึงการปรับตัวดีขึ้นของราคาเนื้อสัตว์ โดยเฉพาะราคาสุกรในไทย หลังปัญหาหมูเถื่อนคลี่คลายในทางที่ดีขึ้น และราคาสุกรในเวียดนามจากปัญหาโรค ASF กระทบต่อปริมาณผลผลิต (หรืออุปทาน) ช่วยหนุนต่อ Gross Margin เพิ่มขึ้นจาก 9.2% งวดปีก่อน เป็น 14.1% นอกจากนี้การเพิ่มขึ้นของส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม ถือเป็นอีกแรงสำคัญต่อกำไร โดยคาดส่วนแบ่งกำไร 3.73 พันล้านบาท เพิ่มอย่างมีนัยยะ จาก 643 ล้านบาทงวดปีก่อน มาจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ CTI หนุนจากราคาสุกรในจีนฟื้นตัว และ CPALL / CPAXT ในไทยที่เติบโตต่อเนื่อง โดยทั้งหมดชดเชยกับยอดขายขาดอ่อนตัว 4.5% yoy ส่วนหนึ่งจากการหายไปของบริษัทย่อยในไปแลนด์ หลังมีการปรับโครงสร้างธุรกิจ และลดการถือหุ้นกลายเป็นบริษัทร่วมทุนตั้งแต่ 1Q67 และมีการขายธุรกิจไก่ในจีนบางส่วนระหว่างงวด 4Q66

หากกำไร 4Q67 ชำงต้นเป็นไปตามคาด จะทำให้ทั้งปี 2567 เป็นไปตามประมาณการคาดการณ์กำไรสุทธิ 1.96 หมื่นล้านบาท และกำไรปกติ 1.64 หมื่นล้านบาท พลิกจากปี 2566 ที่มีผลขาดทุนสุทธิและขาดทุนปกติ 5.2 พันล้านบาท และ 1.77 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ ขับเคลื่อนจากมาร์จินและส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเป็นหลัก

EQUITY TALK

1Q68 ราคาเนื้อสัตว์เริ่มขยับขึ้น หุ่นจากตรุษจีน

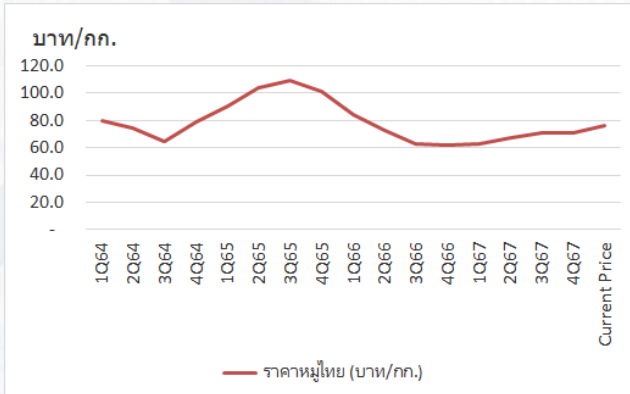
นับตั้งแต่ต้นปี 2568 ราคาเนื้อสัตว์เริ่มเห็นการฟื้นตัวขึ้น ส่วนหนึ่งจากอานิสงค์เทศกาลตรุษจีนช่วงปลายเดือน ม.ค. นี้ และความต่อเนื่องของช่วงฤดูการท่องเที่ยวไทย (Peak Season)หนุนต่อการบริโภคสุกรและไก่ในประเทศ สะท้อนจากราคาไก่ไทยล่าสุดเพิ่มเป็น 42 บาท/กก. (+10% จากเฉลี่ย 4Q66 และใกล้เคียง 1Q67) และราคาสุกรในไทยพุ่งขึ้นมาอยู่ที่ 76 บาท/กก. (+8% qoq และ 21% yoy) ขณะที่ต้นทุนอาหารสัตว์หลัก อย่างข้าวโพด แม้ราคาเพิ่มขึ้น 12% qoq เฉลี่ยล่าสุด 11.2 บาท/กก. แต่หักล้างกับราคากากถั่วเหลืองนำเข้าที่ 17 บาท ลดลง 10% จากเฉลี่ย 4Q67 ด้านราคาสุกรในต่างประเทศ โดยเฉพาะเวียดนาม ยืนสูง 6.6 หมื่นดอง/กก. (+10% qoq และ 24% yoy) ส่วนทางจีนที่ 15.50 หยวน ลดลง 8% qoq (แต่ยังเพิ่ม 4% yoy) ภายใต้ทิศทางราคาเนื้อสัตว์ล่าสุดข้างต้น และสต็อกต้นฤดูดิบยังบริหารจัดการได้ดี และต่ำกว่าราคาขาย คาดทำให้การดำเนินงานปกติ 1Q68 ฟื้นตัวสูงจากฐานต่ำใน 1Q67 และดีขึ้นจาก 4Q67

Outperform...ทิศทางกำไร 1H68 ยังเป็นขาขึ้น YoY

คงประมาณการกำไรปกติปี 2568 เท่ากับ 1.73 หมื่นล้านบาท (+5.5% yoy) และ FV ที่ 30.00 บาท (อิง PBV 1 เท่า) แนะนำ Outperform จากทิศทางกำไร 1Q68 คาดฟื้นตัว QoQ และ โตเด่น YoY ขณะที่ภาพ 1H68 ยังเป็นเชิงบวก และคาดเติบโตแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับ 1H67 (ส่วนหนึ่งฐานต่ำ 1Q67) จับเคลื่อนจากทิศทางราคาเนื้อสัตว์ปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะสุกรไทยและเวียดนาม จากอุปทานลดลงและโรคระบาด ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบยังมีแนวโน้มลดลงต่อเนื่องในปี (บริษัทคาดลดลงเฉลี่ย 3-4%) ด้านราคาหุ้นมี PER ซื้อขาย 10 เท่า, PBV 0.7 เท่า และ Div Yield เฉลี่ย 4% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง) โดยคาด 2H67 ปีผล 0.45 บาท หรือ 2%

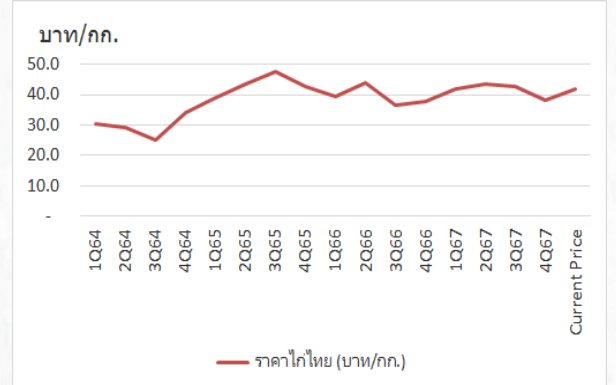
EQUITY TALK

ราคาหมูหน้าฟาร์มในไทย



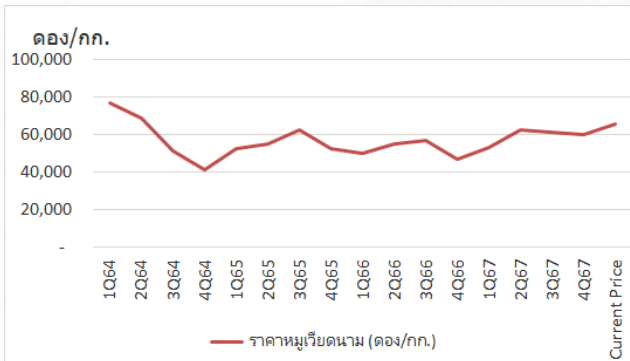
ที่มา: CPF

ราคาไก่เป็นในไทย



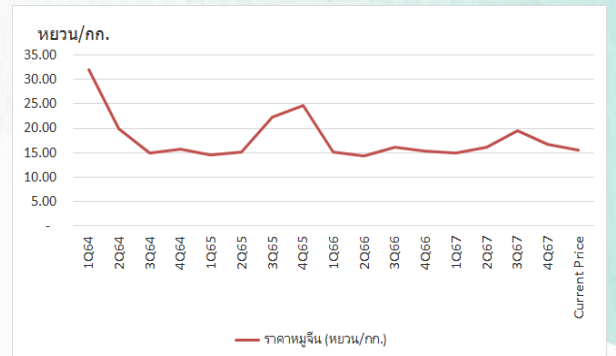
ที่มา: CPF

ราคาหมูหน้าฟาร์มในเวียดนาม



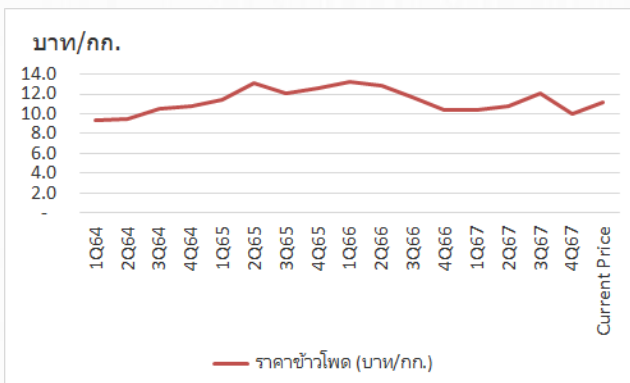
ที่มา: CPF

ราคาหมูหน้าฟาร์มในจีน



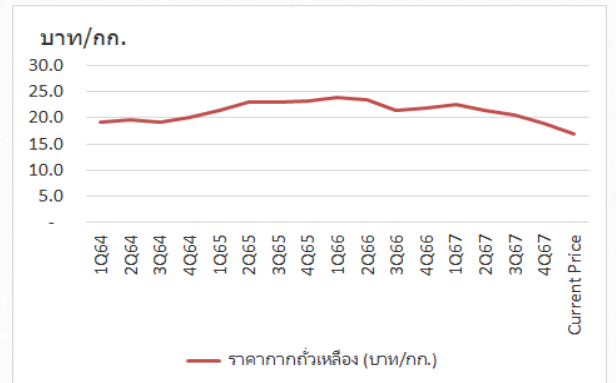
ที่มา: CPF / WWW.PIG333.COM

ราคาข้าวโพด



ที่มา: CPF

ราคากากถั่วเหลือง



ที่มา: CPF

EQUITY TALK

ESG

Environment (E) - พัฒนามาตรฐานความปลอดภัย อาชีวอนามัย สิ่งแวดล้อม และพลังงาน หรือ “CPF SHE&En Standard” ซึ่งเป็นมาตรฐานที่มีความสอดคล้องกับ ISO14001:2015 และ ISO45001:2018 และมีนโยบายที่คำนึงถึงสิ่งแวดล้อม เช่น ใช้พลังงานหมุนเวียนตลอดกระบวนการผลิต ตั้งแต่ธุรกิจอาหารสัตว์น้ำชีวมวลมาใช้เป็นเชื้อเพลิงทดแทนถ่านหินในหม้อไอน้ำ ดำเนินการปรับเปลี่ยนรูปแบบการเลี้ยงไก่ให้อยู่ในลักษณะของ Complex โดยมูลไก่จากฟาร์มใน Complex ถูกรวบรวมเพื่อนำไปใช้ผลิตก๊าซชีวภาพ (Biogas) พัฒนากลุ่มผลิตภัณฑ์คาร์บอนต่ำ (Low Carbon Products) ซึ่งได้รับฉลากลดโลกร้อนจากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (อบก.) รวมถึงใช้บรรจุภัณฑ์ที่ลดการใช้ทรัพยากร เช่น การใช้บรรจุภัณฑ์ขนาดใหญ่แทนใช้ถุงพลาสติก การใช้เทคโนโลยีพลาสติกฟิล์ม 2 ชั้นที่เป็นชนิดเดียวกัน (Mono Material) รวมถึงนำวัสดุรีไซเคิลมาใช้ในบรรจุภัณฑ์ต่างๆ โดยต้องไม่กระทบต่อคุณภาพของผลิตภัณฑ์อาหาร การใช้ภาชนะที่ทำจากกระดาษรีไซเคิลหรือพลาสติก PET รีไซเคิล (rPET) เป็นต้น

Social (S) - คำนึงถึงความเป็นอยู่ของสังคม โดยได้จัดตั้งโครงการ “CPF ส่งอาหารจากใจ ร่วมต้านภัย COVID-19” ส่งมอบอาหารปลอดภัยและครุภัณฑ์ทางการแพทย์ ให้แก่บุคลากรด้านสาธารณสุขที่ปฏิบัติงานในโรงพยาบาลหลัก และโรงพยาบาลสนามทั่วประเทศ รวมถึงประชาชนกลุ่มที่ได้รับผลกระทบ เช่น ผู้สูงอายุ คนพิการผู้ด้อยโอกาส

Governance (G) - มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจด้วยความเป็นธรรม สุจริต โปร่งใส รับผิดชอบต่อสังคมและผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มตาม นโยบายบริษัทกบข.และการพัฒนาเพื่อความยั่งยืนจรรยาบรรณธุรกิจ และหลักการสากล โดยได้มีการพัฒนาเนื้อหาและแนวปฏิบัติ “จรรยาบรรณธุรกิจซีพีเอฟ” (CPF Code of Conduct) ให้ทันสมัย และเผยแพร่ผ่านช่องทางการสื่อสารที่หลากหลาย

ESG Comment: การดำเนินงานด้าน ESG ที่ผ่านมา นอกจากก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกต่อสิ่งแวดล้อม และสังคม รวมถึงเกื้อหนุนต่อการทำธุรกิจอย่างยั่งยืน ยังส่งผลให้ CPF ได้ SET ESG Rating ที่ AAA ถือเป็นการส่งเสริมภาพลักษณ์องค์กร สร้างการยอมรับของคู่ค้าทั่วโลก ลูกค้า และนักลงทุน

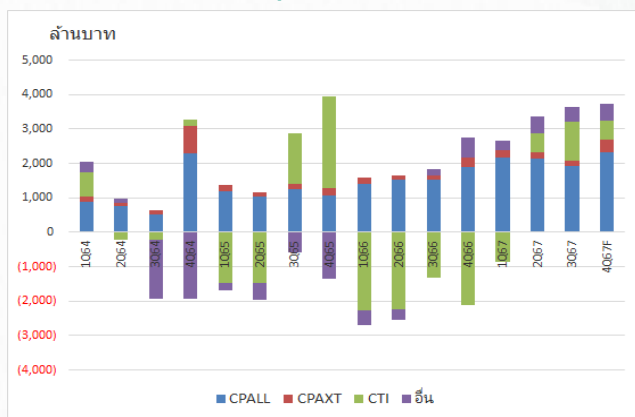
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	% QoQ	% YoY	2567F	2566	%YoY
รายได้	143,781	150,246	144,498	147,319	140,037	149,498	142,703	140,675	-1.4%	-4.5%	572,913	585,844	-2.2%
ต้นทุนขาย	(128,202)	(133,750)	(128,940)	(133,750)	(123,228)	(126,484)	(120,756)	(120,890)	0.1%	-9.6%	(491,359)	(524,643)	-6.3%
กำไรขั้นต้น	15,579	16,496	15,558	13,569	16,809	23,013	21,947	19,785	-9.9%	45.8%	81,554	61,201	33.3%
ค่าใช้จ่ายการขายบริหาร	(12,787)	(13,868)	(14,079)	(15,141)	(12,178)	(12,760)	(12,624)	(12,855)	1.8%	-15.1%	(50,416)	(55,875)	-9.8%
ส่วนแบ่งกำไรจากบ. รวม	(1,088)	(893)	528	643	1,792	3,352	3,655	3,728	2.0%	479.9%	12,528	(810)	nm
กำไรปกติ	(3,393)	(3,559)	(3,467)	(7,330)	358	5,595	6,547	3,922	-40.1%	nm	16,421	(17,749)	nm
กำไรสุทธิ	(2,725)	(792)	(1,811)	121	1,152	6,925	7,309	4,222	-42.2%	3387.2%	19,607	(5,207)	nm
EPS (บาท)	(0.32)	(0.09)	(0.21)	0.01	0.13	0.80	0.85	0.49	-42.2%	3387.2%	2.28	(0.60)	nm
Gross margin (%)	10.8%	11.0%	10.8%	9.2%	12.0%	15.4%	15.4%	14.1%			14.2%	10.4%	
SG&A/Sales (%)	8.9%	9.2%	9.7%	10.3%	8.7%	8.5%	8.8%	9.1%			8.8%	9.5%	
Net Margin (%)	-1.9%	-0.5%	-1.3%	0.1%	0.8%	4.6%	5.1%	3.0%			3.4%	-0.9%	
Norm Margin (%)	-2.4%	-2.4%	-2.4%	-5.0%	0.3%	3.7%	4.6%	2.8%			2.9%	-3.0%	

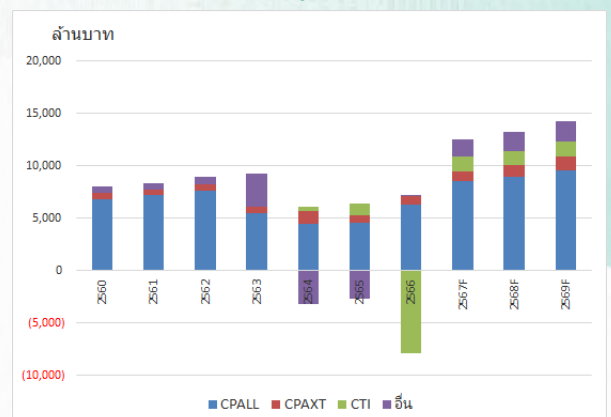
ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม (รายไตรมาส)



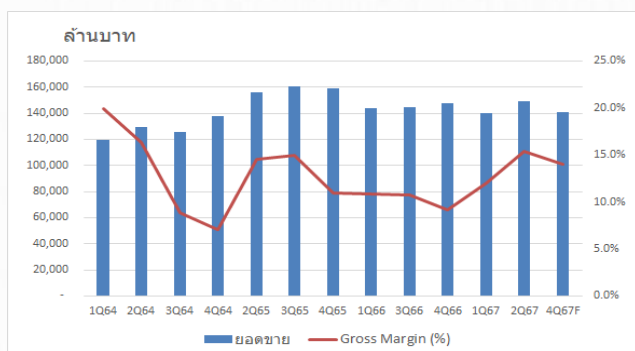
ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม (รายปี)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มยอดขาย และ GROSS MARGIN



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความผันผวนของราคาไก่และสุกร หากราคายาปรับลดลง จะกดดันแนวโน้มรายได้และกำไรสุทธิ
2. ความผันผวนของราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ ทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลือง หากราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถเพิ่มราคายาให้สอดคล้องกับต้นทุนได้ย่อมมีผลต่อประสิทธิภาพการทำการกำไร
3. ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ CPF

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPF

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	585,844	572,913	590,756	608,873
ต้นทุนขาย	(524,643)	(491,359)	(506,666)	(522,198)
กำไรขั้นต้น	61,201	81,554	84,090	86,675
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(55,875)	(50,416)	(51,987)	(53,581)
ดอกเบี้ยจ่าย	(25,506)	(24,439)	(24,845)	(25,520)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(810)	12,528	13,268	14,289
รายได้อื่น	4,943	5,490	5,510	5,581
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(16,048)	24,717	26,036	27,443
ภาษีเงินได้	975	(4,943)	(5,207)	(5,489)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(2,676)	(3,352)	(3,498)	(3,732)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(17,749)	16,421	17,331	18,222
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,023	473	-	-
กำไรจากการขายเงินลงทุน	7,879	(55)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	3,640	2,768	-	-
กำไรสุทธิ	(5,207)	19,607	17,331	18,222
EPS	(0.62)	2.33	2.06	2.17
Norm EPS	-	2.11	1.95	2.06
การเติบโตของยอดขาย (%)	-4.6%	-2.2%	3.1%	3.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-137.3%	-476.5%	-11.6%	5.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	10.4%	14.2%	14.2%	14.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-0.9%	3.4%	2.9%	3.0%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	147,319	140,037	149,498	142,703
ต้นทุนขาย	(133,750)	(123,228)	(126,484)	(120,756)
กำไรขั้นต้น	13,569	16,809	23,013	21,947
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(15,141)	(12,178)	(12,760)	(12,624)
ดอกเบี้ยจ่าย	(6,903)	(6,182)	(6,276)	(6,031)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	643	1,792	3,352	3,655
รายได้อื่น	1,422	1,065	1,193	1,639
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(6,411)	1,307	8,523	8,585
ภาษีเงินได้	708	(550)	(2,046)	(1,059)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(1,627)	(399)	(883)	(979)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(7,330)	358	5,595	6,547
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	706	303	136	34
กำไรจากการขายเงินลงทุน	4,356	(91)	-	36
รายการพิเศษอื่น ๆ	4,529	-	-	-
กำไรสุทธิ	121	1,152	6,925	7,309
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-7.4%	-2.6%	-0.5%	-1.2%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-113.6%	-142.3%	-974.0%	-503.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	9.2%	12.0%	15.4%	15.4%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.1%	0.8%	4.6%	5.1%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.81	0.89	0.91	0.91
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.26	0.28	0.29	0.30
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	13.69	14.00	14.00	14.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.88	6.50	6.50	6.50
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.99	12.00	12.00	12.00
หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.71	1.74	1.71	1.70
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	-	0.6	2.2	1.9
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	-	2.1	8.1	7.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPF

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(2,531)	19,607	17,331	18,222
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	25,121	16,062	16,728	17,395
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	(473)	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,570)	(7,114)	(4,176)	2,806
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	35,360	31,907	33,381	42,156
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(2,097)	(13,627)	(20,032)	(24,497)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(21,449)	(20,000)	(20,000)	(20,000)
อื่นๆ	3,479	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(19,616)	(42,870)	(39,232)	(48,297)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	899	22,000	15,000	15,000
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,566)	(7,554)	(7,833)	(8,109)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(19,282)	14,446	7,167	6,891
ผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ	(1,585)	-	-	-
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(5,123)	3,483	1,315	750

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสด & เงินฝาก				
	26,136	29,619	30,934	31,684
ลูกหนี้การค้า				
	42,351	40,922	42,197	43,491
สินค้าคงเหลือ				
	69,508	75,594	77,949	80,338
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์				
	265,144	269,082	272,354	274,959
สินทรัพย์รวม				
	887,218	919,962	950,210	976,746
เจ้าหนี้การค้า				
	36,527	40,947	42,222	43,517
หนี้สินหมุนเวียน				
	259,463	251,537	252,990	254,480
หนี้สินรวม				
	602,185	628,766	645,219	661,709
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย				
	45,617	48,969	52,467	56,199
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด				
	239,416	242,227	252,524	258,837
ทุนที่ชำระแล้ว				
	8,414	8,414	8,414	8,414
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
	59,626	59,626	59,626	59,626
กำไรสะสม				
สำรองตามกฎหมาย	123,286	135,340	144,837	154,950
สำรองสำหรับผู้ถือหุ้น	4,596	4,596	4,596	4,596
	118,690	130,744	140,241	150,354
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	887,218	919,962	950,210	976,746
สมมติฐานในการประมาณการ				
สัดส่วน 31 ธ.ค.				
โครงสร้างรายได้				
ธุรกิจไทย	37.8%	37.7%	37.8%	38.0%
ธุรกิจต่างประเทศ	62.2%	62.3%	62.2%	62.0%
Gross Margin เฉลี่ย (%)				
ธุรกิจไทย	10.7%	14.3%	14.3%	14.3%
ธุรกิจต่างประเทศ	10.3%	14.2%	14.2%	14.2%
SG&A/Sales (%)	9.54%	8.80%	8.80%	8.80%
Norm Margin (%)	-3.03%	2.87%	2.93%	2.99%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

🕒 27 มกราคม 2568

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q67 โตแรง QoQ แต่ทรงๆ YoY

คาดการณ์ DOHOME จะมีกำไรปกติงวด 4Q67 ที่ 146 ล้านบาท (+90% QoQ, +2% YoY) โดยกำไรปกติที่โตแรง QoQ เพราะผลของฤดูกาลช่วยผลักดันยอดขาย และกำลังซื้อที่เพิ่มขึ้นจากการแจกเงิน 10,000 บาท เฟส 1 รวมถึงมาร์จิ้นที่สูงขึ้นหลังเหล็ก (สินค้าหลัก) มีมาร์จิ้นดีขึ้น ส่วนกำไรที่ค่อนข้างทรงตัว YoY แม้ยอดขายโต แต่ถูกหักล้างจากมาร์จิ้นที่ต่ำลง ขณะที่ค่าใช้จ่ายขายและบริหารสูงขึ้น

หากกำไร 4Q67 เป็นดังคาด จะทำให้คาดการณ์กำไรปกติทั้งปี 2567 มี downside ราว 5% บวกกับบริษัทเลื่อนการเปิดสาขาใหม่ตั้งแต่ 4Q67 - 1Q68 ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อยอดขายในปี 2568 ทำให้เราต้องปรับลดประมาณกำไรปี 2567 - 2568 เหลือ 660 ล้านบาท - 901 ล้านบาท ส่งผลให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ลดจาก 10.50 บาท เหลือ 9.30 บาท (อิง PER 33.4 เท่า, -0.5 S.D) คงคำแนะนำ "Neutral"

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	31,321	31,218	31,193	33,079	34,917
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	774	585	660	901	1,086
กำไรปกติ (ล้านบาท)	813	532	660	901	1,086
EPS (บาท)	0.27	0.19	0.20	0.28	0.34
DPS (บาท)	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02
PER (เท่า)	31.0	43.5	40.4	29.6	24.5
Dividend Yield (%)	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%
PBV (เท่า)	2.1	2.1	2.1	1.9	1.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways
 แนวรับ : 8.05 บาท
 แนวต้าน : 9.60/11.40 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

DOHOME

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	8.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	9.30
Upside (%)	12.7
Dividend yield (%)	0.2

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.28	0.30	-7%
2569F	0.34	0.32	5%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	-
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes

ที่มา: SET

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

EQUITY TALK

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q67 โตแรง QoQ แต่ค่อนข้างทรงตัว YoY

คาด DOHOME จะมีกำไรสุทธิ 146 ล้านบาท (+90% QoQ, -26% YoY) โดยกำไรสุทธิที่โต QoQ เพราะผลบวกจากฤดูกาล ส่วนกำไรสุทธิที่ตกต่ำ YoY เมื่อเทียบกับ 4Q66 ที่มีรายได้พิเศษจากเงินรับค่าชดเชยความเสียหายจากน้ำท่วมสาขาอุบลราชธานี หากไม่รวมรายการพิเศษ คาดกำไรปกติงวด 4Q67 ที่ 146 ล้านบาท (+90% QoQ, +2% YoY) กำไรปกติที่โตแรง QoQ เพราะแรงหนุนจาก

- 1) ผลบวกของฤดูกาลที่ผลักดันให้รายได้ขายและบริการเพิ่มเป็น 7.9 พันล้านบาท (+6% QoQ) หลังจากฤดูฝนที่เป็นอุปสรรคต่องานก่อสร้าง ซ่อมแซมสิ้นสุดลงไปแล้วใน 3Q67 บวกกับกำลังซื้อเพิ่มขึ้นจากเงิน 10,000 บาท เฟส 1
- 2) คาดอัตรากำไรขั้นต้นจะเพิ่มเป็น 16.7% จากเดิม 16.4% ใน 3Q67 เพราะคาดมาร์จิ้นการขายเหล็กดีขึ้น (สินค้าหลักที่สร้างรายได้กว่า 30% ของยอดขาย) หลังราคาตลาดเหล็กผันผวนน้อยลงกว่าในไตรมาสก่อน
- 3) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารมีแนวโน้มลดลงจาก 14.7% ในไตรมาสก่อนหน้า เหลือ 13.5% ตามนโยบายควบคุมค่าใช้จ่าย และการเลื่อนเปิดสาขาใหม่

ทั้งนี้หากเทียบ YoY คาดกำไรปกติโตเพียงเล็กน้อย แม้คาดว่าจะยอดขายจะเพิ่มขึ้น 7% YoY เป็นผลจากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม หรือ Same Store Sales Growth-SSSG ที่โตราว 2% - 3% แต่กำไรถูกหักล้างไปบางส่วนมาร์จิ้นที่ต่ำลงจาก 16.9% ในงวด 4Q66 เหลือ 16.7% จากการลดราคาสินค้าบางประเภท (Clearance sales) ในเดือน ส.ค. 67

สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	QoQ%	YoY%	2566	2567F	YoY%
รายได้ขายและบริการ	8,462	7,995	7,431	7,331	7,959	8,016	7,393	7,825	5.8	6.7	31,218	31,193	-0.1%
-รายได้ขาย	8,375	7,898	7,358	7,258	7,877	7,921	7,301	7,730	5.9	6.5	30,890	30,829	-0.2%
-รายได้ค่าบริการ	86	96	72	73	82	95	92	95	3.6	30.3	328	364	10.9%
ต้นทุนขาย	(7,065)	(6,876)	(6,283)	(6,094)	(6,542)	(6,615)	(6,180)	(6,518)	5.5	7.0	(26,317)	(25,856)	-1.8%
กำไรขั้นต้น	1,397	1,119	1,148	1,238	1,416	1,401	1,213	1,307	7.7	5.6	4,901	5,337	8.9%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,001)	(993)	(973)	(1,021)	(1,024)	(1,099)	(1,087)	(1,056)	(2.9)	3.4	(3,988)	(4,266)	7.0%
กำไรจากการดำเนินงาน	396	126	175	216	392	302	126	250	99.0	15.8	913	1,070	17.2%
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	51	60	77	62	63	79	113	77	(31.9)	24.0	251	332	32.7%
กำไรสุทธิ	258	39	91	197	244	193	77	146	89.8	(25.7)	585	660	12.8%
รายการพิเศษ	-	-	-	53	-	-	-	-	NM	(100.0)	53	-	-100.0%
กำไรปกติ	258	39	91	144	244	193	77	146	89.8	1.5	532	660	24.0%
อัตรากำไรขั้นต้น	16.5%	14.0%	15.5%	16.9%	17.8%	17.5%	16.4%	16.7%			15.7%	17.1%	1.4%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารยอดขาย	11.8%	12.4%	13.1%	13.9%	12.9%	13.7%	14.7%	13.5%			12.8%	13.7%	0.9%
SSSG	-9.0%	-9.9%	-8.0%	-9.5%	-9.8%	-7.0%	-4.5%	2.5%					

ที่มา: DOHOME, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

มีปัจจัยบวกหนุนการฟื้นตัวของกำไร 1Q68 หนุนกำไร QoQ แต่น่าจะยากที่จะโต YoY

เราคาดว่ากำไรสุทธิในงวด 1Q68 มีแนวโน้มจะโตขึ้น QoQ แต่การโต YoY น่าจะเป็นไปได้ยาก จากปัจจัยบวกต่างๆ ดังนี้

ปัจจัยที่คาดว่าจะมีผลกระทบต่อกำไร 1Q68



- 1) ภาครัฐมีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่าย คือ
 - Easy E-receipt ที่มีผลช่วง 16 ม.ค. 68 – 28 ก.พ.68 ซึ่งคาดว่าจะ เป็นผลบวกต่อยอดขายของ Homepro โดยเฉพาะสินค้าชิ้นใหญ่ ราคาสูง อย่างเครื่องใช้ไฟฟ้า
 - การแจกเงิน 10,000 บาท (เฟส 2) ให้แก่ผู้สูงอายุราว 4 ล้านคน ในวันที่ 27 ม.ค. 68 ซึ่งคาดว่าจะ เป็นบวกต่อยอดขายของ Megahome
- 2) คาดภาวะมลพิษทางอากาศ ส่งเสริมยอดขายอุปกรณ์ช่วยฟอกอากาศ และไส้กรอง
- 3) อัตราการจับค้ายังขยับขึ้นได้ QoQ เมื่อเทียบกับใน 4Q67 ที่มี Clearance sales
- 4) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารน่าจะยังทรงตัวใกล้เคียงกับ 4Q67 เพราะได้เลื่อนแผนการเปิดสาขาใหม่ออกไป จึงยังไม่มีค่าใช้จ่ายในการจ้างพนักงานเพิ่มล่วงหน้า

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



- 1) หลังหมดมาตรการ Easy E-receipt และการแจกเงิน 10,000 บาท แล้ว ยังไม่มีมาตรการอื่นๆจากภาครัฐมา กระตุ้นการใช้จ่ายต่อในช่วงที่เหลือของ 1Q68 เพราะรัฐบาล มีกำหนดการแจกเงิน 10,000 บาท เฟส 3 ในช่วง 2Q68
- 2) เศรษฐกิจที่คาดว่าจะค่อยๆฟื้นตัวดีขึ้น แม้จะหนุนกำลังซื้อ ผู้บริโภค แต่คาดว่าจะเป็นการซื้อสินค้าที่จำเป็นเพื่อการบริโภค ก่อน ส่วนสินค้าอุปโภค รวมทั้งสินค้าซ่อมแซม/ตกแต่งบ้าน เป็นสิ่งที่ชะลอภายหลัง จึงยังเป็นปัจจัยกดดันการเติบโตของ ยอดขาย
- 3) ฐานกำไรที่สูงใน 1Q67

EQUITY TALK

ปรับประมาณการกำไรลง แต่คงคำแนะนำ “Neutral”

หากกำไร 4Q67 ออกมาอย่างคาด จะทำให้คาดการณ์กำไรสุทธิทั้งปี 2567 ของ ฝ้ายวิจัยที่ 695 ล้านบาท มี downside รว 5% อีกทั้งแผนการเลื่อนเปิดสาขาใหม่ ใน 4Q67 – 1Q68 น่าจะทำให้ยอดขายปี 2568 น่าจะต่ำกว่าที่เราเคยคาดไว้ ทำให้เราต้องปรับประมาณการกำไรสุทธิของ DOHOME สำหรับปี 2567 – 2568 ลง ด้วยการปรับลดยอดขายปี 2567 ขึ้น 1% แต่ปรับลดลง 2% สำหรับปี 2568 รวมทั้งปรับลดอัตรามาร์จิ้นลง ขณะที่ปรับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้น โดยภายหลังการปรับประมาณการ ทำให้กำไรสุทธิปี 2567 – 2568 ลดลงจากเดิม รว 5% และ 9% เหลือ 660 ล้านบาท (+13% YoY) และ 901 ล้านบาท (+36% YoY) ตามลำดับ

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

(ล้านบาท)	2567F			2568F		
	ก่อน	หลัง	เปลี่ยนแปลง (%)	ก่อน	หลัง	เปลี่ยนแปลง (%)
ยอดขาย	30,914	31,193	0.9%	33,700	33,079	-1.8%
ต้นทุนขาย	(25,504)	(25,856)	1.4%	(27,735)	(27,290)	-1.6%
ขีดจำกัดกำไรขั้นต้น	17.5%	17.1%	-0.4%	17.7%	17.5%	-0.2%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,173)	(4,266)	2.2%	(4,415)	(4,433)	0.4%
SG&ASales	13.5%	13.7%	0.2%	13.1%	13.4%	0.3%
กำไรสุทธิ	695	660	-5.0%	988	901	-8.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ภายใต้ประมาณการใหม่ บวกกับการปรับลด PER จากเดิมซึ่งอิง PER 34.4 เท่า เหลือ 33.4 เท่า (-0.5 S.D) ทำให้ได้ราคาเป้าหมายปี 2568 ลดจาก 10.50 บาท เหลือ 9.30 บาท

แม้ราคาหุ้นจะมี upside จากราคาปัจจุบัน แต่กำไรใน 4Q67 ที่เป็นช่วง High season ของธุรกิจยังโตต่ำ อีกทั้งการเลื่อนเปิดสาขาใหม่ ทำให้เรามีมุมมองเชิงบวกที่น้อยลงต่ออัตราการเติบโตของกำไรในปี 2568 อีกทั้งราคาหุ้นถูกซื้อขายด้วย PER ปี 2568 ที่ราว 30 เท่า น่าจะสะท้อนกำไรปี 2568 ที่คาดจะโตแรงถึง 36% ดีกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มพาณิชย์ที่ฝ้ายวิจัยศึกษาซึ่งคาดจะโตเฉลี่ย 15% และซื้อขายอยู่ที่ PER 19.6 เท่า ไปแล้ว เราจึงยังคงคำแนะนำ “Neutral” สำหรับ DOHOME

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ DOHOME

Environment (E): บริษัทกำหนดเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม โดยมีเป้าลดการใช้พลังงาน การใช้น้ำ ลดปริมาณขยะ และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 5% ภายในปี 2566 และลดลง 7% ในปี 2570 ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทได้ดำเนินการไปแล้ว เช่น

- การใช้พลังงานแสงอาทิตย์ มีการติดตั้งโซลาร์เซลล์ในทุกบ้านเพื่อช่วยลดและประหยัดพลังงาน และลดการซื้อไฟฟ้า
- การลดการใช้พลังงานไฟฟ้า การร่วมรณรงค์ประหยัดไฟฟ้าภายในองค์กร เพื่อร่วมกันประหยัดพลังงานไฟฟ้า โดยตั้งอุณหภูมิเครื่องปรับอากาศที่ 26-27 องศาเซลเซียส และปรับเวลาเปิดเครื่องปรับอากาศก่อนช่วง On-Peak ของการไฟฟ้าและปิดเครื่องปรับอากาศโดยเริ่มปิดก่อนห้านาที 1 ชั่วโมง
- ยกเลิกแจกถุงพลาสติก เพื่อลดปริมาณพลาสติกที่ก่อให้เกิดก๊าซเรือนกระจก

Social Contribution(S): บริษัทมีนโยบายสนับสนุนและเคารพการปกป้องสิทธิมนุษยชน รวมทั้งหลักการด้านสิทธิมนุษยชนในระดับสากล เช่น ปฏิญญาสากลว่าด้วยสิทธิมนุษยชนของแอมเนสตี้ อินเตอร์เนชั่นแนล โดยการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนที่เกี่ยวข้องไม่ว่าจะเป็นพนักงาน ชุมชน และสังคมรอบข้างด้วยความเคารพในคุณค่าของความเป็นมนุษย์ คำนึงถึงความเสมอภาค และเสรีภาพที่เท่าเทียมกัน ไม่ละเมิดสิทธิขั้นพื้นฐาน และไม่เลือกปฏิบัติทั้งในเรื่องของ เชื้อชาติ สัญชาติ ศาสนา ภาษา สีผิว เพศ อายุ การศึกษา สภาวะร่างกาย หรือสถานะทางสังคม ส่วนด้านชุมชนและสังคม บริษัทพร้อมเป็นส่วนหนึ่งในการให้การสนับสนุนโครงการต่าง ๆ ของสถาบันการศึกษา ศาสนา สถานพยาบาลและหน่วยงานราชการ อีกทั้งให้ความช่วยเหลือชุมชนที่ได้รับผลกระทบจากภัยพิบัติต่างๆ เพื่อเป็นแรงผลักดันและสร้างความแข็งแกร่งให้ชุมชนไปพร้อมกับการเติบโตทางธุรกิจ

Governance (G): บริษัทได้ปฏิบัติตามกฎหมาย วัตถุประสงค์ ข้อบังคับ และมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท รวมทั้งได้ยึดถือและปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ของบริษัทจดทะเบียน ปี 2555 (The Principles of Good Corporate Governance of Listed Companies 2012) ตามแนวทางที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนด และหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560 (Corporate Governance Code for Listed Companies 2017)

ESG Comment: เป้าหมายของบริษัทและการดำเนินการด้าน ESG ที่ผ่านมาส่งผลให้ DOHOME มีภาพลักษณ์ที่ดีในสายตาสาธารณชน สร้างความพึงพอใจให้แก่ลูกค้าเป้าหมาย นอกจากนี้ยังช่วยให้เกิดการประหยัดค่าใช้จ่ายต่างๆ ซึ่งจะนำไปสู่กำไรที่ยั่งยืนต่อไปในอนาคต

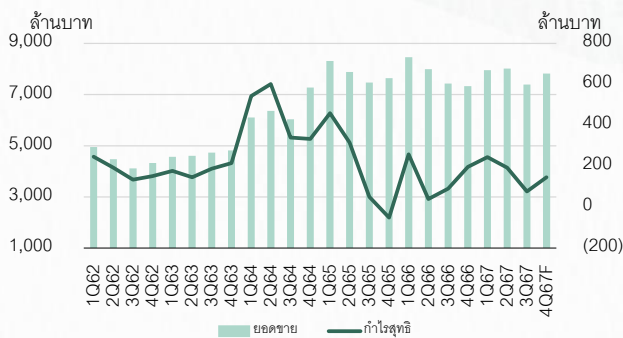
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	QoQ (%)	YoY (%)	2566	2567F	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	8,462	7,995	7,431	7,331	7,959	8,016	7,393	7,825	5.8%	6.7%	31,218	31,193	0%
ต้นทุนขายและบริการ	(7,065)	(6,876)	(6,283)	(6,094)	(6,542)	(6,615)	(6,180)	(6,518)	5.5%	7.0%	(26,317)	(25,856)	-2%
กำไรขั้นต้น	1,397	1,119	1,148	1,238	1,416	1,401	1,213	1,307	7.7%	5.6%	4,901	5,337	9%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	(1,001)	(993)	(973)	(1,021)	(1,024)	(1,099)	(1,087)	(1,056)	-2.9%	3.4%	(3,988)	(4,266)	7%
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	51	60	77	62	63	79	113	77	-31.9%	24.0%	251	332	33%
กำไรสุทธิ	258	39	91	197	244	193	77	146	89.8%	-25.7%	585	660	13%
รายการพิเศษ	-	-	-	53	-	-	-	-	NM	-100.0%	53	-	NM
กำไรปกติ	258	39	91	144	244	193	77	146	89.8%	1.5%	532	660	24%
EPS	0.09	0.01	0.03	0.06	0.08	0.06	0.02	0.05	89.8%	-29.0%	0.19	0.21	7%
Gross Profit Margin (%)	16.5%	14.0%	15.5%	16.9%	17.8%	17.5%	16.4%	16.7%			15.7%	17.1%	
SG&A/Sales (%)	11.8%	12.4%	13.1%	13.9%	12.9%	13.7%	14.7%	13.5%			12.8%	13.7%	
Net Profit Margin (%)	3.1%	0.5%	1.2%	2.7%	3.1%	2.4%	1.0%	1.9%			1.9%	2.1%	
Norm Profit Margin (%)	3.1%	0.5%	1.2%	2.0%	3.1%	2.4%	1.0%	1.9%			1.7%	2.1%	

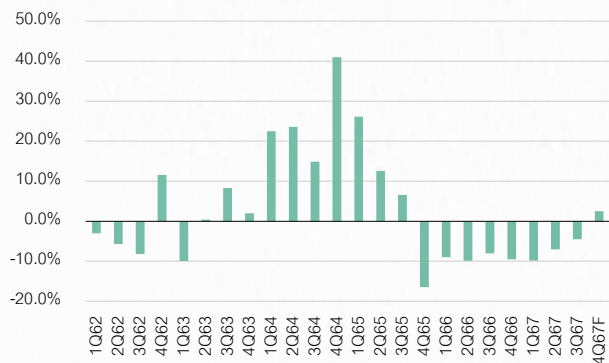
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

รายได้ขายและกำไรสุทธิ



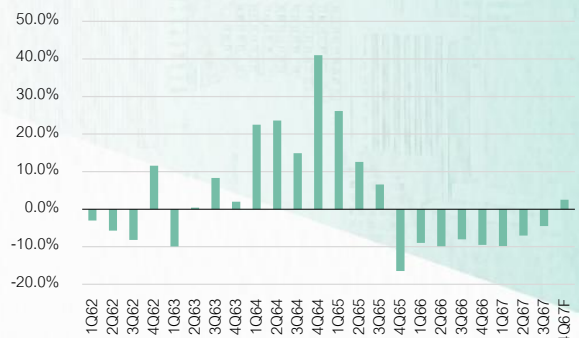
ที่มา: DOHOME

อัตรากำไรขั้นต้น



ที่มา: : DOHOME

ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) รายไตรมาส



ที่มา: DOHOME

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน: ธุรกิจค้าปลีก ค้าส่ง วัสดุ ก่อสร้างและของตกแต่งบ้านมีการแข่งขันสูง ทั้งจากการแข่งขันทางตรงจากผู้ประกอบการค้าปลีก ค้าส่งสมัยใหม่ (Modern Trade) ในรูปแบบโฮมเซ็นเตอร์ รวมทั้งผู้ประกอบการค้าปลีก ค้าส่งแบบดั้งเดิม (Traditional Trade) ที่มีจำนวนมาก
2. ความเสี่ยงด้านต้นทุน: เนื่องจากสินค้าหลักที่บริษัทใช้ในการผลิตสินค้า คือ เหล็ก ซึ่งเป็นสินค้าหลักของบริษัทในกลุ่มวัสดุก่อสร้าง และมีสัดส่วนราว 25% - 30% ของยอดขาย จัดเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodity Product) ซึ่งมีราคาขึ้นลงตามอุปสงค์และอุปทานในตลาด

ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ DOHOME

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	31,218	31,193	33,079	34,917
ต้นทุนขาย	(26,317)	(25,856)	(27,290)	(28,736)
กำไรขั้นต้น	4,901	5,337	5,789	6,180
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(3,988)	(4,266)	(4,433)	(4,609)
กำไรจากการดำเนินงาน	913	1,070	1,356	1,571
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	254	338	311	321
ดอกเบี้ยจ่าย	(566)	(592)	(538)	(531)
กำไรก่อนหักภาษี	722	811	1,126	1,357
ภาษีเงินได้	(136)	(150)	(225)	(271)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	585	660	901	1,086
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	-	-
กำไรสุทธิ	585	660	901	1,086
กำไรปกติ	532	660	901	1,086
EPS	0.19	0.20	0.28	0.34
Norm EPS	0.17	0.20	0.28	0.34
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	-0.3%	-0.1%	6.0%	5.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-21.2%	17.2%	26.7%	15.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	15.7%	17.1%	17.5%	17.7%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	2.9%	3.4%	4.1%	4.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F
ยอดขาย	7,331	7,959	8,016	7,393
ต้นทุนขาย	(6,094)	(6,542)	(6,615)	(6,180)
กำไรขั้นต้น	1,238	1,416	1,401	1,213
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,021)	(1,024)	(1,099)	(1,087)
รายได้อื่นๆ	62	63	79	113
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	0	0	0	0
กำไรก่อนหักภาษี	278	456	381	239
ภาษีเงินได้	(48)	(58)	(42)	(15)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	197	244	193	77
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	(0)	(0)
กำไรสุทธิ	197	244	193	77
รายการพิเศษ	53	0	0	0
กำไรปกติ	144	244	193	77
ยอดขาย (YoY%)	-4.1%	-5.9%	0.3%	-0.5%
กำไรขั้นต้น (YoY%)	18.0%	1.4%	25.2%	5.7%
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	396.9%	-0.9%	139.4%	-28.1%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.9	1.0	0.9	0.9
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.1	0.1	0.1	0.1
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	22.4	23.7	26.8	27.3
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	1.9	2.1	2.4	2.7
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.3	6.2	5.8	6.0
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	1.8	1.6	1.4	1.4
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	1.4	1.2	1.0	1.0
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.7%	2.0%	2.7%	3.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.9%	5.3%	6.7%	7.6%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ DOHOME (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	585	660	901	1,086
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	610	51	37	30
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	897	943	1,046	1,149
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(282)	2,082	1,456	(1,245)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,947	3,887	3,664	1,290
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	0	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,416)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
อื่นๆ	(22)	(282)	(278)	(278)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(2,438)	(2,282)	(2,278)	(2,278)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	642	(1,479)	(1,306)	1,098
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(5)	(267)	(70)	(52)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	5	140	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(20)	(16)	(33)	(45)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	621	(1,622)	(1,408)	1,000
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	130	(17)	(22)	12
กระแสเงินสดสุทธิ	291	274	252	264
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า				
เงินสดและรายการเทียบเท่า	296	274	252	264
ลูกหนี้การค้า				
ลูกหนี้การค้า	1,326	1,310	1,158	1,397
สินค้าคงเหลือ				
สินค้าคงเหลือ	13,264	11,715	10,621	11,032
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	158	160	166	173
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์				
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	17,356	18,432	19,409	20,285
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น				
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1,583	1,792	2,009	2,230
สินทรัพย์รวม	33,983	33,683	33,614	35,381
หนี้สินรวม				
เจ้าหนี้การค้า	3,855	4,523	4,962	4,644
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	35	35	35	35
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	11,961	8,822	8,115	9,512
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	5,833	7,225	6,557	6,205
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	124	118	117	116
หนี้สินรวม	21,807	20,723	19,786	20,513
ทุนเรียกชำระแล้ว				
ทุนเรียกชำระแล้ว	3,089	3,230	3,230	3,230
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	5,566	5,566	5,566	5,566
กำไรสะสม				
กำไรสะสม	4,116	4,760	5,628	6,668
ส่วนของผู้ถือหุ้น	12,176	12,960	13,828	14,868
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	33,983	33,683	33,614	35,381
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)				
- ยอดขายสินค้า	30,890	30,829	32,679	34,476
- รายได้ค่าบริการ	328	364	400	440
จำนวนสาขาขนาดใหญ่ (แห่ง)	24	28	32	36
SSSG (%)	-9.5%	-6.0%	2.0%	2.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

4Q67 EARNING PREVIEW

คาดการณ์ 4Q67 อ่อนตัว และต่ำสุดของปี

4Q67 คาดกำไรปกติ 345 ล้านบาท อ่อนตัว 39% QOQ และ 14% YOY จากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลดลง, ผลจากปัจจัยฤดูกาลเมื่อเทียบกับงวดก่อน ตลอดจนการลดลงของราคาขายในประเทศทั้งไก่เป็นและโครงไก่ กระทบต่อมาร์จิ้น ทำให้ทั้งปี 2567 คาดกำไรปกติ 1.91 พันล้านบาท แม้เติบโตสูง 48% จากปีก่อนหน้า แต่ต่ำกว่าประมาณการเดิมราว 4.6% จึงปรับลดกำไรทั้งปีสู่ระดับดังกล่าว

ปี 2568 ปรับลดกำไรปกติลงจากเดิม 3% สะท้อนการเพิ่มขึ้นของต้นทุนค่าแรง คาดกระทบมาร์จิ้นอ่อนตัวลงจากปีก่อน ทำให้กำไรปีนี้จะลดลง 5% อยู่ที่ 1.85 พันล้านบาท และ FV ลงมาที่ 11.80 บาท โดยแม้ภาพกำไร 4Q67 อ่อนแอ และการเติบโตของปี 2568 ก้ำกาย แต่แรงหนุนจากราคาไก่และโครงไก่ในประเทศล่าสุดที่ปรับสูงขึ้น คาดช่วยให้กำไร 1Q67 มีโอกาสฟื้น QOQ จึงคงแนะนำ NEUTRAL

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,044	1,377	1,946	1,849	1,905
กำไรปกติ (ล้านบาท)	2,049	1,292	1,912	1,849	1,905
Norm EPS (บาท)	1.63	1.03	1.52	1.48	1.52
EPS (บาท)	1.63	1.10	1.55	1.48	1.52
PER (เท่า)	6.1	9.0	6.4	6.7	6.5
DPS (บาท)	0.20	0.15	0.20	0.20	0.21
Dividend Yield (%)	2.0%	1.5%	2.0%	2.0%	2.1%
BVS (บาท)	13.24	14.15	15.51	16.80	18.11
PBV (เท่า)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA (เท่า)	4.4	5.1	3.9	4.0	3.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 9.00 บาท

แนวต้าน : 9.70/10.40 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



27 มกราคม 2568

GFPT

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	9.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	11.80
Upside (%)	21.7
Dividend yield (%)	2.0

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.48	1.43	3%
2569F	1.52	1.49	2%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	-
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา: SET	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นवलพรรณ น้อยรัชชกุล, CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

คาดการณ์ 4Q67 ลดลง YoY และ QoQ

งวด 4Q67 คาดกำไรสุทธิ 355 ล้านบาท (-34.5% qoq และ -13.5% yoy) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยนราว 10 ล้านบาท คาดกำไรปกติ 345 ล้านบาท ต่ำสุดของปี โดยลดลง 39% qoq และ 14% yoy (ผิดจากเดิมคาดดีขึ้น yoy) เหตุหลักจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 120 ล้านบาท อ่อนตัวทั้ง 42% qoq และ 39% yoy มาจากกำไรของบริษัทร่วม GFPP (รายได้ส่งออกสัดส่วน 60-70% และที่เหลือเป็นการขายในประเทศ) คาดลดลงอยู่ที่ 30 ล้านบาท (-47% qoq และ -54% yoy) เนื่องจากราคาขายในประเทศลดลง โดยเฉพาะราคาโครงไก่ ซึ่งเป็นผลพลอยได้จากการผลิตที่ลดลงจากเฉลี่ย 13.5 บาท/กก. ใน 4Q66 และ 14.5 บาท/กก. ใน 3Q67 มาอยู่ที่ 12.5-13.0 บาท/กก. ส่วนราคาไก่เป็นอ่อนตัว 11% qoq และใกล้เคียงงวดปีก่อนที่เฉลี่ย 38 บาท/กก. ด้านอีกบริษัทร่วม MCKEY (รายได้หลักเป็นการส่งออก) คาดส่วนแบ่งกำไร 90 บาท (-40% qoq และ -32% yoy) จากผลกระทบของค่าเงินบาทแข็งค่าและปริมาณส่งออกลดลง

สำหรับการดำเนินงานของบริษัทเอง แม้ปริมาณส่งออก 4Q67 คาดทำได้ใกล้เคียงงวด 3Q67 ที่ 9.5 พันตัน แต่ราคาส่งออกโดยตรงในรูปเงินบาทที่ลดลงจากการแข็งค่าของเงินบาท และราคาวัตถุดิบในประเทศ ทั้งราคาไก่และโครงไก่ลดลง qoq ทำให้คาดยอดขายเท่ากับ 4.85 พันล้านบาท ลดลง 4% qoq (แต่เพิ่ม 1.3% yoy หนุนด้วยปริมาณส่งออกเพิ่ม) และ Gross Margin ประเมินอ่อนตัวมาที่ 12.6% จากฐานต่ำ 15.5% งวดก่อน และ 13% งวดปีก่อน ตามราคาส่งออกและราคาขายในประเทศลดลง บวกกับสต็อกต้นทุนบางส่วนอย่างข้าวโพดที่สูงขึ้น

ปรับลดกำไรปี 2568 สะท้อนค่าแรง...ทำให้กำไรปีนี้จะลดลง

หากกำไรปกติ 4Q67 ชำต้นเป็นไปตามคาด จะทำให้กำไรปกติปี 2567 อยู่ที่ 1.91 พันล้านบาท (+48% yoy) ต่ำกว่าประมาณการเดิมราว 4.6% จึงปรับลดกำไรทั้งปีสู่ระดับดังกล่าว ขณะที่ปี 2568 ลดกำไรปกติลงจากเดิมราว 3% ภายใต้ความระมัดระวังเรื่องมาร์จิ้น และสะท้อนการเพิ่มขึ้นของต้นทุนค่าแรง ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 12% ของต้นทุนผลิตรวม โดย GPFT มีโรงงาน 2 แห่งที่ จ. ชลบุรี และสมุทรปราการ สัดส่วนคนงานใกล้เคียงกันอย่างละ 50% คาดการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำในชลบุรี (+10.8% เป็น 400 บาท/วัน) และสมุทรปราการ เป็น 372 บาท/วัน (+2.5%) จะส่งผลให้ต้นทุนค่าแรงรวมเพิ่มราว 6.6% จึงประเมิน Gross Margin ปีนี้อยู่ที่ 13.1% จะลดลงจากปีก่อนคาด 13.8% ขณะที่การเติบโตของยอดขายระมัดระวังมากขึ้น เนื่องจากปริมาณส่งออกไก่ของบริษัทปีก่อนที่สูงราว 3.63 หมื่นตัน (+23% yoy) ทำให้เบื้องต้นบริษัทคาดปีนี้ทรงตัว แต่นับสินค้าส่งออกที่มี

EQUITY TALK

ราคาสูงขึ้น แทนการปรับลดราคาขาย ส่งผลให้ฝ่ายวิจัยคาดยอดขายปีนี้ที่ 2.08 หมื่นล้านบาท (ภายใต้สมมติฐาน FX 34.00 บาท/USD) เพิ่มขึ้น 1.7% yoy ไม่เพียงพอลดเซกกับมาร์จิ้นที่มีแนวโน้มอ่อนตัว ภาพรวมประเมินกำไรปกติปี 2568 เท่ากับ 1.85 พันล้านบาท ลดลง 5% yoy

คง NEUTRAL.....คาดปันผลเฉลี่ย 2% ต่อปี

แม้แนวโน้มกำไรปกติและกำไรสุทธิ 4Q67 อ่อนตัวทั้ง qoq และ yoy ประกอบกับการดำเนินงานปี 2568 ที่ถดถอยจากฐานสูงปีก่อนหน้า และการเพิ่มขึ้นของต้นทุนค่าแรง แต่ด้วยทิศทาง 1Q68 ที่มีโอกาสฟื้นตัว qoq หนุนจากราคาโภคภัณฑ์ในประเทศ และโครงสร้างปรับตัวดีขึ้น ท่ามกลางทิศทางต้นทุนวัตถุดิบลดลงเช่นกัน แต่คาดว่าโรยยังน่าจะอ่อนตัวหรือเพียงทรงตัว yoy (ปีก่อนได้อานิสงส์จากกำไรบริษัทร่วมที่สูง) จึงคงแนะนำ NEUTRAL ภายใต้ FV ใหม่ปี 2568 ที่ 11.80 บาท (ปรับลด PER เป็น 8 เท่า จากเดิม 9 เท่า สะท้อนการเติบโตของกำไรที่ลดลง) ทั้งนี้คาด GFPT จะจ่ายเงินปันผลปี 2567 หุ้นละ 0.20 บาท หรือ 2%

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ GFPT

Environment (E): ส่งเสริมให้ใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ เหมาะสม เพียงพอ และเกิดประโยชน์สูงสุด เพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม และการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศของโลก โดยมีการบริหารจัดการน้ำ การอนุรักษ์พลังงาน การจัดการมลพิษ และของเสีย ทั้งนี้บริษัทมีเป้าหมายมุ่งสู่การเป็นองค์กรที่มีความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2030 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050

Social Contribution(S): บริษัทให้ความสำคัญในเรื่องของคุณภาพและความปลอดภัยตลอดห่วงโซ่อุปทาน มีการใช้ระบบเทคโนโลยีเพื่อตรวจสอบย้อนกลับจากแหล่งที่มาจนถึงมือผู้บริโภค เพื่อสร้างความมั่นใจให้แก่ลูกค้าและผู้บริโภค นอกจากนี้ให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม เช่น ปฏิบัติต่อพนักงานโดยเท่าเทียมกัน การพัฒนาความรู้ศักยภาพ การจ่ายค่าตอบแทนที่เป็นธรรม และสวัสดิการอื่น ๆ รวมถึงส่งเสริมพัฒนาคุณภาพชีวิตคนพิการ ตลอดจนการมีส่วนร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม

Governance (G): ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้อง โปร่งใส ครบถ้วนแก่ผู้ถือหุ้น และสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ นอกจากนี้ให้ความสำคัญกับการต่อต้านการทุจริต และคอร์รัปชัน ตลอดจนสนับสนุนและส่งเสริมให้บุคลากรทุกระดับมีจิตสำนึกในการต่อต้านการทุจริตในทุกรูปแบบ โดยนอกจากจะได้นำกรอบนโยบายต่อต้านการทุจริตและคอร์รัปชันเพื่อเป็นแนวทางในการดำเนินงานอย่างชัดเจนแล้ว บริษัทฯ ยังได้รับการรับรองการต่ออายุสมาชิกของแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (Thai Private Sector Collective Action Against Corruption: CAC) เป็นครั้งที่ 2

ESG Comment: การมีนโยบายมุ่งที่จะพัฒนาองค์กรอย่างยั่งยืน และหากสามารถกำหนดเป้าหมายระยะยาวที่เป็นรูปธรรม พร้อมดำเนินการสู่เป้าหมาย นอกจากก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกต่อสิ่งแวดล้อม และสังคม รวมถึงเกื้อหนุนต่อการทำธุรกิจยั่งยืนแล้ว นอกจากนี้จะสร้างโอกาสให้บริษัทกลับมาได้รับ ESG Rating ในอนาคตแล้ว ก็ถือเป็นการส่งเสริมภาพลักษณ์องค์กร เพิ่มโอกาสในการแข่งขัน สร้างการยอมรับของคู่ค้า ลูกค้า และนักลงทุน

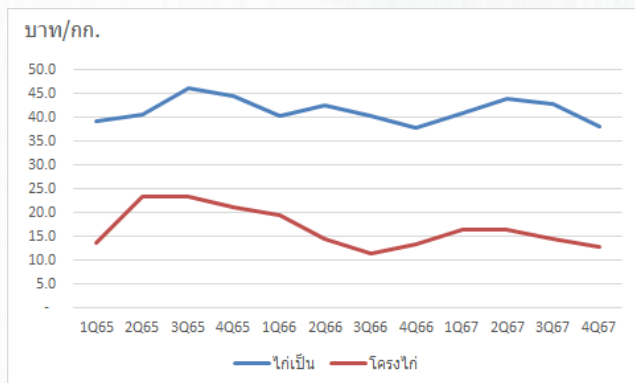
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	% QoQ	% YoY	2567F	2566	% YoY
ยอดขาย	4,545	4,858	4,774	4,785	4,527	4,839	5,051	4,848	-4.0%	1.3%	19,264	18,963	1.6%
ต้นทุนขาย	(4,081)	(4,299)	(4,207)	(4,163)	(3,959)	(4,149)	(4,266)	(4,235)	-0.7%	1.7%	(16,609)	(16,749)	-0.8%
กำไรขั้นต้น	464	559	568	622	568	689	785	612	-21.9%	-1.5%	2,655	2,213	19.9%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(354)	(358)	(365)	(418)	(369)	(384)	(413)	(398)	-3.5%	-4.7%	(1,564)	(1,495)	4.6%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	108	118	111	198	232	278	206	120	-41.9%	-39.3%	836	535	56.3%
กำไรปกติ	237	334	318	403	441	562	564	345	-38.8%	-14.4%	1,912	1,292	47.9%
กำไรสุทธิ	298	349	319	410	466	583	542	355	-34.5%	-13.5%	1,946	1,377	41.4%
EPS (บาท)	0.24	0.28	0.25	0.33	0.37	0.47	0.43	0.28	-34.5%	-13.5%	1.55	1.10	41.4%
Norm EPS (บาท)	0.19	0.27	0.25	0.32	0.35	0.45	0.45	0.28	-38.8%	-14.4%	1.52	1.03	
Gross Margin (%)	10.2%	11.5%	11.9%	13.0%	12.6%	14.2%	15.5%	12.6%			13.8%	11.7%	
SG&A / Sales (%)	7.8%	7.4%	7.6%	8.7%	8.2%	7.9%	8.2%	8.2%			8.1%	7.9%	
Norm Profit Margin (%)	5.2%	6.9%	6.7%	8.4%	9.7%	11.6%	11.2%	7.1%			9.9%	6.8%	
Net Profit Margin (%)	5.2%	6.9%	6.7%	8.4%	9.7%	11.6%	11.2%	7.1%			10.1%	7.3%	

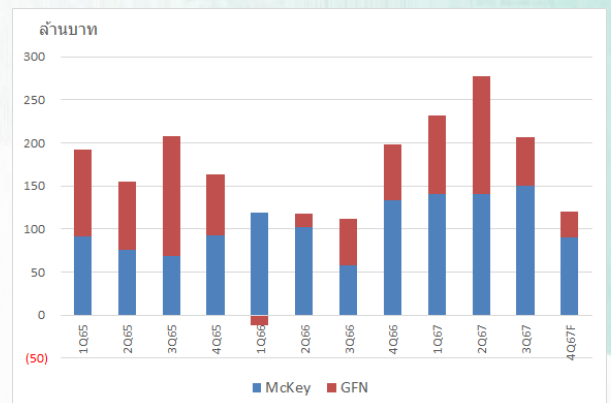
ที่มา: GFPT / สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคาไต่เป็นและโครงสร้าง



ที่มา: GFPT / สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม



ที่มา: GFPT / สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

ล้านบาท	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	2567F	2568F	2567F	2568F	2567F	2568F
ประมาณการ						
กำไรสุทธิ (ลบ.)	1,946	1,849	2,004	1,909	-2.9%	-3.1%
กำไรปกติ (ลบ.)	1,912	1,849	2,004	1,909	-4.6%	-3.1%
Norm EPS (บาท)	1.52	1.48	1.60	1.52	-4.6%	-3.1%
PER (เท่า)		8.0		9.0		
Fair Value (บาท)		11.80		13.70		
สมมติฐาน						
ยอดขาย (ลบ.)	19,264	19,584	19,116	19,747	0.8%	-0.8%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม (ลบ.)	836	867	920	916	-9.2%	-5.3%
Gross Margin (%)	13.8%	13.1%	14.0%	13.2%	-0.2%	-0.1%
SG&A/Sales (%)	8.1%	8.1%	8.2%	8.2%	0.0%	-0.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความผันผวนของราคาเนื้อสัตว์ โดยหากราคายาไต่ปรับลดลง ย่อมกดดันต่อแนวโน้มรายได้และกำไร นอกจากนี้การเปลี่ยนแปลงของราคาเนื้อสัตว์ประเภทอื่น อาจมีผลต่อการเลือกบริโภคเทคโนโลยีในฐาน-สินค้าทดแทนได้เช่นกัน
2. ความผันผวนของราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ อาทิ ข้าวโพดและ กากถั่วเหลือง หากปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถเพิ่มราคายาให้สอดคล้องกับต้นทุนได้ ย่อมกระทบต่อประสิทธิภาพทำกำไร

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ GFPT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	18,963	19,264	19,584	20,139
ต้นทุนขาย	(16,749)	(16,609)	(17,018)	(17,501)
กำไรขั้นต้น	2,213	2,655	2,565	2,638
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,495)	(1,564)	(1,586)	(1,631)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	535	836	867	900
ดอกเบี้ยจ่าย	(110)	(120)	(122)	(125)
รายได้อื่น	349	343	358	362
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,491	2,149	2,082	2,144
ภาษีเงินได้	(192)	(226)	(219)	(225)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	1,292	1,912	1,849	1,905
รายการพิเศษอื่น ๆ	(30)	(18)	-	-
กำไรสุทธิ	1,377	1,946	1,849	1,905
EPS	1.10	1.55	1.48	1.52
กำไรจากการดำเนินงาน	1,292	1,912	1,849	1,905
Norm EPS	1.03	1.52	1.48	1.52
การเติบโตของยอดขาย (%)	4.1%	1.6%	1.7%	2.8%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-32.7%	41.4%	-5.0%	3.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	11.7%	13.8%	13.1%	13.1%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	7.3%	10.1%	9.4%	9.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	4,785	4,527	4,839	5,051
ต้นทุนขาย	(4,163)	(3,959)	(4,149)	(4,266)
กำไรขั้นต้น	622	568	689	785
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(418)	(369)	(384)	(413)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	198	232	278	206
ดอกเบี้ยจ่าย	(27)	(29)	(31)	(31)
รายได้อื่น	94	93	82	86
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	468	494	634	634
ภาษีเงินได้	(63)	(51)	(69)	(66)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	403	441	562	564
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(2)	(2)	(3)	(4)
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	0	(12)	33	21
กำไรสุทธิ	410	466	583	542
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-3.2%	-0.4%	-0.4%	5.8%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-9.1%	56.3%	67.1%	69.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.0%	12.6%	14.2%	15.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	8.6%	10.3%	12.1%	10.7%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.01	3.11	3.78	4.44
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.75	1.30	1.37	1.46
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	18.33	18.00	18.00	18.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	4.68	4.50	4.50	4.50
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	12.61	12.86	12.86	12.86
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.29	0.27	0.26	0.24
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.6%	7.5%	6.7%	6.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	8.0%	10.5%	9.1%	8.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ GFPT

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,383	1,946	1,849	1,905
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,511	1,528	1,546	1,564
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(433)	(1,057)	(1,777)	(1,791)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,106	2,429	1,632	1,692
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว	(1,103)	(1,200)	(1,250)	(1,250)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-	-	-	-
อื่นๆ	(683)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,731)	(1,200)	(1,250)	(1,250)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	227	100	100	100
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(251)	(251)	(250)	(267)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(23)	(151)	(150)	(167)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	352	1,078	233	275
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสด & เงินฝาก	1,610	2,688	2,921	3,196
ลูกหนี้การค้า	1,057	1,070	1,088	1,119
สินค้าคงเหลือ	3,840	3,691	3,782	3,889
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	18,826	19,438	20,842	22,218
สินทรัพย์รวม	25,333	26,887	28,633	30,422
เจ้าหนี้การค้า	1,545	1,292	1,324	1,361
หนี้สินหมุนเวียน	1,992	1,593	1,593	1,593
หนี้สินรวม	7,595	7,442	7,574	7,711
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	133	145	159	173
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	17,738	19,445	21,059	22,711
ทุนที่ชำระแล้ว	1,254	1,254	1,254	1,254
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	525	525	525	525
กำไรสะสม	15,816	17,511	19,111	20,749
สำรองตามกฎหมาย	140	140	140	140
สำหรับผู้ถือหุ้น	15,676	17,371	18,971	20,609
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	25,333	26,887	28,633	30,422
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
สัดส่วนรายได้ (ลบ.)				
ธุรกิจอาหารสัตว์ (Feed)	3,306	3,260	3,391	3,528
ธุรกิจฟาร์มสัตว์ (Farm)	6,549	6,400	6,422	6,524
ธุรกิจอาหารไก่แปรรูป (Food)	9,107	9,604	9,770	10,087
ปริมาณส่งออกไก่ (ตัน)	29,300	36,300	36,000	36,720
ปริมาณส่งออกไก่ทางอ้อม (ตัน)	17,900	19,000	19,500	19,890
ปริมาณขายไก่ในประเทศ (ตัน)	61,000	61,000	61,500	63,345
ปริมาณขายอาหารสัตว์ (ตัน)	133,400	123,800	126,276	128,802

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Industry Update

กลุ่มธนาคารพาณิชย์



อย่าพึ่งท้อ

กำไรสุทธิกลุ่มฯ (8 ธนาคาร) ปี 2567 ตามคาดฝ่ายวิจัย เท่ากับ 2.4 แสนล้านบาท เติบโต 7% YOY จากรายได้เติบโตทั้ง NII ตามวงจรรดอกเบี้ย และ NON – NII เพราะค่าธรรมเนียมฯ และ FVTPL ประกอบกับ CREDIT COST ลดลงเล็กน้อยจากปี 2566 โดยพิจารณาด้านอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิและการจัดการคุณภาพสินทรัพย์ มองว่า BBL และ KTB ทำได้ดีกว่ากลุ่มฯ ในปีที่ผ่านมา

ขณะที่แนวโน้มกำไรกลุ่มฯ ปี 2568 หายตัว 3% YOY มาที่ 2.5 แสนล้านบาท ตามสินเชื่อเพิ่มสอดคล้องกับ GDP ไทย และ CREDIT COST ลด จากนโยบายสินเชื่อเข้มงวดช่วงที่ผ่านมา, COVERAGE RATIO อยู่ในระดับสูง และมาตรการ “คุณสู้เราช่วย” โดยคาดกำไรกลุ่มฯ งวด 1Q68 เพิ่ม QOQ จาก OPEX ลงตามฤดูกาล นอกจากนี้ ความตั้งใจในการยกระดับนโยบายเงินปันผลของแต่ละธนาคาร น่าจะเป็นเรื่องดีต่อผู้ถือหุ้นและ ROE ในระยะถัดไป ซึ่งฝ่ายวิจัยยังไม่ได้รวมในสมมติฐานเงินปันผลของ BBL, KBANK และ KTB ที่ยังคาดไว้ในระดับใกล้เคียงกับปี 2566

ฝ่ายวิจัยประเมินว่าราคาหุ้นในกลุ่มฯ จะมีแรงขับเคลื่อน ช่วงใกล้ประกาศวัน XD (ปลาย ก.พ.) เลือก ร.พ. ที่คุณภาพสินทรัพย์เด่นกว่ากลุ่มฯ และ EARNING YIELD (EPS / PRICE) ดีกว่ากลุ่มฯ อย่าง BBL และ KTB (ตารางด้านล่าง) ส่วน ร.พ. ที่ DIV YIELD สูง ชอบ TISCO / SCB เป็นไปตามระดับ DIV YIELD และ ROE

สรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่ม

	1/24/2025					2025F					SET ESG Ratings	Return YTD	
	Rec.	Close (B)	FV (B)	Upside	Div Yield	Total Return	EPS (B)	PER (X)	PBV (X)	Earning Yield			ROE
BAY	-	23.80	27.00	13.4%	3.6%	17.0%	4.1	5.8	0.42	17.4%	8%	AAA	-2.9%
BBL	Outperform	152.50	180.00	18.0%	4.6%	22.6%	24.5	6.2	0.49	16.0%	8%	AAA	1.0%
KBANK	Neutral	158.50	163.00	2.8%	4.7%	7.6%	20.7	7.6	0.65	13.1%	9%	AAA	1.9%
KKP	Neutral	53.50	54.00	0.9%	6.5%	7.5%	6.1	8.8	0.69	11.4%	8%	AA	1.9%
KTB	Outperform	22.60	23.40	3.5%	4.7%	8.2%	3.2	7.0	0.67	14.2%	10%	AAA	7.6%
SCB	Neutral	123.00	130.00	5.7%	8.4%	14.1%	13.6	9.0	0.83	11.1%	9%	AA	4.7%
TISCO	Neutral	98.50	102.00	3.6%	7.9%	11.4%	8.6	11.4	1.79	8.7%	16%	AAA	0.0%
TTB	Neutral	1.87	2.02	8.2%	7.0%	15.2%	0.2	8.7	0.74	11.5%	9%	AAA	0.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

🕒 27 มกราคม 2568

BANK

Neutral

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

Industry Update

บทสรุปปี 2567

กำไรสุทธิกลุ่มฯ (8 ธนาคาร) ปี 2567 ตามคาดฝ่ายวิจัย เท่ากับ 2.4 แสนล้านบาท เติบโต 7% YoY จากรายได้เติบโตทั้ง NII (+3% YoY) ตามวงจรถดดอกเบี้ย และ Non-NII (+7% YoY) เพราะค่าธรรมเนียมฯ และ FVTPL ประกอบกับระดับ Credit cost ลดลงเล็กน้อยจากปี 2566 โดยมีรายละเอียดรายการหลัก ดังนี้

สินเชื่อกลุ่มฯ ลดลง 1% YoY กดดันจากสินเชื่อเช่าซื้อและบ้าน ในทางตรงข้ามสินเชื่อ High yield เติบโตต่อเนื่อง โดยเฉพาะจำนำทะเบียนรถ (AutoX +55% YoY) ขณะที่ KTB สินเชื่อรัฐบาล (+39% YoY) รับประโยชน์จากการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่มีความต่อเนื่อง

NIM กลุ่มฯ ปี 2567 ที่ 3.53% สูงขึ้นจาก 3.46% ปีก่อน หนุนด้วย ส.พ. ใหญ่เป็นไปตามวัฏจักรดอกเบี้ย แต่มีสัญญาณชะลอตัว QoQ และ YoY ในงวด 4Q67 หลัง กนง. ปรับลดอัตราดอกเบี้ยรอบ ต.ค. 67 ซึ่ง ส.พ. ส่วนใหญ่ปรับลดเฉพาะอัตราดอกเบี้ย M-Rate แต่การลดดอกเบี้ยเงินฝากช้ากว่า อยู่ในช่วงต้น ส.ค. ทั้งออมทรัพย์จาก 0.30% เหลือ 0.25% และเงินฝากประจำลดราว 0.20%

รายได้ค่าธรรมเนียมฯ กลุ่มฯ (+4% YoY) มีทิศทางแตกต่างกัน โดย ส.พ. ที่ค่าธรรมเนียมเติบโต ได้แก่ BAY (การควบรวมธุรกิจในต่างประเทศและ บล. ช่วง 2H66), BBL, KBANK, KTB และ TISCO มาจาก Wealth Management, Banca & Mutual Fund, บัตรเครดิต และ IB ส่วน KKP, TTB ค่าธรรมเนียมลดลง เพราะ Banca ที่อิงกับสินเชื่อเช่าซื้อ และ SCB ชะลอตัวจากฐานสูงปี 2566

OPEX กลุ่มฯ สูงขึ้น 4% YoY จากค่าใช้จ่ายพนักงานและ IT แต่ถือว่าอยู่ในการบริหารจัดการให้สอดคล้องกับรายได้ ทำให้ Cost to income ratio ทรงตัวราว 45%

Credit cost กลุ่มฯ ที่ 1.61% เทียบกับ 1.63% ปี 2566 หลักๆ มาจาก KBANK, KTB เนื่องจากปีก่อนมีฐานการตั้งสำรองสูงให้กับลูกหนี้รายใหญ่บางราย ขณะที่ BAY และ TISCO ระดับ Credit cost เพิ่มขึ้น (BAY เพราะ NPL รายย่อย, SME และอาเซียน สูงขึ้น และ TISCO นโยบายการตั้งสำรอง ทอยยกกลับสู่ระดับปกติ)

คุณภาพสินทรัพย์ กลุ่มฯ พันตัวไม่เท่าเทียมกัน โดย ส.พ. ที่มีฐานลูกค้ารายย่อยสูง อย่าง BAY, KKP, SCB และ TISCO มีระดับ NPL สูงขึ้นจากเช่าซื้อรถและบ้าน ส่วน BBL, KBANK และ KTB ระดับ NPL อยู่ในการควบคุม ทั้งจากการทำ Balance Sheet Cleanup (KBANK), การปรับโครงสร้างหนี้ (หลักๆ BBL) และการแปลงหนี้ THAI เป็นทุนของเจ้าหนี้ ตามแผนฟื้นฟูดังกล่าวที่ THAI แจ้งผ่าน SET

Industry Update

โดยตลอดปี 2567 ยังคงเห็นการบริหารจัดการเชิงรุก ผ่านการ Write-off และขาย NPL อาทิ KBANK (Write-off 2.2 หมื่นล้านบาท VS 1.4 หมื่นล้านบาทปี 2566), SCB (Write-off และขาย NPL รวมกัน 4.9 หมื่นล้านบาท VS 4.6 หมื่นล้านบาทปี 2566) และ TTB (Write-off และขาย NPL รวมกัน 2.8 หมื่นล้านบาท VS 2.1 หมื่นล้านบาท ในปี 2566) ส่งผลให้ Coverage ratio (LLR / NPL) กลุ่มฯ อยู่ในระดับใกล้เคียงสิ้นปี 2566 ราว 181% และมีเพียง 2 ธนาคารที่ Coverage ratio ปรับตัวดีขึ้นจากสิ้นปี 2566 คือ BBL (334% VS 315%) และ KTB (183% VS 174%)

ภาพรวมพิจารณา 2 มิติในด้านอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิและการจัดการคุณภาพสินทรัพย์ (NPL ทรงหรือลงและ Coverage ratio สูงขึ้น) มองว่า BBL และ KTB ทำได้ดีกว่ากลุ่มฯ ในปีที่ผ่านมา ซึ่งระดับ Coverage ratio สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ประเมินช่วยให้การบริหารจัดการ Credit cost ปี 2568 คล่องตัวขึ้น

กำไรสุทธิ, NPL / LOAN และ COVERAGE RATIO กลุ่มฯ

	4Q66	3Q67	4Q67	%QoQ	% YoY	FY2566	FY2567	% 2567 Change	NPL FY2566	NPL FY2567	Coverage Ratio FY 2566	Coverage Ratio FY 2567
BAY	7,732	7,672	6,276	-18.2%	-18.8%	32,930	29,700	-10%	3.0%	3.9%	144.9%	120.6%
BBL	8,863	12,476	10,404	-16.6%	17.4%	41,636	45,211	9%	3.2%	3.2%	314.7%	334.3%
KBANK	9,388	11,965	10,494	-12.3%	11.8%	42,405	48,598	15%	3.8%	3.7%	142.1%	141.6%
KKP	670	1,305	1,406	7.7%	109.9%	5,443	4,985	-8%	3.3%	4.3%	157.2%	130.2%
KTB	6,111	11,107	10,475	-5.7%	71.4%	36,616	43,856	20%	3.9%	3.5%	174.4%	182.9%
SCB	10,995	10,941	11,707	7.0%	6.5%	43,521	43,943	1%	4.0%	4.1%	153.9%	151.3%
TISCO	1,780	1,713	1,702	-0.7%	-4.4%	7,301	6,901	-5%	2.2%	2.4%	189.9%	155.3%
TTB	4,866	5,230	5,112	-2.3%	5.1%	18,622	21,031	13%	3.1%	3.1%	154.9%	151.4%
Industry	50,404	62,410	57,575	-7.7%	14.2%	228,473	244,225	6.9%	3.5%	3.6%	183.0%	181.4%

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Industry Update

ถ้าปันผลสูงขึ้น ทิศทาง ROE จะดีตามเอง

แม้กำไรสุทธิกลุ่มฯ เติบโตต่อเนื่อง แต่หากพิจารณาการขยายตัวของกำไรเฉลี่ย 10 ปี (CAGR ปี 2558 - 2567) อยู่ที่ราว 2% ต่อปี และ ROE กลุ่มฯ 9% ยังต่ำกว่าระดับปี 2558 ที่ 12.8% ในขณะที่ ร.พ. ซึ่งมีการทำ M&A ช่วงที่ผ่านมามีอย่าง BAY (ร.พ., Non - Bank ในต่างประเทศ และ บล.), BBL (Permata) และ TTB (TBANK) มี CAGR สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม D-SIBs อย่างไรก็ตาม ROE ไม่สามารถย้อนเหนือปี 2558 โดยรวมทั้งกลุ่มฯ มีเพียง TISCO ที่ ROE สูงกว่า 10 ปีก่อน บ่งชี้การบริหารโครงสร้างเงินทุน มีความสำคัญต่อกลุ่มฯ ตามความเห็นของฝ่ายวิจัย

กำไรสุทธิกลุ่มฯ และ CAGR 10 ปี

(ล้านบาท)	2557	2558	2559	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	CAGR 10Y
D-SIBs												
BAY	14,170	18,634	21,404	23,209	24,813	32,749	23,040	33,794	30,713	32,930	29,700	7.7%
BBL	36,332	34,181	31,815	33,009	35,330	35,816	17,181	26,507	29,306	41,636	45,211	2.2%
KBANK	46,153	39,474	40,174	34,338	38,459	38,727	29,487	38,053	35,769	42,405	48,598	0.5%
KTB	33,191	28,494	32,305	22,440	28,491	29,284	16,732	21,588	33,698	36,616	43,856	2.8%
SCB	53,335	47,182	47,612	43,152	40,067	40,436	27,218	35,590	37,546	43,521	43,943	-1.9%
TTB	9,539	9,333	8,226	8,687	11,601	7,222	10,112	10,474	14,195	18,622	21,031	8.2%
Total D-SIBs	192,720	177,298	181,536	164,835	178,761	184,234	123,769	166,006	181,227	215,729	232,339	1.9%
Non - D-SIBs												
KKP	2,734	3,317	5,547	5,737	6,042	5,988	5,123	6,318	7,602	5,443	4,985	6.2%
TISCO	4,250	4,250	5,006	6,090	7,016	7,270	6,063	6,785	7,224	7,301	6,901	5.0%
Total Non - D-SIBs	6,984	7,567	10,553	11,827	13,058	13,259	11,187	13,103	14,826	12,745	11,886	5.5%
Total	199,703	184,865	192,089	176,662	191,819	197,493	134,956	179,109	196,053	228,473	244,225	2.0%

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ROE กลุ่มฯ และ SET

	2558	2559	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567
D-SIBs										
BAY	11.6%	10.7%	10.7%	10.6%	12.8%	8.3%	11.2%	9.3%	9.3%	7.8%
BBL	10.0%	8.6%	8.5%	8.7%	8.5%	3.9%	5.6%	5.9%	8.1%	8.3%
KBANK	14.5%	13.2%	10.2%	10.6%	9.9%	7.0%	8.3%	7.3%	8.2%	8.9%
KTB	11.8%	12.3%	8.0%	9.6%	9.1%	4.9%	6.1%	9.2%	9.4%	10.4%
SCB	15.9%	14.8%	12.4%	10.8%	10.4%	6.7%	8.4%	8.3%	9.3%	9.1%
TTB	12.8%	10.3%	10.0%	12.3%	4.9%	5.1%	5.0%	6.6%	8.3%	9.0%
Non - D-SIBs										
KKP	9.2%	14.7%	14.6%	14.5%	13.9%	11.3%	13.0%	14.0%	9.2%	8.1%
TISCO	15.7%	16.8%	18.4%	19.3%	18.9%	15.4%	16.8%	17.2%	17.1%	16.1%
Total	12.8%	12.0%	10.2%	10.4%	9.8%	6.2%	7.8%	8.0%	8.9%	9.0%
ROE SET	8.0%	11.4%	11.1%	12.7%	9.1%	6.0%	8.2%	9.2%	8.1%	7.3%

ที่มา: งบการเงิน, รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส และ ROE ของ SET ปี 2558 - 2567F จาก BLOOMBERG

Industry Update

โดยภาพ ROE ที่เกิดขึ้นข้างต้น ภายใต้ระดับเงินกองทุนที่สูงเกินเกณฑ์ขั้นต่ำของ สปท. พอควร ทำให้กลุ่มฯ เริ่มส่งสัญญาณเพิ่ม ROE ทั้งการยกระดับนโยบายเงินปันผล (DPR), การซื้อหุ้นคืน (KKP เริ่มทำแล้วในช่วงที่ผ่านมา) รวมถึงการขยายตัวไปยังสินเชื่อที่ให้ผลตอบแทนคุ้มความเสี่ยงมากขึ้น (กลุ่มสินเชื่อ High yield) เพื่อใช้ประโยชน์จากฐานทุนให้คุ้มค่ามากที่สุด ถือเป็นเรื่องดีต่อผู้ถือหุ้น

ในมุมมองวิจัยมองว่า DPR ของ BBL, KBANK และ KTB ปัจจุบันยังน้อยกว่า 50% ของกำไรสุทธิ ประเมินมีช่องว่างในการยกระดับ DPR ดังนั้นในกรณีที่เกิดขึ้น ถือเป็น Upside ที่ยังไม่รวมในสมมติฐานเงินปันผลของทั้ง 3 ธนาคาร

คาดการณ์เงินปันผล 2H67

	ราคาหุ้น	1H66	2H66	FY2566	1H67	2H67F	FY2567F	Div yield 2H67F	Div yield FY2567F
D - SIBs									
BAY	23.80	0.40	0.45	0.85	0.40	0.45	0.85	1.9%	3.6%
BBL	152.50	2.00	5.00	7.00	2.00	5.00	7.00	3.3%	4.6%
KBANK	158.50	0.50	6.00	6.50	1.50	6.00	7.50	3.8%	4.7%
KTB	22.60	0.00	0.868	0.8680	0.00	1.036	1.036	4.6%	4.6%
SCB	123.00	2.50	7.84	10.34	2.00	7.92	9.92	6.4%	8.1%
TTB	1.87	0.05	0.055	0.105	0.065	0.065	0.13	3.5%	7.0%
Non D - SIBs									
KKP	53.50	1.25	1.75	3.00	1.25	2.00	3.25	3.7%	6.1%
TISCO	98.50	2.00	5.75	7.75	2.00	5.75	7.75	5.8%	7.9%

ที่มา: SET และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

นโยบายการจ่ายเงินปันผล (เงินปันผล/กำไรสุทธิตามงบการเงินรวม) รายปี

	Dividend payout ratio (DPR) เฉลี่ยปี 2560 - 2562	DPR ปี 2565	DPR ปี 2566	DPR ปี 2567F
D-SIBs				
BAY	24%	20%	19%	21%
BBL	37%	29%	32%	30%
KBANK	28%	27%	37%	37%
KTB	37%	28%	33%	33%
SCB	48%	60%	80%	76%
TTB	28%	50%	55%	60%
Non - D-SIBs				
KKP	68%	36%	47%	55%
TISCO	77%	86%	85%	90%

ที่มา: SET และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / หมายเหตุ : ไม่แสดงปี 2563 - 64 เพราะยังอยู่ในช่วง COVID-19 จึงมีข้อจำกัดด้านการจ่ายปันผลจาก สปท.

Industry Update

TIER-1 และ BIS RATIO รายธนาคาร

Tier 1	4Q62	1Q67	2Q67	3Q67
KKP	14%	14%	14%	14%
TISCO	17%	19%	19%	19%
BAY	13%	16%	17%	18%
BBL	17%	16%	16%	17%
KTB	15%	17%	18%	19%
SCB	17%	18%	18%	18%
KBANK	16%	17%	17%	19%
TTB	15%	17%	17%	17%
BIS Ratio (CAR)	4Q62	1Q67	2Q67	3Q67
KKP	17%	17%	17%	17%
TISCO	22%	21%	21%	21%
BAY	18%	20%	20%	21%
BBL	20%	20%	19%	21%
KTB	19%	21%	21%	21%
SCB	18%	19%	19%	19%
KBANK	20%	19%	19%	21%
TTB	19%	21%	20%	20%

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส / หมายเหตุ : TIER-1 และ BIS RATIO ขั้นต่ำตามกฎหมายที่ รพท. ของ 6 ส.พ. ใหญ่ (D-SIBS) ที่ 9.5% และ 12% ตามลำดับ ส่วน ส.พ. ที่เหลือ 8.5% และ 11% / หมายเหตุ : แสดงงวด 3Q67 เพราะ BAY, KKP และ KTB จะเปิดเผยเงินกองทุนตามงบการเงินรวม ในรอบงบตรวจสอบช่วง ก.พ.

มุมมองต่อการดำเนินงานปี 2568

สำหรับแนวโน้มกำไรสุทธิกลุ่มฯ ปี 2568 อยู่ที่ 2.5 แสนล้านบาท เติบโต 3% YoY หุ่นด้วยสินเชื่อขยายตัวราว 3% YoY ตามระดับ GDP ไทย (รพท. คาด GDP เพิ่ม 2.9% YoY) ประกอบกับทิศทาง Credit cost ลดลง 0.1% มาที่ 1.5% คาดระดับสินเชื่อตกชั้นเป็น NPL ใหม่ (NPL Formation) ไม่น่าเกินปีก่อน ทั้งนี้ขยายสินเชื่อปล่อยใหม่เพิ่มงวดขึ้นในช่วงที่ผ่านมา, ระดับสำรองส่วนเกิน สะท้อนผ่าน Coverage ratio ที่มีอยู่สูงของ BBL และ KTB ประกอบกับมาตรการ “คุณสู้ เราช่วย” แม้จำนวนมูลหนี้เข้ารวมล่าสุดยังไม่สูง แต่ยังมีเวลาให้ลงทะเบียจนถึงสิ้น ก.พ. 68 เป็นอีกปัจจัยช่วยให้ระดับ NPL ช่วง 2H68 อยู่ในการบริหารจัดการ

โดย 2 ปัจจัยข้างต้น ชดเชยความเสี่ยงจาก NIM ตามวงจรดอกเบี้ยนโยบายภายใต้ความท้าทายที่จะเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ ทั้งความเสี่ยงจากนโยบายการคลังของทรัมป์และฐาน GDP ในส่วนของการลงทุนภาครัฐสูงขึ้น ประกอบกับทิศทางดอกเบี้ยของ FED อาจะลง 1 ครั้ง ในช่วง 2H68 อาจนำไปสู่การผ่อนคลายนโยบายการเงินของ กนง. ในช่วง 2H68 จากระดับปัจจุบันอยู่ที่ 2.25%

Industry Update

ตารางการประชุม กนง.

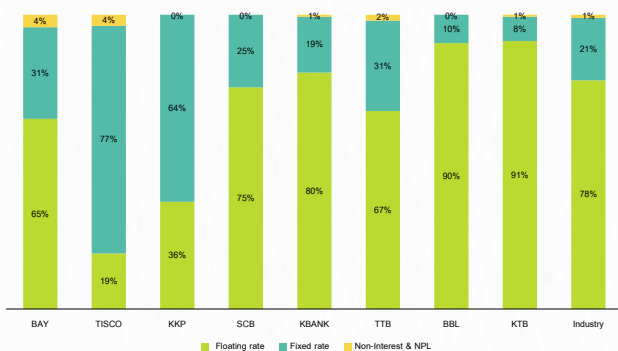
ประชุมครั้งที่	วันแถลงผลการประชุม กนง.	เอกสารผลการประชุม	รายงานการประชุมฉบับย่อ	รายงานนโยบายการเงิน	Monetary Policy Forum
1	พุธที่ 26 ก.พ. 2568		พุธที่ 12 มี.ค. 2568		
2	พุธที่ 30 เม.ย. 2568		พุธที่ 14 พ.ค. 2568	พุธที่ 14 พ.ค. 2568	พุธที่ 14 พ.ค. 2568 (10.00 - 11.30 น.)
3	พุธที่ 25 มิ.ย. 2568		พุธที่ 9 ก.ค. 2568	พุธที่ 9 ก.ค. 2568	พุธที่ 9 ก.ค. 2568 (10.00 - 11.30 น.)
4	พุธที่ 13 ส.ค. 2568		พุธที่ 27 ส.ค. 2568		
5	พุธที่ 8 ต.ค. 2568		พุธที่ 22 ต.ค. 2568	พุธที่ 22 ต.ค. 2568	พุธที่ 22 ต.ค. 2568 (10.00 - 11.30 น.)
6	พุธที่ 17 ธ.ค. 2568		จันทร์ที่ 5 ม.ค. 2569	จันทร์ที่ 5 ม.ค. 2569	พุธที่ 7 ม.ค. 2569 (10.00 - 11.30 น.)

ที่มา: สปท.

กรณีที่ กนง. มีการลดดอกเบี้ยนโยบายในช่วงครึ่งหลังปีนี้ ประเมินผลกระทบต่อประมาณการปี 2568 ไม่สูง ตามระยะเวลาในการรับรู้อัตราดอกเบี้ยใหม่ แต่จะกระทบต่อกำไรปี 2569 เต็มปี

ทั้งนี้ ภายใต้ Sensitivity analysis พบว่าทุก 0.1% ของ NIM ที่เปลี่ยนแปลงจากสมมติฐาน จะทำให้กำไรกลุ่มฯ เปลี่ยนแปลงราว 5% โดย ธ.พ. ที่มีโครงสร้างสินเชื่อ Floating rate สูง อย่าง KTB, BBL และ KBANK จะได้รับผลกระทบมากกว่ากลุ่มฯ ในทางตรงข้าม KKP และ TISCO ที่มีสินเชื่อ Fixed rate สูง จะได้รับประโยชน์ดอกเบี้ยลดลง

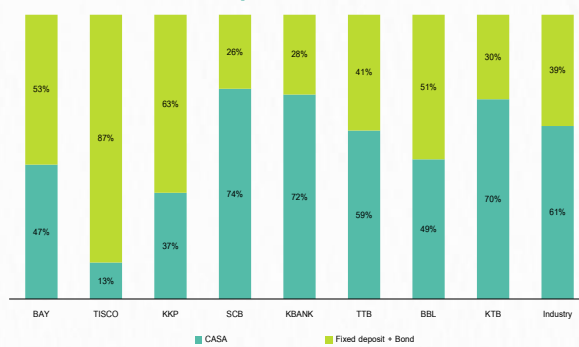
สัดส่วนสินเชื่อที่ปรับดอกเบี้ยภายใน 1 ปี



ที่มา: ธนาคาร / บริษัท และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หมายเหตุ : ข้อมูล ณ สิ้นงวด 2Q67 ยกเว้น SCB และ TISCO ณ สิ้นปี 2566

สัดส่วนแหล่งเงินทุนที่ปรับดอกเบี้ยภายใน 1 ปี



ที่มา: ธนาคาร / บริษัท และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หมายเหตุ : ข้อมูล ณ สิ้นงวด 2Q67 ยกเว้น SCB และ TISCO ณ สิ้นปี 2566

Industry Update

แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2568

	FY2567	FY2568F	% 2568 Change
BAY	29,700	30,398	2%
BBL	45,211	46,690	3%
KBANK	48,598	49,630	2%
KKP	4,985	5,175	4%
KTB	43,856	44,870	2%
SCB	43,943	45,945	5%
TISCO	6,901	6,900	0%
TTB	21,031	21,000	0%
Industry	244,225	250,607	2.6%

ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สมมติฐานหลักในการทำประมาณการกลุ่มฯ

	Loan			NIM			Cost income ratio			Credit cost		
	2567	2568F	2569F	2567	2568F	2569F	2567	2568F	2569F	2567	2568F	2569F
D-SIBS												
BAY	-6.0%	3.0%	3.0%	4.2%	4.1%	4.1%	44%	45%	45%	2.3%	2.3%	2.3%
BBL	0.8%	3.0%	3.0%	3.0%	2.9%	2.9%	48%	49%	48%	1.3%	1.2%	1.1%
KBANK	0.6%	3.0%	3.0%	3.6%	3.5%	3.6%	44%	45%	44%	1.9%	1.8%	1.8%
KTB	4.7%	3.0%	3.0%	3.3%	3.2%	3.2%	43%	44%	43%	1.2%	1.1%	1.1%
SCB	-1.0%	2.0%	3.0%	3.8%	3.8%	3.8%	42%	43%	42%	1.8%	1.7%	1.6%
TTB	-6.6%	2.0%	2.0%	3.3%	3.2%	3.2%	43%	44%	44%	1.5%	1.5%	1.4%
Non - D-SIBs												
KKP	-7.8%	2.0%	3.0%	4.1%	4.1%	4.1%	62%	60%	58%	1.0%	1.1%	1.1%
TISCO	-1.1%	3.0%	3.0%	4.8%	5.0%	5.0%	48%	46%	46%	0.6%	0.9%	1.1%

ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Industry Update

แนวโน้มกำไรสุทธิรายไตรมาส ... 1Q68 เติบโต QoQ

แนวโน้มกำไรสุทธิกลุ่มฯ งวด 1Q68 เติบโต QoQ จาก OPEX ลดลงตามฤดูกาล (ปกติ OPEX งวด 1Q ต่ำสุดของปี, ค่าเฉลี่ย 1Q65, 66 และ 67 ลดเฉลี่ย 1.1 หมื่นล้านบาท จาก 4Q) ชดเชยรายได้ถูกกดดันจาก NII มีโอกาสอ่อนตัว ตามจำนวนวันต่ำกว่างวดก่อน 2 วัน (NII กลุ่มฯ เฉลี่ยงวด 4Q67 อยู่ที่ราว 1.9 พันล้านบาท ต่อวัน) ประกอบกับรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ผ่านฤดูกาลทยอยช่วงท้ายปี

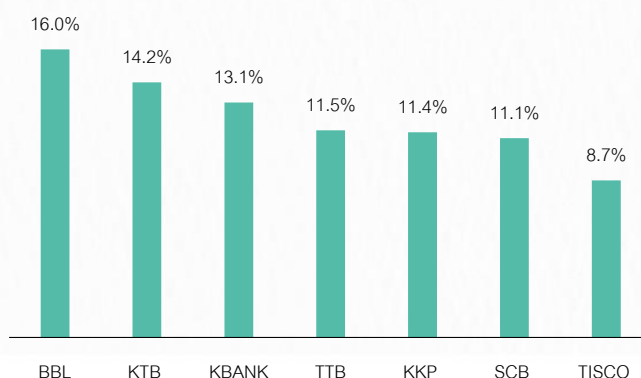
ขณะที่ทิศทางกำไรสุทธิไตรมาสที่เหลือของปี บนกรณี กนง. ไม่มีการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (และไม่รวมผลของ คุณสู้ เราช่วย) ทางฝ่ายวิจัยคาดกำไรสุทธิงวด 2Q68 ไตรระดับ QoQ หุ่นด้วย NII จากจำนวนวันเพิ่มขึ้น 1 วัน ประกอบกับ Cost of fund ลด เพราะเงินฝากประจำที่ครบอายุ (ส่วนใหญ่กระจุกตัวอยู่ช่วงอายุ 3 – 6 เดือน) ทอย Repricing หลังกลุ่มฯ ลดดอกเบี้ยเงินฝากประจำช่วง ส.ค. 67

ส่วนแนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q68 ใกล้เคียงกับ 2Q68 แม้ NII ดีขึ้น ตามจำนวนวัน แต่ระดับ Credit cost อาจเพิ่มขึ้น ตามความท้าทายของเศรษฐกิจมหภาคช่วง 2H68 ดังที่กล่าวในช่วงก่อนหน้า ก่อนที่กำไรสุทธิจะปรับฐาน QoQ ในงวด 4Q68 เหตุเพราะ OPEX เร่งตัวขึ้นทำจุดสูงสุดของปี ตามฤดูกาล

เลือก BBL, KTB ส่วนปันผลสูงชอบ TISCO

เกาตลาด ประเมินว่าราคาหุ้นในกลุ่มฯ จะมีแรงขับเคลื่อน ช่วงใกล้ประกาศวัน XD (ปลาย ก.พ.) เลือก ส.พ. ที่คุณภาพสินทรัพย์เด่นกว่ากลุ่มฯ และ Valuation วัดผ่าน Earning yield (EPS / Price) ดีกว่ากลุ่มฯ อย่าง BBL และ KTB ส่วน ส.พ. ที่ Div yield สูง ชอบ TISCO / SCB เป็นไปตามระดับ Div yield และ ROE

EARNING YIELD



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Industry Update

สรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่มฯ

		1/24/2025					2025F					SET ESG Ratings	
	Rec.	Close (B)	FV (B)	Upside	Div Yield	Total Return	EPS (B)	PER (X)	PBV (X)	Earning Yield	ROE		
BAY	-	23.80	27.00	13.4%	3.6%	17.0%	4.1	5.8	0.42	17.4%	8%	AAA	
BBL	Outperform	152.50	180.00	18.0%	4.6%	22.6%	24.5	6.2	0.49	16.0%	8%	AAA	
KBANK	Neutral	158.50	163.00	2.8%	4.7%	7.6%	20.7	7.6	0.65	13.1%	9%	AAA	
KKP	Neutral	53.50	54.00	0.9%	6.5%	7.5%	6.1	8.8	0.69	11.4%	8%	AA	
KTB	Outperform	22.60	23.40	3.5%	4.7%	8.2%	3.2	7.0	0.67	14.2%	10%	AAA	
SCB	Neutral	123.00	130.00	5.7%	8.4%	14.1%	13.6	9.0	0.83	11.1%	9%	AA	
TISCO	Neutral	98.50	102.00	3.6%	7.9%	11.4%	8.6	11.4	1.79	8.7%	16%	AAA	
TTB	Neutral	1.87	2.02	8.2%	7.0%	15.2%	0.2	8.7	0.74	11.5%	9%	AAA	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส และ SET / หมายเหตุ : BAY FV ลงมาที่ 27 บาท (เดิม 29 บาท) สอดคล้องกับการปรับลดกำไรเฉลี่ย 6% หลังทำโรสุทรีปี 2567 ต่ำคาด

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ แต่ละช่วงเวลา ณ 24 ม.ค. 68

Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	0.7%	1.0%	-2.9%	-7.3%	4.3%	-2.0%	-3.3%
SETBANK	-0.1%	0.8%	2.9%	4.2%	17.5%	12.2%	2.4%
BAY	0.0%	-1.7%	-2.5%	-4.8%	-1.2%	-11.9%	-2.9%
BBL	-1.0%	1.3%	1.3%	2.3%	15.1%	5.5%	1.0%
KBANK	-0.3%	-1.6%	2.6%	8.2%	24.3%	29.9%	1.9%
KKP	0.9%	3.4%	6.5%	-1.8%	39.9%	10.3%	1.9%
KTB	-0.4%	2.3%	8.1%	8.1%	26.3%	37.0%	7.6%
SCB	0.4%	1.2%	4.2%	8.4%	22.4%	17.7%	4.7%
TISCO	0.5%	-0.3%	-0.3%	1.5%	7.7%	1.5%	0.0%
TTB	0.0%	2.7%	1.6%	5.1%	12.0%	4.5%	0.5%

ที่มา: BLOOMBERG

Industry Update

SENSITIVITY ANALYSIS การเปลี่ยนแปลงของ NIM และ CREDIT COST ต่อกำไรสุทธิ

D-SIBs	Revenue breakdown		Sensitivity Analysis	
	NII	Non - NII	NIM + / - 0.10%	Credit cost + / - 0.10%
BAY	70%	30%	7%	5%
BBL	76%	24%	9%	5%
KBANK	75%	25%	7%	4%
KTB	75%	25%	7%	5%
SCB	75%	25%	7%	5%
TTB	81%	19%	9%	6%
Non - D-SIBs				
KKP	74%	26%	7%	6%
TISCO	71%	29%	3%	3%
Average	75%	25%	7%	5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างสินเชื่อกุ่มฯ ณ สิ้นงวด 3Q67

ธนาคาร	รายใหญ่	SME	รัฐบาล	ต่างประเทศ	รายย่อย	เช่าซื้อ	เคหะ	บัตรเครดิต, สินเชื่อ บุคคล และอื่นๆ	อื่นๆ
BAY	35%	18%			47%	21%	13%	8%	
BBL	46%	18%		24%	12%				
KBANK	39%	27%			28%				6%
KTB	27%	10%	16%		46%	0%	19%	27%	0%
SCB	35%	17%			48%	6%	32%	9%	
TTB	30%	8%			62%	30%	26%	6%	
KKP	13%	15%			69%	46%	15%	8%	2%
TISCO	26%	6%			66%	44%	3%	19%	2%

ที่มา: ธนาคาร / บริษัท และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Industry Update

สรุป 4Q67 กลุ่มฯ

4Q67	BAY	BBL	KBANK	KKP	KTB	SCB	TISCO	TTB	Industry
Net Profit	6,276	10,404	10,494	1,406	10,475	11,707	1,702	5,112	57,575
% Growth QoQ	-18.2%	-16.6%	-12.3%	7.7%	-5.7%	7.0%	-0.7%	-2.3%	-7.7%
% Growth YoY	-18.8%	17.4%	11.8%	109.9%	71.4%	6.5%	-4.4%	5.1%	14.2%
Loans	1,895,869	2,693,301	2,504,565	368,018	2,698,611	2,403,379	232,200	1,240,874	14,036,817
% Growth QoQ	-1.6%	2.1%	2.9%	-1.4%	5.2%	-1.3%	1.0%	-1.0%	1.3%
% Growth YTD	-6.0%	0.8%	0.6%	-7.8%	4.7%	-1.0%	-1.1%	-6.6%	-0.8%
Net Revenue	36,968	44,782	48,685	6,813	38,394	43,829	4,799	17,133	241,402
% Growth QoQ	-3.5%	-2.3%	0.0%	3.1%	-5.3%	3.6%	0.2%	-0.5%	-1.2%
% Growth YoY	-10.6%	6.1%	-4.3%	-2.0%	-3.0%	3.0%	0.8%	-6.5%	-2.1%
NII	25,045	33,977	36,345	4,649	29,613	32,452	3,402	13,809	179,291
% Growth QoQ	-8.1%	1.8%	-1.9%	-5.8%	-0.9%	-0.6%	0.5%	-1.8%	-1.8%
% Growth YoY	-13.5%	-3.4%	-6.4%	-16.4%	-2.5%	-2.9%	-2.9%	-7.6%	-6.0%
Net Fee Income	6,270	7,012	8,470	1,619	5,809	7,980	1,310	2,467	40,939
% Growth QoQ	1.6%	1.1%	0.5%	9.2%	3.4%	3.1%	3.9%	10.0%	2.6%
% Growth YoY	-8.6%	3.6%	12.2%	21.5%	6.9%	11.4%	4.7%	-6.5%	5.0%
Other Income	5,652	3,792	3,870	544	2,972	3,398	87	857	21,172
% Growth QoQ	15.8%	-31.4%	20.5%	194.1%	-41.2%	76.7%	-38.4%	-6.9%	-3.1%
% Growth YoY	2.1%	1363.0%	-13.9%	803.4%	-21.7%	73.0%	930.0%	15.0%	25.5%
OPEX	17,206	23,757	23,172	4,119	17,417	18,702	2,345	7,496	114,213
% Growth QoQ	0.5%	8.8%	7.8%	-4.8%	1.3%	6.2%	2.3%	2.8%	4.6%
% Growth YoY	-8.1%	0.6%	-5.5%	-10.1%	-1.9%	-4.2%	-0.3%	-10.1%	-4.3%
PPOP	19,762	21,024	25,514	2,693	20,977	25,127	2,454	9,637	127,189
% Growth QoQ	-6.7%	-12.4%	-6.1%	18.2%	-10.2%	1.8%	-1.7%	-2.9%	-5.9%
% Growth YoY	-12.7%	13.2%	-3.3%	13.6%	-4.0%	9.1%	1.8%	-3.6%	-0.1%
ECL	10,524	7,634	12,242	914	6,725	9,799	337	4,690	52,865
% Growth QoQ	-5.8%	-6.9%	5.1%	34.1%	-19.1%	-10.7%	-6.0%	-1.6%	-5.8%
% Growth YoY	-18.8%	4.0%	-9.8%	-36.0%	-48.5%	5.0%	80.1%	-49.7%	-21.3%
Yield on Loans (%)	6.8%	6.0%	5.7%	7.1%	5.4%	6.2%	7.8%	5.6%	6.0%
Yield on Loans (%) (3Q67)	7.1%	5.9%	5.9%	7.3%	5.5%	6.2%	7.7%	5.6%	6.1%
Yield on Loans (%) (4Q66)	7.4%	6.1%	6.1%	7.3%	5.5%	6.2%	7.7%	5.6%	6.2%
Cost of Fund (%)	2.2%	2.0%	1.3%	2.6%	1.5%	1.5%	2.4%	1.7%	1.7%
Cost of Fund (%) (3Q67)	2.1%	2.1%	1.3%	2.6%	1.5%	1.5%	2.4%	1.8%	1.7%
Cost of Fund (%) (4Q66)	2.1%	1.9%	1.3%	2.2%	1.5%	1.4%	2.2%	1.6%	1.7%
NIM (%)	3.9%	3.0%	3.5%	4.0%	3.3%	3.9%	4.9%	3.3%	3.5%
NIM (%) (3Q67)	4.1%	3.0%	3.6%	4.1%	3.4%	3.9%	4.9%	3.3%	3.6%
NIM (%) (4Q66)	4.4%	3.1%	3.8%	4.4%	3.4%	4.0%	5.0%	3.4%	3.7%
Cost to Income (%)	46.5%	53.1%	47.6%	60.5%	45.4%	42.7%	48.9%	43.8%	47.3%
Cost to Income (%) (3Q67)	44.7%	47.7%	44.2%	65.5%	42.4%	41.6%	47.9%	42.4%	44.7%
Cost to Income (%) (4Q66)	45.2%	56.0%	48.2%	65.9%	44.8%	45.9%	49.4%	45.5%	48.4%
Credit Cost (%)	2.2%	1.1%	2.0%	1.0%	1.0%	1.6%	0.6%	1.5%	1.5%
Credit Cost (%) (3Q67)	2.3%	1.2%	1.9%	0.7%	1.3%	1.8%	0.6%	1.5%	1.6%
Credit Cost (%) (4Q66)	2.6%	1.1%	2.2%	1.4%	2.0%	1.5%	0.3%	2.8%	1.9%
NPL / Loans (%)	3.9%	3.2%	3.7%	4.3%	3.5%	4.1%	2.4%	3.1%	3.6%
NPL / Loans (%) (3Q67)	3.9%	3.9%	3.8%	4.3%	3.8%	3.9%	2.4%	3.2%	3.8%
NPL / Loans (%) (2566)	3.0%	3.2%	3.8%	3.3%	3.9%	4.0%	2.2%	3.1%	3.5%
LLR / Loans	4.7%	10.7%	5.3%	5.7%	6.4%	6.1%	3.7%	4.8%	6.5%
Coverage Ratio (LLR / NPL)	120.6%	334.3%	141.6%	130.2%	182.9%	151.3%	155.3%	151.4%	181.4%

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Industry Update

สรุป 2567 นำมา

2567	BAY	BBL	KBANK	KKP	KTB	SCB	TISCO	TTB	Industry
Net Profit	29,700	45,211	48,598	4,985	43,856	43,943	6,901	21,031	244,225
Net Profit (2566)	32,930	41,636	42,405	5,443	36,616	43,521	7,301	18,622	228,473
% Growth YoY	-9.8%	8.6%	14.6%	-8.4%	19.8%	1.0%	-5.5%	12.9%	6.9%
Loans	1,895,869	2,693,301	2,504,565	368,018	2,698,611	2,403,379	232,200	1,240,874	14,036,817
Loans (2566)	2,017,204	2,671,964	2,490,398	399,045	2,576,516	2,426,563	234,815	1,327,964	14,144,469
% Growth YTD	-6.0%	0.8%	0.6%	-7.8%	4.7%	-1.0%	-1.1%	-6.6%	-0.8%
Net Revenue	153,279	175,828	197,946	26,802	159,102	172,373	19,226	69,399	973,956
Net Revenue (2566)	138,948	167,502	192,654	28,763	149,465	171,103	18,790	70,975	938,200
% Growth YoY	10.3%	5.0%	2.7%	-6.8%	6.4%	0.7%	2.3%	-2.2%	3.8%
NII	107,894	133,900	149,376	19,848	119,115	129,424	13,570	56,452	729,577
NII (2566)	99,390	130,860	148,444	22,294	113,419	124,682	13,573	57,207	709,870
% Growth YoY	8.6%	2.3%	0.6%	-11.0%	5.0%	3.8%	0.0%	-1.3%	2.8%
Net Fee Income	24,918	27,724	33,279	5,396	22,282	31,144	4,971	9,373	159,088
Net Fee Income (2566)	20,831	27,234	31,181	5,476	20,872	32,723	4,867	10,362	153,548
% Growth YoY	19.6%	1.8%	6.7%	-1.5%	6.8%	-4.8%	2.1%	-9.5%	3.6%
Other Income	20,468	14,205	15,290	1,557	17,705	11,806	685	3,574	85,290
Other Income (2566)	18,728	9,408	13,029	992	15,174	13,697	350	3,405	74,782
% Growth YoY	9.3%	51.0%	17.4%	56.9%	16.7%	-13.8%	95.9%	5.0%	14.1%
OPEX	68,131	84,423	87,273	16,570	68,778	72,977	9,256	29,571	436,978
OPEX (2566)	61,835	81,789	84,968	15,894	62,157	71,781	9,340	31,094	418,859
% Growth YoY	10.2%	3.2%	2.7%	4.3%	10.7%	1.7%	-0.9%	-4.9%	4.3%
PPOP	85,148	91,405	110,673	10,232	90,324	99,397	9,971	39,828	536,978
PPOP (2566)	77,113	85,712	107,685	12,869	87,309	99,323	9,449	39,881	519,341
% Growth YoY	10.4%	6.6%	2.8%	-20.5%	3.5%	0.1%	5.5%	-0.1%	3.4%
ECL	45,782	34,838	47,251	3,974	31,070	42,594	1,376	19,852	226,736
ECL (2566)	35,617	33,667	51,840	6,082	37,085	43,600	359	22,199	230,449
% Growth YoY	28.5%	3.5%	-8.9%	-34.7%	-16.2%	-2.3%	282.6%	-10.6%	-1.6%
Yield on Loans (%)	7.1%	5.9%	5.9%	7.2%	5.4%	6.2%	7.7%	5.6%	6.1%
Yield on Loans (%) (2566)	6.4%	5.7%	5.9%	7.1%	5.2%	5.9%	7.4%	5.3%	5.8%
Cost of Fund (%)	2.2%	2.0%	1.4%	2.5%	1.5%	1.4%	2.4%	1.8%	1.7%
Cost of Fund (%) (2566)	1.8%	1.7%	1.2%	2.0%	1.3%	1.3%	1.9%	1.4%	1.5%
NIM (%)	4.2%	3.0%	3.7%	4.1%	3.3%	3.8%	4.8%	3.3%	3.5%
NIM (%) (2566)	3.8%	3.0%	3.7%	4.5%	3.2%	3.7%	4.9%	3.2%	3.5%
Cost to Income (%)	44.4%	48.0%	44.1%	61.8%	43.2%	42.3%	48.1%	42.6%	44.9%
Cost to Income (%) (2566)	44.5%	48.8%	44.1%	55.3%	41.6%	42.0%	49.7%	43.8%	44.6%
Credit Cost (%)	2.3%	1.3%	1.9%	1.0%	1.2%	1.8%	0.6%	1.5%	1.6%
Credit Cost (%) (2566)	1.8%	1.3%	2.1%	1.6%	1.4%	1.8%	0.2%	1.6%	1.6%
ROA (%)	1.1%	1.0%	1.1%	1.0%	1.2%	1.3%	2.4%	1.2%	1.1%
ROE (%)	7.8%	8.3%	8.9%	8.1%	10.4%	9.1%	16.1%	9.0%	9.0%

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Industry Update

NPL (STAGE 3) และสัดส่วน NPL / LOAN

Stage 3 (ล้านบาท)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	% QoQ	% YTD
KKP	13,220	15,604	16,108	15,933	15,975	0.3%	20.8%
TISCO	5,223	5,341	5,697	5,618	5,464	-2.7%	4.6%
BAY	61,481	66,866	72,973	74,417	73,666	-1.0%	19.8%
BBL	85,955	93,949	99,140	103,996	85,833	-17.5%	-0.1%
KTB	99,407	98,815	98,701	98,301	95,065	-3.3%	-4.4%
SCB	96,832	95,236	95,097	94,586	97,610	3.2%	0.8%
KBANK	94,241	93,273	92,447	92,937	93,009	0.1%	-1.3%
TTB	41,006	39,759	40,105	40,224	38,976	-3.1%	-5.0%
Industry	497,365	508,843	520,268	526,012	505,598	-3.9%	1.7%
NPL (Stage 3) / Loan							
KKP	3.3%	3.9%	4.1%	4.3%	4.3%		
TISCO	2.2%	2.3%	2.4%	2.4%	2.4%		
BAY	3.0%	3.3%	3.7%	3.9%	3.9%		
BBL	3.2%	3.4%	3.6%	3.9%	3.2%		
KTB	3.9%	3.8%	3.9%	3.8%	3.5%		
SCB	4.0%	3.9%	3.9%	3.9%	4.1%		
KBANK	3.8%	3.8%	3.7%	3.8%	3.7%		
TTB	3.1%	3.0%	3.1%	3.2%	3.1%		
Industry	3.5%	3.6%	3.7%	3.8%	3.6%		

ที่มา: MD&A และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Industry Update

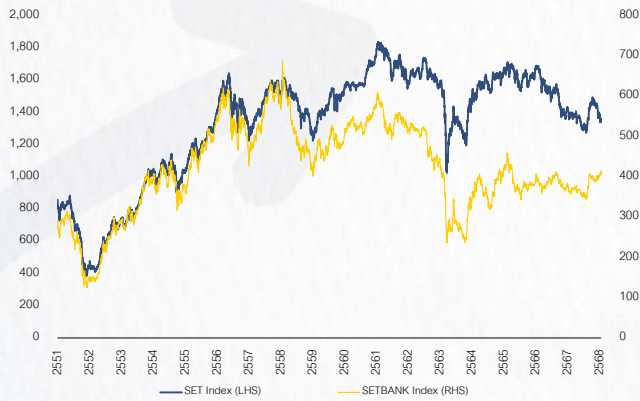
COVERAGE RATIO (LLR / NPL) และสัดส่วน LLR / LOAN

Coverage Ratio	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	% QoQ	% YTD
KKP	157.2%	132.1%	131.7%	132.1%	130.2%	-1.4%	-17.2%
TISCO	189.9%	177.8%	162.6%	159.1%	155.3%	-2.4%	-18.2%
BAY	144.9%	137.7%	125.4%	121.4%	120.6%	-0.6%	-16.7%
BBL	314.7%	291.7%	282.5%	266.6%	334.3%	25.4%	6.2%
KTB	174.4%	174.8%	175.6%	178.7%	182.9%	2.3%	4.9%
SCB	153.9%	156.0%	156.5%	158.2%	151.3%	-4.4%	-1.7%
KBANK	142.1%	139.4%	140.5%	139.4%	141.6%	1.6%	-0.3%
TTB	154.9%	155.4%	151.6%	149.3%	151.4%	1.4%	-2.2%
Industry	183.0%	178.7%	175.8%	173.5%	181.4%	4.6%	-0.8%
LLR / Loan							
KKP	5.2%	5.2%	5.4%	5.6%	5.7%		
TISCO	4.2%	4.0%	4.0%	3.9%	3.7%		
BAY	4.4%	4.6%	4.6%	4.7%	4.7%		
BBL	10.1%	10.0%	10.3%	10.5%	10.7%		
KTB	6.7%	6.6%	6.8%	6.8%	6.4%		
SCB	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%		
KBANK	5.4%	5.3%	5.2%	5.3%	5.3%		
TTB	4.8%	4.7%	4.7%	4.8%	4.8%		
Industry	6.4%	6.4%	6.5%	6.6%	6.5%		

ที่มา: MD&A และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / หมายเหตุ : ส.พ. ที่อยู่ในกรอบ คือ 6 ส.พ. ใหญ่ ที่ถูกจัดเป็น D-SIBS

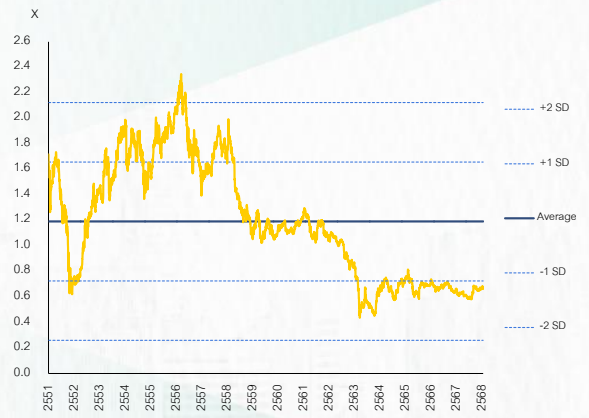
Industry Update

การเคลื่อนไหวของ SET BANK เทียบ SET



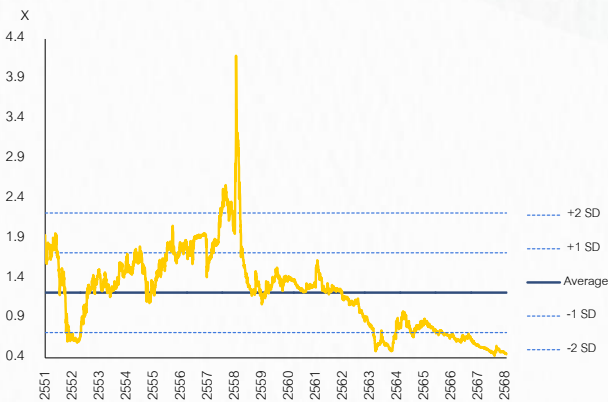
ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PBV SETBANK



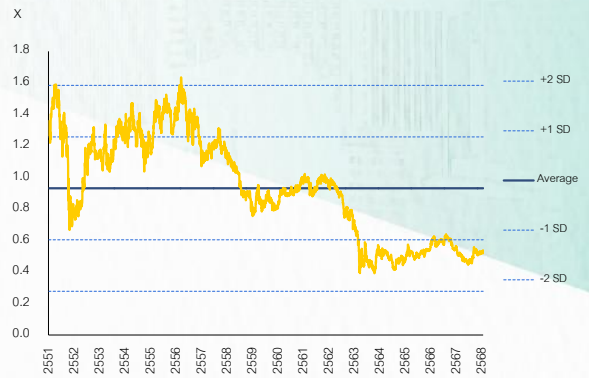
ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PBV BAY



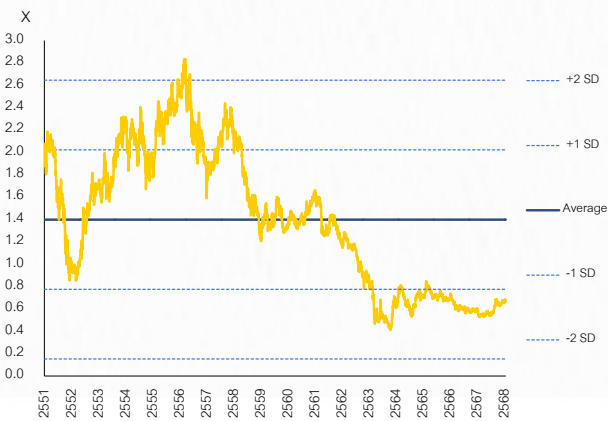
ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PBV BBL



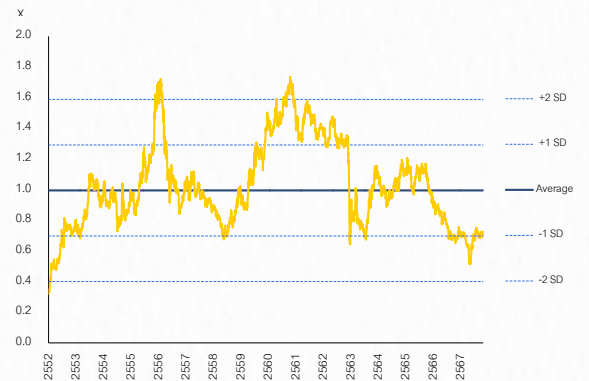
ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PBV KBANK



ที่มา: BLOOMBERG

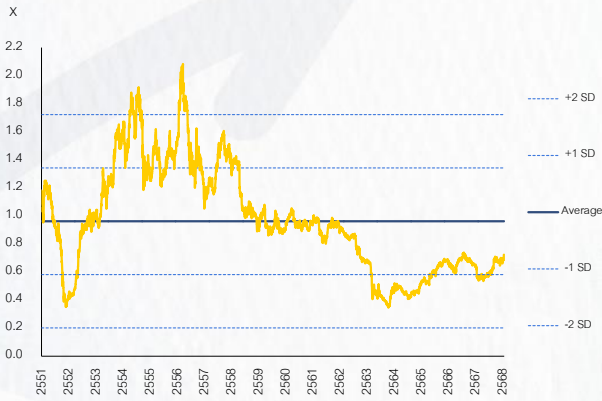
HISTORICAL PBV KKP



ที่มา: BLOOMBERG

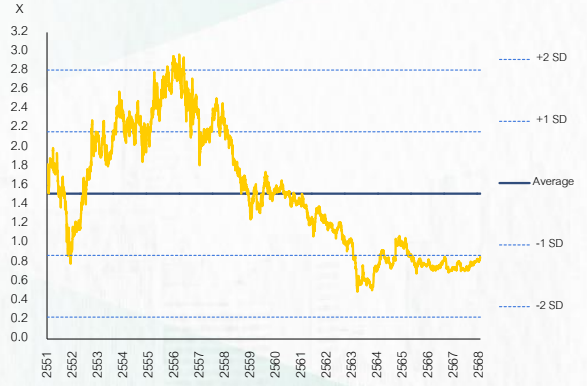
Industry Update

HISTORICAL PBV KTB



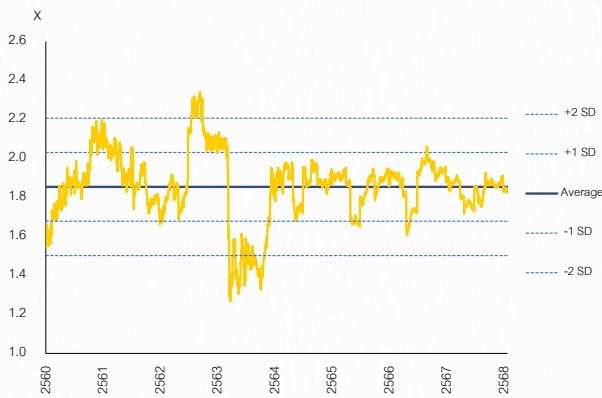
ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PBV SCB



ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PBV TISCO



ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PBV TTB



ที่มา: BLOOMBERG

Industry Update

APPENDIX

NII	รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ
Non - NII	รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย
FVTPL	กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยวิธีรวมผ่านงบกำไรหรือขาดทุน บันทึกลงใน Non - NII ในรายการนี้ หลักๆ ประกอบด้วย กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนที่ทำให้กับลูกค้าธนาคารฯ, การ Mark to Market (Unrealized) รวมทั้งการขาย (Realized) เงินลงทุนทั้งหุ้น, ตราสารหนี้ ที่ทางธนาคาร เลือกบันทึกเป็น FVTPL
OPEX	ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน
PPOP	กำไรก่อนสำรอง (รายได้รวม - ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน)
ECL (Expected Credit Loss)	ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบกำไรขาดทุน)
LLR (Loan Loss Reserve)	ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (สำรองบันทึกในงบดุล)
Earning Asset	สินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ (สินเชื่อ + Interbank + เงินลงทุน)
NIM	$NII / \text{Average Earning Asset}$
Yield on Loan	$NII / \text{Average Loan}$
Cost of Fund	ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย / เงินทุน (เงินฝาก + Interbank + Bond)
Credit Cost	$ECL / \text{Average Loan}$
DPD (Days Past Due)	จำนวนวันที่ค้างชำระหนี้
Stage 1 (Perform)	สินเชื่อที่ยังชำระหนี้ตามปกติ
Stage 2 (Underperforming)	สินเชื่อที่ DPD เกิน 30 วัน หรือมาจากการจัดชั้นเชิงคุณภาพเนื่องจากสถานะการเงินอ่อนแอหรืออยู่ในอุตสาหกรรมเสี่ยง แม้ชำระหนี้ตามปกติ
Stage 3 (NPL : Non Performing Loan)	สินเชื่อที่ค้างชำระเกิน 90 วัน
Coverage Ratio	LLR / NPL สะท้อนนโยบายการตั้งสำรองของธนาคาร
ดอกเบี้ยค้างรับ	รายได้ดอกเบี้ยค้างรับที่ธนาคารบันทึกในงบกำไรขาดทุน แต่ยังไม่ได้จัดเก็บเป็นเงินสด
FVTOCI	เงินลงทุนต่างๆ ที่ไม่จัดประเภทเป็น FVTPL โดยการ Mark to Market หรือการขาย ที่เกิดกำไร (ขาดทุน) จะบันทึกเข้าส่วนผู้ถือหุ้นโดยไม่ผ่านงบกำไรขาดทุน
BIS Ratio	อัตราส่วนเงินกองทุนทั้งหมดเทียบสินทรัพย์เสี่ยง (RWA : Risk weighted Assets)

EARNINGS PREVIEW

สรุปผลการผลประกอบการงวด 4Q67F

	กำไรสุทธิที่คาดไว้ (ล้านบาท)			กำไรสุทธิที่ประกาศ (ล้านบาท)			กำไรสุทธิ (ล้านบาท)			คำแนะนำ	
	4Q67F	%qoq	%yoy	4Q67A	%yoy	3Q67	4Q66	2567**	2568F		2569F
AGRI	355	-34%	-14%	-	na	542	410				
* GFPT	355	-34%	-14%	-	na	542	410	1,946	1,849	1,905	Neutral
FOOD	7,416	-33%	na	-	na	11,084	(15,189)				
CBG	771	4%	19%	-	na	741	649	2,749	3,042	3,599	Outperform
* CPF	4,222	-42%	3387%	-	na	7,309	121	19,607	17,331	18,222	Outperform
ICHI	281	-21%	-5%	-	na	357	295	1,381	1,461	1,549	Neutral
ITC	868	-11%	13%	-	na	976	767	3,675	4,201	4,407	Neutral
SAPPE	237	-21%	41%	-	na	300	168	1,292	1,446	1,631	Outperform
TU	1,037	-26%	na	-	na	1,400	(17,189)	4,880	5,918	6,421	Outperform
PERSONAL PR	110	6%	na	-	na	104	-				
TMAN	110	6%	na	-	na	104	-	453	487	549	Outperform
BANK	56,899	-9%	13%	57,575	14%	62,410	50,566				
BAY	7,500	-2%	-3%	6,276	-19%	7,672	7,732	29,700	30,398	32,014	-
BBL	9,999	-20%	13%	10,404	17%	12,476	8,863	45,211	46,690	49,430	Outperform
KBANK	10,500	-12%	12%	10,494	12%	11,965	9,388	48,598	49,630	52,400	Neutral
KKP	1,200	-8%	79%	1,406	110%	1,305	670	4,985	5,175	5,635	Neutral
KTB	10,000	-10%	64%	10,475	71%	11,107	6,111	43,856	44,870	48,800	Outperform
SCB	10,800	-1%	-2%	11,707	6%	10,941	10,995	43,943	45,945	49,080	Neutral
TISCO	1,700	-1%	-5%	1,702	-4%	1,713	1,782	6,901	6,900	7,050	Neutral
TTB	5,200	-1%	3%	5,112	2%	5,230	5,026	21,031	21,000	22,080	Neutral
PACKAGING	73	-87%	-94%	-	na	577	1,219				
SCGP	73	-87%	-94%	-	na	577	1,219	3,828	3,873	5,536	Neutral
PETRO	(11,832)	na	na	-	na	(19,312)	5,081				
PTTGC	(11,832)	na	na	-	na	(19,312)	5,081	(29,904)	1,810	4,944	Underperform
CONMAT	568	-77%	194%	-	na	2,495	193				
DCC	243	-3%	-10%	-	na	249	269	1,103	1,172	1,245	Neutral
SCC	(976)	na	na	-	na	721	(1,134)	5,879	10,124	16,931	Neutral
SCCC	786	0%	-5%	-	na	790	827	3,610	3,921	4,173	Outperform
TASCO	515	-30%	122%	-	na	735	232	1,356	1,597	1,692	Outperform
PROP	2,405	270%	-31%	-	na	650	3,493				
LH	2,405	270%	-31%	-	na	650	3,493	5,303	4,631	5,173	Neutral
ENERG	19,839	203%	50%	-	na	6,550	13,222				
IRPC	(984)	na	na	-	na	(4,880)	(3,417)	(5,052)	2,978	4,068	Underperform
PTTEP	18,012	1%	-1%	-	na	17,865	18,284	78,537	76,477	80,771	Neutral
SPRC	411	na	na	-	na	(2,216)	(4,589)	2,484	2,937	1,725	Neutral
TOP	2,400	na	-18%	-	na	(4,218)	2,944	9,644	8,062	8,858	Neutral
COMMERCE	12,574	38%	18%	-	na	9,079	10,653				
CPALL	6,818	22%	24%	-	na	5,608	5,497	23,748	26,045	28,054	Outperform
CPAXT	3,909	100%	19%	-	na	1,952	3,282	10,615	12,685	14,339	Outperform
* DOHOME	146	89%	-26%	-	na	77	197	660	901	1,086	Neutral
HMPRO	1,701	18%	1%	-	na	1,442	1,677	6,444	6,833	7,316	Neutral
HEALTH	4,371	0%	6%	-	na	4,355	4,135				
BDMS	4,157	-2%	5%	-	na	4,246	3,971	16,279	18,105	19,700	Outperform
MASTER	214	96%	31%	-	na	109	163	517	606	728	Outperform
ICT	16,486	44%	61209%	-	na	11,437	27				
ADVANC	9,050	3%	29%	-	na	8,788	7,003	34,398	38,453	41,453	Outperform
INTUCH	3,569	3%	-17%	-	na	3,459	4,303	13,541	15,379	16,590	Outperform
TRUE	3,867	na	na	-	na	(810)	(11,279)	(6,151)	14,404	19,047	Outperform

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

หมายเหตุ : * ใหม่, ** กำไรสุทธิ 2567 ยังเป็นคาดการณ์

SET ESG Ratings

ระดับคะแนนรวม 90-100 = AAA

ระดับคะแนนรวม 80-89 = AA

ระดับคะแนนรวม 65-79 = A

ระดับคะแนนรวม 50-64 = BBB

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings เป็นบริษัทที่มีการนำแนวคิดด้านความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งในกระบวนการดำเนินธุรกิจ โดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงและเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ (Emerging Risks) พร้อมรับมือกับปัจจัยการเปลี่ยนแปลงด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน

การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (CGR)

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี

ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR : -

การสำรวจและให้คะแนนของ CGR จะพิจารณาจากข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ที่นำส่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น เว็บไซต์บริษัท เป็นต้น โดยจะพิจารณาเฉพาะข้อมูลตั้งแต่เดือนเมษายนของปีก่อนปี ที่ทำการสำรวจ จนถึงวันที่ประกาศผลของปีทำการสำรวจเท่านั้น เพื่อสะท้อนให้เห็นพัฒนาการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างชัดเจนมากที่สุด ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนจึงควรเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการสู่สาธารณชนในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหรือเว็บไซต์ รวมทั้งช่องทางต่างๆ ให้มากที่สุด และควรจัดทำเอกสารทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัททั้งในแง่ของการมีผลการประเมินที่ดีขึ้น และเป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้สนใจ อีกทั้งเป็นการช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นที่มีต่อบริษัทมากยิ่งขึ้นด้วย

การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันในตลาดทุนไทย (Anti-Corruption)

เข้าร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption: CAC)

โครงการที่ได้รับการสนับสนุนการจัดทำโดยรัฐบาลและสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) โดยโครงการนี้เริ่มดำเนินการโดยความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำ อันได้แก่ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หอการค้าไทย หอการค้านานาชาติ สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมธนาคารไทย สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และสภาอุตสาหกรรมท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อผลักดันให้เกิดการต่อต้านการทุจริตในวงกว้าง นอกจากนี้ คณะกรรมการแนวร่วมปฏิบัติฯ ยังได้แต่งตั้งให้สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ทำหน้าที่เป็นเลขานุการและองค์กรสนับสนุนดำเนินโครงการ

ก.ล.ด. ได้ดำเนินมาตรการอย่างต่อเนื่องในการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียน และผู้ประกอบการซึ่งเป็นตัวกลางในการให้บริการในตลาดทุน (ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบการสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบการเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)

Table with 15 columns: Security, CG Report, SET ESG Ratings, CAC Anti-Corruption, and 11 company codes. The table lists various companies and their corresponding ratings across these categories.

ที่มา: Setsmart