STRATEGY UPDATE Thailand

กลยุทธ์การลงทุน

หุ้นแนะนำ ธ.ค. 2566 – เน้นเทรดดิ้งกลุ่มการบริโภค กลุ่มอาหาร และกลุ่มนิคมฯ

Key messages

เราคาดว่าดัชนี SET น่าจะ rebound ได้บ้างในเดือนธันวาคม ท่ามกลาง i) อัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั่วโลกที่ยังคงลดลงไปอีก และแนวโน้มเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น ii) มีความชัดเจนมากขึ้นเกี่ยวกับมาตรการกระตุ้นการบริโภค โดยเฉพาะ e-Refund และ iii) แรงซื้อจากนักลงทุนสถาบันในประเทศ จากการออกกองทุน TESG ที่ใช้ลดหย่อนภาษีได้ รวมถึงการทำ window dressing ในช่วงสิ้นปี 2566 อย่างไรก็ตาม ภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงอาจจะยังจำกัด upside ของตลาดเอาไว้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรเกาะอยู่กับธีมการซื้อขายแบบ bottom-up โดยเน้นหุ้นกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย, อาหาร และนิคมอุตสาหกรรม

พอร์ตหุ้นแนะนำ พ.ย. บวก 5.5% และให้ผลตอบแทนโดดเด่นกว่าตลาดโดยรวม

ในเดือนพฤศจิกายน ตลาดหุ้นไทยผันผวนหนักจากปัจจัยต่าง ๆ ทั้งบวกและลบ โดยปัจจัยบวกหลัก ๆ มาจากต่างประเทศ ปัจจัยแรกคืออัตราผลตอบแทนพันบัตรสหรัฐ และไทยลดลงอย่างมาก สะท้อนถึงอัตราเงินเฟ้อที่ชะลอตัวลงอีก และความเห็นจากธนาคารกลางหลัก ๆ ที่พากันออกมาบอกว่าอัตราดอกเบี้ยน่าจะถึงจุดสูงสุดไปแล้ว ปัจจัยที่สองคือนักลงทุนเห็นความเสี่ยงมากขึ้นที่จะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในสหรัฐ และ EU ในช่วง 1H67 และปรับพอร์ตเพื่อสะท้อนความคาดหวังอย่างมีนัยสำคัญว่าจะเริ่มมีการลดอัตราดอกเบี้ยทั่วโลกในกลางปี 2567 ซึ่งความคาดหวังดังกล่าวทำให้เงินดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลง และหนุนกระแสการลงทุนจากเอเชีย อย่างไรก็ตาม ดัชนี SET ยังคงถูกกดจากปัจจัยลบภายในประเทศ ปัจจัยแรกคือตัวเลข GDP 3Q66 ที่ออกมาน่าผิดหวัง และทำให้มีการปรับลดประมาณการ GDP ของปี 2566 และ 2567 ลง ปัจจัยที่สองคือโมเมนตัมการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวไทยช้ากว่าที่คาดไว้ ปัจจัยที่สามคือยังมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับมาตรการ digital wallet อยู่

มุมมองตลาดหุ้น ธ.ค. น่าจะรีบาวด์ได้บ้างในโค้งสุดท้ายของปี หลังตลาดหุ้นไทยอ่อนแอมานาน

ในเดือนธันวาคม เรามองแนวโน้มดัชนี SET เป็นกลางถึงบวกเล็กน้อย โดยคาดว่าตลาดอาจจะ rebound ได้บ้างท่ามกลาง i) อัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั้งของไทยและสหรัฐยังคงลดลงอีก เพราะตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐอาจจะชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ 4Q63 เป็นต้นไป หลังจากที่ตัวเลขออกมาแข็งแกร่งมากใน 3Q66 ดังนั้น ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐจึงน่าจะยังคงอ่อนแอต่อไป ii) มีความชัดเจนมากขึ้นเกี่ยวกับมาตรการกระตุ้นการบริโภค (ไม่รวม digital wallet) ซึ่งรัฐบาลกำลังผลักดันอยู่ ซึ่งได้แก่ มาตรการ e-Refund เพื่อกระตุ้นการบริโภคของชนชั้นกลางที่ไม่เข้าเกณฑ์ได้รับเงิน digital wallet, การขึ้นเงินเดือนข้าราชการใหม่ และ ข้อเสนอขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ และ iii) แรงซื้อจากนักลงทุนสถาบันในประเทศ จากการออกกองทุน TESG ที่ใช้ลดหย่อนภาษีได้ รวมถึงการทำ window dressing ในช่วงสิ้นปี 2566

หุ้นแนะนำ ธ.ค. – ยังคงคัดหุ้นแบบ bottom-up โดยเน้นกลุ่มการบริโภคบางตัว, กลุ่มอาหาร และกลุ่มนิคมฯ

สำหรับกลยุทธ์การซื้อขาย และคัดหุ้นในเดือนนี้ เรามองว่าดัชนี SET มี upside ไม่มากนักในเดือนธันวาคม ดังนั้น เราจึงแนะนำให้นักลงทุนยังคงใช้ธีมการซื้อขายหุ้นแบบ bottom-up มากกว่ากลุ่ม big caps ตามปกติ โดยกลุ่มแรกที่เราแนะนำคือหุ้นในกลุ่มสินค้าที่เรียกว่า consumer discretionary ซึ่งจะได้อานิสงส์โดยตรงจากมาตรการกระตุ้นการบริโภคที่กำลังจะเริ่มมีผลอย่างเช่น e-Refund ซึ่งในกลุ่มนี้เราชอบ CPN*, GLOBAL* และ HMPRO* ส่วนกลุ่มที่สองคือกลุ่มที่มีประเด็นฟื้นตัวในกลุ่มอาหาร ซึ่งคาดว่ากำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2567 โดยในกลุ่มนี้ เรายังคงเก็บ RBF และ TU* ไว้ในพอร์ตหุ้นรายเดือนของเรา กลุ่มที่สามคือกลุ่มนิคมอุตสาหกรรม ซึ่งยอดขายที่ดินมีแนวโน้มเติบโตอย่างแข็งแกร่งใน 4Q66 ประกอบกับยังมีกระแสข่าวบวกจาก FDI ที่เกี่ยวข้องกับรถยนต์ไฟฟ้าโดยเฉพาะอย่างยิ่งจากประเทศจีน โดยในกลุ่มนี้ เราเลือก AMATA* และ WHA*

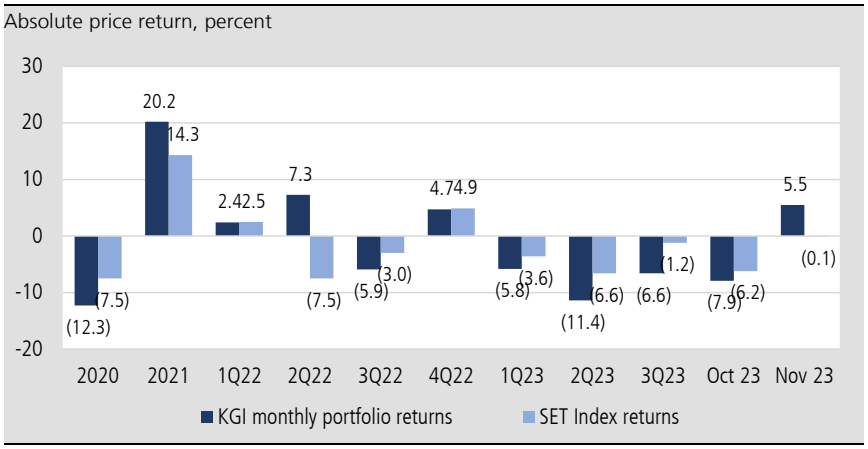
Rakpong Chaisuparakul
662.658.8845
rakpongc@kgi.co.th

Figure 1: พอร์ตหุ้นแนะนำ พ.ย. บวก 5.5% และให้ผลตอบแทนโดดเด่นกว่าตลาดโดยรวม

Stocks	% weight in portfolio Nov 2023	Nov 2023 returns, %
RBF	13.9	22.0
MTC*	12.6	19.9
TU*	13.5	10.4
SAWAD*	13.5	7.2
BDMS*	15.8	(0.9)
DELTA*	16.3	(1.6)
BH*	14.4	(13.9)
Total port returns		5.5
SET index returns		(0.1)

Source: SET; KGI Securities Research

Figure 2: สถิติผลตอบแทนของพอร์ตหุ้นแนะนำรายเดือน จากทางฝ่ายวิจัยฯ



Source: SET; KGI Securities Research

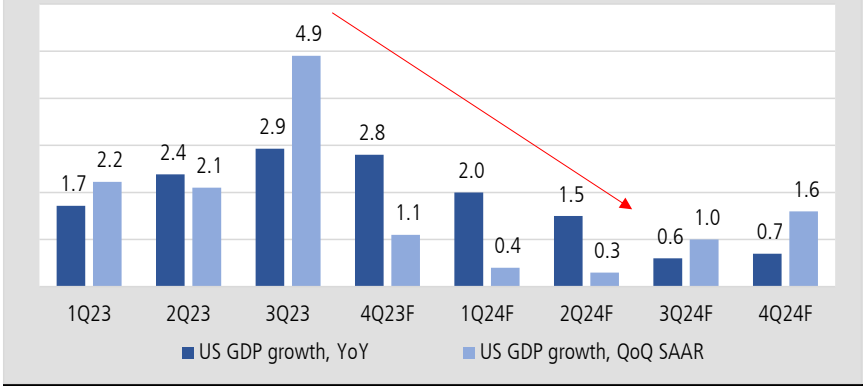
Figure 3: อิงการคำนวณ earnings yield gap เรามองว่าดัชนีฯ ณ ระดับปัจจุบันค่อนข้างต่ำ มีโอกาสฟื้นตัวได้ในโค้งสุดท้ายของปี 2566

		Thai 10-year government bond yield, %						
Mid-24 EPS - KGI	EYG, %	2.80%	2.90%	3.00%	3.10%	3.20%	3.30%	Remarks
99	4.60%	1,338	1,320	1,303	1,286	1,269	1,253	Mean + 1.0SD
	4.50%	1,356	1,338	1,320	1,303	1,286	1,269	
	4.40%	1,375	1,356	1,338	1,320	1,303	1,286	
	4.30%	1,394	1,375	1,356	1,338	1,320	1,303	Mean + 0.5SD
	4.20%	1,414	1,394	1,375	1,356	1,338	1,320	
	4.10%	1,435	1,414	1,394	1,375	1,356	1,338	Mean EYG
	4.00%	1,456	1,435	1,414	1,394	1,375	1,356	
	3.90%	1,478	1,456	1,435	1,414	1,394	1,375	Mean - 0.5SD
	3.80%	1,500	1,478	1,456	1,435	1,414	1,394	
	3.70%	1,523	1,500	1,478	1,456	1,435	1,414	
	3.60%	1,547	1,523	1,500	1,478	1,456	1,435	Mean - 1.0SD
				Current bond yield				

Source: Bloomberg; KGI Securities Research

Figure 4: นักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่คาดว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะชะลออย่างมีนัยสำคัญในช่วงหลายไตรมาสข้างหน้า

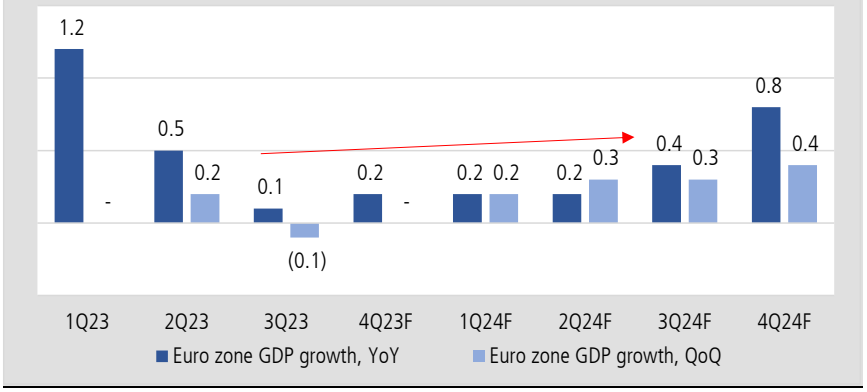
US quarterly GDP growth, percent QoQ annualized and YoY



Source: Bloomberg; KGI Securities Research

Figure 5: เศรษฐกิจยูโรโซนมีแนวโน้มทรงตัวในระดับต่ำไปอีกหลายไตรมาส

Euro zone quarterly GDP growth, percent QoQ and YoY



Source: Bloomberg; KGI Securities Research

Figure 6: หุ้นแนะนำ ธ.ค. – ยังคงคัดหุ้นแบบ bottom-up โดยเน้นกลุ่มการบริโภคบางตัว, กลุ่มอาหาร และกลุ่มนิคมฯ

Stock themes for December 2023	Mkt cap (Bt bn)	% of port mkt cap	Weight (x)	% of model port
Beneficiaries from coming consumption stimulus				
i.e, consumer discretionery stocks				
CPN*	298.5	40.4	0.4	16.2
GLOBAL*	85.5	11.6	1.2	13.9
HMPRO*	156.5	21.2	0.7	13.8
Food sector - solid earnings recovery in 2024				
RBF	26.6	3.6	3.7	13.3
TU*	69.3	9.4	1.5	14.1
Industrial parks - solid land sales likely in 4Q23				
AMATA*	28.4	3.8	3.6	13.9
WHA*	73.2	9.9	1.5	14.9
	738.0	100.0		100.0

Source: SET, KGI Securities Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies

Companies with Excellent CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	RATCH	RATCH GROUP
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	RBF	R&B FOOD SUPPLY
AMA	AMA MARINE	GULF	GULF ENERGY DEVELOPMENT	SAT	SOMBOON ADVANCE TECHNOLOGY
AMATA	AMATA CORPORATION	HANA	HANA MICROELECTRONICS	SCB	SCB X
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	HENG	HENG LEASING AND CAPITAL	SCC	THE SIAM CEMENT
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	SCCC	SIAM CITY CEMENT
AP	AP (THAILAND)	INTUCH	INTOUCH HOLDINGS	SCGP	SCG PACKAGING
BAFS	BANGKOK AVIATION FUEL SERVICES PCL.	IRPC	IRPC	SEAFCO	SEAFCO
BAM	BANGKOK COMMERCIAL ASSET MANAGEMENT	IVL	INDORAMA VENTURES	SHR	S HOTELS AND RESORTS
BANPU	BANPU	KBANK	KASIKORNBANK	SICT	SILICON CRAFT TECHNOLOGY
BBL	BANGKOK BANK	KCE	KCE ELECTRONICS	SMPC	SAHAMITR PRESSURE CONTAINER
BCP	BANGCHAK CORPORATION	KEX	KERRY EXPRESS (THAILAND)	SNC	SNC FORMER
BCPG	BCPG	KKP	KIATNAKIN PHATRA BANK	SPALI	SUPALAI
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	KTB	KRUNG THAI BANK	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	KTC	KRUNGTHAI CARD	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION
BGRIM	B.GRIMM POWER	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	STGT	SRI TRANG GLOVES (THAILAND)
BPP	BANPU POWER	MAJOR	MAJOR CINEPLEX GROUP	SUN	SUNSWEET
BTS	BTS GROUP HOLDINGS	MBK	MBK	SVI	SVI
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TACC	T.A.C. CONSUMER
CK	CH. KARNCHANG	MTC	MUANGTHAI CAPITAL	TCAP	THANACHART CAPITAL
CKP	CK POWER	OR	PTT OIL AND RETAIL BUSINESS	THCOM	THAICOM
COM7	COM7	ORI	ORIGIN PROPERTY	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
CPALL	CP ALL	OSP	OSOTSPA	TKN	TAOKAENOI FOOD & MARKETING
CPAXT	CP AXTRA	PLANB	PLAN B MEDIA	TOP	THAI OIL
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS	PSH	PRUKSA HOLDING	TTB	TMBTHANACHART BANK
CPN	CENTRAL PATTANA	PTG	PTG ENERGY	TU	THAI UNION GROUP
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	PTT	PTT	VGI	VGI
DOHOM	DOHOME	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION	WHA	WHA CORPORATION
EGCO	ELECTRICITY GENERATING	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL	WHAUP	WHA UTILITIES AND POWER
GFPT	GFPT	PYLON	PYLON	ZEN	ZEN CORPORATION GROUP
GGC	GLOBAL GREEN CHEMICALS	QH	QUALITY HOUSES		

Companies with Very Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AEONTS	AEON THANA SINSAP (THAILAND)	JMT	JMT NETWORK SERVICES	SFT	SHRINKFLEX (THAILAND)
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	LH	LAND AND HOUSES	SINGER	SINGER THAILAND
BEC	BEC WORLD	M	MK RESTAURANT GROUP	SMD	SAINTMED
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	MEGA	MEGA LIFESCIENCES	SNNP	SRINANAPORN MARKETING
CBG	CARABAO GROUP	NETBAY	NETBAY	SPA	SIAM WELLNESS GROUP
CHG	CHULARAT HOSPITAL	PJW	PANJAWATTANA PLASTIC	TFG	THAIFOODS GROUP
ERW	THE ERAWAN GROUP	SAK	SAKSIAM LEASING	TIDLOR	NGERN TID LOR
ESSO	ESSO (THAILAND)	SAPPE	SAPPE	TNP	THANAPIRIYA
HUMAN	HUMANICA	SAWAD	SRISAWAD CORPORATION	UBE	UBON BIO ETHANOL
IIG	I&I GROUP	SFLEX	STARFLEX	XO	EXOTIC FOOD

Companies with Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AU	AFTER YOU	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL	TPCH	TPC POWER HOLDING
EKH	EKACHAI MEDICAL CARE	MENA	MENA TRANSPORT		
JMART	JAYMART GROUP HOLDINGS	SISB	SISB		

Companies classified Not in the three highest score groups

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BBGI	BBGI	NTSC	Nutrition SC	TGE	THACHANG GREEN ENERGY
BTG	BETAGRO	PLT	Pilatus Marine		
ITC	i-Tail Corporation	PQS	Premier Quality Starch		

Source: www.thai-iod.com

Disclaimer: The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on inside information. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited (KGI) does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of such survey result.

Anti-corruption Progress Indicator

Level 5: Extended

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	QH	QUALITY HOUSES
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING
BBL	BANGKOK BANK	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	ROBINS	ROBINSON DEPARTMENT STORE
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	IRPC	IRPC	SCC	THE SIAM CEMENT
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	KBANK	KASIKORNBANK	SIRI	SANSIRI
BIGC	BIG C SUPERCENTER	KCE	KCE ELECTRONICS	SPALI	SUPALAI
CK	CH. KARNCHANG	KKP	KIATNAKIN BANK	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION
DCC	DYNASTY CERAMIC	KTB	KRUNG THAI BANK	TCAP	THANACHART CAPITAL
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
DRT	DIAMOND ROOFING TILES	PACE	PACE DEVELOPMENT CORPORATION	TMT	THAI METAL TRADE
EGCO	ELECTRICITY GENERATING	PTT	PTT	TOP	THAI OIL
GFPT	GFPT	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL		

Level 4: Certified

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	ERW	THE ERAWAN GROUP	SAPPE	SAPPE
AP	ASIAN PROPERTY DEVELOPMENT	GLOW	GLOW ENERGY	SAWAD	SRISAWAD POWER 1979
BA	BANGKOK AIRWAYS	GUNKUL	GUNKUL ENGINEERING	SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK
BANPU	BANPU	ILINK	INTERLINK COMMUNICATION	SCN	SCAN INTER
BCP	THE BANGCHAK PETROLEUM	KTC	KRUNGTHAI CARD	SEAFCO	SEAFCO
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	LH	LAND AND HOUSES	SVI	SVI
BJCHI	BJC HEAVY INDUSTRIES	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	TASCO	TIPCO ASPHALT
CBG	CARABAO GROUP	MAKRO	SIAM MAKRO	TKN	TAOKAENOI FOOD & MARKETING
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MALEE	MALEE SAMPRAN	TMB	TMB BANK
CHG	CHULARAT HOSPITAL	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TRT	TIRATHAI
CKP	CK POWER	MODERN	MODERNFORM GROUP	TRUE	TRUE CORPORATION
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS	NOK	NOK AIRLINES	TVO	THAI VEGETABLE OIL
CPN	CENTRAL PATTANA	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION		
DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION	PYLON	PYLON		

Level 3: Established

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	MTLS	MUANGTHAI LEASING	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
CPALL	CP ALL	SCI	SCI ELECTRIC		

No progress

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	BPP	BANPU POWER	FN	FN FACTORY OUTLET
BCPG	BCPG	BTS	BTS GROUP HOLDINGS	TPCH	TPC POWER HOLDING

Source: www.cgthailand.org

Disclaimer: The disclosure of the Anti-Corruption Progress Indicators of a listed company on the Stock Exchange of Thailand, which is assessed by the relevant institution as disclosed by the Office of the Securities and Exchange Commission, is made in order to comply with the policy and sustainable development plan for the listed companies. The relevant institution made this assessment based on the information received from the listed company, as stipulated in the form for the assessment of Anti-corruption which refers to the Annual Registration Statement (Form 56-1), Annual Report (Form 56-2), or other relevant documents or reports of such listed company . The assessment result is therefore made from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on any inside information. Since this assessment is only the assessment result as of the date appearing in the assessment result, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited (KGI) does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of the assessment result.

KGI Locations

China	Shanghai	Room 1507, Park Place, 1601 Nanjing West Road, Jingan District, Shanghai, PRC 200040
	Shenzhen	Room 24D1, 24/F, A Unit, Zhen Ye Building, 2014 Bao'annan Road, Shenzhen, PRC 518008
Taiwan	Taipei	700 Mingshui Road, Taipei, Taiwan Telephone 886.2.2181.8888 · Facsimile 886.2.8501.1691
Hong Kong		41/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong Telephone 852.2878.6888 Facsimile 852.2878.6800
Thailand	Bangkok	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand Telephone 66.2658.8888 Facsimile 66.2658.8014
Singapore		4 Shenton Way #13-01 SGX Centre 2 Singapore 068807 Telephone 65.6202.1188 Facsimile 65.6534.4826

KGI's Ratings

Rating	Definition
Outperform (OP)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the top 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).
Neutral (N)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the range between the top 40% and the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan)
Under perform (U)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).
Not Rated (NR)	The stock is not rated by KGI.
Restricted (R)	KGI policy and/or applicable law regulations preclude certain types of communications, including an investment recommendation, during the course of KGI's engagement in an investment banking transaction and in certain other circumstances.
	Excess return = 12M target price/current price -
Note	When an analyst publishes a new report on a covered stock, we rank the stock's excess return with those of other stocks in KGI's coverage universe in the related market. We will assign a rating based on its ranking. If an analyst does not publish a new report on a covered stock, its rating will not be changed automatically.

Disclaimer

KGI Securities (Thailand) Plc. ("The Company") disclaims all warranties with regards to all information contained herein. In no event shall the Company be liable for any direct, indirect or any damages whatsoever resulting from loss of income or profits, arising by utilization and reliance on the information herein. All information hereunder does not constitute a solicitation to buy or sell any securities but constitutes our sole judgment as of this date and are subject to change without notice.