



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ พื้นผวนต่อ แรงขายหุ้นไทยมีอย่างต่อเนื่อง แต่ volume จะค่อยๆ บางลง คืบนี้ รอดูผลประชุม FOMC
- นักลงทุนทั่วโลกรอดูผลประชุม FOMC คืบนี้ (13) เพื่อดูว่าแนวโน้มนโยบายจะไปทางใด (ลดดอกเบี้ยเดือนไหน) ซึ่งจะทำให้ตลาดหุ้นเอเชียวันนี้ วังในกรอบแคบๆ ส่วนตัวเลขเงินเฟ้อ ที่ 3.1% ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย ไม่มีผลต่อตลาดมากนัก
- จีน ยังเป็นที่จับตามองของทั่วโลก หลังประกาศนโยบายหนุนภาคการผลิตในประเทศ โดยเรามองว่า ถ้าจีนทำให้นักลงทุนเกิดความมั่นใจว่าเศรษฐกิจจะฟื้น จะดีตลาดหุ้นทั่วโลกด้วย
- การแถลงการจัดการหนี้ทั้งระบบของนายกฯ วานนี้ ส่วนใหญ่กระทบต่อหุ้น non-bank แต่จะมาก/น้อย ต้องไปรอดูเมื่อเริ่มดำเนินการจริง ส่วนดอกเบี้ยให้กู้ หากลดลงทั้งระบบ จะเป็นลบต่อหุ้นที่เกี่ยวข้องมากกว่า
- วานนี้ กรม.เลื่อนการตัดสินใจค่าแรงขั้นต่ำ มีความเป็นไปได้ว่า น่าจะให้ผู้เสนอ กลับไปพิจารณาปรับขึ้นค่าแรงมากกว่าที่เสนอมา ค่าแรงที่ปรับขึ้น จะเป็นลบต่อหุ้นที่มีต้นทุนแรงงานสูง (รับเหมาก่อสร้าง, โรงแรม, อาหาร)
- ตัวเลขเศรษฐกิจ และ event สำคัญๆ วันนี้ รายงานประชุม กนง.+ประชุม นักวิเคราะห์กับ ธปท. และตัวเลขดัชนีราคาผู้ผลิตของสหรัฐฯ (คาด +1.0% YoY)

Strategy

- ตลาดยังไร้ข่าวบวก ขณะที่การซื้อขายเริ่มชะลอตัวลงเนื่องจากใกล้สิ้นปี การลงทุน เรายังแนะนำให้เล่นสั้นๆ สลับกลุ่มเล่นรายวัน เลือกหุ้นราคายังอยู่ในระดับต่ำ โดยควรให้ความสำคัญกับหุ้นที่กำลังไต่หรือฟื้นตัวไว้อีก
- คืบนี้(13) จะทราบผลประชุม FOMC หาก Fed คงดอกเบี้ยและทำตามที่ตลาดคาด จะดีต่อหุ้นในตลาดต่างประเทศ ทั้งกลุ่มเทคโนโลยีและพลังงาน อาทิ DELTA, TOP, BCP
- รัฐบาลกำลังทยอยออกนโยบายด้านเศรษฐกิจ ในลักษณะของการช่วยเหลือประชาชน ทั้งในส่วนมาตรการแก้หนี้ ค่าไฟฟ้า และค่าแรงขั้นต่ำ ควรเสี่ยงหรือรอความชัดเจน ก่อนเข้าลงทุนหุ้นที่จะได้หรือเสียจากมาตรการเหล่านี้
- ปีนี้และปีหน้า เป็นปีที่ตลาดยังไม่ดีมากนัก ควรจัดหรือหาจังหวะเก็บหุ้นที่จ่ายปันผลดี ไว้ อาทิ PTT, ADVANC, INTUCH, SPALI, AP, BBL
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ BGRIM, BEM, PTTEP ออก และนำ BCH, TKN* เข้ามาใหม่ หุ้นในพอร์ตวันนี้ ประกอบไปด้วย BCH(10%), TKN*(10%), BCP(10%)

*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

BCH: (เป้าชั่งกลยุทธ์ 22.50 บาท) “ กำไรฟื้น เก่งมาตรการด้านสาธารณสุข ”

- เราเลือกหุ้นที่ผลประโยชน์จากการฟื้นตัว หรือขยายตัว และหุ้นโรงพยาบาล เป็นทั้งหุ้นที่เราคาดว่าจะได้ประโยชน์จากมาตรการส่งเสริมด้านสาธารณสุขของรัฐบาลแล้ว
- ช่วงนี้ กระแส ESG กำลังมาแรง BCH เป็นหนึ่งในหุ้นที่อยู่ใน list ของ ESG ที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศมา 193 ตัว การตั้งกองทุน TESG หุ้น BCH อาจเป็นหุ้นที่อยู่ในความสนใจของกองทุนฯ
- ด้านผลประกอบการ กำไร 3Q-23 อยู่ที่ 441 ลบ. ฟื้นตัวเป็นไตรมาสที่ 4 หลังจากที่ผ่านมา 4Q3 เมื่อ 3Q-22 แสดงว่าสถานการณ์ดีขึ้น ขณะที่โรคระบาดหลายโรคในปีนี้ น่าจะช่วยหนุนผลประกอบการของบริษัทฯ
- นโยบายของรัฐบาลชุดปัจจุบัน ทั้งในเรื่อง นโยบาย 30 บาทรักษาทุกโรค ส่งเสริมกลไกสร้างเสริมสุขภาพและป้องกันโรค และอื่นๆ จะเอื้อต่อธุรกิจของโรงพยาบาลที่อยู่ในระบบประกันสังคม และโครงการด้านสุขภาพของภาครัฐอื่นๆ

Technical: NYT, JPARK

News Comment

- (+) หุ้นที่ได้ผลบวกยอดจองรถ EV งาน Motor Expo เพิ่มขึ้น
- (0) Finance (Overweight), Bank (Neutral) นายกฯ แถลงจัดการหนี้ทั้งระบบ 10.3 ล้านราย โดยเน้นให้ธนาคารรัฐจัดการ

Company Report

- (+) AURA (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) 4Q23E, ปี 2024E ยังเติบโตดี ตามการขยายสาขา+พอร์ตขายไฟฟ้า
- (+) BCP (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) ปริมาณการผลิตของ BSRC และ OKEA ช่วยหนุนกำไรปกติ 2024E

Economic Outlook

- ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวกนำโดย Dow Jones +0.48% ,S&P500 +0.46% และ NASDAQ +0.70% นำโดยกลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มการเงินที่ปรับตัวบวกได้ 0.83% และ 0.71% ตามลำดับ หลังเงินเฟ้อพื้นฐานของสหรัฐฯ รายงานออกมาชะลอตัวลงตามที่ตลาดคาดที่ 4% YoY ชะลอตัวจากช่วงก่อนหน้านี้ที่ 4.1% YoY ในขณะที่เงินเฟ้อทั่วไปรายงานออกมาที่ 3.1% YoY เท่ากับที่ตลาดคาดแต่ชะลอตัวจากช่วงก่อนหน้านี้ที่ 3.2% YoY เช่นกัน การชะลอตัวของเงินเฟ้อสหรัฐฯมาจาก 2 ส่วน 1.ราคาพลังงานและอาหารที่ทำให้เงินเฟ้อทั่วไปปรับตัวลง และ 2.ราคารถยนต์ใหม่และราคาเสื้อผ้าที่ปรับตัวลงจากเดือนตุลาคม ในขณะที่ราคาสินค้าเริ่มมีการปรับขึ้นได้ในเดือนพฤศจิกายน ส่งผลให้ภาพรวมเงินเฟ้อปรับลดลงตามตลาดคาด
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เรายังคงน้ำหนักเป็น Slightly overweight โดยให้น้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทีมคาดว่าผ่านไปแล้วใน 3Q23 สะท้อนผ่าน Earning YoY ที่กลับมาเป็นบวกและ Guidance ของผู้บริหารที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม DAOL มองว่าการฟื้นตัวของตลาดหุ้นสหรัฐฯ อยู่ในกรอบจำกัดจากความเสียงของ FOMC ที่ยังเปิดประตูในการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก 1 ครั้ง

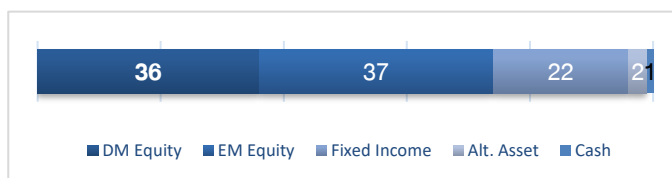
What to Watch

ติดตามการประชุม FOMC โดยคาดว่าจะคงดอกเบี้ยจากช่วงก่อนหน้านี้ 5.5% โดยเราแนะนำให้นักลงทุนติดตาม 2 ประเด็นนอกเหนือจากดอกเบี้ย 1.Dot Plot 2024 ว่าสะท้อนการลดดอกเบี้ยเท่าใด 2.การปรับประมาณการเศรษฐกิจว่าจะปรับอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ

ติดตามการรายงานตัวเลข PPI ของสหรัฐฯ ประจำเดือนพฤศจิกายน โดยตลาดคาดว่าจะออกมาที่ +0.1% MoM จากช่วงก่อนหน้านี้หดตัว -0.5% MoM ซึ่งตัวเลขดังกล่าวมีผลต่อเงินเฟ้อในช่วงเดือนต่อจากนี้

Date	Major Events	Expected	Prior
13-Dec-23	GB GDP MoM OCT	0.0%	0.20%
	US PPI MoM NOV	0.10%	-0.50%
	FOMC rate decision	5.5%	5.5%

Asset Allocation



*SAA 2020: DM equity 35% EM equity 35% Fixed Income 20% Cash 5% Alternative Investment 5%



News Comment

(+) หุ่นที่ได้ผลบวกของรถ EV งาน Motor Expo เพิ่มขึ้น

ยอดขายรถ EV ในงาน Motor Expo 2023 เพิ่มขึ้นมาก นาย วัญชัย ปภัสร์พงษ์ ประธานจัดงาน Motor Expo 2023 เผยว่า ยอดจอยอดรถยนต์ภายในงานปีนี้ (29 พ.ย. - 1 ธ.ค. 23) อยู่ที่ 53,248 คัน +45% YoY แบ่งเป็นรถยนต์ที่ใช้เครื่องยนต์สันดาป 62% และเป็นรถยนต์ไฟฟ้า 38% และราคาเฉลี่ยของรถยนต์ภายในงานอยู่ที่ 1.32 ล้านบาท โดย Toyota ยังมียอดขายสูงสุดเป็นอันดับหนึ่ง รองลงมาเป็น Honda ส่วนรถยนต์ไฟฟ้า (BEV) ที่ติด Top10 มีถึง 5 อันดับ ได้แก่ BYD, AION, MG, CHANGAN และ GWM (ที่มา: PPTV, www.motorexpo.co.th)

DAOL: มองบวกต่อยอดจอยอดรถ EV ที่ได้รับความนิยมมากขึ้น โดยมีสัดส่วนยอดขาย EV อยู่ที่ 38% เทียบกับงาน Motor Show 2023 ที่อยู่ที่ 20% และ Motor Expo 2022 ที่อยู่ที่ 14% โดยยอดขายรถ EV ส่วนใหญ่จะอยู่ในกลุ่มผู้ผลิตรถยนต์จีน ได้แก่ BYD, AION, MG, CHANGAN และ GWM ทั้งนี้เราประเมินว่าความต้องการรถ EV จะเพิ่มขึ้นในอนาคต โดย 1) การนำเข้า Model รถ EV มาขายในไทยที่เพิ่มขึ้น และ 2) ผู้ผลิตรถ EV ต่างๆที่เริ่มเข้ามาลงทุน และ/หรือ อยู่ระหว่างการศึกษาลงทุนในไทยมากขึ้นจากมาตรการ EV3.5 ประเมินหุ่นที่ได้ประโยชน์จากความต้องการรถ EV ที่เพิ่มขึ้น เรียงจากมากไปน้อย ได้แก่ ผู้ประกอบการธุรกิจนิคม (WHA), ตัวแทนขายรถ EV (COM7 และ ASAP) และผู้ประกอบการ logistics รถ EV (NYT/SJWD) ซึ่งในกลุ่ม logistics จะได้ประโยชน์จากการนำเข้า EV ที่เพิ่มขึ้นมาก ขณะที่ปี 2024E ค่ายรถ EV จะเริ่มผลิตได้ในประเทศจะทำให้นำเข้า EV ลดลงได้

(+) WHA (ซื้อ/เป้า 6.30 บาท) เรามองเป็นบวกต่อ presale ที่จะเพิ่มขึ้นในอนาคต จากการเข้ามาลงทุนของ GAC AION (Top 3 ในจีน) ที่มีความชัดเจนมากขึ้น และจะสามารถรับ presale ได้ใน 1H24E จากยอดขายรถ GAC AION ที่ปรับตัวขึ้น ทั้งนี้ทาง GAC ได้ประกาศลงทุน 2.3 พันล้านบาท เพื่อตั้งโรงงาน เฟสแรก ในจังหวัดระยอง คาดแล้วเสร็จ ก.ค. 2024 นอกจากนี้เราประเมินรายได้จากการขายน้ำ และส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจไฟฟ้าจะเพิ่มขึ้น ตามปริมาณการใช้งานที่สูงขึ้น เนื่องจาก WHA มีลูกค้าเป็นผู้ผลิตรถ EV รายใหญ่ ทั้ง BYD, GWM, MG และ CHANGAN

(+) COM7 (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) และ ASAP จะได้ผลบวกจากการเป็นผู้ประกอบการค้าปลีก หรือดีลเลอร์รถยนต์ EV อย่าง AION และ CHANGAN ตามลำดับ จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามเราคาดว่า จะต้องระยะเวลาค่าดำเนินงานประมาณ 1-2 ปี เพื่อที่จะคุ้มทุนค่าใช้จ่ายต่างๆ ทั้งค่าเสื่อมราคาโซลาร์รูฟ และค่าใช้จ่ายพนักงาน

(+) NYT (ซื้อ/เป้า 5.30 บาท) ได้ผลบวกจากยอดขายรถ EV ปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่ยังเป็นการนำเข้าจากต่างประเทศ จะช่วยให้ปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือของ NYT ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเราประเมิน NYT จะมีสัดส่วนการนำเข้ารถ EV รว 7%-8% จากยอดส่งออกและนำเข้ารถยนต์ทั้งหมด

(+) SJWD (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) โดย SJWD มีสัดส่วนกำไรขั้นต้นราว 13% มาจากการส่งออก-นำเข้ารถยนต์ (และคาดว่าจะมีกำไรขั้นต้นจากการนำเข้า EV รว 6%-7%) ซึ่ง SJWD มีการรับงานให้บริการด้านโลจิสติกส์สำหรับรถ EV เพิ่มขึ้น จากทุกค่ายรถ EV จากจีน

(+) NEX (ซื้อ/เป้า 12.00 บาท) มีการเปิดจองรถกระบะไฟฟ้า EV สามารถทำยอดขายได้ 229 คัน มี 2 รุ่น ประกอบด้วย รุ่น 2 ประตู ราคา 9.9 แสนบาท และรุ่น 4 ประตู ราคา 1.1 ล้านบาท นับว่าได้รับการตอบรับที่ค่อนข้างดี และมีโอกาสขยายการขายรถกระบะไฟฟ้า EV ในอนาคตได้ต่อไป

(0) Finance (Overweight), Bank (Neutral) นายกช แกล้งจัดการหนี้ทั้งระบบ 10.3 ล้านราย โดยเน้นให้ธนาคารรัฐจัดการ

นายกช แกล้งจัดการหนี้ทั้งระบบ 10.3 ล้านราย โดยเน้นให้ธนาคารรัฐจัดการ นายกเศรษฐา แกล้งวานนี้เรื่องการจัดการหนี้ทั้งระบบ 10.3 ล้านราย โดยแบ่งเป็นลูกหนี้ 4 กลุ่ม ได้แก่

1) ลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิด-19

1.1 ลูกหนี้ SME ให้ธนาคารรัฐปรับโครงสร้างหนี้ และลดดอกเบี้ย 1%

1.2 ลูกหนี้รายย่อย ให้ธนาคารรัฐพักชำระหนี้

2) ลูกหนี้มีรายได้ประจำ แต่มีการหนี้จำนวนมาก

2.1 ข้าราชการ จะเป็นการรวมหนี้ผ่านธนาคารรัฐ และสหกรณ์ โดยจะบังคับใช้กฎหมาย หักเงินเดือนไปชำระหนี้ได้ไม่เกิน 70% ของเงินเดือน และจัดทำสวัสดิการเงินกู้ข้าราชการดอกเบี้ยต่ำ

2.2 สินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคล จะปรับโครงสร้างหนี้ผ่าน "คลินิกแก้หนี้" โดยมีระยะเวลาผ่อนผันหนี้ 10 ปี และคิดอัตราดอกเบี้ย 3-5%

3) ลูกหนี้ที่มีรายได้ไม่แน่นอน

3.1 เกษตรกร ให้ธนาคารรัฐพักหนี้เงินต้นและดอกเบี้ย 3 ปี วงเงิน 3 แสนบาท/ราย

3.2 ลูกหนี้ กยศ. จะปรับแผนการผ่อนชำระให้เข้ากับรายได้คนเพิ่งเริ่มงาน, ลดดอกเบี้ยให้เงินต้นลดเร็ว และให้ผู้ค้าประกันหลุดจากการค้าประกัน

3.3 สินเชื่อเช่าซื้อ ให้ สคบ.ควบคุมธุรกิจเช่าซื้อรถยนต์และรถจักรยานยนต์ตามประกาศสินเชื่อเช่าซื้อ เมื่อวันที่ 12 ต.ค. 2022 (สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใหม่คิดอัตราดอกเบี้ยไม่เกิน 10% รถเก่า 15% และรถจักรยานยนต์ 23%)

4) ลูกหนี้ที่เป็นหนี้เสียค้างหนี้ยาวนาน (NPLs) จะเป็นการรับโอนหนี้ไปให้ AMC ดูแล และจะมีการจัดตั้ง JV AMC ระหว่างสถาบันการเงินของรัฐกับบริษัทบริหารสินทรัพย์ (ที่มา: อินโฟเควสท์, แกล้งการณ Facebook ไทยคู่ฟ้า)

DAOL: มองเป็นกลางเพราะแนวทางการจัดการหนี้ทั้งระบบจะใช้ธนาคารรัฐช่วยเหลือ เรามองเป็นกลาง จากแนวทางการจัดการหนี้ทั้งระบบของนายกที่ส่วนใหญ่จะเป็นการใช้ธนาคารรัฐในการช่วยเหลือลูกหนี้ ทั้งลูกหนี้ SMEs, เกษตรกร และกยศ. ขณะที่สินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับธนาคารพาณิชย์ และ Finance จะเป็นสินเชื่อบัตรเครดิต และสินเชื่อเช่าซื้อ ซึ่งปัจจุบันผู้ประกอบการต่างๆได้มีการช่วยเหลือลูกหนี้อยู่แล้ว, มีการให้ความร่วมมือในด้านคลินิกแก้หนี้ และการคิดอัตราดอกเบี้ยเช่าซื้อตาม สคบ. แล้ว ทำให้ไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัย ด้าน AMC มองบวกเล็กน้อยจากโอกาสจัดตั้ง JV AMC กับธนาคารรัฐ เราประเมินว่าภาครัฐ และ สปท. มีโอกาสที่จะปรับปรุงมาตรการส่งเสริมการจัดตั้ง JV AMC ให้สามารถร่วมมือกับสถาบันการเงินภาครัฐ (ออมสิน, ธ.ก.ส.) ได้เพิ่มเติม จากปัจจุบันที่ให้อำนาจบริษัทในการกลุ่มการเงินธนาคารพาณิชย์ หนุนให้ AMC มีโอกาสที่จะเข้าซื้อหนี้เสียได้เพิ่มขึ้น โดยคาดว่าจะเป็นการซื้อหนี้เสียแบบ Selective ได้แก่ บ้าน และที่ดิน ในพื้นที่กทม. และปริมณฑล

สำหรับกลุ่ม Finance เราประเมินผลกระทบที่จำกัด จากสัดส่วนลูกหนี้ที่ให้ความช่วยเหลือในปัจจุบันไม่เกิน 2% ทั้งนี้เราคาดว่าแนวโน้ม "มากกว่าตลาด" จากแนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2024E ที่ดีขึ้น ทั้งสินเชื่อที่โต, ต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอ, NPL ที่ผ่านจุดสูงสุดในปี 2023E และราคาหุ้นปัจจุบันกลุ่ม Auto-back ยังเทรดต่ำกว่า 2024E PBV 2.4X (-1.25 SD below 5-yr average PBV) โดยมี Top pick เป็น TIDLOR (ซื้อ/เป้า 28.00 บาท)

ส่วนกลุ่ม Bank เราประเมินผลกระทบที่จำกัดเช่นกัน เพราะแต่ละธนาคารมีการช่วยเหลือโดยการปรับโครงสร้างหนี้แล้ว โดยกลุ่มธนาคารเรายังคงให้น้ำหนัก "เท่ากับตลาด" จากดอกเบี้ยหยุดขึ้นและจะปรับลงใน 2H24E, กำไรปี 2024E จะโตชะลอ และ NPL ยังสูง แต่ Valuation ยังถูก โดยเทรดที่ P/E ยิง 0.65x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยมี Top picks เป็น KBANK (ซื้อ/เป้า 155.00 บาท) และ BBL (ซื้อ/เป้า 205.00 บาท)



Company Report

(+) AURA (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) 4Q23E, ปี 2024E ยังเติบโตดี ตามการขยายสาขา+พอร์ตขยายไฟฟ้า

เราเริ่มต้นจัดทำบทวิเคราะห์ AURA ด้วยคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 18.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 23 เท่า (-1.5SD below 1-yr avg. PER) ซึ่งเทียบเท่า PEG 1.0 เท่า (อัตราการเติบโตกำไรปี 2024E-25E เฉลี่ย 23% CAGR, ปี 2024E EPS ที่ 0.79 บาท/หุ้น) โดยเรามองว่า AURA มีความน่าสนใจจาก 1) เป็นผู้นำในธุรกิจค้าปลีกทองที่มีบริการครบวงจรแบบ one stop service สามารถทำกำไรได้ทั้งในช่วงราคาทองปรับขึ้น-ลง โดยมีกำไรจาก ค่าทำเหมือง, ส่วนต่างราคาขายและต้นทุนทอง และส่วนลดจากการรับซื้อทอง, 2) ตั้งเป้าหมายสาขาปี 2024E เป็นไม่ต่ำกว่า 400 สาขา จากสิ้นปี 2022/23E ที่ 279 สาขา และ 343 สาขา ซึ่งในส่วนของธุรกิจค้าปลีกจะมีกำไรขึ้นต้นเฉลี่ย 8.5-9.5 ล้านบาท/สาขา/ปี และ 3) ธุรกิจขายฝากมีศักยภาพเติบโตสูง จากพอร์ตลูกค้าขยายไฟฟ้าในปี 2024E ที่จะเพิ่มเป็น 3.8 พันล้านบาท จากสิ้นปี 2022/23E ที่ 1.9 พันล้านบาท และ 2.8 พันล้านบาท โดยเราประเมินรายได้ดอกเบี้ยรับปี 2023E/24E ที่ 297 ล้านบาท +34% YoY และ 416 ล้านบาท +40% YoY เราประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 856 ล้านบาท +21% YoY และ 4Q23E ประเมินกำไรที่ 247 ล้านบาท +17% YoY, +75% QoQ จาก 1) ธุรกิจค้าปลีก เป็นช่วง high season และได้ประโยชน์จากราคาทองที่เพิ่มขึ้น, 2) ธุรกิจขายฝาก จะปรับตัวเพิ่มขึ้นตามยอดลูกค้าขยายไฟฟ้า สำหรับปี 2024E จะมีกำไรสุทธิเพิ่มเป็น 1.05 พันล้านบาท +23% YoY จาก 1) แผนขยายสาขาใหม่ และ 2) ธุรกิจขายฝากที่เติบโต รวมถึงหากภาครัฐมีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่าย จะช่วยหนุนความต้องการซื้อทองเพิ่มขึ้นราคาหุ้น outperform SET +4% ใน 1 ปี แต่ underperform SET -8% ใน 3 เดือน จากกำไร 3Q23 ที่ลดลงจากปัจจัยฤดูกาลและกำลังซื้อที่ชะลอตัว ทั้งนี้ เราแนะนำ "ซื้อ" จากกำไร 4Q23E และปี 2024E ที่จะกลับมาเติบโตดี ด้าน valuation ยังน่าสนใจ ทรด 2024E PER ที่ 18.1 เท่า คิดเป็น -3.0SD below 1-yr avg. PER และยิ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มค้าปลีกที่ปัจจุบันทรด PER ที่ 27.0 เท่า

(+) BCP (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) ปริมาณการผลิตของ BSRC และ OKEA ช่วยหนุนกำไรปกติ 2024E

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 50.00 บาท ถึง SOTP เรามีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นเล็กน้อยต่อแนวโน้มธุรกิจในปี 2024E หลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์หุ้น โดยบริษัทตั้งเป้าเพิ่มรายได้ปี 2024E มากกว่า 5.00 แสนล้านบาท (เทียบกับ 2.43 แสนล้านบาทใน 9M23) จากปัจจัย 1) กำลังการกลั่นที่เพิ่มขึ้นเป็น 266 บาร์เรลต่อวัน (kbd) (เทียบกับ 223 kbd ใน 3Q23) สูงกว่าเราประเมินที่ 248 kbd, 2) ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติมีปริมาณการผลิตสูงขึ้นเป็น 40 พันบาร์เรลต่อวันเทียบเท่าน้ำมันดิบ (kboed) จาก 24 kboed ใน 3Q23 อีกทั้ง equity income มีแนวโน้มดีขึ้นจากการดำเนินการผลิตรวมของ BCPG ที่สูงขึ้นสำหรับเป้าหมายระยะยาว บริษัทตั้งเป้า EBITDA ที่ 1.00 แสนล้านบาทภายในปี 2030E (เทียบกับ 3.14 หมื่นล้านบาทใน 9M23) แบ่งเป็นทรัพยากรธรรมชาติ (49%), โรงกลั่นและขายน้ำมัน (28%), พลังงานสะอาด (8%) และอื่นๆ (15%) เราคงประมาณการกำไรปกติ 1.11-1.18 หมื่นล้านบาทในปี 2023E-2024E เทียบกับ 1.85 หมื่นล้านบาทในปี 2022 โดยคาดว่ากำไรปกติจะลดลง YoY ในปี 2023E หลังจากรัฐกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมันที่ทรงกดดันในปี 2022 แต่จะฟื้นตัว 6% YoY ในปี 2024E หนุนโดยปริมาณการผลิตที่สูงขึ้นของธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมัน รวมถึง ปริมาณขายที่สูงขึ้นของธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ ราคาหุ้น outperform SET +45% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนผลประกอบการที่แข็งแกร่งและความคาดหวังจากการเข้าซื้อบริษัท BSRC ราคาปัจจุบันสะท้อน 2024E PBV ที่น่าสนใจที่ 0.71x (ประมาณ -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้เราเชื่อว่าบริษัทจะรายงานกำไรที่เติบโตขึ้น YoY โดยได้แรงหนุนจากปริมาณขายน้ำมันที่สูงขึ้นจากการควบรวม BSRC เข้ามาช่วยชดเชยค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่น่าจะอ่อนตัวได้ในขณะเดียวกัน OKEA ก็น่าจะทำให้เห็นปริมาณขายที่สูงขึ้นจากการเข้าซื้อแหล่ง Statfjord นอกจากนี้ การรับรู้ผลประโยชน์ของโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ (CCGT) ใน US ควรจะช่วยผลักดันส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (equity income) ให้ดีขึ้น



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันอังคาร (12 ธ.ค.) หลังสหรัฐเปิดเผยตัวเลขเงินเฟ้อที่สอดคล้องกับการคาดการณ์ ขณะที่นักลงทุนจับตาผลการประชุมนโยบายการเงินของสหรัฐ (เฟด) ในวันนี้ตามเวลาสหรัฐ
- ดัชนีเอสแอนด์พีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 36,577.94 จุด เพิ่มขึ้น 173.01 จุด หรือ +0.48%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,643.70 จุด เพิ่มขึ้น 21.26 จุด หรือ +0.46% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 14,533.40 จุด เพิ่มขึ้น 100.91 จุด หรือ +0.70%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันอังคาร (12 ธ.ค.) เนื่องจากนักลงทุนกังวลเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้อของสหรัฐ หลังจากการเปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เพิ่มขึ้นเกินคาดในเดือนพ.ย. และนักลงทุนชะลอการซื้อขายก่อนการประชุมกำหนดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางรายใหญ่ต่าง ๆ ในสัปดาห์นี้ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 472.72 จุด ลดลง 0.98 จุด หรือ -0.21%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,543.55 จุด ลดลง 7.98 จุด หรือ -0.11%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,791.74 จุด ลดลง 2.69 จุด หรือ -0.02% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,542.77 จุด ลดลง 2.12 จุด หรือ -0.03%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบเล็กน้อยในวันอังคาร (12 ธ.ค.) โดยถูกกดดันจากการปรับตัวลงของหุ้นกลุ่มก่อสร้างและวัสดุ และการเปิดเผยข้อมูลค่าจ้างที่ชะลอตัวในอังกฤษทำให้นักลงทุนเชื่อมั่นว่า ธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) จะตรึงอัตราดอกเบี้ยไม่เปลี่ยนแปลงในการประชุมสัปดาห์นี้ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,542.77 จุด ลดลง 2.12 จุด หรือ -0.03% หลังแตะระดับสูงสุดในรอบ 8 สัปดาห์ในระหว่างวัน
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงแตะระดับต่ำสุดในรอบเกือบ 6 เดือนในวันอังคาร (12 ธ.ค.) โดยตลาดยังคงถูกกดดันจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับภาวะอุปทานน้ำมันล้นตลาด และอุปสงค์น้ำมันที่ชะลอตัวลงโดยเฉพาะอย่างยิ่งในสหรัฐ
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนม.ค. ลดลง 2.71 ดอลลาร์ หรือ 3.8% ปิดที่ 68.61 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 27 มิ.ย. 2566 ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.พ. ลดลง 2.79 ดอลลาร์ หรือ 3.7% ปิดที่ 73.24 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 27 มิ.ย. 2566
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (12 ธ.ค.) ท่ามกลางการซื้อขายที่ผันผวน โดยนักลงทุนมองว่าตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐยังคงอยู่ในระดับสูง ขณะที่นักลงทุนจับตาการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ในวันนี้ตามเวลาสหรัฐ รวมทั้งภัยแล้งของนายเจอโรม พาวเวล ประธานเฟด ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. ลดลง 50 เซนต์ หรือ 0.03% ปิดที่ 1,993.20 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

●OR จ่อผูกโรงแรม เปิดบิ๊มเรือธงสุดล้ำ

OR คืบหน้าธุรกิจโรงแรม ตอบโจทย์ผู้เดินทาง คาด 4-5 เดือนชัดเจน แยมอยู่ระหว่างมีโรงแรมต้นแบบออกมาราว 5-10 แห่ง พร้อมศึกษาธุรกิจความงาม หลัง MOU กับพันธมิตรเกาหลีใต้และญี่ปุ่น ล่าสุด กลุ่ม 600 ล้านบาท เปิดตัวพีทีที สเตชั่น เฟล็กซ์ป วิกาวดี 62 พื้นที่ 80% เป็น OR SPACE คอมมูนิตี้เพื่อชุมชน สิ่งแวดล้อม เป้าปี 2573 มีหัวขาร์จอีวีไม่ต่ำกว่า 7 พันหัวจ่าย

●NER วางจุดก้าวกระโดด ปฏิบัติการสู่ 4 หมื่นล้าน

บิ๊ค NER เปิดใจสุดคุ้มเพิ่มกำลังการผลิตอีก 3 แสนต้น ด้วยเงิน 1.4 พันล้านบาท มูลค่าครึ่งเดียวจากเริ่มต้น ชูประสิทธิภาพมาตั้งแต่เริ่มลงทุน ดันกำลังการผลิตแตะ 818,000 ต้น เตรียมการพร้อมรายได้โคดสู่ 4 หมื่นล้านบาท เฟลแรก เริ่มรับรู้รายได้ปี 2568 โต 30% โคดเด่นยาวถึง 2570 ส่วนปี 2567 ตั้งเป้ากำลังผลิต 5 แสนต้น รายได้ใกล้เคียงกับปีนี้ที่ 2.4 ล้านบาท

●ASAP ฮีว้างอันฮอต ทำสถิติจอง 3,500 คัน

ASAP ปลื้มปิดยอดขายรถอีวี "CHANGAN" งาน Motor Expo 2023 สุดอลังการโตทะลุเป้าแตะ 3.5 พันคัน เดินหน้าส่งมอบรถต้นปีหน้า บอสใหญ่ "ทรงวิทย์ ฐิติปัญญา" ปลื้มกระแสตอบรับสุดปัง พร้อมเร่งเครื่องปั่นโชว์รูมใหม่ 45 แห่ง หวังปีมียอดเพิ่ม ลั่นปี 2567 รายได้ทะยานสู่ 3 หมื่นล้านบาท ส่วนโค้งท้ายรับผลบวกไอซีซีชนหนุน

●LEO เฮ! คว่ำคิลใหญ่ วนส่งจีนสู่ไทย 32 ตู้

LEO ปลื้ม "ล้านช้าง เอ็กซ์เพรส" บริษัทย่อยภายใต้ความร่วมมือ "ศรีตรัง โลจิสติกส์" และ "เบไทย อินเด็กซ์" คว่ำบิ๊คคิล วนส่งสินค้าทางรางจำนวน 32 ตู้ จาก "CRCT Asean International Logistics Sole Co., Ltd." บริษัทรัฐวิสาหกิจอันดับต้นๆ ของจีน วนส่งมายังไทย หนุนรายได้ไตรมาส

●BJC ไล่เกียร์ลุยเน็ตซีโร่ รับสินเชื่อยั่งยืน 7.2 พันล.

BJC เผยได้รับสินเชื่อความยั่งยืน วงเงินรวมกว่า 7,200 ล้านบาท (200 ล้านดอลลาร์) เดินหน้าสู่เป้าหมาย Net Zero ลุยนำเทคโนโลยีต่างๆ ที่ช่วยลดการใช้พลังงานที่เกิดขึ้นในกระบวนการผลิตหรือการดำเนินงาน ขณะที่บริษัทได้มีการดำเนินการต่อเนื่องมาตั้งแต่ปี 2565 โดยปัจจุบันมีมูลค่ารวมกว่า 16,650 ล้านบาท ล่าสุดติดดัชนีความยั่งยืนดาวโจนส์ (DJSI) กลุ่มตลาดเกิดใหม่ต่อเนื่องเป็นปีที่ 3



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นไทยที่ระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลและเป็นการจับมือกันระหว่างหัวหน้างานใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของเพื่อไทยที่มีความเป็นประชานิยม และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นเนื่องจากพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาลและมีเสียงข้างมากในสภา ซึ่งทางทีมมองว่าหากมีการเร่งเสนอ นโยบายแจกเงินดิจิทัลภายในเดือนต.ค. จะเป็นสัญญาณที่ดีว่านโยบายดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นได้จริง



U.S. Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ระดับ "มากกว่าตลาด" หลังการประชุม Jackson hole ทำให้นักลงทุนเริ่มสะท้อนภาพการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง อีกทั้งการ Guidance ผลประกอบการของผู้บริหารในช่วง 2Q23 ถึงภาพการดำเนินงานต่อจากนี้ในช่วง 2H23 มีแนวโน้มที่เติบโตได้ดีกว่าในช่วงครึ่งปีแรก จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นเราจึงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกลุ่ม Large cap quality growth เป็นสัดส่วนหลักในช่วง 2H23



Europe Equity: Slightly Overweight ปรับสัดส่วนการลงทุนลงสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1) ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากประเด็นการทำให้ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



Japan Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่น ณ ระดับ slightly overweight และเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นพัฒนาแล้วเพิ่มเติม (MSCI DM) หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนกรกฎาคมเริ่มส่งสัญญาณทรงตัวจากก่อนหน้านี้ที่เกิด Disinflation ต่อเนื่อง ทำให้เราประเมินว่าในระยะสั้น Correlation ระหว่างตลาดหุ้นญี่ปุ่นและค่าเงินเยน (USD/JPY) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์กับตลาดหุ้นอีกครั้งจากประเด็นดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



China Equity: Neutral ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนจากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน อย่างไรก็ตาม Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ประกอบกับทางการจีนออกนโยบายกระตุ้นขนาดเล็มาอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทางทีมยังคงคำแนะนำไว้ที่ระดับ Neutral



Emerging Equity: Slightly overweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



Gold: Underweight คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดลงตามลำดับ



Oil: Underweight เราคงคำแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาด การเข้าสู่ช่วง late cycle ของการปรับขึ้นดอกเบี้ยและโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้นในปี 2023 จะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันมีแนวโน้มลดลงตามลำดับ



Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweight คมน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังจากเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023

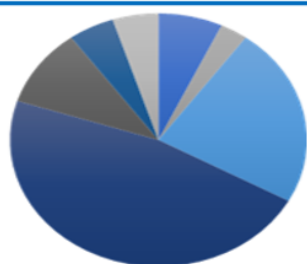


Fixed Income: Slightly overweight ลดสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง



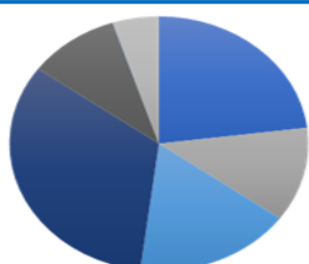
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



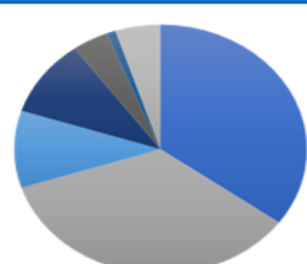
ER = 4.23 %
 S.D = 3.94 %
 Var95 = -2.27 %
 Sharpe ratio = 0.37

Balance



ER = 5.97 %
 S.D = 6.06 %
 Var95 = -4.03 %
 Sharpe ratio = 0.53

Growth



ER = 9.10 %
 S.D = 10.03 %
 Var95 = -7.50 %
 Sharpe ratio = 0.63

■ DM Equity ■ EM Equity ■ EM Bond ■ DM Bond
 ■ Global REIT ■ Gold ■ Oil ■ Cash

				Conservative			Moderate			Aggressive		
Asset Class	Selection	Prev.	New	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	OW	OW	7.00%	7.00%	0.00%	23.0%	21.50%	0.50%	35.0%	32.50%	1.00%
	U.S.	OW	OW		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		0.00%	0.00%		0.00%	-0.50%		1.00%	-1.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	5.00%	0.50%	12.00%	13.50%	0.50%	35.00%	35.00%	1.00%
	China	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	-1.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	NT	OW		0.50%	0.50%		0.50%	0.50%		1.00%	1.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		1.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	3.00%	-1.00%	5.0%	3.00%	-1.00%	5.0%	3.00%	-1.00%
Fixed Income	DM	OW	OW	48.00%	63.5%	0.00%	33.00%	44.50%	0.00%	10.00%	22.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	15.00%	0.00%	17.00%	10.0%	0.00%	10.00%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	UW	UW	10.00%	5.00%	0.00%	8.0%	4.00%	0.00%	4.0%	2.00%	0.00%
	Gold	UW	UW	2.00%	0.00%	0.00%	2.0%	0.00%	0.00%	1.0%	0.00%	0.00%

**นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับคำแนะนำการลงทุน เพื่อให้ นักลงทุนและ RM สามารถที่จะลงทุนและตัดสินใจได้ง่ายขึ้น



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

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

DAOL's Stock Rating Definition

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

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

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

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และได้เปิดตลาดซื้อขายหรือจำหน่ายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800