



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ยังคงปรับฐานต่อ ความกังวลของสหรัฐฯ (ผลประกอบการ+เศรษฐกิจ) ยังอยู่ และจีนยังหยุดยาว
- ตลาดหุ้นต่างประเทศ นักลงทุนยังมีความกังวลเกี่ยวกับผลประกอบการของสหรัฐฯ ที่รายงานออกมา รวมถึงภาพรวมของบริษัทที่อาจจะมีการปรับลดพนักงาน หรือต้นทุนต่างๆ ซึ่งจะมีผลต่อตลาดหุ้น ขณะที่ตลาดหุ้นจีนยังหยุดยาวจากเทศกาลตรุษจีน
- ราคาน้ำมันยังถูกกดดันจากเศรษฐกิจของสหรัฐฯ อยู่ (Brent \$86.1 เหรียญ) อย่างไรก็ตามคงต้องติดตามการประชุม OPEC+ ในช่วงสัปดาห์หน้า (1 ก.พ) ว่าจะมีการปรับลดกำลังการผลิตหรือไม่ ซึ่งจะมีผลต่อราคาน้ำมัน
- ประเด็นสหรัฐฯ ไฟเขียวส่งรถถังให้กับยูเครนนั้นไม่ได้มี Impact ต่อตลาดหุ้น แต่ราคาพลังงาน ถ่านหิน+Gas ยังมีการปรับตัวลง (ล่าสุดราคาก๊าซ \$243 เหรียญ) ซึ่งจะลบต่อหุ้นกลุ่ม BANPU
- วานนี้(25) กนง.มีมติปรับขึ้นดอกเบี้ยตามตลาดคาดที่ 0.25% ระดับดอกเบี้ยสู่ 1.5% เรายังมองว่าหุ้นกลุ่มธนาคารยังคงได้ประโยชน์ (BBL, KTB)
- วันนี้ตลาดหุ้นไทยน่าจะได้รับผลกระทบจากหุ้น SCC ที่ทำไร 4Q22 ออกมาต่ำกว่าคาด (157 ล้านบาท -98% YoY, -94% QoQ) อาจทำให้มีแรงเทขายหุ้นออกมา
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ตัวเลข GDP 4Q สหรัฐฯ (คาดออกมาต่ำกว่าไตรมาสก่อนที่ 2.6%)

Strategy

- เราแนะนำให้นักลงทุนรอให้ตลาดหุ้นจีนกลับมาเปิด และ FOMC จะมีการประชุมสัปดาห์หน้า (1 ก.พ.) ว่าผลจะเป็นอย่างไร ในระหว่างนี้ ยังแนะนำให้เล่น trading ช่วงสั้นๆ ไปก่อน
- นักลงทุนต่างประเทศ ยังมีการสลับขายหุ้นธนาคารออกมาหลัง NPLs พุ่ง หุ้นกลุ่มนี้ จะเล่นได้บางตัว อาทิ BBL, KTB
- หุ้นที่ราคา new high และมีปัจจัยบวกสนับสนุน กลับมาได้รับความนิยมอีก ครั้ง เราชอบ PRI, SISB แต่ด้วยราคาขึ้นมามาก จึงเล่นในลักษณะ trading ช่วงสั้นๆ
- พอร์ตหุ้นวันนี้เรานำหุ้น PTTEP, AOT ออกจากพอร์ต และนำ AWC*, SPALI เข้ามาแทน พอร์ตหุ้นประกอบด้วย AWC*(10%), SPALI(10%), CENTEL(15%), PRM(10%), KTB(10%), KCE(10%), SIRI*(10%)

*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

SPALI: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 25.50 บาท) *หนึ่งในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ดี ครบเครื่องในปี '23"

- ตั้งเป้า Presale ปี '23 ที่ 3.6 หมื่น ลบ. +11%YoY แนวรวม 70% คอนโด 30% อสังหาริมทรัพย์กลาง-บน จะยังเติบโตได้ดีแม้ฐานรายได้ของปีก่อนจะสูง
- กยอยเปิดโครงการต่างๆ ตามแผนในปีนี้ และประเมินผลกระทบจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่มีต่อ Reject Rate ของกลุ่มลูกค้าของ SPALI จำกัด ด้านปีผลปี '22-'23 สูง DAOL ประเมินที่ 5.7% ต่อปี
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 8.1 พัน ลบ. และ 7.8 พัน ลบ. +15%YoY, -3%YoY ตามลำดับ

Technical : POLY, MTW

Derivative In Trend

S50H23 : Long on Dip

แนวรับ : 997-1000 จุด
แนวต้าน : 1006-1010 จุด
Cut : 996 จุด

ทองคำ: Trading Long

แนวรับ : 1933-1940
แนวต้าน : 1950-1960
Cut : 1930 จุด

News Comment

(+) BDMS (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) จัดตั้งบริษัทย่อยในซาอุดี ที่ทุนจดทะเบียน 10 ล้านบาท

(0) Bank (Overweight), Finance (Neutral) กนง. ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% ตามคาด

Company Report

(-) SCC (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 300.00 บาท) ทำไร 4Q22 ต่ำกว่าคาดมาก, 1H23E ยังฟื้นตัวช้าจากธุรกิจปิโตรเคมีที่อ่อนแอ

(0) SPALI (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 25.50 บาท) ราคาหุ้นสะท้อนปี 2022E ที่เติบโตดีไปแล้ว, ปี 2023E จะชะลอตัว

Economic Outlook

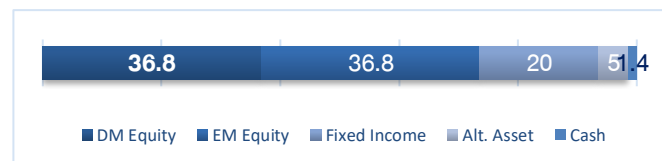
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวกในกรอบแคบ ดัชนี Dow Jones +0.03% ส่วนทางกับดัชนี S&P500 -0.02% และดัชนี Nasdaq -0.18% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มสาธารณูปโภค กลุ่มอุตสาหกรรม และกลุ่มสื่อสาร การที่ตลาดกลับมาปิดในกรอบแคบคาดว่าส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากนักลงทุนที่รอจับตาดูรายงานตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมของสหรัฐฯ ประจำไตรมาสที่ 4 ที่รายงานออกมาในคืนวันนี้ หากตัวเลขออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ทางทีมมองว่าจะเป็นปัจจัยที่กดดันตลาดหุ้นในช่วงสั้น ทางทีมยังคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Neutral จาก upside ที่เริ่มจำกัด โดยถูกกดดันจากคาดการณ์กำไรของธุรกิจจดทะเบียนในสหรัฐฯ ที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง

What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของสหรัฐฯ ประจำไตรมาสที่ 4 โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงที่ 2.6% QoQ จากไตรมาสก่อนหน้าที่ 3.2% QoQ ทั้งนี้จากการใช้นโยบายทางการเงินที่เข้มงวดมาตลอดปี 2022 ที่ผ่านมามาทาง DAOL คาดว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มจะเผชิญกับ mild recession โดยคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจของสหรัฐฯ จะเริ่มหดตัวอีกครั้งในช่วงไตรมาส 3 ปี 2023

Date	Major Events	Expected	Prior
26-Jan-23	US GDP Growth Rate QoQ Adv Q4	2.60%	3.20%

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,682.11 จุด ลดลง 0.83 จุด (-0.05%) มูลค่าการซื้อขาย 57,927.46 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ความกังวลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัว ตัวแปรในประเทศ กนง.ขึ้นดอกเบี้ยตามตลาดคาด และการรายงานงบบริษัทในตลาด

Most Active

1. BEM
2. KBANK
3. BDMS

Top Gainers

1. STI
2. SKY
3. PPPM

Top Losers

1. M-PAT
2. RBF
3. DCON

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ETRON	3052.04	11135.79	0.96%
CONS	1198.21	72.31	0.61%
PROP	2992.62	268.71	0.56%
ICT	3107.61	169.41	0.25%
TRANS	5121.59	379.79	0.14%
PETRO	1128.45	1045.45	0.14%
ENERG	6345.36	24827.94	0.07%
FOOD	4853.30	12718.79	0.06%
BANK	5450.08	391.7	-0.02%
SET	57920.68	1682.11	-0.05%
COMM	5794.61	39336.68	-0.18%
INSUR	1360.00	12560.79	-0.30%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	2,282	11,878	47,009	47,009
Stock				
Foreign	(670)	(1,102)	18,242	18,242
Institution	(1,453)	(3,321)	(22,220)	(22,220)
Retail	1,763	3,420	(982)	(982)
Proprietary	361	1,002	4,960	4,960
Futures				
Foreign	753	5,947	(36,597)	(36,597)
Institution	343	955	2,701	2,701

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	-14	14	-1,609	-1,609	-1,609
Indonesia	-15	-4	-296	-296	-296
Japan		-640	-696	-56	-696
Malaysia	-6	-39	-33	-33	-33
Philippines	4	5	107	107	107
South Korea	31	783	4,048	4,048	4,048
Sri Lanka	-0	-0	1	1	1
Taiwan	383	1,103	4,547	4,547	4,547
Thailand	-20	-34	542	542	542
Vietnam	34	99	78	78	78

Currency

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
USD Index Spot Rate	101.64	(0.28)	-0.3	-1.8
USD-EUR	1.09	0.00	0.3	2.0
USD-GBP	1.24	0.01	0.6	2.7
YEN-USD	129.6	(0.58)	-0.4	1.6
CNY-USD	6.79	0.02	0.3	1.6
THB-USD	32.73	(0.02)	-0.1	5.7

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
World				
The Global Dow	3,970.18	8.1	0.20	7.6
The Global Dow Euro	3,428.87	(1.49)	-0.04	5.1
DJ Global	489.73	0.2700	0.06	6.4
Bloomberg World Index	381.78	0.14	0.04	6.4
MSCI World	2,756.73	0.77	0.03	5.9
MSCI Emergin Market	1,041.26	2.06	0.20	8.9
MSCI Thailand	549.65	(0.43)	-0.08	0.1
Americas				
Dow Jones	33,743.84	9.88	0.0	1.8
NASDAQ	11,313.36	(20.91)	-0.2	8.1
S&P 500	4,016.22	(0.73)	-0.0	4.6
Europe				
Stoxx Europe 600	452.07	(1.31)	-0.3	6.4
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,148.11	(4.91)	-0.1	9.3
France CAC 40	7,043.88	(6.60)	-0.1	8.8
German DAX	15,081.64	(11.47)	-0.1	8.3
UK FTSE 100	7,744.87	(12.49)	-0.2	3.9
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	169.14	0.61	0.4	8.6
Thailand SET Index	1,682.11	(0.83)	-0.1	0.8
China Shanghai SE Composit	3,264.81	24.54	0.8	5.7
China Shenzhen CSI 300	4,181.53	25.52	0.6	8.0
Hong Kong Hang Seng	22,044.65	393.67	1.8	13.3
Philippines Philippines Stock Exchange	7,081.36	39.86	0.6	8.0
Indonesia Jakarta SE Composite	6,829.93	(30.92)	-0.5	-0.3
Japan Nikkei	27,395.01	95.82	0.4	4.9
Singapore Straits Times	3,352.77	59.06	1.8	3.4
South Korea Korea Stock Exchange	2,428.57	33.31	1.4	8.9
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,108.08	9.80	0.9	10.0
Taiwan TaiwanWeighted	14,932.93	5.92	0.0	5.6

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,496.40	15.71	13.14	12.58	4.19
PHILIPPINE	7,091.82	16.48	14.25	12.77	1.96
SINGAPORE	3,362.66	12.02	11.15	10.60	3.95
KOSPI INDEX	2,436.05	11.49	12.64	9.57	1.66
TAIWAN	14,932.93	10.76	13.75	11.76	4.87
THAILAND	1,682.11	15.75	15.75	14.43	2.73
SET 50	1,005.04	17.87	16.96	15.62	2.42
INDAI	60,205.06	22.48	22.39	18.71	1.31
INDONESIA	6,829.93	13.26	14.25	12.82	2.64
VIETNAM	1,108.08	11.81	10.61	9.23	1.79
CHINA	3,422.19	14.85	10.69	9.42	2.61
SHANGHAI SE	3,264.81	14.80	10.68	9.40	2.61
HONGKONG	22,416.17	8.06	10.63	9.71	2.98
DOW JONES	33,743.84	20.20	17.46	15.70	2.04
S&P 500	4,016.22	19.46	17.99	16.31	1.68
NASDAQ	11,313.36	54.69	24.55	20.11	0.94
DAX INDEX	15,081.64	13.94	12.10	10.95	3.44
NIKKEI 225	27,368.50	18.54	14.86	15.09	2.14
Stock 600 (Europe)	452.07	15.52	12.82	12.02	3.21
MSCI WORLD	2,756.73	17.72	16.10	14.87	2.17

Commodities

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
Bloomberg Commodity Index	111.7	(0.17)	-0.2	-0.9
Crude Oil - WTI (spot month)	80.2	0.02	0.0	0.2
Crude Oil - Brent	86.1	(0.01)	-0.0	0.4
Coal Newcatle (USD/Ton)	354.0	(5.60)	-1.6	-12.4
Baltic Dry Index	721.0	(19.00)	-3.0	-52.4
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	218.3	0.30	0.1	6.5
Sugar Futures (USD / lb.)	20.1	0.23	1.2	0.3
Copper (LME) USD/Ton	9,289.5	(1.51)	-0.0	11.1
China Domestic Hot Rolled Steel	4,195.0		0.0	1.2
GOLD (spot)	1,946.1	8.75	0.5	6.7
Soybean	465.5	5.70	1.2	-2.6

Government Bonds

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
US: 2-Year Bond	4.13	(0.09)	-2.0	-6.7
US: 5-Year Bond	3.55	(0.03)	-0.8	-11.8
US: 10-Year Bond	3.44	(0.01)	-0.3	-11.2
US: 30-Year Bond	3.59	(0.01)	-0.3	-9.3



News Comment

(+) BDMS (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) จัดตั้งบริษัทย่อยในซาอุฯ ที่ทุนจดทะเบียน 10 ล้านบาท

ทาง BDMS จัดตั้งบริษัทย่อยแห่งใหม่ในประเทศซาอุฯ เพื่อทำการตลาดโฆษณา และประชาสัมพันธ์ในประเทศซาอุฯและภูมิภาคตะวันออกกลาง ด้วยทุนจดทะเบียน 10 ล้านบาท โดยถือหุ้น 100% (ที่มา: SET)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยจากประเด็นข่าวนี้ เนื่องจากมองว่าการลงทุนในครั้งนี้เป็น synergy ในการเพิ่มฐานลูกค้าตามที่บริษัทตั้งเป้าหมายไว้ โดยทาง BDMS สามารถขยายฐานลูกค้าที่ประเทศซาอุฯและในภูมิภาคตะวันออกกลางในอนาคต เพื่อตั้งศูนย์และ refer ผู้ป่วยมารักษาที่ประเทศไทย ในปัจจุบัน BDMS มีศูนย์ refer ที่ UAE 1 แห่ง, จีน 5 แห่ง และยังมีอีกหลายๆ ประเทศ สำหรับคนไข้ซาอุ Base case เรามองว่านักท่องเที่ยวซาอุปี 2023E จะอยู่ที่ 100,000 คน (อิงสถิติที่รัฐบาลซาอุฯอนุญาตให้ชาวซาอุฯเดินทางมาไทยที่ 100,000-150,000 คน/ปี เริ่มตั้งแต่ มี.ย. 2022) โดยเราคาดว่าค่าใช้จ่ายของนกก. จะอยู่ที่ 50,000 บาท/คน และ 80% ของค่าใช้จ่ายเป็นค่ารักษาพยาบาล โดย 70% ของนักท่องเที่ยวเข้ามารักษาพยาบาลเราจึงตามสัดส่วนรายได้ผู้ป่วยต่างชาติ เราคาดว่านกก.ซาอุฯ จะได้รับการรักษาที่ BDMS 35% จะเพิ่มกำไรสุทธิให้ BDMS ที่ 156 ล้านบาท เป็น upside ต่อประมาณการปี 2023E ที่ 1% อย่างไรก็ดีตาม เรายังไม่ได้รวมรายได้จากผู้ป่วยซาอุฯในประมาณการปี 2023E ทั้งนี้เรายังคงกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 12,711 ล้านบาท (+60% YoY) และปี 2023E ที่ 13,052 ล้านบาท (+3% YoY) โดยยังมี upside จากการตรวจ RT-PCR ให้กับชาวจีน ดังนั้นเรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 36.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 44.0x

(0) Bank (Overweight), Finance (Neutral) กนง. ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% ตามคาด

กนง. ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% ตามคาด ธนาคารแห่งประเทศไทยปรับขึ้นดอกเบี้ยตามคาด 0.25% สู่ระดับ 1.50% แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มลดลง แต่ยังคงอยู่ในระดับที่สูง ในด้านการเติบโตทางเศรษฐกิจยังคงขยายตัวต่อเนื่องและมีแนวโน้มดีขึ้น นำโดยภาคการท่องเที่ยวจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนที่จะช่วยสนับสนุนการจ้างงาน โดยในเบื้องต้น กนง.ประเมินว่าเศรษฐกิจโลกมีความเสี่ยงด้านต่ำลดลง จากการที่จีนเปิดประเทศ (ที่มา: สปท.)

DAOL: มองเป็นกลางต่อกลุ่มธนาคาร เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% ซึ่งเป็นไปตามคาด และ สปท. ส่งสัญญาณที่มีโอกาสจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกแม้ว่าอัตราเงินเฟ้อจะเริ่มลดลงแต่ยังอยู่ในระดับสูง ซึ่งเป็นมุมมองเดียวกับเราที่คาดว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยจะเพิ่มอีก 2 ครั้งภายใน 1H23E ไปอยู่ที่ 2.00% ซึ่งเป็นบวกต่อกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่เป็นหลัก โดยธนาคารขนาดใหญ่ที่ได้ประโยชน์จากมาก-น้อยคือ BBL, KTB, KBANK และ SCB โดย BBL (ซื้อ/เป้า 170.00 บาท) จะได้ประโยชน์จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นมากที่สุด

ยังคงแนะนำนักกลุ่มธนาคารเป็น "มากกว่าตลาด" เลือก BBL, KTB เป็น Top pick เรายังคงแนะนำนักการลงกลุ่มธนาคารเป็น "มากกว่าตลาด" เพราะ valuation ยังถูก เทรดที่ระดับเพียง 0.70x PBV (-1.0SD below 10-yr average PBV) โดยเราชอบกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่มากกว่าธนาคารขนาดเล็ก เนื่องจากได้ประโยชน์จากแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น เลือก BBL เป็น Top pick ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 170.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 0.60x (-1.00SD below 10-yr average PBV) เพราะ BBL เป็นหุ้นที่ได้ประโยชน์สูงสุดจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น ขณะที่ยังมีความแข็งแกร่งทางด้านการเงินที่รองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ดีกว่าคู่แข่ง เพราะมี coverage ratio อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ Valuation ยังน่าสนใจโดยเทรดที่ PBV เพียง 0.54x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี และชอบ KTB ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 20.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 0.67x (-0.75D below 10-yr average PBV) เพราะได้รับผลดีจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น ด้าน valuation ปัจจุบันยัง laggard เมื่อเทียบกับกลุ่มธนาคาร โดยซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.64x (กลุ่มธนาคารซื้อขายที่ 0.70x) ขณะที่เราคาดว่าจะมี upside เพิ่มจากการใช้ data ใน application เป้าต่งและอื่นๆที่ช่วยเหลือรัฐบาล ซึ่งสามารถนำข้อมูลมา cross-selling เพิ่มเติมได้อีกในอนาคต

มองเป็นกลางต่อกลุ่มการเงิน จากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยตามที่เราคาดรวมทั้งราคาหุ้นกลุ่ม Finance ปรับตัวลง -16% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งสะท้อนปัจจัยลบต่างๆแล้ว ทั้ง 1) ต้นทุนทางการเงินที่จะทยอยปรับขึ้นตามคาด ซึ่งเราประเมินว่าบริษัทที่มีต้นทุนที่สูง และมีการระดมทุนผ่านหุ้นกู้ (อัตราดอกเบี้ยคงที่) ต่ำ หรืออายุหุ้นกู้คงเหลือที่ต่ำ จะได้รับผลกระทบที่สูงกว่า จากต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น โดยเรียงจากมากไปน้อยได้แก่ AEONTS, TIDLOR, MTC, THANI และ SAWAD, 2) NPL และค่าใช้จ่ายสำรองที่จะทยอยปรับตัวขึ้น และคาดสูงสุดใน 1H23E ขณะที่ 3) สินเชื่อจะยังขยายตัวดีตามคาด ทั้งนี้เราประเมินว่าในระยะสั้นหุ้นกลุ่ม Finance จะยังได้รับแรงกดดันจาก NPL และค่าใช้จ่ายสำรองที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ระยะยาวจะกลับมาดีขึ้นจากสินเชื่อที่เติบโตดี

ยังคงแนะนำนักกลุ่มการเงินเป็น "เท่ากับตลาด" เลือก TIDLOR, KTC เป็น Top pick ทั้งนี้เรายังคงแนะนำนักการลงกลุ่ม "เท่ากับตลาด" โดยมี Top pick เป็น TIDLOR (ซื้อ/เป้า 38.00 บาท) จากสินเชื่อที่จะขยายตัวต่อเนื่องมากกว่า +20% YoY และมีระดับสำรองที่สูงกว่าคู่แข่งคิดเป็น LLR/Loan ที่ 4% ทำให้บริษัทไม่มีความจำเป็นที่จะต้องตั้งสำรองสูงอย่างมีนัย และ KTC (ซื้อ/เป้า 68.00 บาท) จากสินเชื่อที่เติบโตดี โดยเฉพาะสินเชื่อบัตรเครดิตที่มีการใช้จ่ายดีขึ้น และ NPL ที่ปรับตัวลงดี ทั้งนี้ในระยะสั้นเราแนะนำหลีกเลี่ยง THANI (ซื้อ/เป้า 5.00 บาท) จากกำไรสุทธิ 4Q22E ที่อาจต่ำกว่าคาด ตามค่าใช้จ่ายสำรองที่จะเพิ่มขึ้นสูง



Company Report

(-) SCC (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 300.00 บาท) กำไร 4Q22 ต่ำกว่าคาดมาก, 1H23E ยังฟื้นตัวช้าจากธุรกิจปิโตรเคมีที่อ่อนแอ

เราปรับลดคำแนะนำเป็น “ขาย” จากเดิม “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ใหม่ที่ 300.00 บาท (เดิม 330.00) บาท อ้างอิง SOTP บริษัทรายงานกำไร 4Q22 ที่อ่อนแอที่ 157 ล้านบาท (-98% YoY, -94% QoQ) ต่ำกว่า consensus และเราคาดว่า 1.2/1.4 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยกำไรที่ลดลง หลักๆ มาจากธุรกิจปิโตรเคมีที่มีการหยุดซ่อมโรงงาน 45 วัน และส่วนต่างราคาปิโตรเคมี (petrochemical spread) ที่ต่ำ ในขณะที่กำไรต่ำกว่าคาดมาก จากค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่ต่ำกว่าคาด ทั้งนี้ แม้เราเชื่อว่ากำไรน่าจะเห็นจุดต่ำสุดไปแล้วใน 4Q22 แต่เรามี cautious view สำหรับ outlook ใน 1H23E มากขึ้น จากปริมาณขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีทรงตัวในระดับต่ำใน 1Q23E และ petrochemical spread จะยังไม่ฟื้นตัวอย่างชัดเจนใน 1H23E และมีความเป็นไปได้ที่บริษัทอาจจะเลื่อนวันดำเนินการเชิงพาณิชย์ (COD) ของโครงการ LSP petrochemical complex ออกไป ดังนั้นเรามีการปรับประมาณกำไรปี 2023E ลง -14% เป็น 2.94 หมื่นล้านบาท สะท้อน 1) ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลง 2) ปริมาณขายปิโตรเคมีที่น้อยลง 3) ความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงของธุรกิจเพ็กแก๊ส (SCGP) และ 4) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (equity income) ที่ลดลง หลักๆ จากความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงของบริษัทร่วมที่ทำธุรกิจปิโตรเคมี ทั้งนี้ เราได้รวมประมาณการกำไร 2024E เข้ามาใหม่ที่ 3.37 หมื่นล้านบาท (+15% YoY) โดยเราคาดว่าจะมีปัจจัยผลักดันจากการเร่งการผลิตของโครงการ LSP และความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นของ SCGP ราคาหุ้น underperform SET -15% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาตามแนวโน้ม petrochemical spread ที่อ่อนแอและต้นทุนพลังงานที่ยืนสูง ทั้งนี้ ราคาปัจจุบันสะท้อน 2023E EV/EBITDA ที่ 10.05x (ประมาณ +1.00SD บนค่าเฉลี่ย EV/EBITDA 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ แม้จีนได้ประกาศผ่อนคลายมาตรการควบคุม COVID-19 ไปแล้วแต่ petrochemical spread QTD ก็ฟื้นตัวเพียงเล็กน้อยและยังอยู่ในระดับต่ำกว่าจุดคุ้มทุนของบริษัทอยู่ อีกทั้ง เราเชื่อว่าปริมาณขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีของ SCC จะยังอยู่ในระดับต่ำใน 1Q23E จากภาพรวมตลาดที่ยังคงอ่อนแอ ทั้งนี้ บริษัทได้ประกาศจ่ายปันผลอีก 2.00 บาทต่อหุ้น เพิ่มเติมจาก 6.00 บาทสำหรับผลประกอบการ 1H22 (สะท้อน payout ทั้งปีที่ 45%)

(0) SPALI (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 25.50 บาท) ราคาหุ้นสะท้อนปี 2022E ที่เติบโตดีไปแล้ว, ปี 2023E จะชะลอตัว

เราปรับคำแนะนำเป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” ขณะที่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 25.50 บาท (เดิม 24.50 บาท) ยังอิง 2023E PER ที่ 7 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (25 ม.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) ตั้งเป้า presales ปี 2023E ที่ 3.6 หมื่นล้านบาท +11% YoY, 2) มีแผนเปิดโครงการใหม่ปี 2023E จำนวน 37 โครงการ มูลค่ารวม 4.1 หมื่นล้านบาท โดยด้านมูลค่า +8% YoY, 3) ตั้งเป้ารายได้รวมปี 2023E ที่ 3.6 หมื่นล้านบาท ทรงตัว YoY และ 4) backlog ณ 31 ธ.ค.22 อยู่ที่ 1.9 หมื่นล้านบาท โดยจะโอนในปี 2023E ที่ 1.5 หมื่นล้านบาท ลดลงเมื่อเทียบกับ 31 ธ.ค.21 ที่มี backlog 2.7 หมื่นล้านบาท จะโอนปี 2022 ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท เราประเมินกำไร 4Q22E ที่ 2.1 พันล้านบาท (-27% YoY, -23% QoQ) ดีขึ้นจากเดิมที่ทำไว้ที่ 1.7 พันล้านบาท จากการเร่งโอนก่อนสิ้นสุดแผนคล้าย LTV อย่างไรก็ตาม กำไรยังลดลง YoY, QoQ จากฐานสูงใน 4Q21 และ 3Q22 ที่มีกำไรทำสถิติสูงสุดสำหรับปี 2023E เราปรับกำไรขึ้น +4% เป็น 7.8 พันล้านบาท -3% YoY จากยอดโอนที่ดีขึ้นจากเดิม อย่างไรก็ตาม กำไรจะยังปรับตัวลดลง YoY จากยอดโอนที่ชะลอตัว YoY เนื่องจากมีคอนโดใหม่เริ่มโอนเพียง 2 โครงการ จากปี 2022 ที่ 7 โครงการ (Fig.3) และ GPM ที่จะลดลงเป็น 39.0% (ปี 2022E = 39.3%) จากสัดส่วนรายได้คอนโดลดลง ราคาหุ้น outperform SET +12% ในช่วง 3 เดือน จากกำไร 3Q22 ที่เติบโตโดดเด่นและดีกว่าคาด ทั้งนี้ เราปรับคำแนะนำเป็น “ถือ” เนื่องจากราคาหุ้นได้ปรับตัวขึ้นสะท้อนกำไรในปี 2022E ที่เติบโตดีไปแล้ว ขณะที่แนวโน้มปี 2023E ที่ชะลอตัว ทำให้ราคาหุ้นขาด catalyst



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกเพียงเล็กน้อยในวันพุธ (25 ม.ค.) ขณะที่ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ปิดในแดนลบ หลังจากบริษัทจดทะเบียนรายใหญ่ ซึ่งรวมถึงไมโครซอฟท์ เปิดเผยตัวเลขคาดการณ์รายได้ที่ต่ำกว่าการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ ซึ่งทำให้ตลาดกังวลเกี่ยวกับผลกระทบทางเศรษฐกิจที่เกิดจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด)
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 33,743.84 จุด เพิ่มขึ้น 9.88 จุด หรือ +0.03% ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,016.22 จุด ลดลง 0.73 จุด หรือ -0.02% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,313.36 จุด ลดลง 20.91 จุด หรือ -0.18%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพุธ (25 ม.ค.) หลังการเปิดเผยคาดการณ์ผลประกอบการที่ต่ำกว่าค่าของไมโครซอฟท์ซึ่งเป็นบริษัทซอฟต์แวร์ของสหรัฐนั้น ทำให้นักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มธุรกิจเทคโนโลยี นอกจากนี้ นักลงทุนยังคงวิตกว่า ธนาคารกลางต่าง ๆ จะยังคงต้องเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อไปเพื่อสกัดเงินเฟ้อ
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 452.07 จุด ลดลง 1.31 หรือ -0.29%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,043.88 จุด ลดลง 6.60 จุด หรือ -0.09% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,081.64 จุด ลดลง 11.47 จุด หรือ -0.08% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,744.87 จุด ลดลง 12.49 จุด หรือ -0.16%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกเล็กน้อยในวันพุธ (25 ม.ค.) เนื่องจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจถดถอยได้ดับบั้งปัจจัยบวกจากรายงานสต็อกน้ำมันดิบสหรัฐที่เพิ่มขึ้นน้อยกว่าตัวเลขคาดการณ์
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. เพิ่มขึ้น 2 เซนต์ หรือ 0.02% ปิดที่ 80.15 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 1 เซนต์ หรือ 0.01% ปิดที่ 86.12 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (25 ม.ค.) โดยได้ปัจจัยหนุนจากการอ่อนค่าของดอลลาร์ และการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมสัปดาห์หน้า
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 7.2 ดอลลาร์ หรือ 0.37% ปิดที่ 1,942.60 ดอลลาร์/ออนซ์ ซึ่งเป็นระดับปิดสูงสุดนับตั้งแต่วันที่ 21 เม.ย. 2565

Economic & Company

• AWC เยาว์ดิเลกโอเวอร์ จอโรงแรม-เช่าทะลัก

AWC ปักธงรายได้รวมเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก หลังเปิดประเทศ-เศรษฐกิจฟื้นตัว อวดยอดขายห้องพักโรงแรม เดือนมีนาคม-เมษายน 2566 พัก ด้าน Retail & Commercial อัตราการเข้าพักที่อยู่อันดับสูงกว่า 74% เป็นชาวต่างชาติ เผยดีลซื้อกิจการหลายโครงการ แถมนุ่มนวล 1 พันล้านบาท เนรมิต "Co-Living Collective : Empower Future" ในโครงการเอ็มโพเวอร์เวอร์

• JWD ส่งซิลิโคนสต็อกสูง อัตราเข้าพักที่เต็ม 100%

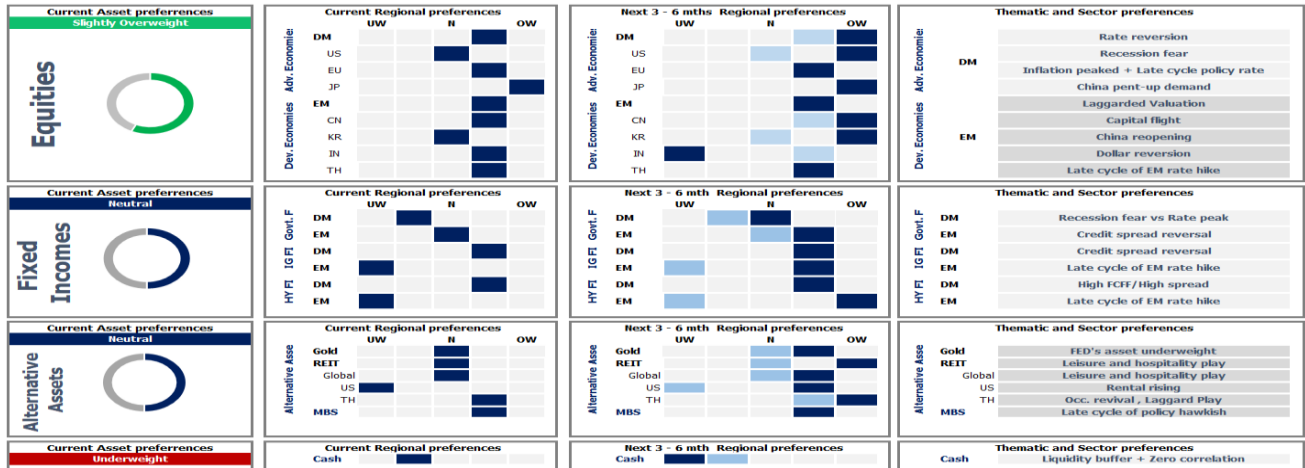
JWD ยืนรับดีมานด์ซิลิโคนสูง หลังเปิดประเทศกิจกรรมเศรษฐกิจกลับมาคึกคัก ลูกค้าให้ใช้บริการรับฝากและบริหารยานยนต์-เช่าสิ่งอำนวยความสะดวก อัตราการเข้าพักที่ยืนเหนือ 100% ปักธงรายได้ปี 2566 เติบโตไม่ต่ำกว่า 15% อัปเดตงบ 3-4 พันล้านบาท รองรับการลงทุนรวม M&A และ JV แยมมีอยู่ระหว่างศึกษามากกว่า 10 ดีล

• TEAMG พบทุนทรัพย์สูงขึ้นทะเบียนคาร์บอน

TEAMG ประกาศแผนร่วมทางการเงินสำรวจขึ้นทะเบียนคาร์บอนให้ภาครัฐกิจ ชี้เป็นตลาดใหญ่และกำลังเติบโต ชูศักยภาพพร้อมจากประสบการณ์ที่ปรึกษาและวิศวกรจำนวนมาก พร้อมเข้าไปสนับสนุน DITTO ที่ได้รับสิทธิการปลูกป่าชายเลน 2 หมื่นไร่ ตั้งเป้ารายได้ปีนี้โตไม่ต่ำกว่า 10% งานประมูลเพียบ เป้างานใหม่ 2 พันล้านบาท จากสิ้นปีเบิกลือ 4.1 พันล้านบาท

• UBA จ้างฮับบิ๊กโปรเจกต์ ดันเบิกลือแน่นอน 1.3 พันล.

UBA ชักศึกทางธุรกิจสดใสบิ๊กโปรเจกต์จ่อเพียบ บอสใหญ่ "สมชาติ สิงห์กุล" วายภาพสาธารณูปโภคเป็นสิ่งจำเป็น พร้อมลุยงานรัฐ-เอกชน มูลค่าหมื่นล้านบาท ใน 3-5 ปี แยมมีโอกาสไทยงานใหม่ 20% ของงานที่เปิดประมูล ตั้งเป้ารายได้ปี 2566 โต 10-15% โชว์เบิกลือแน่นอน 1.3 พันล้านบาท



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนระดับ Slightly overweighted จากแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ดูดีขึ้น ประกอบกับภาพการท่องเที่ยวมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องหลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศ



U.S. Equity: Neutral ปรับลดน้ำหนักจาก OW สู่ระดับลงทุนเท่ากับตลาด จากประเด็นการรายงานผลประกอบการและการปรับลดประมาณการกำไรตลาดต่อเนื่อง อีกทั้งการฟื้นตัวของตลาดสหรัฐอเมริกานั้นหากเปรียบเทียบกับประเทศอื่นๆ อย่างยุโรปและจีนที่มีความกังวลด้าน Recession เหมือนกันนั้นมีความเสี่ยงต่ำกว่าโดยเปรียบเทียบ



Europe Equity: Slightly Overweight จะลดการลงทุนในยุโรปและเริ่มทยอยทำกำไรบางส่วนหลังมีการฟื้นตัวระดับประเทศจีนเปิดเมืองและท่องเที่ยวต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา โดยเรามองว่าตลาดฟื้นตัวได้ค่อนข้างดีและทำให้ Valuation โดยรวมนั้นไม่ได้อยู่ในเขตที่ถูกต้องแล้ว ในขณะที่ปัจจัยพื้นฐานอย่างกำไรตลาดนั้นยังไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยยะสำคัญ



Japan Equity: Slightly overweight ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นจากการเปิดเมืองของจีน ส่งผลให้ธุรกิจในประเทศของญี่ปุ่นที่เคยซบเซาจากการขาดรายได้ท่องเที่ยวมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเรานับลงทุนในกลุ่ม Mid-Small cap ซึ่งจะได้รับประโยชน์โดยตรงจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนและความร่วมมือระหว่างผู้นำญี่ปุ่นและจีนในช่วงกลางปีที่ผ่านมาถึงโครงการส่งนักท่องเที่ยวเข้าญี่ปุ่น



China Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนระดับ Slightly overweighted หลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้แม้ว่าจำนวนตัวเลขผู้ติดเชื้อประเภทรุนแรง (Severe case) จะเพิ่มสูงขึ้น สะท้อนว่าทางการจีนนั้นเลือกที่จะให้ความสำคัญกับการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจมากขึ้น



Emerging Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนัก EM โดยรวมเป็น Slightly overweighted จากการปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นจีนและไทย โดยทางทีมให้ประเด็นสำคัญกับการผ่อนปรนมาตรการล็อกดาวน์ของจีนที่ออกมาเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้



Gold: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index มีการปรับตัวลดลง ส่งผลให้เป็น Sentiment เชิงบวกในสินทรัพย์ประเภททองคำเพิ่มเติม



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



Property Fund/REITs/IFF: Neutral คมน้ำหนักการลงทุน Global REIT เท่ากับตลาด จากทิศทาง Correlation ระหว่างตราสารทุนกับ Global REIT เพิ่มขึ้น

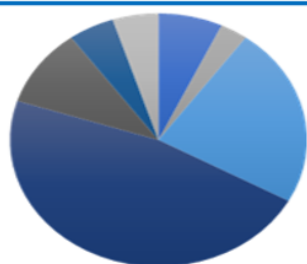


Fixed Income: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้โดยรวมเน้นลงทุนภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) มากกว่าตลาด จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



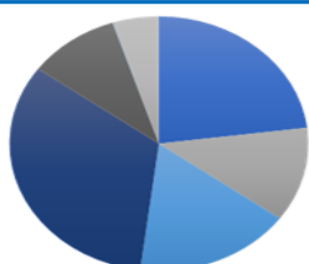
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



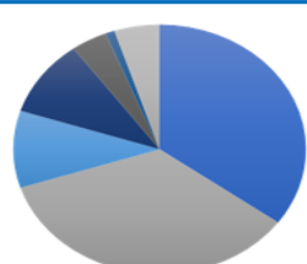
ER = 4.23 %
S.D = 3.94 %
Var95 = -2.27 %
Sharpe ratio = 0.37

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

Asset Class	Selection	Prev.	New	Conservative			Moderate			Aggressive		
				SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	OW	OW	7.00%	6.10%	0.00%	23.0%	18.80%	0.00%	35.0%	29.80%	0.00%
	U.S.	OW	NT		0.00%	-0.50%		0.00%	-1.50%		0.00%	-1.50%
	Europe	OW	OW		0.00%	-0.50%		1.00%	-1.00%		1.00%	-1.50%
	Japan	OW	OW		1.50%	0.50%		3.00%	0.50%		4.50%	1.50%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	2.00%	0.50%	12.00%	7.30%	1.50%	35.00%	25.80%	1.50%
	China	OW	OW		1.50%	-0.50%		4.50%	-0.50%		6.00%	-2.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%
	India	NT	OW		0.50%	0.50%		1.50%	1.00%		2.50%	2.00%
	Thailand	OW	OW		1.00%	0.00%		1.50%	0.00%		3.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	2.40%	0.00%	5.0%	1.40%	0.00%	5.0%	1.40%	0.00%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.0%			0.0%			0.0%
	DM	UW	UW	48.00%	38.00%	0.00%	33.0%	23.00%	0.00%	10.0%	0.00%	0.00%
	EM	NT	NT	25.00%	25.00%	0.00%	17.0%	17.00%	0.00%	10.0%	10.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	OW	OW	0.00%	10.00%	0.00%	0.0%	10.00%	0.00%	0.0%	10.00%	0.00%
	EM	UW	UW	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	NT	NT	10.00%	10.00%	0.00%	8.0%	8.00%	0.00%	4.0%	4.00%	0.00%
	Gold	NT	NT	2.00%	2.00%	0.00%	2.0%	2.00%	0.00%	1.0%	1.00%	0.00%

**นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับค่านำการลงทุน 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

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

DAOL's Stock Rating Definition

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

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

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

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800