



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- ตลาดถูกกดดันจากแนวโน้มผลประกอบการ ความเสี่ยงด้านลูกหนี้ ขณะที่ปัจจัยภายนอกส่วนใหญ่ยังออกมาในทางลบ
- จีน มีสัญญาณบวกหลัง นายกฯ "หลี่ เฉียง" ให้ทางการจัดหาเสถียรภาพตลาดหุ้น (ตลาดหุ้นฮ่องกง บวกกลับมาเกือบ 3%) และมีข่าวว่าทางการกำลังเตรียมมาตรการ จะเป็นลักษณะของกองทุนฯ ที่มีเงินราว 2.78 แสนล้านเหรียญ เรามองว่านี่ เป็นบวกต่อตลาด แต่อาจยังไม่มั่นใจนักมากนักจนกว่าจะเป็นผลที่เป็นรูปธรรม (ตลาดหุ้นจีนต้องขึ้นแรงๆ)
- สถานการณ์ตะวันออกกลาง เริ่มมีผลชัดเจนต่อเศรษฐกิจโลกมากขึ้น (ลบต่อส่งออกน้ำมัน แต่ดีต่อเงินเรือ) ล่าสุด มีข่าวว่าอิสราเอลจะมีการเจรจาเรื่องตัวประกันในเร็วๆ นี้ แต่การใช้กำลังทางทหาร เกิดขึ้นในหลายจุด (ประเทศ) สหรัฐฯ เพิ่งโจมตีกองกำลังในอิรัก ที่มีอิหร่านสนับสนุน
- ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) คงนโยบายการเงินในการประชุมวันนี้(23) เป็นไปตามที่ตลาดคาด โดยตลาดคาดว่า BOJ จะมีการพิจารณายกเลิก Yield Curve Control ราวเดือน เม.ย. (แต่น่าจะเป็นไปได้ยาก) เงินเยนกลับมาอ่อนค่า (ล่าสุด 147 เยน/ดอลลาร์) ตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังได้กำไรสูงจากการคงนโยบาย YCC นี้ไว้ หุ้น TOYOTA ทำจุดสูงสุดใหม่ ผลต่อหุ้นไทย น่าจะเป็นเรื่องการลงทุนของบริษัทญี่ปุ่น โดยเฉพาะรถยนต์ ที่จะมีเข้ามาลงทุนในไทยมากขึ้น (เพราะผลประกอบการดี มีเงินเหลือมาลงทุน)
- นโยบายรัฐบาลใหม่ฯ ยังไม่ชัด หลังจาก Digital Wallet ต้องกดยไปตั้งหลักใหม่ ผู้ตรวจการแผ่นดิน ให้ชี้แจงในกรณีถูกร้องเรียน ใน 30 วัน และโครงการ Landbridge ต้องกลับมาศึกษาเพิ่ม เรามองว่า การที่รัฐบาลยังไม่สามารถออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจได้ จะกระทบในแง่ความเชื่อมั่น และอีกไม่กี่วันจะมีการออกใบรายรัฐบาลด้วย ซึ่งเป็นลบกับตลาดหุ้น
- จากข่าวในสื่อ ที่ระบุ สศค. ประมาณการ GDP ปี '66 จาก 2.7% เหลือ 1.8% แสดงว่า GDP 4Q จะโตเพียง 1.0% จะเท่ากับโตน้อยที่สุดนับตั้งแต่ 3Q-21 เป็นต้นมา (ตอนนั้นติดลบ 0.2%) ย่อมมีผลมาถึงกำไรตลาดงวดที่กำลังรายงานว่า อาจออกมาไม่ดีด้วย เราประเมินกรอบกำไร 4Q ของ SET ไว้ที่ 1.7-2.0 แสนลบ. (ถ้าต่ำกว่านี้ จะเป็นลบ)
- วันนี้ หุ้นที่อิงรายได้จากดอกเบี้ย หรือกลุ่มการเงิน ราคาหุ้นปรับตัวลดลง บางตัวทำ ทำ new low สะท้อนจากปัญหานี้ ที่เราเห็นในงบธนาคารงวดนี้ อีกทั้ง การที่รัฐจะให้ JV-AMC คือนำหนี้ของสถาบันการเงินของรัฐ ไปขายให้กับ บรชบริหารสินทรัพย์ (บรส. หรือ SAM) ตามที่เราเคยให้ข้อมูล ... เป็นลบต่อหุ้นกลุ่ม non-bank หรือกลุ่มที่มีรายรับจากการปล่อยกู้ จากลูกหนี้ที่คุณภาพด้อยลง
- ตัวเลงเศรษฐกิจและ event สำคัญวันนี้ SCC รายงานกำไร และศาลรัฐธรรมนูญอ่านคำวินิจฉัย กรณีคุณพิรา ทือหุ้นสื่อ(ITV)

## Strategy

- นักลงทุนส่วนใหญ่ยังมีการขายหุ้นออกเพื่อลดความเสี่ยง (โดยเฉพาะธุรกิจที่อิงกับดอกเบี้ย+ลูกหนี้) เป็นสัญญาณว่าดัชนีฯ มีโอกาสที่จะถ่วงลงมาหาจุดต่ำสุดเดิมที่ 1354 (13 ส.ค.66) อีกครั้ง หากยังไม่มียาวบวกเข้ามาในตลาด เราแนะนำให้ทยอยขายหุ้นออกไปบ้างเพื่อลดความเสี่ยงรอจังหวะซื้อกลับภายหลัง
- list ของหุ้นที่ราคาลงมามากๆ เรารอจังหวะซื้อ (แต่อาจไม่ใช่วันนี้) ที่เป็นเป้าหมายของเรา จะเป็น KTB, BBL, BH, LH
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ HMPRO ออกจากพอร์ต และคงหุ้นที่เหลือไว้ หุ้นในพอร์ตวันนี้ ประกอบไปด้วย BDMS(10%), TRUE\*(10%)

\*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Technical : SRS, ICHI

## News Comment

- (+) Tourism (Underweight) นักท่องเที่ยวสัปดาห์ล่าสุด (15-22 ม.ค.) เพิ่มขึ้น +3% WoW จากนักท่องเที่ยวจีน +15% WoW ช่วยหนุน
- (-) Media (Neutral) งบโฆษณาดิจิทัลปี 2024E แซงทีวีครั้งแรก เดือน ม.ค. ลูกค้ายังชะลอใช้จ่ายเงิน

## Company Report

- (-) SCGP (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 35.00 บาท) 4Q23 ต่ำคาด, 2024E พ้นตัวซ้ำจากภาวะเศรษฐกิจ
- (-) SIRI (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 1.87 บาท) 4Q23E จะต่ำกว่าคาด, เป้า 2024E มีความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจ
- (-) KKP (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 48.00 บาท) เป้าหมายปี 2024E ต่ำคาด, 1Q24E หดตัว YoY ต่อแต่เริ่มฟื้น QoQ

## Calendar

| Date   | Country | Event                             | Period | Surv(M)   | Prior    |
|--------|---------|-----------------------------------|--------|-----------|----------|
| 25-Jan | EC      | ECB Main Refinancing Rate         | Jan-25 | 4.5%      | 4.5%     |
|        | US      | GDP Annualized QoQ                | 4Q A   | 1.8%      | 4.9%     |
|        | US      | Advance Goods Trade Balance       | Dec    | -\$89.11b | -\$90.3b |
|        | US      | Initial Jobless Claims            | Jan-20 | --        | 187k     |
|        | US      | New Home Sales MoM                | Dec    | 9.1%      | -12.2%   |
| 26-Jan | US      | PCE Deflator YoY                  | Dec    | 2.62%     | 2.6%     |
|        | US      | PCE Core Deflator YoY             | Dec    | 3.0%      | 3.2%     |
|        | US      | Pending Home Sales MoM            | Dec    | 2.3%      | 0.0%     |
|        | TH      | Mfg Production Index ISIC NSA YoY | Dec    | 3.67      | -0.05    |



## News Comment

**( + ) Tourism (Underweight) นักท่องเที่ยวสัปดาห์ล่าสุด (15-22 ม.ค.) เพิ่มขึ้น +3% WoW จากนักท่องเที่ยวจีน +15% WoW ช่วยหนุน**

นักท่องเที่ยวสัปดาห์ล่าสุด (15-22 ม.ค.) เพิ่มขึ้น +3% WoW จากนักท่องเที่ยวจีน +15% WoW ช่วยหนุน สมว.ท่องเที่ยวและกีฬา เปิดเผยข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวสัปดาห์ที่ผ่านมา (15-22 ม.ค. 24) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 715,579 คน เพิ่มขึ้นจากสัปดาห์ก่อนหน้า +3% คิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 100,226 คน โดยได้รับแรงหนุนจากนักท่องเที่ยวจีนที่เป็นกลุ่มที่เดินทางเข้ามาท่องเที่ยวเป็นอันดับที่ 1 อยู่ที่ 120,381 คน เพิ่มขึ้น +15% WoW อันดับ 2 เป็นนักท่องเที่ยวมาเลเซียลดลง -10% WoW และอันดับ 3 เป็นนักท่องเที่ยวรัสเซียลดลง -5% WoW แต่มีนักท่องเที่ยวอินเดียเพิ่มขึ้นได้ดีที่ +14% WoW โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้นของจีน และการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะใกล้ โดยเฉพาะภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ สำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 -21 ม.ค. ทั้งสิ้น 2,015,942 คน เพิ่มขึ้น +47% YoY (ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)

**DAOL:** เรามองเป็นบวกต่อกลุ่มท่องเที่ยว เรามองเป็นบวกจากตัวเลขนักท่องเที่ยวที่เติบโตอย่างต่อเนื่องตามภาคเพราะเป็นช่วง High season ของไทย ขณะที่เรามองเป็นบวกมากขึ้นจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่เข้ามาช่วยหนุนเป็นอันดับ 1 เพิ่มขึ้นได้ดีที่ +15% WoW มาแะระดับ 1.2 แสนคนต่อสัปดาห์ ซึ่งถือว่าสูงมาก เป็นจำนวนที่ก้ำกึ่งสูงสุดในรอบ 28 สัปดาห์ (จากข้อมูลที่เราบันทึกตั้งแต่ ม.ย. 23 ถึงปัจจุบัน นักท่องเที่ยวจีนรายสัปดาห์ทำจุดสูงสุดที่ 1.3 แสนคนต่อสัปดาห์ เพียงช่วงเดียว เป็นช่วงวันที่ 3-9 ก.ค. 23) โดยปัจจัยหลักมาจากจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้นจากจีน ทั้งนี้เราประเมินจำนวนผู้โดยสารเฉลี่ยต่อวันในช่วงที่เหลือของเดือน ม.ค. 24 จะอยู่ระดับ 1 แสนคน/วัน ได้เพราะยังอยู่ในช่วง High season ของไทย ขณะที่เรายังคงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวปี 2024E จะอยู่ที่ 33 ล้านคน เพิ่มขึ้น +17% YoY สำหรับหุ้นที่จะได้ประโยชน์คือหุ้นในกลุ่มโรงแรม โดยหุ้นที่จะได้รับผลบวกจากมากไปน้อยเรียงตามสัดส่วนรายได้จากโรงแรมในประเทศไทย ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR นอกจากนี้ยังมี AAV และ AOT ที่ได้ประโยชน์อีกด้วย **เรายังให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "ต่ำกว่าตลาด" โดยจากประเด็นนี้ เราชอบ AAV (ซื้อ/เป้า 2.70 บาท) และ ERW (ซื้อ/เป้า 6.50 บาท) มากที่สุด นอกจากนี้เรายังชอบ MINT (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) จากกำไร 4Q23E ที่มีโอกาสสูงกว่าตลาดคาดได้ AAV (ซื้อ/เป้า 2.70 บาท) ได้ประโยชน์ที่นักท่องเที่ยวจีนที่เติบโตที่สุด เนื่องจากมีสัดส่วนเส้นทางบินจีนสูงสุด (ปี 2019 มีสัดส่วนผู้โดยสารจีนคิดเป็น 30% ของผู้โดยสารระหว่างประเทศ) และความต้องการท่องเที่ยวที่สูงทำให้ค่าตัวโดยสารจะยังทรงตัวสูงต่อเนื่อง ERW (ซื้อ/เป้า 6.50 บาท) เพราะมีสัดส่วนรายได้จากสัดส่วนนักท่องเที่ยวจีนที่สูงที่สุดในกลุ่มราว 15% และมีโรงแรมในประเทศไทยสูงถึง 88% และได้ประโยชน์สูงสุดจากการเข้าสู่ High season ของไทย MINT (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) จากตัวเลข RevPAR ช่วง 4Q23E ที่ยังเติบโตได้ดีต่อเนื่องแม้ว่ายุโรปเป็นช่วง Low season ซึ่งจะทำให้กำไร 4Q23E จะเติบโตได้ดีทั้ง YoY/QoQ (มากกว่าที่ตลาดคาดได้)**

**( - ) Media (Neutral) งบโฆษณาดิจิทัลปี 2024E แชนทวิครั้งแรก เดือน ม.ค. ลูกค้ายังชะลอใช้จ่ายเงิน**

นายกวัด เรืองเดชวรชัย ประธานกรรมการ และประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กลุ่มบริษัท มีเดีย อินเทลลิเจนซ์ หรือเอ็มไอ กรุ๊ป(MI GROUP) เปิดเผยว่า แนวโน้มอุตสาหกรรมสื่อโฆษณา ปี 2024E คาดการณ์จะมีมูลค่าประมาณ 8.8 หมื่นล้านบาท ขยายตัวเล็กน้อยประมาณ +4% YoY หรือคิดเป็นมูลค่ากว่า 3,400 ล้านบาท จากปี 2023 ซึ่งปีเปิดเงินโฆษณาสะพัดประมาณ 8.45 หมื่นล้านบาท เติบโต +4.3% นอกจากนี้ การเปลี่ยนแปลงสำคัญของเม็ดเงินโฆษณาปี 2024E จะเห็นโฆษณาดิจิทัลจากทุกแพลตฟอร์ม เช่น เมตา(Meta) เจ้าของเฟซบุ๊ก อินสตาแกรม ฯลฯ ยูทูบ(Youtube) วิดีโอออนไลน์ การตลาดออนไลน์โปรแกรมสินค้า (Affiliate Marketing) เป็นต้น ซึ่งจะครองสัดส่วน ที่ 45% ส่วนสื่อทีวี รวมถึงสื่อดั้งเดิมอื่นๆ ทั้งสิ่งพิมพ์ วิทยุ สื่อในโรงภาพยนตร์จะมีสัดส่วน 35% และสื่อออนไลน์ (Out Of Home : OOH) และสื่อเคลื่อนที่สัดส่วน 20% จากปี 2023 ทั้ง 3 สื่อหลัก คือทีวี สื่อดั้งเดิมอื่นๆ ครองเม็ดเงิน 50% สื่อดิจิทัล 35% และสื่อออนไลน์ 15% ดังนั้น ภาพดังกล่าวจะทำให้ปี 2024E เป็นปีแรก ที่งบโฆษณาทางทีวีจะถูกแซงโดยสื่อดิจิทัล จากเดิมคาดการณ์จะเกิดขึ้นไม่ช้าก็เร็ว หลังการเข้ามาจับบทบาทของสื่อใหม่ๆ พฤติกรรมผู้บริโภคเสพสื่อเปลี่ยนไป เราจะสังเกตว่า งบโฆษณาทีวีปีนี้ คาดว่าจะหดตัวลง 2% ด้านภาพรวมอุตสาหกรรมโฆษณา 1 เดือนแรก ยังอยู่ในโหมดชะลอตัว แบนด์วีลด์ค่าต่างๆ ลดและใช้จ่ายงบประมาณซื้อสื่อค่อนข้างน้อย รอลุ้นช่วงไฮซีซั่นคือซัมเมอร์ และสินค้าเครื่องดื่มเป็นแรงผลักดัน รวมถึงไตรมาส 3-4 จะมีพลังจากโครงการเงินดิจิทัลของรัฐบาลมาช่วย (ที่มา:กรุงเทพธุรกิจ)

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นลบต่อกลุ่มสื่อโฆษณาทีวีจากประเด็นข้างต้น โดยหุ้นที่ได้รับผลกระทบจากเม็ดเงินสื่อทีวีที่ลดลง ได้แก่ BEC (ถือ/เป้า 5.40 บาท) จากสัดส่วนรายได้โฆษณาทีวี 85%, ONEE (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท) จากสัดส่วนรายได้โฆษณาทีวี 50% ทั้งนี้เรายังให้น้ำหนักกลุ่มสื่อเป็นเท่ากับตลาด เลือก PLANB (ซื้อ/เป้า 11.00 บาท) ถึง 2024E PER40.0x เกือบเท่า -1.5SD เบลูเป็น top pick คาดกำไร 4Q23E ขยายตัว YoY, QoQ



## Company Report

### (-) SCGP (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 35.00 บาท) 4Q23 ต่ำกว่า, 2024E ปรับตัวจากภาวะเศรษฐกิจ

เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 35.00 บาท (เดิม 38.00 บาท) อิง 2024E PER 26x (-0.5SD below 3-yr average PER) SCGP รายงานกำไรปกติ 4Q23 ที่ 1.2 พันล้านบาท (+93% YoY, -7% QoQ) ต่ำกว่า consensus คาด -13% และเรคาด -10% กำไรปกติขยายตัวสูง YoY จากฐานต่ำใน 4Q22 ซึ่งเป็นช่วงที่ได้รับผลกระทบหนักจากการล็อกดาวน์ในจีน รวมถึงต้นทุนพลังงานลดลง ขณะที่กำไรปกติชะลอตัวเล็กน้อย QoQ จากรายได้ที่โตเพียง +1% แม้เป็น high season จากตลาดไทย เนื่องจากผลกระทบวันหยุดยาวและผู้บริโภคมีการชะลอใช้จ่าย อีกทั้งค่าใช้จ่ายทางการเงินและภาษีโดยรวมสูงขึ้น เราปรับกำไรปกติปี 2024E ลง -8% เป็น 5.6 พันล้านบาท (+9% YoY) ตามการปรับลดสมมติฐานรายได้และ core EBITDA margin สำหรับ 1Q24E เนื่องจากต้นทุนค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น YoY จากฐานต่ำใน 1Q23 และ-เล็กน้อย QoQ อาณานิคมกลุ่มบรรจุภัณฑ์ในไทยปรับตัวดีขึ้น รวมถึงกลุ่ม Fibrous ขยายตัวตามทิศทางราคายางเยื่อ แต่ถูก offset บางส่วนโดยต้นทุนเศษกระดาษสูงขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -10% ใน 1 เดือนจากกำไร 4Q23 ต่ำกว่าคาด ทั้งนี้เรายังคงแนะนำ “ถือ” จากกำไร 2024E ที่คาดว่าจะกลับมาฟื้นตัวในระดับต่ำ (core profit growth = +9%) ในขณะที่มีความเสี่ยงเชิงลบจากเศรษฐกิจโลกที่ยังชะลอตัว โดยเฉพาะจีน และต้นทุนเศษกระดาษที่สูงขึ้น นอกจากนี้ยังมีปัจจัยท้าทายจากผลการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มเติมใน Fajar กลางปี 2024E หลังผลการดำเนินงาน Fajar ช่วงที่ผ่านมาซึ่งขาดทุน ทำให้เป็นปัจจัยท้าทายต่อ SCGP ในการหา partner รายใหม่

### (-) SIRI (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 1.87 บาท) 4Q23E จะต่ำกว่าคาด, เป้า 2024E มีความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจ

เราปรับลดคำแนะนำเป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายปี 2024E ลงเป็น 1.87 บาท อิง core PER ที่ 6.5 เท่า (-1.25SD below 5-yr avg. PER) จากเดิม 2.20 บาท อิง core PER ที่ 7.5 เท่า (-1.0SD below 5-yr avg. PER) จากการปรับลดประมาณการกำไร และ target PER ลง เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยจากงาน SIRI's business direction 2024E โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) บริษัทเปิดเผยยอด presales ปี 2023 ที่ 3.76 หมื่นล้านบาท -2% YoY (ต่ำกว่าที่เราประเมินว่าจะทรงตัว) และยอดโอนที่ 3.9 หมื่นล้านบาท +6% YoY (ต่ำกว่าเป้าหมายเดิมที่ 4.1 หมื่นล้านบาท) และ 2) แผนธุรกิจปี 2024E ตั้งเป้าเปิดโครงการใหม่ 6.1 หมื่นล้านบาท -6% YoY, presales ที่ 4.5 หมื่นล้านบาท +20% YoY และยอดโอน 4.3 หมื่นล้านบาท +10% YoY โดยจะเน้นโครงการแนวราบสำหรับตลาดกลาง-บน มากขึ้น ทั้งนี้ เรามองว่าเป้า presales/ยอดโอนปี 2024E ยังมีความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจ จะกระทบกำลังซื้อ รวมถึงยอดขายต่างชาติที่ยังกลับมาไม่มาก เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E/24E ลงเล็กน้อย -2%/-4% เป็น 5.05 พันล้านบาท +18% YoY และ 5.0 พันล้านบาท -1% YoY โดยเราประเมินกำไรปกติ 4Q23E ที่ 1.2 พันล้านบาท (-34% YoY, -24% QoQ) โดยลดลงมาก YoY จากฐานสูงปีก่อนที่กำไรสุทธิสูงสุดเป็นประวัติการณ์ และลดลง QoQ จาก SG&A ที่สูงขึ้นเหมือนทุกปี ส่วนกำไรปกติปี 2024E จะยังทรงตัว โดยประเมินรายได้จะยังฟื้นตัวเล็กน้อยและต่ำกว่าที่ SIRI ทำไว้ จากกำลังซื้อที่ชะลอตัว รวมถึงยอดขายต่างชาติจะยังไม่กลับมา ขณะที่ GPM ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จะลดลงเป็น 33.5% จากปี 2023E ที่ 34.0% ตามการแข่งขันที่สูงขึ้นราคาหุ้น outperform SET +2%/+12% ในช่วง 1 เดือนและ 3

เดือน จากกำไร 9M23 ที่ต่อเนื่อง ทั้งนี้ เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” จากแนวโน้มกำไร 4Q23E ที่ลดลง รวมถึงปี 2024E ที่ยังทรงตัว อย่างไรก็ตาม valuation ปัจจุบันไม่แพงเกรดที่ 2024E core PER เพียง 5.9 เท่า คิดเป็น -1.75SD

### (-) KKP (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 48.00 บาท) เป้าหมายปี 2024E ต่ำกว่า, 1Q24E หดตัว YoY ต่อแต่เริ่มฟื้น QoQ

เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” KKP แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเหลือ 48.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.63x (-1.50SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 52.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.70x (-1.25SD below 10-yr average PBV) จากการปรับกำไรและ PBV ลง โดยเรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้จากเป้าหมายทางการเงินปี 2024E ที่เพ่งประกาศต่ำกว่าที่เราคาด โดยเฉพาะการเติบโตของสินเชื่อที่ 3% YoY (เราคาด 5% YoY) โดยจะเน้นสินเชื่อ Non-HP ในสินเชื่อบ้านและ Micro SME รวมถึงสินเชื่อรถจักรยานยนต์เพิ่มขึ้น และ Credit cost ที่รวมขาดทุนรถจักรยานยนต์จะลดลง 30-50bps (เราคาดลดลงถึง 60bps) จากแนวโน้มขาดทุนรถจักรยานยนต์จะเริ่มลดลง ขณะที่ค่าปี 2024E ขาดทุนรถจักรยานยนต์จะเริ่มเห็นการปรับตัวลดลง เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E-2025E ลง -16-17% จากการปรับ credit cost ที่รวมผลขาดทุนรถจักรยานยนต์ปี 2024E-2025E เพิ่มขึ้น 30-33bps และปรับการเติบโตของสินเชื่อรวมลง ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 5.5 พันล้านบาท (+2% YoY) เพราะขาดทุนรถจักรยานยนต์ยังทรงตัวระดับสูงในช่วง 1H24E ขณะที่ค่ากำไรสุทธิ 1Q24E จะลดลง YoY ต่อจากขาดทุนรถจักรยานยนต์ที่ทรงตัวสูง แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากฐานต่ำ ราคาหุ้นในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาปรับตัวลดลง -6% เมื่อเทียบกับ SET เพราะขาดทุนรถจักรยานยนต์อยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม Valuation ลงมาซื้อขายที่ระดับ 0.68x PBV ที่ระดับเพียง -1.50SD below 10-yr average PBV และ KKP ยังมี Dividend yield อยู่ในระดับสูงที่ราว 5% ดังนั้นเรายังคงแนะนำ “ถือ” ขณะที่เราคาดการณ์ตัวองราคารถมือสองซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วง 2H24E



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (23 ม.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากผลประกอบการที่อ่อนแอของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งรวมถึง 3M อย่างไรก็ดี ดัชนี Nasdaq ยังคงปิดในแดนบวก และดัชนี S&P500 ปิดทำนิวไฮติดต่อกันวันที่ 3 ขณะที่นักลงทุนจับตาผลประกอบการของบริษัทเทคโนโลยีรายใหญ่ในสัปดาห์นี้ ดัชนีเวสต์แฮตดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 37,905.45 จุด ลดลง 96.36 จุด หรือ -0.25% ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,864.60 จุด เพิ่มขึ้น 14.17 จุด หรือ +0.29% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 15,425.94 จุด เพิ่มขึ้น 65.66 จุด หรือ +0.43%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันอังคาร (23 ม.ค.) เนื่องจากนักลงทุนชะลอการลงทุนก่อนการประชุมกำหนดนโยบายของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ในวันพฤหัสบดีนี้ (25 ม.ค.) ขณะที่การปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มเหมืองแร่ได้ช่วยลดช่วงติดลบในตลาด ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 471.53 จุด ลดลง 1.33 จุด หรือ -0.28%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,388.04 จุด ลดลง 25.21 จุด หรือ -0.34% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,627.09 จุด ลดลง 56.27 จุด หรือ -0.34% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,485.73 จุด ลดลง 1.98 จุด หรือ -0.03%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันอังคาร (23 ม.ค.) โดยถูกกดดันจากการปรับตัวลงของหุ้นกลุ่มประกันวินาศภัย แต่การปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มเหมืองแร่ได้ช่วยลดช่วงติดลบของตลาด ขณะที่นักลงทุนประเมินรายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน และรอการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจเพื่อบ่งชี้ถึงแผนการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,485.73 จุด ลดลง 1.98 จุด หรือ -0.03%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (23 ม.ค.) หลังจากมีรายงานว่าการผลิตน้ำมันในพื้นที่บางส่วนของสหรัฐปรับตัวสูงขึ้น รวมทั้งอุปทานน้ำมันในลิเบียและนอร์เวย์ที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยสต็อกน้ำมันดิบจากหน่วยงานของรัฐบาลสหรัฐในวันนี้ ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 39 เซนต์ หรือ 0.5% ปิดที่ 74.37 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 51 เซนต์ หรือ 0.6% ปิดที่ 79.55 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันอังคาร (23 ม.ค.) ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยตัวเลขเศรษฐกิจและเงินเฟ้อของสหรัฐในสัปดาห์นี้เพื่อประเมินทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 3.60 ดอลลาร์ หรือ 0.18% ปิดที่ 2,025.80 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

### • TRC ปักธงหม้อโปเตซ 'อีเอ' สั้น! พร้อมเพิ่มทุน

ทีอาร์ซี เดินหน้าเพิ่มทุน อาเซียนโปเตซชัยภูมิ ภายในไตรมาส 2/67 นี้ หลังเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ภาครัฐเสร็จ ล่าสุดเร่งหาผู้รับเหมาต่างประเทศเข้าร่วมประมูลงานเหมืองโปเตซ มูลค่า 4 หมื่นล้านบาท ด้านผู้บริหาร EA ยอมรับผลตอบแทนโครงการดีขึ้นมาก ขณะที่ต้นทุนลดลง เล็งใส่เงินเพิ่มทุนแบบ PP เร็วๆ นี้

### • MINT สันถัมภ์ 66 โตแกร่ง! นโยบายรัฐดันท่องเที่ยวฟื้น

MINT โชว์ผลงานปี 66 โตแกร่งสวนเศรษฐกิจ และดีกว่าก่อนเกิดโควิด-19 จ่อแจ้งงบกลาง ก.พ.นี้ พร้อมมั่นใจผลงานปี 67 โตต่อเนื่องเชื่อมโยงนโยบายรัฐหนุนท่องเที่ยวฟื้น พร้อมชมนายทศ เศรษฐา เป็นนักขายที่ดีที่สุด หลังยืนยันเสนอประเทศไทยในเวทีโลก เชื่อนักท่องเที่ยวจะทะลุ 35 ล้านคน

### • FPT ปักธงปี 70 รายได้พุ่ง 3 หมื่นล้าน ปี 67 ตั้งเป้า 1.8 หมื่นล้าน ผุด 7 โครงการ มูลค่า 1.16 หมื่นล้าน

FPT มุ่งสร้างการเติบโตด้วยแผนกลยุทธ์ที่มีความยืดหยุ่น มีฐานการเงินที่แข็งแกร่ง และธุรกิจที่หลากหลาย ปีงบประมาณ 70 รายได้พุ่ง 30,000 ล้านบาท จากปี 67 วางเป้ารายได้ 18,000 ล้านบาท เล็งเปิดใหม่ 7 โครงการ มูลค่ารวมกว่า 11,600 ล้านบาท รับตลาดอสังหาริมทรัพย์ปี 67 พุ่งตัวต่อเนื่อง

### • TEKA เดินหน้าเข้าประมูลงานใหม่ ตั้งเป้ารายได้ปี 67 โตไม่ต่ำกว่า 10%

TEKA โชว์กลยุทธ์เดินหน้าประมูลงานใหม่พร้อมมองหาโอกาสจะตลาดอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์ เน้นกลุ่มงานค้าปลีก และกลุ่มงานอาคารสำนักงาน เพื่อยกระดับลูกค้าให้หลากหลาย วางเป้ารายได้ปี 67 โตไม่ต่ำกว่า 10%

### • SMD รุกหนักขายเครื่องซีพีพี วางเป้าปีนี้ไทยยอดขายโตเท่าตัว 500 ล้าน

ซีไอโอ SMD ประกาศรุกหนักจำหน่ายเครื่องช่วยหายใจซีพีพี (CPAP) ตั้งเป้าปี 67 มียอดขาย 500 ล้านบาท โตเท่าตัวจากปี 2566 ที่ทำได้ 220 ล้านบาท หลังรัฐเปิดให้ผู้ใช้อุปกรณ์ได้สิทธิรักษาบนถนนหนทางหายใจขณะหลับเท่ากับข้าราชการ

### • PRINC จับมือ 'ซีเมนส์' จัดตั้งศูนย์รักษาโรคหัวใจในภูมิภาคอาเซียน

PRINC จับมือ ซีเมนส์ เฮลท์ริเนียนส์ จัดตั้งศูนย์ความเป็นเลิศด้านการรักษาโรคหัวใจในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (อาเซียน) ประเดิมแห่งแรกที่ รพ.พรินซ์ ศรีสะเกษ คาดเปิดให้บริการ ส.ค. 67 ขณะที่อนาคตเล็งจับพันธมิตรขยายไปยังประเทศเพื่อนบ้าน เช่น เมียนมา สปป.ลาว และกัมพูชา ส่วนผลงานปี 66 มั่นใจรายได้ทะลุเป้า 15% จ่อปิดตลาดลงทุนบริษัทเครื่องมือแพทย์เพิ่ม

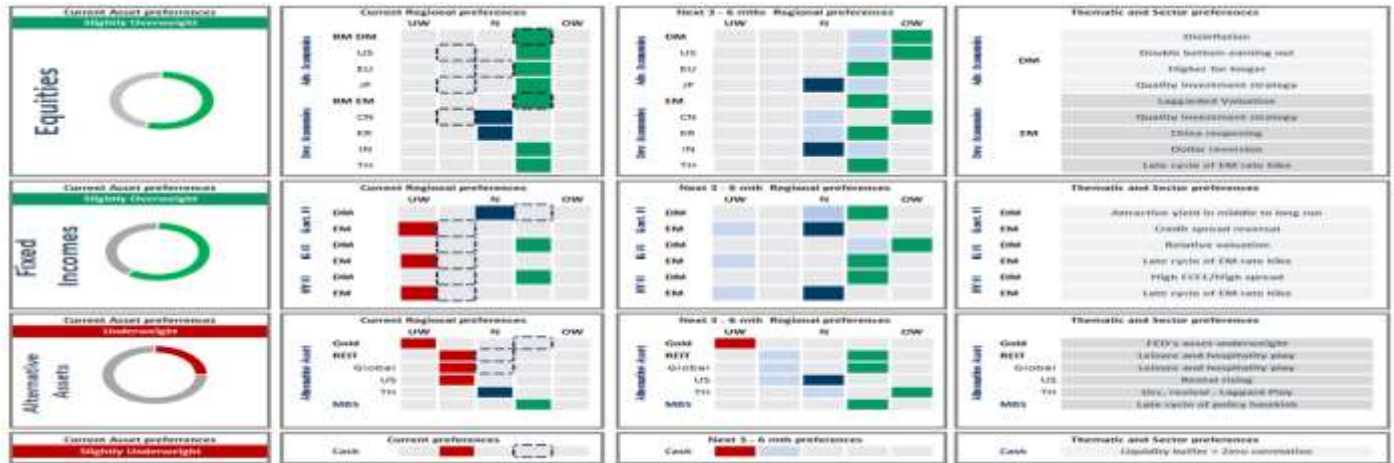
### • BANPU เชื้อเงิน ADB 2.4 พันล้าน เสริมธุรกิจอีโบบิลิตี้-แบตเตอรี่

BANPU ลงนามสัญญาเงินกู้ 2.4 พันล้านบาท กับ ADB เพื่อเป็นทุนสนับสนุนธุรกิจบริการรถตุ๊กตุ๊กไฟฟ้า 6 คันนี้ 1,500 คัน พร้อมหนุนสถานีชาร์จแบตเตอรี่สำหรับการคมนาคมขนส่งขนาดเล็กในเขตพื้นที่กรุงเทพฯ รวมถึงการขยายฐานการผลิตแบตเตอรี่ลิเทียมไอออนอีวี





24 January 2024



**Thailand Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นไทยที่ระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลและเป็นการจับมือกันระหว่างเจ้าอำนาจใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของเพื่อไทยที่มีความเป็นประชานิยม และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นเนื่องจากพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาลและมีเสียงข้างมากในสภา ซึ่งทางทีมมองว่าหากมีการเร่งเสนอ นโยบายแจกเงินดิจิทัลภายในเดือน.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) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้น จากประเด็นการทำให้ 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) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์กับตลาดหุ้นอีกครั้ง จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



**China Equity: Neutral** ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนจากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน อย่างไรก็ดีด้วย Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ประกอบกับทางการจีนออกนโยบายกระตุ้นขนาดเล็กมาอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทางทีมยังคงคำแนะนำไว้ที่ระดับ Neutral



**Emerging Equity: Slightly overweight** เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



**Gold: Underweight** คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดตามลำดับ



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



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



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



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

### 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 <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)      |
| "ถือ"  | เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล) |
| "ขาย"  | เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> 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 และไม่ได้นำข้อมูลเชิงลึกหรือข้อมูลภายในของหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800