



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- ตลาดตลาดไทยจะจบจากการปรับฐาน ความกังวลดอกเบี้ยลดลง เงินขึ้นราคาน้ำมันหนุนตลาด
- ความกังวลการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ที่จะขึ้นดอกเบี้ยมาก ๆ มีน้อยลง ขณะที่ตัวเลขคาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ยยังขึ้นที่ 4.9% มาหลายวัน และเริ่มเข้าสู่ช่วงดาวน์แสดงความคิดเห็นของคณะกรรมการ Fed ก่อนเริ่มการประชุมในสัปดาห์หน้า (31 ม.ค.-1 ก.พ.) ทำให้ความกังวลของนักลงทุนลดลงในช่วงนี้
- นักลงทุนยังให้น้ำหนักกับเรื่องเงินที่กลับมาฟื้นตัว ทำให้ Flow ไหลเข้าตลาดต่าง ๆ รวมถึงของไทยด้วย (แต่ราคาหุ้นบางตัวปรับตัวขึ้นมาสูงแล้ว) วานนี้(23) ตลาดหุ้นไทยต่างชาติ Net buy 471 ล้านบาท
- Dollar ที่อ่อนค่าลง (ล่าสุด Dollar Index 102 จุด) สะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนเริ่มกลับเข้าสู่ตลาดสินทรัพย์เสี่ยง จาก BTC-ทองคำ-หุ้น ที่ปรับตัวขึ้นมา
- ราคาน้ำมัน ยังได้อานิสงส์มาจาก Demand ของเงินที่กลับมา และ Supply ในตลาดที่ไม่ได้เพิ่มขึ้น ทำให้ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้น ล่าสุด Brent \$88.1 เหรียญ ต่อบาร์เรลกลุ่มน้ำมัน ขณะที่ด้านหุ้นปรับตัวลงหลุด \$300 เหรียญ ล่าสุดอยู่ที่ \$273 เหรียญ ซึ่งอาจจะมีการกระทบต่อราคาหุ้น BANPU
- ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event วันนี้ คือ ตัวเลขส่งออกของไทย (ขาด -11% YoY) และการประชุม ครม.ที่จะมีการกระตุ้นการท่องเที่ยว และอาจจะมีการเคาะงบฯ จัดเลือกตั้ง

## Strategy

- ทิศทางตลาดเริ่มต้นขึ้น แรงซื้อที่เริ่มกลับมาเข้ามา แต่เรายังเน้นให้เล่นเป็นตัวๆ และกรอบเวลาสั้นๆ (ผ่าน 1690 จุด ได้ตลาดจะดี)
- เติ้ง Flow ต่างชาติกลับมาเข้าซื้อหุ้นเอเซีย หุ้นที่ต่างชาติซื้อเข้ามาในช่วงนี้ จะเป็น CPALL, PTTEP ส่วนกลุ่มธนาคาร (KBANK, SCB, BBL) รอแรงขายชดเชยกว่าจะกลับมาซื้อต่อ
- หุ้นที่ราคาลงมาเยอะ มีโอกาส rebound ต่อ BLA, DITTO
- พอร์ตหุ้นวันนี้แนะนำหุ้น IVL ออกจากพอร์ต และนำ KTB, KCE, SIRI\* เข้ามาแทน พอร์ตหุ้นประกอบด้วย KTB(10%), KCE(10%), SIRI\*(10%), AOT(15%), SPRC (15%), PTTEP(10%)

\*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

**SIRI\* (ปีเป้าเชิงกลยุทธ์ 1.90 บาท) “ยอดขายบ้านเดี่ยวและคอนโดเติบโตต่อเนื่อง คาด ‘23 โตต่อ”**

- ยอดขาย Presale และโอนบ้านเดี่ยวและคอนโดของ SIRI ทำได้ดีใน 4Q22E จนถึงปัจจุบัน ส่วนโครงการใหม่ที่ทยอยเปิดนับจากปี ‘22-’24 มีมูลค่ารวม 5-6 หมื่น ลบ. ล่าสุด 1Q23 เปิดตัวคอนโดกลุ่ม Affordable Segment 5 โครงการมูลค่ารวม 4.5 พัน ลบ.
- แม้รายได้ปี ‘22 จะทำไว้สูง โดย Consensus ประเมินเฉลี่ยที่ 3.25 หมื่น ลบ. แต่แนวโน้มปี ‘23-’24 มีโอกาสเติบโตในระดับ High Single Digit ตาม Pipeline ของโครงการใหม่ที่กำลังเปิด ด้านอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ปรับขึ้นมีผลต่อลูกค้า SIRI จำกัด
- Bloomberg Consensus ประเมินกำไรสุทธิปี 2022 เฉลี่ยที่ 3.82 พัน ลบ. +90%YoY ส่วนปี ‘23 เฉลี่ยที่ 3.84 พัน ลบ. ทรงตัว YoYตามลำดับ

Technical : SVI, TKT

## Derivative In Trend

S50H23 : Trading Long

แนวรับ : 1002-1003 จุด  
แนวต้าน : 1007-1010 จุด  
Cut : 1000 จุด

ทองคำ: Trading Long

แนวรับ : 1917-1926  
แนวต้าน : 1942-1950  
Cut : 1915 จุด

## News Comment

( 0 ) SPRC (ซื้อ/เป้า 13.30 บาท) ตกลงที่จะจ่ายค่าชดเชยคติน้ำมันรั่วให้กรมเจ้าท่า 134.7 ล้านบาท

( 0 ) PTTEP (ถือ/เป้า 190.00 บาท) ชะลอการลงทุนโครงการ Gas to Power เนื่องจากเลื่อนพัฒนาโครงการ M3

## Company Report

( + ) CHAYO (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 12.00 บาท) 4Q22E เติบโตดีจากขายทรัพย์สินขนาดกลาง, การซื้อหนี้เสียคืน

( + ) BEM (ซื้อ/เป้า 10.80 บาท) 4Q22E ฟื้นต่อเนื่อง YoY, 2023E มีโอกาสดีกว่าคาดตามภาคท่องเที่ยว

## Economic Outlook

- ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +0.76% ดัชนี S&P500 +1.19% และดัชนี Nasdaq +2.01% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้น กลุ่มเทคโนโลยี โดยกลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มสื่อสาร และกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย ซึ่งคาดว่าจะเป็นการซื้อทิ้งท้ายก่อนที่บะจะมีการรายงานออกมาในช่วงสัปดาห์นี้ จากข้อมูลของ Refinitiv ประมาณ 63% ของ 57 บริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ ที่มีการรายงานผลประกอบการออกมาแล้ว มีรายได้ดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ ในแง่ของการลงทุน ทางทีมได้ปรับลดสัดส่วนการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Neutral จาก Slightly overweighted โดยมองว่าการปรับตัวขึ้นของตลาดสหรัฐฯ นั้นเริ่มอยู่ในกรอบจำกัดจากการคาดการณ์ที่ไต่เต้ายังถูกปรับลดอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับปัจจัยกดดันจากการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่จะเกิดขึ้นในช่วงสัปดาห์หน้า

## What to Watch

ติดตามรายงานตัวเลขดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อภาคการผลิตของยุโรป ประจำเดือนม.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 48.50 จากเดือนก่อนหน้าที่ 47.80 ซึ่งคาดว่าจะส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการกลับมาเปิดเมืองของจีน

พร้อมทั้งติดตามการรายงานตัวเลขความเชื่อมั่นผู้บริโภคของเยอรมัน ประจำเดือนก.พ. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาที่ -33 เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ -37.8 โดยทางทีมมองว่าเศรษฐกิจของเยอรมันมีความเสี่ยงที่จะเผชิญภาวะเศรษฐกิจถดถอยลดลง จากอุปสงค์ของจีนที่เริ่มกลับมา

| Date      | Major Events                              | Expected | Prior   |
|-----------|-------------------------------------------|----------|---------|
| 24-Jan-23 | TH Balance of Trade Dec (Billions)        | -\$1.10  | -\$1.34 |
|           | DE Gfk Consumer Confidence Feb            | -33.00   | -37.80  |
|           | EA S&P Global Manufacturing PMI Flash Jan | 48.50    | 47.80   |

## Asset Allocation



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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,684.04 จุด เพิ่มขึ้น 6.79 จุด (+0.40%) มูลค่าการซื้อขาย 52,483.12 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นจาก Demand จีนช่วยหนุน ตัวแปรในประเทศ ได้แรงหนุนจากรัฐบาลจีนปลดล็อกกัญชา

## Most Active

- KBANK
- DELTA
- SCB

## Top Gainers

- POLY
- TEAM
- NATION

## Top Losers

- KC
- NEW
- LHSC

## Sector Performance

| Sector     | Sector          | Sector         | Sector       |
|------------|-----------------|----------------|--------------|
| ETRON      | 4691.85         | 11111.26       | 3.32%        |
| BANK       | 11147.91        | 390.61         | 0.53%        |
| COMM       | 4395.74         | 39153.77       | 0.47%        |
| <b>SET</b> | <b>52483.12</b> | <b>1684.04</b> | <b>0.40%</b> |
| ICT        | 3417.19         | 169.21         | 0.30%        |
| ENERG      | 6916.81         | 24875.02       | 0.21%        |
| TRANS      | 2256.25         | 377.01         | 0.14%        |
| MEDIA      | 1007.98         | 48.36          | 0.08%        |
| PROP       | 2171.06         | 266.38         | 0.07%        |
| FIN        | 3124.57         | 4655.3         | 0.00%        |
| HELTH      | 1118.18         | 7340.2         | -0.02%       |
| FOOD       | 2692.17         | 12694.59       | -0.22%       |

## Net Position Classified by Investor Type

| Unit: Bt mn    | Last    | WTD      | MTD      | YTD      |
|----------------|---------|----------|----------|----------|
| <b>Bond</b>    |         |          |          |          |
| Foreign        | 1,353   | (24,708) | 36,485   | 36,485   |
| <b>Stock</b>   |         |          |          |          |
| Foreign        | 472     | 2,000    | 19,816   | 19,816   |
| Institution    | (1,085) | (9,940)  | (19,984) | (19,984) |
| Retail         | (1)     | 4,963    | (4,403)  | (4,403)  |
| Proprietary    | 614     | 2,976    | 4,572    | 4,572    |
| <b>Futures</b> |         |          |          |          |
| Foreign        | 12,572  | (10,742) | (29,972) | (29,972) |
| Institution    | (2,765) | (2,258)  | (1,019)  | (1,019)  |

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

| (USD mn)    | Daily | WTD   | MTD    | QTD    | YTD    |
|-------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| India       | -202  | 236   | -1,622 | -1,622 | -1,622 |
| Indonesia   | 22    | 42    | -292   | -292   | -292   |
| Japan       |       | 1,451 | -56    | -56    | -56    |
| Malaysia    | -2    | -39   | -33    | -33    | -33    |
| Philippines | 8     | 8     | 110    | 110    | 110    |
| South Korea | 190   | 1,078 | 3,265  | 3,265  | 3,265  |
| Sri Lanka   | 0     | 0     | 1      | 1      | 1      |
| Taiwan      | 383   | 1,103 | 4,547  | 4,547  | 4,547  |
| Thailand    | 14    | 14    | 590    | 590    | 590    |
| Vietnam     | 34    | 99    | 78     | 78     | 78     |

## Currency

|                     | Last   | 1-Day Net Chg. | % Chg. | YTD % chg |
|---------------------|--------|----------------|--------|-----------|
| USD Index Spot Rate | 102.14 | 0.13           | 0.1    | -1.3      |
| USD-EUR             | 1.09   | 0.00           | 0.1    | 1.6       |
| USD-GBP             | 1.24   | (0.00)         | -0.1   | 2.4       |
| YEN-USD             | 130.7  | 1.07           | 0.8    | 0.6       |
| CNY-USD             | 6.79   | 0.02           | 0.3    | 1.6       |
| THB-USD             | 32.72  | 0.03           | 0.1    | 5.7       |

## International Stock Index

| Region/Country Index                   | Last      | 1-Day Net Chg. | % Chg. | YTD % chg |
|----------------------------------------|-----------|----------------|--------|-----------|
| <b>World</b>                           |           |                |        |           |
| The Global Dow                         | 3,953.58  | 30.27          | 0.77   | 7.2       |
| The Global Dow Euro                    | 3,426.32  | 15.57          | 0.46   | 5.2       |
| DJ Global                              | 489.28    | 4,2700         | 0.88   | 6.3       |
| Bloomberg World Index                  | 381.33    | 3.01           | 0.80   | 6.3       |
| MSCI World                             | 2,754.96  | 29.56          | 1.08   | 5.9       |
| MSCI Emergin Market                    | 1,038.68  | 2.44           | 0.24   | 8.6       |
| MSCI Thailand                          | 550.67    | 1.95           | 0.36   | 0.3       |
| <b>Americas</b>                        |           |                |        |           |
| Dow Jones                              | 33,629.56 | 254.07         | 0.8    | 1.5       |
| NASDAQ                                 | 11,364.41 | 223.98         | 2.0    | 8.6       |
| S&P 500                                | 4,019.81  | 47.20          | 1.2    | 4.7       |
| <b>Europe</b>                          |           |                |        |           |
| Stoxx Europe 600                       | 454.49    | 2.37           | 0.5    | 7.0       |
| Euro Zone Euro Stoxx 50                | 4,150.82  | 30.92          | 0.8    | 9.4       |
| France CAC 40                          | 7,032.02  | 36.03          | 0.5    | 8.6       |
| German DAX                             | 15,102.95 | 69.39          | 0.5    | 8.5       |
| UK FTSE 100                            | 7,784.67  | 14.08          | 0.2    | 4.5       |
| <b>Asia-Pacific</b>                    |           |                |        |           |
| MSCI AC Asia Pacific Index             | 167.49    | 0.51           | 0.3    | 7.5       |
| Thailand SET Index                     | 1,684.04  | 6.79           | 0.4    | 0.9       |
| China Shanghai SE Composi              | 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    | 11.4      |
| Philippines Philippines Stock Exchange | 7,069.68  | 13.06          | 0.2    | 7.7       |
| Indonesia Jakarta SE Composite         | 6,874.93  | 55.02          | 0.8    | 0.4       |
| Japan Nikkei                           | 26,906.04 | 352.51         | 1.3    | 4.5       |
| Singapore Straits Times                | 3,293.71  | 17.53          | 0.5    | 1.3       |
| South Korea Korea Stock Exchange       | 2,395.26  | 14.92          | 0.6    | 7.1       |
| 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           | 1,500.33  | 15.76       | 13.18   | 12.62   | 4.18      |
| PHILIPPINE         | 7,069.68  | 16.43       | 14.24   | 12.76   | 1.97      |
| SINGAPORE          | 3,293.71  | 11.78       | 10.92   | 10.38   | 4.03      |
| KOSPI INDEX        | 2,395.26  | 11.29       | 12.41   | 9.40    | 1.69      |
| TAIWAN             | 14,932.93 | 10.76       | 13.75   | 11.77   | 4.87      |
| THAILAND           | 1,684.04  | 15.59       | 15.74   | 14.43   | 2.73      |
| SET 50             | 1,006.08  | 17.58       | 16.95   | 15.61   | 2.41      |
| INDAI              | 60,941.67 | 22.96       | 22.58   | 18.88   | 1.29      |
| INDONESIA          | 6,874.93  | 13.41       | 14.36   | 12.93   | 2.62      |
| 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           | 22,044.65 | 7.92        | 10.46   | 9.55    | 3.03      |
| DOW JONES          | 33,629.56 | 19.90       | 17.38   | 15.63   | 2.05      |
| S&P 500            | 4,019.81  | 19.49       | 17.97   | 16.30   | 1.68      |
| NASDAQ             | 11,364.41 | 54.90       | 24.57   | 20.18   | 0.93      |
| DAX INDEX          | 15,102.95 | 13.96       | 12.10   | 10.95   | 3.43      |
| NIKKEI 225         | 27,270.17 | 18.46       | 14.81   | 15.04   | 2.15      |
| Stock 600 (Europe) | 454.49    | 15.62       | 12.86   | 12.08   | 3.20      |
| MSCI WORLD         | 2,754.96  | 17.72       | 16.08   | 14.86   | 2.17      |

## Commodities

|                                 | Last    | 1-Day Net Chg. | % Chg. | YTD % chg |
|---------------------------------|---------|----------------|--------|-----------|
| Bloomberg Commodity Index       | 112.5   | 0.39           | 0.3    | -0.3      |
| Crude Oil - WTI (spot month)    | 81.6    | 0.31           | 0.4    | 1.7       |
| Crude Oil - Brent               | 88.2    | 0.56           | 0.6    | 2.7       |
| Coal Newcatle (USD/Ton)         | 360.0   | 9.05           | 2.6    | -10.9     |
| Baltic Dry Index                | 763.0   | (38.00)        | -5.0   | -49.6     |
| Rubber (TOCOM) Yen/Kg.          | 218.0   | 0.80           | 0.4    | 7.0       |
| Sugar Futures (USD / lb.)       | 19.7    | (0.02)         | -0.1   | -1.7      |
| Copper (LME) USD/Ton            | 9,330.8 | 23.01          | 0.3    | 11.5      |
| China Domestic Hot Rolled Steel | 4,195.0 |                | 0.0    | 1.2       |
| GOLD (spot)                     | 1,931.0 | 4.96           | 0.3    | 5.9       |
| Soybean                         | 461.9   | (1.80)         | -0.4   | -3.5      |

## Government Bonds

|                  | Last | 1-Day Net Chg. | % Chg. | YTD % chg |
|------------------|------|----------------|--------|-----------|
| US: 2-Year Bond  | 4.23 | 0.06           | 1.4    | -4.6      |
| US: 5-Year Bond  | 3.62 | 0.06           | 1.6    | -9.8      |
| US: 10-Year Bond | 3.51 | 0.03           | 0.9    | -9.4      |
| US: 30-Year Bond | 3.68 | 0.03           | 0.7    | -7.1      |



## News Comment

**(0) SPRC (ซื้อ/เป้า 13.30 บาท) ตกลงที่จะจ่ายค่าชดเชยคติน้ำมันรั่วให้กรมเจ้าท่า 134.7 ล้านบาท**

มีรายงานว่า SPRC ตกลงที่จะจ่ายเงินจำนวน 134.7 ล้านบาทให้แก่กรมเจ้าท่า (Marine department) สำหรับความเสียหายจากเหตุการณ์น้ำมันรั่วไหลในอ่าวไทยเมื่อปี 2022 โดยตัวแทนเจ้าหน้าที่และของ SPRC ได้พบกับที่ศาลจังหวัดระยองเมื่อวันพฤหัสบดีที่ผ่านมา เพื่อเจรจาและยุติคดีที่กรมเจ้าท่ายื่นฟ้องหลังเหตุการณ์น้ำมันรั่ว ทั้งนี้ ตามแถลงการณ์ SPRC ได้ถูกฟ้องในข้อหาทำลายสิ่งแวดล้อม สิ่งมีชีวิตในทะเล และการเดินเรือ โดยกระทรวงยุติธรรม (Justice department) จะส่งเรื่องไต่สวนการชำระบัญชีของบริษัทไปยังกระทรวงการคลัง (Finance ministry) เพื่อขออนุมัติต่อไป (ที่มา: Bloomberg)

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นกลางต่อข่าวนี้ โดยเราได้สอบถามไปยังบริษัทเกี่ยวกับข่าวนี้และได้รับคำยืนยันว่าบริษัทได้มีการตั้งสำรองค่าชดเชยที่เกี่ยวกับคติน้ำมันรั่วไปแล้วในปี 2022 (จำนวนรวมประมาณ 1.4 พันล้านบาท) ดังนั้น ตัวเลขที่มีการตกลงกันข้างต้นจะกระทบเพียงกระแสเงินสดแต่จะไม่กระทบงบกำไรขาดทุนของบริษัท สำหรับภาพรวมธุรกิจของบริษัท เราประเมินว่าบริษัทจะมีผลขาดทุนที่ลดลง QoQ ใน 4Q22E ตามค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่ดีขึ้น และผลขาดทุนสต็อก (stock loss) ที่ลดลง โดยเราคาดว่าบริษัทจะเห็น market GRM พ้นตัวต่อเนื่องไปใน 1Q23E จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่สูงขึ้น และพรีเมียมน้ำมันดิบ (crude premium) ที่ยังอยู่ในระดับต่ำ ในเบื้องต้น เรายังคงประมาณการกำไรปี 2022E-2023E ที่ 9.5/6.4 พันล้านบาท (+101%/-33% YoY) **และยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 13.30 บาท อิง PBV เป้าหมายที่ 1.22x (เท่ากับ -0.4SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี)**

**(0) PTTEP (ถือ/เป้า 190.00 บาท) ชะลอการลงทุนโครงการ Gas to Power เนื่องจากเลื่อนพัฒนาโครงการ M3**

PTTEP เปิดเผยว่าบริษัทยังชะลอการลงทุนโครงการ Gas to Power (G2P) ในประเทศเมียนมาออกไปก่อน เนื่องจากได้มีการเลื่อนพัฒนาโครงการเมียนมา เอ็ม 3 (M3) ออกไปอย่างไม่มีกำหนดเนื่องจากปัญหาทางการเมืองภายในประเทศเมียนมา จากเดิมที่ตั้งเป้าว่าจะสามารถประกาศการตัดสินใจลงทุนขั้นสุดท้าย (FID) ได้ตั้งแต่ปี 2022 โดยโครงการ G2P เป็นโครงการผลิตไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติในประเทศเมียนมา ซึ่งเป็นการลงทุนด้านพลังงานแบบครบวงจรตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงการผลิตกระแสไฟฟ้า ซึ่งประกอบด้วย การสำรวจ และการพัฒนาแหล่งผลิตปิโตรเลียม ธุรกิจโรงไฟฟ้าจากก๊าซฯ โครงการระบบท่อส่งก๊าซฯ โดยโครงการนี้จะช่วยเพิ่มความมั่นคงด้านพลังงานแก่ประเทศเมียนมา (ที่มา: ข่าวหุ้น)

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นกลางต่อข่าวนี้ ซึ่งสอดคล้องกับมุมมองของเราที่บริษัทจะต้องมีการชะลอการลงทุนโครงการที่กำลังพัฒนาอยู่ในประเทศเมียนมาออกไปก่อนเนื่องจากปัญหาความไม่สงบภายในประเทศเมียนมา ทั้งนี้ เรายังไม่ได้รวมโครงการ G2P และ M3 เข้าไปในประมาณการของเรา จึงไม่มีผลกระทบต่อประมาณการกำไรและ valuation ของเรา ทั้งนี้ สำหรับภาพรวมระยะสั้น เราประเมินว่าบริษัทจะรายงานกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 1.03 หมื่นล้านบาท (-4% YoY, -58% QoQ) โดยลดลงอย่างมาก QoQ หลักๆจากราคายางเฉลี่ย (ASP) ที่ลดลงและต้นทุนต่อหน่วย (unit cost) ที่สูงขึ้น นอกจากนี้ ยังมีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียว รวมถึง ค่าชดเชยให้กับกลุ่มผู้เลี้ยงสาหร่ายในประเทศอินโดนีเซีย และการตั้งสำรองผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ ในเบื้องต้น เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E/2023E ที่ 6.81/6.93 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 3.89 หมื่นล้านบาทในปี 2021 **โดยเรายังคงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 190.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 6.7%, TG 0%) และราคาน้ำมันดิบระยะยาวที่ USD65.0/bbl**



## Company Report

### (+) CHAYO (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 12.00 บาท) 4Q22E เติบโตดีจากขายทรัพยากรขนาดกลาง, การซื้อหนี้เสียดีขึ้น

เรากำหนดนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 12.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.7x (-0.5 SD below 5-yr average PBV) (เดิมราคาเป้าหมาย 9.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.1x) โดยเป็นผลของการปรับกำไรสุทธิปี 2023E และ re-rate PBV ขึ้น เพื่อสะท้อนโอกาสในการเข้าซื้อหนี้เสียในต้นทุนที่เหมาะสมเพิ่มขึ้น เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 61 ล้านบาท (+25% YoY, +70% QoQ) หนุนโดย 1) รับรู้รายได้ดอกเบี้ยจากการซื้อหนี้เสียที่เพิ่มขึ้นเป็นมูลค่า 8.6 หมื่นล้านบาท, 2) กำไรขายทรัพยากร NPA ขนาดกลางเพิ่มขึ้นเป็น 30 ล้านบาท ขณะที่ 3) ค่าใช้จ่ายจะยังอยู่ในระดับสูง ทั้งค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย และค่าใช้จ่ายสำรอง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้น +11% เป็น 414 ล้านบาท (+84% YoY) จากการปรับเพิ่มต้นทุนการเข้าซื้อหนี้เสียเป็น 1.5 พันล้านบาทให้ใกล้เคียงกับเป้าบริษัท และสถานการณ์การขายหนี้เสียที่กลับมาดีขึ้น นอกจากนี้คาดกำไรสุทธิ 1Q23E จะขยายตัว YoY/QoQ จากรับรู้กำไรการขาย NPA ขนาดใหญ่ที่พึ่งพาประมาณ 300 ล้านบาท ซึ่งเราประเมินว่าผู้ซื้อจะต้องจ่ายชำระเงินภายในเดือน ก.พ. 23 (30 วันหลังบริษัทส่งจดหมายเรียกชำระ) ราคาหุ้น outperform SET +15% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากค่าเฉลี่ยก่อนคำร้องคัดค้านการขายที่ดินแปลงพึ่งพาใน ธ.ค. 22 และการซื้อหนี้เสียที่ดีขึ้นจากที่ชะลอตัวใน 9M22 ทั้งนี้เรากำหนดนำ "ซื้อ" จากสถานการณ์การขายหนี้ และต้นทุนการเข้าซื้อจากสถาบันการเงินที่เริ่มกลับมาสู่ระดับปกติ, กำไรสุทธิ 4Q22E ที่จะดีขึ้น และต่อเนื่อง 1Q23E รวมทั้งคาดจะเห็นความชัดเจน JV AMC หลังจากที่จะล่อในช่วงที่ผ่านมา

### (+) BEM (ซื้อ/เป้า 10.80 บาท) 4Q22E พุ่งต่อเนื่อง YoY, 2023E มีโอกาสดีกว่าคาดตามภาคท่องเที่ยว

เรากำหนดนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 10.80 บาท อิง SOTP เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E อยู่ที่ 590 ล้านบาท (+49% YoY, -32% QoQ) โดยขยายตัวต่อเนื่อง YoY เป็นไปตามการเดินทางที่ทยอยกลับสู่ระดับปกติ ภาคท่องเที่ยวฟื้นตัว และได้โอนส่งส่วยบางส่วนจากงานกาชาด ส่งผลให้ผู้ใช้งานด่วนอยู่ที่ 1.1 ล้านเที่ยว/วัน (+12% YoY, +3% QoQ) และผู้โดยสารรถไฟฟ้าอยู่ที่ 3.5 แสนเที่ยว/วัน (+99% YoY, +12% QoQ) ซึ่งฟื้นตัวสูงคิดเป็นสัดส่วนราว 85-90% ของปริมาณก่อนการระบาด COVID-19 แล้ว ด้านกำไรสุทธิปรับตัวลง QoQ โดยหลักเนื่องจากไม่มีรายได้เงินปันผลจาก TTW ค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงธุรกิจรถไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายโบนัสที่ปรับตัวขึ้นตามฤดูกาล เรากำหนดกำไรสุทธิปี 2022E/23E ใกล้เคียงเดิมที่ 2.4 พันล้านบาท/3.7 พันล้านบาท (+140% YoY/+51% QoQ) แต่มองว่าประมาณการปี 2023E มีโอกาสดีกว่าคาด โดยเฉพาะธุรกิจรถไฟฟ้า โดยประเมินผู้โดยสารรถไฟฟ้าที่สูงกว่าคาดทุก ๆ +10% จะเป็น upside กำไรราว +3-5% ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น และ in line กับ SET ใน 1-3 เดือน เรากำหนดมองบวกต่อ BEM จากทิศทางผลการดำเนินงานฟื้นตัวต่อเนื่อง อีกทั้งมี catalysts จาก 1) ภาคท่องเที่ยวมีโอกาสฟื้นเร็วกว่าคาดสูง หลังล่าสุดจีนประกาศปลดล็อกกรุปทัวร์ ซึ่งจะช่วยเหลือผู้โดยสารรถไฟฟ้า, 2) การลงนามสัญญาสายสีส้ม โดยแม้อาจยังต้องใช้เวลามากจากประเด็นคดีความ แต่เราเชื่อว่าท้ายที่สุดจะลงนามสัญญาได้ คาดการณ์จะเป็น upside ราว 1-2 บาท/หุ้น, และ 3) ความคืบหน้าโครงการ Double Deck และสัญญา O&M สายสีม่วงใต้ในปี 2023E





## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันจันทร์ (23 ม.ค.) ขณะที่ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ปรับตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่งเช่นกัน โดยได้แรงหนุนจากการพุ่งขึ้นของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี รวมทั้งการคาดการณ์ที่ว่า ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพียง 0.25% ในการประชุมสัปดาห์หน้า ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนรายใหญ่ในสัปดาห์นี้ ซึ่งรวมถึงโมโครซอฟท์ และโบอิง
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 33,629.56 จุด พุ่งขึ้น 254.07 จุด หรือ +0.76%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,019.81 จุด เพิ่มขึ้น 47.20 จุด หรือ +1.19% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,364.41 จุด พุ่งขึ้น 223.98 จุด หรือ +2.01%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันจันทร์ (23 ม.ค.) โดยหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีนำตลาดปรับตัวขึ้น ขณะที่ความเชื่อมั่นที่ว่า เศรษฐกิจยูโรโซนมีแนวโน้มที่จะหลีกเลี่ยงภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่รุนแรงได้นั้น ได้ดึงดูดการแสดงความเห็นที่สนับสนุนการคุมเข้มนโยบายการเงินของบรรดาเจ้าหน้าที่ธนาคารกลางยุโรป (ECB)
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 454.49 จุด เพิ่มขึ้น 2.37 จุด หรือ +0.52%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,032.02 จุด เพิ่มขึ้น 36.03 จุด หรือ +0.52%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,102.95 จุด เพิ่มขึ้น 69.39 จุด หรือ +0.46% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,784.67 จุด เพิ่มขึ้น 14.08 จุด หรือ +0.18%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (23 ม.ค.) เนื่องจากนักลงทุนขายทำกำไรหลังจากสัญญาน้ำมัน WTI พุ่งแตะระดับสูงสุดในรอบ 7 สัปดาห์ในระหว่างวัน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 2 เซนต์ หรือ 0.02% ปิดที่ 81.62 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ค. เพิ่มขึ้น 56 เซนต์ หรือ 0.64% ปิดที่ 88.19 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (23 ม.ค.) งานรับการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมสัปดาห์หน้า
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 40 เซนต์ หรือ 0.02% ปิดที่ 1,928.60 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic &amp; Company

## ● SNNP ถึงรอบเบนโตะ สง.เวียดนามใกล้ผลิต

SNNP เล็งผลิตสินค้าใหม่เอาใจชาวซื้อ หนุนมาร์จิ้นเพิ่ม เกมใส่เกียร์เร่งเปิดไลน์ผลิตโรงงานเวียดนาม เฟส 2 เร็วกว่ากำหนดเดิม เป็นช่วงเดือนพฤษภาคม 2566 หลังดีมานด์พุ่ง ขณะที่กำลังผลิตเกือบเต็มแล้ว ผู้บริหาร "วีโรจน์ วัชรเดชกุล" ลั่นรายได้ปี 2566 โตอย่างน้อย 10%

## ● จันทะลักพันธ์ AOT เร่งเพิ่มสล็อต

CAAT เผย 17 สายการบินสัญชาติจีนขอสล็อตเวลาบินเข้าไทยพร้อม อนุมัติแล้วกว่า 1 พันเที่ยวบิน ยังทยอยอนุมัติเพิ่มอีกราว 15-20 เที่ยวบินต่อวัน เผยสุวรรณภูมิ-ภูเก็ต สล็อตบินใกล้เคียง เร่งจัดการเปลี่ยนไปอยู่เกาะ-ภูเก็ต-กระบี่ ด้าน AOT เรียกประชุมทุกฝ่ายพร้อมรับนักท่องเที่ยวหมู่เกาะ THAI-BA บรรจุนักงานพร้อมให้บริการสุวรรณภูมิ 100%

## ● CENTEL โรงแสมทะเลปูไทย-มัลดีฟส์จัดหมายจีน

CENTEL สุดอด 6 กุมภาพันธ์นี้ ทัวร์จีนเข้ากันที่ทั้งไทย-มัลดีฟส์ เผยอยู่ระหว่างทำการจองล่วงหน้าอีกหลายกลุ่ม หลายพื้นที่ทั้งพิกาย, สมุย กระบี่ รับมีสิทธิ์ที่เป้าหมายรายได้ธุรกิจโรงแรมดีกว่าประมาณการต้นปี ด้านธุรกิจอาหารได้รับอานิสงส์ เบ็ดเงินใหม่เข้ามาหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจเพิ่มศักยภาพการใช้จ่ายใช้สอยให้คนไทย

## ● RBF ย้ายฐานต่างแดน ชูสินค้าไฮมาจิ้นขายดี

RBF วางปีรายได้รวมปี 66 เติบโตไม่ต่ำกว่า 15-20% จากปีก่อน เดิมหน้าขยายตลาดต่างประเทศเต็มสูบ หวังเพิ่มสัดส่วนเป็นกว่า 25% ของรายได้รวมจากเดิมราว 20% จับตาอัตราค่าจ้างขึ้นต้นปรับตัวขึ้นกว่าปีก่อน หลังสินค้าไฮมาจิ้นขายได้เพิ่ม วางงบ 500 ล้านบาท รองรับการค้าสร้างโรงงานอินโด-ปรับปรุงเครื่องจักรผลิต

## ● SPA จันทะลักพันธ์ บริหารสปาปีมกราคม

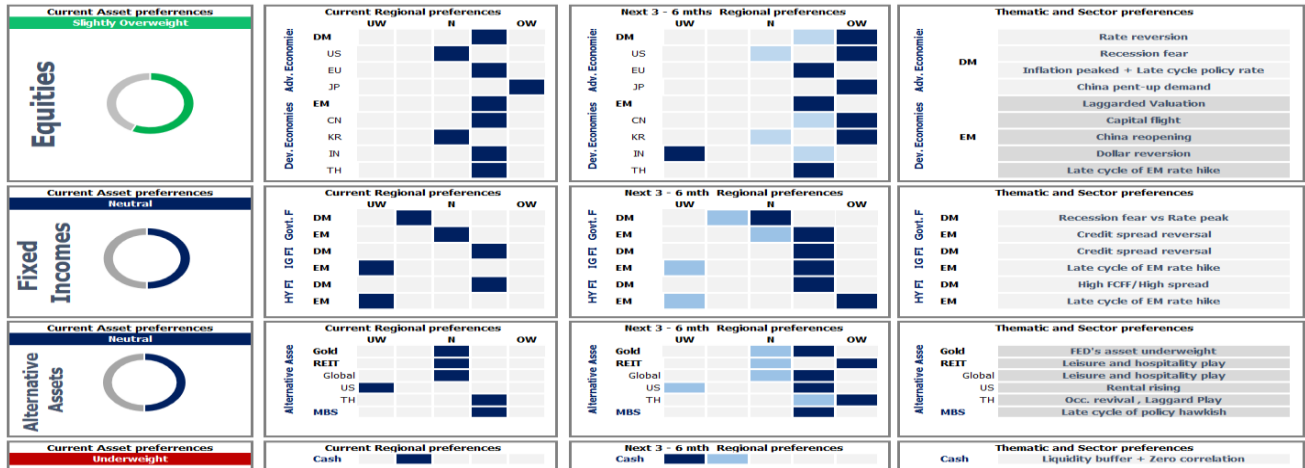
SPA จับตาจีนบินเข้าไทย หนุนบริการไตรมาส 2/2565 แน่น เชื่ออัตราเข้าใช้แตะ 80% ฟากผู้บริหาร "ณรัช วิวรรณโณ" คาดสัดส่วนต่างชาติกลับมาขึ้นระดับ 50:50 เดิมหน้าบริหารสปาโรงแรม แย้มเจรจา 3 แห่ง เชื้อหนุนมาร์จิ้นโต

## ● SPALI รุกสนั่นอสังหาฯ ผุด 4.1 หมื่นล.นิวยอร์ก

SPALI ลั่นถึงเวลาอสังหาฯกำลังซื้อฟื้น ต่างชาติเข้า วางแผนรุกหนักปีนี้ ประกาศผุด 37 โครงการใหม่ สูง 4.1 หมื่นล้านบาท ขายสู่ 5 จังหวัดใหม่ เป้ายอดขาย-รายได้ทำสถิติสูงสุดใหม่แตะ 3.6 หมื่นล้านบาท เบิกล็อกแน่นอน 2 หมื่นล้านบาท มีสินค้าสร้างเสร็จพร้อมขายระดับมากกว่า 2.2 หมื่นล้านบาท

## ● VIBHA จันทะลักพันธ์ RT-PCR หนุน เดินหน้าสร้างโรงพยาบาลต่อ

VIBHA คนไข้จีนใช้บริการเพิ่มขึ้น ดัชนีสถานทูตรองรับการตรวจ RT-PCR ก่อนกลับประเทศ พร้อมการเข้ามารักษาของผู้ป่วยต่างชาติเพิ่มขึ้น แม้รายได้การรักษาโควิดในประเทศลดลง ธุรกิจการแพทย์ยังดี ชูศูนย์ IVF หนุน ปีนี้ตั้งเป้ารายได้โต 5-10% เดินหน้าก่อสร้างโรงพยาบาลใหม่ 2 แห่ง



**Thailand Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนระดับ Slightly overweighted จากแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ดูดีขึ้น ประกอบกับภาพการท่องเที่ยวมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องหลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศ



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



**Europe Equity: Slightly Overweight** ชะลอการลงทุนในยุโรปและเริ่มทยอยทำกำไรบางส่วนหลังมีการฟื้นตัวระดับประเทศจีนเปิดเมืองและท่องเที่ยวต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา 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

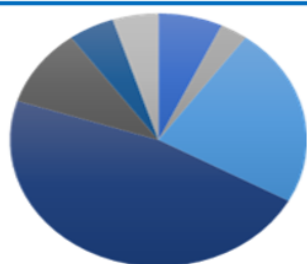


**Fixed Income: Neutral** คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้โดยรวมเน้นลงทุนภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) มากกว่าตลาด จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



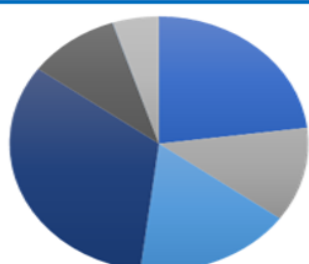
## Strategic Asset Allocation Recommendation

## Conservative



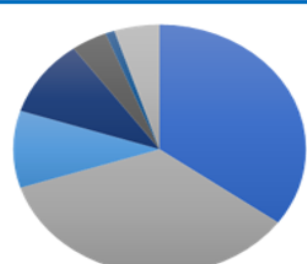
ER = 4.23 %  
S.D = 3.94 %  
Var95 = -2.27 %  
Sharpe ratio = 0.37

## 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800