



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนี มีโอกาสปรับตัวลง ตลาดยังอิงกับรายงานผลประกอบการเป็นหลัก
- ต่างประเทศ ทิศทางตลาดสหรัฐฯ ยังอิงอยู่กับการรายงานผลประกอบการที่ออกมา ขณะที่ตัวเลข GDP 3Q สหรัฐฯ วานนี้ ออกมายาวตัว 4.9% (คาด 4.2%) ทำให้นักลงทุนอาจจะมีกังวลการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ในการประชุมครั้งถัดไป
- อีสร้าเอลยังมีการโจมตีในฉนวนกาซาต่อเนื่อง แต่ไม่ได้มีประเด็นอะไรใหม่เพิ่มเติม ขณะที่ราคาน้ำมันปรับตัวลงมา ล่าสุด Brent \$88.3 เหรียญ
- วันนี้ PTTEP ส่งบ ทาง DAOL ประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 1.91 หมื่นล้านบาท -21% YoY, -9% QoQ
- ประเด็นเงินดิจิทัล 1 หมื่นบาท ยังอยู่ในกระบวนการหารือ ซึ่งยังไม่ได้มีข้อสรุปที่ชัดเจน เราประเมินว่าหากมีการใช้เงินมากเท่าใด โอกาสที่จะเป็นลบต่อตลาด ก็จะมีมากขึ้น แต่อาจต้องดูวิธีการแจกด้วย
- นักลงทุนต่างชาติยังอยู่ในฝั่งขาย หลังจากไม่มีตัวแปรบวกเข้ามาช่วยหนุนตลาด วานนี้ Net Sell 1.5 พันล้านบาท
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคลสหรัฐฯ (PCE)

Strategy

- ตลาดหุ้น มีความเชื่อมโยงกับสถานการณ์ตะวันออกกลางที่กลับมาตึงเครียด ซึ่งจะนำไปทำให้เกิดความกังวลต่อเศรษฐกิจและดอกเบี้ยของสหรัฐฯ อีกทั้ง ดัชนีฯ ที่หลุดจาก 1380 จุด ลงมาอีกครั้ง กลายเป็นสัญญาณลบของตลาด เราแนะนำให้ชะลอการซื้อขายออกไปก่อน
- หุ้นที่เป็น High dividend Yield ที่น่าสนใจคือ (แต่อาจรอจังหวะแถวๆ ดัชนีฯ 1350 จุด หรือเมื่อเริ่มติดตัวกลับก็ได้) วันนี้ เราตัดเหลือ TISCO และ PTT
- เรากลับมาถือเงินสด 90% หลังความกังวลของตลาด กลับมาเพิ่มอีกครั้ง และดัชนีฯ หลุดแนวรับสำคัญลงมา โดย พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ JMT, ITC ออก หุ่นในพอร์ตประกอบด้วย BEM(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Technical: KCG, BTS

News Comment

(+) STEC (ถือ/เป้า 11.00 บาท) Data Center ใหม่เปิดให้บริการปี 2025E ตั้งเป้ารายได้เฟสละ 800 ล้านบาท

(0) SCGP (ถือ/เป้า 38.00 บาท) เข้าซื้อหุ้นธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจรใน UK และธุรกิจอุปกรณ์ทางการแพทย์ในอิตาลี มูลค่ารวม 600 ลบ.

Company Report

(-) BGRIM (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 35.00 บาท) ปี 2024E มีความเสี่ยงจากทิศทางดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นมากและนโยบายรัฐ

(0) THANI (ปรับขึ้นเป็น ถือ/เป้า 2.80 บาท) 3Q23E ยังอ่อนตัว จากสินเชื่อขยายตัวต่ำ และค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น

(0) SCC (ถือ/เป้า 300.00 บาท) กำไรปกติ 3Q23 อ่อนแอสอดคล้องกับที่คาด; 4Q23E ยังทรงตัวต่ำ

(0) PTTGC (ถือ/เป้า 35.00 บาท) คาด 3Q23E กลับมามีกำไร แต่จะอ่อนตัว QoQ ใน 4Q23E

Economic Outlook

• ตลาดสหรัฐฯ ปิดตัวในแดนลบดัชนี Dow Jones -0.76% ดัชนี S&P500 -1.18% และดัชนี Nasdaq -1.76% โดยมีแรงขายมาจากกลุ่ม Communication Service และ Info Tech นำโดยหุ้น Meta ปรับตัวลง 6.02% จากความกังวลเกี่ยวกับรายได้จากการโฆษณา Reality Labs ธุรกิจเมตาเวิร์สขาดทุน 3.74 พันล้านดอลลาร์ใน Q3 และถูกกดดันจากอัยการ 42 รัฐทั่วสหรัฐฯฟ้องในข้อหาหลอกลวงมาเยวชน ประกอบกับการรายงานตัวเลข GDP สหรัฐฯ ประจำ Q3 ยาวตัว 4.9% QoQ สูงกว่าที่นักวิเคราะห์ที่ 4.7% QoQ จากการใช้จ่ายของภาครัฐ ประกอบกับการเพิ่มขึ้นของสินค้าคงคลัง, การลงทุนของภาคเอกชน และการใช้จ่ายของรัฐบาล ส่งผลให้นักลงทุนปรับมุมมองการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ FED เดือนมกราคมเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 26.3% (source : CME)

• ในแง่ของการลงทุนทางกายภาพและค่าแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Slightly Overweighted โดยน้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทีมคาดว่าจะเกิดในช่วง 3Q23 หลังจากที่ Guidance ของผู้บริหารในช่วงการรายงานผลประกอบการในไตรมาส 2-3 โดยภาพรวมมีมุมมองที่เป็นบวกต่อรายได้ในช่วงต่อจากนี้มากขึ้น ประกอบกับ Leading indicator ที่ทางทีมติดตามอย่าง New order – Inventory ของสหรัฐฯ เริ่มกลับมาเป็นบวกต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน

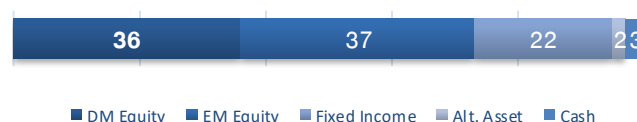
What to Watch

ติดตามรายงานดัชนีราคาการใช้จ่ายด้านการบริโภคพื้นฐานส่วนบุคคล (Core PCE price Index) หรือเงินเฟ้อพื้นฐาน โดยตลาดมองว่าจะมีการชะลอตัวลง 3.7% YoY จากช่วงก่อนหน้านี้ที่ 3.7% YoY DAOL มองว่าในระยะสั้น Core PCE อาจจะมีความเสี่ยงจากราคาบ้านที่ฟื้นตัวในระยะสั้น

ติดตามรายงานดัชนีการใช้จ่ายส่วนบุคคล (Personal Spending) สหรัฐฯ ที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าแนวโน้มการใช้จ่ายเพิ่มขึ้น ตามฤดูกาล การบริโภคที่มักจะสูงขึ้นในช่วงเทศกาลสิ้นปีของสหรัฐฯ

Date	Major Events	Expected	Prior
27-Oct-23	US Personal Income YoY SEP	0.4%	0.4%
	US Personal Spending MoM SEP	0.5%	0.4%
	US Core PCE Price Index MoM SEP	3.7%	3.9%

Asset Allocation



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

Investment 5%

Analyst: Mongkol Puangpetra (Reg. no. 1937) & Fundamental Research Research Team



News Comment

(+) STEC (ถือ/เป้า 11.00 บาท) Data Center เพลสแรกเปิดให้บริการปี 2025E ตั้งเป้ารายได้เฟสละ 800 ล้านบาท

STECเปิดเผยถึงความคืบหน้าโครงการลงทุน Data Center โดยบริษัทย่อย STECON POWER จำกัด (STEC ถือหุ้น 100%) ร่วมมือกับ SITEM Corporation Co.,Ltd. และ MyTelehaus SDN. BHD. จัดตั้ง DC POWER BN1 ในสัดส่วนการลงทุน 60:20:20 ซึ่งวางแผนในการสร้างอาคาร Data Center จำนวน 4 อาคาร แบ่งเป็น 4 เฟส คือ อาคาร A B C และ D โดยในเฟสแรกมีมูลค่าโครงการ 1,800 ล้านบาท แหล่งเงินทุนมาจากกระแสเงินสดของบริษัท อย่างไรก็ดีโครงการดังกล่าวนี้วางแผนเริ่มก่อสร้างเฟสแรกปี 2024 คาดใช้เวลาก่อสร้างประมาณ 18 เดือน หรือแล้วเสร็จปี 2025 โดยจะมีรูปแบบเป็นกลุ่มอาคาร Data Center ที่มีพื้นที่ใช้สอยกว่า 18,000 ตารางเมตร รองรับ IT Load ได้ถึงอาคารละ 6 MW รวมเป็น 24 MW ทั้งนี้หากทุกอย่างเป็นไปตามที่วางไว้ บริษัทคาดการณ์โครงการ Data Center จะสร้างรายได้ราวเฟสละ 800 ล้านบาท *(ที่มา: ก้นหูล์, มติหูล์)*

DAOL:เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อย โดยในช่วงต้น STEC จะได้านิสงส์จาก backlog งานก่อสร้าง ขณะที่ในแง่ recurring income จากธุรกิจ Data Center เราคาดการณ์จะเริ่มเห็น income contribution เต็มปีตั้งแต่ปี 2026E ทั้งนี้หากเป็นไปตามที่บริษัทคาดการณ์ โดยอิงสมมติฐานรายได้ 800 ล้านบาท net profit margin อย่างน้อย 10% และสัดส่วนถือหุ้นใน JV 60% เบื้องต้นเราประเมิน Data Center เพลสแรกจะเป็น upside ต่อกำไรปี 2026E ราว +2-4% แต่อย่างไรก็ตามเรามองว่าธุรกิจดังกล่าวยังต้อง monitor ความไม่แน่นอนเรื่องอุปสงค์ สำหรับ STEC เราคงคำแนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมาย 11.00 บาท ถึง 2023E PER 23.5x (-0.5SD below 5-yr average PER)

(0) SCGP (ถือ/เป้า 38.00 บาท) เข้าซื้อหุ้นธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจรใน UK และธุรกิจอุปกรณ์ทางการแพทย์ในอิตาลี มูลค่ารวม 600 ลบ.

SCGP ประกาศโครงการเข้าซื้อหุ้น 2 บริษัทใหม่ได้แก่ 1) เข้าซื้อหุ้น 100% ใน Law Print & Packaging Management Limited ซึ่งเป็นบริษัทผู้ให้บริการบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจร อยู่ในสหราชอาณาจักร มูลค่า 475 ล้านบาท โดยจะดำเนินการผ่าน SCGP Solutions (Singapore) Pte. Ltd. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ SCGP ถือหุ้นทั้งหมด และ 2) เข้าซื้อหุ้น 85% ใน Bicappa Lab S.r.L. เป็นบริษัทผู้ผลิตอุปกรณ์ทางการแพทย์และอุปกรณ์สำหรับใช้ในห้องปฏิบัติการ และเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการผลิต Pipette tips โดย Bicappa ตั้งอยู่ในอิตาลี มูลค่าการเข้าซื้ออยู่ที่ 125 ล้านบาท ธุรกรรมข้างต้นจะดำเนินการผ่าน Deltalab, S.L. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ SCGP ถือหุ้น 85% และเป็นผู้ถือหุ้นเดิมของ Bicappa ซึ่งมีสิทธิในการซื้อและขายหุ้น 15% ที่เหลือใน Bicappa ทั้งนี้ SCGP จะเริ่มแสดงผลประกอบการของทั้ง 2 บริษัทในงบการเงินรวมตั้งแต่ พ.ย. 2023 *(ที่มา: SET)*

DAOL:เรามีมุมมองเป็นกลางต่อดีลข้างต้น แม้มูลค่าการเข้าซื้อดีลจะไม่แพง โดยดีล Law Print คิดเป็น P/E ราว 4x และ EV/EBITDA 7x และดีล Bicappa คิดเป็น P/E ราว 7x และ EV/EBITDA 5x แต่ด้วยมูลค่าที่ไม่สูงทำให้เราประเมินผลกระทบต่อผลการดำเนินงานบริษัทยังจำกัด โดยเบื้องต้นประเมินจะเป็น upside ต่อกำไรปกติปี 2024E ราว +2% ทั้งนี้เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E/24E ที่ 5.7 พันล้านบาท/6.3 พันล้านบาท (-2% YoY/+12% YoY) คงคำแนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมาย 38.00 บาท ถึง 2024E PER 26x (-0.5SD below 3-yr average PER)



Company Report

(-) BGRIM (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 35.00 บาท) ปี 2024E มีความเสี่ยงจากทิศทางดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นมากและนโยบายรัฐ

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 35.00 บาท (เดิม 50.00 บาท) DCF (WACC 5.7%, TG 0%) สะท้อนความเสี่ยงมากขึ้นจากภาวะอุตสาหกรรมในประเทศและดอกเบี้ยในระดับสูง (ปรับ WACC ขึ้นเป็น 5.7% จากเดิม 5.0%) รวมถึงสะท้อนประมาณการใหม่บนสมมติฐานภาครัฐยังคงตรึงค่าไฟฟ้าไว้ที่ 3.99 บาท/หน่วย ในปี 2024E ทำให้ผลประกอบการฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 3Q23E ที่ 644 ล้านบาท (+2476% YoY, -6% QoQ) YoY ฟื้นตัวจากทิศทางราคาก๊าซและการปรับค่า Ft ที่ยังให้ positive impact และรับรู้รายได้จากโครงการใหม่ ในขณะที่ QoQ ลดลงจากการปิดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าและค่าใช้จ่ายในการพัฒนาธุรกิจเพิ่มเติมส่งผลให้ SG&A เพิ่มขึ้น +17% QoQ โดยเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 2.1 พันล้านบาท (+459% YoY) แนวโน้ม 4Q23E คาดลดลง QoQ จากการปรับลดค่า Ft ลงเต็มไตรมาส อย่างไรก็ตามกำไรปกติปี 2024E เราปรับลงมาที่ 1.8 พันล้านบาท (-13% YoY) ลดลงจากประมาณการเดิม -29% โดยอิงสมมติฐานภาครัฐตรึงค่า Ft ต่อในปี 2024E (ค่าไฟฟ้ารวมอยู่ที่ 3.99 บาท/หน่วย) เพื่อลดการกระทบและค่าก๊าซที่คาดอยู่ระดับ 325 บาท/MMBTU (ใกล้เคียงกับประมาณการ EGAT ณ สิ้นปี 2023E) อย่างไรก็ตามคาดว่าในปี 2025E สถานการณ์จะเริ่มคลี่คลายและ GPM กลับมายาวตัวได้อีกครั้งจาก 1) ค่าก๊าซที่ลดลงหลังพึ่งพาการนำเข้า LNG น้อยลง 2) การจ่ายหนี้คืน EGAT ทำให้ gap ค่าไฟฟ้าเรียกเก็บต่อต้นทุนพลังงานกว้างขึ้น (ทั้งนี้การหยุด/ลดการแทรกแซงค่าไฟฟ้าจากรัฐ และการกลับมาจ่ายคืนหนี้ EGAT ที่เร็วขึ้นจะเป็น upside ให้กับประมาณการของเรา) ราคาหุ้น underperform SET รว -28% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาจากความกังวลเรื่องการแทรกแซงราคาค่าไฟฟ้าของภาครัฐซึ่งยังไม่ชัดเจนว่าจะจบลงเมื่อใดและภาวะอุตสาหกรรมไฟฟ้าในไทยที่ถูกร้องเรียนเรื่องความยุติธรรมในการจัดสรรโครงการอากระทบบโครงการใหม่ๆในระยะสั้น อย่างไรก็ตามราคาหุ้นคาดว่าปรับตัวลงสะท้อนปัจจัยดังกล่าวค่อนข้างมากและเทรดในแบนด์ -0.75SD รอบต่ำสุดในรอบ 5 ปี ในขณะที่การปรับค่าไฟฟ้าคาดไม่กระทบ margin มากไปกว่าระดับปัจจุบันเหตุผล EGAT รับภาระหนี้สินในระดับสูงส่วนการสร้างการเติบโตยังสามารถทำได้จากโอกาสในต่างประเทศ โดยความคืบหน้าของโครงการใหม่ๆจะเป็น catalyst ให้หุ้นกลับไป outperform อีกครั้ง

(0) THANI (ปรับขึ้นเป็น ถือ/เป้า 2.80 บาท) 3Q23E ยังอ่อนตัวจากสินเชื่อขยายตัวต่ำ และค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ถือ” จากเดิม “ขาย” โดยยังคงราคาเป้าหมายที่ 2.80 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.2x (-1.75 SD below 5-yr average PBV) เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E จะยังอ่อนตัวที่ 391 ล้านบาท (-14% YoY, -8% QoQ) จากสินเชื่อที่ยาวตัวต่ำ +6% YoY (เทียบกับปี 2022 ที่เพิ่มขึ้น +9% YoY) ตามปัจจัยฤดูกาลหน้าฝน และยอดขายรถบรรทุกในประเทศที่หดตัว รวมทั้งยังรับรู้ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น ทั้งค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย จากต้นทุนทางการเงินที่เพิ่ม และทรงตัวสูง รวมทั้งค่าใช้จ่ายสำรองเพิ่มขึ้น ตาม NPL ที่สูงขึ้นเป็น 2.7% อย่างไรก็ตามหากกำไร 3Q23E เป็นไปตามที่เราประเมิน จะถือว่าอ่อนตัวตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้แล้วเราคงกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.7 พันล้านบาท (-3% YoY) จากสินเชื่อที่ยาวตัวต่ำ และค่าใช้จ่ายต่างๆที่เพิ่มขึ้น ก่อนที่จะเริ่มกลับมาดีขึ้นในปี 2024E ที่ 2.0 พันล้านบาท (+18% YoY) จากเศรษฐกิจที่กลับมาดีขึ้นบวกต่อยอดปล่อยสินเชื่อใหม่, credit cost และ NPL ที่อ่อนตัวลง ราคาหุ้น underperform SET -14% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ขณะที่ใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงานที่ยังไม่กลับมาดีขึ้น ทั้งนี้เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ถือ” จากราคาหุ้นที่ปรับตัวลง -36% YTD และสะท้อนปัจจัยเสี่ยงต่างๆไปมากแล้ว ทั้งสินเชื่อที่ยังทรงตัว และความต้องการใช้รถบรรทุกที่ยังชะลอตัวตามเศรษฐกิจ รวมทั้งค่าใช้จ่ายสำรองที่จะเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง ตามฐานสำรองที่สูงขึ้นคิดเป็น coverage ratio ที่ 102%

(0) SCC (ถือ/เป้า 300.00 บาท) กำไรปกติ 3Q23 อ่อนแอสอดคล้องกับที่คาด; 4Q23E ยังทรงตัวต่ำ

เราคงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 300.00 บาท จีวีเอส SOTP บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 2.4 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY, -70% QoQ) หากไม่รวมรายการที่เกิดขึ้นครั้งเดียว กำไรปกติจะอยู่ที่ 3.0 พันล้านบาท (+43% YoY, -42% QoQ) สอดคล้องกับที่ consensus และเราคาด โดยสูงขึ้น YoY จากการรับรู้กำไรจากสต็อกของธุรกิจปิโตรเคมี ในขณะที่อ่อนตัว QoQ ตามแนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (petrochemical product price spread) ที่ลดลงและรายได้เงินปันผลที่น้อยลง ทั้งนี้ เราคาดว่า petrochemical product price spread จะยังทรงตัวต่ำใน 4Q23E ตามภาพรวมอุปสงค์ทั่วโลกที่ยังคงอ่อนแอในขณะที่ยังมีอุปทานใหม่เข้ามา อีกทั้งเรามองว่าบริษัทจะเห็นปริมาณยอดขายปิโตรเคมีที่ลดลงเนื่องจากบริษัทมีแผนที่จะปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นของบริษัทรอย่อเอเลฟีนส์ (ROC) ประมาณ 45 วัน เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ที่ 3.07/3.07 หมื่นล้านบาท สูงขึ้นจาก 2.14 หมื่นล้านบาทในปี 2022 ทั้งนี้เรามีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณยอดขายปิโตรเคมีรวม (PE, PP, PVC) จะอยู่ในช่วง 2.2-2.8 ล้านตัน (mt) จาก 2.5mt ในปี 2022 2) HDPE spread จะอยู่ในช่วง USD399/ton-USD425/ton จากเดิม USD418/ton ในปี 2022 3) รายได้จากธุรกิจซิเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) จะอยู่ในช่วง 1.83-1.88 แสนล้านบาท ลดลงจาก 1.92 แสนล้านบาท และ 4) รายได้จากธุรกิจแพคเกจจิ้ง (SCGP) จะลดลงอยู่ในช่วง 1.30-1.38 แสนล้านบาท จากเดิม 1.42 แสนล้านบาทในปี 2022 ราคาหุ้นปรับตัวลง 7% แต่ outperform SET 4% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาสะท้อนสถานะหุ้น global play ซึ่งได้รับผลกระทบจำกัดจากความไม่แน่นอนของการเมืองภายในประเทศ ทั้งนี้ ราคาปัจจุบันสะท้อน 2024E PBV ที่ 0.84x (ประมาณ -2.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ กำไร 9M23 คิดเป็น 88% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราเชื่อว่ากำไรของบริษัทจะยังคงทรงตัวต่ำใน 4Q23E ตามแนวโน้ม petrochemical product price spread ที่ยังคงอ่อนแอ อีกทั้งบริษัทน่าจะเห็นค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นจากการซ่อมบำรุงโรงกลั่น ROC และการรับรู้ค่าเสื่อมราคาของโรงงาน LSP Petrochemical Complex



Company Report

(0) PTTGC (ถือ/เป้า 35.00 บาท) คาด 3Q23E กลับมามีกำไร แต่จะอ่อนตัว QoQ ใน 4Q23E

เรากำหนดคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 35.00 บาท อิง PBV เป้าหมายที่ 0.55x (เท่ากับ -2.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) เราประเมินว่าบริษัทจะกลับมารายงานกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 1.4 พันล้านบาท พลิกจากขาดทุนสุทธิ -1.34 หมื่นล้านบาทใน 3Q22 และ -5.6 พันล้านบาทใน 2Q23 โดยได้แรงหนุนหลักๆ จากกำไรที่ค้ำขึ้นของธุรกิจโรงกลั่นซึ่งได้แรงหนุนจากค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่ฟื้นตัวและการรับรู้กำไรจากสต็อก (stock gain) ทั้งนี้ เราเชื่อว่าธุรกิจปิโตรเคมี (รวมถึง โอลิฟินส์และผลิตภัณฑ์ต่อเนื่อง (Olefins and Derivatives) และ อะโรมาติกส์ (Aromatics)) และ ธุรกิจ Performance chemicals (PC) จะยังไม่ฟื้นตัวตามแนวโน้มส่วนต่างราคาปิโตรเคมี (petrochemical price spread) ที่ยังทรงตัวต่ำ อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าบริษัทน่าจะเห็นกำไรที่กลับมาอ่อนตัว QoQ ใน 4Q23E ตามส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่ลดลงและปริมาณขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลงจากแผนปิดซ่อมบำรุงของบริษัท เราคงประมาณการขาดทุนสุทธิในปี 2023E ที่ -2.8 พันล้านบาท เทียบกับ ขาดทุน -8.8 พันล้านบาทในปี 2022 โดยเราคาดบริษัทจะมีผลขาดทุน FX และเครื่องมือทางการเงิน (financial derivatives) ที่ลดลง ขณะที่ประเมินว่าบริษัทจะกลับมารายงานกำไรที่ +8.8 พันล้านบาทในปี 2024E ตาม PE spread ที่ฟื้นตัวและอัตราการใช้กำลังการผลิต (utilization rate) ที่ค้ำขึ้นของธุรกิจ PC ราคาหุ้น underperform SET-11% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนแนวโน้ม PE spread ที่อ่อนตัวตามเศรษฐกิจของจีนที่ยังไม่ฟื้นตัว ทั้งนี้ ราคาปัจจุบันสะท้อน valuation ที่ 2023E PBV = 0.53x (ประมาณ -2.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) เราเชื่อว่าผลประกอบการ 3Q23E น่าจะเป็นจุดที่สูงสุดของปีนี้แล้ว แต่ด้วยแนวโน้มกำไรที่อ่อนตัว QoQ ใน 4Q23E เรายังเชื่อว่าบริษัทจะรายงานผลขาดทุนสุทธิในปี 2023E อย่างไรก็ดี ด้วยระดับ valuation ที่เริ่มน่าสนใจและเงินเริ่มมีแนวโน้มกลับมาระดมเศรษฐกิจมากขึ้น เราเชื่อว่าบริษัทจะกลับมารายงานกำไรได้ในปี 2024E



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันพฤหัสบดี (26 ต.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากกังวลว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) อาจจะตรึงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานานกว่าที่คาดการณ์ไว้ หลังจากตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ของสหรัฐขยายตัวแข็งแกร่งที่สุดในรอบเกือบ 2 ปี ขณะที่ดัชนี Nasdaq ดิ่งลงอย่างหนัก เนื่องจากนักลงทุนเทขายหุ้นบริษัทเทคโนโลยีรายใหญ่
- ดัชนีเวอส์อุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 32,784.30 จุด ลดลง 251.63 จุด หรือ -0.76%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,137.23 จุด ลดลง 49.54 จุด หรือ -1.18% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 12,595.61 จุด ลดลง 225.62 จุด หรือ -1.76%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพฤหัสบดี (26 ต.ค.) เนื่องจากนักลงทุนผิดหวังกับการรายงานผลประกอบการที่อ่อนแอของบริษัทจดทะเบียนต่างๆ แต่ตลาดได้แรงหนุนจากการที่ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ตรึงอัตราดอกเบี้ยตามคาด
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 433.20 จุด ลดลง 2.07 จุด หรือ -0.48%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,888.96 จุด ลดลง 26.11 จุด หรือ -0.38%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 14,731.05 จุด ลดลง 161.13 จุด หรือ -1.08% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,354.57 จุด ลดลง 59.77 จุด หรือ -0.81%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 2% ในวันพฤหัสบดี (26 ต.ค.) หลังจากมีรายงานว่าอิสราเอลจะออกอาวุธโจมตีภาคพื้นดินในฉนวนกาซา ซึ่งทำให้เกิดความวิตกกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์ในตะวันออกกลางเริ่มลดน้อยลง นอกจากนี้ ตลาดน้ำมันยังถูกกดดันจากรายงานสต็อกน้ำมันดิบที่สูงเกินคาดของสหรัฐ ซึ่งบ่งชี้ถึงภาวะอุปสงค์พลังงานที่ชะลอตัว
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 2.18 ดอลลาร์ หรือ 2.55% ปิดที่ 83.21 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 2.20 ดอลลาร์ หรือ 2.44% ปิดที่ 87.93 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 2 ในวันพฤหัสบดี (26 ต.ค.) เนื่องจากสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลางยังคงเป็นปัจจัยหนุนแรงซื้อสินทรัพย์ปลอดภัย อย่างไรก็ตาม ความวิตกกังวลเกี่ยวกับภาวะอัตราดอกเบี้ยสูงได้สกัดแรงบวกของสัญญาทองคำในระหว่างวัน
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 2.50 ดอลลาร์ หรือ 0.13% ปิดที่ 1,997.40 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

●AH เปิดเกมขายรถอีวี ผลิตชิ้นส่วนโตแรง

AH ธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถ Changan จากจีน เชื่อโอกาสเติบโตตามความต้องการและยอดขายปีนี้เติบโตกว่า 500% จากปีก่อน จ่อรับออเดอร์ผลิตชิ้นส่วนให้ค่ายรถด้วย ย้ำเป้ารายได้ปีนี้โตได้ 10-15% มองปีหน้าผลงานโตต่อเนื่อง ฟากโบรกมองปี 2567 คาดผลงานจะฟื้นตัวจากรัฐกิจใหม่ ระยะยาวได้ประโยชน์จากการมาของธุรกิจอีวี

●ASW รุกคอนโดไฮเอนด์ เปิดโครงการ 2.6 พันล้าน

ASW รุกเปิด "โมดิซ วิลล์ คริสครินทร์" มูลค่า 2,600 ล้านบาท คอนโดจตุรัสบนธุรกิจได้สุดยอดทำเลติดแนวรถไฟฟ้าสายสีเหลือง พร้อมเชื่อมต่อจุดอินเตอร์เซ็นทรัลหลายเส้นทาง ในราคาเริ่มต้นเพียง 1.99 ล้านบาท เปิดชมห้องตัวอย่างครั้งแรกในวันที่ 28 ตุลาคม 2566 นี้

●อีวีพุ่ง BYD แซงปorsche หนุนรัฐกระตุ้นต่อ

นายกสมาคมยานยนต์ไฟฟ้า "กฤษฎา อุตตโมทย์" ซูอีอีฮอต เผยยอดจดทะเบียนรถอีวี 9 เดือนปี 2566 มียอดกว่า 5 หมื่นคัน เติบโตกว่า 420% ค่าย BYD นำอันดับ 1 ติมาณการใช้งานเพิ่มต่อเนื่อง Changan เข้าลงทุนไทยต่อยอดย้ำแย้มยังมีค่ายรถใหญ่จากจีนสนใจลงทุนในไทยเพิ่ม พร้อมหนุนรัฐบาลเดินหน้าสนับสนุนต่อเนื่อง

●PCE จ่อระดมทุนไอพีโอ 750 ล.หุ้น เทรดสนาม SET

PCE จะนำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ SET โดยจะเสนอขายหุ้น IPO จำนวน 750 ล้านหุ้น หรือคิดเป็น 27.27% ของจำนวนหุ้นสามัญที่จำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัท ภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ โดยมีบริษัท แอสเซท โพร แมเนจเม้นท์ จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน

●SAPPE เสิร์ฟสินค้า B'lie Lemon ป้อน 7-11 ทั่วประเทศ

SAPPE เปิดตัวน้ำผสมวิตามินกลิ่นเลมอน แบนด์ บลู (B'lie Lemon) ด้วยคุณประโยชน์จากวิตามินซี บี 3 บี 6 และบี 12 ส่งเสริมสุขภาพให้ผู้บริโภค ผู้ที่ตลาดน้ำดื่มวิตามินโด่งดังที่สุดท้ายของปี วางจำหน่ายแล้วที่ร้านสะดวกซื้อ 7-11 ทุกสาขาทั่วประเทศ



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



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



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



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



China Equity: Neutral ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนจากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน อย่างไรก็ตามด้วย Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ประกอบกับการเงินออกนโยบายกระตุ้นขนาดเล็กลงอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทางทีมยังคงคำแนะนำไว้ที่ระดับ Neutral



Emerging Equity: Slightly overweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าจะประมาณการกำไรของบริษัทยักษ์ในในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



Gold: Underweight คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดความสำคัญ



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

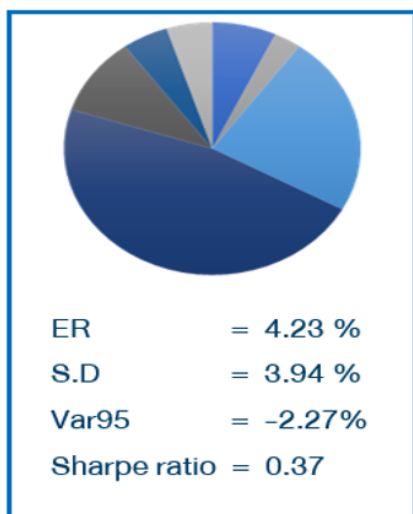


Fixed Income: Slightly overweight คงสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทางฝั่ง DM เริ่มนำสนใจมากขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

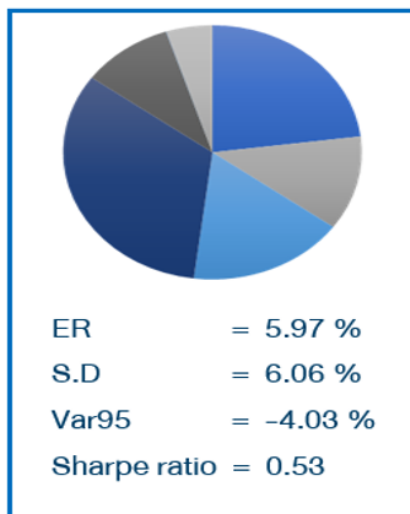


Strategic Asset Allocation Recommendation

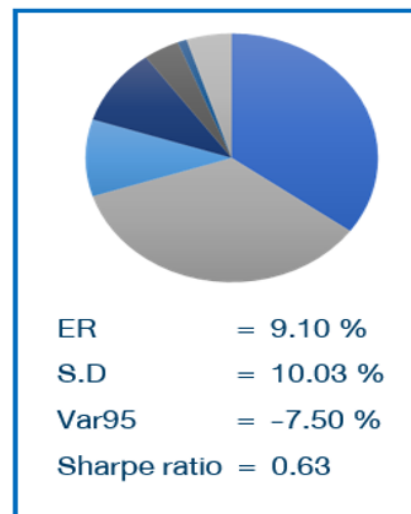
Conservative



Balance



Growth



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

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



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

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

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เพื่อเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

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

DAOL's Stock Rating Definition

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

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

Disclaimer: Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOLSEC 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800