



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1380-1410 จุด คาดตลาดผันผวนสูง นักลงทุนต่างประเทศขายหุ้น และมาตรการกำกับการซื้อขาย
- ตลาดหุ้นเอเชีย มีการซื้อขายที่บางลง หลังรับรู้เรื่องทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐฯ ไประดับหนึ่งแล้ว เราเริ่มเห็นตัวเลว net sell ในตลาดโซนนี้ช่วงปลายสัปดาห์ก่อน คาดนักลงทุนจะรอดูประชุม FOMC 13 ส.ค.
- OPEC+ประชุม 30 พ.ย. ตลาดคาดว่าคงกำลังการผลิต (ถ้าเป็นจริงคือต่อ PTTEP และโรงกลั่นน้ำมัน)
- อีสาธอล หดเคียงชั่วคราว ทำให้ความเสี่ยงของตลาด(โลก) ลดลง
- ประเด็นในประเทศ ที่มีน้ำหนักต่อตลาดหุ้นไทยมาก คือ SET/SEC จะออกมาตรการควบคุมการซื้อขาย หรือให้ความสนใจ ในส่วนของ Short Sell / Program Trade มากขึ้น จะมีผลให้การซื้อขายของตลาดรวมลดลง
- ตัวเลขและ Event สำคัญ สัปดาห์นี้ : ตัวเลขส่งออกของไทย(27) นายกช แดง “หนี้นอกระบบ” ประชุม กนง. และ GDP 3Q(ส) (29) และ ตัวเลข PMI ของจีน (1)

Strategy

- สถานการณ์ตลาดเปลี่ยนไป ดัชนีฯ ถูกกระทบจากปัจจัยลบ นักลงทุนต่างประเทศลดการถือหุ้นไทย กลยุทธ์ช่วงสั้น คือ ชะลอการลงทุน จนกว่าดัชนีฯ จะเริ่มทรงตัวได้ จุดเข้ารับสำคัญ คือ 1380-90 จุด ตามลำดับ
- นักลงทุนสลับการลงทุนจากหุ้นตัวหลัก(ใหญ่) ที่ลงตามดัชนีฯ มาเป็นเลือกเป็นรายตัว การเข้าลงทุน จึงควรปรับตามตลาด คือ เลี่ยงหุ้นฝั่งเล่น เน้นเล่นหุ้นขนาดกลาง และเล่นเพียงรอบสั้นๆ มากขึ้น
- หนี้ฯ ลุคนี้ กลายเป็นวาระแห่งชาติไปแล้ว จบตา 28 พ.ย. นี้ ที่นายกช จะมีการแถลง หุ้นที่เกี่ยวข้อง คือ ธนาคาร และสถาบันการเงิน (MTC, SAWAD, TIDLOR, KTC , AEONTS)
- หุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้า ยังมีประเด็นเรื่องค่า FT งวดเดือน ม.ค. ที่ยังไม่สรุป อาจมีผลต่อราคาหุ้น
- ตัวเลขส่งออกเดือน ต.ค. ของไทย ที่จากรายงานวันจันทร์ มีผลต่อหุ้น KCE, HANA, ITC, AAI
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ TOP, KTB ออก และนำ PLANB เข้ามาในพอร์ตหุ้นในพอร์ตวันนี้ ประกอบไปด้วย PLANB(10%), COM7(10%), AOT(10%), BBL(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

PLANB: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 8.60 บาท) “ ยืนยันมาหาหุ้นขนาดกลาง ที่กำไรเติบโตดี ”

- กำไรสุทธิ 3Q-23 อยู่ที่ 261 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 46% YoY และ 15% QoQ ไกลเคียงที่ราคาคน โดยรายได้ที่ขยายตัว 23% จากรายได้ธุรกิจอื่นนอกบ้าน ที่เติบโตดี
- ราคาค่ากลุ่ม FMCG จะปรับใช้ขงขงมากขึ้นหลังการจัดตั้งรัฐบาลซึ่งคาดว่าจะมีการกระตุ้นการใช้จ่ายจากภาครัฐ ซึ่ง PLANB จะได้ประโยชน์มากสุดในกลุ่ม OOH จาก market share ที่สูงสุด
- แนวโน้มในไตรมาส 4/66 ยังมีมุมมองเชิงบวก คาดรายได้จะทำ All Time High ด้วยอัตราการใช้สื่อที่มากกว่า 75% และยังเป็น High season ของธุรกิจ จึงทำให้มีเม็ดเงินเข้ามาสนับสนุนในช่วงโค้งสุดท้ายของปี

Technical: CBG, RCL

News Comment

- (+) Tourism (Neutral) ลุ้น e-Refund 5 หมื่นบาท ใช้กับค่าโรงแรม-ตั๋วเครื่องบิน
- (-) AOT (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) สายการบินจีนยกเลิกเที่ยวบินเข้าไทย ส.ค.-ม.ค. รวม 39%
- (0) AOT (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) ปรับขึ้นค่าบริการผู้โดยสารขาออก (PSC) ทั้งในประเทศ-ระหว่างประเทศ 30 บาท เริ่ม 1 เม.ย.24
- (-) บริษัทที่คาดว่าอาจจะได้รับผลกระทบจากการปรับเกณฑ์ออกหุ้น PO เป็น Rating A ขึ้นไป

Company Report

- (0) AAI (ซื้อ/เป้า 5.00 บาท) 2024E ขึ้นตัวต่อ จากราคาก่อนนำลดลง และมี upside จากลูกค้าใหม่
- (0) GUNKUL (ซื้อ/เป้า 5.00 บาท) 2024E คาดเห็นความชัดเจนเชิง PPA พลังงานลม และถักขง-ถักขง
- (0) EA (ซื้อ/เป้า 70.00 บาท) 2024E ยังเติบโตได้ต่อ จาก CEV และ E-Truck
- (0) GLOBAL (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 19.00 บาท) 4Q23E เติบโตจำกัด จากกำลังซื้อฟื้นตัวช้า แต่ยังขยายสาขาได้ตามแผน

Economic Outlook

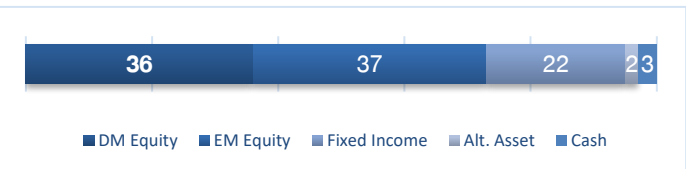
- ตลาดหุ้นโลกในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาปิดบวกทำจุดสูงสุดใหม่อีกครั้ง หลังจากรายงานการประชุม FOMC minute รอบเดือนพฤศจิกายนไม่ได้มีประเด็นต่างไปจากที่นักลงทุนคาดการณ์ไว้ ประกอบกับเข้าสู่ช่วงวันหยุดยาวของตลาดฝั่งตะวันตกอย่างวันของคุณพระเจ้า ทำให้ดัชนีโดยรวมปิดบวกลักษณะ Sideway up จากปัจจัยเฉพาะตัวของหุ้น
- ติดตามการรายงาน Core PCE YoY และ ISM manufacturing ของสหรัฐฯ โดย DAOL คาดว่าตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ จะยังคงส่งสัญญาณชะลอตัวต่อเนื่องตามการรายงาน Core CPI ในช่วงก่อนหน้านี้ ในด้านของ ISM manufacturing PMI หากมีการขยายตัวเพิ่มขึ้น DAOL มองเป็นสัญญาณเชิงบวกขึ้นนำกำไรตลาด 4Q23 ของตลาดหุ้นสหรัฐฯ

What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขการส่งออกของไทย โดยตลาดคาดว่าจะออกมาขยายตัว 9.3% YoY เทียบกับช่วงก่อนหน้าที่ 2.1% YoY

ติดตามการรายงาน ISM manufacturing PMI โดยจะมีการรายงานจากทางสหรัฐอเมริกา โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาขยายตัวที่ 47.6 จากช่วงก่อนหน้าที่ 46.7 โดย DAOL แนะนำให้นักลงทุนติดตามตัวเลข New order หากมีการขยายตัวต่อเนื่องเป็นสัญญาณบวกกับการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง

Asset Allocation



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



News Comment

(+) Tourism (Neutral) ลุ้น e-Refund 5 หมื่นบาท ใช้กับค่าโรงแรม-ตั๋วเครื่องบินได้

คลังยุคเศรษฐากระตุ้นจับจ่ายก่อนแจก 10,000 บาท ด้วยโครงการ "e-Refund" ซ้อปีติมีคืนภาษี 50,000 บาท เอ็กชัตร์เพิ่มรายการใช้จ่ายเพื่อการท่องเที่ยว "ตั๋วเครื่องบิน-ค่าโรงแรม-ค่าโถง-ค่ารถนำเที่ยว" ได้สิทธิด้วย ชม.วันที่ 28 พ.ย. 23 ไฟเขียวเริ่มใช้จ่ายได้ 1 ม.ค.-15 ก.พ. 24 รวม 46 วัน เผยยอดใช้สิทธิลดหย่อนภาษีและบริการได้ทุกรายการ ที่ออกใบกำกับภาษีอิเล็กทรอนิกส์ ยกเว้น "Negative List" 7 ประเภท "เติมน้ำมัน" ไม่ได้ (ที่มา: ประชาชาติธุรกิจ)

DAOL: เรามองเป็นบวกเล็กน้อย หากมาตรการ e-Refund มีการรวมค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับตั๋วเครื่องบิน-ค่าโรงแรม-ค่าโถง-ค่ารถนำเที่ยว ได้จริง ซึ่งเป็นประโยชน์โดยตรงต่อกลุ่มท่องเที่ยว โดยเราคาดว่า คนจะใช้จ่ายในส่วนของค่าโรงแรมและเลือกเดินทางโดยใช้รถยนต์มากกว่า ขณะที่เรามองว่า e-Refund อาจจะได้ประโยชน์ไม่เยอะเท่าโครงการเราที่เกี่ยวกับรถยนต์เคยมี เพราะช่วงระยะเวลาที่ให้ใช้น้อยกว่า ขณะที่วงเงินรวมรอบนี้ให้มากกว่า โดยโครงการเราที่เกี่ยวกับรถยนต์ได้ส่วนลดค่าห้องพักที่ 40% ไม่เกิน 3,000 บาท (คิดเป็นวงเงินรวม 1.2 แสนล้านบาท) อิงจากจำนวนผู้ใช้ 40 ล้านคน และได้ส่วนลดสูงสุด 3,000 บาท) แต่ e-Refund 5 หมื่นบาท ได้ส่วนลดตามฐานภาษีที่ 5-35% บาท (คิดเป็นวงเงินรวม 1.75 แสนล้านบาท) อิงจากจำนวนผู้ใช้ 10 ล้านคนตามจำนวนคนที่เสียภาษี และได้ส่วนลดสูงสุด 17,500 บาท อิงจากฐานภาษี 35% จากวงเงิน 50,000 บาท) **โดยหุ้นที่จะได้รับประโยชน์จากมาก-น้อยเรียงตามสัดส่วนรายได้ในประเทศไทยจากมาก-น้อยคือ ERW (88%), CENTEL (80%), MINT (15%) และ SHR (5%)** อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่า e-Refund จะช่วยได้บ้างดีกว่าไม่มีมาตรการอื่นมาช่วยเหลือท่องเที่ยวเลย เพราะกลุ่มท่องเที่ยวเผชิญกับจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่น้อยกว่าคาด ขณะที่รายชั่งน้ำหนักการลงทุนของกลุ่มท่องเที่ยวเป็น "เท่ากับตลาด" แต่มีโอกาสปรับลดน้ำหนักเป็น "น้อยกว่าตลาด" ชอบ ERW (ซื้อ/เป้า 6.50 บาท) จากประเด็นข่าวนี้มากที่สุด

(-) AOT (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) สายการบินจีนยกเลิกเที่ยวบินเข้าไทย ร.ค.-ม.ค. รวม 39%

กพท.เปิดเผยสายการบินจีนแจ้งยกเลิกเที่ยวบินที่เดินทางมายังประเทศไทย โดยในเดือน ร.ค.23 เดิมแจ้งทำการบินมาไทยจำนวน 10,939 เที่ยวบิน พบว่ามีสายการบินยืนยันทำการบิน 5,858 เที่ยวบิน หายไป 5,081 เที่ยวบิน หรือคิดเป็น 46% ขณะที่เดือน ม.ค.24 เดิมแจ้งทำการบิน 10,984 เที่ยวบิน พบว่าสายการบินยืนยันทำการบิน 7,420 เที่ยวบิน หายไป 3,564 เที่ยวบิน หรือคิดเป็น 32% เมื่อรวมทั้งสองเดือนจะพบว่า เที่ยวบินที่แจ้งทำการบินมาไทยทั้งหมดมี 21,923 เที่ยวบิน แต่ขณะนี้ยืนยันการบิน 13,279 เที่ยวบิน หายไปถึง 39% หรือกว่า 8,648 เที่ยวบิน เนื่องจากไม่มีดีมานด์จำนวนนักท่องเที่ยวมากพอ (ที่มา: ฐานเศรษฐกิจ)

DAOL: เรามองเป็นลบเล็กน้อยจากการแจ้งยกเลิกสายการบินจีนที่สูง อย่างไรก็ตาม หากเทียบกับจำนวนเที่ยวบินในช่วงเดือน ต.ค.-พ.ย.23 ที่อยู่ที่ 4.0-4.5 พันเที่ยวบินต่อเดือน จำนวนเที่ยวบินจีนในเดือน ร.ค.23-ม.ค.24 ยังมีแนวโน้มสูงกว่า (เทียบช่วงเดือน ต.ค.-ร.ค.19 ก่อนเกิดโควิด มีจำนวนเที่ยวบินจีนคิดเป็น 1.14 หมื่นเที่ยวบินต่อเดือน) **ทั้งนี้ เรายังแนะนำซื้อ AOT ราคาเป้าหมาย 79.00 บาท** โดยการแจ้งยกเลิกเที่ยวบินจีนที่สูงจะเป็นปัจจัยกดดันราคาหุ้น ขณะที่เรายังประเมินผู้โดยสารรวมในช่วง 4Q23E-1Q24E จะยังมีทิศทางเติบโตต่อเนื่อง จากผู้โดยสารอื่นที่ยังเติบโตได้จากการเข้าสู่ช่วง high season

(0) AOT (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) ปรับขึ้นค่าบริการผู้โดยสารขาออก (PSC) ทั้งในประเทศ-ระหว่างประเทศ 30 บาท เริ่ม 1 เม.ย. 24

AOT ประกาศจะปรับขึ้นค่าบริการผู้โดยสารขาออก (Passenger Service Charges: PSC) สำหรับผู้โดยสารขาออกระหว่างประเทศ โดยปรับจาก 700 บาทต่อคน เป็น 730 บาทต่อคน และค่า PSC สำหรับผู้โดยสารขาออกภายในประเทศ ปรับจาก 100 บาทต่อคน เป็น 130 บาทต่อคน โดยจะเริ่มบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย.24 (ที่มา: อินโฟเควสท์)

DAOL: เรามองเป็นกลางจากข่าวดังกล่าว ซึ่งจากการสอบถามข้อมูลจาก AOT พบว่าการปรับขึ้นครั้งนี้จะไม่กระทบต่อรายได้และประมาณการกำไร เนื่องจากการปรับเพิ่ม PSC ครั้งนี้ มาจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนให้บริการระบบบริการผู้โดยสารขึ้นเครื่อง (CUPPS) ตั้งแต่ช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา ซึ่งเดิม AOT ได้มีการคิดค่าบริการดังกล่าวกับสายการบินที่ 30 บาท/คน ไปแล้ว ซึ่งมันก็อยู่ในรายได้บริการ แต่ครั้งนี้จะเป็นเพียงการปรับให้ไปรับรู้รายได้จาก PSC แทน **อย่างไรก็ตาม AOT ยังอยู่ระหว่างศึกษาข้อมูลเพื่อการขอปรับเพิ่ม PSC ครั้งใหม่ ทั้งผู้โดยสารขาออกระหว่างประเทศและผู้โดยสารในประเทศ รวมถึงผู้โดยสารที่เป็น Transit/Transfer คาดว่าจะชัดเจนภายใน 1 ปี** ทั้งนี้ เรายังคงประมาณการกำไร FY24E ที่ 2.0 หมื่นล้านบาท +119% YoY โดยเราประเมินผู้โดยสารที่ 121 ล้านคน +21% YoY

(-) บริษัทที่คาดว่าอาจจะได้รับผลกระทบจากการปรับเกณฑ์ออกหุ้น PO เป็น Rating A ขึ้นไป

SEC มีการจับมือกับ ThaiBMA เตรียมออกเกณฑ์คุมเข้มบริษัทออกขายหุ้นกู้ โดยต้องเปิดเผยข้อมูล Key Financial Ratio ที่สำคัญเพิ่มเติมเพื่อสะท้อนเครดิตจริงมากขึ้น และเล็งยกระดับเกณฑ์ขายหุ้นกู้ PO โดยกำหนดให้มีเรตติ้ง A ขึ้นไป (จากเดิม Investment Grade BBB ขึ้นไป) อีกทั้งมีแผนพิจารณาจะยกระดับการติดต่อและให้บริการแก่ลูกค้า (Sales Conduct) ในการกำกับดูแลการขาย High Yield Bond สำหรับกลุ่ม High Net Worth ที่จำเป็นในการพิสูจน์การจัดกลุ่มลูกค้าที่มาลงทุนได้อย่างถูกต้องเหมาะสม (ที่มา: The Standard)

DAOL: เรามองเป็นลบต่อผู้ประกอบการที่ต้องพึ่งพียงแหล่งเงินทุนจากหุ้นกู้ที่สูง โดย ปัจจุบันมีบริษัทที่ Grade BBB ขึ้นไป แต่ไม่ได้ A อยู่ที่ 56 บริษัท (คิดเป็นมูลค่าหุ้นกู้ในตลาด ณ เดือน ก.ย. อยู่ที่ 4.1 แสนล้านบาท คิดเป็น 10% ของมูลค่าหุ้นกู้รวมที่ 4.4 ล้านล้านบาท) ซึ่งเราประเมินว่าบริษัทที่ได้รับผลกระทบส่วนใหญ่จะเป็นกลุ่ม Finance และ Property ที่มีการออกจำหน่ายหุ้นกู้สูง และมีการจำหน่ายแบบ PO ในช่วงที่ผ่านมาอย่าง MTC, SAWAD, SCAP, JMT, JMART, ANAN, BRI, LPN, NOBLE, ORI, S, SIRI อย่างไรก็ตามเกณฑ์ข้างต้นยังอยู่ระหว่างการ Hearing ทำให้ยังไม่ส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการเหล่านี้มากนัก



Company Report

(0) AAI (ซื้อ/เป้า 5.00 บาท) 2024E พ้นตัวต่อ จากราคากูน่าลดลง และมี upside จากลูกค้าใหม่

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 5.00 บาท อิง 2024E PER 21x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงที่ 23x เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ (24 พ.ย.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) ตั้งเป้ารายได้ปี 2024E ขยายตัวราว +15% YoY โดยจะโตจากลูกค้ารายใหม่ที่เป็นรายใหญ่ราว +7-8% YoY ซึ่งรายแรกจะเริ่มส่งคำสั่งซื้อใน 1Q24E และอีกรายในช่วงกลางปี (โดยเราคาดรายได้ +9% YoY ยังไม่รวมลูกค้ารายใหม่จนกว่าจะเห็นผลตอบรับผลิตภัณฑ์ของลูกค้านใหม่), 2) GPM ใน 4Q23E จะทรงตัว QoQ ที่ราว 16% ถึงแม้ว่าราคากูน่าจะปรับตัวลง เนื่องจากยังมีต้นทุนสต็อกกูน่าเก่าที่ยังอยู่ในระดับสูง, และ 3) การขยายกำลังการผลิตใหม่ของกลุ่มอาหารสัตว์เลี้ยงช่วงต้นปี 2024E (เพิ่มขึ้นอีก 6,500 ตัน, +13%) ยังเป็นไปตามแผน เราคงกำไรปกติปี 2023E/24E ที่ 422 ล้านบาท/523 ล้านบาท (-53% YoY/+24% YoY) เบื้องต้นประเมินกำไรปกติ 4Q23E จะอยู่ในกรอบราว 140-160 ล้านบาท ดัชนีต่อเนื่อง QoQ จากปัญหา inventory destocking กลุ่ม Pet food ทนอยคลี่คลาย รวมถึงคำสั่งซื้อ Human food สูงขึ้นจากลูกค้าอิสราเอล ราคาหุ้น outperform SET +19% ใน 3 เดือน จากกำไร 3Q23 สูงกว่าคาด โดยเราประเมินแนวโน้มกำไรปกติ 4Q23E จะดีต่อเนื่อง QoQ และเป็น peak ของปี และปี 2024E โอกาสมี upside จากการขยายลูกค้ารายใหม่กลุ่ม private label ในสหรัฐฯ 2 ราย ขณะที่ราคาหุ้นปรับตัวลง -47% YTD ก่อนจ้างสะท้อนปัจจัยลบแล้ว

(0) GUNKUL (ซื้อ/เป้า 5.00 บาท) 2024E คาดเห็นความชัดเจนเซ็นต์ PPA พลังงานลม และกัญชง-กัญชา

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 5.00 บาท อิง SOTP ทั้งนี้เรามีมุมมองเป็นกลางจากงาน SET Opportunity Day เมื่อ 24 พ.ย. 2023 หลังธุรกิจเดินหน้าตามแผน โดยสรุปประเด็นคือ 1) PPA โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนในไทย 832MW (ถือ 100%) อยู่ระหว่างรอลงนาม โดยโครงการแรกเริ่ม COD ปี 2026E 2) โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม (บริษัทฯ-ประมุขทั้งสิ้น 180 MW) ตามแผนจะเริ่ม COD ในปี 2029E ยังมีเวลาอีกพอสมควรสำหรับรอความชัดเจนกรณีศาลออกคำสั่งทุเลาการลงนาม PPA, 2) ธุรกิจ EPC มี backlog อยู่ราว 6 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 5 พันล้านบาทในช่วง 2Q23 และ 3) ธุรกิจกัญชง-กัญชา คาดได้ official certificate ภายใน ส.ค. 2023 ยังคงมองธุรกิจนี้มีโอกาสเติบโตได้ หลังรัฐบาลยังสนับสนุนการใช้ทางการแพทย์ และตลาดในต่างประเทศยังมีศักยภาพเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.6 พันล้านบาท (+35% YoY) 9M23 คิดเป็น 80% ของประมาณการเรา อย่างไรก็ตามหาก 4Q23E โรงไฟฟ้าพลังงานลมดำเนินงานได้ดีกว่า YoY อย่างมีนัยสำคัญ มีโอกาสเกิด upside สำหรับกำไร 2024E/25E เติบโตในระดับต่ำ เนื่องจากยังไม่มีโครงการพลังงานทดแทนใหม่ ราคาหุ้นกลับมาเคลื่อนไหวใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือน หลัง underperform มาตลอด จาก 1) เรื่องที่ดินบางส่วนของโครงการลมรุกลำเจ็ทป่า, ธุรกิจกัญชงกัญชาล่าช้า, และกรณีพิพาททำให้ศาลสั่งชะลอการเซ็นต์ PPA โรงไฟฟ้าพลังงานลม อย่างไรก็ตามเราประเมินราคาหุ้น price in ไปมากแล้ว (ราคาปัจจุบันอยู่ต่ำกว่าราคาเฉลี่ยในปี 2015-20 ก่อนทำธุรกิจกัญชาที่ระดับ 3 บาท/หุ้น ในขณะที่กำไรในปัจจุบันสูงกว่าค่าเฉลี่ยช่วงปีดังกล่าวที่ 1.2 พันล้านบาท) ดังนั้นเราคาดราคาหุ้นมีโอกาสกลับไป outperform SET ได้จากโอกาสในการได้งาน EPC โรงไฟฟ้าเพิ่มเติม หลังโครงการพลังงานทดแทน 5.2GW จะเริ่มทยอย COD ในปี 2024E เป็นต้นไป รวมถึงโอกาสในการได้โครงการเพิ่มในพลกดีไป 3.6GW เป็นอีก catalyst

(0) EA (ซื้อ/เป้า 70.00 บาท) 2024E ยังเติบโตได้ต่อ จาก CEV และ E-Truck

เรายังคงให้คำแนะนำ "ซื้อ" EA ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 70.00 บาท อิงวิธี SoTP (หรือคิดเป็น PER ที่ 28 เท่า หรือ -1.0 below 5-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ 24 พ.ย. ที่ผ่านมา โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) ผู้บริหารคาดการณ์รายได้ปี 2024E ไตรมาส +20% YoY (เราคาด +15%) หลักๆมาจากการขายรถ CEV (commercial electric vehicle) ชดเชยรายได้จากรถจักรยานยนต์ที่ลดลง ซึ่งคาดยอดส่งมอบ CEV ที่ 2,500-3,000 คันใน 2023E (9M23 = 2,079 คัน), อย่างน้อย 3,300 คันใน 2024E และ 2025E/26E ที่ 5,600/8,000 คัน ตามลำดับ ทั้งนี้ตั้งแต่ในปี 2024E จะเริ่มเห็นการส่งมอบหลักไปที่ E-Truck มากขึ้น, 2) บริษัทมุ่งสู่ธุรกิจ Bio-PCM เพื่อรองรับความต้องการใช้ PCM (Phase Change Material) ในธุรกิจก่อสร้าง, สิ่งทอ และพลาสติก โดยเน้นไปที่ตลาดต่างประเทศ รวมถึงการผลิต Bio-jet fuel เพื่อใช้ในอุตสาหกรรม Aviation ที่มองว่ามีความต้องการสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยคาดจะเริ่มรับรู้รายได้ภายใน 2024E คงประมาณการกำไรปี 2023E/24E อยู่ที่ 8.2/9.2 พันล้านบาท โต +8%/+13% YoY โดยกำไร 9M23 คิดเป็น 74% ต่อประมาณการทั้งปีของเรา จากคาดการณ์ที่ส่งมอบรถ CEV ที่ราว 2.8 พันคันในปี 2023E แนวโน้ม 4Q23E คาดกำไรไตรมาส QoQ แต่ก่อนตัว YoY จากรายได้ธุรกิจขายไฟฟ้าทรงตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาลที่ความเข้มของแสงแดดที่ 3Q23 ถูกชดเชยด้วยค่า ft ที่ปรับลงราคาหุ้น underperform SET ที่ -18%/-38% ในช่วง 3 และ 12 เดือนที่ผ่านมา จากข่าวสัญญาการซื้อขายไฟฟ้าพลังงานลมของบริษัทในเครือ และการส่งมอบรถ CEV ที่ล่าช้าตั้งแต่ 2Q23 ทั้งนี้เรายังแนะนำ "ซื้อ" จาก valuation ที่ปัจจุบันเทรดอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าเทียบกับผลการดำเนินงาน 2024E คิดเป็น PER ที่ 19x เทียบกับ 5-yr avg. ที่ 36x

(0) GLOBAL (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 19.00 บาท) 4Q23E เติบโตจำกัด จากคำสั่งซื้อฟื้นตัวช้า แม้ยังขยายสาขาได้ตามแผน

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และมีการ roll over ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 19.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 28.0x (หรือเท่ากับ -0.8 SD below 5-yr avg. PER) (จากเดิมที่ 17.00 บาท อิง 2023E PER ที่ -28.0x) โดยเราประเมินแนวโน้มกำไร 4Q23E จะเติบโตจำกัด YoY จาก 1) SSSG ที่เป็นลบ โดยเราคาด SSSG ใน 4Q23E ที่ราว -8-9% จากเดือน ต.ค. ที่ติดลบราว -10% และเริ่มติดลบน้อยลงในเดือน พ.ย. อย่างไรก็ตามตั้งแต่ปี 2024E SSSG จะกลับมาขยายตัวได้ +3-4%, 2) GPM คาดจะทำได้มากกว่า 25% แต่ก่อนตัวจากใน 3Q23 ที่อยู่ที่ 25.9% จากสัดส่วนสินค้าวัสดุก่อสร้างที่สูงขึ้นจากการเข้าสู่ high season ทั้งนี้ใน 2024E จะทำได้ที่ระดับ 25.5%-26.0% (9M23 GPM = 25.4%) และ 3) SG&A/sales ปรับตัวดีขึ้นจาก 3Q23 ที่ทรงตัวสูงที่ 16.7% จากยอดขายที่ดีขึ้น โดยในปี 2024E จะสามารถควบคุมให้อยู่ที่ระดับ 15-16% (9M23 SG&A/sales = 16.6%) ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ลง -8/-4% อยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท (ลดลง -22% YoY) และ 3.3 พันล้านบาท (เติบโต +21% YoY) โดยผลการดำเนินงาน 9M23 ยังคิดเป็น 78% ของประมาณการกำไรปี 2023E ใหม่ของเรา ทั้งนี้ยังมองว่าบริษัทจะสามารถขยายสาขาได้ตามเป้าที่ตั้งไว้ รวมถึง GPM ที่ยังทรงตัวได้ราคาหุ้น outperform SET ที่ +16%/+6% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา หลังจากคาดการณ์ที่ราคาหุ้นมีการฟื้นตัวหลังจากหมดผลกระทบจากปัจจัยฤดูกาล อย่างไรก็ตามเรายังแนะนำ "ถือ" จากมองว่ายังไม่มี short-term catalyst ที่จหนุนราคาหุ้นในช่วงสั้น



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (24 พ.ย.) ท่ามกลางการซื้อขายที่เบาบางเนื่องจากตลาดเปิดทำการเพียงครึ่งวัน หลังจากปิดทำการวันพฤหัสบดีเนื่องในวันขอบคุณพระเจ้า ขณะที่นักลงทุนพิจารณาแนวโน้มการใช้จ่ายของผู้บริโภคในช่วงเริ่มต้นฤดูกาลช้อปปิ้ง
- ทั้งนี้ ดัชนีเวอส์เจอร์อุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 35,390.15 จุด เพิ่มขึ้น 117.12 จุด หรือ +0.33%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,559.34 จุด เพิ่มขึ้น 2.72 จุด หรือ +0.06% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 14,250.85 จุด ลดลง 15.00 จุด หรือ -0.11%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันศุกร์ (24 พ.ย.) และปรับตัวขึ้นเป็นสัปดาห์ที่ 2 ติดต่อกัน โดยได้แรงหนุนจากการปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มสื่อและกลุ่มค้าปลีก ขณะที่นักลงทุนประเมินข้อมูลจากเยอรมนีเพื่อหาสัญญาณบ่งชี้แนวโน้มเศรษฐกิจ
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 459.98 จุด เพิ่มขึ้น 1.51 จุด หรือ +0.33% และปรับตัวขึ้น 0.9% ในรอบสัปดาห์ที่แล้ว
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,292.80 จุด เพิ่มขึ้น 14.87 จุด หรือ +0.20%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,029.49 จุด เพิ่มขึ้น 34.76 จุด หรือ +0.22% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,488.20 จุด เพิ่มขึ้น 4.62 จุด หรือ +0.06%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันศุกร์ (24 พ.ย.) หลังจากการปล่อยตัวประกันในฉนวนกาซาได้ลดความกังวลด้านภูมิรัฐศาสตร์ และราคาร่วงลงก่อนการประชุมของกลุ่มโอเปกพลัสในสัปดาห์นี้ ซึ่งจะมีการตัดสินใจเกี่ยวกับปริมาณการผลิตน้ำมันในปีหน้า
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนม.ค. ร่วงลง 1.56 ดอลลาร์ หรือ 2.02% ปิดที่ 75.54 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนม.ค. ลดลง 84 เซนต์ หรือ 1.03% ปิดที่ 80.58 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (24 พ.ย.) เนื่องจากดอลลาร์ที่อ่อนค่าลงได้ช่วยหนุนแรงซื้อสัญญาทองคำ โดยการอ่อนค่าของดอลลาร์ทำให้สัญญาทองคำซึ่งกำหนดราคาเป็นดอลลาร์นั้นมีราคาที่น่าดึงดูดใจสำหรับนักลงทุนที่ถือสกุลเงินอื่น ๆ
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 10.20 ดอลลาร์ หรือ 0.51% ปิดที่ 2,003.00 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

● ORI กลุ่ม 8 พันล้าน ผุดมิกซ์ยูสภูเก็ต

ORI กลุ่ม 8 พันล้านบาท ผุดอาณาจักรมิกซ์ยูสระดับลักซ์ชัวร์ ออริจัน ธีส์ออร์ก เวลด์ ภูเก็ต I บางเทา บีช บนพื้นที่ 25 ไร่ รวม 6 โครงการ ทั้งคอนโดมิเนียม, ลักซ์ชัวร์ วิลล่า, โฮเทล วิลล่า, บีช คลับ, เรสซิเดนซ์ และโรงแรม 5 ดาว ประเดิมโครงการแรก โช ออริจัน บางเทา บีช มูลค่า 2,500 ล้านบาท เจาะตลาดทั้งคนไทย-ต่างชาติ

● OR หนุนเรือโครงสร้างน้ำมัน รัฐบีบค่าการตลาดไม่กระทบ

ดิชกิต หนุนนโยบายรัฐปรับโครงสร้างราคาน้ำมันใหม่ หากประชาชนได้ประโยชน์จริง สันพลังงานกดค่าการตลาดเฉลี่ยไม่เกิน 2 บาทต่อลิตร ไม่กระทบผลประโยชน์การโออาร์ มั่นใจแนวโน้มยอดขายน้ำมันปี 67 เติบโตต่อเนื่องตามจีดีพี เช่นเอ็มไออยู่กับเกาหลีและญี่ปุ่น รุกธุรกิจใหม่ Health & Wellness ใน Q1 พร้อมเดินหน้ารุกธุรกิจปีในกับพุดชาเต็มสูบ

● FSMART เร่งขยาย GINKA ครอบคลุม 5 พันจุดใน 1 ปี ผุด 'ตำบลคาเฟ่' ร.ค.นี้

สมาร์ท เซอร์วิส เร่งขยาย GINKA ให้ครอบคลุม 5,000 จุดบริการใน 1 ปี เชื้อเป็นโอกาสสร้างธุรกิจ และเพิ่มมูลค่าให้พื้นที่จ่อตรง พร้อมส่งท้ายปีด้วยตำบลคาเฟ่ ต้นแบบคาเฟ่อัตโนมัติแบบบริการตัวเอง รูปแบบป๊อปอัพสตรีต เอาใจเหล่าสาวกน้ำแข็ง ที่ FSMART รับผิดชอบ ประเดิมเสิร์ฟแห่งแรก เดอะมอลล์ไลฟ์สไตล์ บางกะปิ ธันวาคมนี้

● SIRI ลั่น Q4 สูงสุดเป็นประวัติการณ์ คุนเบ็กถือ 2.3 หมื่นล. กินยาว 4 ปี

แสนสิริ ลั่นผลงานไตรมาส 4/66 จะทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ รับแผนเปิดโครงการใหม่ 22 โครงการ มูลค่ารวม 36,600 ล้านบาท คุนเบ็กถือ 23,059 ล้านบาท ทอยบึกยาว 4 ปี หนุนรายได้ปีนี้เข้าเป้า 41,000 ล้านบาท หนุนกำไรสูงสุดนับแต่ตั้งบริษัทมา

● 10 อสังหาริมทรัพย์ ไตรมาส 3 ไตรมาส! NOBLE-CMC-RICHY เด่นที่สุด

10 หุ่นอสังหาริมทรัพย์ ไตรมาส 3/66 ไตรมาสสูงสุด! อันดับหนึ่ง CMC กำไร 39.79 ล้านบาท พุ่ง 616.93% อันดับสอง NOBLE กำไร 534.79 ล้านบาท ไตรมาส 289.47% อันดับสาม RICHY กำไร 18.69 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 247.39%



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยที่ระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลจะเป็นการจับมือกันระหว่างหัวหน้างานใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของเพื่อไทยที่มีความเป็นประชานิยม และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นเนื่องจากพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาลและมีเสียงข้างมากในสภา ซึ่งทางทีมมองว่าหากมีการเร่งเสนอนโยบายแจกเงินดิจิทัลภายในเดือนต.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) หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนกรกฎาคมเริ่มส่งสัญญาณทรงตัวจากก่อนหน้าที่เกิด Disinflation ต่อเนื่อง ทำให้เราประเมินว่าในระยะสั้น Correlation ระหว่างตลาดหุ้นญี่ปุ่นและค่าเงินเยน (USD/JPY) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์ในลบกับตลาดหุ้นอีกครั้ง จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



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



Emerging Equity: Slightly overweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าปริมาณการค้าการลงทุนของธุรกิจจะเบียดในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



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

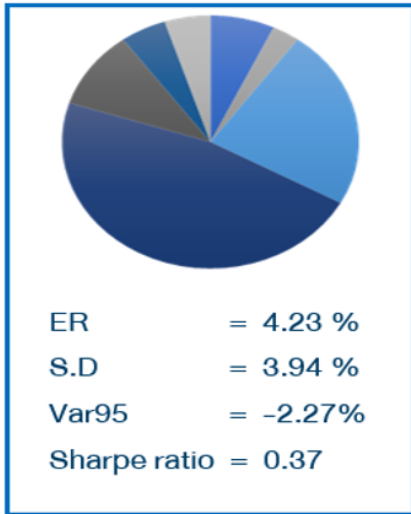


Fixed Income: Slightly overweight คงสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามมากขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

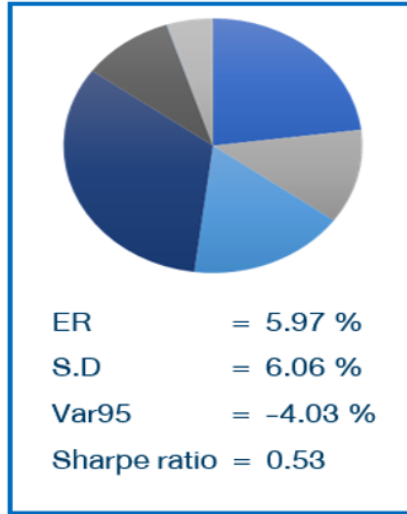


Strategic Asset Allocation Recommendation

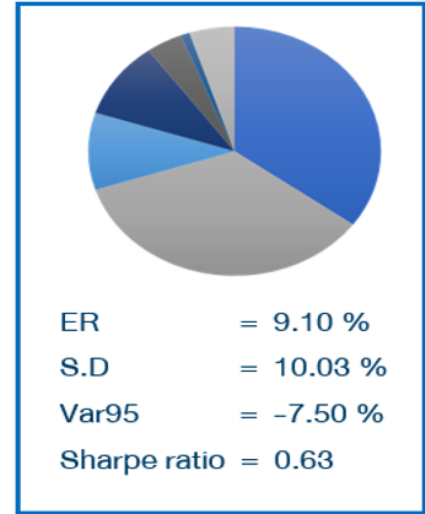
Conservative



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 ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับคำแนะนำการลงทุน เพื่อให้ นักลงทุนและ RM สามารถที่จะลงทุนและตัดสินใจได้ง่ายขึ้น



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

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

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

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

DAOL's Stock Rating Definition

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

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

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

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800