



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

วันนี้ อาจมี rebound ตามตลาดอื่นๆ ที่ดีจากงบ NVIDIA ที่ออกมาดี แต่ภาพ 1 เดือนข้างหน้า ก็ศทางเศรษฐกิจและการเมืองของไทย ยังน่าจะทำให้ดัชนี ยังอยู่ในช่วงขาลงไปอีกระยะหนึ่ง จนกว่าจะมีตัวแปรในทางบวกเข้ามาเปลี่ยนทิศทางตลาด

## ปัจจัยในประเทศ

- งบประมาณรายจ่าย ปี 2570: กรอบงบประมาณรายจ่ายปี 2570 วงเงิน 3.788 ล้านล้านบาท โดยเป็นงบประมาณขาดดุล 7.88 แสนล้านบาท รัฐบาลมีเป้าหมายที่จะดึงให้การขาดดุลลดลงไม่เกิน 3% ต่อ GDP ภายในปี 2572 เพื่อเสริมสร้างความมั่นคงทางการคลังภายใต้แผน Quick Big Win
- การเมืองไทย: รัฐบาลอนุทินดำเนินมานานแล้วเป็นเวลาเกือบ 2 เดือน จากนี้จะเห็นการดึงตัวนักการเมืองต่างๆ ซึ่งล่าสุดภูมิใจไทยได้ประกาศดึงตัวนายเอกนิติ นิติทัณฑ์ รองนายกฯ และสมว.คลัง ร่วมเป็นแคนดิเดตนายกฯ คนที่ 2 ของพรรค
- สถานการณ์ไทย-กัมพูชา: ประเด็นความขัดแย้งดังกล่าวมีความรุนแรงลดลง ควรติดตามความคืบหน้าสถานการณ์ หากเลวร้ายมากขึ้น อาจมีการยกระดับกำลังทหาร ซึ่งไม่ใช่ว่าเป็นผลดีต่อภาพลักษณ์ของไทยที่ขณะนี้ถูกจับตามองท่าทีจากผู้นำหลายประเทศ ทั้งนี้ ยังมีผลกระทบเชิงลบต่อหุ้นกลุ่มส่งออกและหุ้นที่มีธุรกิจเกี่ยวกับประเทศกัมพูชาอย่างต่อเนื่อง
- Fund Flow/เงินบาท: นักลงทุนต่างชาติมีสถานะ ขายสุทธิ 1,460.73 ล้านบาท ในตลาดหุ้นไทย (SET+MAI) ขณะที่ในตลาดตราสารหนี้ ซื้อสุทธิ 2,501 ล้านบาท เงินบาทปิดตลาดเมื่อวันที่ 19 พ.ย. ที่ระดับ 32.41/44 บาท/ดอลลาร์

## ปัจจัยต่างประเทศ:

- ตลาดหุ้นเอเชีย: ปรับตัวสูงขึ้น หลังผลประกอบการ Q3 ของ NVIDIA ออกมาดีกว่าคาด รวมถึง Outlook ที่ดีด้วย ราคาหุ้น NVDA ปรับตัวขึ้นกว่า 3% ในช่วง After-hours trading
- ความขัดแย้งแถบเอเชีย: จีนและญี่ปุ่นยังเดินหน้าความขัดแย้งต่อไป แม้ด้านญี่ปุ่นจะพยายามจบความขัดแย้งนี้ ล่าสุด นอกจากจีนจะไม่สนับสนุนให้ประชากรเดินทางไปญี่ปุ่นแล้ว ก็ยังมีการสั่งระงับการนำเข้าอาหารทะเลจากญี่ปุ่น โดยให้เหตุผลว่ามีความจำเป็นในการติดตามการปล่อยน้ำบำบัดจากโรงไฟฟ้านิวเคลียร์ฟูกูชิมะของญี่ปุ่น ดูเหมือนญี่ปุ่นจะได้รับความเสียหายหลายด้านจากประเด็นดังกล่าว
- ตลาดคริปโตฯ: Bitcoin ร่วงลงเกือบ 30% จากจุดสูงสุดในเดือน ต.ค. และกองทุน BlackRock's iShares Bitcoin Trust (IBIT) มีเงินไหลออกสูงสุดเป็นประวัติการณ์ถึง 523 ล้านดอลลาร์ในวันอังคารที่ผ่านมา ซึ่งสะท้อนความเชื่อมั่นของตลาดที่อ่อนแอลง

## ตัวแปรเศรษฐกิจและ Event

- US-FOMC Meeting Minutes (29-Oct)
- EC-CPI Core, CPI YoY จวต ต.ค.
- US-Initial Jobless Claims
- US-Existing Home Sales
- EC-Consumer Confidence

## Strategy

- ตลาดต่างประเทศทยอยเผยตัวแปรออกมาทีละตัว โดยเฉพาะงบ NVIDIA ซึ่งจะไปหนุนให้หุ้น DELTA ของไทยปรับตัวขึ้นได้ แต่ถึงกระนั้น ดอลลาร์ที่แข็งค่า (Dollar Index=100) และนักลงทุนจะรอดูตัวเลขจ้างงานของสหรัฐฯ จะจำกัดการสูงขึ้นของดัชนีไว้
- กลยุทธ์: ดัชนี ยืนได้เหนือ 1270 จุด จึงเป็นจังหวะในการทยอยซื้อหุ้นที่ราคาร่วงลงมามาก ๆ ในลักษณะการถือเพื่อรอ rebound แต่ต้องเลือกหุ้นที่มีผลประกอบการที่แข็งแกร่งไว้ก่อน
- หุ้นในพอร์ตแนะนำ: เรานำ CPALL\*, MTC\* เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย CPALL\*(10%), MTC\*(10%), SCB(10%)
- วิเคราะห์ทางเทคนิค: GPSC, TFG

## Technical : GPSC, TFG

## Company Report

(+) SJWD (ซื้อ/เป้า 13.00 บาท) แนวโน้ม 4Q25E จะดีขึ้นทั้งจากธุรกิจหลัก และการควบคุมต้นทุน

(0) OSP (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) Outlook ยังเป็นไปตามคาด, 4Q25E กำไรโต YoY, QoQ

(0) NEO (ถือ/เป้า 22.40 บาท) 4Q25E โตต่อ QoQ จากมาตรการภาครัฐหนุน

| Calendar |         |                                 |        |         |       |
|----------|---------|---------------------------------|--------|---------|-------|
| Date     | Country | Event                           | Period | Surv(M) | Prior |
| 20-Nov   | US      | FOMC Meeting Minutes            | 29-Oct | --      | --    |
|          | CH      | 1-Year Loan Prime Rate          | 20-Nov | 2.99%   | 3.00% |
|          | US      | Initial Jobless Claims          | 15-Nov | --      | --    |
|          | EC      | Consumer Confidence             | Nov P  | --      | -14.2 |
|          | US      | Existing Home Sales MoM         | Oct    | 0.40%   | 1.50% |
| 21-Nov   | US      | S&P Global US Manufacturing PMI | Nov P  | --      | 52.5  |
|          | US      | U. of Mich. Sentiment           | Nov F  | --      | 50.3  |



## Company Report

### ( + ) SJWD (ซื้อ/เป้า 13.00 บาท) แนวโน้ม 4Q25E จะดีขึ้นทั้งจากธุรกิจหลัก และการควบคุมต้นทุน

เรามองเป็นบวกตามเดิมจากการประชุมนักวิเคราะห์ (19 พ.ย.) ดังนี้

1) แนวโน้มธุรกิจหลักจะดีขึ้นใน 4Q25E ได้แก่ คลังห้องเย็น ซึ่ง 4Q25E QTD มี occupancy rate เพิ่มขึ้นเป็น 74% จาก 3Q25 ที่ 66%, คลังสินค้าทั่วไป จะมีคลังใหม่เพิ่มที่บางกระเจี๊ว ซึ่งมีลูกค้าจองใช้พื้นที่เต็มแล้ว ทำกำไรได้ทันที, Automotive จะได้อานิสงส์จากงานมหกรรมรถยนต์ในช่วงปลายปี และธุรกิจขนส่งที่ทยอยฟื้นตัวตามปัจจัยฤดูกาล และการเพิ่มสัดส่วนการขนส่งให้เครือ SCG

2) ปี 2026E จะมีการขยายธุรกิจเพิ่มต่อเนื่อง ทั้งจาก ALPHA ที่มีแผนเพิ่มพื้นที่คลังสินค้ารวม 1.5 แสน ตร.ม., ธุรกิจ Automotive จะมีการขยายพื้นที่ลานจัดเก็บรถยนต์เพิ่มอีก 1 แห่ง สำหรับลูกค้า BEV (ผ่าน JV) รวมถึงการเร่งขยายธุรกิจในต่างประเทศ ซึ่งแผนปัจจุบันจะมีการเปิดห้องเย็นใหม่ 1 แห่งที่ประเทศมาเลเซียใน 1Q26E และคาดว่าจะเปิดเพิ่มอีก 1 แห่งในปี 2026E

3) ใน 4Q25E มีแผนขายคลัง ALPHA จำนวน 1 แห่ง เข้า REIT (AIMRT) คาดว่า จะมีกำไรราว 20-30 ล้านบาท ส่วนปี 2026E มีแผนขายอีก 3 แห่ง เข้ากอง REIT เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 1.14 พันล้านบาท +44% YoY โดยกำไรปกติ 9M25 จะคิดเป็น 75% จากทั้งปี สำหรับ 4Q25E เราประเมินจะกลับมาเติบโตได้ทั้ง YoY, QoQ จากธุรกิจหลักที่เติบโต นอกจากนั้น กำไรสุทธิอาจมี upside เพิ่มจากกำไรพิเศษขายคลังสินค้า ALPHA เข้ากอง REIT

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 13.00 บาท ถึง 2026E PER ที่ 18 เท่า (-1.25SD below 5-yr average PER) จากกำไรปกติ 4Q25E ที่จะกลับมาเติบโตดี ด้าน valuation น่าสนใจ ปัจจุบันเทรดที่ 2026E core PER 10.5 เท่า คิดเป็น -1.75SD และ PBV ต่ำเพียง 0.6 เท่า

### ( 0 ) OSP (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) Outlook ยังเป็นไปตามคาด, 4Q25E กำไรโต YoY, QoQ

เรามองมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์วันนี้ (19 พ.ย.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) บริษัทคาดว่าจะได้ 4Q25E จะทรงตัว YoY และเติบโต QoQ จากรายได้ในและต่างประเทศขยายตัว

2) ปี 2026E บริษัทตั้งเป้ารายได้โต single digit YoY นำโดยต่างประเทศโต double digit YoY จากรายได้พม่าโต mid to high single digit และมีแผนบุกตลาดในประเทศใหม่ๆเพิ่ม ด้านรายได้ในประเทศขยายตัว single digit YoY โดยมีแผนเน้น product innovation ในทุกแบรนด์, GPM ขยายตัว และ SG&A expenses ทรงตัว YoY

3) รายได้พม่าเริ่มเห็นการฟื้นตัวใน ก.ย. และ ต.ค. ดีขึ้นต่อเนื่อง

ทั้งนี้ เราประเมินกำไรปกติ 4Q25E โต YoY, QoQ กำไรโต YoY จาก GPM ขยายตัว และ SG&A to sales ที่ลดลง ด้านกำไรโต QoQ หนุนโดยรายได้ในและต่างประเทศขยายตัว QoQ คาดรายได้ domestic beverage เติบโตต่อเนื่อง และรายได้พม่าฟื้นตัว QoQ ดังนั้น เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E-26E ที่ 3,495 ล้านบาท (+15% YoY) และที่ 3,822 ล้านบาท (+9% YoY)

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 20.00 บาท ถึง 2026E Core PER 16x เรายังมองว่า valuation น่าสนใจ ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2025E ที่เติบโตต่อเนื่อง และปี 2026E ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่

### ( 0 ) NEO (ถือ/เป้า 22.40 บาท) 4Q25E โตต่อ QoQ จากมาตรการภาครัฐหนุน

เรามองมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์วันนี้ (19 พ.ย.) โดยภาพรวมยังเป็นไปตามคาด มีประเด็นสำคัญดังนี้

1) บริษัทคงรายได้ปี 2025E โต single digit, GPM 38-40% ซึ่งใกล้เคียงกับเรคาด โดยเรคาดรายได้โต +5% YoY และ GPM ที่ 38.3%

2) สำหรับ 4Q25E บริษัทคาดว่าจะได้ในประเทศขยายตัว high single to double digit QoQ โดยได้แรงหนุนจากมาตรการภาครัฐ และรายได้ต่างประเทศฟื้นตัวจากรายได้เวียดนามฟื้นตัว

3) สถานการณ์กับพม่า ยังไม่ฟื้นตัว อย่างไรก็ดีตาม สัดส่วนรายได้กับพม่าต่ำกว่า 1% ของรายได้รวม

ทั้งนี้ เราคาดกำไร 4Q25E ฟื้นตัว QoQ จากรายได้ในประเทศขยายตัว อีกทั้งรายได้ส่งออกฟื้นตัวและสัดส่วน SG&A/Sales ที่ลดลง แต่กำไรยังชะลอตัว YoY จากต้นทุนวัตถุดิบที่ยังอยู่ในระดับสูง ดังนั้น เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 491 ล้านบาท (-51% YoY) และปี 2026E ที่ 601 ล้านบาท (+22% YoY)

คงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมาย 22.40 บาท ถึง 2026E PER 11.2x ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของผลประกอบการอย่างชัดเจน



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (19 พ.ย.) ซึ่งฟื้นตัวหลังจากที่ร่วงลงติดต่อกัน 4 วันทำการก่อนหน้านี้ โดยตลาดได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่ติดตัวขึ้น ก่อนที่บริษัท Nvidia ผู้ผลิตชิปปัญญาประดิษฐ์ (AI) รายใหญ่ของสหรัฐฯ จะเปิดเผยผลการประกอบการหลังตลาดปิดทำการ ขณะเดียวกัน นักลงทุนจับตาการเปิดเผยตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐฯ ในวันที่ (20 พ.ย.) เพื่อประเมินแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,642.16 จุด เพิ่มขึ้น 24.84 จุด หรือ +0.53% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,564.23 จุด เพิ่มขึ้น 131.38 จุด หรือ +0.97%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดแทบไม่เปลี่ยนแปลงในวันพุธ (19 พ.ย.) ขณะที่นักลงทุนรอการเปิดเผยผลการประกอบการของบริษัทผู้ผลิตชิป Nvidia ซึ่งอาจกำหนดทิศทางของการซื้อขายของหุ้นกลุ่มปัญญาประดิษฐ์ (AI) ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 561.71 จุด ลดลง 0.15 จุด หรือ -0.03%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,953.77 จุด ลดลง 14.16 จุด หรือ -0.18%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 23,162.92 จุด ลดลง 17.61 จุด หรือ -0.08% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 9,507.41 จุด ลดลง 44.89 จุด หรือ -0.47%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันพุธ (19 พ.ย.) เป็นวันที่ 5 ติดต่อกัน โดยหุ้นกลุ่มป้องกันประเทศและการเงินนำตลาดปรับตัวลง ขณะที่ข้อมูลเงินเฟ้อช่วยหนุนความคาดหวังเกี่ยวกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนธ.ค. ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดตลาดที่ระดับ 9,507.41 จุด ลดลง 44.89 จุด หรือ -0.47%
- สัญณาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลดลงกว่า 2% ในวันพุธ (19 พ.ย.) หลังมีรายงานว่าสหรัฐฯ กำลังผลักดันให้มีการทำข้อตกลงยุติสงครามในยูเครน ซึ่งจะส่งผลให้ปริมาณน้ำมันจากรัสเซียไหลเข้าสู่ตลาดมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ราคา น้ำมันลดลงช่วงลบ หลังจากสำนักงานสารสนเทศด้านการพลังงานของรัฐบาลสหรัฐฯ (EIA) เปิดเผยว่าสต็อกน้ำมันดิบลดลงมากกว่าคาดในสัปดาห์ที่แล้ว ทั้งนี้ สัญณาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 1.30 ดอลลาร์ หรือ 2.14% ปิดที่ 59.44 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 1.38 ดอลลาร์ หรือ 2.13% ปิดที่ 63.51 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (19 พ.ย.) ขณะที่นักลงทุนรอดูรายงานการประชุมประจำวันที่ 28-29 ธ.ค. ของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ซึ่งจะมีการเผยแพร่หลังตลาดทองคำปิดทำการ ขณะเดียวกันนักลงทุนจับตาดูตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐฯ ในวันที่ (20 พ.ย.) เพื่อประเมินทิศทางอัตราดอกเบี้ยของเฟดในการประชุมเดือนหน้า ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 16.30 ดอลลาร์ หรือ 0.40% ปิดที่ 4,082.80 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic &amp; Company

## • PTT มุมคิดปัฟฟัด เงินสดสูง-ปันผลดี

ซีอีโอ PTT "ดร.คงกระพัน อินทรแจ้ง" มองธุรกิจปีหน้าท้าทายสูง มองเก็บกระแสเงินสดเป็นเรื่องสำคัญ ช่วงสถานการณ์ผันผวน "เศรษฐกิจโลก-ตลาดน้ำมัน-ปิโตรเคมี" เหมือน "วอร์เรน บัฟเฟตต์" แต่คงดูแลผู้ถือหุ้น "จ่ายปันผล" รักษา dividend yield 6-7% เหมือนกับครึ่งปีแรก 2568 พร้อมหาโอกาสลงทุนสร้างรีเทิร์นคืนเร็ว แย้มสนใจ "ธุรกิจ LNG-CCS-ก๊าซ" คาดไตรมาส 4/2568 สร้างกระแสเงินสดอีก 5 พันล้านบาท หนุนสิ้นปีไม่ต่ำกว่า 4 แสนล้านบาท

## • รัฐเดินหน้าประมูลชุดใหญ่ CK พร้อมชิงทุกโครงการ

การทางพิเศษ เตรียมเปิดประมูลโครงการทางพิเศษภูเก็ต มูลค่าสูงภายในปี 2569 ขณะที่คมนาคมดันมอเตอร์เวย์ M8 เข้าครม.ปีนี้ ด้าน CK ยืนยันพร้อมชิงโครงการรัฐ หนุนเบิกล็อกอินระดับ 1.6-1.8 แสนล้านบาท รองรับรายได้ระยะ 3-5 ปี

## • SENA เปิดภาพอสังหา Q4 ชี้ป้ายยอดขายท้าทาย

SENA แนวโน้มตลาดอสังหาริมทรัพย์ Q4/2568 ยังคงน่าจับตามองท้าทายในการขายจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว คนกู้สินเชื่อไม่ผ่าน โดยปัจจุบันมี Backlog รวบรวม 8,452 ล้านบาท คาดว่าจะทยอยรับรู้รายได้ในปีประมาณ 4,841 ล้านบาท ขณะที่มองทิศทางตลาดอสังหาริมทรัพย์ปีหน้ายังขยับขยาย การเปิดตัวโครงการใหม่ลดลง ชุกสฤษฎ์โครงการ LivNex เพื่อให้ลูกค้าเข้าถึงที่อยู่อาศัยได้ง่ายขึ้น

## • SSP รุ่น 2 หมั้นล.อผลิต สร้างพอร์ต 700-750 เมก

SSP สับไตรมาส 4/2568 ullenผลงานพิศสุด รีบไอซีชันพลังงานลม คาดสิ้นปีกำลังผลิตไฟฟ้ารวมแตะ 360 เมกะวัตต์ พร้อมรุ่น 2 หมั้นล้านบาท ต้นสู่ 750 เมกะวัตต์ ภายใน 3-5 ปี ปรับสมดุลรายได้ระหว่างแสงอาทิตย์-พลังงานลม และในต่างประเทศ เล็งบุกโครงการใหญ่ฟิลิปปินส์-ไต้หวัน ปลายปีหน้า

## • MMM คว่ำสัญญาบริหารงานขายจอแอลซีดี Q1/69

MMM ลงนามเซ็นสัญญาบริหารงานขายโครงการแนวราบ โซนวงแหวน-ลำลูกกา ของ BLESS ประเดิมสัญญาแรก 17 ไร่ มูลค่า 60 ล้านบาท โดยคาดว่าจะสามารถโอนกรรมสิทธิ์ได้ครบทั้งหมดภายในไตรมาส 1/2569 ซึ่งจะทยอยรับรู้รายได้ตั้งแต่ปลายปี 2568-ต้นปี 2569

## • COCOCO วางแผนร่วมจัดพลาซ่าออร์โรว์รองรับอาคาร 69

COCOCO เดินหน้าพัฒนาพลาซ่าออร์โรว์ตฤดับสร้างความเชื่อมั่น เตรียมความพร้อมรองรับความต้องการน้ำมันที่เพิ่มขึ้นในปีหน้า รวมถึงแผนการขยายตลาดในอีกหลายปีข้างหน้า ตอกย้ำความเป็นผู้นำด้านการส่งออกน้ำมัน-พลาซ่าอันดับ 1 ของประเทศไทย สูงกว่า 100 ประเทศทั่วโลก

## • CRC พบโค้งท้ายยอดขายพุ่ง หวั่นปันผลพิเศษ 7.7 พันล.

CRC ซีไอเอส เป็นไอซีชันขาย เกมปีนี้มีมาตรการรัฐหนุนทางอ้อม พบ SSS ปลายปีพุ่งชัด เผยแผนลงทุน 3 ปี 5.5 หมื่นล้านบาท ไฟฟ้าเวียดนาม ส่วนดีลขายห้างอิตาเลียมเงินเข้า 1.3 หมื่นล้านบาท ภายในเดือนพฤศจิกายนนี้ และพร้อมจัดมีปันผลทันที 4,200 ล้านบาท ช่วงธันวาคม และมีรอบ 2 อีก 3,500 ล้านบาท ราวไตรมาส 2 ปีหน้า



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

## 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ คาโอ (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 คาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชักนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800