



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1540-1570 จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา 1,560.20 จุด /+2.70%)
- ตลาดหุ้นในสัปดาห์นี้ คาดจะเริ่มมีความคึกคักขึ้น หลังจากผ่าน Event สำคัญมาแล้ว (เลือก นายกฯ + Jackson Hole+ Thailand Focus) นักลงทุนน่าจะกลับมาตัดสินใจได้แล้วว่าควรซื้อหุ้น หรือขายหุ้น
- ความกังวลดอกเบี้ยยังอยู่ในตลาด หลังจากที่ Fed ยังมีทำการปรับขึ้นดอกเบี้ย แต่นักลงทุน รับรู้มาพอสมควรแล้ว
- รอดูการหารือระหว่างจีน-สหรัฐฯ ในเรื่องปัญหาทางการค้า หากออกมาดี จะเป็นตัวช่วยหนุน ตลาดหุ้น และ Demand จะเริ่มกลับมา (ล่าสุด Brent \$83.7 เหรียญ)
- ตลาดหุ้นไทย ยังคงอิงกับหน้าตา ครม.ชุดใหม่ ยังมองโหนดตลาดเป็นบวก กอปรกับเริ่มมีแรงซื้อหุ้นที่ปันผลดี เนื่องจากตลาดอยู่ช่วงการขึ้น "XD"

Strategy

- ตลาดรับรู้ทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐฯ แต่การเมือง ยังติดในเรื่องการตั้ง ครม. อยู่ จะทำให้ตลาดยัง ออกแนว sideway คือ trading ช่วงสั้น
- เปิดเงินส่วนใหญ่ จะเข้ามาเก็งกำไรหุ้น Domestic Play มากขึ้น เพราะหุ้นอิงต่างประเทศ มีปัจจัยลบคอยกดดัน โดย 4 ตัวที่เราเห็นโอกาสในการเก็งกำไร ได้แก่ BGRIM, JMT, SAWAD, EA
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ BEM, GUNKUL, FORTH* ออก และนำ BDMS, TISCO เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย BDMS(10%), TISCO(10%), SISB(20%), KTB(20%), JMT(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

BDMS : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 29.00 บาท) " ถ้าโรยยาตัวสะท้อนถึงผู้ป่วย Non-Covid เพิ่มขึ้น "

- BDMS เป็นหุ้นที่มีผลประกอบการที่ดี หลังผู้ป่วยกลับเข้าใช้บริการทั้งคนไทยและต่างชาติ และยังเป็นหุ้นที่นักลงทุนต่างประเทศมีการซื้อขายมากที่สุดตัวหนึ่งอีกด้วย
- กำไรสุทธิ 2Q22 อยู่ 2,664 ล้านบาท (+83% YoY, -22% QoQ) กำไรที่ลดลง QoQ เป็นปกติ เนื่องจากคนป่วยในช่วงหน้าร้อน จะมีน้อยกว่าปกติ
- เราประเมินกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 11,956 ล้านบาท (+51% YoY) และปี 2023E ที่ 12,879 ล้านบาท (+8% YoY) หนุนโดยรายได้รวมขยายตัวผู้ป่วยต่างชาติกลับสู่ระดับปกติที่ 30% และรายได้ Non-COVID ขยายตัวต่อเนื่อง
- ไตรมาส 2/2566 โรงพยาบาลกรุงเทพลงแดง จ.ระยอง โรงพยาบาลในเครือแห่งที่ 58 ได้เปิดให้บริการฟลัสแรกในเดือน มิถุนายน 2566 จำนวน 59 เตียง

Technical : KCE, SGC

News Comment

- (+) Tourism & Aviation (Neutral) เศรษฐาเตรียมมาตรการ "ฟรีวีซ่า" ให้นักท่องเที่ยวจีน, อินเดีย
- (0) Pet Food (Neutral), TU (ซื้อ/เป้า 16.00 บาท) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงก.ค. ดีขึ้นเล็กน้อย +2% MoM, อาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปลดลง -1% MoM
- (0) ERW (ซื้อ/เป้า 6.50 บาท) แจ้งเข้าซื้อและเช่าโรงแรม 4 แห่งที่ญี่ปุ่น

Company Report

- (0) KTB (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) เป้าหมายการเติบโตเป็นไปตามคาด, 3Q23E โต YoY/QoQ ได้ต่อ
- (0) GUNKUL (ซื้อ/เป้า 6.20 บาท) ธุรกิจเดินหน้าตามแผน, 2H23E กำไรมีโอกาสโต HoH
- (0) EKH (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) 2H23E โตต่อเนื่องตามคาดจาก high season

Economic Outlook

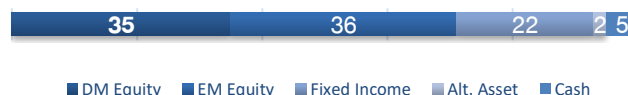
ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบ โดยคาดว่าเป็นผลมาจากการที่ตลาดเผื่อความชัดเจนจากถ้อยคำแถลงของประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ ในงาน Jackson Holes ที่เกิดขึ้นในช่วงปลายสัปดาห์ที่ผ่านมา โดยโทนการส่งสัญญาณของ Powell ในแง่ของการดำเนินนโยบายในช่วงต่อจากนี้ ยังคงใกล้เคียงกับ Fed Minutes ในรอบการประชุมเดือนก.ค. ซึ่งที่ผ่านมาตลาดได้เริ่ม Price-in เรื่องของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ โดยสะท้อนผ่านตัวเลขความน่าจะเป็นในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ปรับตัวสูงขึ้น และกดดันให้ตลาดสินทรัพย์เสี่ยงปรับตัวลดลงในช่วงก่อนหน้านี้ อย่างไรก็ตามทางทีมมองว่าเรื่องของกำไรตลาดมีแนวโน้มที่จะเป็นปัจจัยหนุนให้ตลาดกลับมาฟื้นตัวได้ในระยะกลาง ส่งผลให้ทางทีมมีการทยอยปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ

What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขตลาดแรงงานของสหรัฐฯ โดยสัปดาห์นี้การเปิดเผยทั้งตัวเลขตำแหน่งงานว่างเปิดรับใหม่ประจำเดือนก.ค. (JOLTs Job Openings) อัตราว่างงานเดือนส.ค. (Unemployment Rate) ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตรเดือนส.ค. (Non-farm Payrolls) ซึ่งภาพรวมนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาชะลอตัวลง โดยเฉพาะฝั่งของกลุ่มอุตสาหกรรมที่เป็น High Labor Skill

ติดตามการรายงานดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตของจีนประจำเดือนส.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาที่ 49.50 สูงกว่าเดือนก่อนหน้าที่ 49.30 แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 50 สะท้อนภาพว่านักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ยังคงไม่มั่นใจว่าเศรษฐกิจจีนจะกลับมาขยายตัว

Asset Allocation



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



News Comment

(+) Tourism & Aviation (Neutral) เศรษฐาเตรียมมาตรการ "ฟรีวีซ่า" ให้นักท่องเที่ยวจีน, อินเดีย

เศรษฐาเตรียมมาตรการ "ฟรีวีซ่า" ให้นักท่องเที่ยวจีน, อินเดีย "เศรษฐา" เดินทางไปเยือนประเทศ-พื้นที่เศรษฐกิจ ย้ำนโยบายทำกันที่คือ "การลดรายจ่ายและเพิ่มรายได้" โดยมีมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยว "ฟรีวีซ่า" ให้นักท่องเที่ยวจีน อินเดีย ส่วนรัสเซียเป็นตลาดใหญ่ เราจะขยายให้ท่องเที่ยวในประเทศไทยได้ 90 วัน และคาดว่าจะเปิดตลาดด้วย ส่วนเรื่องท่องเที่ยวเชิงสุขภาพนั้น ทำให้มีการพักผ่อนระยะยาว เชื่อว่านักท่องเที่ยวต่างประเทศเข้ามาแน่นอน โดยรัฐบาลจะให้ความสำคัญพัฒนาส่วนนี้ด้วย *(ที่มา: ประชาชาติธุรกิจ)*

DAOL: เรามองเป็นบวกต่อกลุ่มท่องเที่ยว โดยหากมีการใช้ฟรีวีซ่าทั้งจีนและอินเดียจากปัจจุบันที่ 2,000 บาทต่อคน ซึ่งคาดว่าจะให้ฟรี 3 เดือน และจะช่วยกระตุ้นให้นักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นได้อย่างโดดเด่น โดยเฉพาะหากให้ฟรีวีซ่าได้ทั้งในช่วง High season ตั้งแต่ 4Q23E นี้ เพราะกลุ่มนักท่องเที่ยวจีนและอินเดียมีสัดส่วน 7M23 อยู่ที่ 12% และ 6% ตามลำดับ โดยหุ้นในกลุ่มโรงแรมที่จะได้รับผลบวกจากจำนวนนักท่องเที่ยวมากไปน้อยเรียงตามสัดส่วนรายได้ในประเทศไทย ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR และกลุ่ม Aviation ได้แก่ AAV, AOT สำหรับหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวและการบิน

Valuation/Catalyst/Risk

เรายังให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "เท่ากับตลาด" โดยจากประเด็นนี้เราชอบ AAV, ERW, AOT, BAFS

AAV (ซื้อ/เป้า 3.70 บาท) จะได้ประโยชน์มากที่สุด เนื่องจากมีสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีนและอินเดียรวมกันราว 30%-35%

ERW (ซื้อ/เป้า 6.50 บาท) จะได้ sentiment เชิงบวกมากขึ้นเช่นกัน โดยมีสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีนและอินเดียราว 20%

AOT (ซื้อ/เป้า 84.00 บาท) จะมีสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีนและอินเดียรวมกันราว 20%-25% ของรายได้เกี่ยวกับการบิน (หรือประมาณ 15%-20% ของรายได้รวม)

BAFS (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) มีสัดส่วนรายได้เติมน้ำมันจากเที่ยวบินจีนและอินเดียราว 10-15% ของรายได้รวม

(0) Pet Food (Neutral), TU (ซื้อ/เป้า 16.00 บาท) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยง ก.ค. ดีขึ้นเล็กน้อย +2% MoM, อาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปลดลง -1% MoM

ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงและอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปเดือน ก.ค. โดยรวมทรงตัว MoM กระทรวงพาณิชย์เปิดเผยตัวเลขส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงเดือน ก.ค. 2023 อยู่ที่ 212 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (-12% YoY, +2% MoM) และตัวเลข 7M23 อยู่ที่ 1,364 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (-21% YoY) ขณะที่ส่งออกอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปเดือน ก.ค. 2023 อยู่ที่ 284 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (-13% YoY, -1% MoM) และตัวเลข 7M23 อยู่ที่ 1,980 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (-11% YoY) *(Source: กระทรวงพาณิชย์)*

DAOL: เรามองเป็นกลางจากตัวเลขเดือน ก.ค. โดยรวมทรงตัว MoM ตามคาด โดยส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย MoM และพื้นเป็นเดือนที่ 3 เป็นไปตามปัญหา inventory destocking กุญแจคลี่คลาย จากการทยอยกลับมาเติมสต็อกสินค้าของลูกค้า global brands ตามรอบอายุผลิตภัณฑ์ ขณะที่ส่งออกอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปที่อ่อนตัวเล็กน้อยคาดเป็นผลกระทบจากราคาวัตถุดิบยังทรงตัวสูง โดยเฉพาะกุ้งน้ำ ทั้งนี้เราประเมินแนวโน้ม 2H23E จะดีขึ้น HoH หนุนโดยสถานการณ์ inventory ของลูกค้าปรับตัวดีขึ้นและราคาวัตถุดิบมีโอกาสอ่อนตัวลง ซึ่งล่าสุดราคาปูนาเดือน ก.ค. อยู่ที่ USD1,900/ton ลดลง -5% จาก 2Q23 เติบโตที่ USD2,000/ton โดยมองว่าราคามีโอกาสปรับตัวลงมากขึ้นใน 4Q23E หลังผ่านช่วงห้ามจับปลาโดยใช้ Fish aggregating device (FAD ban) สำหรับกลุ่ม Pet Food เราคงน้ำหนัก "Neutral" และไม่มี Top pick โดยเราคงมุมมองระยะยาวจากสภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ทำให้ผลการดำเนินงานอาจใช้เวลาฟื้นตัวกลับสู่ระดับปกติมากกว่าคาด ขณะที่ TU เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 16.00 บาท อิง SOTP จากผลการดำเนินงานผ่านจุดต่ำสุดแล้ว โดย 2Q23 ฟื้นตัวเด่นสะท้อนความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนได้ดีขึ้นแม้ต้นทุนปูนาทรงตัวสูง ขณะที่กำไรปกติ 2H23E จะขยายตัวมากขึ้น HoH ด้าน valuation ปัจจุบัน TU เทรดที่ 2023E PER เพียง 13x (-1SD below 5-yr average PER) เทียบกับกลุ่ม Pet Food ที่ 25x



News Comment

(0) ERW (ซื้อ/เป้า 6.50 บาท) แจ้งเข้าซื้อและเช่าโรงแรม 4 แห่งที่ญี่ปุ่น

แจ้งเข้าซื้อและเช่าโรงแรม 4 แห่งที่ญี่ปุ่น ERW แจ้งกับตลาดหลักทรัพย์ว่า เอร่าวัน อีป อินน์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ได้มีมติอนุมัติการจ้างลงทุนในบริษัทที่ประเทศญี่ปุ่นในฐานะนักลงทุนที่เค (Tokumei Kumiai (TK) Investor) ที่ทำให้มีสถานะเป็นบริษัทย่อย เพื่อดำเนินการเข้าซื้อโครงการโรงแรมที่ประเทศญี่ปุ่นจำนวน 3 โครงการ (Freehold) และอีก 1 โครงการเป็นสัญญาเช่า 30 ปี (Leasehold) ที่โตเกียว โดยถือหุ้น 100% และจะดำเนินการเสร็จได้ภายในเดือน ก.ย. 23 โดยมีห้องพักทั้งหมด 373 ห้อง มูลค่าการลงทุนราว 1.7 พันล้านบาท โดยจะเปิดดำเนินการอย่างเต็มรูปแบบภายใน 1Q24E (ที่มา: SET)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลาง โดยระยะสั้นมีค่าใช้จ่ายกดดัน แต่จะสร้างกำไรได้เพิ่มในระยะยาว เรามีมุมมองเป็นกลางต่อประเด็นดังกล่าว แต่เรามองเป็นลบในระยะสั้น เนื่องจากการลงทุนในโครงการดังกล่าวจะทำให้เกิดผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นในปี 2023E ที่ราว -80 ล้านบาท (จากค่า pre-opening, ค่าที่ปรึกษาโครงการและค่าใช้จ่ายอื่นๆในช่วงเปิดโรงแรมที่เป็น one-time item ราว -70 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายที่เป็น recurring เพิ่มเติมอีก -20 ล้านบาท) ขณะที่ระยะยาวเรามองเป็นบวก เพราะโครงการดังกล่าวทาง IR ERW เปิดเผยว่าจะ Breakeven ที่ EBITDA ได้เร็วภายในปีแรก (ADR ช่วงแรกจะอยู่ที่ 13,000 เยน หรือ 3,250 บาท) และจะ Breakeven ที่ Net profit ได้ในปีที่ 3 โดยจะสร้าง EBITDA margin ได้ที่ 40% สูงกว่าค่าเฉลี่ยของ ERW แต่ต่ำกว่า Hop Inn ในไทยที่ทำได้ 45-50% คาดเป็น upside ต่อกำไรสุทธิในปี 2026E ราว 2-3% ขณะที่เราคาดว่า 4 โรงแรมนี้จะสามารถ contribute กำไรสุทธิปี 2025E-2026E ได้ราวปีละ 30-40 ล้านบาท (อ้างอิงแบบใกล้ full capacity จาก ADR ที่ 3,500 บาท, 373 ห้อง, Occ. Rate ที่ 90%, SG&A to sale เท่าของ ERW ที่ 26.5%, อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยทั้งที่ญี่ปุ่นและไทยราว 2%) หรือคิดเป็น upside ต่อกำไรสุทธิในปี 2026E ได้ราว 2-3% ทั้งนี้โครงการดังกล่าวเป็นการซื้อที่ดินและสิ่งปลูกสร้างที่มีอยู่แล้วนำมา renovate ใหม่ซึ่งไม่มีข้อมูลโรงแรมเดิมให้เปรียบเทียบ แต่เราคาดว่าราคาซื้อเป็นราคาใกล้เคียงกับตลาดที่ญี่ปุ่น โดยสร้าง Equity return ได้ราว 12% ส่วนเงินลงทุนต่อห้องอยู่ที่ 4.6 ล้านบาท เทียบเท่ากับการลงทุนใน IBIS ที่ไทย และได้ ADR ที่ใกล้เคียงกัน โดยกลุ่มลูกค้าเป้าหมายคือนักท่องเที่ยวเอเชียเป็นหลัก โดยเฉพาะอย่างยิ่ง จีน, ไทย, และเกาหลีใต้ ขณะที่เรามองเห็นโอกาสการเติบโตของ Hop Inn ในต่างประเทศมากขึ้น ซึ่งเป็นไปตามกลยุทธ์ของ ERW อยู่แล้วที่ต้องการขยาย Hop Inn ให้ได้มากที่สุดทั้งในและต่างประเทศยังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 778 ล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ดีมากจากปี 2022 ที่ขาดทุนสุทธิที่ -224 ล้านบาท ขณะที่เราคาดว่าผลการดำเนินงานใน 3Q23E จะเติบโตได้ดีทั้ง YoY และ QoQ เพราะผ่านช่วง Low season ไปแล้ว และจะโตได้โดดเด่นที่สุดใน 4Q23E จากการเข้าสู่ช่วง High Season ของไทย **แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 6.50 บาท ถึง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) แต่มีความเสี่ยงจากการเกิดโรคระบาดใหม่ภายในประเทศ เพราะมีสัดส่วนโรงแรมในประเทศไทยสูงที่สุดในกลุ่มท่องเที่ยวถึง 88% ประกอบกับจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด โดย ERW มีสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีนสูงที่สุดในกลุ่มที่ 15%**



Company Report

(0) KTB (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) เป้าหมายการเติบโตเป็นไปตามคาด, 3Q23E โต YoY/QoQ ได้ต่อ

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 24.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.82x (-0.50D below 10-yr average PBV) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา เพราะเป้าหมายทางการเงินยังดีตามที่ราคา โดยผู้บริหารยังคงเป้าหมายการเติบโตปี 2023E ไว้ที่เดิมทั้งในส่วนของการเติบโตของสินเชื่อที่ 3-5% YoY, NIM คงเป้าที่ 3% แต่มีโอกาสได้มากกว่าเป้าจากดอกเบี้ยที่ยังขึ้นต่อ, credit cost ที่ราว 120bps และ NPL จะน้อยกว่า 3.5% ขณะที่ลูกหนี้ในคอบคอง ANAN ที่เป็นข่าว ทาง KTB มีสินเชื่ออยู่ราว 300-400 ล้านบาท ซึ่งมีการตั้งสำรองมาพอสมควรแล้ว ส่วน Digital wallet ของรัฐบาลใหม่ที่จะมีการใช้ Blockchain ทาง KTB ยังไม่สามารถให้รายละเอียดได้ แต่ทาง KTB ก็มี Blockchain เป็นของตัวเองอยู่แล้ว เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 4 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ที่ +19% YoY ขณะที่ราคาหุ้นแนวโน้มกำไรสุทธิใน 3Q23E จะเพิ่มขึ้นได้ที่ YoY และ QoQ จากสำรองที่ยังอยู่ในระดับต่ำและ NIM ที่เพิ่มขึ้นได้ดี ราคาหุ้นลดลง -6% ใน 1 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET จากข่าวที่ว่ารัฐบาลใหม่จะใช้ digital wallet ที่ทำเองใหม่และจะไม่ใช้แอปเปาตัง ขณะที่สัดส่วนรายได้จากแอปเปาตังยังอยู่ในระดับต่ำมากเพียง Low single digit ของงบรายได้ค่าธรรมเนียม ทำให้เรามองว่าราคาหุ้นที่ลงมาเป็นจังหวะเข้าซื้อ โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง PBV ที่ 0.69x (-1.00SD) ขณะที่ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไรสุทธิไตรมาสที่ทำได้ดี โดยกำไรสามารถยืนเหนือ 1 หมื่นล้านบาทต่อไตรมาสได้ ซึ่งมากกว่าช่วงก่อนโควิด (ปี 2019 ราคาหุ้นทำจุดสูงสุดราว 21.00 บาท)

(0) GUNKUL (ซื้อ/เป้า 6.20 บาท) ธุรกิจเดินหน้าตามแผน, 2H23E กำไรมีโอกาสโต HoH

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 6.20 บาท อิง SOTP โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการเข้าร่วมงาน SET Opportunity Day เมื่อ 25 ส.ค. 2023 หลังธุรกิจยังมีพัฒนาการตามแผน โดยสรุปดังนี้ 1) โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนในไทยคาดว่าจะทยอยลงนาม PPA ได้ใน 4Q23E และเป็นช่วงที่น่าจะเห็นความชัดเจนการประมูลเฟส 2 จำนวน 3.6GW เพิ่มเติม 2) ธุรกิจ EPC ปัจจุบันมี Backlog 5.0 พันล้านบาท คาดว่าจะได้งานเพิ่มเติมอีกราว 3.0 พันล้านบาทในช่วง 2H23E ส่วนการ IPO คาดเข้าเทรดได้ภายใน 1H24E 3) ธุรกิจกัญชง-กัญชา อยู่ระหว่างขอ CUMCS เพื่อให้มีการรับรองคุณภาพระดับสากล คาดแล้วเสร็จในสิ้นปี 2023E ยังคงมองธุรกิจนี้มีโอกาสในการเติบโตหลังรัฐบาลยังสนับสนุนการใช้ทางการแพทย์ และตลาดในต่างประเทศยังมีศักยภาพ ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.6 พันล้านบาท (+35% YoY) แนวโน้ม 2H23E มีโอกาสเติบโต HoH จาก high season ของโรงไฟฟ้าพลังงานลมและงาน EPC หากได้รับรู้รายได้มากขึ้นราคาหุ้นกลับมา outperform SET +3% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา หลัง underperform มาตลอด คาดตลาด price in ประเด็นที่ดินบางส่วนของโครงการลมราว 40MW ฤกษ์เข้าเขตป่าไปแล้ว และประเมินราคาหุ้นมีโอกาส outperform SET ต่อได้จากโอกาสในการดำเนินงาน EPC โรงไฟฟ้าเพิ่มเติมหลังโครงการพลังงานทดแทน 5.2GW เริ่มก่อสร้าง รวมถึงโอกาสในการได้โครงการเพิ่มในเฟสถัดไป 3.6GW เป็นอีก catalyst

(0) EKH (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) 2H23E โตต่อเนื่องตามคาดจาก high season

เรายังคงคำแนะนำเป็น "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 9.00 บาท อิง 2023E PER 24x เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (25 ส.ค.) จาก outlook ที่คงเดิม โดยยังคงการเติบโตของรายได้ที่ 7-10% YoY และมองว่า 3Q23E จะเติบโตต่อเนื่องจากฤดูฝน โดยปัจจุบันมีอัตราการครองเตียงค่อนข้างสูงราว 85% นอกจากนี้มีแผน renovate แผน ICU จำนวน 7 เตียง ในปี 2024E และยังคงแผนขยายอาคาร C ในปี 2026E จำนวน 58 เตียง เพื่อที่จะรองรับคนไข้ได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ในส่วนของการลงทุนร่วมกับ WPH ที่จะสร้าง sw. คุณอำนวย จ.กระบี่ นั้นคาดว่าจะเปิด sw. ในปี 2025E เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 256 ล้านบาท (+14% YoY) โดยกำไรปกติ 1H23 คิดเป็น 49% ของทั้งปี เรายังมองว่า 2H23E เติบโต YoY, HoH จากการเข้าสู่ช่วง high season ของฤดูฝน ทำให้มีคนไข้ทั้งเด็กและผู้ใหญ่เข้ามาใช้บริการมากขึ้น จากไข้หวัดธรรมดา, ไข้หวัดใหญ่ และไข้เลือดออกเป็นต้น รวมถึงการให้บริการฟอกไต และรับรอกคนไข้ ICU ที่เพิ่มขึ้นจากการเพิ่มเตียงในช่วงปลาย 1Q23 ทั้งนี้คนไข้ IVF เริ่มทยอยกลับมาตามที่ราคา จากการเพิ่มจำนวนเตียงมากขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -3% ในช่วง 3 เดือน เนื่องจากเป็น low season ของ sw. ทั้งนี้เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" เรายังมองว่า 1H23 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี โดยคาดผลดำเนินงานใน 2H23E จะเติบโตต่อเนื่อง จากการเริ่มกลับมาของลูกค้าคนจีนมากขึ้น หลังจากเพิ่มจำนวนเตียงยวบยาบ และเป็นช่วง high season ของ sw. จากฤดูฝน ทำให้คนไข้เด็กเพิ่มขึ้น จากไข้เลือดออก และไข้หวัดใหญ่ โดย valuation น่าสนใจ ซึ่งปัจจุบัน EKH ทรดอยู่ที่ 2023E PER ที่ 19.9x (-0.75SD below 5-yr average PER)



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (25 ส.ค.) หลังการซื้อขายที่เป็นไปอย่างผันผวน โดยนักลงทุนได้ปรับตัวรับความเห็นของนายเจอโรม พาวเวล ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ที่ระบุว่า เฟดอาจจำเป็นต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกเพื่อควบคุมเงินเฟ้อและสกัดความร้อนแรงของเศรษฐกิจ ขณะที่รับประกันว่า เฟดจะดำเนินนโยบายการเงินอย่างระมัดระวัง
- ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ระดับ 34,346.90 จุด เพิ่มขึ้น 247.48 จุด หรือ +0.73%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,405.71 จุด เพิ่มขึ้น 29.40 จุด หรือ +0.67% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,590.65 จุด เพิ่มขึ้น 126.67 จุด หรือ +0.94%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบเล็กน้อยในวันศุกร์ (25 ส.ค.) นำโดยหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มการเงิน ขณะที่บรรยากาศการซื้อขายได้รับผลกระทบหลังนายเจอโรม พาวเวล ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) บังชี้ในการประชุมที่เมืองแจ็กสัน โฮลว่า เฟดอาจจำเป็นต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อไปเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 451.39 จุด ลดลง 0.18 จุด หรือ -0.04%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,229.60 จุด เพิ่มขึ้น 15.14 จุด หรือ +0.21%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,631.82 จุด เพิ่มขึ้น 10.33 จุด หรือ +0.07% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,338.58 จุด เพิ่มขึ้น 4.95 จุด หรือ +0.07%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (25 ส.ค.) สู่ระดับสูงสุดในรอบ 1 สัปดาห์ โดยได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันดิบของสหรัฐที่พุ่งขึ้น, จำนวนแท่นขุดเจาะน้ำมันในสหรัฐที่ลดลง และการเกิดเหตุเพลิงไหม้ที่โรงกลั่นน้ำมันแห่งหนึ่งในลุยเซียนา
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนค.ค. เพิ่มขึ้น 78 เซนต์ หรือ 1% ปิดที่ 79.83 ดอลลาร์/บาร์เรล แต่ปรับตัวลง 0.1% ในรอบสัปดาห์นี้เป็นสัปดาห์ที่ 2 ติดต่อกัน
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนค.ค. เพิ่มขึ้น 1.12 ดอลลาร์ หรือ 1.3% ปิดที่ 84.48 ดอลลาร์/บาร์เรล แต่ปรับตัวลง 0.4% ในรอบสัปดาห์นี้
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลดลงในวันศุกร์ (25 ส.ค.) โดยถูกกดดันจากการแข็งค่าของดอลลาร์ และการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ หลังนายเจอโรม พาวเวล ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ส่งสัญญาณปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกในปีนี้ในการประชุมประจำปีในเมืองแจ็กสัน โฮล รัฐไวโอมิง
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนร.ค. ลดลง 7.20 ดอลลาร์ หรือ 0.37% ปิดที่ 1,939.90 ดอลลาร์/ออนซ์ แต่สัญญาทองคำปรับตัวขึ้นได้เป็นสัปดาห์แรกหลังจากลดลง 4 สัปดาห์ติดต่อกัน

Economic & Company

• AAV รุกบินจีน-อินเดีย ชงรัฐกระตุ้นท่องเที่ยว

AAV บริษัทสมาคมสายการบิน เสนอมาตรการกระตุ้นนักท่องเที่ยวชาวไทยได้สูงสุดท้าย พร้อมร่วมหารืออัตราภาษีสรรพสามิตน้ำมัน ที่เหมาะสมลดผลกระทบต่อตัวเครื่องบิน ลั่นครึ่งปีหลังรายได้-กำไรโตต่อเนื่อง มั่นใจทั้งปี 2566 บนส่งผู้โดยสาร 20 ล้านคน พร้อมนำเครื่องบินเสริมฝูงบินหากนักท่องเที่ยวทะลักเข้าไทย เตรียมแผนเปิดเส้นทางใหม่บุญญ์ปุณ ไต้หวันปีหน้า

• เก็บหุ้นแบงก์รับปันผล BBL-TISCO จัดหนัก 2 บ.

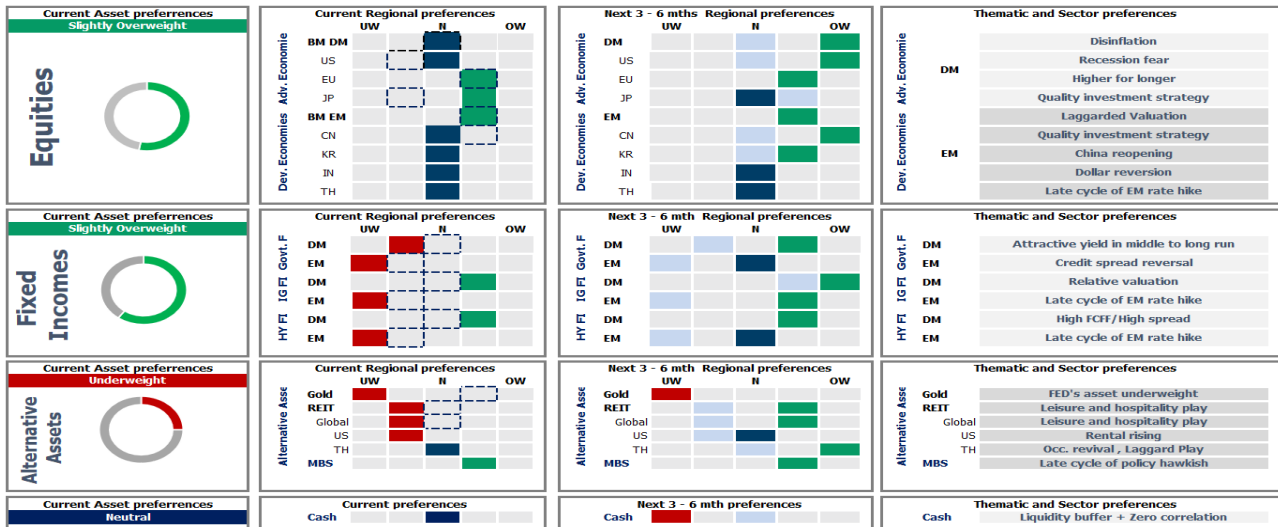
4 แบงก์ใหญ่ประเดิมจ่ายปันผลครึ่งปีแรก 2566 พร้อมขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 6 กันยายนนี้ TISCO เซอร์ไพรส์ ปันผลระหว่างกาลครั้งแรก ในอัตรา 2 บาทต่อหุ้น ล่าสุด BBL แจก 2 บาทต่อหุ้น จั๊ตตา SCB-KBANK-TTB ประกาศเร็วๆ นี้ ด้านโบรkersมองแนวโน้มไตรมาส 3/2566 คาดกำไรของกลุ่มโตต่อ หนุนจากการตั้งสำรองที่ผ่อนคลายนลง และ NIM ที่เร่งตัวขึ้นต่อเนื่อง ชู SCB-KBANK เด่น

• INET รุกขยายลงทุนเต็มสูบ ขายสินทรัพย์เข้า INETREIT

INET เดินหน้าขายสินทรัพย์เข้า INETREIT มูลค่าประมาณ 2,500-3,200 ล้านบาท และเข้าลงทุนหน่วยทรัสต์ไม่เกิน 550 ล้านบาท ล่าสุดบอร์ดอนุมัติรายการเพิ่มเติม โดยให้ทำธุรกรรมเช่าทรัพย์สิน โครงการ INET-IDC3 เฟส 2 จาก INETREIT เป็นระยะเวลา 30 ปี มูลค่าประมาณ 3,285 ล้านบาท คาดธุรกรรมจะเกิดขึ้นได้ภายในไตรมาส 1/2567

• MICRO รุกจำหน่ายเล่มทะเบียน เสริมแกร่งรายได้ต่อยอดโต

MICRO เผยกลยุทธ์ครึ่งปีหลังเน้นดูแลรักษาพอร์ตลูกหนี้ที่ดีไว้ รวมถึงเน้นคุณภาพสินเชื่อเป็นหลัก คุม NPL ให้อยู่ระดับต่ำกว่า 4% รักษาพอร์ตสินเชื่อรวมอยู่ที่ 4,700-5,000 ล้านบาท ล่าสุดปรับเป้าปล่อยสินเชื่อใหม่เหลือ 1,800-2,000 ล้านบาท เตรียมดีเลย์ปล่อยสินเชื่อจำหน่ายเล่มทะเบียน (Title Loan) ในไตรมาส 4/2566 เสริมแกร่งรายได้



Thailand Equity: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยในระดับเท่ากับตลาด หลังจากการจัดตั้งรัฐบาลและนายกรัฐมนตรีมีแนวโน้มจะยึดถือหลักจากศาสตร์พระราชาปรับโครงสร้างการถือหุ้นของนายพิรา ส่งผลให้การลงทุนในตลาดหุ้นไทยมีความผันผวนที่สูงขึ้นในระยะสั้น



U.S. Equity: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ในระดับเท่ากับตลาด หลังทิศทางของรายงานเงินเฟ้อออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด อีกทั้งการ Guidance ผลประกอบการของผู้บริหารในช่วง 2Q23 ถึงภาพการดำเนินงานต่อจากนี้ในช่วง 2H23 มีแนวโน้มที่เติบโตได้ดีกว่าในช่วงครึ่งปีแรก



Europe Equity: Slightly Overweight คงสัดส่วนการลงทุนระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1.ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2.ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากประเด็นการทำให้ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



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



China Equity: Neutral ปรับลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นจีนสู่ระดับ Neutral เพื่อจำกัด downside จากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน ตลอดจนการล้มละลายของ Evergrande นั้นเราประเมินว่าจะกดดันตลาดต่อเนื่องในช่วงต่อจากนี้ อย่างไรก็ตามด้วย Valuation และ GDP ในปัจจุบัน ตลอดจนการเปิดเมืองทางทีมประเมินว่าการพรอมของการลงทุนจีนไม่แย่นักในช่วงปี 2022



Emerging Equity: Slightly overweight คมน้ำหนักการลงทุนใน EM มากกว่าตลาด หลังจาก 1) อัตราเงินเฟ้อโดยรวมของตลาดเกิดใหม่เริ่มขยายตัวในอัตราที่ชะลอและเข้าใกล้กรอบเป้าหมายที่ธนาคารกลางตั้งเป้าไว้ 2) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจึงตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่กลับมามีแนวโน้มดีขึ้น ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้น



Gold: Underweight คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดลงตามลำดับ



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

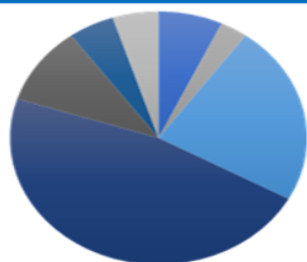


Fixed Income: Slightly overweight เพิ่มสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้ว หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มน่าสนใจมากขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง



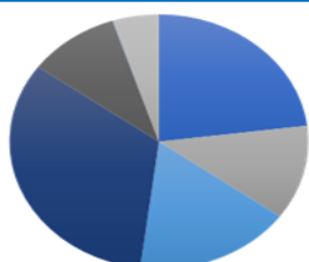
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



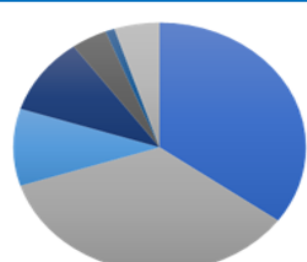
ER = 4.23 %
S.D = 3.94 %
Var95 = -2.27 %
Sharpe ratio = 0.37

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	NT	NT	7.00%	7.00%	0.50%	23.0%	21.00%	1.00%	35.0%	31.50%	1.00%
	U.S.	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		2.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	-0.50%		1.50%	-1.00%		1.50%	-1.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	4.50%	0.00%	12.00%	13.00%	2.00%	35.00%	34.00%	2.00%
	China	OW	NT		0.00%	0.00%		0.50%	-2.00%		2.00%	-2.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Thailand	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	NT	NT	5.00%	5.00%	0.00%	5.0%	5.00%	0.00%	5.0%	5.00%	0.00%
Fixed Income	Government Bond related	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	UW	UW	48.00%	47.50%	0.00%	33.0%	30.50%	0.00%	10.0%	9.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	15.00%	0.00%	17.0%	10.00%	0.00%	10.0%	0.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	OW	OW	0.00%	16.00%	0.00%	0.0%	14.00%	0.00%	0.0%	13.00%	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	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 ได้มีการปรับกรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ คาโอ (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. 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800