



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- ตลาดเริ่มมีแรงซื้อกลับ แต่ยังคงเฝ้าระวังแนวรับที่ 1354 จุด ตลาดหุ้นต่างประเทศ น่าจะบวกตามตลาดหุ้นสหรัฐฯจากกลุ่ม Tech ราคาน้ำมันดิบลดลง มีผลต่อหุ้น Commodity
- ผลประชุม FOMC ที่ Fed ยังรอดูทิศทางเงินเฟ้อ มีผลต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯน้อย ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯ ขึ้นที่ผ่านมา ทั้ง Dow Jones(+0.97%) , Nasdaq(+1.3%) , S&P-500(+1.25%) ปรับตัวสูงขึ้น ขณะที่ Bond Yield 10 ปี ของสหรัฐฯ ปรับตัวลง 4 วันติดต่อกัน (จาก 4.1% เป็น 3.88%) สะท้อนให้เห็นว่านักลงทุน ไม่ได้กังวลต่อการชะลอการลดดอกเบี้ยของ Fed (Prob ของการลดดอกเบี้ย เดือน ม.ค. ลดลงจาก 52% เหลือ 38% หลังทราบผลประชุม FOMC)
- ราคาน้ำมันดิบ Brent ราคาน้ำมันดิบ WTI \$78 เหรียญ มีการเล่นเรื่องข่าวอิสราเอล-ฮามาสเจรจาจับหน้า แต่ยังคงจับตา สหรัฐฯ ว่าจะมีการตอบโต้อิหร่าน หลังฐานทัพในประเทศจอร์แดน ถูกโจมตี หรือไม่ ราคาน้ำมันดิบที่ลดลงอาจกระทบต่อราคาหุ้น PTTEP
- การวิจัยของศาลรัฐธรรมนูญในเรื่องความผิดของพรรคก้าวไกล จะทำให้ตลาดมีความอึดใจอยู่บ้าง แต่คงไม่มาก เพราะพรรคก้าวไกลเป็นฝ่ายค้าน ที่มีบทบาทน้อยอยู่แล้ว
- Fund Flow ในตลาดเอเชีย พลิกกลับมา net buy (6 ตลาด +\$2.1 พันล้านเหรียญ) ด้านไทย นักลงทุนต่างประเทศมาเป็น net buy \$59 ล้านเหรียญ เป็นสัญญาณที่ดีต่อตลาดไทย
- ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event สำคัญๆ วันนี้ ตัวเลข non-farm payroll ของสหรัฐฯ คาด +1.89 แสนตำแหน่ง (เดือนก่อน +2.16 แสนตำแหน่ง)

Strategy

- ตลาดมีแรงซื้อกลับเข้ามาบ้าง โดยเฉพาะหุ้นใหญ่หลายตัวที่ถูกเทขายแบบไม่ทันตั้งตัว แต่กลยุทธ์ ยังคงต้องเล่นด้วยความระมัดระวัง เน้นเก็งกำไรช่วงสั้นๆ โดยวันนี้ อาจมีจังหวะในการเก็งกำไรอยู่บ้างจากดัชนี ที่ลงมาเกือบแตะ low เดิมที่ 1354 แล้วติดตัวกลับมาได้..... แนวรับที่ต้องเฝ้าระวัง (ถ้าหลุดจะไม่ดี) คือ 1354 จุด
- จากแนวโน้มการลดดอกเบี้ยของ Fed ที่ชะลอออกไปอย่างรวดเร็วคือ พ.ค.67 จะทำให้ดอกเบี้ยของระบบยังสูง ซึ่งไม่ดีต่อหุ้นที่อิงกับทิศทางดอกเบี้ย ที่จะถูกกระทบทั้งกำลังซื้อที่ชะลอ (หุ้นอสังหาริมทรัพย์) และกลุ่ม non-bank จากคุณภาพลูกหนี้ที่อาจด้อยลง
- หุ้นที่มีแรงซื้อส่งท้ายวันที่ค่อนข้างดี SNNP, TRUE, BDMS
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ BCP ออก และนำ WHA, CPALL, SNNP เข้ามาคงหุ้นในพอร์ตที่เหลือไว้ ประกอบไปด้วย WHA(10%), CPALL(10%), SNNP(10%), SIRI(10%), BCH(10%)

*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

News Comment

- (+) SSP (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) ลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าขยะชุมชน 2 โครงการ กำลังการผลิตรวม 20MW
- (+) AOT (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) คาดช่วงตรุษจีน (5-14 ก.พ.24) ผู้โดยสารเติบโต +20% YoY
- (0) Energy (Neutral) ราคาน้ำมันดิบผันผวนจากข่าวหยุดรบระหว่างอิสราเอล-ฮามาสแต่มีโรงกลั่นใน US หยุดการผลิต
- (+) MASTER (ซื้อ/เป้า 99.00 บาท) ศัลยกรรมจมูกโตเด่น ก.พ., ลุ้นปิดคัสใหม่ๆ เพิ่มใน ก.พ.
- (-) Finance (Overweight), Bank (Neutral) ดัชนีราคาการยกยดมือสอง เดือน ส.ค. 23 ต่ำสุดในรอบ 13 ปี
- (+) BAFS (ถือ/เป้า 28.00 บาท) เข้าลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าขยะชุมชน 9.9 MW สัดส่วน 30%

Company Report

- (+) MOSHI (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) 4Q23E เติบโตได้ทั้ง YoY และ QoQ จาก high season การขยายสาขาและ GPM ที่ขยายตัวต่อเนื่อง
- (+) SNNP (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท) คาดกำไร 4Q23E ทำสถิติสูงสุดใหม่

Strategy Stock Pick

WHA : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 4.90 บาท) “ เก่งจบ 4Q และ outlook ยังดี ”

- ราคาหุ้นปรับตัวลงมาก่อนข้างมาก ในขณะที่กำไร 4Q และภาวะอุตสาหกรรมยังคงดีอยู่
- บริษัทเปิดเผย presale ปี 2023 ที่ 2.77 พันไร่ และตั้งเป้าปี 2024 ที่ 2.28 พันไร่ และขายทรัพย์สินจาก WHART และ WHAIR รวมที่ 2.13 แสนตร.ม.
- เราประเมินกำไรปกติ 4Q23E ที่ 2.3 พันล้านบาท (-19% YoY, +287% QoQ) โดยลดลง YoY จากยอด transfer ที่ลดลง (ไม่มีรายได้ใหญ่แบบ BYD ใน 4Q22) ขณะที่เพิ่มขึ้น QoQ จากยอด transfer ที่เพิ่ม และรับรู้รายได้ และส่วนแบ่งกำไรจากการทรัพย์สินจาก WHART (คาด 3.1 พันล้านบาท) เป็นปกติฤดูกาล

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
1-Feb	CH	Caixin China PMI Mfg	Jan	--	50.80
	EC	CPI Estimate YoY	Jan	2.8%	--
	US	Initial Jobless Claims	Jan-27	--	214k
	US	ISM Manufacturing	Jan	47.35	47.40
2-Feb	US	Change in Nonfarm Payrolls	Jan	189.23k	216k
	US	Unemployment Rate	Jan	3.8%	3.7%
	US	Average Hourly Earnings MoM	Jan	0.3%	0.4%
	US	U. of Mich. Sentiment	Jan F	78.95	78.80
5-Feb	TH	CPI YoY	Jan	--	-0.8%

Technical : CCET, SCL



News Comment

(+) SSP (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) ลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าขยะชุมชน 2 โครงการกำลังการผลิตรวม 20MW

บริษัทแจ้งตลาดฯ เข้าลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าขยะชุมชน 2 โครงการ ประกอบด้วย 1) โครงการของ อบต.เมืองคง จ.นครราชสีมา กำลังการผลิตติดตั้ง 9.9MW มูลค่าการลงทุน 2.3 พันล้านบาท บริษัทฯ ลงทุนไม่ต่ำกว่า 80% และ 2) โครงการโรงไฟฟ้าขยะชุมชนของเทศบาลตำบลบ้านส้อง จ.สุราษฎร์ธานี กำลังการผลิตติดตั้ง 9.9MW มูลค่าลงทุน 2.3 พันล้านบาท บริษัทฯ ลงทุนในสัดส่วน 51% (ที่มา: SET)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกทั้งนี้ 2 โครงการดังกล่าวมีกำหนด COD ในปี 2026E และคาดว่าจะเป็นการตามประกาศของ กกพ. รับซื้อไฟฟ้าโครงการผลิตไฟฟ้าจากขยะชุมชนในปี 2022 คาดว่าโครงการดังกล่าวจะมี FIT อยู่ที่ราว 5.78 บาท/หน่วย (FIT premium 0.7 บาท/หน่วย) ทั้งนี้หากอิงสัดส่วนการลงทุนตามข่าวดังกล่าวจะทำให้บริษัทมี equity MW เพิ่มขึ้นอีกราว 13MW (กำลังผลิตปัจจุบันราว 290MW) และคาดว่าจะสร้างกำไรเพิ่มเติมอีกราว 90 ล้านบาท/ปี เป็น upside ต่อประมาณการปี 2026E ของเราที่ราว +8% ทั้งนี้เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 9.00 บาท ถึง DCF

(+) AOT (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) คาดช่วงตรุษจีน (5-14 ก.พ. 24) ผู้โดยสารเติบโต +20% YoY

AOT คาดการณ์ในช่วงเทศกาลตรุษจีนระหว่างวันที่ 5 - 14 กุมภาพันธ์ 2567 จะมีจำนวนผู้โดยสารผ่านท่าอากาศยานทั้ง 6 แห่งของ AOT จำนวน 3,523,929 คน เติบโต 352,393 คนต่อวัน เพิ่มขึ้น 20% และมีเที่ยวบิน 21,115 เที่ยวบิน เติบโต 2,112 เที่ยวบินต่อวัน เพิ่มขึ้น 16.7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน (ที่มา: อินโฟเควสท์)

DAOL: เรามองเป็นบวก จากจำนวนผู้โดยสารในช่วงเทศกาลตรุษจีนมีแนวโน้มเติบโตได้ดีใกล้เคียงคาด โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 3.52 แสนคนต่อวัน +20% YoY ดีขึ้นจากเดือน ม.ค.24 ที่เราประเมินว่าจะมีจำนวนผู้โดยสารเฉลี่ย 3.47 แสนคนต่อวัน โดยมีอัตราการเติบโตใกล้เคียงกันที่ +21% YoY ซึ่งจะช่วยให้ผลการดำเนินงาน 2QFY24E ยังเติบโตได้โดดเด่นต่อเนื่องทั้ง YoY และ QoQ โดยเราประเมินกำไรปกติ 1QFY24E ไม่ต่ำกว่า 4.6 พันล้านบาท (+956% YoY, +27% QoQ) และ 2QFY24E จะเพิ่มขึ้นเป็น 5.5-6.0 พันล้านบาท และ 2HFY24E จะยังเติบโตโดดเด่น YoY จากอานิสงส์วีซ่าฟรี ไทย-จีนทาวเวอร์ ทั้งนี้ AOT แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 79.00 บาท

(0) Energy (Neutral)ราคาน้ำมันผันผวนจากข่าวหยุดการผลิตระหว่างอิสราเอล-ฮามาสแต่มีโรงกลั่นใน US หยุดการผลิต

วันนี้ ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ Brent ปรับตัวลง 2.5% เป็น USD78.7/bbl หลังมีรายงานว่าอิสราเอลและฮามาสกำลังเจรจาหยุดการซื้อรบโดยมีกาตาร์เป็นผู้ไกล่เกลี่ย อย่างไรก็ตาม เจ้าหน้าที่ฮามาสเปิดเผยว่า ฮามาสยังอยู่ในระหว่างการพิจารณาข้อเสนออยู่แต่ยังไม่ได้ออกสรุป ในขณะเดียวกัน โรงกลั่นน้ำมันของบริษั BP ใน US (ซึ่งมีกำลังการกลั่นที่ 440 พันบาร์เรลต่อวัน (kbd) ใหญ่ที่สุดอันดับ 6 ในประเทศ) ได้ประกาศหยุดการผลิตชั่วคราวหลังจากมีรายงานไฟฟ้าขัดข้องซึ่งทำให้ต้องมีการอพยพพนักงานออกจากพื้นที่ นอกจากนี้ วานนี้คณะกรรมการร่วมด้านการตรวจสอบระดับรัฐมนตรี (JMMC) ของกลุ่ม OPEC+ มีมติที่จะคงการผลิตกำลังการผลิตน้ำมันที่ 2.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน (mbd) ใน 1Q24E โดยมีรายงานว่ากลุ่ม OPEC+ อาจจะทำการตัดสินใจช่วงต้นเดือน มี.ค. 2024 เพื่อขยายแผนการผลิตกำลังการผลิตน้ำมันไปใน 2Q24E (ที่มา: Bloomberg)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลางต่อกลุ่มพลังงานจากข่าวนี้ โดยเรามองว่าราคาน้ำมันจะยังคงผันผวนจากความไม่แน่นอนของตะวันออกกลางที่ยังดำเนินอยู่ เรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยปีนี้ที่ USD75.0/bbl ลดลงจาก USD81.9/bbl ในปี 2023 และคงน้ำหนักการลงทุน "เท่าที่ตลาด" โดยเรายังคงชอบหุ้นกลุ่มโรงกลั่นซึ่งน่าจะเห็นกำไรฟื้นตัว QoQ ใน 1Q24E ตามแนวโน้มพรีเมียมน้ำมันดิบ (crude premium) ที่อ่อนตัวและอัตราการใช้กำลังการกลั่น (refinery run rate) ที่ดีขึ้น โดยเราชอบ TOP (ซื้อ/เป้า 64.00 บาท), BCP (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท), และ SPRC (ซื้อ/เป้า 9.50 บาท)

(+) MASTER (ซื้อ/เป้า 99.00 บาท) ศัลยกรรมจมูกโตเด่น ก.พ., ลุ้นปิดดีลใหม่ๆเพิ่มใน ก.พ.

คุณลภัสดา เลิศภาณุโรจน์ รองประธานเจ้าหน้าที่บริหาร เผยสำหรับปีรายได้ในปี 2024E ยังมองว่าทำได้ตามเป้าที่ +20% YoY ด้านทิศทางธุรกิจ ใน 1Q24E ซึ่งเป็น low season โดยเดือน มกราคม ทรงตัว YoY แต่ในเดือน กุมภาพันธ์ มียอดจองจากลูกค้าเพื่อเข้าใช้บริการเป็นอย่างมาก คาดรายได้ยังเติบโต +20% YoY ตามแผน โดยหลักๆ จะเป็นกลุ่มศัลยกรรมจมูก ซึ่งเป็นบริการอันดับ 1 ของ MASTER ในปี 2024E ยังเห็นหน้ากำไรดี M&P ต่อเนื่องคาดประกาศผลกำไรใหม่ๆในเดือนก.พ. โดยดีลเหล่านี้จะช่วยขยายสาขาและบริการไปครอบคลุมทุกพื้นที่มากขึ้น โดยผลประกอบการของ MASTER จะเติบโตโดดเด่นตั้งแต่ 2Q24E เป็นต้นไป จากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรของดีลต่างๆ (ที่มา: กัมพูชา)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกจากประเด็นข้างต้น โดยเราคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q24E จะขยายตัว YoY แต่ชะลอตัว QoQ ตามฤดูกาล สำหรับศัลยกรรมจมูกมีสัดส่วนรายได้หลักที่ 40% ของรายได้ MASTER, ด้านรายได้ปี 2024E ที่บริษัทตั้งเป้า +20% YoY ใกล้เคียงกับที่เราคาดสำหรับปี 2024E เราคาดว่าทาง MASTER ยังมีแผนที่จะทำ M&P อย่างต่อเนื่องอีก 6-7 ดีล คาดจะเห็นความชัดเจนในช่วง 1H24E ทั้งนี้ MASTER เริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรและ Synergy เพิ่มขึ้นจากดีลที่ปิดในปี 2023E โดยใน 2Q24E จะเริ่มรับรู้ V Square, Dr.Top Hair, TYP, CMNH และ 3Q24E รับรู้ BEQ, Twinkle Star ราคางบประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 404 ล้านบาท (+34% YoY) และปี 2024E คาดกำไรสุทธิ 579 ล้านบาท (+43% YoY) จาก 1) การรับรู้ new OR capacity เต็มปี, 2) GPM เพิ่มขึ้น จาก utilization rate ที่ดีขึ้น และ 3) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก Wind Clinic, KIN, Dr.Chen, Rattinan เต็มปี อย่างไรก็ตาม เรายังไม่ได้รวมดีล V Square, The Skin Clinic, BEQ Group, Twinkle Star, CMNH, TYP ในประมาณการ



News Comment

**(-) Finance (Overweight), Bank (Neutral) ดัชนี ราคา
รณดมือสอง เดือน ร.ค. 23 ต่ำสุดในรอบ 13 ปี**

รปท. ประกาศดัชนีราคาการรณดมือสอง เดือน ร.ค. 23 ต่ำสุดในรอบ 13 ปี รปท. ประกาศดัชนีราคาการรณดมือสอง เดือน ร.ค. 23 อยู่ที่ 70.88 (-19% YoY, -3% MoM) ต่ำสุดในรอบ 13 ปี โดยแบ่งเป็นดัชนีราคาการรณดมือสองที่ 77.33 (-20% YoY, -4% MoM) และดัชนีราคาการรณดมือสองที่ 61.80 (-23% YoY, -4% MoM) (ที่มา: รปท.)

DAOL: เรามองเป็นลบต่อการรณดมือสองที่ปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง และทำให้ผู้ประกอบการสินเชื่อเช่าซื้อ และจำนำทะเบียนจะต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายสำหรับเพิ่มขึ้นเมื่อมีการยึดรถ และรับรู้ขาดทุนรถยึดสูงขึ้นเมื่อมีการขายรถ ทั้งนี้เราประเมินว่าราคาการรณดมือสองในระยะยาว โดยเฉพาะรถ 4 ล้อ จะยังปรับตัวลงเนื่องจากการเข้ามาของรถ EV ที่มากขึ้น และการแข่งขันด้านราคาของรถ EV ที่สูงขึ้น ขณะที่ระยะสั้นอาจจะได้ผลบวกเล็กน้อยจากราคาการรณดมือสองที่จะปรับตัวขึ้นในช่วงต้นปีเป็นปกติ เบื้องต้นเราประเมินว่าผู้ประกอบการเช่าซื้อจะได้รับผลกระทบมากกว่าผู้ประกอบการสินเชื่อจำนำทะเบียน จาก LTV ที่สูงกว่า และประเภทรถขนาดใหญ่จะขาดทุนสูงกว่ารถขนาดเล็ก ตาม Ticket size

สำหรับกลุ่ม Finance เรามองเป็นลบ โดยเฉพาะผู้ประกอบการสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกอย่าง ASK, THANI, MICRO จากปริมาณรถยึดใน ปัจจุบันที่ยังสูงกว่าปริมาณรถขายออกอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นน้อย และการเริ่มบังคับใช้มาตรการยูไร 5 ทำให้ความต้องการรถบรรทุกโดยเฉพาะรถมือสองลดลง ทั้งนี้เราประเมินผลกระทบจากมากไปน้อย อิงสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อ และประเภทรถบรรทุก ได้แก่ THANI (ขาย/เป้า 2.50 บาท), TIDLOR (ซื้อ/เป้า 28.00 บาท), SAWAD (ถือ/เป้า 46.00 บาท), MTC (ซื้อ/เป้า 28.00 บาท) โดยเรายังคงน้ำหนักการลงทุน “มากกว่าตลาด” จากปัญหาต่างๆ ที่เริ่มคลี่คลาย ทั้ง NPL ที่ผ่านจุดสูงสุด และต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอ และ Top pick เป็น TIDLOR

สำหรับกลุ่ม Bank เรามองเป็นลบเล็กน้อย เพราะกดดันให้ขาดทุนรถยึดเพิ่มขึ้นใน 4Q23 ไปแล้ว โดยเฉพาะในกลุ่มธนาคารที่มีสินเชื่อเช่าซื้อ โดยเราเรียงผลกระทบตามสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อจากมาก-น้อยคือ เช่น KKP (48% ของสินเชื่อรวม), TISCO (46% ของสินเชื่อรวม), TTB (30% ของสินเชื่อรวม), BAY (21% ของสินเชื่อรวม), SCB (7% ของสินเชื่อรวม) ขณะที่เรากังวลต่อ KKP (ถือ/เป้า 48.00 บาท) มากที่สุด เพราะมีสัดส่วนในสินเชื่อรถมือสองมากที่สุดในกลุ่มที่ 61% ของสินเชื่อเช่าซื้อ อย่างไรก็ตาม เรามองว่าขาดทุนรถยึด 1Q24E น่าจะลดลง QoQ ตามฤดูกาล ทั้งนี้เรายังคงน้ำหนักการลงทุนลงเป็น “เท่ากับตลาด” โดยเลือก KBANK (ซื้อ/เป้า 155.00 บาท) และ TTB (ซื้อ/เป้า 2.10 บาท) เป็น Top pick

**(+) BAFS (ถือ/เป้า 28.00 บาท) เข้าลงทุนโครงการโรงไฟฟ้า
ขยะชุมชน 9.9 MW สัดส่วน 30%**

BAFS เปิดเผยว่า บริษัท ฟอร์เฮอร์ ชันเคย์ จำกัด (FS) บริษัทย่อยของ บริษัท บาฟส์ คลีน เอนเนอร์ยี จำกัด (BC) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ BAFS ถือหุ้น 100% เข้าลงทุนในโครงการแปรรูปขยะเพื่อผลิตพลังงานไฟฟ้าของเทศบาล ต.บ้านส้อง จ.สุราษฎร์ธานี กำลังการผลิตติดตั้ง 9.9 MW มีมูลค่าโครงการ 2,283 ล้านบาท โดย FS จะเข้าลงทุนในสัดส่วน 30% (ที่มา: SET)

DAOL: เรามองเป็นบวกเล็กน้อย โดยโครงการดังกล่าวเป็นไปตามที่บริษัทเคยให้ guidance ไว้ก่อนหน้านี้ ทั้งนี้เราประเมินหากอิงสัดส่วนการลงทุนตามข่าวจะทำให้บริษัทมี equity MW รวม 3 MW และคาดการณ์จะสร้างกำไรเพิ่มเติมอีกราว 24 ล้านบาท/ปี หรือคิดเป็น upside ต่อประมาณการกำไรปี 2026E เพียง +3-5% ทั้งนี้สำหรับ BAFS เราคงคำแนะนำ “ถือ” ราคาเป้าหมาย 28.00 บาท อิง DCF



Company Report

(+) MOSHI (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) 4Q23E เติบโตได้ทั้ง YoY และ QoQ จาก high season การขยายสาขาและ GPM ที่ขยายตัวต่อเนื่อง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" MOSHI ที่ราคาเป้าหมาย 60.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 36 เท่า (เท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่เริ่มเทรด) เราคาดกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 140 ล้านบาท โต +18% YoY/+72% QoQ ใกล้เคียงกับประมาณการเดิมของเรา โดยเติบโตจาก 1) รายได้รวมโต +23% YoY/+34% QoQ จากยอดขายของสาขาเดิม โดยคาด SSSG เฉลี่ยใน 4Q23E ที่ราว +3-4% หนุนหลักจากสินค้าใหม่กลุ่ม jewelry, pet accessories, beauty และ collaboration กับศิลปิน NCT dream และรายได้จากสาขาใหม่, 2) GPM อยู่ที่ระดับ 54.7% ทรงตัว YoY แม้มีการรวมร้านค้าส่ง The ok station (low margin) เข้ามา แต่ขยายตัวได้ QoQ จาก high season ที่มีสัดส่วนยอดขายสินค้า high margin กลุ่ม cosmetic และ home decoration, 3) SG&A โดยรวมปรับเพิ่มขึ้นราว +21-22% YoY และ QoQ ตามการขยายสาขาใหม่เพิ่มขึ้น แต่คาด SG&A/sales ปรับตัวลดลง YoY จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นเราคงประมาณการกำไรสุทธิของปี 2023E/24E ที่ 390/501 ล้านบาท เติบโต +54%/+28% YoY โดย SSSG ของปี 2023E อยู่ที่ +17% และรายได้โตราว +34% YoY ตามเป้าที่เคยให้ไว้ ทั้งนี้ใน 2023E มีการขยายสาขาเพิ่มจำนวน 25 สาขา (Moshi Moshi 21 สาขา, Garlic 3 สาขา, The ok station 1 สาขา) โดยแนวโน้ม 1Q24E คาด SSSG ที่ดีขึ้น QoQ จาก momentum ของช่วงเทศกาลในเดือนม.ค. ในขณะที่ปี 2024E ตั้งเป้าหมายสาขาร้าน Moshi Moshi ที่ 20 สาขา และร้าน Garlic 4 สาขาเราคาดหวัง perform ใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา แต่ outperform +49% ใน 12 เดือน จากกำไรปี 2023E ที่เติบโตดี เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากกำไรเติบโตที่สูง โดยคิดเป็น 2022-24E CAGR ที่ +40% แม้การบริโภคโดยรวมในประเทศยังฟื้นตัวช้า ทำให้คาดการณ์การ

(+) SNNP (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท) คาดกำไร 4Q23E ทำสถิติสูงสุดใหม่

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 27.00 บาท ถึง 2024E PER 32.0x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด (เดิมราคา 27.00 บาท ถึง 2023E ถึง PER 38.0x) เรา derate PER ลง เพื่อสะท้อนการบริโภคในประเทศที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 169 ล้านบาท (+11% YoY, +6% QoQ) ต่ำกว่าประมาณการเดิมเราเดิมที่ 204 ล้านบาทจากรายได้และ GPM ที่ต่ำกว่าคาด โดยกำไรขยายตัวจาก 1) รายได้ทำสถิติสูงสุดใหม่ โดยรายได้ทั้งในและต่างประเทศขยายตัว โดยเฉพาะรายได้เวียดนาม +12% YoY, +55% QoQ และรายได้ other export ขยายตัว, 2) GPM ทำสถิติสูงสุดใหม่จาก utilization rate โรงงานที่ดีขึ้น และ product mix ที่ดี เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ลง -5% จากการบริโภคที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด และ siripro ที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด เนื่องจากอยู่ระหว่างปรับโครงสร้าง ทั้งนี้ เราประเมินกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 640 ล้านบาท (+24% YoY) สำหรับปี 2024E คาดกำไรสุทธิที่ 825 ล้านบาท (+29% YoY) จากรายได้ทั้งในและต่างประเทศเติบโตต่อเนื่อง โดยเฉพาะเวียดนามซึ่งรับรู้รายได้โรงงานทั้ง 3 เฟสเต็มปี อีกทั้ง GPM ขยายตัวต่อเนื่องจาก GPM เวียดนามขยายตัวราคาหุ้น outperform SET +12% ใน 1 เดือนที่ผ่านมาจากแนวโน้มกำไร 4Q23E ที่จะทำสถิติสูงสุดใหม่ valuation น่าสนใจ โดยเทรดที่ 2024E PER 22.2x เทียบกับ EPS CAGR 22-24E ที่ 26%



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันพฤหัสบดี (1 ก.พ.) โดยตลาดฟื้นตัวหลังจากที่ร่วงลงอย่างหนักเมื่อวันพุธ ขณะที่นักลงทุนจับตาผลการประกอบการของบริษัทจดทะเบียนรายใหญ่ซึ่งรวมถึงแอปเปิล และเมตาแพลตฟอร์ม นอกจากนี้ นักลงทุนยังจับตาการเปิดเผยตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐในวันนี้ เพื่อประเมินทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) หลังจากเฟดส่งสัญญาณในการประชุมครั้งล่าสุดว่าจะไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนมี.ค.
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลงในวันพฤหัสบดี (1 ก.พ.) โดยถูกกดดันจากการเปิดเผยผลประกอบการของธนาคารต่าง ๆ ในยุโรป รวมถึงจากบริษัทยักษ์นำ อย่าง ไรช และซาโนฟี่ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 483.86 จุด ลดลง 1.81 จุด หรือ -0.37%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,588.75 จุด ลดลง 68.00 จุด หรือ -0.89%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,859.04 จุด ลดลง 44.72 จุด หรือ -0.26% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,622.16 จุด ลดลง 8.41 จุด หรือ -0.11%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันพฤหัสบดี (1 ก.พ.) และระดับต่ำสุดในรอบ 1 สัปดาห์ หลังธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) ตีรั้งอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงสุดในรอบ 16 ปี และระบุว่า ต้องมีหลักฐานเพิ่มขึ้นว่า เงินเฟ้อจะลดลงสู่เป้าหมายที่ระดับ 2% ก่อนปรับลดอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,622.16 จุด ลดลง 8.41 จุด หรือ -0.11%
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (1 ก.พ.) โดยได้แรงหนุนจากการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์ และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐที่ร่วงลงสู่ระดับต่ำกว่า 4% ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 3.70 ดอลลาร์ หรือ 0.18% ปิดที่ 2,071.10 ดอลลาร์/ออนซ์
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันพฤหัสบดี (1 ก.พ.) หลังจากมีรายงานว่าการเจรจาพิภรระหว่างอิสราเอลและกลุ่มฮามาสมีความคืบหน้า ซึ่งมีแนวโน้มที่จะทำให้สงครามการสู้รบของทั้งสองฝ่ายยุติลง ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 2.03 ดอลลาร์ หรือ 2.7% ปิดที่ 73.82 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 1.85 ดอลลาร์ หรือ 2.3% ปิดที่ 78.70 ดอลลาร์/บาร์เรล

Economic & Company

• บริษัท TRUE เติบโตส่วน ทั่วตลาดหลายปัจจัย

กอดรหัส TRUE ราคาหุ้นพุ่งขึ้นในรอบกว่า 2 เดือน ส่วนทางภาพรวมตลาดถูกซื้อปัจจัยลบผ่อนคลาย แม้ยังขาดทุนแต่ผลขาดทุนจะลดลงทุกไตรมาส มอง ARPU ต้นผลดำเนินงานฟื้นตัว หายใจโล่งขึ้นหลังหุ้นถูกขายเกลี้ยง คลายกังวลปัญหาสภาพคล่อง ชุมเงินแบ่งกว่า 7 หมื่นล้านบาท และกลยุทธ์ซื้อ ไม่หวั่นประกาศงบ 22 กุมภาพันธ์

• NYT อีวีเร่งทำเรือแบ่น มุ่งขยายคลังสินค้าเพิ่ม

NYT นำเข้าเรืออีวีเต็มลำแรก หลังหลายค่ายเข้ามาขยายตลาดในไทย พร้อมโอกาสส่งออกในอนาคตด้วย คาดปริมาณรถผ่านท่าเทียบปีนี้เฉลี่ย 8.5-9 หมื่นคันต่อเดือน เล็งขยายคลังสินค้าเพิ่มตามเด้าพื้นที่ ไบรอนด์เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มยานยนต์ยอณาเข้ารถยนต์ ในปี 2567 เฝ้าเฝ้าต่อเนื่องจากการแข่งขันในตลาดอีวี

• คัดหุ้นหลักภัยปันผลเด่น ADVANC-INTUCH ยึดดี

นักวิเคราะห์แนะนำลงทุนหุ้นปันผลช่วงดัชนีผันผวน เปิดสถิติพบ 5 หุ้นกลุ่ม Big Cap จ่ายปันผลช่วงครึ่งหลังของปีสูงกว่า 2% จากสถิติย้อนหลัง 8 ปี หากเข้าซื้อลงทุนก่อนขึ้น XD ราย 2 สัปดาห์ ให้อัตราผลตอบแทนสูงถึง 0.91% ซึ่ง ADVANC คาดจ่ายปันผล 4.24 บาท ส่วน INTUCH คาดจ่ายปันผล 1.59 บาท

• GFC เตรียมประกาศข่าวดี เอนจินซิงส่งผู้ช่วยพยัค

GFC เตรียมประกาศข่าวดี จบดเอนจินซิงเร็วๆ นี้ ลุยทำการตลาดรับลูกค้าต่างชาติ ด้านบักบอส "กรพัส อัจฉริยะมานิภูล" ลุยขยายห้องรับรอง ห้องตรวจ รั้งตามันดการรักษาส่งกว่าช่วงเดียวกันกับปีก่อน มองทิศทางไตรมาส 1/2567 สดใส ปักธงรายได้ปี 2567 โต 40%

• KLINIQ สุดแจ่มทำโรสโกลไยสุขภาพการแพทย์

KLINIQ พอร์มแจ่ม รายได้ กำไร สร้างสถิติใหม่ All Time High รายได้ทะลุ 2.2 พันล้านบาท รุกขยายปีก 15 สาขาใหม่ พร้อมต่อยอดความสำเร็จสู่ธุรกิจ "KLINIQ SPA" สป่าทางการแพทย์เพื่อสุขภาพ และศูนย์เก็บเซลล์ไขมันเพื่อฝากเก็บสเต็มเซลล์

• TSE ประมูลโครงการใหม่ ดัลร่วมทุนธุรกิจสุขภาพ

TSE เปิดแผนธุรกิจปี 2567 ลุยประมูลงานโครงการจัดหาไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนทั้งรอบที่ 2 และ 3 ธุรกิจ Private PPA เดินหน้าลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าชุมชน เล็งทำ M&A โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาดเล็ก แยมดัลพันธมิตรต่างชาติร่วมประมูลโรงไฟฟ้าในต่างประเทศ สร้าง New S-Curve พร้อมเดินหน้านำจับมือพันธมิตรธุรกิจ Wellness เสริมสร้างรายได้เติบโตอย่างยั่งยืน

• BAY เปิดแผนธุรกิจฉบับใหม่ 8.๗แห่งเอเชีย-สินเชื่อบีบีไอ 5%

BAY เปิดแผน 3 ปี มุ่งสู่ธนาคารแห่งภูมิภาคเพื่อความยั่งยืน-กลุ่มบ 1.5 หมื่นล้านบาทต่อปี พัฒนาโครงข่าย IT เชื่อมโยงทั้ง 11 ประเทศ มุ่งสนับสนุนลูกค้าไปลงทุนต่างประเทศ ตั้งเป้าสินเชื่อบีบีไอปี 2567 โต 3-5% เน้นพอร์ตสินเชื่อบีบีไอในต่างประเทศ มั่นใจคุม NPL 2.5-2.75%



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นไทยที่ระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลและเป็นการจับมือกันระหว่างหัวหน้างานใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของเพื่อไทยที่มีความเป็นประชานิยม และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นเนื่องจากพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาลและมีเสียงข้างมากในสภา ซึ่งทางทีมมองว่าหากมีการเร่งเสนอ นโยบายแจกเงินดิจิทัลภายในเดือนต.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) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากประเด็นการทำให้ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



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



China Equity: Neutral ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนจากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน อย่างไรก็ดีด้วย Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ประกอบกับทางการจีนออกนโยบายกระตุ้นขนาดเล็กมาอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทางทีมยังคงคำแนะนำไว้ที่ระดับ Neutral



Emerging Equity: Slightly overweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



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 หลังจากเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023



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



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

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

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และได้เปิดตลาดซื้อขายหรือจำหน่ายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800