



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ยังแกว่งตัวในกรอบแคบ อาจจะได้แรงหนุนเล็กน้อยจากผลการประชุม Fed ที่ออกมาอ่อนคลายลง
- ต่างประเทศ ผลการประชุม Fed วานนี้(1) ออกมาคงดอกเบี้ยที่ระดับ 5.25 – 5.50% ทำให้ภาพรวมของความกังวลผ่อนคลายลง ซึ่งอาจจะมีผลต่อตลาดหุ้นเอเชียช้านี้ด้วย
- จับตาดูราคาน้ำมันหากปรับตัวขึ้นสะท้อนให้เห็นว่าผลการประชุม Fed มีผลเชิงบวก แต่หากราคาน้ำมันปรับตัวลงแสดงให้เห็นว่านักลงทุนยังคงกังวลในเรื่องของเศรษฐกิจอยู่ ล่าสุด Brent \$85.2 เหรียญ
- ความขัดแย้งอิสราเอล ยังคงดุเดือด และเป็นตัวแปรที่คาดเดาได้ยาก นักลงทุนส่วนใหญ่ยังคงจับตาดูสถานการณ์ เนื่องจากเป็นความเสี่ยงของตลาด
- ตลาดหุ้นไทยยังอยู่ในช่วงของการทยอยส่งมอบ ส่วนใหญ่ไม่ได้ออกมาดีมากนัก วันนี้นัก LPN ส่งมอบ
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันดี คือ ผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานสหรัฐ

Strategy

- วันนี้ ตลาดอาจเคลื่อนไหวในเรื่องทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐฯ และตัวกดดันอื่นๆ ยังมีทั้งในเรื่องสถานการณ์ตะวันออกกลาง มาตรการเศรษฐกิจจีนยังไม่ออกมา และรอดูท่าทีในตลาดไทยเอง กลยุทธ์หลัก คือ เน้นถือเงินสด แต่นักลงทุนอาจแบ่งเงินมาซื้อหุ้นที่ราคาลงมาจนน่าสนใจ
- หุ้นที่เป็น High dividend Yield ยังเป็นตัวหลักในการพิจารณา โดยแบ่งไว้ชื่อ ตัวเลือก วันนี้ ยังคงเป็น TISCO, PTT, SPALI, DMT
- หุ้นน้ำมัน (PTTEP+ โรงกลั่นน้ำมัน) ควรลดความเสี่ยงลง เพราะความเป็น Premium ลดลง บวกกับเศรษฐกิจโลก ยังไม่สามารถรับราคาน้ำมันที่แพงกว่านี้ได้
- การเลือกซื้อหุ้นที่ราคาลงมาลึกๆ ที่ปัจจัยพื้นฐานยังดี มีความเสี่ยงไม่มากนัก เราให้ความสนใจกับ ITC, CBG , RBF, BH, KCE
- ตลาดยังไร้ทิศทาง ทำให้เรายังคงเงินสดไว้ในพอร์ตเป็นส่วนใหญ่ โดยในวันนี้ เรานำหุ้นเพิ่มเข้ามาในพอร์ต คือ BGRIM หลังราคาหุ้นปรับตัวลงมาก ขณะที่ปัจจัยลบเริ่มคลายตัวลงไปบ้างแล้ว
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ BGRIM เข้ามาในพอร์ต ทำให้หุ้นในพอร์ตวันนี้ มี BGRIM(10%), BEM(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

BGRIM : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 24.10 บาท) “ ได้เวลากทยอยซื้อหุ้น ”

- หุ้นโรงไฟฟ้า ราคาปรับตัวลงมามากจากนโยบายลดค่าไฟ ผลการดำเนินงานที่ชะลอตัวลง แต่คาดว่าสถานการณ์ในเชิงลบ ได้ค่อยๆ ผ่อนคลายลง ขณะที่ราคาหุ้นปรับตัวลงมามาก ถึง 37% ในช่วงเวลา 3 เดือน
- ประเด็นของค่าไฟและต้นทุน Gas คาดจะมีความสอดคล้องกันมากขึ้น คือ ไม่กดดันโรงไฟฟ้าเอกชนเหมือนช่วงที่ผ่านมา ซึ่งจะทำให้กำไรของ BGRIM มีโอกาสที่จะรักษาระดับ 5-600 ล้านบาท/ไตรมาส ได้อีกครั้ง
- เราประเมินกำไรปกติ 3Q23E ที่ 644 ล้านบาท (+2476% YoY, -6% QoQ) YoY พื้นตัวจากทิศทางราคาก๊าซและการปรับค่า Ft ที่ยังให้ positive impact และรับรู้รายได้จากโครงการใหม่
- BGRIM มีกำลังการผลิตใหม่ที่รอ COD ในปี 2566 อีก 632 MW (342 MWe) ตามการเริ่ม COD โรงไฟฟ้า BGP2R 98MWe, และ BGPAT 2,3 รวม 196 MWe, โรงไฟฟ้า Solar มาเลเซีย (36.5MWe) และ โรงไฟฟ้าโซลาร์เกาหลี 11.7 MWe
- เรากำลังรอดูการเดินหน้ากลยุทธ์ใหม่ของบริษัทฯ ในการต่อยอดกำลังการผลิตไฟฟ้าเป็น 10,000 MW (ล่าสุด 3,690 MW) ทั้งในส่วนของการลงทุนใหม่ๆ และการ Funding เงินลงทุนในอนาคต

Technical: EA, NCAP

News Comment

(0) Industrial Estate (Overweight) บอร์ดอีวี เกาะมาตรการอุดหนุน EV3.5 ตามคาด

Company Report

- (+) ONEE (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท) คาดกำไรสุทธิ 3Q23E ขยายตัว จาก copyrights และ event
- (-) BAM (ปรับลงเป็น ขาย/เป้าลงเป็น 8.00 บาท) 3Q23E อ่อนแอ จากเศรษฐกิจ และรายใหญ่ delay; ปี 24E ไม่ดีขึ้น
- (-) BEC (ถือ/เป้าเป็น 5.40 บาท) คาดกำไรสุทธิ 3Q23E ชะลอตัว YoY, QoQ จาก AdEx พื้นตัวซ้ำ
- (0) AMATA (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) กำไร 3Q23E ไตรต์ YoY/QoQ จาก presale และ transfer สูง

Economic Outlook

- ตลาดสหรัฐฯ ปิดตัวในแดนบวกดัชนี Dow Jones 0.67% ดัชนี S&P500 1.05% และดัชนี Nasdaq 1.64% โดยมีแรงซื้อมาจากกลุ่ม Information Technology, Communication Service, Consumer Discretionary% โดยมีแรงซื้อมาจากกลุ่ม Information Technology, Communication Service, Consumer Discretionary จากผลการประชุม FOMC ระบุว่า FED จะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 5.25%-5.50% และ Powell เริ่มส่งสัญญาณ Dovish มากขึ้นแบบมีนัยสำคัญกระทรวงการคลังสหรัฐฯประกาศแผนการประมุขพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ วงเงิน 1.12 แสนล้านดอลลาร์ซึ่งตรงกับคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ และ PMI สหรัฐฯออกมาต่ำกว่าคาด ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯปรับตัวลงต่ำกว่า 4.75% แม้ว่าตัวเลขตำแหน่งงานว่างที่สูงขึ้น (JOLTS) เพิ่มขึ้น 56,000 ตำแหน่ง สู่ระดับ 9.553 ล้านตำแหน่งในเดือนก.ย. และสูงกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ 9.250 ล้านตำแหน่ง
- ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Slightly Overweighted โดยน้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทีมคาดว่าเกิดในช่วง 3Q23 หลังจากที่ Guidance ของผู้บริหารในช่วงการรายงานผลประกอบการในไตรมาส 2-3 โดยภาพรวมมีมุมมองที่เป็นบวกต่อรายได้ในช่วงต่อจากนี้มากขึ้น ประกอบกับ Leading indicator ที่ทางทีมติดตามอย่าง New order – Inventory ของสหรัฐฯ เริ่มกลับมาเป็นบวกต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน

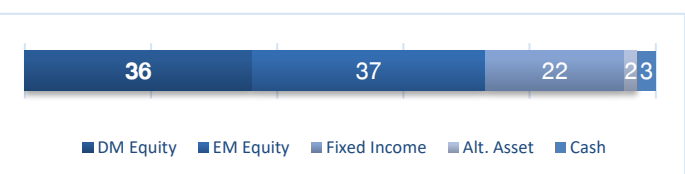
What to Watch

ติดตามการติดตามการตัดสินใจเกี่ยวกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางอังกฤษ ซึ่งนักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าจะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 5.25% ตามธนาคารกลางสหรัฐฯที่ไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย

ติดตามจำนวนคนที่ยื่นขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) ซึ่งนักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าจะคงที่ที่ระดับ 210k

Date	Major Events	Expected	Prior
2-Nov-23	US Initial Jobless Claims OCT	210k	210k
	GB BoE Interest Rate Decision		
	EA HCOB Manufacturing PMI Final OCT	43	43.4

Asset Allocation



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



# News Comment

## ( 0 ) Industrial Estate (Overweight) บอร์ดอีวี เคาะมาตรการอุดหนุน EV3.5 ตามคาด

บอร์ดอีวี ไฟเขียวมาตรการสนับสนุนการใช้งานรถยนต์ไฟฟ้า ระยะที่ 2 (EV3.5) ในช่วง 4 ปี (2024-27) นายณัฐม์ เทอดสิทธิ์ศักดิ์ เลขาธิการคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (บีโอไอ) ในฐานะกรรมการและเลขาธิการคณะกรรมการนโยบายยานยนต์ไฟฟ้าแห่งชาติ (บอร์ดอีวี) เปิดเผยว่า บอร์ดอีวีได้เห็นชอบมาตรการสนับสนุนการใช้งานรถยนต์ไฟฟ้า ระยะที่ 2 หรือ EV 3.5 ในช่วงระยะเวลา 4 ปี (2024-27) โดยให้ผู้ประกอบการที่เข้าร่วมมาตรการ EV3.0 สามารถยื่นขอรับสิทธิประโยชน์ตามมาตรการใหม่นี้เพิ่มเติมได้ และต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขของแต่ละมาตรการด้วย โดยมาตรการ EV3.5 รัฐจะให้เงินอุดหนุนรถยนต์ไฟฟ้า รถกระบะไฟฟ้า และรถจักรยานยนต์ไฟฟ้า ตามประเภทของรถ และขนาดของแบตเตอรี่ไม่เกิน 100,000 บาท/คัน, ลดอากรนำเข้าไม่เกิน 40% สำหรับการนำเข้ารถยนต์ไฟฟ้าสำเร็จรูป ในช่วงปี 2024-2025, ลดอัตราภาษีสรรพสามิตจาก 8% เหลือ 2% และต้องผลิตชดเชยการนำเข้า 2-3 เท่า (Fig.1-2) (ที่มา: อินโฟเควสท์)

**DAOL:**มองเป็นกลางต่อการออกมาตรการ EV3.5 ของบอร์ดอีวี เนื่องจากเป็นไปตามที่เรารู้และตลาดคาดว่าบอร์ดอีวี จะอนุมัติมาตรการ EV3.5 เพื่อข้ามครม. ต่อไป และให้ทันต่อการใช้สิทธิประโยชน์รถอีวีต่อเนื่องจาก EV3.0 ที่จะหมดอายุในปี 2023 โดยมาตรการ EV3.5 ที่ออกมานั้นสอดคล้องกับที่ตลาดคาดการณ์ ทั้งเงินอุดหนุนสำหรับรถยนต์ที่ 20,000 – 100,000 บาท/คัน (EV3.0 = 70,000-150,000 บาท/คัน) โดยต้องมีขนาดแบตเตอรี่เพิ่มขึ้นเป็น 50 kWh (EV3.0 = 30 kWh) รวมทั้งอัตราการผลิตชดเชยการนำเข้าเพิ่มขึ้นเป็น 2-3 เท่า (EV3.0 = 1.0-1.5 เท่า) ขณะที่ EV3.5 ได้ให้เงินอุดหนุนสำหรับรถจักรยานยนต์ไฟฟ้าที่ 10,000 บาท/คัน (เดิมคาดไม่มี, EV3.0 = 18,000 บาท/คัน)

ประเมินผู้ประกอบการนิคมได้ผลประโยชน์ presale ที่เพิ่มขึ้น จาก 1) การเข้ามาลงทุนของผู้ผลิต EV มากขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มประเทศตะวันตก และเอเชีย ที่ยังไม่ได้เข้ามาลงทุนในไทย โดยปัจจุบันมีผู้ผลิต EV ที่สนใจ และอยู่ระหว่างการศึกษารลงทุนในไทย ได้แก่ GAC, Geely, Hyundai/Kia เพิ่มเติม จากปัจจุบันที่มีการลงทุนของ MG, GWM, BYD, Changan, Neta, 2) การขยายธุรกิจของผู้ประกอบการเดิม หรือการเข้ามาลงทุนของผู้ประกอบการใหม่ สำหรับ supply chain ต่างๆ โดยเฉพาะโรงงานแบตเตอรี่ และ 3) รัฐบาลได้จากการขายน้ำ และส่วนแบ่งจากรถไฟฟ้าเพิ่มขึ้น ตามการขยายกำลังการผลิตของผู้ประกอบการที่เพิ่มขึ้น

สำหรับกลุ่มนิคมให้นำหนัก "มากกว่าตลาด" และ Top pick เป็น WHA (ซื้อ/เป้า 6.30 บาท) จากการเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมนิคม และมีฐานลูกค้าที่อยู่ระหว่างการเจรจาที่สูง ซึ่งบวกต่อยอด presale และ transfer ที่จะเพิ่มขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า และมีโอกาสที่จะรับรู้ presale ให้ผู้ประกอบการรถ EV รายใหญ่ มากกว่า 600 ไร่ได้อีกภายในต้นปี 2024E

ขณะที่กลุ่มยานยนต์ จะมีผลกระทบเชิงลบต่อผู้ผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ สำหรับรถสันดาป (SAT, AH) จากยอดขายผู้ผลิต EV ที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้ยอดขายรถยนต์ประเภทสันดาปมีแนวโน้มลดลง โดยปัจจุบันยอดขายรถยนต์ในไทยมีสัดส่วนที่เป็นรถ EV เพิ่มขึ้นเป็นเกือบ 10% ของยอดขายในประเทศรวมแล้ว และคิดเป็นสัดส่วนราว 4% ของยอดผลิตรถยนต์ ซึ่งแนวโน้มในอนาคตสัดส่วนรถ EV จะยิ่งเพิ่มขึ้น

กลุ่มยานยนต์ให้นำหนักการลงทุนเป็น "Neutral" โดย SAT แนะนำ ถือราคาเป้าหมาย 19.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 8.5 เท่า (-0.75SD below 5-yr average PER) ส่วน top pick ยังเป็น NEX แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 14.00 บาท ถึง PEG 1 เท่า (เทียบเท่า 2023E PER ที่ 31 เท่า, ปี 2023E-25E กำไรโตเฉลี่ย +31% CAGR) คาดว่าจะมีการส่งมอบรถ E Bus และ E Truck รวมถึงในอนาคตยังมีแผนผลิตรถกระบะไฟฟ้า

ขณะที่ผู้ประกอบการผลิตแบตเตอรี่จะไม่ได้รับผลกระทบ เนื่องจากเงื่อนไข EV3.5 ยังคงเหมือน EV3.0



## Company Report

### (+) ONEE (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท) คาดกำไรสุทธิ 3Q23E ขยายตัว จาก copyrights และ event

เรคาดำเนินการ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 6.00 บาท ถึง 2023E PER 29.0x (ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่เข้าเทรดในตลาดฯ) เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 149 ล้านบาท (-9% YoY, +22% QoQ) กำไรลดลง YoY จาก GPM ที่ปรับตัวลดลงจากรายได้ copyrights และรายได้โฆษณาที่ high margin ปรับตัวลดลง ด้านกำไรขยายตัว QoQ จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +10% QoQ จากรายได้ copyrights ขยายตัว +25% QoQ, รายได้ event business +70% QoQ จากคอนเสิร์ตใหญ่หลายรายการที่ได้รับการตอบรับที่ดี เช่น Golden Songs, Gemini Fourth อีกทั้งรายได้ other related business เติบโตดี +10% QoQ จากรายได้บริหารศิลปินขยายตัว และ 2) GPM ทรงตัว QoQ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 498 ล้านบาท (-33% YoY) ทั้งนี้ กำไรสุทธิ 9M23E มีสัดส่วนที่ 65% ของประมาณการปี 2023E เราคาดกำไรสุทธิ 4Q23E จะขยายตัว YoY, QoQ หนุนโดย 1) รายได้โฆษณาที่ฟื้นตัว, 2) คาดรายได้ event และบริหารศิลปินเติบโตโดดเด่น จากแผนการจัดงาน Fan Meeting ทั้งในและต่างประเทศ, คอนเสิร์ต และ 3) คาด GPM ขยายตัวจาก utilization rate ที่ดีขึ้น และคาดกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 706 ล้านบาท (+42% YoY) จากรายได้ที่ฟื้นตัวในทุกธุรกิจและ GPM ขยายตัว จาก utilization rate ที่ดีขึ้น ราคาหุ้นทรงตัวใน 1 เดือน ที่ผ่านมาสะท้อนผลการที่ชะลอตัวไปพอสมควรแล้ว ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2023E PER 18.5x ต่ำกว่า peer กลุ่ม media ที่ 2023E PER 36.7x เราคาดว่าราคาปัจจุบันน่าสนใจไม่สะท้อนผลการที่ฟื้นตัวใน 2H23E เราชอบ ONEE จากความหลากหลายในธุรกิจช่วยลดการพึ่งพิงเม็ดเงินโฆษณา

### (-) BAM (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 8.00 บาท) 3Q23E อ่อนแอ จากเศรษฐกิจ และรายได้ใหญ่ delay; ปี 24E ไม่ดีขึ้น

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ขาย" จากเดิม "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 8.00 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 0.6x (-4.75 SD below 5-yr average PBV) (เดิมเป้า 10.50 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 0.8x) โดยเป็นผลจากการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E ปรับกำไรสุทธิ และ de-rate PBV ลง จากแนวโน้ม cash collection ที่ต่ำ และไม่ดีขึ้นในช่วงที่ค่าครองชีพ และต้นทุนทางการเงินสูง เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E จะอ่อนแอถึง 326 ล้านบาท (-55% YoY, -23% QoQ) จาก cash collection ที่หดตัว -14% YoY, -7% QoQ, การขายทรัพย์สิน NPL/NPA ขนาดใหญ่ delay ต่อเนื่องจาก 2Q23 คิดเป็นมูลค่าที่ 500 ล้านบาท หรือกำไรประมาณ 250 ล้านบาท และต้นทุนทางการเงินที่ปรับเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ เราประเมินว่า cash collection จะยังไม่กลับมาดีขึ้นในเร็ววัน และมีโอกาสที่ยอดขายทรัพย์สินจะ delay ต่อเนื่อง จากเศรษฐกิจที่ยังไม่ดีขึ้นเด่นชัด, สถาบันการเงินเข้มงวดในการให้สินเชื่อ และการค่าครองชีพที่ยังสูงเราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E-24E ลงปีละ -36%/-29% เป็น 1.5 พันล้านบาท (-45% YoY) และ 2.0 พันล้านบาท (+32% YoY) จากการปรับลด yield on NPL ลง -7%, ลดกำไรจากการขายทรัพย์สิน NPA ลงปีละ -24% และเพิ่ม credit cost เพื่อสะท้อน cash collection ที่ยังไม่กลับมาดีขึ้น และทำให้รับรู้ส่วนตัดจำหน่าย ต้นทุนมากกว่ากำไร รวมทั้งโอกาสในการขายทรัพย์สินขนาดใหญ่จะน้อยลง เนื่องจากทรัพย์สินส่วนใหญ่ที่บริษัทซื้อช่วงหลังจะเป็นหนี้รายย่อยที่จะได้รับผลกระทบโดยตรงจากเศรษฐกิจ และอัตราดอกเบี้ยที่สูงราคาหุ้น underperform SET -8% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นที่กดดันต่อการจ่ายชำระ และการเข้าซื้อทรัพย์สิน NPL/NPA ของลูกค้า รวมทั้งค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ขาย" จาก cash collection ที่จะไม่ดีขึ้นโดดเด่น การเข้าซื้อทรัพย์สินของลูกค้าหนี้รายใหญ่ที่มีแนวโน้ม delay ต่อเนื่อง และ ROAE ที่ปรับตัวลงต่ำอยู่ที่เพียง 5%

### (-) BEC (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 5.40 บาท) คาดกำไรสุทธิ 3Q23E ชะลอตัว YoY, QoQ จาก AdEx ฟื้นตัวช้า

เรคาดำเนินการ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 5.40 บาท ถึง 2024E PER 33.9x เดิม 7.80 บาท ถึง 2023E PER 33.9x เราคาดกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 56 ล้านบาท (-50% YoY, -26% QoQ) กำไรชะลอตัว YoY, QoQ จาก 1) รายได้รวมปรับตัวลดลง -15% YoY, -8% QoQ จากรายได้โฆษณาลดลง แม้รายได้ copyrights +13% YoY, +56% QoQ แต่ไม่สามารถชดเชยรายได้โฆษณาที่ชะลอตัวได้ และ 2) GPM ชะลอตัว YoY จาก average ad rate ที่ลดลง แต่ทรงตัว QoQ จากรายได้โฆษณาที่ลดลง แต่ถูกชดเชยด้วยรายได้ copyright ที่เพิ่มขึ้นเราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E-24E ลงที่ -52% จากรายได้โฆษณาและ copyrights ที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด ทั้งนี้ กำไรสุทธิ 9M23E ที่ 63% ของประมาณการปี 2023E ดังนั้น เราคาดกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 214 ล้านบาท (-65% YoY) และปี 2024E ที่ 319 ล้านบาท (+49% YoY) ราคาหุ้น underperform -11% ใน 1 เดือนที่ผ่านมาจากเม็ดเงินโฆษณาที่ฟื้นตัวช้า อย่างไรก็ตาม เรามองว่าราคาที่ปรับตัวลงมาได้สะท้อนผลกระทบจากเม็ดเงินโฆษณาที่ฟื้นตัวช้าไปพอสมควรแล้ว เราแนะนำ "ถือ" รอการฟื้นตัวของเม็ดเงินโฆษณาที่ชัดเจน โดยเราคาดว่าเม็ดเงินโฆษณาจะฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไปในปี 2024E

### (0) AMATA (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) กำไร 3Q23E โดดย YoY/QoQ จาก presale และ transfer สูง

เรคาดำเนินการ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 30.00 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 1.5x (+0.25 SD above 8-yr average PBV) เราประเมินกำไรสุทธิ (ไม่รวมกำไร FX และกำไรจากการขายโรงงานสำเร็จรูป RBF) 3Q23E ที่ 415 ล้านบาท ปรับตัวดีขึ้นจากฐานที่ต่ำใน 3Q22 ที่ 30 ล้านบาท และเพิ่มขึ้น +59% QoQ หนุนโดย 1) ยอด transfer ที่คืนเพิ่มเป็น 272 ไร่, 2) presale ปรับตัวดีขึ้นเป็น 522 ไร่ (ไทย 356 ไร่ และเวียดนาม 166 ไร่), 3) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจไฟฟ้าที่ 217 ล้านบาท พลิกกลับจากขาดทุนใน 3Q22 จากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลง และ GPM ที่ดีขึ้นตามค่า Ft อย่างไรก็ตาม 4) GPM ธุรกิจนิคมปรับตัวลงเป็น 49% จากยอด transfer ส่วนใหญ่เป็นนิคม Halong มากถึง 166 ไร่รายการประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 2.0 พันล้านบาท (+118% YoY) และต่อเนื่องปี 2024E ที่ 2.8 พันล้านบาท (+41% YoY) โดยประเมินว่าผลการดำเนินงานปกติ 4Q23E จะหดตัว YoY จากฐานที่สูงใน 4Q22 ที่ 832 ล้านบาทตามยอด transfer ที่สูง 231 ไร่ โดยเฉพาะนิคมชลบุรีที่มีราคาขายสูง ขณะที่กำไรปกติ 4Q23E จะขยายตัว QoQ จากยอด transfer ที่เพิ่มขึ้นเป็นปกติฤดูกาล หนุนโดย backlog ณ 3Q23E ที่สูงประมาณ 1.7 พันไร่ราคาหุ้น Outperform SET +13% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากความคาดหวังต่อการลงทุนในไทยที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เราแนะนำ "ซื้อ" จาก presale ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่ และจะทยอยเพิ่มขึ้นในอีก 2-3 ปีข้างหน้า และได้ผลบวกจากภาครัฐที่จะทยอยมาตรการส่งเสริมการลงทุนด้านต่างๆ รวมทั้งราคาปัจจุบันยังน่าสนใจเทรดต่ำกว่า 2024E PBV ที่ 1.2x (-0.25SD)





## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (1 พ.ย.) ขณะที่ดัชนี Nasdaq พุ่งขึ้นกว่า 1.6% หลังจากธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยตามคาด และการแสดงความเห็นของนายเจอโรม พาวเวล ประธานเฟด ทำให้นักลงทุนมีมุมมองบวกว่าเฟดได้เสร็จสิ้นการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยแล้ว
- ดัชนีเวสต์วูดสหประชาชาติดาวโจนส์ปิดที่ 33,274.58 จุด เพิ่มขึ้น 221.71 จุด หรือ +0.67%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,237.86 จุด เพิ่มขึ้น 44.06 จุด หรือ +1.05% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,061.47 จุด เพิ่มขึ้น 210.23 จุด หรือ +1.64%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพุธ (1 พ.ย.) นำโดยหุ้นกลุ่มค้าปลีกและกลุ่มเฮลท์แคร์ ขณะที่นักลงทุนรอผลการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ซึ่งจะประกาศหลังตลาดยุโรปปิดทำการไปแล้ว
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 436.57 จุด เพิ่มขึ้น 2.91 จุด หรือ +0.67%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,932.63 จุด เพิ่มขึ้น 46.98 จุด หรือ +0.68%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 14,923.27 จุด เพิ่มขึ้น 112.93 จุด หรือ +0.76% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,342.43 จุด เพิ่มขึ้น 20.71 จุด หรือ +0.28%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (1 พ.ย.) โดยตลาดถูกกดดันจากการแข็งค่าของดอลลาร์ รวมทั้งตัวเลขสต็อกน้ำมันดิบและน้ำมันเบนซินของสหรัฐที่ปรับตัวสูงขึ้นในสัปดาห์ที่แล้ว
- สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 58 เซนต์ หรือ 0.7% ปิดที่ 80.44 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนม.ค. ลดลง 39 เซนต์ หรือ 0.5% ปิดที่ 84.63 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (1 พ.ย.) ก่อนที่ตลาดจะรู้ผลการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) โดยตลาดทองคำนิวยอร์กปิดทำการซื้อขายก่อนที่คณะกรรมการเฟดจะแถลงมติการประชุม
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 6.80 ดอลลาร์ หรือ 0.34% ปิดที่ 1,987.50 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

### • ADVANC โค้งท้ายดีด โฟกัสคุณภาพ ARPU

ADVANC มั่นใจ ARPU โกงสุดท้ายดีดตัวสอดคล้องการเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นทางธุรกิจทั้งปริมาณนักท่องเที่ยวที่เร่งตัวขึ้น และความสำเร็จของการเพิ่มสัดส่วนลูกค้าคุณภาพ ย้ำพร้อมทำ Transaction หุ้น TTTBB เสร็จภายใน 2 สัปดาห์ หากบอร์ดตกลง.เคาะ-ดีลควมรวม นักวิเคราะห์ฟันธงทำไรต่อต่อเนื่อง 2 ปี เป้า 258 บาท ยลดีเป็นผล 4%

### • ATP30 เร่งลดคาร์บอน เพิ่มรถอีวี-ลดใช้ดีเซล

ATP30 ยกระดับเทคโนโลยี เพิ่มประสิทธิภาพการเดินทาง เดินหน้าลดคาร์บอน ตั้งเป้าคว้าใบรับรอง TGO ต้นปีหน้า เล็งขยายพอร์ตรถไฟฟ้าเพิ่ม พร้อมลดสัดส่วนการใช้น้ำมันดีเซล เข้าร่วมเครือข่ายอมตะคาร์บอนนิวกวีล สร้างการเติบโตอย่างยั่งยืน

### • BGT โยกผลิตจลินลดต้นทุน พรวิซ่าหนุนยอดขายฟื้นซัด

BGT สนับสนุนผลิตฟ้าจระจาชพหลายเออร์จีนผลิตสินค้าเพิ่ม ลดต้นทุน เพิ่มประสิทธิภาพขนส่ง ฟาก "ดร.อุพล ธรรมวัฒน์" ปักป้ายยอดขายสู่ 900 ล้านบาทในปี 2567 หลังทิศทางไตรมาส 4/2566 ดีขึ้น รับปัจจัยหนุนพรวิซ่าอินเดีย ไต้หวัน ดันยอดขายโซนท่องเที่ยวฟื้นซัด

### • DELTA สิ้นไตรมาสดี อีวีซาร์จเจอร์โดดเด่น

DELTA วางเป้ารายได้ปี 2567 ไตรสองหลัก จากธุรกิจอีวีที่แนวโน้มเติบโตสูง คาดว่าขึ้นต่อไรต่อไรในระดับปานกลาง สถานการณ์การขาดแคลนวัตถุดิบดีขึ้น ระวังปัจจัยเสี่ยงดอกเบี้ยขาขึ้น ภาวะเงินเฟ้อ สงคราม วางงบลงทุนปีหน้ามากกว่า 200 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ด้านไรเกอร์มองพื้นฐานดี ไตรมาส 4 ผลงานหดตามฤดูกาล ราคาหุ้นเต็มมูลค่า

### • บอร์ด 'GUNKUL' อดฉัดงบ 1,120 ล้าน ซื้อหุ้นคืน 380 ล.หุ้น

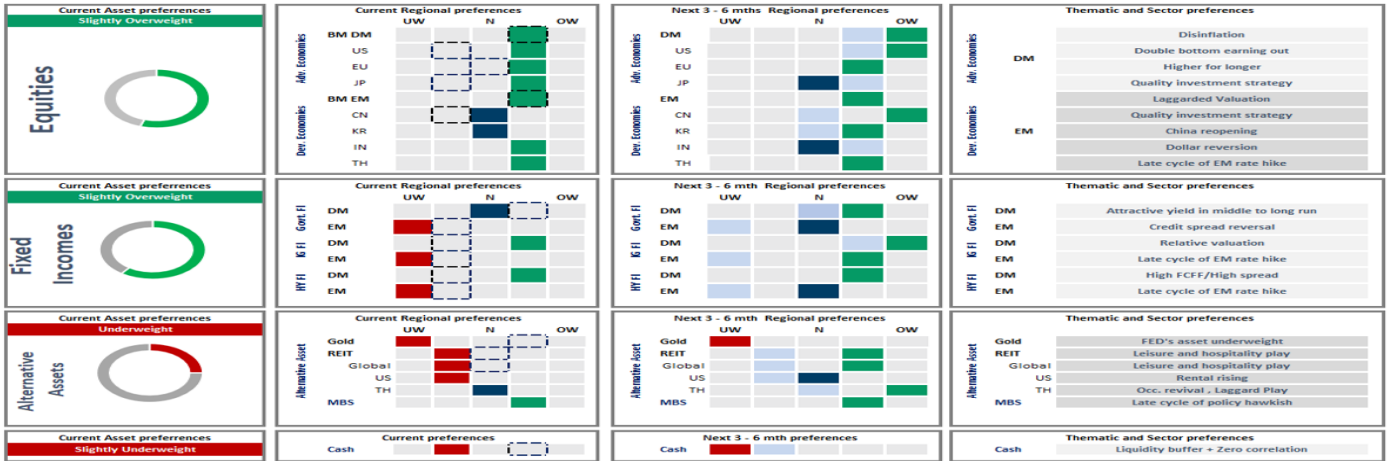
GUNKUL ประกาศฉัดงบเงินไม่เกิน 1,120 ล้านบาท ซื้อหุ้นคืนสูงสุด จำนวนไม่เกิน 380 ล้านหุ้น พร้อมกำหนดระยะเวลาที่จะซื้อหุ้นคืนตั้งแต่วันที่ 16 พฤศจิกายน 2566 ถึงวันที่ 15 พฤษภาคม 2567 ฟาก "โสภณา คำธัญญ์" ระบุบริษัทเชื่อมั่นในศักยภาพการเติบโตและปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง

### • KSL เผยบอร์ดสอน.ยับราคาน้ำตาลหนุนเกษตรกรไร้อ้อย

KSL รับอานิสงส์คณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทรายไฟเขียวยับราคายาบน้ำตาลในไทย กิโลกรัมละ 4 บาท เริ่มตั้งแต่ 28 ตุลาคม 2566 ด้านผู้บริหาร "ชัช ชันธรรมมิตร" มองเป็นผลบวกต่อชาวไร้อ้อย-เสริมรายรับของธุรกิจแกมมองราคาน้ำตาลโลกยังเป็นขาขึ้น หนุนการเติบโตของธุรกิจต่อเนื่อง

### • ORI เสนอรัฐผ่อนผัน LTV จูงใจต่างชาติซื้อสังหา

ORI เสนอรัฐกระตุ้นอสังหา ผ่อนผันเกณฑ์ LTV ให้ชาวไทย พร้อมเปิดทางต่างชาติซื้อที่อยู่อาศัย จูงใจให้พำนักในไทยนานขึ้น ซื้อสังหาเป็นเครื่องจักรสำคัญกระตุ้นเศรษฐกิจ แย้ม Q4/2566 ยอดขายดี เปิดตัวโครงการใหม่ 12 โครงการ มูลค่ารวม 15,550 ล้านบาท มั่นใจปียอดขายเกินเป้า 4.5 หมื่นล้านบาท เผยเงินกวาดพหุยา ภูเก็ตต่อเนื่อง



**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 คมน้ำหนักนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1) ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากประเด็นการทำให้ 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) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์ในลบกับตลาดหุ้นอีกครั้งจากประเด็นดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



**China Equity: Neutral** ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนจากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน อย่างไรก็ตาม Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ประกอบกับทางการจีนออกนโยบายกระตุ้นขนาดเล็มาอย่างต่อเนื่อง 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

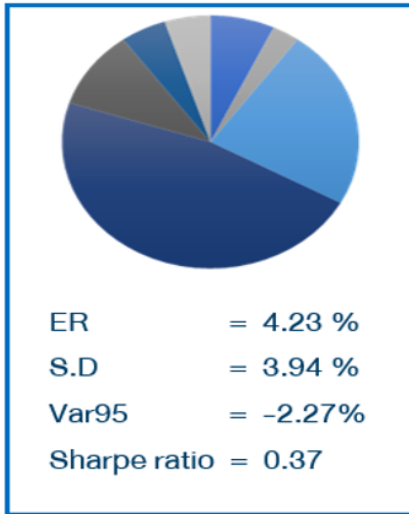


**Fixed Income: Slightly overweight** คมน้ำหนักการลงทุนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

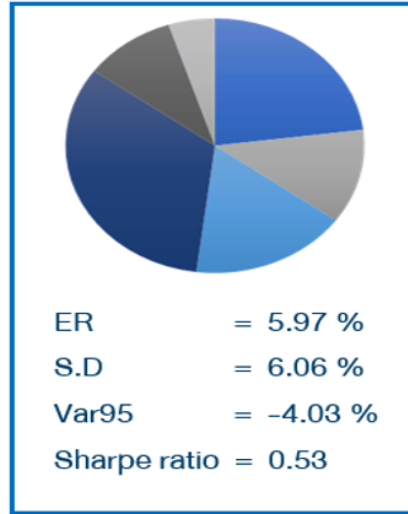


## Strategic Asset Allocation Recommendation

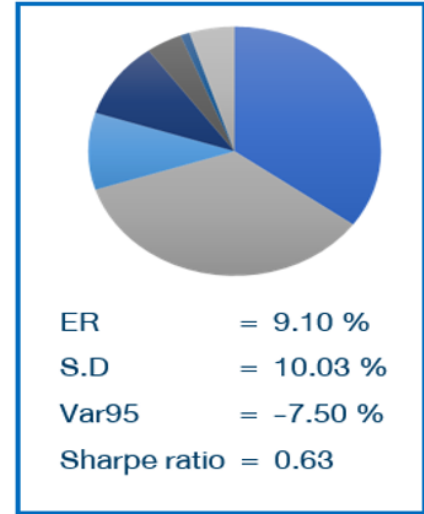
## Conservative



## 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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (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. 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