



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดกรอบดัชนี สัปดาห์นี้ 1420-1450 จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา 1,438.45 จุด /-2.2%)
- ตลาดหุ้นในสัปดาห์นี้ ยังผันผวน รายงานผลประชุม FOMC ซึ่งอาจจะมี การพูดถึงแนวโน้มทิศทางดอกเบี้ยของ Fed มีผลต่อตลาด
- จีนคาดว่าเศรษฐกิจจะยังคงชะลอตัว ตามเศรษฐกิจโลก และการเปิดทำการ วันแรกหลังจากวันหยุดประจำชาติที่ผ่านมา อาจจะทำให้ตลาดหุ้นจีน ปรับตัวลงตอบรับตัวแปรภายนอก
- ไทย ถูกจุดจาก Bond Yield ที่อยู่ระดับสูง และเงินบาทที่อ่อนค่า รวมถึง นโยบายรัฐบาล
- จับตาสงครามอิสราเอล-ปาเลสไตน์ และ รัสเซีย-ยูเครน (บวกหุ้นผลิต น้ำมัน สบหุ้นโรงกลั่นฯ และเดินเรือ

Strategy

- สัปดาห์นี้ ตลาดจะผันผวนสูง การลงทุนยังระมัดระวังกันต่อไป เน้นเก็บ กำไรช่วงสั้นๆ หรือรอซื้อหุ้นเมื่อการลงของตลาดสิ้นสุดลง โดยแนวรับ สำคัญของดัชนี อยู่ที่ 1420 จุด
- เราเริ่มจัดชุดหุ้นเด่นของแต่ละกลุ่ม สำหรับนักลงทุนที่จะรอสะสมหุ้น ได้แก่ ORI, JMT, BJC, TIDLOR, SISB, BAM โดยจังหวะซื้อ น่าจะเป็นสัปดาห์นี้ (หรือเมื่อหุ้นหยุดลง)
- เราสังเกตได้ว่า หุ้นที่มีการเข้ามาถึงกำไร หรือราคาถ่วงน้อย ส่วนใหญ่ มี เรื่องของกำไร 3Q ที่ดี รองรับไว้ เช่นกลุ่มธนาคาร ในทางตรงข้าม หุ้นที่ถูก คาดการณ์กำไรว่าจะไม่ดี หรือถูกกระทบจาก น้ำมันขึ้น+เงินบาทอ่อน+ ดอกเบี้ยสูง+นโยบายรัฐบาล เช่นกลุ่มพลังงาน ยังควรเสี่ยงไปก่อน
- เรายังสลับหุ้นเข้า-ออก ค่อนข้างถี่ เพราะตลาดผันผวน และยังมีเสียงลงได้ อีก โดยวันนี้ เราถือเงินสดไว้ 60% และนำ NEX, COCOCO เข้ามาจาก ปัจจัยบวกเฉพาะตัว
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ KTB ออก และเอา NEX, COCOCO\* เข้ามา พอร์ต หุ้นประกอบไปด้วย NEX (10%), COCOCO\*(10%), AOT(10%), JMT(10%)

\*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

NEX: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 12.00 บาท) “ ได้ประโยชน์จาก Net Zero และ order ยิ่งแน่น ”

- การปรับตัวของประเทศไทย เพื่อรับกับ “Net Zero” เอื้อต่อธุรกิจของ NEX ในฐานะที่เป็นผู้ผลิตรถยนต์ไฟฟ้า .. ว่าวที่ กทม. เตรียมออกข้อบัญญัติ ให้ รถโดยสารประจำทาง เป็นรถที่ใช้ไฟฟ้า และ วมก. และ บขส. เตรียมนำเอา รถไฟฟ้า มาให้บริการ เป็นโอกาสที่ NEX จะได้ประโยชน์จากว่าวนี้
- การส่งมอบรถให้กับลูกค้าของ NEX ทั้งรถเมล์ไฟฟ้าและรถบัส ยังเดินหน้า ต่อ โดย รถเมล์ไฟฟ้าให้ BYD จำนวน 3.1 พันคัน จนถึง ณ 2Q23 มีการส่งมอบไปแล้ว 1.9 พันคัน ยังเหลือส่งมอบอีก 1.2 พันคัน จะทยอยส่งมอบทั้งหมดภายใน 4Q23E ประมาณการกำไรปี 2023E ที่ 910 ล้านบาท +337% YoY
- ปี 2024 เราประเมินว่า NEX จะมีคำสั่งซื้อ E Bus และ E Truck ได้ถึง 3 พันคัน ซึ่งจะทำให้ผลประกอบการยังคงดีต่อเนื่องจากปีนี้ ทั้งนี้ เราประเมินกำไรปี 2024 ไว้ที่ 1.2 พันล้านบาท +31% YoY

Technical: BJC, JMART

News Comment

- (+/-) หุ้นที่ได้รับผลกระทบจากความตึงเครียดในตะวันออกกลางที่สูงขึ้นหลังกลุ่ม Hamas โจมตีอิสราเอล
- (-) OSP (ซื้อ/เป้า 32.00 บาท) แจ้งหยุดกิจการโรงผลิตถววดแก้วที่สมุทรปราการตั้งแต่ 1 ธ.ค.
- (0) Energy (Neutral) รัสเซียยกเลิกการห้ามการส่งออกน้ำมันดีเซลส่วนใหญ่

Company Report

- (+) BDMS (ซื้อ/เป้า 37.50 บาท) 3Q23E เติบโต YoY, QoQ ได้แรงหนุนจากการเข้าสู่ช่วง high season
- (0) CPAXT (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) กำไร 3Q23E โต YoY จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง และ QoQ จากธุรกิจค้าปลีกที่เริ่มฟื้นตัว

Economic Outlook

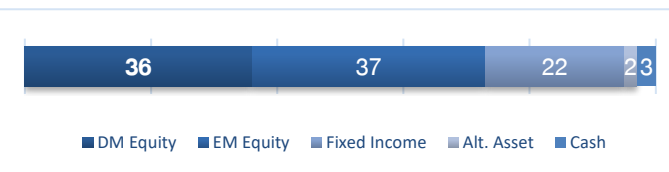
- **ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาฟื้นตัวขึ้นจากสัปดาห์ก่อนหน้า** แม้ว่าตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตรของสหรัฐฯ (Non-Farm Payrolls) จะออกมาที่ 336,000 ราย สูงกว่าคาดการณ์ที่ 170,000 รายและเดือนก่อนหน้าที่ 227,000 ราย อย่างไรก็ตามค่าจ้างรายชั่วโมงกลับขยายตัวในอัตราที่ชะลอลง จึงอาจเป็นสาเหตุที่ทำให้ตลาดมองว่าตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่ง อาจไม่ได้กระทบต่ออัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ มากจนทำให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ ต้องเร่งใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวด ในแง่ของการลงทุน ปัจจุบันทางทีมยังคงน้ำหนักการลงทุนไว้บนตลาดสหรัฐฯ ที่ระดับ Slightly overweighted โดยให้น้ำหนักกับเรื่อง Earning Recession ที่คาดว่าจะจบลงในช่วงการรายงานผลประกอบการประจำไตรมาสที่ 3
- **ติดตามรายงานผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ ฉบับเต็มของรอบการประชุมเดือนก.ย. (FOMC Minutes) โดย DAOL มองว่ารายละเอียดบนรายงานการประชุมฉบับเต็มจะออกมาใกล้เคียงกับ Guidance ของบรรดาสมาชิก FOMC ที่มองว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ มีความจำเป็นในการขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกครั้งและอาจคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับสูง ซึ่งปัจจุบันตลาดยังรับรู้เรื่องการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยไม่หมด เบื้องต้นทางทีมคาดว่าหากตลาดมีการ price-in เรื่องของการขึ้นดอกเบี้ยต่อ อาจมีแรงกดดันตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงสั้น**

What to Watch

ติดตามการรายงานอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของสหรัฐฯ (Core CPI) ในเดือนก.ย. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาขยายตัวที่ 4.10% YoY ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 4.30% YoY เนื่องจากนักวิเคราะห์บางส่วนคาดว่าราคาบ้านของสหรัฐฯ ซึ่งเป็นสัดส่วนหลักใน Core CPI มีแนวโน้มที่จะขยายตัวในอัตราที่ชะลอลง

ติดตามการสู้รบระหว่างอิสราเอลและฮามาส หลังเกิดอิสราเอลถูกโจมตีด้วยขีปนาวุธราว 5000ลูก ในช่วงเช้าวันเสาร์ตามเวลาท้องถิ่น จากปัจจัยดังกล่าวทำให้ราคาทองคำปรับตัวขึ้นในระยะสั้นและความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัยสูงขึ้นในสัปดาห์ที่จะถึงนี้

Asset Allocation



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



## News Comment

### (+/-) หุ้นที่ได้รับผลกระทบจากความตึงเครียดในตะวันออกกลาง ที่สูงขึ้นหลังกลุ่ม Hamas โจมตีอิสราเอล

เมื่อวันเสาร์ที่ 7 ต.ค.2023 ที่ผ่านมา เมื่อกลุ่มติดอาวุธฮามาส (Hamas) ในปาเลสไตน์เปิดฉากโจมตีอิสราเอลแบบไม่ทันตั้งตัว โดยระดมยิงจรวดหลายพันลูกจากฉนวนกาซา พร้อมทั้งส่งกองกำลังติดอาวุธหลายสิบล้านคนแทรกซึมเข้าไปโจมตีในหลายเมืองทางตอนใต้ของอิสราเอล พร้อมจับตัวประกันไว้หลายคน ทั้งนี้ภายหลัง โฆษกกลุ่ม Hamas อ้างเหตุผลว่า การโจมตีครั้งนี้มีขึ้นเพื่อตอบโต้ความโหดร้ายทั้งหมดที่ชาวปาเลสไตน์ต้องเผชิญจากอิสราเอลตลอดหลายทศวรรษที่ผ่านมา ซึ่งรวมถึงการกระทำของกองกำลังอิสราเอลที่บุกมายึดอัล-อักซอ (Al-Aqsa) ในนครเยรูซาเลม อันเป็นสถานที่ศักดิ์สิทธิ์ของชาวมุสลิม และการปฏิบัติที่เลวร้ายต่อนักโทษปาเลสไตน์ในเรือนจำอิสราเอล ขณะที่ผู้นำอิสราเอลระบุว่า เวลานี้ประเทศอิสราเอลอยู่ใน 'ภาวะสงคราม' แล้ว และจะแก้แค้นครั้งใหญ่ ซึ่งเริ่มตอบโต้โจมตีเป้าหมายกลุ่มฮามาสในฉนวนกาซา นอกจากนี้ อิหร่าน (ซึ่งสนับสนุนปาเลสไตน์) ได้ออกมากล่าวว่าการกระทำของกลุ่ม Hamas ในครั้งนี้เป็นกระบวนการป้องกันตนเองโดยชาวปาเลสไตน์เท่านั้น (ที่มา: ประชาชาติ, The Standard)

**DAOL:** ในขณะที่ยังมีความไม่แน่นอนด้านระยะเวลาและขอบเขตการทำสงครามระหว่างอิสราเอลและปาเลสไตน์ในครั้งนี้ แต่เราคาดว่าเหตุการณ์นี้จะสนับสนุนราคาน้ำมันดิบในระยะสั้นให้สูงขึ้นได้หากว่าสงครามในครั้งนี้ลามไปถึงความสัมพันธ์ระหว่างอิหร่านและ US (ซึ่งอาจส่งให้การเจรจาข้อตกลงนิวเคลียร์และการคว่ำบาตรการส่งออกน้ำมันของอิหร่านได้รับผลกระทบ) ในขณะเดียวกัน เรามองว่าผลกระทบต่อสินค้าโภคภัณฑ์ (soft commodities) อื่นๆจะมีจำกัด เนื่องจากอิสราเอลไม่ใช่ประเทศส่งออก soft commodities หลัก สำหรับหุ้นที่จะได้ประโยชน์จากความตึงเครียดที่สูงขึ้นในวันออกกลางและมีโอกาส outperform SET มากสุด ได้แก่ PTTEP

(+) PTTEP (ซื้อ/เป้า 180.00 บาท) คาดว่าจะได้ประโยชน์จากแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้นโดยบริษัทมีสัดส่วนปริมาณน้ำมันดิบคิดเป็นประมาณ 27%-30% ของปริมาณยอดขายรวม นอกจากนี้ เราเชื่อว่าปริมาณขายเฉลี่ยจะกลับมาฟื้นตัว QoQ ได้ใน 4Q23E หลักๆจาก 1) ปริมาณขายเฉลี่ยของโครงการ G1/61 ที่สูงขึ้น และ 2) การกลับมาดำเนินงานเต็มไตรมาสของโครงการ G2/61

(+) สำหรับหุ้น/อุตสาหกรรม ที่คาดว่าจะได้รับผลบวกจาก “ความตึงเครียดที่สูงขึ้นในวันออกกลาง”

1) กลุ่มพลังงาน เรามองว่าแนวโน้มจะส่งผลบวกต่อแนวโน้มราคาน้ำมันดิบในระยะสั้น โดยเราคาดว่าหากสงครามยืดเยื้อจะมีการลามไปถึงความสัมพันธ์ของประเทศที่เกี่ยวข้องอื่นๆในภูมิภาคตะวันออกกลาง ก็จะมีสนับสนุนให้ราคาน้ำมันดิบยืนสูงได้ต่อเนื่อง ทั้งนี้ เรามองว่าหุ้นที่รับประโยชน์มากที่สุดต่อข่าวนี้คือ PTTEP (ซื้อ/เป้า 180.00 บาท)

(-) สำหรับหุ้น/อุตสาหกรรม ที่คาดว่าจะเสียประโยชน์จาก “ความตึงเครียดที่สูงขึ้นในวันออกกลาง”

1) กลุ่มท่องเที่ยว เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อย จากการได้รับผลกระทบจากนักท่องเที่ยวอิสราเอลที่มีโอกาสลดลงได้ โดยจำนวนนักท่องเที่ยวอิสราเอลช่วง 8M23 อยู่ที่ 1.6 แสนคน เทียบกับจำนวนนักท่องเที่ยวรวม 17.8 ล้านคน หรือคิดเป็น 0.9% ของนักท่องเที่ยวทั้งหมด แต่ถ้าสถานการณ์ยืดเยื้ออาจจะกระทบกับกลุ่มนักท่องเที่ยวอิสราเอลรวมถึง Middle east ด้วย ซึ่งจำนวนนักท่องเที่ยวกลุ่มนี้รวมกันอยู่ที่ 5.7 แสนคน หรือคิดเป็น 3.2% ของนักท่องเที่ยวทั้งหมด โดยกลุ่มท่องเที่ยวที่เราคาดว่าจะมีผลกระทบมากที่สุดเรียงตามสัดส่วนรายได้ในประเทศไทย ได้แก่ ERW (ซื้อ/เป้า 6.50 บาท), CENTEL (ถือ/เป้า 48.00 บาท), SHR (ถือ/เป้า 3.00 บาท), MINT (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) และกลุ่ม Aviation อย่าง AOT (ซื้อ/เป้า 84.00 บาท) นอกจากนี้ยังกระทบต่อ BAFS (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) ด้วย

2) กลุ่ม Agri & Food-related เรามีมุมมองเป็นกลาง เนื่องจากอิสราเอลไม่ใช่ประเทศส่งออก soft commodities หลัก ทำให้เรามองว่าปัจจัยดังกล่าวจะยังไม่ได้กระทบในด้านต้นทุนราคา ขณะที่ในด้านการส่งออกจากไทยไปอิสราเอล ปัจจุบันไทยมีการส่งออกอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูป แต่สัดส่วนการส่งออกยังต่ำคิดเป็นราว 2% ของมูลค่าการส่งออกอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปรวม โดยหุ้นที่เรา cover ปัจจุบันจะมี AAI ที่มีการส่งออกทูน่ากระป๋องไปตะวันออกกลาง ซึ่งรวมถึงอิสราเอล แต่เราเชื่อว่าสัดส่วนรายได้ส่งออกไปอิสราเอลปัจจุบัน <5% ของรายได้รวม ทั้งนี้สำหรับกลุ่ม Agri & Food-related ปัจจุบันเราคน้ำหนัก “Neutral” และ Top pick ได้แก่ TU (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) และ AAI (ซื้อ/เป้า 5.00 บาท)

3) กลุ่ม Healthcare เรามีมุมมองเป็นกลาง เรามองว่าผลกระทบจำกัดเนื่องจากคนไข้หลักอยู่ในกลุ่มตะวันออกกลาง ได้แก่ ซาอุดีอาระเบีย, กาตาร์ และคูเวต ซึ่งไม่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าว แต่กรณีหากสถานการณ์ยืดเยื้อหรือรุนแรงมากขึ้น อาจมีผลกระทบต่อการเดินทางกลุ่มตะวันออกกลางได้ โดยกลุ่มโรงพยาบาล เรายังชอบ BH (ซื้อ/เป้า 300.00 บาท) และ BDMS (ซื้อ/เป้า 37.50 บาท)

### (-) OSP (ซื้อ/เป้า 32.00 บาท) แจ้งหยุดกิจการโรงผลิตขวดแก้วที่สมุทรปราการตั้งแต่ 1 ธ.ค.

OSP แจ้งตลาดฯ ว่า บริษัท สยามกลาส อินดัสตรี ซึ่งเป็นบริษัทย่อย ซึ่งประกอบกิจการโรงงานผลิตขวดแก้วที่จังหวัดสมุทรปราการจะหยุดประกอบกิจการโรงงานผลิตขวดแก้วตั้งแต่ 1 Dec โดยจะคงเหลือไว้เฉพาะส่วนการบริหารจัดการสินค้าคงคลัง ทั้งนี้จะมีการดูแลพนักงานที่ได้รับผลกระทบตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯเผยการหยุดประกอบกิจการโรงงานผลิตขวดแก้ว จะไม่ส่งผลกระทบต่อดำเนินงานของบริษัท โดยโรงงานผลิตขวดแก้วของบริษัทยังคงดำเนินตามปกติ รองรับ demand ของบริษัทได้

**DAOL:** เรามองว่าจะเป็น short term pain for long term gain ทั้งนี้ เรามองว่าจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการในระยะสั้น โดย 2H23E จะมีมูลค่าใช้จ่ายในการเลิกจ้างพนักงาน และ write off สิทธิขั้ว ทั้งนี้โรงแก้วนี้ มีกำลังการผลิตอยู่ที่ 20% ของกำลังการผลิตของ OSP ทั้งหมด และ utilization rate ค่อนข้างต่ำ โดยใช้เป็นโรงสำรองเมื่อโรงอื่นกำลังการผลิตเต็ม เรามองว่าผลการหยุดการดำเนินการโรงแก้วนี้จะเป็นผลบวกในระยะยาว เนื่องจากลดค่าใช้จ่ายส่วนเกิน ทั้งนี้ เราอยู่ระหว่างปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลง เดิม เราประเมินกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 2,457 ล้านบาท (+27% YoY) เดิมแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 32.00 บาท ถึง PER 39.0x ใกล้เคียง +1.75SD สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี



## News Comment

### ( 0 ) Energy (Neutral) รัสเซียยกเลิกการห้ามการส่งออกน้ำมันดิบส่วนใหญ่

เมื่อวัน ศ ที่ผ่านมามี รัฐบาลรัสเซียประกาศยกเลิกคำสั่งห้ามการส่งออกน้ำมันดิบที่ส่งไปเมืองท่าผ่านท่อส่งน้ำมันบนเงื่อนไขว่าผู้ผลิตน้ำมันจะต้องจำหน่ายน้ำมันดิบที่ผลิตได้ไม่ต่ำกว่า 50% เข้าตลาดภายในประเทศ ในขณะที่ยังคงมีการห้ามการส่งออกน้ำมันเบนซินไว้เหมือนเดิม นอกจากนี้ รัฐบาลรัสเซียยังได้ประกาศขึ้นภาษีส่งออกเชื้อเพลิงสำหรับผู้ค้าปลีกซึ่งไม่ได้ผลิตเชื้อเพลิง (reseller) ดังกล่าวจาก 20,000 ภูมิภาคเป็น 50,000 ภูมิภาค (USD495.63/ton) และกลับมาให้เงินชดเชยเพิ่มจำนวนอีกครั้งกับโรงกลั่นน้ำมัน เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 ต.ค. ทั้งนี้ รัสเซียประกาศห้ามการส่งออกน้ำมันเบนซินและดีเซลไปยังทุกประเทศนอกกลุ่มอดีตสหภาพโซเวียต 4 ประเทศ ตั้งแต่วันที่ 21 ก.ย.2023 ราคาขายส่งน้ำมันดีเซลและเบนซินในตลาดแลกเปลี่ยนท้องถิ่นก็ได้ปรับตัวลงมา 21% และ 10% ตามลำดับ (ที่มา: Reuters)

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นกลางต่อข่าวนี้ โดยเราคาดว่าข่าวนี้สอดคล้องกับมุมมองของเราก่อนหน้านี้ที่เชื่อว่าการห้ามการส่งน้ำมันของรัสเซียจะคงอยู่ชั่วคราวจนกว่าราคาน้ำมันในประเทศจะลดลงมา ทั้งนี้ เราคาดว่ากรณีที่รัสเซียประกาศขึ้นภาษีส่งออกเชื้อเพลิงสำหรับ reseller นั้นจะทำให้ผู้ค้าที่มีการซื้อน้ำมันดิบเพื่อเก็งราคาน้ำมันดิบส่งออกไว้ทำการส่งออกน้ำมันดิบน้อยลงหลังจากมีการยกเลิกการห้ามการส่งออก ทั้งนี้ เราเชื่อว่าส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ของดีเซลอาจจะได้รับผลกระทบเชิงลบจำกัดจากข่าวนี้ และจะยังทรงตัวสูงใน 4Q23E จากสภาพตลาดที่ยังคงตึงตัว ทั้งนี้ เรายังคงน้ำหนักการลงทุน "เท่ากับตลาด" สำหรับกลุ่มพลังงานและยังคงชอบหุ้นกลุ่มโรงกลั่นจากแนวโน้ม crack spread ที่ยังทรงตัวสูงใน 4Q23E ทั้งนี้ เราเชื่อว่าภาพรวมอุปสงค์ผลิตภัณฑ์น้ำมันจะดีขึ้นในช่วง Golden week ของจีนโดยมีหุ้นแนะนำ คือ SPRC (ซื้อ/เป้า 11.00 บาท) และ TOP (ซื้อ/เป้า 64.00 บาท)



## Company Report

### (+) BDMS (ซื้อ/เป้า 37.50 บาท) 3Q23E เติบโต YoY, QoQ ได้แรงหนุนจากการเข้าสู่ช่วง high season

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ 37.50 บาท อิง 2023E PER ที่ 42x เราประเมินว่า BDMS จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 3,848 ล้านบาท (+14% YoY, +26% QoQ) โดยการเติบโต YoY, QoQ มาจากการเข้าสู่หน้าฝน ทำให้มีการระบาดของไข้หวัดใหญ่, RSV และไข้เลือดออก จึงมีจำนวนผู้ป่วยเด็กเยอะมากทั้งในกรุงเทพฯ และต่างจังหวัด ในช่วงเดือน 7-8 ที่ผ่านมามากไปกว่านั้นคนไข้กลุ่ม middle east เพิ่มขึ้นหลังจากที่ 2Q23 มีเทศกาลรอมฎอน ทำให้คนไข้ต่างชาติเพิ่มขึ้นใน 3Q23E เราจึงประเมินรายได้รวมของบริษัทอยู่ที่ 26,200 ล้านบาท (+11% YoY, +9% QoQ) โดยมองว่า occupancy rate ใน 3Q23E จะปรับขึ้นมาอยู่ที่ 73% จาก 65% ใน 2Q23 จากจำนวนคนไข้ที่เพิ่มขึ้น จากไข้หวัดใหญ่ เราประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E อยู่ที่ 14,172 ล้านบาท (+12% YoY) และ 15,307 ล้านบาท (+8% YoY) โดยกำไรสุทธิ 1H23 คิดเป็น 46% ของทั้งปี โดยการเติบโตนั้นมาจากการขยายฐานคนไข้ต่างประเทศ ส่วนคนไข้ในประเทศมาจากการขยายตลาดประกันสังคม และผู้สูงอายุ โดยตลาดทั้งสองนี้จะเพิ่มจำนวนผู้ใช้บริการให้กับ sw. ทำให้สามารถคงอัตราการครองเตียงไว้ในระดับสูงได้ โดยเราคาดกำไร 3Q23E จะเติบโตทั้ง YoY, QoQ จากการเข้าสู่ช่วง high season ของกลุ่ม sw. จากไข้หวัดใหญ่ รวมถึงคนไข้ต่างชาติที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง ราคาหุ้น underperform SET -2% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา เรายังคงมองว่าบริษัทจะเป็นหนึ่งในผู้ได้รับผลประโยชน์จาก medical tourism อย่างต่อเนื่อง โดยสัดส่วนของชาวต่างชาติอยู่ที่ 26% ซึ่งกำลังกลับมาสู่ระดับช่วงก่อนโควิดที่ 30% ในปัจจุบันมีผู้ป่วยต่างชาติที่สนใจมารักษาอยู่เป็นจำนวนมาก ในด้านของ valuation เราค่อนข้างน่าสนใจ เนื่องจากรายได้ organic เติบโตดีมากกว่าช่วงก่อนโควิด และมีการเปิด sw. ใหม่และศูนย์แม่เหล็กเพิ่มที่ระยองในกลางปี 2023 ซึ่งคนไข้อาจมีความต้องการมากกว่าที่คาด รวมถึง BDMS มี sw. ในเครือมากถึง 58 แห่ง โดยกระจายอยู่ทั่วประเทศ ทำให้เราคาดว่าจะได้อานิสงส์สูงสุดในกลุ่ม ปัจจุบัน BDMS เทรดอยู่ที่ 30.3x (เทียบเท่า -1.75SD below average 5-yr PER)

### (0) CPAXT (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) กำไร 3Q23E โต YoY จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง และ QoQ จากธุรกิจค้าปลีกที่เริ่มฟื้นตัว

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 40.00 บาท โดยอิง 2023E PER ที่ 46x (เท่ากับประมาณ +0.8 SD above 5-yr avg. PER) คาดกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 2.0 พันล้านบาท ขยายตัว +22% YoY และ +29% QoQ มีโดยปัจจัยสำคัญดังนี้ 1) รายได้รวมอยู่ที่ 1.17 แสนล้านบาท จาก i. ธุรกิจค้าส่งอยู่ที่ 6.2 หมื่นล้านบาท โต +3% YoY โดย SSSG อยู่ที่ +2-3% จาก high base ใน 3Q22 ii. ขณะที่ธุรกิจค้าปลีกอยู่ที่ 5.0 หมื่นล้านบาท ยังติดลบที่ -1% YoY จากการปิดสาขาทั้งหมดรวม 43 สาขาใน 3Q23E โดย SSSG กลับมาเป็นบวกอยู่ที่ +1-2% 2) คาดรายได้อื่นที่ 680 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +14% YoY แต่ลดลง -3% QoQ จากการรับรู้ขาดทุน จากการ write off asset ของ Lotus ในจีนจำนวน -20 ล้านบาท (ขาดจำนวนรวมที่ -40 ล้านบาท) 3) GPM รวมอยู่ที่ 16.6% จากรายได้ธุรกิจค้าปลีกที่ฟื้นตัว 4) SG&A ทรงตัวอยู่ที่ 1.61 หมื่นล้านบาท โดยยังทรงตัวสูงจากการลงทุนในธุรกิจออนไลน์และการขายนอกฐาน คงประมาณกำไรปี 2023E/2024E ที่ 9.1 พันล้านบาทและ 1.2 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ โต +18%/+27% จากมองว่า 9M23E ที่ยังอยู่ในกรอบประมาณการของเรา โดยคิดเป็น 64% ต่อกำไรปกติทั้งปี 2023E โดยใน 3Q23E เริ่มเห็นการฟื้นตัวของธุรกิจค้าปลีกแม้จะเป็น low season อย่างไรก็ตามแม้ค่าใช้จ่ายลงทุนใน Omnichannel ของธุรกิจค้าส่งที่ยังสูงต่อเนื่อง เรายังคงเชื่อว่าจะเห็นกำไรเติบโตได้ HoH จากค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ลดลง และ รายได้ค่าเช่าที่ดีขึ้นจากการปรับปรุงส่วนของพื้นที่เช่าราคาหุ้น perform ใกล้เคียง SET ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อกำลังซื้อที่ลดลงของผู้บริโภคจากความไม่แน่นอนทางการเมือง รวมถึงแรงกดดันจากราคา soft commodity อย่างไรก็ตามเรายังแนะนำ "ซื้อ" จากกำไรครึ่งปีหลังที่จะฟื้นตัวเด่น HoH จากเข้าสู่ high season



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (6 ต.ค.) โดยหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีนำตลาดปรับตัวขึ้น เนื่องจากนักลงทุนประเมินการเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานบ่งชี้ว่า การจ้างงานเพิ่มขึ้นอย่างมากในเดือนก.ย. ขณะที่การขยายตัวของค่าจ้างชะลอลง และอัตราว่างงานที่สูงกว่าคาดในรายงานจ้างงานนอกภาคเกษตรนั้น จะเป็นปัจจัยชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) แม้ว่าตัวเลขการจ้างงานพุ่งขึ้นเกินคาดก็ตาม
- ดัชนีเวอียอิตอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,407.58 จุด เพิ่มขึ้น 288.01 จุด หรือ +0.87%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,308.50 จุด เพิ่มขึ้น 50.31 จุด หรือ +1.18% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,431.34 จุด เพิ่มขึ้น 211.51 จุด หรือ +1.60%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันศุกร์ (6 ต.ค.) โดยปรับตัวขึ้นตามทิศทางตลาดหุ้นสหรัฐ แต่ตลาดหุ้นยุโรปยังติดลบในรอบสัปดาห์นี้ เนื่องจากการเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานสหรัฐที่แข็งแกร่งเกินคาดบ่งชี้ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) อาจยังคงตรึงดอกเบี้ยไว้ที่ระดับสูงต่อไปอีกนาน
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 444.93 จุด เพิ่มขึ้น 3.62 จุด หรือ +0.82% แต่ลดลงเป็นสัปดาห์ที่ 3 ติดต่อกัน
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,060.15 จุด เพิ่มขึ้น 61.90 จุด หรือ +0.88%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,229.77 จุด เพิ่มขึ้น 159.55 จุด หรือ +1.06% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,494.58 จุด เพิ่มขึ้น 43.04 จุด หรือ +0.58%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดปรับตัวขึ้นในวันศุกร์ (6 ต.ค.) โดยได้แรงหนุนจากแนวโน้มปริมาณน้ำมันตั้งตัวในตลาดโลก แต่ราคาน้ำมันยังคงลดลงอย่างมากในรอบสัปดาห์นี้ เนื่องจากนักลงทุนวิตกว่า ราคาน้ำมันที่อาจพุ่งถึงระดับ 100 ดอลลาร์/บาร์เรลนั้นกำลังส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมัน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ย. เพิ่มขึ้น 48 เซนต์ หรือ 0.6% ปิดที่ 82.79 ดอลลาร์/บาร์เรล แต่ลดลง 8.8% ในรอบสัปดาห์นี้
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 51 เซนต์ หรือ 0.6% ปิดที่ 84.58 ดอลลาร์/บาร์เรล แต่ลดลง 8.3% ในรอบสัปดาห์นี้
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (6 ต.ค.) โดยได้แรงหนุนจากเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่าลงและจากการติดตัวขึ้นทางเทคนิคหลังร่วงลง 9 วันติดต่อกัน แม้การเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานที่แข็งแกร่งของสหรัฐทำให้เกิดความวิตกเกี่ยวกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยและทำให้ราคาสัญญาทองคำยังคงลดลงในรอบสัปดาห์นี้เป็นสัปดาห์ที่ 2 ติดต่อกัน
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 13.40 ดอลลาร์ หรือ 0.73% ปิดที่ 1,845.20 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

### •BAFS ลั่นเติมน้ำมันตามเป้า คัดซื้อโรงไฟฟ้าเติมพอร์ต

BAFS ยังมั่นใจปี 2566 ปริมาณเติมน้ำมัน 4.2 พันล้านลิตร ชี้รัฐให้ความเชื่อมั่นการท่องเที่ยว จะดีต่อเนื่องไตรมาส 4/2566 เผย 9 เดือน ทำได้แล้วกว่า 3.15 พันล้านลิตร ธุรกิจขนส่งน้ำมันผ่านท่อทำได้ ปีนี้ล็อกเป้าที่ 750 ล้านลิตร เผยปีหน้าจะส่งมอบรถเติมน้ำมันอากาศยานเป็นระบบไฟฟ้า 7 คัน พร้อมอุปกรณ์โดยสารได้เข้าพอร์ต ลูกศิษย์ธุรกิจไปโอเจ๊กต่อเนื่อง ย้ำมีดีลซื้อกิจการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน คาดสรุปต้นปีหน้า

### •BAY เสริมแกร่ง SME ไทย ดึงวงเงินสินเชื่อปล่อยกู้

BAY เดินหน้าติดเครื่องผู้ประกอบการ SME ไทยให้แกร่งเกินร้อย ด้วยผลิตภัณฑ์ใหม่ "สินเชื่อ SME เติมพลังเกินร้อย" เพื่อขยายกิจการ หรือเป็นเงินหมุนเวียนเพิ่ม ด้วยวงเงินอนุมัติสินเชื่อสูงสุดถึง 2 เท่า ของมูลค่าหลักประกัน ผ่อนได้สบายๆ สูงสุด 10 ปี ฟรีค่าธรรมเนียมค่าประกันวงเงินสินเชื่อตลอดอายุการกู้ พร้อมเป้าหมายปล่อยสินเชื่อพันล้านบาท

### •HFT ออเดอร์ทะลักยุโรปสต็อกสินค้ารับทรัพย์บาทอ่อน

HFT รับอานิสงส์บาทอ่อนค่า ขณะที่ยุโรปเติมสต็อกเครื่องจักรยานยนต์คำสั่งซื้อล้นถึง Q4/2566 ขณะที่ Q3/2566 รับออเดอร์ผลิตล้อรถมอเตอร์ไซด์ไฟฟ้าและล้อรถกอล์ฟไฟฟ้าล็อตใหญ่ หนุนยอดขายครึ่งปีหลังโตเด่น มั่นใจรักษามาร์จิ้นระดับที่น่าพอใจ แม้รายได้รวมมีแนวโน้มทรงตัว

### •III ลุ้นโลจิสติกส์ฟื้น Q4 หนุนบริการปึกหนูดอเชี่ย

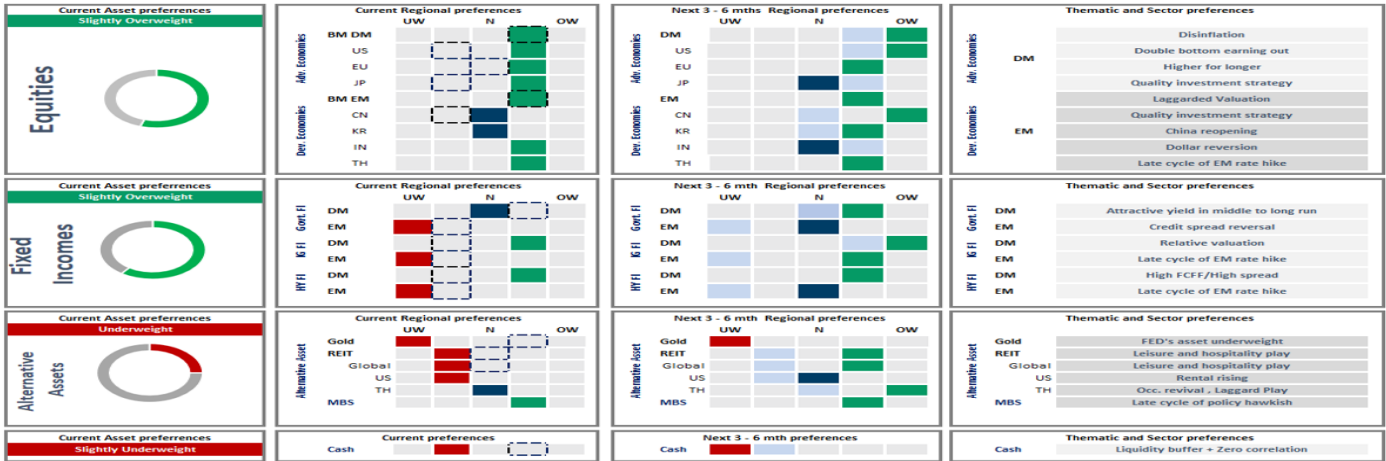
บิกบอส III "ทิพย์ ดาตาล" มองไตรมาสที่ 4/2566 คาดว่าธุรกิจโลจิสติกส์ โตได้ดี เข้าสู่ยุคทองไอซีซีของการท่องเที่ยว และธุรกิจขนส่ง เตรียมนำบริษัทเอเชีย เน็ตเวิร์ค อินเทอร์เน็ตขึ้นเนต จำกัด (มหาชน) หรือ ANI เข้าระดมทุนอยู่ระหว่างการพิจารณาช่วงเวลาเสนอขายที่เหมาะสม

### •RBF ตลาดต่างประเทศหนุน Q4 ลุยอัพสัดส่วนรายได้เป็น 40%

RBF มองผลงานโค้งสุดท้ายเติบโตต่อเนื่อง จากแรงหนุนยอดขายต่างประเทศเติบโตโดดเด่น มั่นใจผลการดำเนินงานปี 2566 เติบโตเป็น Double Digit จากปีก่อนรายได้ 3,968.31 ล้านบาท ลุยเพิ่มสัดส่วนรายได้ต่างประเทศเป็น 40% จากปัจจุบัน 30% เตรียมเปิดโรงงานใหม่อินเดียไตรมาส 1/2567 ด้านโบรคคาดหลังจากนี้กำไรขึ้นต้นขยายตัวทุกปี

### •TFG บริโภคกลับมาคึก ผ่านจุดต่ำ-ราคาหมูแพง

TFG ธุรกิจผ่านจุดต่ำสุด ออเดอร์ฟื้นตัวต่อเนื่อง บริโภคปลายปีคึก มั่นใจท่องเที่ยวยังรับอานิสงส์ฟรีวีซ่าจีน-คาซัคสถาน หนุนยอดขายสดใสดี เติบโตหน้าเปิดสาขาร้านค้าปลีก "ไทยฟู้ดส์ เฟรช มาร์เก็ต" 400 สาขา ยันเป้าหมายในปี 2566 โต 10% ด้านโบรคชี้ราคาหมูฟื้นตัว ดันกำไรไตรมาส 4 ติดลुकคิดปีหน้ากำไรทะยาน 106%



**Thailand Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยที่ระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลจะเป็นการจับมือกันระหว่างหัวหน้างานใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของเพื่อไทยที่มีความเป็นประชานิยม และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นเนื่องจากพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาลและมีเสียงข้างมากในสภา ซึ่งทางทีมมองว่าหากมีการเร่งเสนอนโยบายแจกเงินดิจิทัลภายในเดือนต.ค. จะเป็นสัญญาณที่ดีว่านโยบายดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นได้จริง



**U.S. Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ระดับ "มากกว่าตลาด" หลังการประชุม Jackson hole ทำให้นักลงทุนเริ่มสะท้อนภาพการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง อีกทั้งการ Guidance ผลประกอบการของผู้บริหารในช่วง 2Q23 ถึงภาพการดำเนินงานต่อจากนี้ในช่วง 2H23 มีแนวโน้มที่เติบโตได้ดีกว่าในช่วงครึ่งปีแรก จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นเราจึงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกลุ่ม Large cap quality growth เป็นสัดส่วนหลักในช่วง 2H23



**Europe Equity: Slightly Overweight** ปรับสัดส่วนการลงทุนลงสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1) ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2) 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 ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าปริมาณการค้าการลงทุนของบริษัทยักษ์จะเพิ่มขึ้นในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



**Gold: Underweight** คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดตามลำดับ



**Oil: Underweight** เราคงคำแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาด การเข้าสู่ช่วง late cycle ของการปรับขึ้นดอกเบี้ยและโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้นในปี 2023 จะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันมีแนวโน้มลดลงตามลำดับ



**Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweight** คมน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023

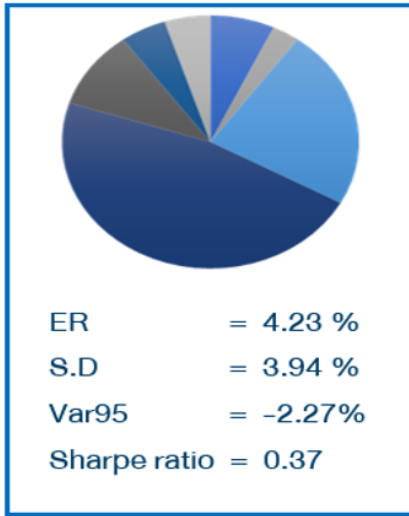


**Fixed Income: Slightly overweight** คงสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามมากขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

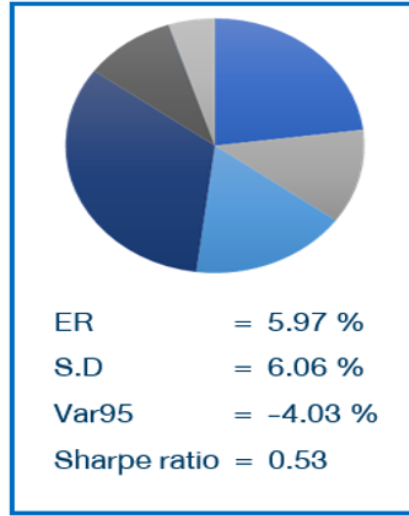


## Strategic Asset Allocation Recommendation

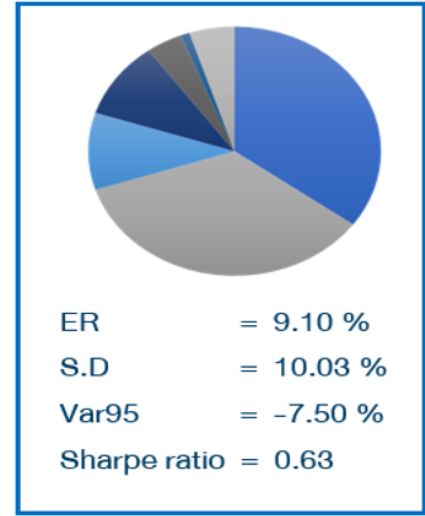
## Conservative



## Balance



## Growth



■ DM Equity ■ EM Equity ■ EM Bond ■ DM bond  
■ Global Reit ■ Gold ■ Oil ■ Cash

Asset Class	Selection	Prev.	New	Conservative			Moderate			Aggressive		
				SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	OW	OW	7.00%	7.00%	0.00%	23.0%	21.50%	0.50%	35.0%	32.50%	1.00%
	U.S.	OW	OW		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		0.00%	0.00%		0.00%	-0.50%		1.00%	-1.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	5.00%	0.50%	12.00%	13.50%	0.50%	35.00%	35.00%	1.00%
	China	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	-1.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	NT	OW		0.50%	0.50%		0.50%	0.50%		1.00%	1.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		1.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	3.00%	-1.00%	5.0%	3.00%	-1.00%	5.0%	3.00%	-1.00%
Fixed Income	DM	OW	OW	48.00%	63.5%	0.00%	33.00%	44.50%	0.00%	10.00%	22.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	15.00%	0.00%	17.00%	10.0%	0.00%	10.00%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	UW	UW	10.00%	5.00%	0.00%	8.0%	4.00%	0.00%	4.0%	2.00%	0.00%
	Gold	UW	UW	2.00%	0.00%	0.00%	2.0%	0.00%	0.00%	1.0%	0.00%	0.00%

\*\*นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับคำแนะนำการลงทุน เพื่อให้ นักลงทุนและ RM สามารถที่จะลงทุนและตัดสินใจได้ง่ายขึ้น



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

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

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

## สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

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

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <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