



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ยังแกว่งตัวในทิศทางลง Powell ส่งสัญญาณลบในเรื่องดอกเบี้ยไทยอยู่ในช่วงการส่งงบ
- ต่างประเทศ จากคำพูดของ Powell ในคืนวานนี้(9) ยังทำให้ตลาดยังมีความกังวลในเรื่องการขึ้นดอกเบี้ย และ Bond Yield สหรัฐฯ ปรับตัวขึ้น ที่ระดับ 4.64% คาดว่าอาจจะเป็นผลเชิงลบมาถึงตลาดเอเชียในช่วงเช้านี้ด้วย
- ราคาน้ำมันยังเป็นลบ ล่าสุด Brent \$80.01 เหรียญ หลัก ๆ ยังถูกกดดันจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว
- สงครามอิสราเอลดูดีขึ้น หลังจากมีการประกาศหยุดยิงชั่วคราวของอิสราเอล แต่ไม่ได้มีผลต่อตลาดมากนัก เพราะนักลงทุนหันหน้าหนีกับเรื่องนี้น้อยลง
- วันที่ 8 กสทช. จะมีการประชุมเรื่องของ ADVANC+JASIF และนายกช จะมีการแถลงรายละเอียดเรื่องเงินดิจิทัล 1 หมื่นบาท อาจจะมีผลต่อตลาดหุ้นไทย
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ GDP Q3 อังกฤษ (ประมาณการเบื้องต้น)

Strategy

- ดัชนีฯ ยืนเกาะ 1400 จุด (แนวรับสุดท้าย) ได้ แต่ระหว่างวันที่ทั้งตัวลงมาแรงกว่าตลาดอื่นๆ น่าจะมีประเด็นส่วนตัววันนี้ อาจมี rebound แต่ยังไม่เหมาะกับการซื้อทำได้นัก เราแนะนำให้เลือกเก็งกำไรช่วงสั้นๆ ในหุ้นที่แข็งแกร่งกว่าตลาด หรือรอให้ตลาดกลับมาขึ้นเหนือ 1410 จุดได้อีกครั้ง
- ตลาดไทย มีอิทธิพลจากการรายงานกำไร หุ้นกลุ่มค้าปลีก สะท้อนให้เห็นภาพเศรษฐกิจที่ชัดเจนขึ้น มีแรงขายหุ้นกลุ่มนี้ จึงควรเสี่ยงไปก่อน ส่วนกลุ่มการเงิน น่าสนใจจะประคองราคาหุ้นไว้ได้ หุ้นเด่นของกลุ่มนี้ SAWAD, MTC, TIDLOR
- เราคงเงินสดไว้ 70% เพื่อรอการทดสอบดัชนีฯที่ระดับ 1400 จุด และ วันนี้มีหลายประเด็นที่ต้องรอดูผล (อิสราเอลบุกกาซา, นายกชแถลงเรื่องแจกเงิน และ Powell พูดช่วงกลางวัน)
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ CBG ออก และนำ BGRIM เข้ามา หุ้นในพอร์ตวันนี้ประกอบไปด้วย BGRIM(10%), TIDLOR(10%), WHA(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

BGRIM : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 25.00 บาท) “ กลับมาเข้าวังอีกครั้ง ”

- ราคา BGRIM ดูจะแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับตลาด ทำให้เราน่ากลับเข้าพอร์ตเราอีกครั้งหนึ่ง ทั้งนี้ หุ้นโรงไฟฟ้า ราคาปรับตัวลงมาจากนโยบายลดค่าไฟ ผลการดำเนินงานที่ชะลอตัวลง แต่คาดว่าสถานการณ์ในเชิงลบ ค่อยๆ ผ่อนคลายลงแล้ว
- ประเด็นของค่าไฟและต้นทุน Gas คาดจะมีความสอดคล้องกันมากขึ้น คือไม่กดดันโรงไฟฟ้าเอกชนเหมือนช่วงที่ผ่านมา ซึ่งจะทำให้กำไรของ BGRIM มีโอกาสที่จะรักษาระดับ 5-600 ล้านบาทไตรมาส ได้อีกครั้ง
- เราประเมินกำไรไปปกติ 3Q23E ที่ 644 ล้านบาท (+2476% YoY, -6% QoQ) YoY พ้นตัวจากทิศทางราคาก๊าซและการปรับค่า Ft ที่ยังให้ positive impact และรับรายได้จากโครงการใหม่
- BGRIM มีกำลังการผลิตใหม่ที่รอ COD ในปี 2566 อีก 632 MW (342 MWe) ตามการเริ่ม COD โรงไฟฟ้า BGPM2R 98MWe, และ BGPAT 2,3 รวม 196 MWe, โรงไฟฟ้า Solar มาเลเซีย (36.5MWe) และ โรงไฟฟ้าโซลาร์เกาหลี 11.7 MWe
- เรากำลังรอดูการเดินหน้ากลยุทธ์ใหม่ของบริษัท ในการต่อยอดกำลังการผลิตไฟฟ้าเป็น 10,000 MW (ล่าสุด 3,690 MW) ทั้งในส่วนของการลงทุนใหม่ๆ และการ Funding เงินลงทุนในอนาคต

Technical: GPSC, EA

Company Report

- (+) SAT (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 20.50 บาท) 3Q23 ตีกว่าคาด จาก GPM ที่ดีขึ้น, 4Q23E จะโต YoY โดดเด่น
- (+) OR (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 22.00 บาท) กำไรปกติ 3Q23 สูงกว่าคาด; คาด 4Q23E เติบโต YoY
- (+) GULF (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) 3Q23 กำไรโตได้ YoY, QoQ และแนวโน้ม 4Q23E ยังดีต่อเนื่อง
- (+) NYT (ซื้อ/เป้า 5.30 บาท) 3Q23 ดีตามคาด จากปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือที่เพิ่มขึ้น
- (-) PYLON (ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 2.20 บาท) กำไร 3Q23 ชะลอตัวต่ำกว่าคาด ตามทิศทางงานใหม่และ GPM ลดลง

Economic Outlook

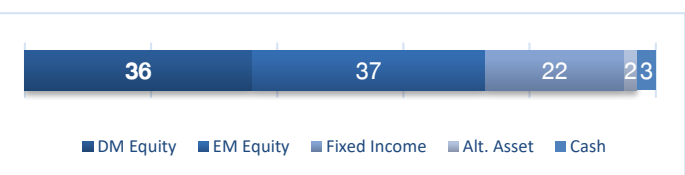
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดตัวในแดนลบดัชนี Dow Jones -0.65% ดัชนี S&P500 -0.81% และ ดัชนี Nasdaq -0.94% จากแรงขายของกลุ่ม Healthcare, Consumer Discretionary และ Real Estate หลังจากที่ Powell ประธานธนาคารกลาง ในงานเสวนาของ IMF (เวลา 2.00 น. ตามเวลาประเทศไทย) กล่าวเปิดงานว่า หากมีความเหมาะสมที่จะดำเนินนโยบายตึงตัวเพิ่มเติมและเราก็ไม่ลังเลที่จะทำเช่นนั้น คณะกรรมการให้ความเห็นตรงกันว่าดอกเบี้ยตอนนี้สูงเพียงพอที่จะให้เงินเฟ้อลงมาอยู่ที่ระดับ 2% แต่เรายังไม่มั่นใจว่าจะบรรลุจุดยืนดังกล่าว ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐปรับตัวจากระดับ 4.5% เมื่อวานสู่ระดับ 4.624% ในเช้าวันนี้
- ในแง่ของกลางทุนทางที่นักลงทุนแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ 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

- ติดตามรายงานอัตราการเติบโตผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศอังกฤษ (GDP) สหรัฐฯ นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่ามีแนวโน้มชะลอตัวลงจากช่วงก่อนหน้าที่ 0.6% สู่ระดับ 0.5% YoY
- ติดตามถ้อยแถลงของ Lagard ประธาน ECB ที่จะออกมาให้ความเห็นเกี่ยวกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในกลุ่มประเทศยูโรโซน อย่างไรก็ตาม DAOL ประเมินว่าจะเป็นการไปในทิศทางเดียวกับธนาคารกลางสหรัฐฯ

Date	Major Events	Expected	Prior
10-Nov-23	GB GDP Growth Rate YoY Prel Q3	0.5%	0.6%
	ECB President Lagarde Speech		
	US Michigan Consumer Sentiment Prel NOV	63.7	63.8

Asset Allocation



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



Company Report

(+) SAT (ปรับขึ้นเป็น ช้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 20.50 บาท) 3Q23 ดีกว่าคาด จาก GPM ที่ดีขึ้น, 4Q23E จะโต YoY โดดเด่น

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ช้อ" จากเดิม "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายโดย rollover เป็นปี 2024E ที่ 20.50 บาท (จากเดิม 19.00 บาท) อิง PER ที่ 8 เท่า (-1.0SD below 5yr-average PER) จากกำไรที่ดีกว่าคาด และปรับประมาณการกำไรขึ้น ทั้งนี้ SAT รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 263 ล้านบาท (+2% YoY, +18% QoQ) ดีกว่า consensus และเราทำไว้ที่ 243 ล้านบาท และ 233 ล้านบาท โดยปัจจัยหลักเป็นผลจาก GPM ที่ดีขึ้นเป็น 19.0% (3Q22 = 18.7%, 2Q23 = 18.0%) ดีกว่าที่เราทำไว้ที่ 18.0% จากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้น, ต้นทุนค่าไฟฟ้าและเหล็กที่ลดลง ขณะที่ค่าใช้จ่ายจากบริษัทใหม่ STRON ไม่สูงเหมือนที่ทำไว้ ดังนั้น ส่งผลให้ 9M23 มีกำไรสุทธิ 761 ล้านบาท +4% YoY เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24% ขึ้น +4% และ +5% เป็น 1.0 พันล้านบาท +10% YoY และ 1.1 พันล้านบาท +8% YoY จากการปรับ GPM และ SG&A ขึ้น รวมถึงค่าใช้จ่ายจากบริษัทใหม่ STRON ที่เพิ่มขึ้นไม่มาก สำหรับกำไร 4Q23E จะเติบโต YoY โดดเด่น จากการรับรู้รายได้คำสั่งซื้อใหม่เพิ่มไตรมาส และต้นทุนที่ลดลงจากฐานสูงในปีก่อน ส่วนปี 2024E จะยังคงได้ผลบวกจากคำสั่งซื้อใหม่ที่รับรู้รายได้เต็มปี, ธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตรที่ฟื้นตัวจากฐานต่ำและสถานการณ์เออีพีที่ฟื้นตัว รวมถึง STRON จะมีการส่งมอบรถสามล้อไฟฟ้า (E Tuk) ได้เพิ่มขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -2% ในช่วง 3 เดือน และ 6 เดือน จากกำไร 2Q23 ที่ลดลง รวมถึงยอดผลิตรถยนต์เริ่มชะลอการปรับตัวขึ้น ทั้งนี้ เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ช้อ จากกำไร 3Q23 ที่ดีกว่าคาด ขณะที่กำไร 4Q23E และปี 2024E จะยังปรับตัวดีขึ้น จากคำสั่งซื้อใหม่, ธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตรจะฟื้นตัวจากฐานต่ำ และจะเริ่มเห็นการเติบโตของธุรกิจใหม่ยานยนต์ไฟฟ้า (E Tuk, E Bus) ที่ดีขึ้น ด้าน valuation น่าสนใจปัจจุบันเทรดที่ 2024E PER ที่ 6.7 เท่า (-1.50SD)

(+) OR (ช้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 22.00 บาท) กำไรปกติ 3Q23 สูงกว่าคาด; คาด 4Q23E เติบโต YoY

เราคงคำแนะนำ "ช้อ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 22.00 บาท (เพิ่มจาก 21.00 บาท) อิง 2024E PER ที่ 21.7x (-2.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค่าปลีก) OR รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่แข็งแกร่งที่ 5.2 พันล้านบาท (+638% YoY, +88% QoQ) หากไม่รวมรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน กำไรปกติขึ้นมาที่ 4.7 พันล้านบาท (+508% YoY, +83% QoQ) สูงกว่าตลาดและราคา 29%/78% โดยสูงกว่าที่ราคาหลักๆ จากกำไรขั้นต้นเฉลี่ยต่อผลิตภัณฑ์สูงกว่าคาด ในขณะที่รายได้ของธุรกิจ Lifestyle และปริมาณขายน้ำมันในต่างประเทศของธุรกิจ Global ออกมาใกล้เคียงที่ราคาดี ทั้งนี้ แม้เราคาดว่ากำไร 3Q23 จะเป็นจุดสูงสุดของปีนี้ แต่เราคาดว่าจะยังเห็นการเติบโต YoY ของกำไร 4Q23E หนุนโดยปริมาณขายน้ำมันที่ นอกจากนี้ เราเห็นความเสี่ยงด้านนโยบาย (regulatory risk) ที่จำกัดมากขึ้นหลัง หลังที่ประชุมคณะรัฐมนตรี (ครม.) มีมติปรับลดราคาขายปลีกน้ำมันเบนซินแก๊สโซฮอล์ รวมถึงราคาดีเซลมีผลบังคับใช้แล้วตั้งแต่วันที่ 7 พ.ย.2023 เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ขึ้น 42%/5% เป็น 1.36/1.21 หมื่นล้านบาท หลักๆเพื่อสะท้อนสมมติฐานกำไรขั้นต้นเฉลี่ยที่สูงขึ้นในช่วง Bt0.93/litre-Bt1.04/litre จากเดิม Bt0.88/litre-Bt0.95/litre อย่างไรก็ตาม เราได้ปรับปริมาณยอดขายน้ำมันในประเทศลงเล็กน้อย 1.6%-3.0% เพื่อสะท้อนปริมาณยอดขายน้ำมัน 9M23 ในขณะเดียวกัน เราได้ปรับ Lifestyle EBITDA margin ลงอยู่ในช่วง 23.1%-25.1% จากเดิมที่ 24.6%-26.5% เพื่อสะท้อนต้นทุนการดำเนินงานธุรกิจที่สูงขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -6% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนความกังวล regulatory risk ของรัฐบาลใหม่ ทั้งนี้ ราคาปัจจุบันสะท้อน 2024E PER ที่ไม่แพงที่ 18.4x (ประมาณ -2.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค่าปลีก) ทั้งนี้ แม้เราเชื่อว่ากำไร 3Q23 น่าจะเป็นจุดสูงสุดของปีนี้แล้ว แต่เราคาดว่ากำไร 4Q23E จะยังโต YoY ได้ตามกำไรที่สูงขึ้นของธุรกิจ Mobility ในขณะที่ธุรกิจ Lifestyle น่าจะเห็นรายได้ที่สูงขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล

(+) GULF (ช้อ/เป้า 60.00 บาท) 3Q23 กำไรโตได้ YoY, QoQ และแนวโน้ม 4Q23E ยังโตต่อเนื่อง

คงคำแนะนำ "ช้อ" และราคาเป้าหมาย 60.00 บาท อิง SOTP (นับปรับ WACC ในส่วนของโรงไฟฟ้าขึ้นมาที่ 5.5% จากเดิม 5.2% สะท้อนต้นทุนดอกเบี้ยในระดัสูง อย่างไรก็ตามถูกชดเชยจากการรวมโครงการพลังงานทดแทน 650MW เข้ามาหลังเซ็น PPA ไปเมื่อต้น 4Q23 รวมถึงการปรับประมาณการกำไรขึ้นหลัง 3Q23 กำไรดีกว่าคาด ทั้งนี้บริษัทรายงานกำไรปกติอยู่ที่ 4.2 พันล้านบาท (+94% YoY, +18% QoQ) ดีกว่าตลาดและเราคาด +24% โดยมี key driver คือ 1) การ COD โรงไฟฟ้า IPP (GSRC unit 4 และ GPD unit 1) 2) SPP margin ดีขึ้นหลังค่าก๊าซและค่า Ft ยังปรับตัวในทิศทางที่สุทธแล้วเป็นบวก 3) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่มากขึ้น (INTUCH, PTT NGD, GGC, Jackson) +123% YoY, +30% QoQ ทั้งนี้เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E ขึ้นมาที่ 1.6 หมื่นล้านบาท (+31% YoY) ปรับขึ้นจากประมาณการเดิม +3% หลัง 3Q23 กำไรดีดีกว่าคาดอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนแนวโน้ม 4Q23E คาดกำไรเติบโตได้ทั้ง YoY และ QoQ หนุนโดยการ COD โรงไฟฟ้า GPD และการเข้า high season ของโรงไฟฟ้าพลังงานลมทั้งในและต่างประเทศ ราคาหุ้นกลับมา outperform SET รวด +6% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา คาดตลาดคลายความกังวลต้นทุนดอกเบี้ยขาขึ้น หลัง FED คงอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่อง ประเมินหุ้นยัง outperform ต่อ นอกจากประเด็นข้างต้นแล้วยังมี catalyst จากกำไรยังเป็นขาขึ้นจากการทยอย COD โรงไฟฟ้า IPP ใหม่ รวมถึง active investment ทั้งในและต่างประเทศซึ่งครอบคลุมถึงโครงสร้างพื้นฐานอื่นๆ หากมีการแจ้งความคืบหน้ากับตลาดจะช่วยสร้าง positive sentiment ให้กับหุ้น

(+) NYT (ช้อ/เป้า 5.30 บาท) 3Q23 ดีตามคาด จากปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือที่เพิ่มขึ้น

เราคงคำแนะนำ "ช้อ" และราคาเป้าหมาย 5.30 บาท อิง 2023E PER ที่ 15.0 เท่า (-1.0SD below 5-yr avg. PER) โดย NYT รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ทำได้ต่อเนื่องที่ 123 ล้านบาท +93% YoY, +10% QoQ ใกล้เคียง consensus ทำไว้ โดยเป็นผลจากรายได้ที่ปรับตัวเพิ่มเป็น 433 ล้านบาท +17% YoY, +3% QoQ ตามปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือ A5 ปรับตัวเพิ่มขึ้น ทั้งการส่งออกและนำเข้า รวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากท่าเทียบเรือ CO ดีขึ้นเป็น 13 ล้านบาท (3Q22 = -11 ล้านบาท, 2Q23 = +11 ล้านบาท) จากกิจกรรมที่ท่าเรือเพิ่มขึ้น ดังนั้น รวม 9M23 มีกำไรสุทธิ 340 ล้านบาท +117% YoY เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 443 ล้านบาท +76% YoY โดยกำไร 9M23 จะคิดเป็น 77% จากทั้งปี สำหรับ 4Q23E จะยังคงเติบโต YoY ได้ดี และอาจมี upside เล็กน้อย จากปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะการนำเข้ารถ BEV ที่ยังคงเติบโตสูง และยังคงได้ผลบวกจากมาตรการอุดหนุนการใช้รถ BEV ของภาครัฐ ส่วนปี 2024E เราประเมินจะมีกำไร 476 ล้านบาท +9% YoY โดยกำไรจะเติบโตไม่มาก จากการส่งออกรถยนต์ที่เติบโตน้อยลงและการนำเข้า BEV ที่จะไม่เติบโตสูง เพราะนโยบายการตั้งโรงงานผลิตรถ BEV จะเริ่มผลิตและส่งมอบได้ในปี 2024 ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นและ outperform SET +13%/+26% ในช่วง 3 เดือน และ 6 เดือน จากกำไร 1H23 ที่เติบโตโดดเด่น และการส่งออกรถยนต์และยอดจดทะเบียน BEV ใหม่ที่ดีขึ้น ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ช้อ จากกำไร 4Q23E และปี 2024E ที่จะยังเติบโตต่อเนื่อง จากปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือที่เพิ่มขึ้นและผลการดำเนินงานของท่าเรือ CO ที่กลับมา turnaround ช่วยหนุนผลการดำเนินงาน ด้าน valuation ปัจจุบันยังน่าสนใจเทรด 2023E PER ที่ 11.1 เท่า คิดเป็น -2.0SD



Company Report

(-) PYLON (ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 2.20 บาท) กำไร 3Q23 ชะลอตัวต่ำกว่าคาดการณ์ทิศทางงานใหม่และ GPM ลดลง

เราคงคำแนะนำ "ขาย" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 2.20 บาท (เดิม 2.50 บาท) อิง 2024E PER 18.5x (-0.5SD below 5-yr average PER) ตามการปรับประมาณการลง รวมถึงมีการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E PYLON รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 4 ล้านบาท (-90% YoY, -62% QoQ) ผลการดำเนินงานที่ชะลอตัวหนัก เป็นไปตามทิศทางงานใหม่ลดลง โดยคาดการณ์ backlog อยู่ที่เพียงราว 500 ล้านบาท เทียบกับ 3Q22 ที่ 1.2 พันล้านบาท (ไม่รวมงานรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน) และ 2Q23 ที่ 645 ล้านบาท ขณะที่ GPM ลดลงต่อเนื่องอยู่ที่เพียง 10% ต่ำสุดในรอบ 8 ไตรมาส จากการแข่งขันรับงานที่ยังอยู่ในระดับสูง เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E/24E ลง -16%/-8% เป็น 84 ล้านบาท/87 ล้านบาท (-30% YoY/+4% YoY) เพื่อสะท้อนแนวโน้มงานใหม่ และ GPM ยังฟื้นตัวช้า สำหรับ 4Q23E เราประเมินกำไรจะปรับตัวขึ้น YoY จากฐานต่ำใน 4Q22 และมีโอกาสดีขึ้น QoQ ตามการเริ่มงานใหม่ อย่างไรก็ตาม มูลค่างานส่วนใหญ่ยังคงค่อนข้างเล็ก ราคาหุ้น underperform SET -7% ใน 3 เดือน และกลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน เราคงคำแนะนำ "ขาย" แม้แนวโน้มกำไรปกติ 4Q23E มีโอกาสกลับมาปรับตัวขึ้น QoQ แต่เรามองว่าประมาณการโดยรวมยังมีความเสี่ยงหากบริษัทไม่สามารถหางานใหญ่เพิ่มเติมได้ทัน โดยเรามองว่า PYLON จะกลับมาสนใจอีกครึ่งหากแนวโน้มงานใหม่และโครงการรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบินกลับมามีความคืบหน้า

(-) BAFS (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 28.00 บาท) 3Q23 พลิกขาดทุน, 4Q23E-2024E ฟื้นมากขึ้นแต่ยังมีโอกาสต่ำกว่าคาด

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 28.00 บาท (เดิม 30.00 บาท) อิง DCF BAFS รายงานขาดทุนสุทธิ 3Q23 ที่ -3 ล้านบาท ขาดทุนลดลงจาก 3Q22 ที่ -43 ล้านบาท แต่ปรับตัวลงจากกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 11 ล้านบาท ต่ำกว่าราคาคาดการณ์กำไรที่ 15 ล้านบาท ผลการดำเนินงานดีขึ้น YoY เป็นไปตามการฟื้นตัวของปริมาณเติมน้ำมันอากาศยาน +31% YoY จากการคลายมาตรการเดินทาง ขณะที่ผลการดำเนินงานชะลอตัว QoQ กดดันโดย 1) ปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานลดลงเล็กน้อย -0.1% QoQ และปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อลดลง -5% QoQ ตามช่วง low season ของภาคท่องเที่ยว, 2) รายได้ธุรกิจไฟฟ้าลดลง -15% QoQ เนื่องจากมีสัญญา Adder ของ บ.ย่อย หนึ่งแห่งสิ้นสุด ม.ย. 2023, และ 3) ค่าใช้จ่ายทางภาษีสูงขึ้น จากการเปลี่ยนแปลงการอายุค่าเสื่อมถาวร NFPT เราปรับกำไรปกติปี 2023E ลง -32% เป็น 80 ล้านบาท เพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายทางภาษีสูงกว่าคาด ขณะที่ปรับกำไรปี 2024E ลง -15% เป็น 221 ล้านบาท (+175% YoY) จากการปรับลดสมมติฐานปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานสำหรับ 4Q23E เราประเมินกำไรปกติจะดีขึ้น QoQ ตาม high season ของภาคท่องเที่ยว แต่คาดจะถูก offset บางส่วนจาก SG&A สูงขึ้นตามฤดูกาล ราคาหุ้นปรับตัวลง และ underperform SET -6% ใน 3 เดือน จากความกังวลภาคท่องเที่ยวที่ยังขยายตัวช้ากว่าคาด แม้จะมี catalyst จากแผนเชื่อมท่าอากาศยานของ NFPT และแผนลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แห่งใหม่ในต่างประเทศ ซึ่งจะเห็นความคืบหน้าใน 4Q23E-1H24E แต่เรายังกังวลต่อแนวโน้มปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานที่อาจฟื้นช้ากว่าคาด ทำให้ประมาณการอาจมี downside

(0) MINT (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) 3Q23 กำไรตามคาด, 4Q23E โต YoY ต่อจากไทยและมัลดีฟส์

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่เรามีการ rollover ราคาเป้าหมายไปเป็นปี 2024E ได้ราคาเป้าหมายใกล้เคียงเดิมที่ 40.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) โดย MINT ประกาศกำไรปกติอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +13% YoY แต่ลดลง -24% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดคาด โดย 1) ธุรกิจโรงแรมฟื้นตัว YoY ได้ดี แต่ลดลง QoQ เพราะผ่านช่วง Peak season ของยุโรปไปแล้ว ใน 2Q23 โดยภาพรวม RevPAR เพิ่มขึ้น +13% YoY แต่ลดลง -5% QoQ ส่วน 2) ธุรกิจอาหารมี SSSG โดยรวมหดตัว -2% YoY จาก 2Q23 ที่ +8% YoY โดยไทยมี SSSG ที่เพิ่มขึ้นได้ประคองเดียวกับ +2% YoY ส่วนออสเตรเลียลดลงที่ -3% YoY และจีนหดตัวมากที่สุดอยู่ที่ -10% จากฐานสูงในปีก่อนและการบริโภคในประเทศที่ชะลอตัว 3) SG&A to sale อยู่ที่ 33% เพิ่มขึ้นจาก 2Q23 ที่ 31% เพราะรายได้จากยุโรปที่ลดลงตามฤดูกาล ส่วนดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น +27% YoY แต่เริ่มทรงตัว QoQ ได้แม้ว่าทิศทางของอัตราดอกเบี้ยยังเป็นขาขึ้น กำไรสุทธิ 9M23 คิดเป็น 78% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E/2024E เพิ่มขึ้น +10%/+3% จากการปรับ RevPar ขึ้นและปรับ SG&A to sale ลง ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 6.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +61% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่กำไรปกติใน 4Q23E จะเติบโตได้ดีต่อเนื่อง YoY เพราะได้ประโยชน์จากไทยและมัลดีฟส์เข้าสู่ช่วง High season และคาดกำไรสุทธิในปี 2024E จะอยู่ที่ 7.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ต่อเนื่องอีก 5% YoY ราคาหุ้นลดลง -13% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากผลกระทบจากสถานการณ์ที่อิสราเอล ขณะที่เราคาดว่าราคาหุ้นลงมารับข่าวร้ายระดับหนึ่งแล้ว ด้านราคาหุ้น underperform เมื่อเทียบกับ ERW ที่เพิ่มขึ้น +7% และ CENTEL ที่ +6% ขณะที่ valuation ยังถูกกว่ากลุ่มช้อปจ่าย 2023E EV/EBITDA ที่ 10x (-2.00SD below 10-yr average EV/EBITDA) เทียบกับ ERW และ CENTEL ที่ average EV/EBITDA เราจึงมองราคาหุ้นที่ลงมาเป็นจังหวะเข้าซื้อ

(0) WHA (ซื้อ/เป้า 6.30 บาท) กำไร 3Q23 ต่ำกว่าคาดยอดโอนต่ำ แต่ presales ยังเพิ่มต่อเนื่อง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 6.30 บาท อิง 2024E PBV ที่ 2.6x (+1.5 SD above 8-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรปกติ (ไม่รวมกำไร FX) 3Q23 ที่ 584 ล้านบาท (+97% YoY, -24% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาด -18% จากยอด transfer ต่ำกว่าคาดที่ 289 ไร่ (เราคาด 360 ไร่) ซึ่งจะ offset บางส่วนจากส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจไฟฟ้าที่สูงกว่าคาด โดยกำไรปกติเพิ่มขึ้น YoY จากยอด transfer เพิ่มเป็น 289 ไร่ (3Q22 = 273 ไร่), ส่วนแบ่งกำไรธุรกิจไฟฟ้าที่สูงขึ้นตามค่า Ft และ GPM ธุรกิจนิคมเพิ่มเป็น 52% จากการปรับราคาขายที่ดินขึ้น ขณะที่กำไรปกติหดตัว QoQ จากยอด transfer ที่ลดลง จาก 2Q23 ที่ 437 ไร่ เรากำไรปกติปี 2023E ที่ 4.3 พันล้านบาท (+19% YoY) โดยมี downside จากส่วนแบ่งกำไรธุรกิจไฟฟ้าที่อาจน้อยกว่าคาด ตามค่า Ft ที่ลด ระยะสั้นคาดผลการดำเนินงานปกติ 4Q23E จะหดตัว YoY จากฐานที่สูง (4Q22 รับรู้ยอดโอนรายใหญ่แบบ BYD และมีการขายทรัพย์สินเข้ากอง WHART/WHAIR) ขณะที่กำไรปกติ 4Q23E จะดีขึ้น QoQ จาก transfer ที่เพิ่มขึ้น ด้านผลการดำเนินงานปกติปี 2024E คาดเติบโต +24% YoY ที่ 5.4 พันล้านบาท จาก presale ที่สูง 2.25 พันไร่ ต่อเนื่องจากปี 2023E ที่ทำสถิติใหม่ที่ 2.75 พันไร่ และ backlog (ไม่รวม LOI 991 ไร่) ณ 3Q23 ทำสถิติสูงสุดตั้งแต่ปี 2015 ที่ 1,493 ไร่ ซึ่งช่วยหนุนให้ยอด transfer ปี 2024E ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 2.4 พันไร่ได้ตามคาด ราคาหุ้น outperform SET +14% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จาก presale ที่เพิ่มขึ้น และมีแนวโน้มที่สูงขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะธุรกิจรถ EV และการลงทุนในเวียดนาม ทั้งนี้เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จาก presale ที่



Company Report

จะยังทรงตัวในระดับสูง 1-2 ปีข้างหน้า จาก China relocation ที่สูง และการลงทุนของ supply chain ในอุตสาหกรรมใหม่เพิ่มขึ้น ซึ่งบวกต่อยอด transfer, backlog และผลการดำเนินงานในอนาคต

(0) JMT (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) กำไรสุทธิ 3Q23 หดตัว จาก cash collection ที่อ่อนแอ

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 40.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 2.5x (-1.75 SD below 5-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 466 ล้านบาท ทรงตัว +2% YoY แต่หดตัว -15% QoQ เป็นไปตามตลาดคาดจากรายได้ธุรกิจ AMC ที่เพิ่มขึ้น +20% YoY, +5% QoQ ตามกองหนี้เสียที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ cash collection หดตัว -6% YoY, -15% QoQ และต่ำกว่าเป้า ทำให้บริษัทต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองเพิ่มขึ้นคิดเป็น credit cost สูงถึง 2.7% (3Q22/2Q23 = 2.1%/1.0%) เราคงกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 2.0 พันล้านบาท (+14% YoY) และปี 2024E ที่ 2.2 พันล้านบาท (+11% YoY) และคาดว่าผลการดำเนินงาน 4Q23E จะทรงตัว YoY/QoQ จากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นภายหลังการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ในเดือน พ.ย. และ cash collection ที่ยังไม่กลับมาดีขึ้นอย่างเด่นชัด ทำให้ต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายสำรอง จากปกติที่จะมีการกลับค่าใช้จ่ายสำรองเป็นรายได้ใน 4Q23E ราคาหุ้น underperform SET -20% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงาน 2H23E ที่มีโอกาสชะลอตัวตามเศรษฐกิจ, อัตราดอกเบี้ยขาขึ้นกดดันต่อความสามารถในการชำระหนี้ และข้อถ่วง NPA ของลูกหนี้ที่ลดลง อย่างไรก็ตามเราแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มผลการดำเนินงานที่จะกลับมาดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และความสามารถในการชำระหนี้ที่เพิ่มขึ้น ภายหลังรัฐบาลที่มีการออกมาตรการลดค่าครองชีพ รวมทั้งราคาหุ้นที่ปรับตัวลง -53% YTD หรือเทรดที่เพียง 2024E PBV ที่ 2.0x (-2.5 SD) ซึ่งเชื่อว่าสะท้อนปัจจัยลบไปมากพอสมควรแล้ว

(0) TTW (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 9.70 บาท) 3Q23 ตามคาด, 4Q23E ชะลอจากราคายาน้ำ PTW และกำไร CKP ลดลง

เราคงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 9.70 บาท (เดิม 9.20 บาท) อิง SOTP โดยหลักจากการรวมมูลค่าสัมปทานใหม่ของบริษัท ประปาปทุมธานี จำกัด (PTW) ทั้งนี้ TTW รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 897 ล้านบาท (-7% YoY, +44% QoQ) ใกล้เคียง consensus คาด โดยชะลอตัว YoY เป็นผลจากส่วนแบ่งกำไร CKP หดตัว -30% YoY จากผลกระทบ El Nino ทำให้ผลิตกระแสไฟฟ้าลดลง แต่ถูกชดเชยบางส่วนโดยรายได้ธุรกิจจำหน่ายน้ำประปาปรับตัวขึ้น อาานิสงส์ราคายาน้ำสูงขึ้นตาม CPI ขณะที่กำไร QoQ หลักๆ หนุนโดยส่วนแบ่งกำไร CKP ขยายตัวสูงจากการเข้าสู่ช่วง peak season ของปี เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลงเล็กน้อย -3% เป็น 2.7 พันล้านบาท (-10% YoY) ขณะที่ปรับกำไรสุทธิปี 2024E ขึ้น +21% เป็น 2.5 พันล้านบาท (-8% YoY) หลักๆ เพื่อสะท้อนการขยายสัมปทานใหม่ของ PTW สำหรับ 4Q23E เราประเมินกำไรชะลอตัว YoY, QoQ จากฐานราคายาน้ำใหม่ของ PTW ลดลง และส่วนแบ่งกำไร CKP ชะลอตัวจากผลกระทบ El Nino และตามปัจจัยฤดูกาล ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น outperform SET +13% ใน 3 เดือน จากสัมปทาน PTW ที่คลี่คลาย แต่เริ่มกลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน แม้ประเด็นสัมปทาน PTW คลี่คลายขึ้น แต่เราคงประเมินแนวโน้มกำไร 4Q23E และปี 2024E จะชะลอตัวจากฐานราคายาน้ำสัมปทานใหม่ลดลง ขณะที่เศรษฐกิจฟื้นตัวอาจส่งผลกระทบต่อปริมาณจำหน่ายน้ำพื้นที่กว่าคาด

(0) CKP (ถือ/เป้า 3.90 บาท) 3Q23 กำไรฟื้นตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

คงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 3.90 บาท อิง DCF (WACC 5.5%, TG 0%) ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรปกติ 3Q23E ที่ 986 ล้านบาท (-29% YoY แต่พลิกจากขาดทุนใน 2Q23 ที่ -41 ล้านบาท) อยู่ในกรอบที่ตลาดประเมิน แต่ดีกว่าเราคาด +17% (สถานการณ์น้ำที่ไชยะบุรีดีกว่าที่คาด) โดย YoY ลดลงจากสถานการณ์ El nino ทำให้น้ำน้อยและผลิตกระแสไฟฟ้าในโครงการหลักได้น้อยลง ส่วน QoQ ดีขึ้นจากปัจจัยฤดูกาล โดยโครงการน้ำจืด 2 ผลิตไฟฟ้า -22% YoY, +50% QoQ ส่วนไชยะบุรี -10% YoY, +85% QoQ เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 849 ล้านบาท (-66% YoY) แม้ 3Q23 กำไรปกติมากกว่าที่เราประเมินและสถานการณ์น้ำในช่วงต้น 4Q23E ยังดีขึ้น YoY ทั้งในส่วนของน้ำจืด 2 และไชยะบุรี อย่างไรก็ตามอิงคาดการณ์จาก World Meteorological Organization และ Australian Government Bureau of Meteorology ประเมินสถานการณ์ El Nino ในปี 2023E จะ peak ในเดือน พ.ย.-ธ.ค. ทำให้เบื้องต้นเราจึงรอดติดตามสถานการณ์ดังกล่าวก่อน พร้อมกับคงประมาณการปี 2024E ที่ 964 ล้านบาท (+14% YoY) ราคาหุ้นกลับมา outperform SET รวด 3% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจากผลประกอบการเข้า high season อย่างไรก็ตามภาพรวมยังคงถูก El nino กดดันผลประกอบการในปีและโอกาสต่อเนื่องไปปีหน้า ในขณะที่ key catalyst ใหม่ยังมีไม่มี เราจึงแนะนำเพียง "ถือ"

(-) HMPRO (ซื้อ/ปรับเป้าลง เป็น 16.30 บาท) คาด SSSG ใน 4Q23E ทรงตัวจากกำลังซื้อที่ยังไม่ฟื้นตัว แม้ยังตั้งเป้าขยายสาขาต่อเนื่อง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่มีการปรับราคาเป้าหมายปี 2024E ลงอยู่ที่ 16.30 บาท จากเดิมที่ 17.20 บาท อิง 2024E PER ที่ 30x (-1.0SD below 5-yr average) เรามีมุมมองเป็นลบต่อการประชุมนักวิเคราะห์วาระนี้ จาก outlook ของกำลังซื้อที่ยังเห็นการฟื้นตัวชัดเจน โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) คาดการขยายสาขาใน 2023E 11 สาขา แบ่งเป็น MegaHome 9 สาขา HomePro 2 สาขา ตั้งแต่ 2024E ไป คาดขยายสาขารวมทั้ง 2 format ที่ 5-7 สาขาต่อปี 2) ใน 3Q23 เห็น SSSG เป็นลบอยู่ที่ -3.6% จากกำลังซื้อที่อ่อนตัว โดยแนวโน้ม 4Q23E คาด SSSG ทรงตัว YoY โดยในเดือน ต.ค. SSSG เป็นลบที่ high single digit จากการเลื่อน anniversary event ไปเดือน พ.ย. 2023 ทั้งนี้มองแนวโน้ม SSSG ใน 1H24E ขยายตัวได้จำกัดจากฐานสูงใน 1H23 3) คงเป้า GPM ที่ +10-20 bps YoY จากการที่รวม MegaHome เข้ามา โดย GPM เฉลี่ยของ HomePro จะสูงกว่า MegaHome รวด 3-4% โดยยังคงมุ่งเพิ่มสัดส่วนสินค้า private brand ทั้งภายใน HomePro และ MegaHome 4) ค่าใช้จ่าย SG&A/sales สูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายในการเปิดสาขาที่สูงขึ้น เมื่อเทียบกับยอดขายที่อยู่ในช่วง ramp-up ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ลง -1%/-2% อยู่ที่ 6.6/7.2 พันล้านบาท จากเดิมที่ 6.6/7.3 พันล้านบาท โต +6%/+9% YoY โดย 9M23 คิดเป็น 73% ของประมาณการปี 2023E อย่างไรก็ตามแม้จะเริ่มเห็นการบริโภคกลับมาจากหมด low season, กิจกรรมการตลาดแต่งซ่อมแซมในช่วงปลายปีก่อนเข้าปีใหม่ และการกระตุ้นยอดขายจาก event (Anniversary ในเดือน พ.ย. 2023, Super Expo ในทุกสาขา และ Home Pro Expo) ใน 4Q23E ทั้งนี้ ราคาหุ้น underperform SET ที่ -2%/-6% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อ demand และกำลังซื้อที่ลดลง ทั้งนี้เราปรับประมาณการลงเล็กน้อยสะท้อนกำลังซื้อที่ยังไม่ฟื้นตัว



Company Report

(-) DOHOME (ถือ/เป้า 12.00 บาท) 4Q23E กำลังซื้อยังไม่ฟื้นตัว แต่ทรงตัวได้จากฐานต่ำ คาดเริ่มเห็น demand กลับมาตั้งแต่ 1Q24E

เราคงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E 12.00 บาท อิง 2024E PER 31x (หรือเท่ากับ 3-yr avg. PER) เรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์หัวานนี้ โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) 2023E มีการขยายสาขา Dohome size L ทั้งหมด 2 สาขา ทั้งนี้บริษัทยังไม่มี guidance เกี่ยวกับแผนการขยายสาขาในปี 2024E เนื่องจากยังคงรอการฟื้นตัวของ demand 2) SSSG ในเดือน ต.ค. ยังคงเห็นทรงตัวได้ โดยหนุนจากฐานต่ำของสาขาในภาคอีสานที่โดนผลกระทบจากน้ำท่วมใน 4Q22 หากไม่รวมสาขาอุบลเห็นเป็นลบที่ high single digit 3) ตั้งเป้า GPM 17-18% ในปี 2024E จากการเพิ่มสัดส่วนสินค้า house brand ปัจจุบัน 3Q23 อยู่ที่ 20% ตั้งเป้าปี 2024E ที่ 22-23% และ GPM เหล็กที่ปรับตัวดีขึ้น รวมถึงการพยายามลด inventory days ทำให้ในเดือน ต.ค. 2023 เห็น GPM เติบโตอยู่ที่สูงกว่า 16% คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ที่ 603 ล้านบาทและ 1.1 พันล้านบาท หดตัว -22% และจะกลับมาขยายตัวเด่น +83% YoY ใน 2024E คาดจะเห็น SSSG ที่ทรงตัวได้ใน 4Q23E จาก demand ที่เริ่มกลับมาและฐานต่ำในเดือน ต.ค. 2022 จากเหตุการณ์น้ำท่วมในภาคอีสาน รวมถึง GPM เติบโตใน 2023E ที่คาดว่าจะทรงตัวได้สูงกว่า 15% ราคาหุ้น outperform ตลาดในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา ที่ราว +3%/+20% จากคาดการณ์ดำเนินงาน bottom out ใน 2Q23 และเริ่มเห็นการฟื้นตัวจากคาด SSSG ที่ติดลบน้อยลงและ GPM ปรับตัวดีขึ้นใน 3Q23 และดีขึ้นต่อใน 4Q23E จากสัดส่วนสินค้ากลุ่มตกแต่งซ่อมแซมตามปัจจัยฤดูกาล อย่างไรก็ตามเรายังให้คำแนะนำเป็น ถือ จากแผนการขยายสาขาใน 2024E ยังคงไม่ชัดเจนจากรอการฟื้นตัวของกลุ่มลูกค้างานโครงการกลุ่มที่ได้รับผลกระทบจากการจัดสรรงบประมาณของรัฐบาล

(0) SPRC (ซื้อ/เป้า 11.00 บาท) ภาพรวมตลาดผลิตภัณฑ์น้ำมันดีเซลปรับตัวน้อยลงใน 4Q23E

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 11.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 1.10x (ประมาณ -1.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) เรามีมุมมองเป็นกลางหลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์โดยแนวโน้มภาพรวมธุรกิจของตลาดผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปในระยะสั้นมีแนวโน้มที่จะปรับตัวน้อยลงจากแรงกดดันจากทั้งอุปสงค์ที่อ่อนตัวและระดับปริมาณสินค้าคงคลังที่สูงขึ้น โดยเรายังคงมุมมองว่าบริษัทมีแนวโน้มที่จะเห็นกำไรสุทธิใน 4Q23E ตามส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและน้ำมันดิบ (crack spread) ที่ลดลงและพรีเมียมน้ำมันดิบ (crude premium) ที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่าปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้าโรงกลั่น (refinery intake) จะฟื้นตัว QoQ หลังมีการเปลี่ยน DHTU catalyst แล้ว นอกจากนี้ ผู้บริหารเปิดเผยว่าบริษัทพร้อมที่จะดำเนินการจุดขนถ่ายน้ำมันในทะเล (SPM) ในระยะเวลาอันสั้นหากได้รับคำอนุมัติจากรัฐบาลแล้ว ขณะที่บริษัทมีความพร้อมที่จะทำตามกฎเกณฑ์มาตรฐาน EURO V ซึ่งจะมีผลบังคับใช้ในปี 2024E แล้ว เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ที่ 3.4/3.9 พันล้านบาท ปรับตัวลงจากฐานที่สูงที่ 7.7 พันล้านบาทในปี 2022 โดยเรามีสมมติฐานที่สำคัญ คือ ค่าการกลั่นตลาด (market GRM) จะอยู่ในช่วง USD4.9/bbl-USD6.0/bbl ลดลงจากฐานที่สูงที่ USD9.6/bbl ในปี 2022 ตามแนวโน้ม crack spread ที่ปรับสู่ระดับปกติมากขึ้น ในขณะที่เราประเมินว่า refinery intake จะอยู่ในช่วง 155-165 พันบาร์เรลต่อวัน (kbd) เทียบกับ 156kbd ในปี 2022 ราคาหุ้นปรับตัวลดลง underperform SET -9% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาตามแนวโน้ม crack spread ที่เริ่มปรับสู่ระดับปกติมากขึ้น ทั้งนี้ ปัจจุบัน SPRC ซื้อขายที่ valuation ที่น่าสนใจที่ 2024E PBV 0.76x (ประมาณ -2.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) ทั้งนี้ แม้เราเชื่อว่าบริษัทอาจจะเห็นกำไรสุทธิระดับสูงสุดของปีไปแล้วใน 3Q23 แต่เราเชื่อว่า SPRC จะเห็น refinery intake ที่ฟื้นตัว QoQ ใน 4Q23E เพื่อมาช่วยชดเชยผลกระทบเชิงลบจาก crack spread ที่อ่อนตัวได้บางส่วน

(0) GFPT (ถือ/เป้า 12.00 บาท) 3Q23 ต่ำคาด, 4Q23E ฟื้นเล็กน้อยจากส่งออกดีขึ้นและต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 12.00 บาท อิง 2024E PER 11x (-0.5SD below 5-yr average PER โดยคำนวณไม่รวมช่วงปี 2021 ซึ่งเทรดอยู่สูงกว่าระดับปกติ) GFPT รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 318 ล้านบาท (-57% YoY, -5% QoQ) ต่ำกว่า consensus และราคาดี 6-7% กำไรสุทธิปรับตัวลง YoY จากฐานสูงใน 3Q22 ซึ่งเป็นช่วงที่ส่งออกได้อานิสงส์จากการกลับมาฟื้นตัวภายหลังการระบาด COVID-19 และต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่ยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่กำไรสุทธิ QoQ ส่วนทาง high season จากส่งออกที่ก็ยังชะลอตัว โดยเฉพาะญี่ปุ่นจากผลกระทบค่าเงินเยนอ่อน เราคงกำไรสุทธิปี 2023E/24E ใกล้เคียงเดิมที่ 1.2 พันล้านบาท/1.3 พันล้านบาท (-41% YoY/+9% YoY) สำหรับ 4Q23E เราประเมินกำไรสุทธิจะดีขึ้นเล็กน้อย QoQ อานิสงส์ส่งออกไปจีนดีขึ้น หลังมีลูกค้าเลื่อนคำสั่งซื้อบางส่วนจาก 3Q23 และอานิสงส์ต้นทุนอาหารสัตว์ปรับตัวลง ราคาหุ้นทรงตัว และ in line กับ SET ใน 1 เดือน เราแนะนำเพียง "ถือ" จากแนวโน้ม 4Q23E และปี 2024E จะยังไม่โดดเด่น จากภาคส่งออกที่ยังฟื้นช้าและราคาโภคภัณฑ์ในประเทศทรงตัวต่ำ นอกจากนี้ catalyst จากการขยายโรงเชือดไก่แห่งใหม่คาดเป็นบวกเล็กน้อยในปี 2024E

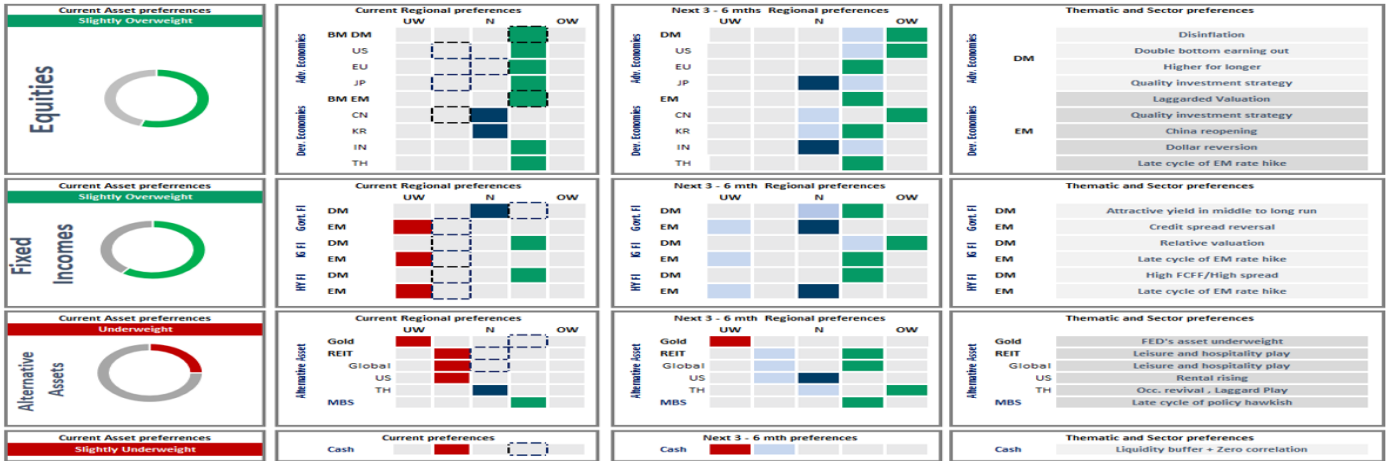


Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 200 จุดในวันพฤหัสบดี (9 พ.ย.) หลังจากนายเจอโรม พาวเวล ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ส่งสัญญาณเดินทางปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อ นอกจากนี้ตลาดยังถูกกดดันจากการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ หลังจากผลการประชุมพันธบัตรรัฐบาลอายุ 30 ปีออกมาล่าช้า
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 33,891.94 จุด ลดลง 220.33 จุด หรือ -0.65%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,347.35 จุด ลดลง 35.43 จุด หรือ -0.81% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,521.45 จุด ลดลง 128.97 จุด หรือ -0.94%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพฤหัสบดี (9 พ.ย.) แต่ระดับสูงสุดในรอบ 3 สัปดาห์ โดยได้แรงหนุนจากการเปิดเผยผลการประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทจดทะเบียนในยุโรป ขณะที่นักลงทุนรอฟังนายเจอโรม พาวเวล ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) แถลงสุนทรพจน์เกี่ยวกับแนวโน้มนโยบายการเงิน หลังจากเจ้าหน้าที่ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ปฏิเสธการคาดการณ์ของตลาดเกี่ยวกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ย
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 447.80 จุด เพิ่มขึ้น 3.73 จุด หรือ +0.84% ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่ต้นปี 18 ต.ค.
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,113.66 จุด เพิ่มขึ้น 79.50 จุด หรือ +1.13%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,352.54 จุด เพิ่มขึ้น 122.94 จุด หรือ +0.81% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,455.67 จุด เพิ่มขึ้น 53.95 จุด หรือ +0.73%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (9 พ.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการที่นักลงทุนซื้อหลังจากราคาน้ำมันร่วงลงอย่างหนักก่อนหน้านี้
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 41 เซนต์ หรือ 0.54% ปิดที่ 75.74 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 47 เซนต์ หรือ 0.59% ปิดที่ 80.01 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (9 พ.ย.) เนื่องจากนักลงทุนซื้อทองคำหลังจากราคากองคำร่วงลงติดต่อกัน 3 วันทำการ ขณะที่นักลงทุนจับตาการกล่าวสุนทรพจน์ของนายเจอโรม พาวเวล ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ในงานเสวนาซึ่งจัดขึ้นโดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) โดยตลาดทองคำนิวยอร์กปิดทำการซื้อขายก่อนที่นายพาวเวลจะกล่าวสุนทรพจน์ในงานดังกล่าว
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 12 ดอลลาร์ หรือ 0.61% ปิดที่ 1,969.80 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **กลุ่ม CBG ทุ่ม 4 พันล. ปีทรงบุกตลาดเบียร์**
"กลุ่มคาราบาว" ทุ่มเงินลงทุน 4,000 ล้านบาท สร้างโรงงานผลิตเบียร์ที่ จ. ชัยนาท ช่วงแรกนำร่องการผลิตที่ 200 ล้านลิตร บุกตลาดเบียร์ 2.6 แสนล. เปิดตัว 2 แบนด์ "คาราบาว" และ "ตะบันแดง" 5 สรสชาติ
- **ITEL ชูงานโครงข่ายควมแน่น เดินหน้า 'บลูโซลูชัน' ทรศ**
ITEL จ่อยื่นไฟลิ่ง "บลูโซลูชัน" เข้าตลาดหุ้นไทย เสริมแกร่งระยะยาว คาดชัดเจนภายในพฤศจิกายน นี้ บิ๊ก "ณัฐนิช อนันตริมพร" ส่งชก Q4/2566 พร้อมแจ้ว งานเรียงคิวบริษัทพริษฐ์ อีแคมเทคโนโลยีธุรกิจเครื่องมือแพทย์ อีพฐานรายได้ประจำในระยะยาว
- **JKN พันฟูหลอนหุ้นกู้ ย้อนรอยปมขาดเงิน**
JKN ยื่นฟื้นฟูกิจการแล้ว ปิดทางชำระหนี้ ยืนยันเพื่อแก้ปัญหาสภาพคล่อง และไม่มีเจตนาที่จะหลีกเลี่ยงหนี้ เปิดบัญชีพมหนี้เจ้าหนี้หุ้นกู้ยยะ 3.2 พันล้านบาท ส่วนหนี้สถาบันการเงินแค่ 365 ล้านบาท ย้อนรอยลงทุน JKN18 - มิสมูนิวิร์สกว่า 1.8 พันล้านบาท ยังขาดทุนอ่วม วิเคราะห์ผู้ถือหุ้น-หุ้นทุนโดนอะไรบ้าง
- **PACO ต้นทุนลดมาจรับพุ่ง ทุ่ม 50 ล้านเร่งอัปเดตการผลิต**
บอสใหญ่ PACO "สมชาย เลิศจรกิตติ" ชี้ต้นทุนวัตถุดิบลดลงหนุนผลงานไตรมาส 3/2566 สดใส ไทยกำไร 31.69 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 32.7% จากไตรมาสก่อนหน้า มาร์จิ้น 16% จ่อทุ่มงบลงทุน 50 ล้านบาท อัปเดตการผลิต
- **SCGP ตีมาคต์ตลาดจีนโต สัญญาณบวกเพิ่มออเดอร์**
SCGP มองเศรษฐกิจทั่วโลกเริ่มฟื้นหนุนธุรกิจบริการที่ตีมาคต์เพิ่ม ลุ้นไตรมาส 4/2566 โดด รับอานิสงส์จีนกลับมาเพิ่มออเดอร์ ส่วนปี 2567 วางงบ 2 หมื่นล้านบาท เดินหน้าดีล M&P ใหม่ต่อเนื่อง แย้มสนใจลงทุนตลาดเวียดนาม อินโดนีเซีย
- **SIRI จับมือกรุงไทยเปิดตัว 'หุ้นกู้ดิจิทัล' ผ่านแอป 'เป่าตั้ง'**
SIRI จับมือ KTB เปิดตัว "หุ้นกู้ดิจิทัลแสนสิริ" ผ่านวอลเลท ซื้อขายหุ้นกู้ในแอปพลิเคชัน "เป่าตั้ง" ลงทุนเริ่มเพียง 1,000 บาท ตอบโจทย์ผลตอบแทนสม่ำเสมอ ด้วยอัตราดอกเบี้ย 4.25% ต่อปี จ่ายดอกเบี้ยทุก 3 เดือนตลอดอายุหุ้นกู้ ลงทุนสั้นเพียง 2 ปี โดยกริสเรตติ้งให้อันดับความน่าเชื่อถือของหุ้นกู้ระดับ BBB+/Stable
- **THCOM ดาวเทียมใหม่ทำเงิน เจาะต่างแดนอัปเดตฐานแกร่ง**
THCOM ธุรกิจดาวเทียมระยะยาวโตดี ความต้องการเพิ่มขึ้น เร่งสร้างดาวเทียมไทยคม 9 และ 10 เข้ามาเสริม เล็งขยายตลาดต่างประเทศ อินเดีย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ ส่วนปี 2567 รายได้โตต่อ ชูธุรกิจ Space Tech หนุนเผยไตรมาส 4/2566 เตรียมเปิดตัวดาวเทียม LEO สร้างรายได้เพิ่ม
- **YONG แเบ็กล็อกแน่น 520 ล. บิ๊กสั่งหาป้อนออเดอร์อี้อ**
YONG ส่งสัญญาณผลงานไตรมาส 4/2566 โตต่อ ทุ่มแบ็กล็อกแน่น 520 ล้านบาท จ่อบุกปีนี้ราว 300 ล้านบาท แย้มบิ๊กสั่งหาสั่งซื้อสินค้าเพียบ มั่นใจผลงานปีหน้าตามนัด ส่วนปี 2567 ตัดเครื่องวิ่งต่อ 15% อดงบไตรมาส 3/2566 กำไร 33.47 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 44.48%



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยที่ระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลจะเป็นการจับมือกันระหว่างหัวหน้าใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 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

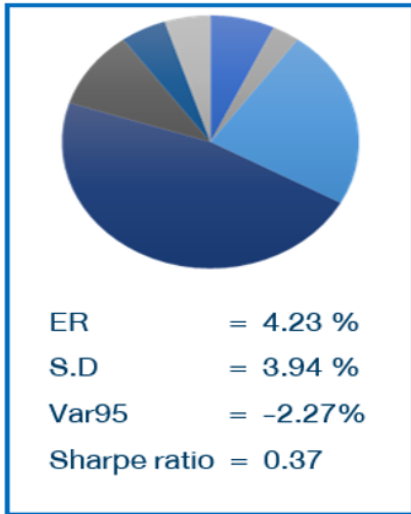


Fixed Income: Slightly overweight ลดสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

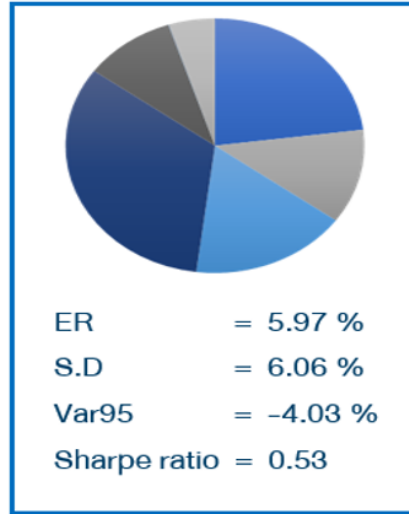


Strategic Asset Allocation Recommendation

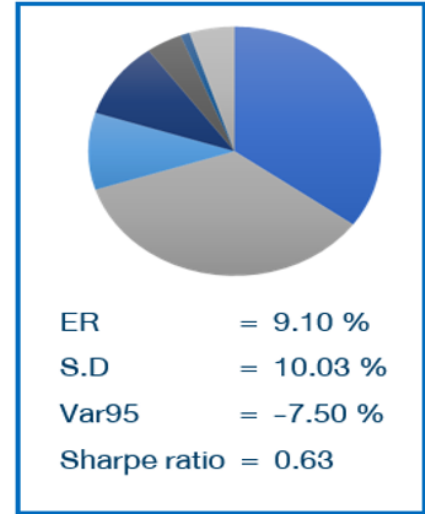
Conservative



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 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. 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือยักยอกให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800