



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนี Sideway นักลงทุนรอดูตัวเลขสำคัญ คือ เงินเฟ้อสหรัฐฯ คืบนี้
- ตลาดหุ้นรอดูตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ ในคืนนี้ Core Inflation YoY คาดออกมาที่ระดับ 5.5% จากเดือนก่อนที่ระดับ 5.7% ขณะที่ตลาดมีความกังวลถึงเรื่อง Recession และเศรษฐกิจ แต่คาดว่าจะมีความชัดเจนมากขึ้นหลังตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ ออกมา
- ราคาน้ำมันยังมีความไม่ชัดเจน จากเรื่องของเศรษฐกิจที่ส่งผลไปถึง Demand ต่าง ๆ (ล่าสุด Brent \$86.6 เหรียญ)
- ทองไทยตัวแปรลบถูกส่งผ่านมากทางต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น สะท้อนไปที่กำไร 4Q22 ประเมินกำไรล่าสุดที่ 2.2 แสนล้านบาท -16% YoY; -0.8% QoQ โดย Sector ส่วนใหญ่กำไรออกมาไม่ค่อยดีนัก ยกเว้นกลุ่มอสังหาฯ ที่ยังคงดี
- นักลงทุนต่างชาติยังขายหุ้นไทยต่อเนื่อง วานนี้(13) Net sell 1.1 พันล้านบาท เดือน ก.พ.66 Net sell ไปแล้ว 2 หมื่นล้านบาท
- วันนี้ ครม.จะมีการประชุมคณะกรรมการร่างกฎหมายตามข้อเสนอกระทรวงการคลัง หลายฉบับ รวมถึงพิจารณา FTA ไทย-อียู ด้วย
- ที่ประชุม คณะกรรมการนโยบายพลังงานแห่งชาติ (กพข.) มีการเสนอเรื่องลดค่าไฟฟ้า งวด พ.ค. มีผลต่อหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้า (BGRIM, GULF)

## Strategy

- การลงทุนยังคงควรเน้นเล่นสั้น สัญญาณซื้อ จะมาเมื่อดัชนี กลับไปยืนเหนือ 1677 จุด ได้อีกครั้ง หรือมีสัญญาณบ่งชี้ว่าการปรับฐานของตลาด สิ้นสุดลง
- นักลงทุนต่างประเทศขายหุ้นไทยต่อเนื่อง หลักๆ คือกลุ่มพลังงาน (PTTEP) ขณะที่กลุ่มการเงิน+ธนาคาร พบว่ายังมีกำไรเข้าซื้อในบางตัว (TIDLOR)
- หุ้นยังมีความปลอดภัย จะเป็นหุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว หรืออิงกับรายได้ในประเทศ (ภาคบริการ-การเงิน จะดีกว่าภาคผลิต)
- พอร์ตหุ้นวันนี้ นำหุ้น FORTH\* ออก และนำ TIDLOR, THCOM\* เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบด้วย TIDLOR\*(10%), THCOM\*(10%), AU\*(10%), CPALL(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

TIDLOR: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 32.00 บาท) “สุนราคาหุ้นเริ่ม Bottom out หนุนด้วยสินเชื่อที่ยังเติบโตสูง”

- ประเมินราคาหุ้นจะเริ่ม Bottom out ขณะที่สินเชื่อยังเติบโตดี (ประเมิน 4Q22E สินเชื่อโต +29YoY) ด้านกำไร 4Q22 คาดที่ 835 ลบ. +5%YoY, -7%QoQ สินเชื่อจำเป็นยังเป็นตัวหลัก
- Outlook ปี 2023 ดีกว่าปี 2023 สัดส่วนลูกหนี้จำเป็น (กลุ่ม High Yield) จะเพิ่มขึ้นรับการเปิดเมืองและเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 3.8 พัน ลบ. และ 4.7 พัน ลบ. +20%YoY, +25%YoY ตามลำดับ

## Technical : TOP, PLUS

## Derivative In Trend

## S50H23 : Short on strength

แนวรับ : 976-982 จุด  
แนวต้าน : 986-988 จุด  
Cut : 990 จุด

## ทองคำ: Trading short

แนวรับ : 1835-1845  
แนวต้าน : 1865-1874  
Cut : 1875 จุด

## Company Report

- (+) BGRIM (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 50.00 บาท) ค่าก๊าซที่ลดลงและ Ft ที่ปรับขึ้นส่งผลบวกตั้งแต่ 4Q22E ต่อไปยัง 2023E
- (-) PTTGC (ขาย/เป้า 44.00 บาท) กำไรปกติ 4Q22 ต่ำกว่าคาด; มีแผนซ่อมบำรุง cracker ใน 1Q23E
- (-) SINGER (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) 4Q22 ต่ำกว่าจากรัฐกิจขายสินค้า และ NPL เข้าซื้อเพิ่มขึ้นสูง
- (0) JMT (ซื้อ/เป้า 64.00 บาท) 4Q22 ต่ำตามคาด, ปี 2023E ปีแห่งการลงทุนซื้อหนี้

## Economic Outlook

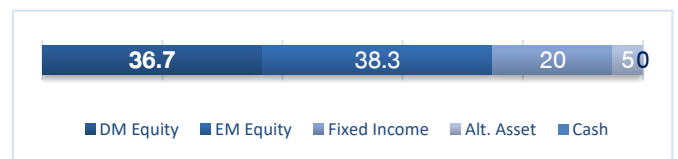
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +1.10% ดัชนี S&P500 +1.14% และดัชนี Nasdaq +1.48% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย และกลุ่มสินค้าจำเป็น ซึ่งคาดว่าเป็นผลมาจากการที่ตลาดคาดหวังว่าเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ที่จะออกมาในคืนนี้จะเป็นทิศทางขาลงต่อเนื่อง ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีของสหรัฐฯ เมื่อคืนนี้ปรับตัวลดลงในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงสัดส่วนการลงทุนบนตลาดสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Neutral เนื่องจากทางทีมคาดว่า upside บนตลาดหุ้นสหรัฐฯ นั้นค่อนข้างจำกัด จากคาดการณ์กำไรของบริษัทจดทะเบียนที่ยังถูกปรับลด จึงแนะนำให้ นักลงทุนพิจารณาสะสมในช่วงที่ตลาดมีการพักตัว

## What to Watch

ติดตามการรายงานอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ของสหรัฐฯ ประจำเดือนม.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงที่ 5.50% YoY ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 5.70% YoY ทั้งนี้จากอัตราเงินเฟ้อที่ทยอยลดลงอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้สมาชิกธนาคารกลางสหรัฐฯ นั้นเริ่มส่งสัญญาณการชะลอการเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

Date	Major Events	Expected	Prior
14-Feb-23	IN WPI Inflation YoY Jan	4.54%	4.95%
	US Core Inflation Rate YoY Jan	5.50%	5.70%

## Asset Allocation



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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,664.89 จุด เพิ่มขึ้น 0.32 จุด (+0.02%) มูลค่าการซื้อขาย 52,860.52 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ นักลงทุนรอดูตัวเลขเงินเฟ้อ ที่จะมีส่วนต่อนโยบายการเงินของ Fed ตัวแปรในประเทศ ยังอยู่ในช่วงของการรายงานงบ 4Q22

## Most Active

1. PTTEP  
2. ADVANC  
3. AOT

## Top Gainers

1. THRE  
2. TRC  
3. WAVE

## Top Losers

1. NOVA  
2. CH  
3. GRAND

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
FIN	3871.02	4595.37	1.01%
ICT	5529.23	172.62	0.89%
ETRON	2896.08	11201.88	0.66%
ENERG	11023.81	24151.22	0.46%
CONS	518.42	71.07	0.37%
BANK	4761.13	386.94	0.21%
<b>SET</b>	<b>52860.52</b>	<b>1664.89</b>	<b>0.02%</b>
CONMAT	1265.52	9169.06	-0.28%
HEALTH	2022.79	7201.49	-0.29%
FOOD	1977.58	12660.95	-0.30%
TRANS	3207.72	366.99	-0.52%
PROP	2301.30	271.46	-0.52%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	(2,045)	(2,421)	(26,245)	2,572
<b>Stock</b>				
Foreign	(1,124)	(15,878)	(20,951)	(2,607)
Institution	35	292	4,618	(19,653)
Retail	597	13,801	14,329	14,595
Proprietary	491	1,785	2,005	7,666
<b>Futures</b>				
Foreign	22,173	(89,191)	(58,075)	(157,854)
Institution	(2,281)	(86)	398	3,630

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	209	-235	-399	-4,058	-4,058
Indonesia	-27	-27	268	64	64
Japan		-142	-142	2,084	2,084
Malaysia	10	-95	-102	-184	-184
Philippines	-7	-7	-17	105	105
South Korea	1	119	2,033	7,273	7,273
Sri Lanka	-0	-0	9	10	10
Taiwan	-179	-179	1,565	8,806	8,806
Thailand	-33	-33	-625	-80	-80
Vietnam	-3	-3	74	189	189

## Currency

	1-Day			YTD % chg
	Last	Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	103.35	(0.29)	-0.3	-0.3
USD-EUR	1.07	0.00	0.4	0.2
USD-GBP	1.21	0.01	0.6	0.5
YEN-USD	132.4	1.06	0.8	-0.7
CNY-USD	6.82	0.00	0.1	1.3
THB-USD	33.80	0.07	0.2	2.4

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day			YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	% chg	
<b>World</b>					
The Global Dow	3,986.9	26.54	0.7	8.0	
The Global Dow Euro	3,502.09	9.30	0.27	7.5	
DJ Global	496.02	3.9900	0.81	7.8	
Bloomberg World Index	385.29	3.20	0.84	7.4	
MSCI World	2,810.04	26.13	0.94	8.0	
MSCI Emergin Market	1,013.53	(0.14)	-0.01	6.0	
MSCI Thailand	541.51	0.63	0.12	-1.3	
<b>Americas</b>					
Dow Jones	34,245.93	376.66	1.1	3.3	
NASDAQ	11,891.79	173.67	1.5	13.6	
S&P 500	4,137.29	46.83	1.1	7.8	
<b>Europe</b>					
Stoxx Europe 600	462.03	4.14	0.9	8.7	
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,241.36	43.42	1.0	11.8	
France CAC 40	7,208.59	78.86	1.1	11.4	
German DAX	15,397.34	89.36	0.6	10.6	
UK FTSE 100	7,947.6	65.15	0.8	6.7	
<b>Asia-Pacific</b>					
MSCI AC Asia Pacific Index	165.17	(1.16)	-0.7	6.1	
Thailand SET Index	1,664.89	0.32	0.0	-0.2	
China Shanghai SE Composit	3,284.16	23.49	0.7	6.5	
China Shenzhen CSI 300	4,143.57	37.26	0.9	7.2	
Hong Kong Hang Seng	21,164.42	(26.00)	-0.1	7.0	
Philippines Philippines Stock Exchange	6,838.76	(38.03)	-0.6	4.5	
Indonesia Jakarta SE Composite	6,900.14	19.81	0.3	0.7	
Japan Nikkei	27,427.32	(243.66)	-0.9	5.8	
Singapore Straits Times	3,324.7	(35.99)	-1.1	2.3	
South Korea Korea Stock Exchange	2,452.7	(17.03)	-0.7	10.1	
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,043.7	(11.60)	-1.1	3.6	
Taiwan TaiwanWeighted	15,544.28	(42.37)	-0.3	10.5	

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,478.48	15.72	14.49	12.43	4.24
PHILIPPINE	6,860.22	15.67	14.98	12.37	2.10
SINGAPORE	3,327.61	14.29	12.51	10.53	4.10
KOSPI INDEX	2,463.18	11.62	12.94	9.78	1.69
TAIWAN	15,624.54	11.43	11.58	12.44	4.65
THAILAND	1,664.89	17.44	17.21	14.37	2.75
SET 50	990.97	16.67	17.77	15.48	2.45
INDAI	60,431.84	22.80	22.36	18.68	1.30
INDONESIA	6,900.14	15.24	14.37	4.55	2.61
VIETNAM	1,043.70	13.58	9.66	8.59	1.71
CHINA	3,447.45	14.29	12.44	9.51	2.58
SHANGHAI SE	3,288.97	14.31	12.44	9.49	2.58
HONGKONG	21,175.02	12.46	11.78	9.19	3.16
DOW JONES	34,245.93	20.20	17.51	15.95	2.01
S&P 500	4,137.29	19.71	18.77	16.84	1.65
NASDAQ	11,891.79	31.69	32.32	21.27	0.90
DAX INDEX	15,397.34	12.57	12.62	11.21	3.39
NIKKEI 225	27,595.58	22.61	16.07	15.46	2.13
Stock 600 (Europe)	462.03	13.40	13.67	12.15	3.15
MSCI WORLD	2,810.04	17.80	17.47	15.19	2.12

## Commodities

	Last	1-Day			YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	% chg	
Bloomberg Commodity Index	108.6	(0.11)	-0.1	-3.8	
Crude Oil - WTI (spot month)	80.1	0.42	0.5	-1.4	
Crude Oil - Brent	86.6	0.22	0.3	-0.1	
Coal Newcastle (USD/Ton)	221.0	(5.10)	-2.3	-45.3	
Baltic Dry Index	602.0	10.00	2.0	-60.3	
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	210.0	(3.00)	-1.4	1.1	
Sugar Futures (USD / lb.)	19.7	(0.36)	-1.8	5.1	
Copper (LME) USD/Ton	8,916.5	87.74	1.0	6.6	
China Domestic Hot Rolled Steel	4,189.0	(9.00)	0.0	1.0	
GOLD (spot)	1,853.5	(12.08)	-0.6	1.7	
Soybean	504.0	4.60	0.9	5.0	

## Government Bonds

	Last	1-Day			YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	% chg	
US: 2-Year Bond	4.52	0.00	0.0	1.9	
US: 5-Year Bond	3.91	(0.01)	-0.3	-2.5	
US: 10-Year Bond	3.70	(0.03)	-0.8	-4.5	
US: 30-Year Bond	3.77	(0.04)	-1.1	-4.8	



## Company Report

**(+) BGRIM (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 50.00 บาท) ค่าก๊าซที่ลดลงและ Ft ที่ปรับขึ้นส่งผลบวกตั้งแต่ 4Q22E ต่อไปยัง 2023E**

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นมาจาก 50.00 บาท (เดิม 40.00 บาท) อิง DCF (WACC 5.0%, TG 0%) สะท้อนประมาณการใหม่หลังปรับต้นทุนและได้ผลบวกจากค่า Ft ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 4Q22E ที่ 159 ล้านบาท (-25% YoY, +535% QoQ) YoY ลดลงจากการปรับขึ้นค่า Ft ยังไม่ cover ต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ QoQ พื้นตัวหลังค่าก๊าซธรรมชาติปรับตัวลงและรับประโยชน์การปรับค่า Ft ขึ้นในงวดสุดท้ายเต็มไตรมาส (คาดค่าก๊าซอยู่ที่ 480 บาท/MMBTU +43% YoY, -14% QoQ - ส่วนค่าไฟฟ้าปรับด้วยค่า Ft ปรับขึ้น +30% YoY, +17% QoQ) โดยเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E ที่ 362 ล้านบาท (-84% YoY) แต่ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E ขึ้นจากเดิม +67% เป็น 2.1 พันล้านบาท (+476% YoY) อิงสมมติฐานค่าก๊าซธรรมชาติปี 2023E เฉลี่ยราว 430 บาท/MMBTU (-10% YoY) และค่า Ft อยู่ในระดับ 1.5 บาทต่อหน่วย (จากค่าเฉลี่ยที่ 0.40 บาทต่อหน่วยในปี 2022) ราคาหุ้นกลับมาเคลื่อนไหวใกล้เคียงตลาดในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาหลังปรับตัวขึ้นรับฐานแนวโน้มผลประกอบการฟื้นตัว ทั้งนี้เราเชื่อว่าหุ้นจะกลับมา outperform ตลาดได้ต่อจากปัจจัยบวกภูมิภาครวมการปฏิรูปโรงไฟฟ้าในไทยซึ่งบริษัทยื่นเข้าไปกว่า 600MW จะเริ่มผลในช่วงปลาย 1Q23E รวมถึงโครงการใหม่ในเวียดนามตามแผนพัฒนาไฟฟ้าฉบับใหม่ซึ่งคาดว่าจะประกาศได้ภายในปี 2023E เป็น catalyst

**(-) PTTGC (ขาย/เป้า 44.00 บาท) กำไรปกติ 4Q22 ต่ำกว่าคาด; มีแผนซ่อมบำรุง cracker ใน 1Q23E**

เราคงคำแนะนำ "ขาย" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 44.00 บาท อิง PBV เป้าหมายที่ 0.66x (เท่ากับ -1.50SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) PTTGC รายงานขาดทุนสุทธิใน 4Q22 ที่ 968 ล้านบาท เทียบกับ กำไร 3.2 พันล้านบาทใน 4Q21 และขาดทุน 1.34 หมื่นล้านบาทใน 3Q22 แต่หากไม่รวมรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานบริษัทจะรายงานขาดทุนปกติที่ 5.0 พันล้านบาท สูงกว่าตลาดและราคาอยู่ที่ -2.4/-4.2 พันล้านบาท โดยแยกว่าราคาหลักๆ จากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงกว่าคาด ทั้งนี้ เราคาดว่า petrochemical spread จะยังทรงตัวในระดับต่ำใน 1Q23E แม้จีนจะมีการประกาศผ่อนคลายนโยบายการควบคุมการระบาดของ COVID โดยเราคาดว่า petrochemical spread จะฟื้นตัวชัดเจนขึ้นใน 2H23E เมื่อจีนสามารถรับมือกับการระบาดของ COVID ได้ดีขึ้นแล้ว ทั้งนี้บริษัทประกาศจ่ายปันผล 0.25 บาทต่อหุ้นสำหรับผลประกอบการ 2H22 (คิดเป็นอัตราผลตอบแทน annualized ที่ 1%) โดยขึ้น XD วันที่ 27 ก.พ. 2023 เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 18.3 พันล้านบาท พลิกจากขาดทุน 8.8 พันล้านบาทในปี 2022 จาก 1) PE spread ที่ดีขึ้น 2) ผลขาดทุนจากการทำสัญญาคุ้มครองความเสี่ยงราคาสินค้า (commodity hedging loss) ที่ต่ำลง และ 3) FX loss ที่น้อยลง ราคาหุ้น outperform SET 7% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ตามความคาดหวังการฟื้นตัวของอุปสงค์การใช้ผลิตภัณฑ์พลาสติกหลังจีนมีการผ่อนคลายการควบคุมการระบาดของ COVID ราคาปัจจุบันสะท้อน valuation ที่เต็มมูลค่าแล้วที่ 2023E PBV = 0.72x (ประมาณ -1.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวสูงขึ้นมาสะท้อนความคาดหวังที่สูงเกินไปต่อความเร็วในการฟื้นตัวของ petrochemical spread ซึ่งเราคาดว่าน่าจะเกิดขึ้นใน 2H23E โดยเราคาดว่าระดับของ petrochemical spread ใน 1Q23E อาจจะเป็นระดับที่ยังไม่ถึงจุดคุ้มทุนของบริษัทในปัจจุบันซึ่งมีการใช้นaphtha feedstock ในระดับที่สูง

**(-) SINGER (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) 4Q22 ต่ำกว่าคาดจากธุรกิจขายสินค้า และ NPL เข้าซื้อเพิ่มขึ้นสูง**

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 36.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.8x (-0.5SD below 10-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 193 ล้านบาท (-9% YoY, -26% QoQ) ต่ำกว่าราคาอยู่ที่ 242 ล้านบาท จาก 1) รายได้จากการขายหดตัวมากกว่าคาดที่ -50% YoY, -38% QoQ จากความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อซ้ำเพิ่มขึ้น, 2) ค่าใช้จ่ายสำรองเพิ่มขึ้นสูงกว่าคาดจาก NPL สินเชื่อเช่าซื้อปรับตัวขึ้นเป็น 12% สูงสุดตั้งแต่ 2Q20 ขณะที่ 3) สินเชื่อ C4C ยังเติบโตดีตามคาด เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.1 พันล้านบาท (+22% YoY) เติบโตจากสินเชื่อ C4C ที่ขยายตัวต่อเนื่อง +40% YoY ขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อ และรายได้จากการขายได้รับแรงกดดันจากความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อเพื่อควบคุม NPL ให้ต่ำ ซึ่งทำให้ loan yield ปรับตัวลงเป็น 15.8% ตามสัดส่วนสินเชื่อ C4C ที่เพิ่มขึ้นเป็น 72% จากปี 2022 ที่ 67% อย่างไรก็ตามเราขอพึ่งมุมมองผู้บริหารต่อแนวโน้มยอดขาย, ค่าใช้จ่ายสำรอง และ NPL สินเชื่อเช่าซื้อ จากการประชุมนักวิเคราะห์รายนี้ ราคาหุ้น underperform SET -29% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อผลการดำเนินงานหลังสัดส่วนการถือหุ้น SGC ลดลงเหลือ 75% และ NPL สินเชื่อเช่าซื้อที่จะเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามเราแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานที่จะขยายตัวดีที่ 2022-24E EPS CAGE ที่ +27%, สินเชื่อ C4C ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง, เริ่มปล่อยสินเชื่อผ่านเกษตรกร BRR ที่เป็น NPL ต่ำ เนื่องจากมี BRR ค่าประกัน 100% รวมถึงบริษัทมีโอกาสนำเงินไปขยายตัวในธุรกิจอื่นๆที่เกี่ยวข้องได้

**(0) JMT (ซื้อ/เป้า 64.00 บาท) 4Q22 ดีตามคาด, ปี 2023E ปีแห่งการลงทุนซื้อหนี้**

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 64.00 บาท อิงวิธี GGM ได้ 2023E PBV ที่ 4.0x (5-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 490 ล้านบาท (+3% YoY, +8% QoQ) เป็นไปตามคาด โดยขยายตัวจาก 1) รายได้ธุรกิจรับจ้างติดตามหนี้ที่กลับมาดีขึ้น ตามมูลหนี้รับจ้างที่สูงขึ้น และรับจ้างติดตามหนี้ JKAM, 2) รับรู้ส่วนแบ่งกำไร JKAM เพิ่มขึ้นตามหนี้เสียที่ซื้อเพิ่มจาก KBANK เป็น 7.0 หมื่นล้านบาท ขณะที่ 3) cash collection ทรงตัว YoY และ QoQ จากการจ่ายชำระหนี้ลดลงในช่วงเงินเฟ้อ ทำให้ 4) ค่าใช้จ่ายด้านกฎหมายและดำเนินคดีสูงขึ้น เพื่อให้ cash collection ทรงตัว เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 2.2 พันล้านบาท (+26% YoY) จากการเข้าซื้อหนี้เสียทรงตัวที่ 5.0 พันล้านบาท และรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก JKAM เพิ่มเป็น 434 ล้านบาท (ปี 2022 ที่ 98 ล้านบาท) ขณะที่ค่าใช้จ่ายกฎหมายจะยังทรงตัวสูง และรับรู้ค่าใช้จ่าย IPO ของ JAM ในปี 2023E ราคาหุ้น underperform SET -28% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อ cash collection ที่อาจจะต่ำกว่าคาดในช่วงเงินเฟ้อสูง อย่างไรก็ตามเราแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานในอนาคตที่จะเติบโตสูง หนุนโดยการทยอยกลับมาขายหนี้เสียของสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้น, มีโอกาสขยายธุรกิจเพิ่มขึ้นจากเงินเพิ่มทุน KINVESTURE จำนวน 3.5 พันล้านบาท รวมถึงยังสามารถระดมทุนจากหุ้นกู้ได้เพิ่ม จาก D/E ที่ต่ำเพียง 0.3x สำหรับ cash collection เราคาดว่ายังขยายตัวต่อเนื่อง จากการเข้าซื้อหนี้เสียเพิ่มขึ้น และการเพิ่มจำนวนพนักงานเพื่อรองรับการติดตามหนี้เสียที่สูงขึ้น ทั้งของบริษัท และ JKAM

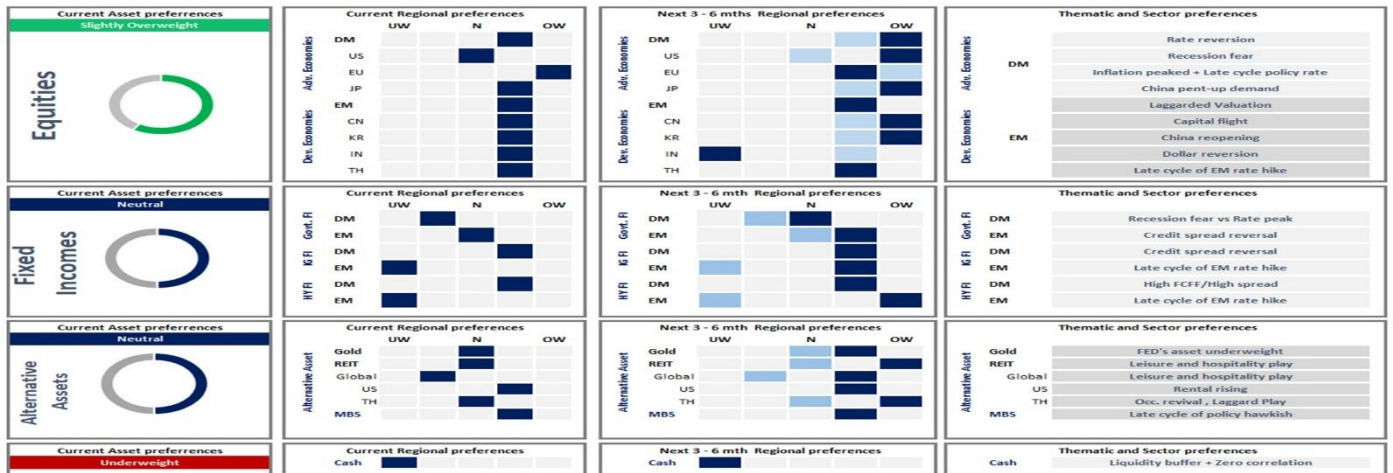


## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันจันทร์ (13 ก.พ.) ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของสหรัฐฯในวันนี้ ด้านนักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าดัชนี CPI จะอ่อนแรงลง ซึ่งจะเป็นปัจจัยหนุนให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 34,245.93 จุด พุ่งขึ้น 376.66 จุด หรือ +1.11%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,137.29 จุด เพิ่มขึ้น 46.83 จุด หรือ +1.14% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,891.79 จุด เพิ่มขึ้น 173.67 จุด หรือ +1.48%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันจันทร์ (13 ก.พ.) โดยได้แรงหนุนจากการปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มผลิตภัณฑ์ป้องกันประเทศ (defence stocks) ขณะที่นักลงทุนมุ่งความสนใจไปที่การเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อของสหรัฐฯในสัปดาห์นี้
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 462.03 จุด เพิ่มขึ้น 4.14 จุด หรือ +0.90%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,208.59 จุด เพิ่มขึ้น 78.86 จุด หรือ +1.11%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,397.34 จุด เพิ่มขึ้น 89.36 จุด หรือ +0.58% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,947.60 จุด เพิ่มขึ้น 65.15 จุด หรือ +0.83%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (13 ก.พ.) โดยตลาดยังคงได้ปัจจัยหนุนจากการที่รัสเซียประกาศแผนปรับลดการผลิตน้ำมัน เดียวกันกับนักลงทุนจับตาการเปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของสหรัฐฯในวันนี้ และรายงานสต็อกน้ำมันดิบในวันพรุ่งนี้
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. เพิ่มขึ้น 42 เซนต์ หรือ 0.5% ปิดที่ 80.14 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 22 เซนต์ หรือ 0.3% ปิดที่ 86.61 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (13 ก.พ.) ขณะที่นักลงทุนรอดูข้อมูลเงินเฟ้อของสหรัฐฯในสัปดาห์นี้ ซึ่งรวมถึงดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เพื่อหาสัญญาณบ่งชี้ทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด)
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 11 ดอลลาร์ หรือ 0.59% ปิดที่ 1,863.5 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic &amp; Company

- **นายกฯ หั่นค่าไฟงวด พ.ค. สอก.ยื่นขอไม่เกิน 4.7 บาท**  
กพข.ส่งสัญญาณค่าไฟงวด พ.ค.-ส.ค.66 ต่ำกว่าหน่วยละ 5 ทุกกลุ่ม หากราคาแอลเอ็นจีนำเข้างวดที่ 15 ดอลลาร์ต่อล้านบีทียู ด้าน กพข.ระบุขีดพร้อมทำตัวเลข เปรียบเทียบทุกปัจจัย แต่ท้ายสุดอยู่ที่การตัดสินใจของรัฐบาล ส.อ.ก.หนุนลดค่าไฟทุกกลุ่ม ชี้ต้องไม่เกินหน่วยละ 4.7 บาท ห่วงภาคครัวเรือนรับภาระ
- **ADVANC สมบัติราคา ศึกษาตั้งอินฟราฟันด์**  
ADVANC ประกาศชุด ยุติสงครามราคา มอง ARPU ดีขึ้น เน้นกลยุทธ์ต้นสู่ 5G รับศึกษาตั้งกองทุน หวังดีล TTTBB รับอนุมัติไตรมาส 1 วางงบลงทุนปี 2566 ราย 27,000-30,000 ล้านบาท พร้อมตั้งเป้ารายได้จากบริการหลักเติบโต 3-5% และตั้งเป้ามูลกำไร EBITDA เติบโตในอัตราเฉลี่ยต่อปีระดับกลางไม่หวังควบรวมกิจการคู่แข่ง
- **ANAN ซู่อิน 1.45 หมื่นล.ขึ้นราคาผลงานจ่อพลิก**  
ANAN ฉายภาพปี 2566 สั้นพร้อมเก็ตรถยนต์ รับอสังหา-ท่องเที่ยวฟื้น ระบุมีสต็อกรอขายกว่า 4.5 หมื่นล้านบาท ตั้งเป้ายอดอิน 1.45 หมื่นล้านบาท ดุนเบิกล็อกแน่นอน 1.2 หมื่นล้านบาท ส่วนยอดขายคาดแตะ 1.8 หมื่นล้านบาท เล็งเปิด 2 โครงการใหม่ มูลค่ากว่า 1.4 หมื่นล้านบาท ทุ่มงบกว่า 7 พันล้านบาท ซื้อที่ดินรองรับ 10 โครงการในอนาคต
- **ASW ลุยเบรนต์เคพีเต็มสูบ เปิดโครงการแรกมูลค่า 780 ล.**  
ASW ลุยไตรมาสแรกของปี 2566 ประเดิมแคมป์สกอนโดแบบด์ KAVE ฤกษ์ทำเลอบูโอเชียน เปิดตัว KAVE Embryo Rangsit เตรียมเปิดจอง 18-19 กุมภาพันธ์นี้ มั่นใจกวาดยอดขายได้ตามเป้าหมาย หนุนยอดขายทั้งปีทะลุ 1.5 หมื่นล้านบาท
- **KTC ก่อตั้งด้วยยอดใช้บัตรพุ่ง 10% ดึงพันธมิตรระดับต้น**  
KTC มองดีมานด์การท่องเที่ยวต่างประเทศพุ่ง หนุนยอดใช้จ่ายการท่องเที่ยวผ่านบัตรเครดิตฯ โตมากกว่า 10% จากปีก่อน แม้ชีพพลายสายการบินยังฟื้นกลับมาไม่เต็มที่ วางเป้ายอดใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตปี 2566 แตะ 2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 20% จากฐานปี 2562 ก่อนเกิดโควิด ล่าสุดจับมือพันธมิตรการท่องเที่ยวได้หัวอินแคมเปญใหม่กระตุ้น
- **PRI ผนึกพันธมิตรร่วมลงทุน ผลิต-จำหน่ายเฟอร์นิเจอร์**  
PRI ส่งบริษัทย่อย "วายด์ อินทีเรีย" ร่วมมือพันธมิตร ตั้ง "วายด์ เฟอร์นิเจอร์" ลุยธุรกิจผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ ทั้งบิลท์อิน-น็อคดาวน์-ลอยตัว เติบโตบริการตั้งแต่ต้นน้ำถึงปลายน้ำ เล็งเจาะตลาดลูกค้าโครงการและผู้บริโภคชาย่อยทุกเซกเมนต์ คาดเริ่มดำเนินการผลิตไตรมาส 3/2566
- **RPH ผู้ป่วยใน-นอกหนาแน่น ทุ่ม 550 ล.นครพ.ใหม่ต่อยอด**  
RPH มองภาพรวมธุรกิจ Health Care เดือนม.ค.-ก.พ. 2566 มีการเติบโตที่ดีกว่าเมื่อเทียบกับต้นปี 2564 อัตราครองเตียงเฉลี่ยบางช่วงพุ่งสูง 100% ทางแผนเจาะตลาดต่างชาติ เตรียมบุกจีนตอนใต้กลาง ก.พ. 2566 นี้ วางเป้ายอดรวมปีนี้โต 20% จากฐานปี 2562 หรือแตะระดับ 1.2 พันล้านบาท อดบ 550 ล้านบาท คลอดโรงพยาบาลแห่งใหม่ ขนาด 100 เตียง



**Thailand Equity: Slightly Overweight** ทยอยเพิ่มน้ำหนักหุ้นตลาดหุ้นไทยขนาดเล็กถึงกลางไปบางส่วน หลังจากดัชนีหุ้นตัวกลางตัวเล็กของไทยปรับตัวขึ้น โดยในช่วงสั้นทางทีมคาดว่าดัชนีดังกล่าวอาจมีการพักฐาน ทั้งนี้ยังคงน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นไทยในระดับ Slightly overweighted



**U.S. Equity: Neutral** คงน้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด จากการรายงานผลประกอบการและการปรับลดประมาณการกำไรตลาดต่อเนื่อง อีกทั้งการฟื้นตัวของตลาดสหรัฐอเมริกาที่น่าหวั่นไหวเปรียบเทียบกับประเทศอื่นๆ อย่างไรก็ดี เราแนะนำให้นักลงทุนติดตามการรวมผลประกอบการของกลุ่ม Growth และ Technology ซึ่งจะเป็นตัวแปรสำคัญที่จะบ่งชี้ว่ากำไรตลาดผ่านจุดต่ำสุดแล้วหรือไม่



**Europe Equity: Slightly Overweight** คงสัดส่วนการลงทุนในยุโรปที่ระดับ Slightly overweighted หลัง GDP 4Q22 ออกมาดีกว่าที่เราและตลาดคาด ซึ่งการฟื้นตัวของ GDP มาจากราคาพลังงานและค่าแรงที่ปรับขึ้นน้อยกว่าที่ตลาดมองไว้ ประกอบกับมุมมองด้านการเปิดเมืองของจีนทำให้ตลาดยุโรปมีโอกาสฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วงต่อจากนี้



**Japan Equity: Slightly overweight** คงน้ำหนักการลงทุนในระดับ Slightly overweighted โดยช่วงก่อนหน้านี้ทาง DAOL เริ่มทยอยลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในตลาดหุ้นญี่ปุ่นกลุ่ม Mid-small cap หลังดัชนีฟื้นตัวขึ้นมาตามทิศทางของการเปิดเมืองของจีน โดยเรายังมีมุมมองเชิงบวกกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยรวมของญี่ปุ่นจากการอ่อนค่าของดอลลาร์และปัญหา Supply shortage ที่ถูกลดลง อย่างไรก็ดี ในด้านการใช้นโยบาย YCC ของ BOJ นั้นยังคงเป็นตัวแปรหลักที่กดดันผลตอบแทนของตลาดหุ้นในระยะสั้น



**China Equity: Slightly Overweight** คงน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweighted หลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้แม้ว่าจำนวนตัวเลขผู้ติดเชื้อประเภทรุนแรง (Severe case) จะเพิ่มสูงขึ้น สะท้อนว่าทางการจีนนั้นเลือกที่จะให้ความสำคัญกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจมากขึ้น



**Emerging Equity: Slightly Overweight** คงน้ำหนัก EM โดยรวมเป็น Slightly overweighted จากการปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นจีนและไทย โดยทางทีมให้ประเด็นสำคัญกับการผ่อนปรนมาตรการล็อกดาวน์ของจีนที่ออกมาเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้



**Gold: Neutral** คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index มีการปรับตัวลดลง ส่งผลให้เป็น Sentiment เชิงบวกในสินทรัพย์ประเภททองคำเพิ่มเติม



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



**Property Fund/REITs/IFF: Neutral** คงน้ำหนักการลงทุนโดยทาง DAOL แนะนำให้ขายทำกำไร Thai REIT และสับเปลี่ยนลงทุนจาก Global REIT สู่อเมริกา จากการศึกษา Disinflation

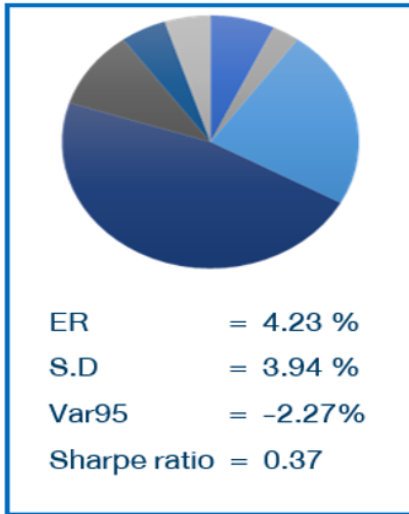


**Fixed Income: Neutral** คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้โดยรวมเน้นลงทุนภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) มากกว่าตลาดจาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด

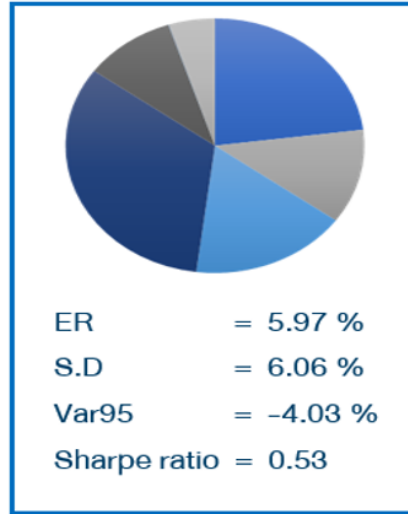


## Strategic Asset Allocation Recommendation

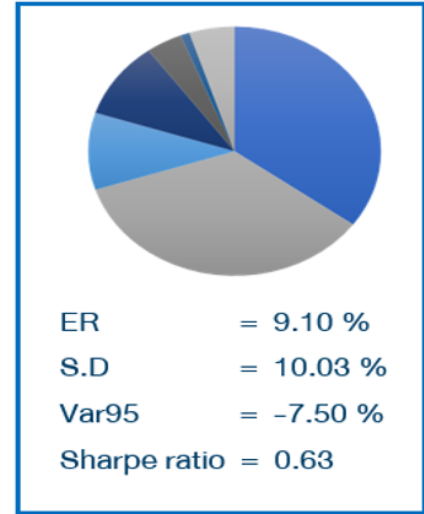
## Conservative



## Balance



## Growth



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

				Conservative			Moderate			Aggressive		
Asset Class	Selection	Prev.	New	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	OW	OW	7.00%	6.50%	0.00%	23.0%	19.20%	0.00%	35.0%	29.80%	0.00%
	U.S.	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		1.50%	0.00%		3.00%	0.00%		4.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		1.00%	0.00%		2.00%	0.00%		2.90%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	2.00%	0.00%	12.00%	7.30%	0.00%	35.00%	25.80%	0.00%
	China	OW	OW		1.50%	0.00%		4.50%	0.00%		6.00%	0.00%
	Korea	NT	OW		1.00%	1.00%		2.00%	1.00%		3.00%	2.00%
	India	OW	OW		0.50%	0.00%		1.50%	0.00%		2.50%	0.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	-1.00%		0.50%	-1.00%		1.00%	-2.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	1.00%	0.00%	5.0%	0.00%	0.00%	5.0%	0.00%	0.00%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	UW	UW	48.00%	38.00%	0.00%	33.0%	23.00%	0.00%	10.0%	0.00%	0.00%
	EM	NT	NT	25.00%	25.00%	0.00%	17.0%	17.00%	0.00%	10.0%	10.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	OW	OW	0.00%	10.00%	0.00%	0.0%	10.00%	0.00%	0.0%	10.00%	0.00%
	EM	UW	UW	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	NT	NT	10.00%	10.00%	0.00%	8.0%	8.00%	0.00%	4.0%	4.00%	0.00%
	Gold	NT	NT	2.00%	2.00%	0.00%	2.0%	2.00%	0.00%	1.0%	1.00%	0.00%

\*\*นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับกรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับค่านำการลงทุน เพื่อให้ให้นักลงทุนและ 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