SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ยังมีโอกาสปรับตัวลง กังวลดอกเบี้ย Fed และเศรษฐกิจจีน ขณะที่ไทยยังรอโหวตนายกฯ
- รายงานการประชุม Fed วานนี้(16) ยังยืนยันที่จะขึ้นดอกเบี้ยครั้งถัดไป หากข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐออกมาดี Bond Yield 10 ปี ของสหรัฐฯ เดินหน้าทำจุดสูงสุด นับตั้งแต่เดือน ก.พ.66 ที่ 4.28% ทำให้ตลาดกลับมากังวลในเรื่องนี้อีกครั้ง คาดจะมีผลต่อตลาดเอเชียเช้านี้ด้วย
- ความกังวล Demand จีน หลังเศรษฐกิจยังชะลอตัว ฉุดราคาน้ำมันให้ปรับตัวลง ล่าสุด Brent $83.1 เหรียญ เป็นลบต่อราคาหุ้นอิงราคา Commodity
- การเมืองไทยยังรอคอยการโหวตนายกฯ ดัชนีฯที่ดีดตัวขึ้นมาช่วงบ่ายวานนี้จาก low ที่ 1506 จุด จากคำวินิจฉัยของศาลฯ แต่หากเมื่อถึงวันนั้น(22) “เพื่อไทย” ไม่ผ่านการโหวต ความไม่แน่นอนทางการเมืองจะเกิดขึ้น
- นักลงทุนต่างชาติเทขายหุ้นไทยต่อ วานนี้ Net Sell 883 ล้านบาท
- การรายงานงบ 2Q สิ้นสุดลง รายงานออกมาแล้ว 865 บรษัท (ไม่รวม THAI และ STARK) กำไรสุทธิของ SET อยู่ที่ 2.20 แสนล้านบาท -38% YoY; -18% QoQ หลัก ๆ ถูกกดดันจากราคาน้ำมัน-ปิโตรเคมีที่ลดลง (YoY) และเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ทำให้เราปรับกำไรตลาดและเป้าดัชนีฯ ลดลงจากประมาณการเดิม ราว 6% (รอดู special Report ในวันพรุ่งนี้)
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานสหรัฐฯ

Strategy

- 4 ตัวแปรหลัก(การเมือง+เงินเฟ้อ+จีน+กำไรหุ้นรายตัวพลาดเป้า) ยังคงเดิม ตลาดยังผันผวน ความเสี่ยงขาลงยังมีอยู่ เรายังแนะนำให้ถือเงินสดให้มากไว้ก่อน หรือ trading ช่วงสั้นๆ
- ผ่านการรายงานกำไรตลาดมาแล้ว โดยปกติราคาหุ้นมักจะปรับตัวลง(ในตัวที่กำไรไม่มีความโดดเด่นกว่าตัวอื่น) จากนี้ไป นักลงทุนควรรอดูการแสดงความเห็นของนักวิเคราะห์ ต่อแนวโน้มกำไรของหุ้น
- เราแนะนำเลี่ยงหุ้นที่มีความเสี่ยงจากตัวแปลในทางลบ คือ หุ้นที่อิงกับเศรษฐกิจจีน (อีเล็คทรอนิคส์ เดินเรือ Logistics ยางพารา สินค้าโภคภัณฑ์) หุ้นอิงการเมือง หรือแม้กระทั่งหุ้นที่มีการซื้อขายที่ P/E สูงๆ
- หุ้นในกลุ่มที่ดูจะปลอดภัยในสภาวะตลาดแบบนี้ คือ หุ้นที่กำไรยังดี และมีการจ่ายเงินปันผล ได้แก่ INTUCH , PTT, TISCO , DMT , BEM
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ SICT*, ORI ออก และนำ BEM, TTB, CBG เข้ามา ในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย BEM(10%), TTB(10%), CBG(10%), DMT*(10%)

** เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์*

Strategy Stock Pick

BEM : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 9.10 บาท) “ รอรถไฟฟ้า ขบวนต่อไป ”

- เราปรับพอร์ตโดยเอาหุ้นที่มีความเป็น defensive หรือกำไรยังแข็งแรง ที่นักลงทุนมีโอกาสเข้ามาพักเงินในช่วงนี้ และอาจมีผลบวกในเรื่องการตั้งรัฐบาลใหม่ด้วย
- BEM รายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 901 ล้านบาท โต +42% YoY, +20% QoQ ผลการดำเนินงานที่ขยายตัว YoY เป็นไปตามการฟื้นตัวของภาคการเดินทางและท่องเที่ยว รวมถึงการทยอยรับรู้ผลบวกจากการให้บริการสายสีน้ำเงินเต็มวง
- เราประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 3.7 พันล้านบาท (+50% YoY) โดยประเมินกำไร 3Q23E จะโตต่อเนื่อง YoY
- มี catalysts จากความคืบหน้าโครงการสายสีม่วงใต้และ Double Deck และนโยบายพรรคการเมืองในการช่วยสนันสนุนส่วนต่างค่าโดยสารรถไฟฟ้า ซึ่งจะช่วยหนุนปริมาณ ridership

Technical : THCOM, MALEE

News Comment

(0) SCC (ถือ/เป้า 300.00 บาท) ร่วมทุนกับ Braskem จัดตั้งบริษัท JV ผลิตไบโอ-เอทิลีนจากเอทานอล

(0) CK (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) แจ้งลงนามสัญญาโครงการใหม่มูลค่า 799 ลบ.

Company Report

(+) BH (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 300.00 บาท) 2H23E โตดีต่อจาก high season และ pent-up demand ที่อยู่ในระดับสูง

(-) CRC (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 48.00 บาท) 2023E ปรับเป้ารายได้ลง จากเวียดนามที่ฟื้นตัวช้า

(-) PR9 (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 19.00 บาท) การเติบโตของคนไข้ต่างชาตินอ้ยกว่าคาด

(0) OR (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) คาดได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น HoH ใน 2H23E

Economic Outlook

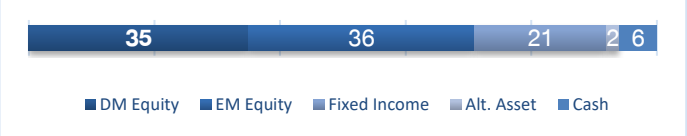
ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -0.52% ดัชนี S&P500 -0.76% และดัชนี Nasdaq -1.15% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มสื่อสาร หลังจากรายงานผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ ในรอบเดือนก.ค. เปิดเผยว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ ยังคงให้ความสำคัญกับเรื่องปัญหาเงินเฟ้อ ส่งผลให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปถึงกรอบ 5.50% - 5.75% ต่างจากตอนแรกที่ตลาดมองว่าจะหยุดไว้ที่กรอบ 5.25% - 5.50% ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ Neutral หลังจากอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของสหรัฐฯ นั้นออกมาขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทางทีมประเมินว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายนั้นเริ่มเข้าใกล้จุดสูงสุด

What to Watch

ติดตามรายงานการตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกของสหรัฐฯ โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาที่ 240,000 รายลดลงจากสัปดาห์ก่อนหน้าที่ตัวเลขดังกล่าวปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 248,000 ราย โดยกระทบมาจากการที่บริษัท Yellow Corp ประกาศล้มละลาย ซึ่งนักวิเคราะห์มองว่าจะเป็นเพียงปัจจัยชั่วคราวที่ทำให้จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น

Date	Major Events	Expected	Prior
17-Aug-23	US Initial Jobless Claims (Thousands)	240	248

Asset Allocation



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

Analyst: Mongkol Puangpetra (Reg. no. 1937) & Fundamental Research Research Team

News Comment

(0) SCC (ถือ/เป้า 300.00 บาท) ร่วมทุนกับ Braskem จัดตั้งบริษัท JV ผลิตไบโอ-เอทิลีนจากเอทานอล

SCC แจ้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าบริษัท ไทยโพลิเอทิลีน จำกัด (TPE) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) (SCGC) (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ SCC ถือหุ้นทั้งหมด) ได้ลงนามในสัญญาร่วมทุนกับบริษัท Braskem S.A. ผ่านบริษัทย่อย คือ Braskem Netherland B.V. และบริษัท Braskem Europe GmbH (หรือรวมเรียกว่า Braskem) และจะจัดตั้งบริษัทร่วมทุน (JV) สำหรับผลิตไบโอ-เอทิลีนจากเอทานอล (green-ethylene from ethanol) โดย SCGC จะถือหุ้น 49% และ Braskem จะถือหุ้น 51% ทั้งนี้ bio ethylene ที่ผลิตจากบริษัท JV นี้จะถูกส่งไปยังโรงงานปลายน้ำของ SCGC เพื่อผลิตเม็ดพลาสติกไบโอ-พอลิเอทิลีน (green-PE) ที่มีปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นลบ (negative carbon footprint) และใช้สำหรับบรรจุภัณฑ์และผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปทั่วโลก โดยโรงงานของบริษัท JV จะตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมมาบตาพุด จังหวัดระยอง ทั้งนี้รายละเอียดทางการเงินของการลงทุนจะเป็นไปตามการตัดสินใจขั้นสุดท้าย (FID) ของบริษัท ซึ่งคาดว่าจะเสร็จสิ้นภายในปี 2024 โดย SCC แจ้งว่าการลงทุนนี้มีขนาดรายการเท่ากับ 0.58% ของมูลค่าของสินทรัพย์รวมตามงบการเงินรวมของ SCC สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2023 *(ที่มา: SET)*

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลางจากข่าวนี้ โดยเรามองว่าแผนการลงทุนในครั้งนี้สอดคล้องกับกลยุทธ์ระยะยาวของ SCC ในการบรรลุ Net zero carbon และเป้าของ SCGC ในการเพิ่มกลุ่มผลิตภัณฑ์พอลิเมอร์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม (greenpolymer) เป็น 1 ล้านตันต่อปี (mta) ภายในปี 2030 อย่างไรก็ดี เรายังไม่ทราบรายละเอียดของแผนลงทุนในครั้งนี้ (นอกเหนือจากงบลงทุนประมาณ 5.5 พันล้านบาท) ทำให้ยังไม่สามารถประเมินผลกระทบที่แน่นอนต่อประมาณการกำไรของเราได้ ในเบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E/2024E ที่ 2.91/3.16 หมื่นล้านบาท สำหรับภาพรวมธุรกิจ SCC ระยะสั้น เราเชื่อว่าส่วนต่างราคา PE ใน 2H23E จะยังคงทรงตัวต่ำตามเศรษฐกิจของจีนที่ยังไม่ฟื้นตัว **เราจึงยังคงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 300.00 บาท อิงวิธี SoTP**

(0) CK (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) แจ้งลงนามสัญญาโครงการใหม่มูลค่า 799 ลบ.

CK แจ้งลงนามสัญญากับกรมทางหลวงในโครงการก่อสร้างทางหลวงหมายเลข 118 สายเชียงใหม่-เชียงราย ระยะทาง 4.5 กม. มูลค่าโครงการ 799 ล้านบาท (รวม VAT) โดยมีระยะเวลาดำเนินการราว 3 ปี (17 ส.ค. 2023 – 31 ก.ค. 2026) *(ที่มา: SET)*

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลาง ซึ่งโครงการดังกล่าวอยู่ในแผนงานรอลงนามสัญญาที่บริษัทเคยเปิดเผยไว้ก่อนหน้านี้ ขณะที่มูลค่างานค่อนข้างเล็ก คิดเป็นเพียงราว 0.5% ของมูลค่า backlog รวมที่ 1.4 แสนล้านบาท ทั้งนี้เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.3 พันล้านบาท (+52% YoY) โดยคาดการณ์แนวโน้ม 2H23E จะเติบโต YoY, HoH ตามการรับรู้ backlog โดยเฉพาะงานหลวงพระบาง และส่วนแบ่งกำไร BEM ขยายตัวต่อเนื่อง **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 24.00 บาท อิง SOTP**

Company Report

(+) BH (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 300.00 บาท) 2H23E โตดีต่อจาก high season และ pent-up demand ที่อยู่ในระดับสูง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 300.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 31.0x โดย derate PER ลงเนื่องจากปี 2024E มีการเติบโตที่ชะลอตัวลงจากฐานที่สูงในปี 2023E จากเดิมที่ 265.00 บาท อิง 2023E PER 40x เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมวานนี้ (16 ส.ค.) จากโครงการที่ทางรพ.สร้างนั้นจะเพิ่มรายได้ให้กับบริษัท โดย1) ปี 2023E มีการเพิ่ม 9 เตียงใน ICU ในเดือนเม.ย.ที่ผ่านมา และโครงการ VitaLife คาดจะเปิดใช้บริการในเดือน ก.ย. 23 2) ปี 2024E คาดโครงการตึก Annex (ศูนย์สตรีและเด็ก) และ 3) ปี 2025E โครงการ รพ. ภูเก็ต (BIH Phuket) คาดจะเปิดในช่วง 2Q-3Q25E โดยเปิด phase แรกที่ 150 เตียง นอกจากนี้จะเพิ่มอีก 59 เตียงในโครงการซอย 1 นอกจากนี้ทางรพ. มี 83 เครือข่ายส่งต่อคนไข้กระจายอยู่ 47 ประเทศ ซึ่งเป็นการส่งเสริมเติบโตที่แข็งแกร่งให้กับรพ.อย่างต่อเนื่อง และในปี 2024E-25E จะขยายตลาดไปยัง CIS countries (Commonwealth of Independent States)เราปรับประมาณการกำไรปี 2023E/24E ขึ้น +38%/ +35% เป็น 7,298 ล้านบาท (+48% YoY) และ 7,759 ล้านบาท (+6% YoY) จากเดิมที่ 5,270 ล้านบาท (+7% YoY) และ 5,766 ล้านบาท (+9% YoY) จากการปรับรายได้เพิ่มขึ้น และ GPM ตามงบ 2Q23 ที่ออกมาดีเกินคาด รวมถึงการเติบโตใน 2H23E ที่มีแนวโน้มการเติบโตดีกว่า 1H23 จากการเข้าสู่ช่วง high season จากฤดูฝน และความต้องการของลูกค้าต่างชาติที่จะเดินทางมารักษาที่ BH ยังอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะคนไข้จีน และตะวันออกกลางราคาหุ้น outperform SET +13% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากการผลดำเนินงานออกมาดีกว่าตลาดคาด แม้อยู่ในช่วง low season ปัจจุบัน BH เทรดอยู่ที่ 2024E PER ที่ 25.4x (ใกล้เคียง -1.0SD below 5-yr avg PER) โดยราคาหุ้น BH เคยสูงสุดที่ 250 บาท ในปี 2015 ซึ่งมีกำไรสุทธิเพียง 3,436 ล้านบาท และปี 2019 (ก่อน COVID) กำไรอยู่ที่ 3,794 ล้านบาทเท่านั้น เราคาดว่ากำไร BH จะเติบโตต่อเนื่อง อีกทั้งยังมี upside จากการปรับขึ้นค่ารักษา โดยทุกๆการปรับขึ้น 2% ของค่ารักษา จะเป็น upside ต่อประมาณการที่ +5%, จำนวนคนไข้ต่างชาติที่มากกว่าคาด โดยเฉพาะซาอุดิอาระเบีย และขยายฐานลูกค้าต่อเนื่อง ทำให้กำไรของ BH เติบโตต่อเนื่อง และมองว่า 2H23E จะเติบโตดี HoH จากคนไข้ต่างชาติที่เติบโตดีเกินคาด โดยอาจเป็น upside ต่อประมาณการของเรา

(-) CRC (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 48.00 บาท) 2023E ปรับเป้ารายได้ลง จากเวียดนามที่ฟื้นตัวช้า

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่มีการปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ลงเป็น 48.00 บาทจากเดิมที่ 50.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 36x (หรือเท่ากับ +1.5SD above 3-yr average PER) จากการปรับกำไรลง เรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์วันนี้จากการปรับเป้าผลการดำเนินงาน 2023E ลดลง โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) ตั้งเป้ารายได้ 2023E โต +8-10% โดยคาด SSSG เฉลี่ยรวมทั้ง CRC +8-10% และ EBITDA โตได้ +13-15% จากค่าใช้จ่ายที่ลดลงใน 2H23E 2) ยังคงเป้า SG&A/sales ใน 2023E ที่ต่ำกว่า 28.0% จาก Utility expense ที่จะลดลง 3) ลดเป้า CAPEX ในปี 2023E ลงอยู่ที่ 2.0-2.3 หมื่นล้านบาท จากการพยายามลด CAPEX ในการขยายสาขาลง และชะลอการขยายสาขาในเวียดนาม 4) ยังขยายสาขาธุรกิจ Hardline และ Food ในไทยต่อเนื่อง ตั้งเป้าเปิดไทวัสดุ 12-14 สาขาใน 2023E และ Tops รวมทุก format 8-10 สาขา 5) เป้า GPM +80 bps ใน 2023E ที่ขยายตัวได้จำกัดมากขึ้นจากสัดส่วนรายได้จากธุรกิจ Hardline และ food wholesale ที่มี margin ต่ำลงใน 2H23Eปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ลง -5%/-2% อยู่ที่ 8.0/9.3 พันล้านบาท ขยายตัว +12%/+17% YoY (จากเดิมที่ 8.4/9.5 พันล้านบาทตามลำดับ) จาก guidance ที่มีการปรับเป้าลง และแนวโน้ม 3Q23E เราคาดการหดตัว QoQ จาก seasonality และยังได้รับแรงกดดันจากเวียดนาม ราคาหุ้น underperform SET ที่ -2%/-12% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมาจากความไม่แน่นอนทางการเมืองที่จะกระทบกำลังซื้อต่อกลุ่มค้าปลีก ทั้งนี้เรายังแนะนำซื้อจาก outlook 2023E ที่คาดการฟื้นตัวต่อเนื่องได้จากทุกกลุ่มธุรกิจที่กลับไปสูงกว่าในช่วงก่อนโควิดได้แล้ว ยกเว้นกลุ่ม Fashion ที่ยังมี room จะกลับไปเท่าช่วงก่อนโควิดและเห็นการฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง ประกอบกับ SG&A ที่จะได้รับแรงกดดันน้อยลงจากค่าพลังงานที่ปรับลดลงใน 2H23E รวมถึงคาดฟื้นตัวเด่นได้ใน 4Q23E ที่เป็น high season

(-) PR9 (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 19.00 บาท) การเติบโตของคนไข้ต่างชาติน้อยกว่าคาด

เราปรับแนะนำลงเป็น "ถือ" จาก "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 19.00 บาท อิง 2023E PER 28x จาก 21.00 บาท เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยต่อการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (16 ส.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) ผู้บริหารลดเป้าการเติบโตของรายได้ปี 2023E เป็น +5-10% YoY (เราคาด +9% YoY) จากคนไข้ชาวจีนที่เข้ามาใช้บริการ IVF น้อยกว่าคาด ทั้งนี้คนไข้กลุ่มตะวันออกคาดจะเริ่มเข้ามาในช่วง 4Q23E ซึ่งขึ้นอยู่กับทาง agent อีกด้วย 2) ศูนย์รองรับคนไข้ต่างชาติ (international center) มีการเลื่อนการเปิดให้บริการออกไปเป็น 1Q24E จากเดิมใน 2H23E เนื่องจากใช้พื้นที่นั้นในการรับรองคนไข้ผู้ป่วยโควิดในช่วง เม.ย. ที่ผ่านมา ทำให้แผนการเปิดใช้ศูนย์รองรับคนไข้ต่างชาติล่าช้าออกไป และ 3) คนไข้พม่าลดลงจากเดิม เนื่องจากค่าเงินที่อ่อนค่า และสถานการณ์การเมืองในประเทศพม่าทำให้การเดินทางยังไม่สะดวกปรับประมาณกำไรสุทธิปี 2023E ลง -9% เป็น 525 ล้านบาท (-7% YoY) จาก 579 ล้านบาท (+2% YoY) จากการปรับรายได้ลงของคนไข้จีนที่เข้ามาใช้บริการน้อยกว่าคาด และคนไข้พม่าที่มีปัจจัยของค่าเงินเพิ่มขึ้น ทำให้การใช้จ่ายมีการระมัดระวังมากขึ้น โดยใน 2H23E การเติบโตจะเน้นไปทางคนไข้ชาวไทยมากกว่าชาวต่างชาติ จากการเข้าช่วงฤดูฝน ทำให้มีคนไข้เพิ่มขึ้นในช่วงนี้ รวมถึงการตรวจสุขภาพประจำปี ทำให้กำไร 2H23E เติบโตดี YoY, HoH ราคาหุ้น underperform SET -3% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลของช่วง low season ของกลุ่มรพ. ทั้งนี้เรามองว่า PR9 มีการเติบโตที่ชะลอตัว จากฐานที่สูงในปี 2022 จากรายได้โควิด รวมถึงคนไข้ต่างชาติมีการเติบโตน้อยกว่าคาด เราจึงแนะนำถือ ถึงแม้เราจะมองว่ากำไร 3Q23E จะยังเติบโตจากเข้าสู่ช่วง high season โดยปัจจุบัน PR9 เทรดอยู่ที่ 26.5x และค่าเฉลี่ยกลุ่มอยู่ที่ 27.8x

Company Report

(0) OR (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) คาดได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น HoH ใน 2H23E

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 25.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 25.4x (-1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก) เรามีมุมมองเป็นกลางหลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ซึ่งแนวโน้มธุรกิจยังเป็นไปตามที่เรามองว่ากำไรของบริษัทจะสูงขึ้น HoH ใน 2H23E ทั้งนี้ ผู้บริหารมองว่า OR จะได้ประโยชน์จากแนวโน้มราคาน้ำมันที่ปรับตัวดีขึ้นตามราคาน้ำมันดิบ ในขณะเดียวกัน เราเชื่อว่าปริมาณขายน้ำมันในประเทศจะชะลอตัวใน 3Q23E ตามอุปสงค์ที่ลดลงในช่วงฤดูฝนก่อนกลับเข้าสู่ high season ในช่วง 4Q23E ตามจำนวนวันหยุดที่เพิ่มขึ้น สำหรับกลยุทธ์ระยะยาว บริษัทตั้งเป้าว่าตลาดกัมพูชาจะเป็นตลาดที่สำคัญของบริษัทซึ่งจะเติบโตขึ้นอย่างมากในอนาคต นอกจากนี้ บริษัทเปิดเผยว่ายังอยู่ในระหว่างการเจรจากับคู่ค้าธุรกิจที่เป็นไปได้ในการทำแผนควบรวมกิจการ (M&A) เราคงประมาณการกำไรสุทธิ 2023E/2024E ที่ 1.19/1.35 หมื่นล้านบาท สูงขึ้นจาก 1.04 หมื่นล้านบาทในปี 2022 โดยมีปัจจัยสำคัญ คือ 1) ปริมาณขายผลิตภัณฑ์น้ำมันในประเทศสูงขึ้น 2) รายได้ธุรกิจ lifestyle ดีขึ้นหนุนด้วยแผนการขยายสาขาสถานีบริการน้ำมันและร้านสะดวกซื้อ และ 3) อัตราค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายลดลงจากส่วนประหยัดต่อขนาด (economies of scale) ราคาหุ้นปรับตัวลง -3% ในช่วง 6 เดือน สะท้อนแนวโน้มค่าการตลาด (marketing margin) ที่อ่อนตัว ทั้งนี้ ราคาปัจจุบันสะท้อน 2023E PER ที่น่าสนใจที่ 20.3x (ประมาณ -2.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก) เราเชื่อว่าบริษัทจะรายงานกำไรที่เติบโต HoH ใน 2H23E หนุนด้วยกำไรของธุรกิจ Mobility ที่ได้แรงหนุนจากปริมาณยอดขายน้ำมันในประเทศที่ดีขึ้นและราคาขายผลิตภัณฑ์น้ำมันที่สูงขึ้น ในขณะที่เราคาดว่าธุรกิจ Lifestyle น่าที่จะรักษา EBITDA margin ในระดับสูงได้จาก economies of scale ตามปริมาณยอดขายที่สูงขึ้น

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (16 ส.ค.) หลังจากรายงานการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) บ่งชี้ว่า กรรมการเฟดมีความเห็นที่แตกต่างกันเกี่ยวกับความจำเป็นในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก ซึ่งส่งผลให้ตลาดมีความกังวลเกี่ยวกับทิศทางอัตราดอกเบี้ยของเฟด
- ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 34,765.74 จุด ลดลง 180.65 จุด หรือ -0.52%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,404.33 จุด ลดลง 33.53 จุด หรือ -0.76% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,474.63 จุด ลดลง 156.42 จุด หรือ -1.15%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพุธ (16 ส.ค.) โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นกลุ่มธนาคาร และนักลงทุนวิตกเกี่ยวกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน ขณะที่ตลาดหุ้นอังกฤษปรับตัวลงจากความวิตกเกี่ยวกับเงินเฟ้อที่ระดับสูง
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 455.29 จุด ลดลง 0.28 จุด หรือ -0.06%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,260.25 จุด ลดลง 7.45 จุด หรือ -0.10%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,789.45 จุด เพิ่มขึ้น 22.17 จุด หรือ +0.14% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,356.88 จุด ลดลง 32.76 จุด หรือ -0.44%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันพุธ (16 ส.ค.) ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับอุปสงค์น้ำมันในจีนซึ่งเป็นประเทศผู้นำเข้าน้ำมันรายใหญ่ที่สุดของโลก หลังจากจีนเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่อ่อนแอเกินคาด โดยความกังวลดังกล่าวได้บดบังปัจจัยบวกจากรายงานสต็อกน้ำมันดิบของสหรัฐที่ลดลงมากกว่าคาดในสัปดาห์ที่แล้ว
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ย. ลดลง 1.61 ดอลลาร์ หรือ 2% ปิดที่ 79.38 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนต.ค. ลดลง 1.44 ดอลลาร์ หรือ 1.7% ปิดที่ 83.45 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบติดต่อกันเป็นวันที่ 8 ในวันพุธ (16 ส.ค.) และทำสถิติปิดในแดนลบที่ยาวนานที่สุดในรอบกว่า 6 ปี เนื่องจากการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐยังคงส่งผลกระทบต่อการซื้อขายในตลาด
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 6.90 ดอลลาร์ หรือ 0.36% ปิดที่ 1,928.30 ดอลลาร์/ออนซ์ ซึ่งเป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 6 ก.ค.

Economic & Company

●MASTER งบฟูจัดหนักปันผล ซื้อหุ้นความงาม-สื่อ

MASTER ยิ้มแก้มปริรายได้พุ่งขึ้นทุกหัตถการ หนุนกำไรครึ่งปีแรกโต 11.62% แตะ 153.05 ล้านบาท พร้อมประกาศแจกหุ้นปันผลและเงินสด ฟาก บอร์ดไฟเขียวซื้อหุ้น "ด็อกเตอร์เชน เซอร์เจอรี่ ฮอสพิทอล" และ "คิน คอร์ปอเรชั่น" สัดส่วน 40% เสริมแกร่ง

●JMART ครึ่งหลังพลิกบวก จัดพอร์ตธุรกิจเดินหน้าโต

JMART ลั่นครึ่งหลังปี 2566 ผลงานพลิกบวก อานิสงส์บริษัทในเครือปรับโครงสร้างจบ-ไฮซีซันโมบายหนุน บอสใหญ่ "อดิศักดิ์" ปักเป้าปี 2566 ผลงานหวนเทิร์นอะราวด์ รับธุรกิจทุกไลน์เข้าโหมดขาขึ้น พร้อมขยับยื่นไฟลิ่ง "สุกี้ตี๋น้อย" ไปปี 2567 หวังอัพฐานให้แกร่งกว่าเดิมก่อน ฟาก J จ่อเปิด 2 ศูนย์ใหม่ รับทรัพย์เพิ่ม

●NRF รุกหนักตลาดต่างแดน จ่อดันบ.ลูกเทรด NASDAQ

NRF โชว์เพอร์ฟอร์ม Q2/2566 ทำรายได้ 600.9 ล้านบาท พร้อมปรับโครงสร้างครั้งสำคัญเพื่อดันบริษัทลูกเข้า NASDAQ รับแผนบุกตลาดต่างประเทศ ฟากผู้บริหาร "แดน ปฐมวาณิชย์" มั่นใจครึ่งหลังปี 2566 โตแกร่ง รับอานิสงส์เศรษฐกิจโลกฟื้น-ลดต้นทุน SG&A ได้อย่างมีประสิทธิภาพ เผยโรงงานผลิตอาหารโปรตีนทางเลือกที่อยุธยา เริ่มทดลองการผลิตตั้งแต่เดือนกรกฎาคมที่ผ่านมา ปูทางก้าวสู่แพลตฟอร์มอีคอมเมิร์ซด้านอาหารเอเชียเบอร์ 1 ในยุโรป

●TTA ครึ่งหลังเด่นรับทรัพย์ 'ไฮซีซัน' ออเดอร์ลูกค้าจ่อ

TTA ชูครึ่งหลังปี 2566 เด่น หลังเข้าไฮซีซันขนส่งสินค้า มองดีมานด์ยังคงมีอยู่ต่อเนื่อง ขณะที่ธุรกิจออฟชอร์แนวโน้มเติบโตดี ลูกค้าตะวันออกกลางป่อนงานใหม่เข้ามืออย่างต่อเนื่อง หนุนแบ็กล็อกหนา 337 ล้านดอลลาร์สหรัฐ คาดส่งมอบช่วงที่เหลือปีนี้ 131 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

●ORI โค้งสองยอดขายนิวไฮ ปันผล 0.16 บ.-ลุยร่วมทุน JV

ORI ปิดงบไตรมาส 2/2566 กวาดยอดโอนกรรมสิทธิ์โครงการที่อยู่อาศัยทะลุ 4,812 ล้านบาท เติบโต 9% QoQ ด้านยอดขาย (พรีเซล) ทำนิวไฮต่อเนื่อง 12,461 ล้านบาท เดินหน้าขยายธุรกิจทั่วประเทศตามแผน โชว์แบ็กล็อกแกร่ง 46,564 ล้านบาท รอรับรู้รายได้ 5 ปีข้างหน้า พร้อมจ่อร่วมทุนต่อเนื่อง บอร์ดเคาะจ่ายปันผลระหว่างกาล 0.16 บาท ต่อหุ้น ขึ้นเครื่องหมาย XD 28 ส.ค.นี้

●KTC ยอดใช้จ่ายบัตรสะพัด ลุ้นส.ค.เปิดตัว CEO ใหม่

KTC ฉายภาพธุรกิจบัตรเครดิตในไตรมาส 3/2566 ยอดใช้จ่ายผ่านบัตรยังมีแนวโน้มการขยายตัวที่ดีอย่างต่อเนื่อง ด้านธุรกิจ "พี่เบิ้ม รถแลกเงิน" และสินเชื่อส่วนบุคคล เติบโตดีเช่นเดียวกัน มั่นใจทั้งปี 2566 พอร์ตเติบโตเข้าเป้า 15% หลังช่วงครึ่งแรกปีทำได้แล้วที่ 11.1% แม่ทัพใหญ่ "ระเฑียร" ลั่นสิ้นเดือนนี้เปิดตัว CEO ใหม่

Thailand Equity: Neutral ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากการจัดตั้งรัฐบาลและนายกรัฐมนตรี มีแนวโน้มจะยืดเยื้อหลังจากศาลรัฐธรรมนูญรับคำร้องกรณีการถือหุ้นสื่อของนายพิธา ส่งผลให้การลงทุนในตลาดหุ้นไทยมีความผันผวนที่สูงขึ้นในระยะสั้น

U.S. Equity: Neutral เพิ่มน้ำหนักการลงทุนสู่ระดับ Neutral หลังจากอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ออกมาต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ และเตรียมรับประโยชน์จากการรายงานผลประกอบการในไตรมาส 2 ของตลาดสหรัฐฯ โดยทางทีมคาดว่า Guidance ของผู้บริหารจะเริ่มส่งสัญญาณเชิงบวกต่อผลประกอบการที่ดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง

Europe Equity: Slightly Overweight ลดสัดส่วนการลงทุนในยุโรปสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1. ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2.ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากประเด็นการทำ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด

Japan Equity: Slightly Overweight คงน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นที่ Slightly Overweighted หลังตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นที่ผ่อนคลายลงมาที่ระดับ 3.3% ในเดือน ก.พ. (จาก 4.3%) นอกจากนี้ตัวเลข Manufacturing PMI ปรับฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด มายืนที่ระดับ 48.6 (จาก 47.7) รวมถึงค่าเงินเยนกลับมาแข็งค่าขึ้นที่ระดับ 130 JPY/USD ซึ่งจะลดผลกระทบจากการขาดดุลการค้าซึ่งมาจากต้นทุนสินค้านำเข้า นอกจากนี้ยังคาดหวังคาดการณ์รายได้-กำไร Q1 ที่จะปรับตัวดีขึ้น หลังจากเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศรวมถึงนโยบายจีนเปิดประเทศที่นักท่องเที่ยวจีนสามารถออกเดินทางไปต่างประเทศได้

China Equity: Slightly overweight คงลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweight ด้วยเหตุผล 3 ประเด็น 1.ตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ ออกมาดีกว่าช่วงก่อนหน้าแต่ดัชนีตลาดหุ้นกลับไม่ตอบสนองตามที่เราประเมินไว้ 2.การปรับตัวลงดัชนีในช่วงที่ผ่านมาเข้าสู่จุดเฝ้าระวัง 3.สัดส่วนการลงทุนของทาง DAOL พึ่งพาตลาดหุ้นจีนมากเกินไปในระยะสั้น เราจึงทำการลดสัดส่วนลงเพื่อลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตโฟลิโอ

Emerging Equity: Slightly overweight คงน้ำหนักการลงทุนใน EM มากกว่าตลาด หลังจาก 1) อัตราเงินเฟ้อโดยรวมของตลาดเกิดใหม่เริ่มขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงและเข้าใกล้กรอบเป้าหมายที่ธนาคารกลางตั้งเป้าไว้ 2) การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจีงตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้น

Gold: Underweight คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดลงตามลำดับ

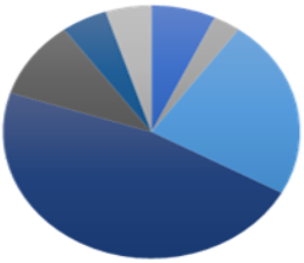
Oil: Underweight เราคงคำแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาด การเข้าสู่ช่วง late cycle ของการปรับขึ้นดอกเบี้ยและโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้นในปี 2023 จะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันมีแนวโน้มลดลงตามลำดับ

Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweight คงน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลล่าร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023

Fixed Income: Slightly overweight คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) ที่ Slightly overweight จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด

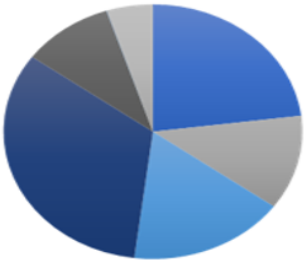
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



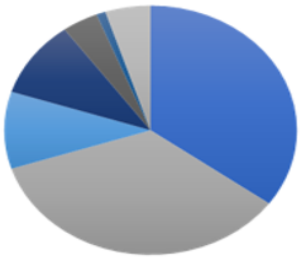
ER = 4.23 %
S.D = 3.94 %
Var95 = -2.27%
Sharpe ratio = 0.37

Balanoe



ER = 5.97 %
S.D = 6.06 %
Var95 = -4.03 %
Sharpe ratio = 0.53

Growth



ER = 9.10 %
S.D = 10.03 %
Var95 = -7.50 %
Sharpe ratio = 0.63

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	UW	NT	7.00%	6.00%	2.00%	23.0%	18.50%	1.00%	35.0%	27.50%	1.00%
	U.S.	UW	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		1.00%	0.00%		3.00%	0.00%		6.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	4.50%	-1.50%	12.00%	10.00%	0.00%	35.00%	30.00%	0.00%
	China	OW	OW		0.00%	0.00%		2.50%	0.00%		4.00%	0.00%
	Korea	OW	OW		0.00%	0.00%		1.00%	0.00%		2.00%	0.00%
	India	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Thailand	OW	NT		0.00%	0.00%		0.00%	-0.50%		0.00%	-1.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	7.50%	-0.50%	5.0%	7.50%	-0.50%	5.0%	6.00%	0.00%
Fixed Income	Government Bond related	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	UW	UW	48.00%	40.00%	0.00%	33.0%	26.00%	0.00%	10.0%	3.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	20.00%	0.00%	17.0%	12.00%	0.00%	10.0%	5.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0			0			0
	DM	OW	OW	0.00%	16.00%	0.00%	0.0%	14.00%	0.00%	0.0%	13.00%	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	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 ได้มีการปรับกรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขั้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับคำแนะนำการลงทุน เพื่อให้นักลงทุนและ 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800