



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ยังมีโอกาสปรับตัวลง ต่างประเทศถูกกดดันทั้งความกังวลดอกเบี้ย และสงครามอิสราเอล
- ต่างประเทศ Powell กล่าวในการประชุม Economic Club of New York วานนี้(19) ยังส่งสัญญาณการขึ้นดอกเบี้ย ถึงแม้จะมีสัญญาณการชะลอตัวของเงินเฟ้ออยู่บ้าง และ Bond Yield สหรัฐยังปรับตัวขึ้น อาจจะทำให้มีผลต่อตลาดเอเชียซ้ำนี้
- ความขัดแย้งของตะวันออกกลางยังมีที่ท่าไม่ดี หากมีประเทศอื่น ๆ เข้ามาร่วมด้วย และสหรัฐฯ ถูกโยงเข้ามาอยู่ในเกมส์ จะทำให้เหตุการณ์คล้ายกับความขัดแย้งยูเครน-รัสเซีย ขณะที่ราคาน้ำมันยังปรับตัวขึ้น จะทำให้เป็นลบต่อตลาดหุ้น
- ถ้าไรตลาดใน Q3-23 คาดจะออกมาไม่ดี ซึ่งจะเป็นตัวถ่วงของตลาด วันนี้ส่งมอบกลุ่มธนาคารเป็นวันสุดท้าย DAOL คาดการณ์กำไรกลุ่มธนาคารไว้ที่ 5.1 หมื่นล้านบาท + 14.9% YoY; -1.8% QoQ
- การแจกเงินดิจิทัลวอลเล็ต 1 หมื่นบาท ยังไม่สามารถหาข้อสรุปได้ และได้เลื่อนการหารือไปอีกในวันที่ 24 ต.ค.66
- นักลงทุนต่างชาติขายหุ้นไทย วานนี้ Net Sell 1.8 พันล้านบาท
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ธนาคารกลางเงินประกาศอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (LPR)

Strategy

- เราคงกลยุทธ์เดิมไว้ เนื่องจากมีความเสี่ยงในเรื่องอิสราเอล และผลประกอบการ 3Q ที่คาดว่าส่วนใหญ่ ลดลง QoQ จากเศรษฐกิจไทย+โลกที่ชะลอตัว ดัชนีฯ มีโอกาสลงไปถึง 1400 จุด เราแนะนำให้ถือเงินสดให้มากขึ้นก่อน จะรอการซื้อหุ้นจนกว่าจะผ่านช่วงวันหยุดยาวนี้ไป
- เรายังคงรอจังหวะเข้าซื้อหุ้นที่ราคาสูงมาก พื้นฐานดี เมื่อตลาดกลับตัว SCGP, IVL, BH, BDMS ขณะที่หุ้นที่จ่ายปันผลดี ยังคงเป็น PTT, SPALI, DMT
- แม้หุ้น PTTEP จะยังได้ประโยชน์จากความตึงเครียดในตะวันออกกลาง แต่เรายังแนะนำให้ลงทุนด้วยความระมัดระวัง เพราะดอกเบี้ยสหรัฐฯและเงินเฟ้อกระทบต่อเศรษฐกิจและความต้องการใช้น้ำมัน
- ทิศทางตลาดยังมีความเสี่ยงทาง โดยเฉพาะดัชนีฯ หากต่ำกว่า 1420 จุด จะกลายเป็นสัญญาณขายรอบใหม่ จึงคงการถือเงินสด 70% ไว้ก่อน เพื่อรอดูทิศทางตลาด และสถานการณ์อิสราเอล-ฮามาส
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เราคงหุ้นเดิมไว้ทั้งหมด พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย BEM(10%), KCE(10%), SCB(10%)

*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

BEM : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 8.50 บาท) “ไม่ต้องแบกค่าโดยสาร 20 บาท แต่ผู้ใช้บริการเพิ่มขึ้น ”

- รายได้จากรถธุรกิจรถไฟฟ้า+ทางด่วน ยังดีตามภาวะเศรษฐกิจและการเดินทาง อาจลดลงบ้างจากช่วงปิดเทอม ทำให้เป็นหุ้นที่ไม่เสี่ยงในสภาวะตลาดแบบนี้ ค่าบริการรถไฟฟ้า 20 บาท มีแนวโน้มที่จะทำให้ปริมาณใช้บริการในระบบรถไฟฟ้าสูงขึ้น
- TTW ที่ BEM ถือหุ้นอยู่ 18.47% ต่อสัญญาขายน้ำประปาเป็นการประปาส่วนภูมิภาค อีกเป็นเวลา 10 ปี มีผลต่อราคาที่เหมาะสมของ BEM ที่จะเพิ่มขึ้นอีก 0.10 บาท และมีผลบวกต่อเงินปันผลรับของ BEM จะได้ด้วย
- BEM รายงานจำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้าเดือน ก.ย. 2023 ที่ 4.2 แสนเที่ยว/วัน (+22% YoY, +0.1% MoM) โดยตัวเลขเฉลี่ย 9M23 อยู่ที่ 3.8 แสนเที่ยว/วัน (+56% YoY) ขณะที่ผู้ใช้ทางด่วนอยู่ที่ 1.1 ล้านเที่ยว/วัน (+2% YoY, -1% MoM)

Technical: PLANB, PRM

News Comment

- (+) SSP (ซื้อ/เป้า 14.00 บาท) ลงทุนเพิ่มเติมโครงการร่วมเกล้าวันด์พาร์ม 45MW อีก 75% มูลค่า 2.3 พันล้านบาท
- (0) Energy (Neutral) US ฟ่อนคลายมาตรการคว่ำบาตรเวเนซุเอล่าเป็นระยะเวลา 6 เดือน

Company Report

- (+) BBL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 205.00 บาท) กำไรสุทธิ 3Q23 ดีกว่าตลาดคาดจาก NIM ที่มากกว่าคาดมาก
- (+) KTB (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 25.00 บาท) กำไรสุทธิ 3Q23 ดีตามคาด, 4Q23E โต YoY ได้ต่อ
- (0) TTB (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 1.95 บาท) กำไร 3Q23 มากกว่าที่ตลาดคาดแต่เป็นไปตามที่ราคา
- (0) KTC (ซื้อ/เป้า 55.00 บาท) กำไร 3Q23 ตรงตัวตามคาด, credit cost และ NPL ยังเพิ่มขึ้น

Economic Outlook

- ตลาดสหรัฐฯ ปิดตัวในแดนลบ ดัชนี Dow Jones -0.75% ดัชนี S&P500 -0.85% และดัชนี Nasdaq -0.96% หลังถ้อยแถลงของ Jerome Powell ประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ กล่าวว่า FED จะตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ยหรือขยายระยะเวลาการคงนโยบายให้อยู่ในระดับสูงยาวนานต่อไปหรือไม่ขึ้นกับข้อมูลเงินเฟ้อและเศรษฐกิจในช่วงต่อจากนี้ ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล 10 ปีปรับตัวสู่ระดับ 5% กดดันการลงทุนในตลาดสินทรัพย์เสี่ยง
- ในแง่ของการลงทุนทางทึบยังคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Slightly Overweighted โดยน้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทึบคาดว่าจะเกิดในช่วง 3Q23 หลังจากที่ Guidance ของผู้บริหารในช่วงการรายงานผลประกอบการในไตรมาส 2-3 โดยภาพรวมมีมุมมองที่เป็นบวกต่อรายได้ในช่วงต่อจากนี้มากขึ้น ประกอบกับ Leading indicator ที่ทางทึบติดตามอย่าง New order – Inventory ของสหรัฐฯ เริ่มกลับมาเป็นบวกต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน

What to Watch

ติดตามถ้อยแถลงของ Harker (Voter) หลังช่วงต้นสัปดาห์ Harker มีมุมมองว่าดอกเบี้ยที่สูงนั้นกระทบกับผู้ที่ซื้อบ้านในสหรัฐฯ จึงทำให้ตลาดมีความการขึ้นดอกเบี้ยต่อจากนี้อาจจะไม่จำเป็น อย่างไรก็ตาม หลัง Powell แถลงในคืนที่ผ่านมานั้น อาจจะทำให้ให้นักลงทุนปรับมุมมองด้านถ้อยแถลงของ Harker เปลี่ยนไปในทางลบมากขึ้น

ติดตามรายงานดัชนียอดขายปลีกอังกฤษ (Retail Sales) จะวัดค่าการเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายอดขายทั้งหมดในระดับการค้าปลีกนักวิเคราะห์คาดว่า จะลดลงจากปริมาณการใช้จ่ายใช้สอยที่ลดลง

Date	Major Events	Expected	Prior
20-Oct-23	GB Retail Sales MoM SEP	-0.2%	0.4%
	US Fed Harker Speech		

Asset Allocation



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



News Comment

(+) SSP (ซื้อ/เป้า 14.00 บาท) ลงทุนเพิ่มเติมโครงการร่วมเกล้า วินด์ฟาร์ม 45MW อีก 75% มูลค่า 2.3 พันล้านบาท

บริษัทแจ้งตลาดฯเข้าลงทุนเพิ่มเติมโครงการร่วมเกล้าวินด์ฟาร์ม 45MW อีก 75% (เดิมถือ 25%) มูลค่า 2.3 พันล้านบาท โดยโครงการดังกล่าว COD แล้ว ในปี 2019 ภายใต้สัญญาระบบ Adder 3.5 บาท/หน่วย (ที่มา: SET)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกจากการได้โครงการใหม่เพิ่ม โดยบริษัทจะรับรู้กำไรเพิ่มเติมในช่วงที่สัญญา Adder ยังอยู่ต่อปีอีกราว 370 ล้านบาท (อิงผลประกอบการของโครงการดังกล่าวในปี 2022) ซึ่งหากสามารถรับรู้รายได้เต็มปี จะสร้าง upside ให้กับประมาณการปี 2024E ของเราราว +30% จากระดับ 1.3 พันล้านบาท โดยเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 14.00 บาท อิง DCF

(0) Energy (Neutral) US ผ่อนคลายมาตรการคว่ำบาตรเวเนซุเอล่าเป็นระยะเวลา 6 เดือน

กระทรวงการคลังของรัฐบาลสหรัฐอเมริกา (US) ประกาศออกใบอนุญาตทั่วไปใหม่ให้เวเนซุเอล่า (ซึ่งอยู่ภายใต้การคว่ำบาตรอย่างรุนแรงมาตั้งแต่ปี 2019) โดยอนุญาตให้เวเนซุเอล่าสามารถผลิต ขาย และส่งออกน้ำมันดิบและก๊าซธรรมชาติของเวเนซุเอล่า โดยไม่มีข้อจำกัดด้านลูกค้าหรือจุดหมายปลายทาง และใบอนุญาตทั่วไปอีกฉบับที่อนุญาตให้ติดต่อกับ Minerven ซึ่งเป็นทองคำที่รัฐเป็นเจ้าของของเวเนซุเอล่า บริษัทเหมือนแร่

อย่างไรก็ตาม กระทรวงการคลัง US ระบุในแถลงการณ์ว่า เตรียมเพิกถอนการอนุญาตดังกล่าวเมื่อใดก็ได้หากตัวแทนของประธานาธิบดีมาดูโรไม่ปฏิบัติตามข้อผูกพันในข้อตกลงกับฝ่ายค้านในการจัดการเลือกตั้งสำหรับการลงคะแนนเสียงที่ถูกจับตามองในระดับสากลที่จะจัดขึ้นใน 2H24 ทั้งนี้ เวเนซุเอล่ามีการผลิตน้ำมันเฉลี่ย YTD ที่ประมาณ 0.78 ล้านบาร์เรลต่อวัน (mbd) สูงกว่าปีที่แล้วที่ 0.72mbd แต่ยังคงต่ำกว่าเป้าหมาย 2024 อย่างเป็นทางการที่ 1.7mbd (ที่มา: Reuters, Bloomberg)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลางต่อแนวโน้มราคาน้ำมันดิบในระยะสั้นโดยเราเชื่อว่าถึงแม้ว่า US จะประกาศให้ยกเลิกการคว่ำบาตรเวเนซุเอล่าเป็นการชั่วคราว แต่เรามองว่าการเพิ่มการผลิตน้ำมันของเวเนซุเอล่าจะไม่สามารถทำได้อย่างรวดเร็ว โดยตอนนี้ตลาดคาดที่ 0.17mbd-0.2mbd ภายในปี 2025 ทั้งนี้ ราคาน้ำมันดิบ Brent สูงขึ้นอีก 1.0% เป็น USD92.4/bbl โดยเรามองว่าหากราคาน้ำมันยังอยู่ที่ระดับนี้จะมี upside ต่อสมมติฐานราคาน้ำมันดูไบเฉลี่ยปีนี้ของเราที่ USD80.0/bbl ประมาณ USD1.0/bbl-USD2.0/bbl โดยเรายังคงมองว่าราคาน้ำมันดิบจะปรับตัวสูงขึ้น HoH ใน 2H23E หนุนด้วยแผนการปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันของ OPEC+ และความเป็นไปได้ที่สงครามจะลุกลามออกไปจนกระทบอุปทานน้ำมันโลก เรายังคงน้ำหนักการลงทุน "เท่ากับตลาด" สำหรับกลุ่มพลังงาน และมองว่าหุ้นน้ำมันทั้งต้นน้ำและโรงกลั่นจะได้ประโยชน์จากความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้นจากสงคราม โดยเราให้คำแนะนำ PTTEP (ซื้อ/เป้า 180.00 บาท), TOP (ซื้อ/เป้า 64.00 บาท) และ SPRC (ซื้อ/เป้า 11.00 บาท)



Company Report

(+) BBL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 205.00 บาท) กำไรสุทธิ 3Q23 ดีกว่าตลาดคาดจาก NIM ที่มากกว่าคาดมาก

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” BBL แต่มีการ rollover ราคาเป้าหมายไปปี 2024E ได้ที่ 205.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.70x (-0.75SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 195.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.70x (-0.75SD below 10-yr average PBV) โดย BBL ประกาศกำไรสุทธิใน 3Q23 อยู่ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +48% YoY และ +1% QoQ ดีกว่าที่ตลาด +8% แต่เป็นไปตามที่เราคาด โดยมี NIM เพิ่มขึ้นมากกว่าคาดมาอยู่ที่ 3.17% (เราคาด 2.97%) แต่มีกำไรจากเงินลงทุนน้อยกว่าคาดมาอยู่ที่ 768 ล้านบาท (เราคาด 1.5 พันล้านบาท) ด้าน NPL เพิ่มขึ้นตามคาดมาอยู่ที่ 3.00% จากไตรมาสก่อนที่ 2.90% แต่ยังเป็นระดับที่ควบคุมได้กำไรสุทธิ 9M23 คิดเป็น 85% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E-2024E เพิ่มขึ้น 5-6% จากการปรับ NIM เพิ่มขึ้น ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 4.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้โดดเด่นที่สุดในกลุ่มถึง +39% YoY ขณะที่กำไรสุทธิ 4Q23E จะเติบโต YoY ได้ จากสำรองที่ลดลงและ NIM ที่เพิ่มขึ้น แต่จะลดลง QoQ เพราะมีค่าใช้จ่ายตามฤดูกาลที่เพิ่มขึ้น ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +8% ในช่วง 1 ที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET เพราะได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น ประกอบกับมีความเสี่ยงเรื่อง NPL เพิ่มขึ้นน้อยที่สุด นอกจากนี้ยังมีความแข็งแกร่งทางการเงินที่รองรับความเสี่ยงที่คิดขึ้นได้ดีกว่าคู่แข่ง เพราะมี coverage ratio อยู่ในระดับสูงที่สุดในกลุ่มที่ 285% ขณะที่เรามองว่าราคาหุ้นมีโอกาส Outperform ต่อได้เพราะในอดีตเมื่อระดับกำไรขึ้นเหนือ 1 หมื่นล้านบาทต่อไตรมาส ราคาหุ้นจะขึ้นไปซื้อขายที่ระดับเกิน 200.00 บาท ด้าน Valuation ยังน่าสนใจโดยเทรดที่ PBV เพียง 0.62x หรือที่ระดับ -1.00SD ย้อนหลัง 10 ปี

(+) KTB (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 25.00 บาท) กำไรสุทธิ 3Q23 ดีตามคาด, 4Q23E โต YoY ได้ต่อ

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ rollover ราคาเป้าหมายไปปี 2024E ได้ที่ 25.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.80x (-0.50D below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 24.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.80x (-0.50D below 10-yr average PBV) โดย KTB ประกาศกำไรสุทธิ 3Q23 อยู่ที่ 1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +22% YoY และ +1% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดและเราคาด เดิมหน้าทำสถิติสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง โดยมี NIM เพิ่มขึ้นมากกว่าคาดถึง 15bps และมีรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิมากกว่าคาด แต่มีค่าใช้จ่ายอื่น ๆ เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 6.3 พันล้านบาท (เราคาด 4 พันล้านบาท) เพราะมีขนาดทุนจากการด้อยค่าทรัพย์สินและการขาย และ IT cost เพิ่มขึ้น ด้านสำรองมากกว่าคาดมาอยู่ที่ 8.2 พันล้านบาท (เราคาด 7.8 พันล้านบาท) เพิ่มขึ้น +44% YoY และ +5% QoQ ส่วน NPL ทรงตัวจากไตรมาสก่อนได้ที่ 3.10% จากการบริหารหนี้ได้ดี และมีการ write-off อย่างต่อเนื่องอีกราว 6 พันล้านบาทกำไรสุทธิ 9M23 คิดเป็น 76% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 4 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ที่ +19% YoY ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q23E จะเติบโต YoY ได้ จากสำรองที่ลดลงและ NIM ที่เพิ่มขึ้น แต่จะลดลง QoQ เพราะมีค่าใช้จ่ายตามฤดูกาลที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าใช้จ่ายทางการตลาด ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +10% ใน 1 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET จากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง PBV ที่ 0.70x (-1.00SD) ขณะที่ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไรไตรมาสที่ทำได้ โดยกำไรสามารถขึ้นเหนือ 1 หมื่นล้านบาทต่อไตรมาสได้ ซึ่งมากกว่าช่วงก่อนโควิด (ปี 2019 ราคาหุ้นทำจุดสูงสุดเหนือ 21.00 บาท)

(0) TTB (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 1.95 บาท) กำไร 3Q23 มากกว่าที่ตลาดคาดแต่เป็นไปตามที่เราคาด

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่มีการ rollover ราคาเป้าหมายไปปี 2024E ได้ที่ 1.95 บาท อิง PBV 2024E ที่ 0.77x (-1.00SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 1.85 บาท อิง PBV 2023E ที่ 0.77x (-1.00SD below 10-yr average PBV) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ เพราะเป้าหมายใกล้เคียงคาด ขณะที่กำไรสุทธิ 3Q23 อยู่ที่ 4.7 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +28% YoY และ +4% QoQ มากกว่าที่ตลาดคาด +7% แต่เป็นไปตามที่เราคาด โดยมี NIM มากกว่าคาดเพราะมีการปล่อยสินเชื่อที่มีผลตอบแทนสูงเพิ่มขึ้นอย่างสิ้นเชิงสินเชื่อแลกเงิน, บัญชีแลกเงิน และสินเชื่อส่วนบุคคล แต่มีรายได้ค่าธรรมเนียมต่ำกว่าคาดจาก Bancassurance และกองทุนรวมเป็นหลัก ส่วน NPL อยู่ที่ 2.67% เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนที่ 2.63% กำไรสุทธิ 9M23 คิดเป็น 80% จากประมาณการทั้งปี แต่เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 1.7 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ดีที่ +20% YoY เพราะเราคาดว่ากำไร 4Q23E ลดลง QoQ เพราะ OPEX ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล แต่จะยังเพิ่มขึ้น YoY ได้ต่อเนื่องจากการรุกสินเชื่อที่ผลตอบแทนสูงจากฐานกลุ่มลูกค้าเดิมของ TTB ซึ่งถือว่ามีความเสี่ยงน้อยกว่าการหากลุ่มลูกค้าใหม่ๆ ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +8% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เพราะแรงเก็งกำไร 3Q23 ซึ่งออกมาดีกว่าตลาดคาด (งบดีกว่าคาดติดต่อกัน 8 ไตรมาส) ด้านราคาหุ้นปัจจุบันเทรดที่ PBV ที่ 0.75x (ใกล้เคียงกับกลุ่มที่ 0.70x) ที่ระดับ -1.00SD below 10-yr average PBV แต่การเติบโตของกำไรปี 2023E ที่สูงถึง +20% YoY (เป็นรองแค่ BBL) ทำให้เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

(0) KTC (ซื้อ/เป้า 55.00 บาท) กำไร 3Q23 ทรงตัวตามคาด, credit cost และ NPL ยังเพิ่มขึ้น

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายที่ 55.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 3.5x (-0.75 SD below 5-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 1.86 พันล้านบาท (+5% YoY, +3% QoQ) เป็นไปตามที่ตลาด และเราคาด จากสินเชื่อที่เติบโต +10% YoY ตามการใช้บัตรที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ NPL ปรับตัวเพิ่มเป็น 2.3% จากลูกหนี้สัญญาเช่าที่ผิดนัดชำระมากขึ้น ทำให้บริษัทเข้มงวดและชะลอการปล่อยลูกหนี้สัญญาเช่า โดยลูกหนี้สัญญาเช่าเริ่มเห็นสัญญาณหดตัวเป็นครั้งแรกที่ -5% QoQ ส่งผลให้ credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 557 bps ราวประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 7.3 พันล้านบาท (+4% YoY) และปี 2024E ที่ 8.0 พันล้านบาท (+9% YoY) จาก 1) สินเชื่อที่เพิ่มขึ้นปีละ +9%/+8% YoY โดยเป็นการขยายตัวของสินเชื่อบัตรเครดิต และสินเชื่อส่วนบุคคลเป็นหลัก โดยเรายังไม่ให้น้ำหนักสินเชื่อพีเอ็มบีจากยอดปล่อยสินเชื่อใหม่ที่ล่าช้า (9M23 อยู่ที่เพียง 1.9 พันล้านบาท ต่ำกว่าเป้าปี 2023E ที่ 9.0 พันล้านบาท) และ 2) NPL ที่ยังอยู่ในทิศทางขาขึ้นเป็น 2.1%/3.7% จากการปรับการจ่ายชำระหนี้ต่ำบัตรเครดิตเป็น 8% ในปี 2024ราคาหุ้น outperform SET +4% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากการใช้จ่ายภายในประเทศที่ดีขึ้น โดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยว ทั้งนี้เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” จากสินเชื่อบัตรเครดิตที่ยาวตัวดี และมีสัดส่วนลูกหนี้จ่ายชำระหนี้ต่ำที่น้อย, LLR/loan ที่สูงถึง 9% ซึ่งคาดว่าเพียงพอ โดยเฉพาะภายหลังการสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ฟาร์ม รวมทั้งมี downside risk ที่จำกัดสำหรับการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้เรื้อรังทุกรายที่เข้าเกณฑ์ (คิดเป็น 1% ของสินเชื่อรวม)



Company Report

(0) MOSHI (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) คาดกำไร 3Q23E โต YoY จาก GPM ขยายตัวได้ดี แต่หดตัวเล็กน้อย QoQ ตามฤดูกาล

เราคาดคำแนะนำ "ซื้อ" MOSHI ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 60.00 บาท โดยราคาเป้าหมายคิดเป็น 2024E PER ที่ 36 เท่า (หรือเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง) เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 78 ล้านบาท (+65% YoY, -6% QoQ) จากปัจจัยดังนี้ 1) คาดยอดขายรวมที่ 578 ล้านบาท จาก SSSG ยังคงเห็นเป็นบวก อยู่ที่ระดับ +10% รวมกับรายได้จากสาขาใหม่ที่เพิ่มเข้ามา โดยใน 3Q23E มีเปิดสาขาร้านค้าปลีก Moshi Moshi เพิ่มจำนวน 4 สาขา 2) คาด GPM ปรับตัวดีขึ้น +140 bps YoY, +70 bps QoQ จากสัดส่วนสินค้านำเข้าจากจีนที่เพิ่มขึ้น ทั้งของร้านค้าส่ง The OK station และสัดส่วน high margin category รวมถึงสินค้าของร้าน Garlic กลุ่มเครื่องหอมที่มี margin สูง 3) คาด SG&A ที่ 199 ล้านบาท จากการรับรู้ค่าใช้จ่ายของ The OK station เข้ามาเต็มไตรมาสใน 3Q23E, การรับรู้ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจากการขยายสาขา และ marketing activity คงประมาณการกำไรสุทธิของปี 2023E/24E อยู่ที่ 390 และ 494 ล้านบาท เติบโต +54%/+27% YoY จากแนวโน้ม GPM ที่ขยายตัวต่อเนื่องจากกลับมา sourcing สินค้าจากต่างประเทศได้มากขึ้น รวมไปถึงการปรับ sourcing strategy ของ The OK station จากต่างประเทศมากขึ้นและมีการขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง โดยบริษัทยังคงเปิดขยายสาขาใน 2H23E ที่อย่างน้อย 14 สาขา และมองว่าจะได้แรงหนุนของ GPM ใน 4Q23E ที่จะขยายตัวต่อหนุนกำไร 2H23E ให้โตได้มากกว่า +20% HoH ราคาหุ้น outperform SET ที่ +3%/+6% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงานที่ยังทรงตัวได้แม้เป็น low season ใน 3Q23E ประกอบกับคาดการณ์การเติบโตต่อเนื่องตั้งแต่ high season และการขยายสาขาใน 4Q23E และ GPM ที่คาดดีขึ้นต่อเนื่องได้ใน 2024E ทำให้คาดการณ์การเติบโตที่สูงโดยคิดเป็น 2022-24E CAGR ที่ +40%

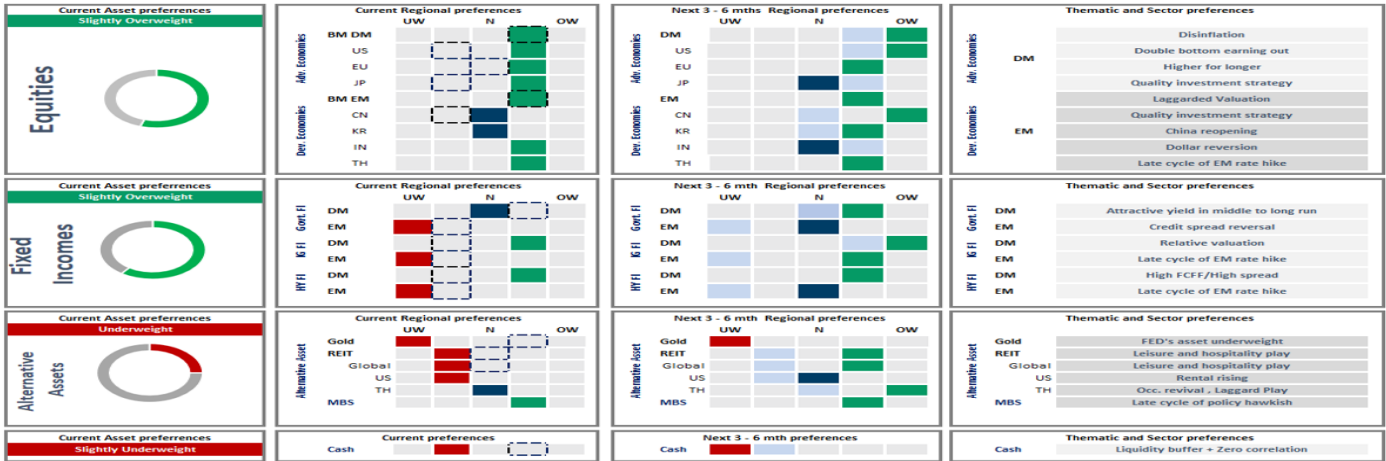


Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันพฤหัสบดี (19 ต.ค.) หลังจากนายเจอโรม พาวเวล ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ส่งสัญญาณว่าเฟดอาจจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก หากเศรษฐกิจยังคงแข็งแกร่งและตลาดแรงงานยังคงอยู่ในภาวะตึงตัว โดยถ้อยแถลงดังกล่าวของนายพาวเวลส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐพุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบ 16 ปี
- ดัชนีเว็ลล์ฮาล์ฟอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,414.17 จุด ลดลง 250.91 จุด หรือ -0.75%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,278.00 จุด ลดลง 36.60 จุด หรือ -0.85% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,186.18 จุด ลดลง 128.13 จุด หรือ -0.96%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลงในวันพฤหัสบดี (19 ต.ค.) โดยถูกกดดันจากการเปิดเผยผลประกอบการที่อ่อนแอของบริษัทจดทะเบียน นอกเหนือไปจากความเสี่ยงเกี่ยวกับสงครามในตะวันออกกลาง และความไม่แน่นอนเกี่ยวกับแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 439.73 จุด ลดลง 5.29 จุด หรือ -1.19%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,921.37 จุด ลดลง 44.62 จุด หรือ -0.64%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,045.23 จุด ลดลง 49.68 จุด หรือ -0.33% ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,499.53 จุด ลดลง 88.47 จุด หรือ -1.17%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (19 ต.ค.) เนื่องจากนักลงทุนยังคงกังวลว่าการสู้รบระหว่างอิสราเอลและกลุ่มฮามาสจะส่งผลให้ความขัดแย้งในตะวันออกกลางทวีความรุนแรงมากขึ้น
- สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ย. เพิ่มขึ้น 1.05 ดอลลาร์ หรือ 1.2% ปิดที่ 89.37 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนร.ค. เพิ่มขึ้น 88 เซนต์ หรือ 1% ปิดที่ 92.38 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นทะลุระดับ 1,980 ดอลลาร์ในวันพฤหัสบดี (19 ต.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการอ่อนค่าของดอลลาร์ และจากการที่นักลงทุนเดินทางเข้าซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย ท่ามกลางสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลาง
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนร.ค. เพิ่มขึ้น 12.20 ดอลลาร์ หรือ 0.62% ปิดที่ 1,980.50 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **ACE เซ็น 15 โซลาร์ฟาร์ม 92.73 เมก จ่ายไฟปี 67-68**
ACE ประกาศการลงทุนสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) จาก กฟภ. ในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ประเภทพลังงานแสงอาทิตย์ลอยตแรก 15 โครงการ กำลังการผลิตเสนอขายรวม 92.73 เมกะวัตต์ คาดสร้างรายได้ปีละ 547.52 ล้านบาท จ่ายไฟปี 2567-68 ส่วนอีก 3 โครงการทยอยรับ PPA เริ่มเปิด COD โรงไฟฟ้าระยะชุมชนเพิ่มอีก 2 โครงการ ต้นปี 2567
- **BBGI ผนึกกำลังพันธมิตร ทุ่ม 3 พันล้านตั้งร. CDMO**
BBGI ผนึกมือ Fermbox Bio อัดงบลงทุน 3,000 ล้านบาท สร้างโรงงานเทคโนโลยีชีวภาพ (CDMO) แห่งแรกของภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้และประเทศไทย วนรับโมเดลเศรษฐกิจชีวภาพ เศรษฐกิจหมุนเวียน และเศรษฐกิจสีเขียว มีกำลังการผลิตในการหมักรวมถึง 1 ล้านลิตร
- **CHAYO จัดตั้งท้ายประมูลหนี้ 8.5 หมื่นล.**
CHAYO พังคังท้ายปี 2566 ยังเหลือมูลหนี้ใหม่พร้อมเข้าสู่ระบบกว่า 8-8.5 หมื่นล้านบาท ต้นมูลหนี้ในระบบปี 2566 แตะ 2.8 แสนล้านบาท พร้อมชำระเงินกว่า 1 พันล้านบาท รอซื้อหนี้ใหม่เติมพอร์ต โชว์ 9 เดือนแรก ซื้อหนี้เข้าพอร์ตแล้วกว่า 8.5 พันล้านบาท มั่นใจผลงานปีนี้โตทะลุเป้า 25%
- **COCOCO ใจป้าเป็นผล 0.20 บาท ขึ้น XD วันที่ 2 พ.ย.**
COCOCO บอร์ดไฟเขียวจ่ายปันผลระหว่างกาล 0.20 บาทต่อหุ้น ขึ้น XD วันที่ 2 พฤศจิกายน จ่ายวันที่ 17 พฤศจิกายน ด้านซีอีโอ "ดร.วรวิทย์น" ขึ้นปีนเกลียว" ตั้งเป้ารายได้ปีนี้โต 30% จากปีก่อน หลังออเดอร์ทะลักต่อเนื่อง
- **PTG รับทรัพย์หุดยาว น้ำมัน-กาแฟยอดขายพุ่ง**
PTG รับอานิสงส์ช่วงหุดยาว หนุนยอดขายน้ำมัน-กาแฟพันธุ์ไทยพุ่ง ผู้บริหาร "รังสรรค์ พวงปราง" ส่งชิกเข้าช่วงไฮซีซั่น ต้น Q4/2566 พร้อมแจ่มเกมเดินหน้าขยายสถานีบริการน้ำมันต่อเนื่องอีก 40 สถานี หวังขยายปกรับทรัพย์เพิ่ม ย้ำธุรกิจนอนออยส์ปีนี้โต 75-85% เล็งดันพันธุ์ไทยเข้าตลาด
- **SHR นก.ตอบรับขายหุ้นกู้เกินเป้ารวมมูลค่า 1.3 พันล.**
SHR บริษัทในเครือ "สิงห์ เอสเตท" ปิดดีลขายหุ้นกู้อายุ 3 ปี อัตราดอกเบี้ย 5% ต่อปี โดยมียอดจองซื้อสูงเกินกว่าเป้าหมาย ด้วยมูลค่า 1,300 ล้านบาท สะท้อนความมั่นใจของผู้ลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนที่น่าพอใจ ภายใต้ความเสี่ยง "ระดับลงทุน" เดินหน้าขยายโอกาสทางธุรกิจ สร้างการเติบโต รองรับท่องเที่ยวที่กลับมาฟื้นตัวอย่างชัดเจนและโดดเด่น



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



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



Europe Equity: Slightly Overweight ปรับสัดส่วนการลงทุนลงสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1) ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้น จากประเด็นการทำให้ 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) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์ในลบกับตลาดหุ้นอีกครั้ง จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



China Equity: Neutral ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนจากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน อย่างไรก็ตาม Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ประกอบกับทางการจีนออกนโยบายกระตุ้นขนาดเล็กลงอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทางทีมยังคงคำแนะนำไว้ที่ระดับ Neutral



Emerging Equity: Slightly overweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



Gold: Underweight คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดตามลำดับ



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



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

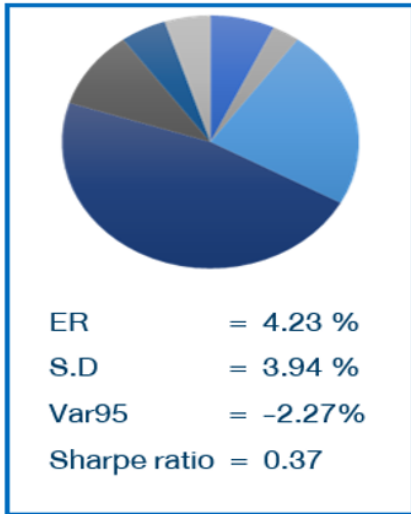


Fixed Income: Slightly overweight คงสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามมากขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

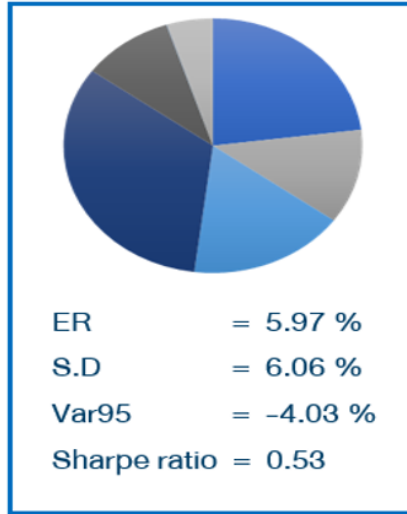


Strategic Asset Allocation Recommendation

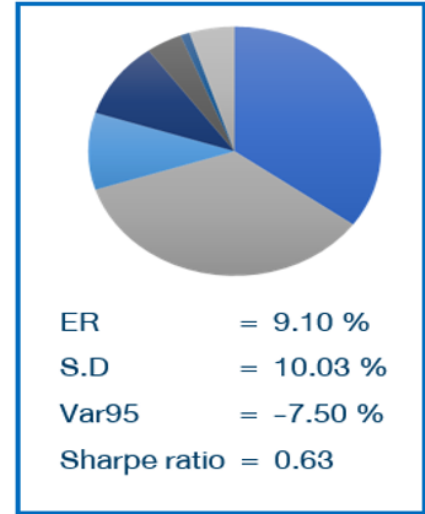
Conservative



Balance



Growth



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

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

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



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

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

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

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

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800