



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวขึ้น ได้แรงหนุนจากกระแสการเมือง แต่ดอกเบี้ยสหรัฐฯ รุ่งดัชนีฯไม่ให้ขึ้นแรง
- ตลาดหุ้นรอดูการรายงานการประชุม FOMC ในคืนนี้ว่าจะมีถ้อยแถลงของ Powell ต่อกิจกรรมนโยบายดอกเบี้ยเพิ่มเติมหรือไม่ ซึ่งอาจจะส่งผลต่อตลาดในวันนี้พรุ่งนี้
- เศรษฐกิจโลกมีการชะลอตัว สะท้อนผ่านการลดกำลังคนของบริษัทต่างๆ เนื่องจากความต้องการของ Demand ทางฝั่งยุโรปลดลง อีกทั้งการชะลอตัวของเศรษฐกิจนี้อาจจะสะท้อนผ่านงบ Q4-22 และ Q1-23 ด้วย
- ยูเครน-รัสเซีย รอดูหลังวันที่ 24 ก.พ.ว่าจะเกิดเหตุการณ์รุนแรงขึ้นหรือไม่ ทำให้นักลงทุนยังไม่กล้าเข้าซื้อหุ้นมากนัก อีกทั้ง ปูติน ผู้นำรัสเซียได้เชิญ สี จิ้นผิง ผู้นำจีน ให้เดินทางเยือนรัสเซียอย่างเป็นทางการช่วงเดือน มี.ค.-มี.ย.
- นายกษ ยืนยมนสภาฯต้นมี.ค. ตามที่เคยประกาศไว้ กำหนดเลือกตั้ง คัด 7, 14, 21 พ.ค. วันใดวันหนึ่ง ด้านศาล รธน. นัดลงมติปมนิรโทษกรรมต่างดาวในการแบ่งเขต 3 มี.ค. คาดไม่กระทบต่อ Timeline การเลือกตั้ง ยกเว้นศาลให้นำเอาจำนวนคนต่างดาวออกจากการคำนวณทั้งหมด จะกระทบเพราะต้องคำนวณจำนวน สส.ต่อเขตใหม่
- ตลาดหุ้นไทยราคาหุ้นยังได้แรงหนุนจากการขึ้นเครื่องหมาย "XD" หลังจากทิ้งบ Q4-22 ส่วนมากออกมากต่ำกว่าคาด ล่าสุดส่งงบมา 164 บริษัท ทำไร 4Q22 อยู่ที่ 1 แสนล้านบาท -28.6% YoY; -11.2% QoQ
- Event วันนี้ คือ นายกษ จะดูโครงการภาครัฐที่ชลบุรี-ระยอง และประชุมผู้ถือหุ้น TRUE-DTAC

Strategy

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯลงเพราะกังวลเรื่องดอกเบี้ย แต่ของไทย จะมีแรงเก็งกำไรในเรื่องการเลือกตั้งเข้ามา ดัชนีฯ จึงมีโอกาสไต่ระดับขึ้นได้
- หุ้นได้ประโยชน์จากการเลือกตั้ง ตัวหลักๆ ของแต่ละกลุ่ม คือ WHA, CK, BBL, GLOBAL, PLANB
- คาด ยังมีแรงเก็งกำไรในหุ้นที่ราคาปรับตัวลงมามากๆ และถูกซื้อกลับ ASK, CK, NER, KCE และ LEO
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำหุ้น WHA, GLOBAL เข้ามาให้พอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบด้วย WHA(10%), GLOBAL(10%), JMT(10%), ASK*(10%), AWC*(10%), GUNKUL(10%), BDMS(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

WHA: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 4.20 บาท) "เสริมหุ้น Top Pick Theme Election Rally"

- WHA เด่นสุดใน Theme เลือกตั้ง ประเมินทุกรัฐบาลหนุนนิคม + การลงทุนต่างชาติ การซื้อที่ดินและรายได้การให้บริการสาธารณูปโภคจะเร่งตัวขึ้น
- ตั้งเป้า Presale ปี 2023E ที่ 1.75 พันไร่ และประเมินการโอนที่ดินในปี 2023 จะมีอัตราทำไรโดยเฉลี่ยดีกว่าปี 2022 (ปีก่อนมีที่ดินแปลงใหญ่มาจับจ่าย) กลุ่ม EV + New Economic มีสัดส่วนเพิ่มขึ้น
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 3.55 พัน ล. และ 3.86 พัน ล. +37%YoY, +9%YoY ตามลำดับ

Technical : TEAM, ITNS

Derivative In Trend

S50H23 : Trading Long

แนวรับ : 989-992 จุด
แนวต้าน : 997-1002 จุด
Cut : 988 จุด

ทองคำ: Trading Short

แนวรับ : 1818-1826
แนวต้าน : 1842-1848
Cut : 1850 จุด

News Comment

- (+) BANPU (ซื้อ/เป้า 14.50 บาท) เพิ่มสัดส่วนลงทุนในบริษัท Durapower
- (-) Bank (Overweight) สิ้นชื่อ ม.ค. 22 ลดลง -1.1% MoM จากสิ้นชื้อรายใหญ่ แต่รายย่อยยังคงเพิ่มขึ้นได้
- (0) Automotive (Neutral) ยอดผลิตรถยนต์เดือน ม.ค.23 มีทิศทางทรงตัว

Company Report

- (+) ERW (ซื้อ/เป้า 5.60 บาท) 4Q22 มีกำไรในรอบ 3 ปี ดีกว่าคาด, 1Q23E โตต่อทั้ง YoY/QoQ
- (-) MTC (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 32.00 บาท) 4Q22 และ 2023E กดดันจาก NPL และ credit cost ที่เพิ่มขึ้นเร็ว
- (-) DOHOME (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 17.00 บาท) กำไรสุทธิ 4Q22 ต่ำกว่าคาด จาก GPM ที่ต่ำกว่าคาด, 1Q23E คาดเห็น GPM เพิ่มขึ้นได้
- (-) TCAP (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 43.00 บาท) กำไรสุทธิ 4Q22 ต่ำกว่าที่คาด

Economic Outlook

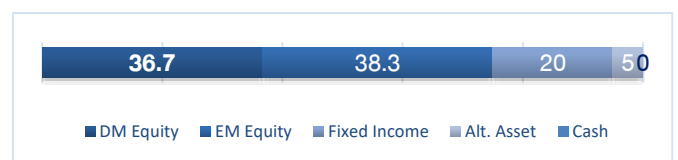
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -2.06% ดัชนี S&P500 -2.00% และดัชนี Nasdaq -2.50% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นทุกกลุ่ม โดยเฉพาะกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย กลุ่มเทคโนโลยี และกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งคาดว่าเป็นผลมาจากการที่ตลาดรอคอยความชัดเจนในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ ผ่านรายงานการประชุมในรอบเดือนก.พ. และรายงานตัวเลข PCE ของสหรัฐฯ ในเดือนม.ค. ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงคำแนะนำสัดส่วนการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Neutral โดยแนะนำให้นักลงทุนทยอยสะสมเมื่อตลาดพักตัว

What to Watch

ติดตามรายงานผลการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐฯ ในรอบเดือนก.พ. โดยทางทีมประเมินว่านักลงทุนจะรอรายงานการประชุมฉบับเต็มก่อนที่จะทำการตัดสินใจเข้าลงทุน หลังจากตลาดถูกแรงกดดันจาก Valuation บนตลาดสหรัฐฯ กลับขึ้นมายุกระดับค่าเฉลี่ย อีกทั้งตัวเลขอัตราเงินเฟ้อที่ออกมาสูงกว่าคาด

Date	Major Events	Expected	Prior
22-Feb-23	DE Inflation Rate YoY Final Jan	8.70%	8.60%
	DE Ifo Business Climate Feb	91.40	90.20
	US FOMC Minutes		

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,668.63 จุด เพิ่มขึ้น 10.94 จุด (+0.66%) มูลค่าการซื้อขาย 66,023.58 ล้านบาท บัญชีต่างประเทศ นักลงทุนจับตาดูการรายงานประชุม FOMC(22) ตัวแปรในประเทศ นักลงทุนต่างชาติยังทยอยหุ้นไทยต่อเนื่อง และเข้าสู่เทศกาลเครื่องหมาย "XD"

Most Active

- KBANK
- EA
- SCB

Top Gainers

- NFC
- STI
- TKC

Top Losers

- KC
- BTNC
- SHANG

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
COMM	6687.23	38378.03	1.82%
CONS	972.47	71.48	1.56%
MEDIA	657.96	48.26	1.24%
ETRON	2674.91	11914.89	1.19%
FOOD	3821.02	12862.19	1.14%
PROP	4027.30	271.05	0.69%
SET	66040.26	1668.63	0.66%
BANK	13917.56	384.41	0.54%
PETRO	1084.98	1001.47	0.49%
TRANS	2201.04	366.21	0.45%
ICT	4488.47	173.09	0.43%
FIN	4668.83	4467.28	0.33%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	4,844	2,662	(32,518)	(3,701)
Stock				
Foreign	(4,248)	(7,230)	(25,433)	(7,090)
Institution	2,803	4,204	9,475	(14,796)
Retail	757	1,987	14,325	14,591
Proprietary	688	1,039	1,633	7,294
Futures				
Foreign	4,562	5,152	(24,528)	(124,307)
Institution	871	333	19	3,251

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	57	57	286	-3,373	-3,373
Indonesia	-15	16	220	16	16
Japan		800	658	2,884	2,884
Malaysia	18	14	-44	-126	-126
Philippines	-3	-4	-37	85	85
South Korea	-201	-279	1,792	7,032	7,032
Sri Lanka	-1	-1	9	10	10
Taiwan	19	-155	1,370	8,611	8,611
Thailand	-123	-209	-755	-210	-210
Vietnam	-5	-9	46	161	161

Currency

	1-Day			YTD
	Last	Net Chg.	% Chg.	% chg
USD Index Spot Rate	104.18	0.31	0.3	0.5
USD-EUR	1.06	(0.00)	-0.4	-0.4
USD-GBP	1.21	0.01	0.6	0.4
YEN-USD	135.0	0.76	0.6	-2.6
CNY-USD	6.88	0.02	0.4	0.2
THB-USD	34.62	0.23	0.7	-0.1

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	% chg
World				
The Global Dow	3,938.69	(44.61)	-1.12	6.3
The Global Dow Euro	3,471.4	(38.01)	-1.08	6.4
DJ Global	484.74	(7.1400)	-1.45	5.0
Bloomberg World Index	376.78	(5.16)	-1.35	4.8
MSCI World	2,740.38	(42.88)	-1.54	5.3
MSCI Emergin Market	995.19	(10.02)	-1.00	4.1
MSCI Thailand	544.49	3.19	0.59	-0.8
Americas				
Dow Jones	33,129.59	(697.10)	-2.1	-0.1
NASDAQ	11,492.3	(294.97)	-2.5	9.8
S&P 500	3,997.34	(81.75)	-2.0	4.1
Europe				
Stoxx Europe 600	463.77	(0.87)	-0.2	9.2
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,250.4	(20.78)	-0.5	12.0
France CAC 40	7,308.65	(26.96)	-0.4	12.9
German DAX	15,397.62	(79.93)	-0.5	10.6
UK FTSE 100	7,977.75	(36.56)	-0.5	7.1
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	162.36	(1.37)	-0.8	4.2
Thailand SET Index	1,668.63	10.94	0.7	-0.0
China Shanghai SE Composit	3,306.52	16.19	0.5	6.6
China Shenzhen CSI 300	4,144.35	10.86	0.3	6.4
Hong Kong Hang Seng	20,529.49	(357.47)	-1.7	3.6
Philippines Philippines Stock Exchange	6,800.96	56.84	0.8	2.7
Indonesia Jakarta SE Composite	6,873.41	(21.31)	-0.3	0.3
Japan Nikkei	27,473.1	(58.84)	-0.2	4.0
Singapore Straits Times	3,306.86	(1.89)	-0.1	1.5
South Korea Korea Stock Exchange	2,458.96	3.84	0.2	8.6
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,082.23	(4.46)	-0.4	7.5
Taiwan TaiwanWeighted	15,563.	11.77	0.1	8.9

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,471.16	15.71	14.44	12.38	4.26
PHILIPPINE	6,741.04	15.58	14.76	12.15	2.14
SINGAPORE	3,300.77	14.21	12.48	10.44	4.14
KOSPI INDEX	2,427.73	11.78	13.01	9.71	1.85
TAIWAN	15,396.02	11.45	11.72	12.20	4.72
THAILAND	1,668.63	17.49	17.95	14.46	2.79
SET 50	997.76	16.78	18.65	15.42	2.51
INDAI	60,672.72	22.89	19.96	18.74	1.31
INDONESIA	6,873.41	15.18	14.33	4.55	2.62
VIETNAM	1,082.23	14.05	9.99	8.93	1.77
CHINA	3,450.72	14.38	12.56	9.52	2.57
SHANGHAI SE	3,292.05	14.36	12.56	9.50	2.58
HONGKONG	20,491.05	12.01	11.37	8.95	3.26
DOW JONES	33,129.59	19.55	16.97	15.43	2.09
S&P 500	3,997.34	19.10	18.17	16.26	1.71
NASDAQ	11,492.30	31.52	25.57	20.47	0.93
DAX INDEX	15,397.62	12.45	12.28	11.21	3.39
NIKKEI 225	27,126.93	22.55	16.19	15.23	2.19
Stock 600 (Europe)	463.77	13.39	13.55	12.17	3.15
MSCI WORLD	2,740.38	17.41	16.64	14.86	2.18

Commodities

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	% chg
Bloomberg Commodity Index	107.0	0.51	0.5	-5.1
Crude Oil - WTI (spot month)	76.2	(0.18)	-0.2	-5.0
Crude Oil - Brent	83.1	(1.02)	-1.2	-3.4
Coal Newcatle (USD/Ton)	208.5	2.85	1.4	-48.4
Baltic Dry Index	552.0	14.00	3.0	-63.6
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	212.0	1.90	0.9	2.4
Sugar Futures (USD / lb.)	19.9	0.13	0.7	6.5
Copper (LME) USD/Ton	9,183.5	68.00	0.8	9.8
China Domestic Hot Rolled Steel	4,353.0	33.00	1.0	5.0
GOLD (spot)	1,835.1	(6.29)	-0.3	0.7
Soybean	497.7	6.60	1.3	3.9

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	% chg
US: 2-Year Bond	4.72	0.11	2.3	5.6
US: 5-Year Bond	4.17	0.15	3.6	3.7
US: 10-Year Bond	3.95	0.14	3.6	1.6
US: 30-Year Bond	3.97	0.10	2.7	-0.3



News Comment

(+) BANPU (ซื้อ/เป้า 14.50 บาท) เพิ่มสัดส่วนลงทุนในบริษัท Durapower

BANPU แจ้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ว่า BPIN Investment Co.,Ltd. (BPIN) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท บ้านปู เน็กซ์ จำกัด (BANPU NEXT) ได้เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในบริษัท ดูราพาเวอร์ โฮลดิ้งส์ จำกัด (Durapower) เป็น 65.1% จากเดิมที่ 47.7% และได้สถานะจากบริษัทร่วมทุน (JV) เป็นบริษัทย่อย โดยมูลค่าการลงทุนครั้งนี้อยู่ที่ USD70mn (ที่มา: SET)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อข่าวนี้ซึ่งเป็นการเพิ่มการลงทุนในธุรกิจพลังงานสะอาดมากขึ้นสอดคล้องกับกลยุทธ์ทำธุรกิจของบริษัทในระยะยาว ทั้งนี้มูลค่าลงทุนเมื่อเทียบกับตอนที่ BPIN เข้าซื้อ Durapower ครั้งแรกแสดงให้เห็นถึงมูลค่าของหุ้นที่สูงขึ้นประมาณ 460% สะท้อนศักยภาพของธุรกิจ EV battery ที่สูงขึ้น อย่างไรก็ดี เนื่องจากข้อมูลผลประกอบการของ Durapower ที่จำกัด ทำให้เราไม่สามารถประเมิน valuation ของดีลนี้ได้ ทั้งนี้ เราประเมินว่าบริษัทจะรายงานกำไรปกติ 4Q22E ในระดับที่แข็งแกร่งที่ 1.48 หมื่นล้านบาท (+35% YoY, -38% QoQ) สูงขึ้น YoY หลักๆจากราคาขายเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (coal ASP) ที่สูงขึ้นและผลขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน (hedging loss) ที่ลดลง โดยเรายังคงประมาณการกำไร 2022E ของเราที่ 4.99 หมื่นล้านบาท (+407% YoY) และคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 14.50 บาท อิงวิธี SOTP

(-) Bank (Overweight) สิ้นเชื่อ ม.ค. 22 ลดลง -1.1% MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่ แต่รายย่อยยังคงเพิ่มขึ้นได้

สิ้นเชื่อเดือน ม.ค. 2022 ลดลง -1.1% MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่ แต่รายย่อยยังเพิ่มขึ้นได้ ภาพรวมสิ้นเชื่อเดือน ม.ค. 2022 ทั้ง 8 ธนาคารที่เรา cover อยู่ที่ 10.9 ล้านล้านบาท ลดลง -1.1% MoM (Fig 2) โดยสิ้นเชื่อรายใหญ่ปรับตัวลดลงจากการชำระคืน แต่สิ้นเชื่อรายย่อยและ SME กลับมาเพิ่มขึ้นตามการเปิดประเทศ โดยธนาคารที่มีสิ้นเชื่อลดลงมากที่สุดเมื่อเทียบ MoM คือ BBL ลดลง -3.4% จากการชำระคืนของสิ้นเชื่อรายใหญ่และสิ้นเชื่อต่างประเทศ รองลงมาเป็น KBANK ที่ลดลง -1.7% MoM จากการชำระคืนของสิ้นเชื่อรายใหญ่ และมี TTB, TISCO -0.6% MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่และ SME ที่เป็น Floorplan ชำระคืนหลังจากจัดงาน Motor Expo แต่สิ้นเชื่อเช่าซื้อยังเติบโตได้ ขณะที่ธนาคารที่มีสิ้นเชื่อเพิ่มขึ้นมากที่สุด MoM คือ KKP เพิ่มขึ้นที่ +1.4% MoM จากสิ้นเชื่อรายย่อย โดยเฉพาะอย่างยิ่งสิ้นเชื่อเช่าซื้อและสิ้นเชื่อบ้านที่ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง และมีสิ้นเชื่อรายใหญ่ที่เป็นระยะสั้นเข้ามาช่วยหนุน รองลงมาเป็น LHFG เพิ่มขึ้น +0.4% MoM จากสิ้นเชื่อบ้านที่ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง ส่วนภาพรวมของเงินฝากในเดือน ม.ค. 2022 อยู่ที่ระดับ 12.6 ล้านล้านบาท ลดลง -0.7% MoM (Fig 3) โดย LHFG ลดลงเยอะที่สุด -3.1% MoM ส่วน KKP เพิ่มขึ้น MoM มากที่สุดที่ +3.9% รองลงมาเป็น TISCO +2.8% MoM เนื่องจากมีการระดมเงินฝากประจำเพิ่มขึ้นเพื่อลือครกท่ามกลางแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น (ที่มา: ข้อมูลบริษัท)

DAOL: มองเป็นลบต่อกลุ่มธนาคาร เรามีมุมมองเป็นลบต่อสิ้นเชื่อในเดือน ม.ค. 2022 ที่หดตัว MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่ที่มีการชำระคืนทั้งในส่วนวง Term และ working cap. ขณะที่สิ้นเชื่อรายย่อยอย่างเช่าซื้อและบ้านยังคงเพิ่มขึ้น ขณะที่ราคาต่อภาพรวมของสิ้นเชื่อในเดือน ก.พ. 2023 จะยังคงลดลง เพราะเป็นช่วงของการคืนหนี้ของสิ้นเชื่อรายใหญ่ ขณะที่ภาพรวมสิ้นเชื่อรวมทั้งปี 2023E ของกลุ่มที่เราคาดไว้ที่ +5% YoY โดยคาดหวังการฟื้นตัวของสิ้นเชื่อจะมีตั้งแต่ 2Q23E เป็นต้นไป อย่างไรก็ตาม เราให้ความสำคัญกับประเด็นของ NPL มากกว่าที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราเชื่อว่าจะทยอยเพิ่มขึ้นไม่น่ากังวลมากนัก เพราะแต่ละธนาคารมีการเตรียมความพร้อมในการช่วยเหลือลูกหนี้ พร้อมทั้งมีการตั้งสำรองจำนวนมากมาอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา **ยังคงน้ำหนักเป็น "มากกว่าตลาด" เลือก BBL, KTB เป็น Top pick ขณะที่ KKP จะได้ sentiment เชิงบวกจากสิ้นเชื่อที่เติบโตได้ดีในเดือน ม.ค. 2022** เรายังคงน้ำหนักการลงทุนกลุ่มธนาคารเป็น "มากกว่าตลาด" เพราะ valuation ยังคงถูกเทรดที่ระดับเพียง 0.70x PBV (-1.0SD below 10-yr average PBV) ด้าน NPL แม้ว่าจะยังอยู่ในขาขึ้น แต่เป็นการทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยเราชอบกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่มากกว่าธนาคารขนาดเล็ก เนื่องจากได้ประโยชน์จากแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น โดยเรายังเลือก BBL เป็น Top pick ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 187.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.67x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะ BBL เป็นหุ้นที่ได้ประโยชน์สูงสุดจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น ขณะที่ยังมีความแข็งแกร่งทางการเงินที่รองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ดีกว่าคู่แข่ง เพราะมี coverage ratio อยู่ในระดับสูงที่สุดในกลุ่มที่ 261% นอกจากนี้ Valuation ยังน่าสนใจโดยเทรดที่ PBV เพียง 0.60x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี และชอบ KTB ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 20.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.67x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะได้รับผลดีจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น ด้าน valuation ปัจจุบันยัง laggard เมื่อเทียบกับกลุ่มธนาคาร โดยซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.65x (กลุ่มธนาคารซื้อขายที่ 0.70x) ขณะที่เราคาดว่าจะมี upside เพิ่มจากการใช้ data ใน application เป้าต่งและอื่นๆที่ช่วยเหลือรัฐบาล ซึ่งสามารถนำข้อมูลมา cross-selling เพิ่มเติมได้อีกในอนาคต ขณะที่ KKP จะได้ sentiment เชิงบวกจากสิ้นเชื่อที่เติบโตได้ดีในเดือน ม.ค. 2022



News Comment

(0) Automotive (Neutral) ยอดผลิตรถยนต์เดือน ม.ค.23 มีทิศทางทรงตัว

ยอดผลิตรถยนต์เดือน ม.ค.22 มีทิศทางทรงตัว ส.อ.ท.รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน ม.ค.23 อยู่ที่ 1.58 แสนคัน +4% YoY, -0.5% MoM โดยดีขึ้น YoY จากปัญหาขาดแคลนชิปที่คลี่คลาย ทำให้การผลิตกลับมาดีขึ้น แต่ลดลง MoM หลังจากมีการเร่งผลิตเพื่อส่งมอบในช่วงปลายปีที่ผ่านมา สำหรับยอดส่งออกอยู่ที่ 8.7 หมื่นคัน +25% YoY, -22% MoM โดยเติบโตดีขึ้น YoY จากฐานต่ำในปีก่อนที่ได้รับผลกระทบจากปัญหาการขาดแคลนชิป และประเทศคู่ค้าหลักของไทยมีเศรษฐกิจที่ขยายตัวดีขึ้น แต่ลดลง MoM จากการที่มีการเร่งส่งออกในช่วงปลายปีที่ผ่านมา ส่วนยอดขายรถยนต์ในประเทศอยู่ที่ 6.6 หมื่นคัน -6% YoY, -21% MoM (ที่มา: เนชั่นออนไลน์)

รถยนต์นั่ง BEV มียอดจดทะเบียนใหม่เดือน ม.ค.23 เพิ่มขึ้นมาจาก BYD โดยมียอดจดทะเบียนใหม่อยู่ที่ 2,929 คัน +1,022% YoY, +136% MoM โดยค่ายรถยนต์ BYD มีสัดส่วนมากที่สุดถึง 36% ส่วน MG ลงมาอยู่อันดับ 2 ที่ 22% ตามมาด้วย NETA 19% และ ORA 17% (Fig.3,4)

DAOL: เรามองเป็นกลาง จากยอดผลิตรถยนต์เดือน ม.ค.23 ที่ทรงตัว โดยยอดผลิตรถยนต์เดือน ม.ค.23 จะคิดเป็น 8% จากทั้งปี 2023E ที่เราประเมินที่ 1.95 ล้านคัน +4% YoY ซึ่งจะแบ่งเป็นจากการผลิตเพื่อส่งออก 1.05 ล้านคัน +1% YoY และผลิตเพื่อจำหน่ายในประเทศ 9 แสนคัน +6% YoY สำหรับยอดผลิตรถยนต์ในช่วงที่เหลือของปีจะยังมีทิศทางดีขึ้นจากความต้องการรถยนต์ที่เติบโต รวมถึงสถานการณ์ขาดแคลนชิปที่คลี่คลายที่ดีขึ้นจากปี 2022

กลุ่ม Automotive ยังให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "Neutral" โดยราคาหุ้นกลุ่ม Automotive ปรับตัวขึ้น outperform SET +5% ในช่วง 6 เดือน จากยอดผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัวดี แต่เริ่มทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 และ 3 เดือน สำหรับหุ้น SAT เรายังแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 24.50 บาท บาท อิง 2023E PER ที่ 10 เท่า (5-yr average PER) โดยระยะสั้นถ้าไตรมาส 4Q22E จะยังไม่เด่นจากต้นฤดูที่สูง ทั้งจากค่าไฟฟ้าที่ปรับเพิ่มขึ้น และต้นทุนเหล็กที่ยังสูง ส่วนปี 2023E ถ้าอะไรจะกลับมาเติบโตดีขึ้นเป็น 1.04 พันล้านบาท +12% YoY จากยอดผลิตรถยนต์ที่ยังเติบโต รวมถึงจะมีคำสั่งซื้อใหม่เพิ่มอีก 200-300 ล้านบาท ขณะที่ GPM จะดีขึ้นจากสต็อกวัตถุดิบเหล็กที่ลดลง รวมถึงการปรับราคาขายเพิ่มขึ้น



Company Report

(+) ERW (ซื้อ/เป้า 5.60 บาท) 4Q22 มีกำไรในรอบ 3 ปี ดีกว่าคาด, 1Q23E โตต่อทั้ง YoY/QoQ

เราปรับคำแนะนำ "ซื้อ" ERW และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 5.60 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) โดย ERW รายงานกำไรสุทธิใน 4Q22 ที่ 240 ล้านบาท เพิ่มขึ้นได้จากขาดทุนสุทธิใน 4Q21 ที่ -246 ล้านบาท และขาดทุนสุทธิใน 3Q22 ที่ -12 ล้านบาท ดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 141 ล้านบาท เพราะ GPM ทำได้ดีกว่าคาดมาอยู่ที่ 44% (เรคาด 41%) เพราะมีการควบคุมต้นทุนได้ดีมาก ประกอบกับมีกำไรจาก Fx นำมาช่วยราว 29 ล้านบาท โดยเป็นการพลิกกลับมาเป็นกำไรได้ครั้งแรกในรอบ 3 ปี เพราะมีการเปิดประเทศและเป็นช่วง High season ของไทย โดยภาพรวมรายได้เฉลี่ยต่อห้องที่ไม่รวม Budget (RevPar) เพิ่มขึ้นได้ถึง +396% YoY (หรือเพิ่มขึ้น +44% QoQ) เรามีโอกาสปรับประมาณการขึ้นหลังจากการประชุมนักวิเคราะห์วันนี้ (22 ก.พ. 23) โดยเบื้องต้นยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 338 ล้านบาท เพิ่มขึ้นดีจากปี 2022 ที่ขาดทุนสุทธิที่ -317 พันล้านบาท ขณะที่เรคาดว่ากำไรใน 1Q23E จะเพิ่มขึ้นได้ดีเมื่อเทียบกับ YoY และ QoQ ได้ต่อเนื่อง จากช่วง High season ราคาหุ้น outperform SET +3% และ +21% ในช่วง 3 และ 6 เดือน เพราะได้ผลดีจากการเปิดประเทศทำให้มีการฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่อง จากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาเพิ่มขึ้นได้ดี ขณะที่แนวโน้มนักท่องเที่ยวจีน (สัดส่วนรายได้จากจีนสูงสุดในกลุ่มที่ 15%) ที่จะเข้ามาเพิ่มขึ้นมากหลังจากมีการผ่อนคลายการท่องเที่ยวมากขึ้น โดยคาดจะเห็นการเข้ามาของนักท่องเที่ยวจีนได้อย่างชัดเจนในช่วง 2Q23E เป็นต้นไป ซึ่งจะมีโอกาสที่จะเห็นกำไรเติบโต YoY ได้ทุกไตรมาสในปี 2023E และ ERW จะได้รับประโยชน์สูงสุดเพราะมีสัดส่วนโรงแรมในประเทศสูงที่สุดในกลุ่มถึง 88%

(-) MTC (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 32.00 บาท) 4Q22 และ 2023E กดดันจาก NPL และ credit cost ที่เพิ่มขึ้นเร็ว

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ขาย" จากเดิม "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 32.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.2x (-2.5SD below average PBV since IPO) (เดิมราคาเป้าหมาย 44.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.6x) โดยเป็นผลจากการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E และ relate PBV ลงเพื่อสะท้อนความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น และยังไม่ดีในเร็ววัน บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 1.1 พันล้านบาท (+3% YoY, -6% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาด -7% โดยมีปัจจัยบวกเพียงสิ้นเชื่อที่เติบโตดี ขณะที่ความเสี่ยงยังเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ทั้ง NPL ที่ 2.9% (ใกล้เคียงเป้าหมายปี 2023E ที่ไม่เกิน 3.0%) และมีโอกาสเพิ่มขึ้นได้สูงจากการไหลลงของสินเชื่อจัดชั้น stage 2 ที่สูงขึ้นมากที่สุดตั้งแต่ IPO รวมถึง credit cost ที่สูงถึง 4.3% จากการรับรู้ขาดทุนการตัดจำหน่ายสินเชื่อเข้าซื้อเพิ่มขึ้นสูง เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -16% เป็น 4.52 พันล้านบาท (-11% YoY) จากการปรับเพิ่ม NPL เป็น 4.0%, เพิ่ม credit cost ขึ้นเป็น 4.1% และปรับ cost to income มากขึ้น โดยเราประเมินว่าบริษัทจะกลับมาใช้นโยบายการจ่าย incentive fee เพื่อกระตุ้นให้เกิดการตามหนี้ และทำให้ NPL ปรับตัวลงและ/หรือทรงตัวในระดับสูง ราคาหุ้น underperform SET -10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อ NPL ที่จะเพิ่มขึ้น ภายหลังจากประกาศ GDP 4Q22 ที่ต่ำกว่าตลาดคาด ทำให้ตลาดกลับมากังวลต่อความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ ทั้งนี้เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ขาย" จากผลการดำเนินงานปี 2023E ที่จะหดตัว รวมทั้งต้องอาศัยระยะเวลามากกว่า 6 เดือนในการแก้ปัญหา ด้าน NPL และ credit cost ผ่านการติดตามหนี้ที่เร็วขึ้น และการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่มากขึ้น

(-) DOHOME (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 17.00 บาท) กำไรสุทธิ 4Q22 ต่ำกว่าคาด จาก GPM ที่ต่ำกว่าคาด, 1Q23E คาดเห็น GPM ฟื้นตัวได้

เราปรับคำแนะนำขึ้นจาก "ถือ" เป็น "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 17.00 บาท จากเดิมที่ 13.50 บาท โดย re-rate PER ขึ้นจาก 24x (-0.8SD below 3-yr avg. PER) เป็นอิง 2023E PER 29x (-0.2SD below 3-yr avg. PER) จากผลการดำเนินงาน 2023E กลับมาเติบโตได้ บริษัทรายงานขาดทุนสุทธิ 4Q22 ที่ -51 ล้านบาท แย่กว่าที่ตลาดคาดและเรคาด (ที่ขาดทุน -39 ล้านบาท หลังจากกรรมการตั้งสำรองความเสียหายจากเหตุน้ำท่วมที่สาขาอุบลราชธานี) โดยกำไรสุทธิอยู่ที่ 24 ล้านบาท หดตัว -93% YoY และ -53% QoQ จากปัจจัยดังนี้ 1) การตั้งสำรองค่าความเสียหายจากเหตุการณ์น้ำท่วมที่สาขาอุบลราชธานี 2) รายได้รวมที่ 7.6 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +5% YoY หลักจากรายได้จากสาขาใหม่ โดยตัวเลข SSSG ใน 4Q22 เห็นเป็นลบจากผลกระทบต่อเนื่องของสาขาอุบลราชธานีที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมและสาขาที่อยู่ในพื้นที่ใกล้เคียงและกำลังซื้อที่กลับมาช้ากว่าคาด 3) GPM ใน 4Q22 อยู่ในระดับ 13.7% เป็นผลจาก GPM เหลือที่ปรับตัวลดลง 4) ค่าใช้จ่าย SG&A อยู่ที่ 1.0 พันล้านบาท จากค่าใช้จ่ายของการเปิดสาขาใหม่ ค่าพลังงานที่สูงขึ้น และค่าใช้จ่ายต้นทุนทางการเงิน 107 ล้านบาท จากการหนี้ที่เพิ่มขึ้นและดอกเบี้ยนโยบายที่ปรับตัวสูงขึ้น คงประมาณการกำไรปี 2023E ที่ 1.7 พันล้านบาท โดยกำไรสุทธิปี 2022 อยู่ที่ 774 ล้านบาท จากแนวโน้มกำไร 1Q23E ที่จะเห็นการบวกกลับของการตั้งสำรองค่าความเสียหายจากเหตุการณ์น้ำท่วมที่สาขาอุบลราชธานีจำนวน 75 ล้านบาท และราคาหลักที่เริ่มปรับตัวดีขึ้น ทำให้คาด GPM เฉลี่ยรวมเริ่มกลับเข้าสู่ระดับปกติที่ระดับ 17.5% ใน 2023E ราคาหุ้น underperform SET ที่ -14% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา มองว่ามีการรับรู้ผลการดำเนินงานที่ออกมาแยกว่ที่เคียดคาดไปหมดแล้ว และคาดจะเห็นผลการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ใน 1Q23E เป็นต้นไป จากการพยายาม manage inventory day ของสินค้าหลักเพื่อลดความผันผวนของต้นทุน

(-) TCAP (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 43.00 บาท) กำไรสุทธิ 4Q22 ต่ำกว่าที่คาด

เราปรับลดคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากเดิมที่ให้ "ซื้อ" TCAP และปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ลงมาอยู่ที่ 43.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.68x (-0.75SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 45.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.72x (-0.50SD below 10-yr average PBV) โดย TCAP ประกาศกำไรสุทธิใน 4Q22 อยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท ลดลง -39% YoY และ -18% QoQ ต่ำกว่าที่เรคาด -14% จากรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิที่ทำได้น้อยกว่าคาด ประกอบกับ THANI มีกำไรที่หดตัวลง -22% YoY, QoQ จากการตั้งสำรองฯสูงขึ้น เพราะได้รับผลกระทบจากขาดทุนถยนต์ที่เพิ่มขึ้น เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลง -3% จากการปรับค่าใช้จ่ายสำรองฯเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 561 ล้านบาท จากเดิมที่ 272 ล้านบาท ทำให้ได้กำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 5.6 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นที่ +6% YoY ขณะที่คาดแนวโน้มกำไรใน 1Q23E จะทรงตัว QoQ เพราะบริษัทถูกฯยังคงตั้งสำรองฯในระดับสูง ราคาหุ้นในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาเพิ่มขึ้น +2% เมื่อเทียบกับ SET เพราะมีประกาศ XD เงินปันผลระหว่างกาลงวด 2H22 ที่ 1.90 บาท ในวันที่ 18 เม.ย. 23 มากกว่าที่เรคาดที่ 1.80 บาท ขณะที่เรยังคงคาดว่าปี 2023E จะยังคงจ่ายเงินปันผลในระดับสูงต่อเนื่องที่ 3.10 บาทต่อหุ้น (จ่ายปีละ 2 ครั้ง XD ช่วงเดือน เม.ย. และ ต.ค.) คิดเป็น dividend yield ทั้งปีสูงถึง 7.6% แต่แนวโน้มการตั้งสำรองฯยังคงสูงต่อเนื่อง ทำให้เรแนะนำเพียง "ถือ"



Company Report

(-) PYLON (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 5.00 บาท) 4Q22 ชะลอตัวตามช่วงรอยต่อของงาน, 1Q23E พุ่งตัวสูงจากงานใหม่

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 5.00 บาท (เดิม 5.40 บาท) อิง 2023E PER 24x (+1SD above 5-yr average PER) ตามการปรับประมาณการลง PYLON รายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่เพียง 3 ล้านบาท (-82% YoY, -93% QoQ) ใกล้เคียง consensus คาด แต่ต่ำกว่าเราประเมินที่ 15 ล้านบาท ผลการดำเนินงานที่ชะลอตัวหนักสาเหตุหลักจากช่วงรอยต่อของการเปลี่ยนงานและโครงการใหญ่ North Pole และ AIA เริ่มงานล่าช้าจากแผนเดิม ส่งผลให้อัตรากำไรใช้เครื่องจักรลดลงอยู่ที่เพียง 10 เครื่อง (จากทั้งหมด 30 เครื่อง) เทียบกับ 3Q22 ที่ 14 เครื่อง เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -7% เป็น 152 ล้านบาท (+27% YoY) เพื่อสะท้อนทิศทางทางเร่งขึ้นรับงานในปีที่ก็ยังอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตามเราประเมินแนวโน้มโดยรวมปี 2023E จะยังขยายตัวดีหนุนโดย backlog ปัจจุบันที่อยู่สูงถึง 1.4 พันล้านบาท ซึ่งอย่างน้อยราว 70% จะรับรู้ในปีนี้ ราคาหุ้น in line กับ SET ในช่วง 1-3 เดือน แม้ผลการดำเนินงาน 4Q22 จะปรับตัวลงหนัก แต่โดยหลักเป็นผลจากช่วงรอยต่อของการเปลี่ยนงาน ขณะที่ backlog ปัจจุบันยังแข็งแกร่งมากและเราประเมิน 1Q23E จะฟื้นตัวดีจากการเริ่มงานใหญ่หลายโครงการ อีกทั้งยังมี catalyst จากความคืบหน้าโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน ซึ่งคาดว่าจะเริ่มงานในช่วงกลางปี 2023

(-) SIS (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 25.00 บาท) ธุรกิจ Cloud ยังเติบโตดี ขณะที่เสี่ยงจากสินค้าล้าสมัยมากขึ้น

เราคงคำแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 25.00 บาท โดยยังคงอิง 2023E PER ที่ 11.9x (+1SD above 5-yr average PER) แต่ปรับประมาณการลง (เดิมราคาเป้าหมาย 28.00 บาท) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 114 ล้านบาท (-40% YoY, -39% QoQ) ทำให้กำไรสุทธิปี 2022 อยู่ที่ 688 ล้านบาท (-13% YoY) ต่ำกว่าที่ราคา -10% ทั้งนี้หากหักขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจะทำให้กำไรสุทธิอยู่ที่ 194 ล้านบาท (+3% YoY, +35% QoQ) โดยรายได้หดตัว -22% YoY แต่ทรงตัว QoQ จากการชะลอการซื้อสินค้า IT ในช่วงเงินเฟ้อที่สูง ไม่มีโครงการคนละครั้งสนับสนุนการใช้งานสมาร์ตโฟน โดยสัดส่วนยอดขายกลุ่ม phone (low GPM) ที่ลดลงส่งผลให้ GPM ปรับตัวดีขึ้นเป็น 7.0% (จาก 4Q21/3Q22 = 6.1%/6.8%) แต่ Inventory days ในปี 2022 เพิ่มขึ้นสูงสุดตั้งแต่ปี 2017 ทำให้เราคาดว่าในอนาคตบริษัทจะมีค่าเผื่อสินค้าล้าสมัยเพิ่มขึ้นจากสต็อกสินค้าที่ถูกชะลอการซื้อ เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -10% เป็น 737 ล้านบาท (+7% YoY) จากการปรับ SG&A/sale ขึ้น ตามค่าเผื่อสินค้าล้าสมัย และเพิ่มค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยตามต้นทุนที่สูงขึ้น ทั้งนี้เราประเมินว่าผลการดำเนินงานปกติในระยะสั้น (1Q23E) จะยังหดตัว YoY และ QoQ จากรายได้ที่หดตัว YoY และ GPM ที่ลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลที่ 4Q22 มีการรับรู้ rebate ราคาหุ้น underperform SET -9% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จาก GDP 4Q22 ที่ต่ำกว่าคาด และเงินเฟ้อที่สูง ทำให้ความต้องการสินค้า IT กลุ่ม consumer ปรับตัวลง ทั้งนี้เราแนะนำ “ถือ” โดยประเมินราคาหุ้นที่ปรับตัวลงได้สะท้อนปัจจัยลบต่างๆไปแล้ว รวมทั้งบริษัทได้ปรับเปลี่ยนการดำเนินงาน ทั้งการซื้อสินค้า Xiaomi เป็นเงินบาทมากขึ้น ทำให้ลดความผันผวนต่ออัตราแลกเปลี่ยน และเพิ่มรายได้กลุ่ม cloud ที่มีโอกาสในการขยายตัวสูงตามการใช้งานที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะหลังเป็นตัวแทนจำหน่ายของ AWS, Azure และการขยายการลงทุนด้าน datacenter ให้ไทยเป็น regional hub มากขึ้น

(-) TTW (ถือ/เป้า 10.00 บาท) กำไร 4Q22 ต่ำกว่าคาดจากต้นทุนโดยรวมสูงขึ้นกดดัน GPM

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 10.00 บาท อิง SOTP TTW รายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 570 ล้านบาท ลดลง -7% YoY, -41% QoQ ต่ำกว่า consensus ประเมินที่ 687 ล้านบาท และเราประเมินที่ 650 ล้านบาท กดดันโดย 1) ต้นทุนโดยรวมสูงขึ้น โดยเฉพาะค่าไฟและค่าสารเคมี ส่งผลให้ GPM อยู่ที่เพียง 62% จาก 4Q21 ที่ 66% และ 3Q22 ที่ 65%, 2) รายได้ธุรกิจน้ำประปาทรงตัวจากภาคอุตสาหกรรมที่ชะลอการผลิตและปัจจัยฤดูกาลจากช่วงวันหยุดยาวและฤดูหนาว, และ 3) ส่วนแบ่งกำไร CKP ลดลงอย่างมาก -95% QoQ หลังผ่านช่วง peak season ในไตรมาส 3 เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ใกล้เคียงเดิมที่ 3 พันล้านบาท (+1% YoY) แม้ 4Q22 ต่ำกว่าคาด แต่กำไรทั้งปี 2022 ยังใกล้เคียงกรอบที่เราประเมิน สำหรับ 1Q23E เราคาดการณ์กำไรจะฟื้นตัวเล็กน้อย YoY หนุนโดยการปรับราคาขายน้ำใหม่ตาม CPI และต้นทุนทางการเงินอ่อนตัวลง ราคาหุ้น in line กับ SET ใน 1-3 เดือน แม้ valuation ปัจจุบันน่าสนใจเทรดที่ 2023E PER เพียง -3SD แต่เราแนะนำเพียง “ถือ” เนื่องจากมองว่าระยะสั้นประเด็นการเจรจาสัมปทานของ PTW จะยังเป็น overhang จนกว่าจะได้ข้อสรุป รวมถึงช่วงรอยต่อของการเลือกตั้งอาจส่งผลต่อ timeline การเจรจาเล็กน้อย

(0) SNNP (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) กำไร 4Q22 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย, รายได้ในประเทศ ม.ค. โตดีต่อเนื่อง

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” คงราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 30.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 40.0x SNNP รายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 153 ล้านบาท (+26% YoY, +7% QoQ) ต่ำกว่าตลาด -7% และเราคาด -8% กำไรขยายตัว YoY จาก 1) รายได้รวมทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 1,632 ล้านบาท (+35% YoY, +11% QoQ) จากรายได้ทั้งในประเทศ (+28% YoY, +3% QoQ) และต่างประเทศ (+52% YoY, +34% QoQ), 2) GPM ที่ 28% ทรงตัว YoY, แต่ขยายตัว QoQ จากต้นทุนวัตถุดิบ, packaging ที่ลดลง, 3) SG&A expense ขยายตัว +33% YoY, +12% QoQ จากค่าใช้จ่ายในการเปิดตัวสินค้าใหม่, 4) รายได้อื่นที่ 2 ล้านบาท (-80% YoY, -88% QoQ) จากค่าเงินบาทแข็งค่าและ 5) Equity income ทรงตัว YoY, QoQ ทั้งนี้เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 722 ล้านบาท (+40% YoY) โดยรายได้ในประเทศ ม.ค. ยังคงเดินหน้าโตต่อเนื่องและปี 2024E เรามองว่าเป็นปีทองของ SNNP คาดกำไรสุทธิที่ 914 ล้านบาท (+27% YoY) จาก 1) รายได้รวมโต +15% YoY จากรายได้ต่างประเทศโต +21% YoY จากการรับรู้รายได้จากโรงงานเวียดนามทั้ง 3 เฟสเต็มปี และในประเทศ +12% YoY และ 2) GPM ขยายตัวต่อเนื่อง ราคาหุ้นทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เป็นจังหวะให้เข้า “ซื้อ” โดย valuation ไม่แพง ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2023E PER ที่ 33.6x เทียบกับ core EPS CAGR (2022-24E) ที่ +33% YoY อีกทั้งยังมี upside จากสินค้านวัตกรรม และการรุกตลาดในประเทศใหม่ โดยเฉพาะ ฟิลิปปินส์อินโดนีเซีย และจีน



Company Report

(0) SPALI (ถือ/เป้า 25.50 บาท) 4Q22 ไกลเคียงคาด, ปี 2023E จะปรับตัวลดลงจากฐานสูง

เรายังคงแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 25.50 บาท อิง 2023E PER ที่ 7 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) SPALI รายงาน 4Q22 มีกำไรสุทธิ 2.2 พันล้านบาท (-25% YoY, -21% QoQ) ไกลเคียงกับ consensus และเราทำได้ ซึ่งเป็นการลดลงจากฐานกำไรที่สูง ซึ่ง 4Q21 และ 3Q22 มีกำไรสูงสุดลำดับที่ 1 และ 2 ของ SPALI ทั้งนี้ รายได้ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 9.7 พันล้านบาท (-11% YoY, -13% QoQ) โดยส่วนใหญ่มาจากโครงการแนวราบสัดส่วน 70% จาก 3Q22 ที่ 47% ซึ่งยังส่งผลให้ GPM ปรับลดลงเป็น 37.6% (4Q21 = 40.3%, 3Q22 = 39.6%) เนื่องจาก GPM ของแนวราบจะน้อยกว่าคอนโด ดังนั้น ส่งผลให้ปี 2022 มีกำไรสุทธิที่ 8.2 พันล้านบาท +16% YoY เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 7.2 พันล้านบาท -12% YoY ซึ่งเป็นการลดลงจากฐานสูง โดยเราประเมินยอดโอนจะปรับตัวลดลง -6% YoY เนื่องจากจะมีคอนโดใหม่เริ่มโอนเพียง 2 โครงการ จากปี 2022 ที่ 7 โครงการ (Fig.3) รวมถึง GPM ที่จะลดลงเป็น 38.4% (ปี 2022 = 38.9%) จากสัดส่วนรายได้คอนโดลดลง ราคาหุ้น outperform SET +3%/+16% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากกำไร 3Q22 ที่เติบโตโดดเด่นกว่าคาด ทั้งนี้ เรายังแนะนำ "ถือ" เนื่องจากราคาหุ้นได้ปรับตัวขึ้นสะท้อนกำไรในปี 2022E ที่เติบโตดีไปแล้ว ขณะที่แนวโน้มกำไรปี 2023E ที่จะชะลอตัว ทำให้ราคาหุ้นขาด catalyst

(0) BH (ซื้อ/เป้า 265.00 บาท) 2023E โตต่อเนื่องจากผู้ป่วยที่เพิ่มขึ้น, 1Q23E โตทั้ง YoY, QoQ

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 265.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 40.0x จากการประชุมนักวิเคราะห์ เรามีมุมมองเป็นกลางต่อ outlook ของ BH เนื่องจาก 1) ผู้บริหารคาดรายได้ปี 2023E โต 8% YoY ซึ่งใกล้เคียงกับที่เราคาด 7% โดยมองว่า 1Q23E รายได้จะเติบโตต่อเนื่องจากจำนวนผู้ใช้บริการที่ดีต่อเนื่องในช่วง ม.ค. ที่ผ่านมา 2) เทศกาล Ramadan ปี 2023E อยู่ในช่วงปลาย 1Q23E - ต้น 2Q23E ทำให้รายได้ของคอนโซล Middle east ลดลงในช่วงนี้ และ 3) เปิดห้องเพิ่ม 65 ห้อง ในต้นปีที่ผ่านมา หลังจากที่พักปรับปรุงไปในช่วงปี 2022 โดยเป็นไปตามแผนเดิมของผู้บริหาร เราคงประมาณการกำไรปี 2023E/24E ที่ 5,270 ล้านบาท (+7% YoY) และ 5,736 ล้านบาท (+9% YoY) จากการรับรู้รายได้จากผู้ป่วยอายุเต็มปีหลังจากการเข้าทำตลาดตั้งแต่ต้นปี 2022 อีกทั้งรัฐบาลซาอุดีได้เพิ่มโควตานักท่องเที่ยวชาวซาอุดีที่เดินทางมาไทยเป็น 100,000 - 150,000 คน จากเดิม 30,000 คน และจะขยายฐานลูกค้าเพิ่มโดยรุกตลาดเวียดนาม นอกจากนี้ ทางรัฐบาลสนับสนุนให้ประเทศเป็น medical hub ทำให้ sw.ไทยเป็นที่รู้จักมากขึ้นสำหรับผู้ป่วยต่างชาติที่สนใจเข้ามาใช้บริการ โดย BH มีสัดส่วนผู้ป่วยต่างชาติสูงสุดที่ราว 67% (pre-covid level) ราคาหุ้น outperform SET +5% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากผลดำเนินงานที่ออกมาดีกว่าตลาดคาดปัจจุบัน BH เทรดอยู่ที่ 2023E PER ที่ 32.7x (ใกล้เคียง -0.75SD 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 โดยเฉพาะชาวคูเวต อียิปต์ และขยายฐานลูกค้าต่อเนื่อง



Market

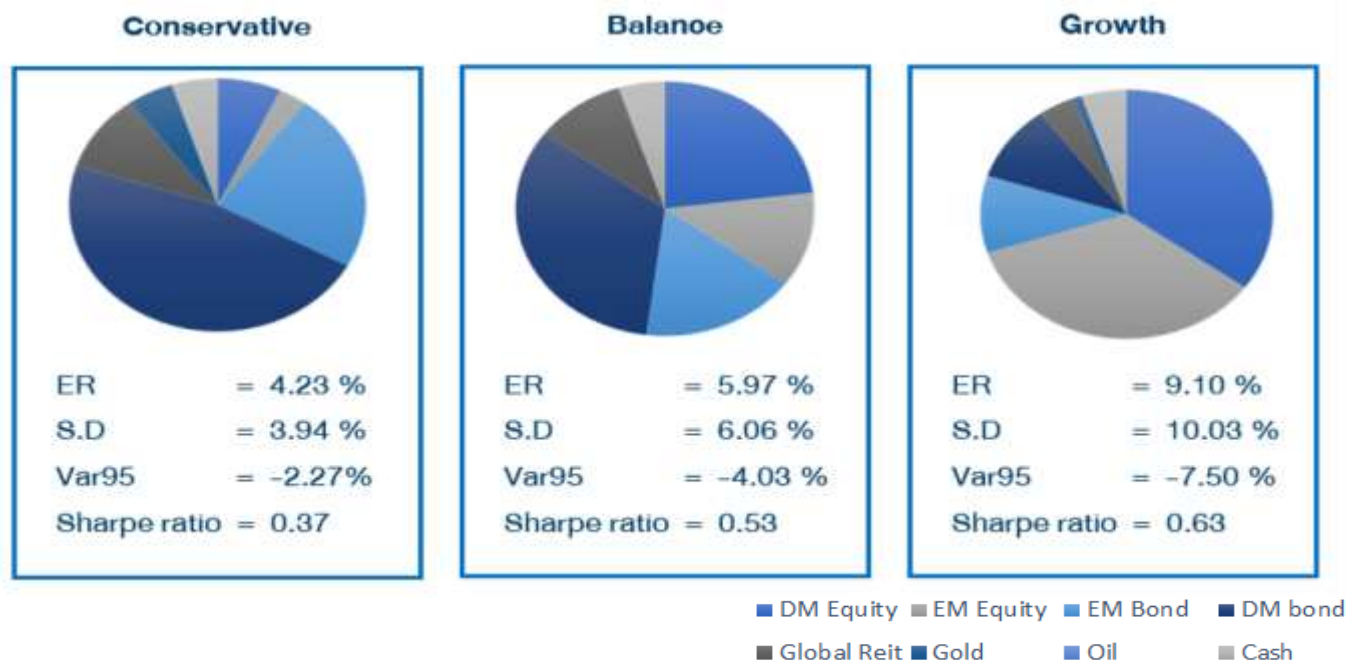
- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงเกือบ 700 จุดในวันอังคาร (21 ก.พ.) เนื่องจากนักลงทุนกังวลว่า ข้อมูลที่บ่งชี้ถึงความแข็งแกร่งของกิจกรรมทางธุรกิจในประเทศจะผลักดันให้ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ปรับขึ้นดอกเบี้ยเป็นเวลานานขึ้นเพื่อสกัดเงินเฟ้อ นอกจากนี้ ตลาดยังถูกกดดันจากผลประกอบการที่อ่อนแอของบริษัทค้าปลีก และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐที่พุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบ 3 เดือน
- ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,129.59 จุด ร่วงลง 697.10 จุด หรือ -2.06%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 3,997.34 จุด ลดลง 81.75 จุด หรือ -2.00% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,492.30 จุด ตึงลง 294.97 จุด หรือ -2.50%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันอังคาร (21 ก.พ.) หลังจากการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งได้กระตุ้นการคาดการณ์ที่ว่า อัตราดอกเบี้ยจะปรับตัวขึ้นต่อไป แต่หุ้นเอชเอสบีชียานขึ้นสวนทางตลาดหลังการเปิดเผยผลกำไรรายไตรมาสพุ่งขึ้น
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 463.77 จุด ลดลง 0.87 จุด หรือ -0.19%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,308.65 จุด ลดลง 26.96 จุด หรือ -0.37%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,397.62 จุด ลดลง 79.93 จุด หรือ -0.52% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,977.75 จุด ลดลง 36.56 จุด หรือ -0.46%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (21 ก.พ.) เนื่องจากนักลงทุนกังวลว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะส่งผลกระทบต่อแนวโน้มเศรษฐกิจและความต้องการใช้น้ำมัน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 18 เซนต์ หรือ 0.24% ปิดที่ 76.16 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 1.02 ดอลลาร์ หรือ 1.21% ปิดที่ 83.05 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (21 ก.พ.) เนื่องจากการแข็งค่าของดอลลาร์และการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรเป็นปัจจัยกดดันตลาด ขณะที่นักลงทุนจับตารายงานการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) เพื่อหาสัญญาณบ่งชี้ทิศทางอัตราดอกเบี้ยของเฟด
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 7.70 ดอลลาร์ หรือ 0.42% ปิดที่ 1,842.50 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **AP แจกปันผล 65 สต. ปี 65 กำไรสุทธิ 29% ชูบ้าน-คอนโดขายดี**
AP Iw จำกัดจ่ายปันผล 0.65 บาทต่อหุ้น ขึ้น XD 9 พฤษภาคม 2566 หลังผลงานปี 2565 มีกำไรสุทธิสุทธิที่ 5,877.49 ล้านบาท เติบโต 29.4% รัยรายได้โครงการแนวราบ-คอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้น ปี 2566 ลุยต่อ 58 โครงการ มูลค่า 7.7 หมื่นล้านบาท
- **BAY มุ่งปล่อยสินเชื่อสีเขียว เป้าหมายแตะแสนลบ.ปี 73**
BAY ตั้งเป้าปล่อยสินเชื่อใหม่มากกว่า 2.4 หมื่นล้านบาท หรือเติบโตราว 5% มุ่งเน้นสินเชื่อสีเขียว จะกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ และมีศักยภาพสูง อาทิ พลังงานทางเลือก, F&B, เทคโนโลยี ขณะที่แผนควบรวม บล.โนนบุรี คาดสำเร็จ จะเสริมศักยภาพทางธุรกิจระยะยาว เผยทำดีล M&A กว่า 10 รายทั้งใน-ต่างประเทศ
- **GPSC จ่อรับ 350 เมก จดจบ 1.5 หมื่นล้าน ลงทุนโครงการใหม่**
GPSC จ่อรับรัฐรายได้จากกำลังการผลิตใหม่เพิ่ม 350 เมกะวัตต์ อัลดัดง 1.5 หมื่นล้านบาท เดินหน้าหาการลงทุนโครงการใหม่ 300 เมกะวัตต์ วางเป้าเพิ่มยอดขายไฟฟ้า 10% และไอน้ำ 3% ให้กับลูกค้าอุตสาหกรรม ด้านต้นทุนก๊าซธรรมชาติ-ถ่านหินเข้าสู่เกณฑ์กลาง หนุนต้นทุนปีนี้ปรับตัวดีขึ้น
- **OR น้ำมันเจ็กมาแรง ขายป้อนไทยยอด**
OR ประกาศชดเชยยอดขายน้ำมันปีนี้โต ก่อเกี่ยวความต้องการใช้น้ำมันอากาศยานฟื้นแรง มาร์เก็ตแชร์สูง เดินหน้าขายป้อนอีก 122 แห่ง ทุ่มงบ 3.1 หมื่นล้านบาท ลงทุนธุรกิจโลฟ/สโตนีมีโอกาสซื้อกิจการแต่ต้องเน้นคุณภาพ พร้อมทยอยต่อช่วงไฮยานยนต์ไฟฟ้า ติดตั้งที่ชาร์จอีวีเพิ่มอีก 500 จุดปีนี้ ติดโซลาร์รูฟในปั๊มครบ 400 แห่ง จับตาง่ายลงทุน
- **SVI สร้างแบรนด์แท่นชาร์จเจอร์อีวีท้ายยอดขายพันล.**
SVI เดินหน้าสร้างการเติบโตสู่เป้าหมาย 30,000 ล้านบาท ชูฐานการผลิตในไทยและกัมพูชา รัยดีมานด์ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่อยู่ในเมกะเทรนด์โลกพุ่ง ประกาศรุกผลิตแท่นชาร์จเจอร์อีวีภายใต้แบรนด์ตัวเอง รัยกระแสรถยนต์อีวีในไทยมาแรง หนุนอัตราการทำกำไรที่ดีขึ้น ตั้งเป้ายอดขายปีละ 1,500 ล้านบาท



Strategic Asset Allocation Recommendation



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%	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 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 และไม่ได้นำมาซึ่งข้อแนะนำหรือข้อสรุปเกี่ยวกับหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800