



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาส Rebound ต่อ ตัวแปรลบทั้งใน และต่างประเทศตลาดรับรู้ไปพอสมควร
- ต่างประเทศ ความกังวลการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ยังกลับเข้ามาในตลาด หลังจากการประชุม FOMC ผ่านไป ขณะที่ Dollar และ Bond Yield 10 ปี สหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นต่อ (ล่าสุด Dollar Index 105.4 จุด)
- ยังต้องติดตามว่า Flow ของนักลงทุนต่างชาติจะไหลเข้ามาในเอเชียหรือไม่ หลังจากการประชุม FOMC ซึ่งวานนี้(21) ต่างชาติ Net buy หุ้นไทย 637 ล้านบาท
- ราคาน้ำมัน และราคา Commodity เริ่มปรับตัวลง (ล่าสุด Brent \$93.2 เหรียญ) ซึ่งดีต่อตลาดหุ้น และหุ้นกลุ่มปิโตรเคมี
- Bond Yield 10 ปีของไทยปรับตัวลงล่าสุด 3.18% ขณะที่เงินบาทเริ่มหยุดการอ่อนค่า (ล่าสุด 36.1 บาท/ดอลลาร์) สะท้อนให้เห็นว่าตัวแปรลบของไทยเริ่มเบาลง อย่างไรก็ตาม เงินบาทที่อ่อนค่า เป็นบวกต่อกำไรของหุ้นบางตัว เช่น AAI, ITC
- การเมืองยังต้องรอดูมาตรการของภาครัฐฯ ที่ยังออกมาไม่หมด เหลือส่วนของกระทรวงการคลัง ว่าจะมีผลกระทบต่อหุ้นและตลาดหุ้นมากน้อยเพียงใด
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ การประชุม BOJ และตัวเลข PMI ของสหรัฐฯ

Strategy

- ผลประชุม FOMC ที่จะตรึงดอกเบี้ยในระดับสูง ยังเป็นตัวถ่วงตลาดโลก แต่แรงกดดันจากนโยบายรัฐบาลสะท้อนไปในราคาหุ้นค่อนข้างมาก (เฉพาะตัวที่มีการออกมาตรการไปแล้ว) เราปรับคำแนะนำจากชะลอการลงทุน กลับมาเป็น ซื้อถึงทำไร้อีกครั้ง แต่ขอให้เน้นไปที่ปัจจัยเฉพาะตัว หรือราคาลงมาอีก ไว้ก่อน
- เราปรับหุ้นเข้าไปใหม่ เพื่อรับกับฐานใหม่ของดัชนีฯ และตลาดอาจ rebound ต่อ (จะดี ถ้ายืนเหนือ 1515 จุดได้) โดยเงินสดคงไว้เท่าเดิม ที่ 60% หุ้นที่นำเข้ามา 3 ตัว มาจากหุ้นที่ราคาแข็งแรงกว่าตลาดในช่วง 2 วันที่ผ่านมา (SCGP, TRUE) และ GULF ที่มาตรการค่าไฟมีผลจำกัด และบริษัทถูกมี outlook ที่ดี ทั้ง ADVANC และ THCOM
- พอร์ตหุ้นวันนี้ แนะนำหุ้น BEM, JMT ออก และนำ SCGP, GULF, TRUE* เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย SCGP(10%), GULF(10%), TRUE*(10%), BGRIM(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

SCGP: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 42 บาท) “ มีแรงซื้อกลับหุ้นใหญ่ ”

- เราสนใจหุ้นตัวนี้ตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลก และราคาปิโตรเคมี ที่ใกล้ผ่านจุดต่ำสุด ขณะที่แรงกดดันด้านต้นทุน ลดลงตามทิศทางเงินเฟ้อและราคาพลังงาน (ถ่านหิน+ไฟฟ้า)
- กำไรปกติฟื้นตัว QoQ เป็นไตรมาสที่ 2 โดย core EBITDA margin ปรับตัวขึ้นเป็น 14.4% จาก 1Q23 ที่ 13% ได้ปัจจัยหนุนหลักจากต้นทุนโดยรวมลดลง และการปรับ product mix ธุรกิจ Fibrous (19% ของรายได้รวม) ในการเน้นขายสินค้ามารจีนสูงเพิ่มขึ้น
- Bloomberg Survey ประเมินกำไร 3Q-23 ไว้แถวๆ 1.6 พันลบ. เทียบกับ 2Q-23 ที่ 1.48 พันลบ. (ตัวเลขนี้ ยังน่าจะปรับเปลี่ยนได้เนื่องจากยังไม่ปิดงบ

Technical: ICHI, KCG

News Comment

(+/-) หุ้นที่ได้รับผลกระทบจากเงินบาทอ่อนค่า

(-) Automotive (Neutral) ยอดผลิตรถยนต์ ส.ค.23 ลดลง YoY แต่ส่งออกดีเติบโตได้ดี

(0) Energy (Neutral) รัสเซียประกาศแบนส่งออกน้ำมันเบนซินและดีเซลชั่วคราว

Company Report

(+) COM7 (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 40.00 บาท) ยอดขาย และปริมาณ iPhone15 เติบโตดี หนุน 2H23E

(0) EA (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) 2023E ยังคงคาดการณ์ได้โตได้ถึง +50% YoY หนุนหลักจากรถ EV และ Renewable Power

Economic Outlook

ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -1.08% ดัชนี S&P500 -1.64% และดัชนี Nasdaq -1.82% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นทุกกลุ่มอุตสาหกรรม นำโดยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย และกลุ่มวัสดุ ซึ่งส่วนหนึ่งคาดว่าเป็นผลมาจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ที่ปรับตัวสูงขึ้น ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Slightly Overweighted โดยน้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทีมคาดว่าจะเกิดในช่วงครึ่งปีหลัง หลังจากที่ Guidance ของผู้บริหารในช่วงการรายงานผลประกอบการไตรมาส 2 โดยภาพรวมมีมุมมองที่เป็น Positive ต่อรายได้ในช่วงต่อจากนี้มากขึ้น ประกอบกับ Leading indicator ที่ทางทีมติดตามอย่าง New order – Inventory ของสหรัฐฯ เริ่มกลับมาเป็นบวกอีกครั้ง ส่งผลให้ทางทีมทยอยปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตลาดสหรัฐฯ

What to Watch

ติดตามการประชุมการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางญี่ปุ่น โดยนักวิเคราะห์คาดว่าธนาคารญี่ปุ่นจะมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายการเงินไว้ที่ระดับเดิมที่ -0.10% อย่างไรก็ตามหลังจากที่สมาชิกในธนาคารกลางญี่ปุ่นเริ่มส่งสัญญาณที่จะใช้นโยบาย Normalized policy rate ทางทีมคาดว่าแนวโน้มที่ธนาคารกลางญี่ปุ่นจะเริ่มกลับมาใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้น

Asset Allocation



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



News Comment

(+/-) หุ้นที่ได้รับผลกระทบจากเงินบาทอ่อนค่า

ปัจจุบัน (21/9/23) ค่าเงินบาทแตะระดับที่ 36.11 THB/USD กลับมาอ่อนค่าราว 6.4% จากที่แข็งค่ามากสุดในช่วงกลางเดือน ก.ค.23 ที่ราว 33.95 THB/USD นับเป็นการอ่อนค่าที่มากสุดในรอบ 10 เดือน จากความกังวลต่อแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ภายหลังจาก GDP ของไทย 2Q23 ชะลอตัวน้อยกว่าที่คาด ขณะที่เงิน USD ยังแข็งค่าขึ้น โดยมีแรงหนุนจากสัญญาณคุมเข้มนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ซึ่งบ่งชี้ว่า วัฏจักรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ยังคงไม่สิ้นสุดลง

DAOL:แนวโน้มค่าเงินบาทมีโอกาสอ่อนค่า จากการที่เฟดยังน่าจะส่งสัญญาณในเชิงคุมเข้ม ซึ่งอาจหนุนค่าเงิน USD และบอนด์ยีลด์ของสหรัฐฯ ให้ปรับสูงขึ้น ประกอบกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในปี 2023 ที่ดูชะลอลงจากปริมาณการเติม ด้วยแรงกดดันจากการส่งออกที่ชะลอลง ขณะที่มาตรการภาครัฐที่เตรียมจะดำเนินการในระยะข้างหน้า ก็เป็นอีกปัจจัยที่คาดการณ์ความชัดเจน เพราะจะมีผลต่อการประเมินสถานะทางการคลัง แนวทางและขนาดการก่อหนี้ รวมไปถึงการวางทางการคลังทั้งในและนอกวงงบประมาณที่อาจเกิดขึ้นในระยะ 6-12 เดือนข้างหน้าสำหรับหุ้นที่จะได้ประโยชน์จากเงินบาทอ่อนค่าและมีโอกาส outperform SET มากสุด ได้แก่ AAI, TU

(+) AAI (ซื้อ/เป้า 5.00 บาท) มีสัดส่วนรายได้ส่งออกสูงถึง 96% และต้นทุนส่วนใหญ่เป็นเงินบาท ขณะที่ผลการดำเนินงานผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 1Q23 และ 2H23E จะฟื้นมากขึ้น HoH จาก inventory destocking คลี่คลาย ด้านราคาหุ้นช่วงที่ผ่านมาปรับตัวลงถึง -47% YTD สะท้อนปัจจัยลบแล้ว (ITC -29% YTD)

(+) TU (ซื้อ/เป้า 16.00 บาท) มีสัดส่วนรายได้ส่งออกสูงถึง 96% และต้นทุน 60-70% เป็นเงินบาท ขณะที่กำไรปกติ 2H23E จะดีต่อเนื่อง HoH จากสถานการณ์ inventory destocking คลี่คลาย และต้นทุนถูกกว่าก่อนตัวลง (+) สำหรับหุ้น/อุตสาหกรรม ที่คาดว่าจะได้รับผลบวกจาก "ค่าเงินบาทอ่อนค่า"

1) กลุ่มเกษตรและอาหาร เนื่องจากมีรายได้ส่วนใหญ่จากต่างประเทศ โดยเรียงลำดับทุกการอ่อนค่า 1 บาทจะส่งผลต่อกำไรเพิ่มขึ้น ITC +10%, AAI +10%, TU +7%, SUN +3%, PLUS +2%

2) กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์เนื่องจากรายได้ส่วนใหญ่มาจากการส่งออก ต่างประเทศ โดยเรียงลำดับทุกการอ่อนค่า 1 บาทจะส่งผลต่อกำไรเพิ่มขึ้น จะมีผลทำให้กำไรเพิ่มขึ้น KCE +6% และ HANA +5%

3) กลุ่มท่องเที่ยว ได้อานิสงส์จากค่าเงินบาทอ่อนค่า ที่ทำให้คนต่างชาติสนใจมาเที่ยวประเทศไทยมากขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มลูกค้ายุโรปและสหรัฐที่ใกล้เข้าสู่ช่วง high season ของการท่องเที่ยว สำหรับหุ้นที่จะได้ประโยชน์เรียงตามลำดับ ได้แก่ ERW (สัดส่วนรายได้ในไทย 88%), CENTEL (สัดส่วนรายได้ในไทย 80%) และ AOT จะได้ประโยชน์จากจำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น

4) อุตสาหกรรมอื่น ที่ได้ผลกระทบเชิงบวกจากค่าเงินบาทอ่อน เนื่องจากมีรายได้ส่วนใหญ่มาจากการส่งออก ได้แก่

- MEGA ประเมินทุกๆ 1 บาทที่อ่อนค่าทำให้กำไรเพิ่มขึ้น +5%
- EPG ประเมินทุกๆ 1 บาทที่อ่อนค่าทำให้กำไรเพิ่มขึ้น +3%-4%
- TOG ประเมินทุกๆ 1 บาทที่อ่อนค่าทำให้กำไรเพิ่มขึ้น +3%-4%
- BANPU ทุกๆ 1% ที่เงินบาทอ่อนค่าเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ จะส่งผลบวกต่อกำไร 3Q23E ประมาณ USD13mm

(-) สำหรับหุ้น/อุตสาหกรรม ที่คาดว่าจะเสียประโยชน์จาก "ค่าเงินบาทอ่อนค่า"

1) กลุ่มสายการบิน AAV, BA มีโครงสร้างต้นทุนเป็นเงินสกุลดอลลาร์ราว 60% ค่าเงินบาทอ่อนค่าจะทำให้ต้นทุนเพิ่มขึ้น, สำหรับ AAV มีหนี้เป็น USD ราว 1 พันล้านเหรียญ ทำให้จะมี unrealized FX loss ราว 1 พันล้านบาท จากทุกๆ 1 บาทที่อ่อนค่า

2) กลุ่มพลังงาน มี negative net exposure ต่อการเคลื่อนไหวของสกุลเงินดอลลาร์ต่อสกุลเงินบาท ส่งผลให้อาจจะมีการบันทึก unrealized fx loss สำหรับ PTTGC TOP ขณะที่ผลกระทบต่อ PTTEP และ SPRC น่าจะมีจำกัด เพราะมีการใช้ USD เป็น functional currency ส่วน IVL มี natural hedge

3) กลุ่มโรงไฟฟ้า เนื่องจากมีเงินกู้สกุลเงินดอลลาร์ส่งผลให้มีการบันทึก unrealized fx loss เข้ามา อย่างไรก็ตาม รายการดังกล่าวเป็นเพียงรายการทางบัญชีและไม่ได้มีผลกระทบต่อกระแสเงินสด ทั้งนี้หุ้นที่มี impact จากประเด็นดังกล่าวประกอบด้วย GULF, BGRIM, GPSC, RATCH, GUNKUL

4) กลุ่ม IT Distributor SYNEX, SIS เนื่องจากมีการนำเข้าสินค้าโดยใช้เงิน USD ค่าเงินบาทอ่อนค่าจะส่งผลลบด้านต้นทุน

(-) Automotive (Neutral) ยอดผลิตรถยนต์ ส.ค.23 ลดลง YoY แต่ส่งออกยังเติบโตได้ดี

ยอดผลิตรถยนต์เดือน ส.ค.23 ลดลง YoY จากยอดขายในประเทศ ขณะที่การส่งออกยังเติบโตดี ส.อ.ท.รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน ส.ค. 23 อยู่ที่ 1.5 แสนคัน -12% YoY, +1% MoM เนื่องจากยอดขายรถยนต์ในประเทศที่ปรับตัวลดลง และมีการนำเข้ารถ EV มากมายมากขึ้น โดยแบ่งเป็นยอดขายรถยนต์ในประเทศ -12% YoY, +3% MoM เนื่องจากสถาบันการเงินยังเข้มงวดในการอนุมัติสินเชื่อหลังจากแนวโน้มหนี้ครัวเรือนที่สูง ส่วนยอดส่งออกยังเติบโต +19% YoY, -19% MoM จากการส่งออกเพิ่มขึ้นในตลาดออสเตรเลีย ตะวันออกกลาง ยุโรป อเมริกาเหนือ อเมริกากลางและอเมริกาใต้ ทั้งนี้ รวม 8M23 ยอดผลิตรถยนต์อยู่ที่ 1.22 ล้านคัน +3% YoYรถยนต์นั่ง (ไม่เกิน 7 คน) BEV มียอดจดทะเบียนใหม่เดือน ส.ค.23 ดีขึ้น YoY, MoM อยู่ที่ 6,589 คัน +457% YoY, +30% MoM โดยค่ายรถยนต์ BYD ครองสัดส่วนมากที่สุดที่ 34% อันดับ 2 เป็น NETA 19% ตามมาด้วย MG 17% และ TESLA 13% (Fig.5,6) รวม 8M23 รถยนต์นั่ง (ไม่เกิน 7 คน) BEV มียอดจดทะเบียนใหม่จำนวน 4.3 หมื่นคัน +806% YoY (ที่มา: อินโฟเควสท์)

DAOL:เรามองเป็นลบจากยอดผลิตรถยนต์ที่ปรับตัวลดลง ขณะที่ส่งออกยังคงดีขึ้นเป็นบวกต่อธุรกิจส่งออกรถยนต์ ยอดผลิตรถยนต์ 8M23 จะคิดเป็น 64% จากเป้าทั้งปี 2023E ที่ 1.9 ล้านคัน +1% YoY ดังนั้น ในช่วงที่เหลือของปี จะต้องผลิตได้เฉลี่ยเดือนละ 1.7 แสนคัน จึงจะทำได้ตามเป้า ซึ่งเราประเมินว่ามีโอกาสผลิตได้ต่ำกว่าเป้าเล็กน้อย จากยอดขายรถยนต์ในประเทศที่ยังชะลอตัว และความนิยมรถ EV ที่เพิ่มขึ้น ส่วนใหญ่จะมาจากนำเข้า ขณะที่ยอดส่งออกยังมีโอกาสทำได้มากกว่าเป้าที่ 1.05 ล้านคัน +5% YoY โดย 8M23 มีการส่งออกคิดเป็น 69% จากเป้าทั้งปี กลุ่ม Automotive ให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "Neutral" จากแนวโน้มยอดผลิตรถยนต์ปี 2023E-24E ที่ยังทรงตัว ขณะที่ยอดส่งออกรถยนต์และการนำเข้า EV ยังมีแนวโน้มเติบโตได้ดี ทำให้เรายังคงชอบหุ้น NYT แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 5.30 บาท อิง 2023E PER ที่ 16.0 เท่า (-0.5SD below 5-yr avg. PER) ซึ่งจะได้ประโยชน์มากที่สุดจากการส่งออกรถยนต์ที่เติบโตโดดเด่น รวมถึงการนำเข้ารถยนต์ที่เติบโตดีขึ้น ตามยอดจดทะเบียนรถ EV ใหม่ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่ยังเป็นการนำเข้าจากต่างประเทศ โดยเราประมาณการกำไร NYT ปี 2023E เติบโตสูงเป็น 415 ล้านบาท +65% YoY โดยกำไร 2H23E จะยังคงเติบโตสูง YoY ได้ต่อเนื่อง และมี upside จากที่เรากำไว้ได้อีก นอกจากนี้ ในกลุ่ม Automotive เรายังชอบหุ้น NEX แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 14.00 บาท อิง PEG 1 เท่า (เทียบเท่า 2023E PER ที่ 31 เท่า, ปี 2023E-25E กำไรโตเฉลี่ย +31% CAGR) โดยมองว่าจะได้ประโยชน์จากรัฐบาลใหม่ยังคงสนับสนุนการใช้พลังงานสะอาด และนโยบายที่จะเปลี่ยนมาใช้รถ CEV มากขึ้น ขณะที่เราประเมินใน 2H23E จะดีต่อเนื่องจากการส่งมอบรถส่งมอบรถบัสไฟฟ้าอีกไม่ต่ำกว่า 1 พันคัน รวมถึงยังมีการส่งมอบรถ E Bus และ E Truck เพิ่มขึ้น และจะมีการส่งมอบ CEV ไปต่างประเทศมากขึ้น



News Comment

(0) Energy (Neutral) รัสเซียประกาศแบนส่งออกน้ำมันเบนซินและดีเซลชั่วคราว

วานนี้ รัฐบาลรัสเซียประกาศห้ามการส่งออกน้ำมันเบนซินและดีเซลไปยังทุกประเทศนอกกลุ่มอดีตสหภาพโซเวียต 4 ประเทศ (รวมถึง เบลารุส คาซัคสถาน อาร์เมเนีย และคีร์กีซสถาน) เป็นการชั่วคราว โดยจะมีผลทันที ทั้งนี้ กระทรวงพลังงานกล่าวว่า มาตรการดังกล่าวจะช่วยป้องกันการส่งออกสีเทา (ไม่ได้รับอนุญาต) เชื้อเพลิงเครื่องยนต์ ในขณะเดียวกัน มาตรการนี้จะช่วยทำให้ตลาดเชื้อเพลิงอ้อมตัวซึ่งจะทำให้ราคาผู้บริโภคลดลง นอกจากนี้ รัฐมนตรีช่วยว่าการกระทรวงพลังงานคนแรกของรัสเซียได้กล่าวว่า การห้ามการส่งออกนี้ไม่มีกำหนดและการดำเนินการต่อจากนี้จะขึ้นอยู่กับความอ้อมตัวของตลาด ทั้งนี้ รัสเซียส่งออกน้ำมันเบนซิน 4.8 ล้านตันและน้ำมันดีเซลเกือบ 35 ล้านตันในปีที่แล้ว (ที่มา: Reuters)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลางต่อข่าวนี้ โดยแม้เราเชื่อว่าการห้ามการส่งออกน้ำมันของรัสเซียอาจจะทำให้ตลาดน้ำมันโลกตึงตัวมากขึ้น แต่เราเชื่อว่าผลกระทบจะจำกัดเนื่องจากว่ารัสเซียมีการลดการส่งออกน้ำมันอย่างต่อเนื่องอยู่แล้ว อีกทั้ง เราเชื่อว่าราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจากราคาปัจจุบันอาจจะสร้างความกังวลว่ารัฐบาลกลางสหรัฐอาจจะยังคงขึ้นอัตราดอกเบี้ยอยู่ และ/หรือทำให้เกิดการทำลายตัวเองของอุปสงค์การใช้น้ำมัน วานนี้ ราคาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ Brent ลดลงเล็กน้อย 0.3% เป็น USD93.3/bbl เรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบคูเวตปีนี้ที่ USD80/bbl เรายังคงมองว่าแนวโน้มราคาน้ำมันดิบในปัจจุบันอาจจะสร้าง upside เล็กน้อยต่อสมมติฐานนี้ ทั้งนี้ **เรายังคงนำหนักการลงทุน "เท่กับตลาด" สำหรับกลุ่มพลังงานและยังชอบหุ้นกลุ่มโรงกลั่นซึ่งเราเชื่อว่าจะได้ประโยชน์จากแนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่ยืนสูงได้ต่อเนื่อง โดยเราชอบ SPRC (ซื้อ/เป้า 11.00 บาท) และ TOP (ซื้อ/เป้า 64.00 บาท)**



Company Report

(+) COM7 (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 40.00 บาท) ยอดขาย และปริมาณ iPhone15 เติบโตดี หนุน 2H23E

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 40.00 บาท (เดิม 36.00 บาท) จากการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E โดยยังคงอิง 2024E PER ที่ 25x (5-yr average PER) เราประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทจะเติบโตดีต่อเนื่องตั้งแต่ 2H23E หนุนโดย 1) Feedback iPhone15 ที่ดีขึ้น โดยเฉพาะรุ่น Pro/Pro Max ที่มีสเปกรวดเร็ว และถือเป็นการเปิดตัวที่เป็นคอนโซลเกมที่ดีที่สุด, 2) ปริมาณขาย iPhone ที่สูงขึ้น เนื่องจากประเทศไทยได้รับการจัดสรร iPhone15 เพิ่มขึ้น และไม่มีสถานการณ์สินค้าที่ขาดตลาดเหมือนปี 2022, 3) มี upside ต่อกำไรปี 2024E ที่ +0.2% จากการเป็น 1 ใน 4 ตัวแทนจำหน่ายรถ GAC AION ในไทย และ 4) GPM จะทยอยเพิ่มขึ้น จากยอดขายสินค้า accessories ที่เพิ่มขึ้นในระยะยาวเราคงกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 3.39 พันล้านบาท (+12% YoY) และจะเติบโตดีต่อเนื่องปี 2024E ที่ 3.96 พันล้านบาท (+17% YoY) ทั้งนี้เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E จะเติบโตดีที่ 806 ล้านบาท (+11% YoY, +15% QoQ) จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น +19% YoY, +11% QoQ และ GPM ที่เพิ่มขึ้น YoY จากสัดส่วนสินค้า high margin เพิ่มขึ้น ราคาหุ้น Outperform SET +6% และ +20% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากยอดขายที่จะดีขึ้น และเริ่มเข้าสู่ช่วง high season ทั้งนี้เราคงแนะนำ "ซื้อ" จากยอดขาย iPhone ที่จะสูงขึ้นภายหลังที่มีการเปลี่ยนเป็นพอร์ต USB-C, สัดส่วนรายได้ที่กระจายความเสี่ยงมากขึ้น ลดการพึ่งพิงรายได้จากการขายสินค้า IT รวมทั้งราคาปัจจุบันยังเทรดต่ำเพียง 2023E PER ที่ 22.6x (-0.5 SD)

(0) EA (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) 2023E ยังคงคาดการณ์รายได้โตได้ถึง +50% YoY หนุนหลักจากรธุรกิจ EV และ Renewable Power

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 80.00 บาทอิง SoTP โดยคิดเป็น PER ที่ 33 เท่า หรือ -0.4 below 5-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์หว่านนี้ โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) ธุรกิจหลักที่หนุนรายได้รวมในปี 2023E ยังเป็นธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนและธุรกิจ EV และ Battery โดยคาดการณ์รวมโต +50% YoY 2) จากที่บริษัทได้ award โรงไฟฟ้าพลังงานลมเพิ่มอีก 90 MW ทำให้บริษัทจะมีกำลังการผลิตไฟฟ้ารวมที่ 754 MW 3) โครงการ Waste management จัดตั้งศูนย์กำจัดขยะเพื่อลดมลพิษที่เกาะล้าน เมืองพัทยา คาดจะ COD ได้ภายในสิ้นปี 2024E 4) แจ้งการลงทุนโครงการ Waste to energy (WTE) ที่เกาะภูเก็ต เพื่อกำจัดขยะและเปลี่ยนเป็นพลังงานไฟฟ้า คาดกำลังการผลิตที่ 9 MW คงประมาณการกำไรปี 2023E/24E ที่ 9.1/9.5 พันล้านบาท โต +19%/+5% YoY จากที่ guideline ยังคงใกล้เคียงกับประมาณการที่เราคาดไว้ ทั้งนี้สำหรับธุรกิจ Waste management ที่คาด COD ใน 2024E รวมถึงโรงไฟฟ้าพลังงานลม 90 MW และ WTE ที่คาดจะ COD ภายใน 2-3 ปีจะเห็น contribution ตั้งแต่ปี 2025E เป็นต้นไปราคาหุ้น underperform SET ที่ -4%/-3% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากภาพรวมของความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจและนโยบายของรัฐบาล อย่างไรก็ตามจากปัจจัยราคาแบตเตอรี่ที่ลดลงจะสนับสนุน demand ของการใช้รถ EV ที่มากขึ้น ทั้งนี้เรายังแนะนำ "ซื้อ" จาก valuation ที่ปัจจุบันเทรดอยู่ในระดับที่ต่ำเทียบกับผลการดำเนินงาน 2023E คิดเป็น PER ที่ 23x เทียบกับ 5-yr avg. ที่ 36x



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันพฤหัสบดี (21 ก.ย.) เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะตรึงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานานกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยความกังวลดังกล่าวส่งผลให้นักลงทุนเทขายหุ้นออกมาเป็นวงกว้าง ซึ่งรวมถึงหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์
- ดัชนีเว็ลล์ฮูทเทรดดาวโจนส์ปิดที่ 34,070.42 จุด ลดลง 370.46 จุด ลดลง -1.08%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,330.00 จุด ลดลง 72.20 จุด หรือ -1.64% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,223.98 จุด ลดลง 245.14 จุด หรือ -1.82%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบมากกว่า 1% ในวันพฤหัสบดี (21 ก.ย.) โดยถูกกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ปรับตัวขึ้น เนื่องจากรายการใหญ่ทั่วโลกบ่งชี้ว่ายังคงตรึงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับสูงต่อไปเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 454.67 จุด ลดลง 5.99 จุด หรือ -1.30%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,213.90 จุด ลดลง 116.89 จุด หรือ -1.59%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,571.86 จุด ลดลง 209.73 จุด หรือ -1.33% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,678.62 จุด ลดลง 53.03 จุด หรือ -0.69%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (21 ก.ย.) โดยตลาดถูกกดดันจากความกังวลว่าภาวะอัตราดอกเบี้ยสูงอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและความต้องการใช้น้ำมัน อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมัน WTI ปิดขยับลงเพียงเล็กน้อย เนื่องจากข่าวรัสเซียประกาศจะจับส่งออกน้ำมันทั่วโลกเป็นปัจจัยหนุนตลาดในระหว่างวัน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนต.ค. ลดลง 3 เซนต์ หรือประมาณ 0.1% ปิดที่ 89.63 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 23 เซนต์ หรือ 0.3% ปิดที่ 93.30 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันพฤหัสบดี (21 ก.ย.) เนื่องจากการแข็งค่าของดอลลาร์และการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐเป็นปัจจัยกดดันตลาด
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 27.50 ดอลลาร์ หรือ 1.40% ปิดที่ 1,939.60 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **ATP30 เพิ่มรถไฟฟ้า สัญญาณงบ Q3 แกร่ง**
ATP30 รุกขยายพอร์ตรถไฟฟ้าเพิ่ม หลังลดคาร์บอนได้ 65% ฉายภาพทิศทางธุรกิจไตรมาส 3-4 ปี 2566 โต้ตอบ เตรียมรับรัฐรายได้ให้บริการลูกค้า 5 ราย จำนวนรถ 51 คัน พร้อมโคตรรับราคาน้ำมันลด หนุนมาร์จิ้นพุ่งขึ้น
- **BGRIM ลุยอัพเมกะวัตต์ ต้นทุนก๊าซลดเพิ่มมูลค่า**
BGRIM ศึกษาช่องทางระดมทุนขยายกำลังการผลิตแตะ 1 หมื่นเมกะวัตต์ ตามเป้า ปักหมุดลงทุนทั้งในและต่างประเทศ ครึ่งปีหลัง 2566 โดดเดี่ยวรับรัฐกำลังการผลิตใหม่ รับอานิสงส์ต้นทุนราคาก๊าซลด โบทรมองบวกต่อกลุ่มไฟฟ้าคลายความกังวลจากการปรับลดค่าไฟฟ้า
- **CRC ครึ่งปีหลังลุยเปิดสาขา ธุรกิจ GO WHOLESALE**
CRC หันเป้ารายได้ปี 2566 เหลือเติบโต 8-10% และ EBITDA ในปีนี้บริษัทตั้งเป้าหมายไว้ที่ระดับ 13-15% สอดคล้องตามเศรษฐกิจและกำลังซื้อที่ชะลอตัวลงโดยเฉพาะในประเทศเวียดนาม ปรับงบลงทุนเหลือ 2-2.3 หมื่นล้านบาท แผนเปิดสาขาใหม่ครึ่งปีหลัง และลุยธุรกิจใหม่ "GO Wholesale"
- **INET จับตาผลงาน Q3 โตต่อ R&D-โซลาร์ฟาร์มคุมต้นทุน**
INET มั่นใจผลงานไตรมาส 3/2566 เติบโตต่อเนื่อง มุ่งลงทุนในบริการ Platform ต่างๆ ขยายกลุ่มลูกค้าคุณภาพ ล่าสุดแรงวิจัยและพัฒนาเทคโนโลยี ก่อแทนพื้นที่ต่างประเทศ ร่วมกับ แผนบริหารต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ในช่วงไตรมาส 4/2566 ยังคงแผนที่จะขยายสินทรัพย์กองกรีสต์
- **SAV โฟโฟขายเกลี้ยง ลุยเทรด 26 กันยายนนี้**
SAV ปลืมนักลงทุนแห่จองซื้อหุ้นโฟโฟ 166 ล้านหุ้น ขายเกลี้ยง พร้อมเข้าเทรด SET วันที่ 26 กันยายนนี้ เดินหน้าขยายธุรกิจหุ้นโต ขณะที่ยังมีอานิสงส์ค่าเงินบาทอ่อน ต้นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนพุ่ง รวมถึงมีกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง เนื่องจาก CATS ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่จดทะเบียนในประเทศกัมพูชา มีรายรับในรูปของเงินดอลลาร์เช่นกัน
- **SAWAD หุ้นกู้ยืมขายเกลี้ยงทั้ง 4 รุ่น กรีนชูดกระจุด**
SAWAD ปิดยอดขายเกลี้ยง หุ้นกู้ชุดใหม่ 4 รุ่น ประเภทไม่ด้อยสิทธิ มีประกันแก่ผู้ลงทุนทั่วไป ดึงกรีนชูดขายเพิ่ม รองรับความต้องการ ปิดยอดขายรวมสุทธิ 6,364 ล้านบาท เตรียมนำเงินระดมทุนที่ได้รับเร่งขยายธุรกิจเพื่อการเติบโตตามเป้าหมายของบริษัท



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 คมน้ำหนักนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา 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 ประกอบกับทางการจีนออกนโยบายกระตุ้นขนาดเล็กละมาอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทางทีมยังคงคำแนะนำไว้ที่ระดับ Neutral



Emerging Equity: Slightly overweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



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

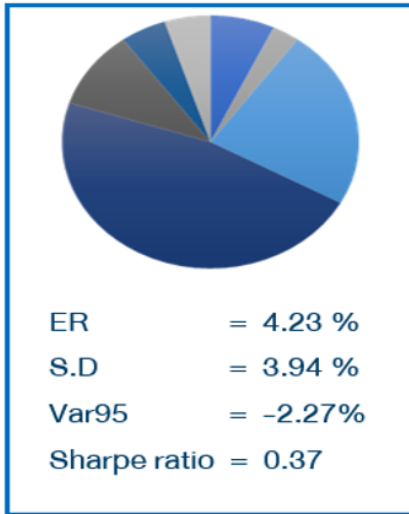


Fixed Income: Slightly overweight คมน้ำหนักการลงทุนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

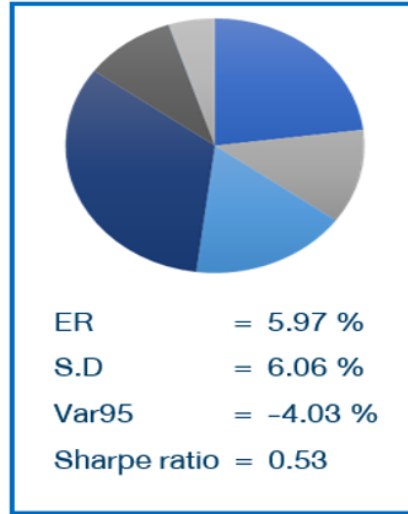


Strategic Asset Allocation Recommendation

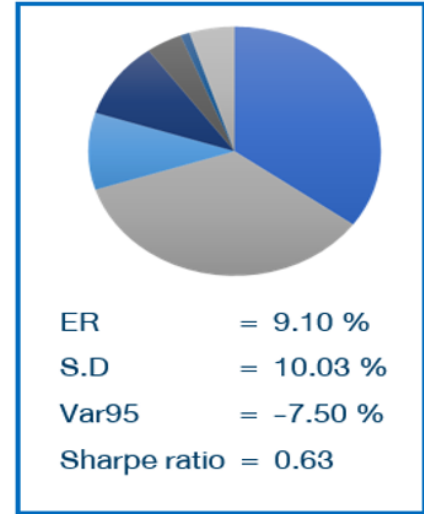
Conservative



Balance



Growth



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

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

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



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

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

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น 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