



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนี กลับมา Sideway ติดตามความคืบหน้าสถานการณ์ตะวันออกกลาง และงบ SCC
- ต่างประเทศ ตลาดสหรัฐฯ ออกมาเนวลบ ยังอิงอยู่กับผลประกอบการที่ออกมา เมื่อวานงบกลุ่ม Tech ไม่ค่อยดี ขณะที่นักลงทุนยังจับตามอง Bond Yield 10 ปี ของสหรัฐฯ (ล่าสุด 4.96%) หากติดตัวกลับขึ้นมายู่ในระดับสูงอีก จะกลับมาเป็นตัวกดดันตลาด
- อีสรอาเอล วันนี้ ไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยยะสำคัญ แต่ดีขึ้นจากสัปดาห์ก่อน หลังมีการเจรจาเรื่องตัวประกัน ราคาน้ำมัน ขยับขึ้นเล็กน้อย ล่าสุด Brent \$90.2 เหรียญ
- ทองไทยอยู่ในช่วงการทยอยส่งมอบ วันนี้ SCC ส่งมอบ โดยงบ SCC จะมุ่งชี้ถึงภาค Real Sector ของเศรษฐกิจ ต่อเนื่องจากงบธนาคาร ที่เป็นตัวชี้ในภาคการเงินและหนี้เอกชน ทั้งนี้ DAOL ประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E ของ SCC ไว้ที่ 3.3 พันล้านบาท +35% YoY, -59% QoQ
- ประเมินหุ้นเข้า-ออก SET50 โดยใช้ราคาปิด 24 ต.ค. หุ้นเข้า KCE, BCP ส่วนหุ้นออก TIDLOR, INTUCH
- นักลงทุนต่างชาติ ขายหุ้นไทยวานนี้(25) Net Sell 924 ล้านบาท
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ประชุม ECB และตัวเลข GDP สหรัฐฯ

Strategy

- ตลาด rebound ขึ้นมามาก วันนี้ อาจนิ่งๆ แนวโน้มสถานการณ์ตะวันออกกลางยังทรงตัว แต่ก็ยังวางใจไม่ได้ ต้องตามข่าวรายวัน ช่วงนี้ จึงควรเน้นเล่นสั้น หรือจัดหุ้นที่ราคาดีๆ เข้าพอร์ตบ้าง
- เริ่มทยอยแนะนำหุ้นตาม Theme ต่างๆ หลังตลาดมีแนวโน้ม rebound จากปัจจัยลบบางตัวเริ่มคลายตัวลง เช่น หุ้นจ่ายปันผลสูง หุ้นราคาลงมาลึก หรือหุ้นกำไรดี เป็นต้น
- หุ้นราคาลงมาลึก + กำไร 3Q ดี เราคิดไว้ 3 ตัว คือ BH, BDMS, ICHI
- จีน เตรียมกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่ เรายังมองเป็นบวกต่อ PSL, IVL, KCE, NER
- หุ้นที่เป็น High dividend Yield ที่เข้าสู่อายุของการซื้อแล้ว ได้แก่ TISCO, SPALI
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ JMT เข้ามา หุ้นในพอร์ต วันนี้ ประกอบด้วย JMT(10%), ITC(10%), BEM(10%)

*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

JMT: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 35 บาท) “ กลับมาแก๊งกำไร หลังราคาลงมาหนัก ”

- ราคาหุ้น JMT ปรับตัวลงมาเกือบ 30% ในเวลาไม่กี่วัน นอกจากจะมาจากเรื่องของตลาด ก็เป็นเรื่องความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจ ภายใต้อาการดอกเบี้ยสูง
- ใน 3Q23E เริ่มรับรู้รายได้จากหนี้ก้อนใหญ่ขนาด 5 หมื่น ลบ. ที่ประมูลได้มาในช่วง 2Q23 เติบโตไตรมาส Bloomberg Survey กำไร 3Q ไว้ที่ 500 ลบ. +15% YoY ; -9% QoQ
- เราคาดผลประกอบการครึ่งปีหลัง ยังดีไม่แพ้ครึ่งปีแรก ที่ทำกำไรไปแล้ว 1.0 พันลบ. ส่วนหนึ่งมาจาก ส่วนแบ่งกำไรจาก JKAM ที่เพิ่มขึ้น
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023-24 ไว้ที่ 1.99 พัน ลบ. และ 2.22 พัน ลบ. +14%YoY และ +12%YoY ตามลำดับ

Technical: CPAXT, BLA

News Comment

- (-) Commerce (Overweight) ปรับเงินดิจิทัลลดสิทธิเงินเดือน 2.5-5.0 หมื่นบาท หรือแจกเฉพาะที่บัตรคนจน
- (-) AAV (ซื้อ/เป้า 3.70 บาท) ผู้โดยสาร 3Q23 พื้นตัวซ้ากว่าคาดเล็กน้อย
- (-) Food & Beverage (Overweight) มีแนวโน้มปรับราคาน้ำตาลหน้าโรงงานขึ้น 4 บาท ภายใน ต.ค. นี้

Company Report

- (+) PLANB (ซื้อ/เป้า 11.00 บาท) กำไร 3Q23E โตจาก OOH media และ Engagement marketing โตดี
- (+) WHA (ซื้อ/เป้า 6.30 บาท) กำไรปกติ 3Q23E เติบโต YoY จากยอดโอนสูงต่อเนื่อง 4Q23E
- (0) BEM (ซื้อ/เป้า 10.40 บาท) 3Q23E โตดี แต่น้อยกว่าคาดจากค่าใช้จ่ายสูงกว่าคาด

Economic Outlook

- ตลาดสหรัฐฯ ปิดตัวในแดนลบดัชนี Dow Jones -0.32% ดัชนี S&P500 -1.43% และดัชนี Nasdaq -2.43% % โดยมีแรงขายมาจากกลุ่ม Communication Service, Consumer discretionary และ Material โดยเฉพาะ Alphabet นักลงทุนผิดหวังจากรายได้จากธุรกิจคลาวด์ที่ต่ำกว่าคาด และ Match Group ที่ปรับตัวลงมากกว่า 9.6% และ 9.51% ตามลำดับ ประกอบกับยอดขายบ้านใหม่ของสหรัฐฯ (The US New Home Sales) ยอดขายบ้านใหม่ที่พุ่งขึ้นเกินคาดที่ 12.3% MoM จากคาดการณ์ -11.0% MoM ซึ่งบ่งชี้ตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่แข็งแกร่ง ส่งผลความน่าจะเป็นในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในเดือนธันวาคมขึ้นเป็น 29.3%
- ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Slightly Overweighted โดยน้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทีมคาดว่าจะเกิดในช่วง 3Q23 หลังจากที่ Guidance ของผู้บริหารในช่วงการรายงานผลประกอบการในไตรมาส 2-3 โดยภาพรวมมีมุมมองที่เป็นบวกต่อรายได้ในช่วงต่อจากนี้มากขึ้น ประกอบกับ Leading indicator ที่ทางทีมติดตามอย่าง New order – Inventory ของสหรัฐฯ เริ่มกลับมาเป็นบวกต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน

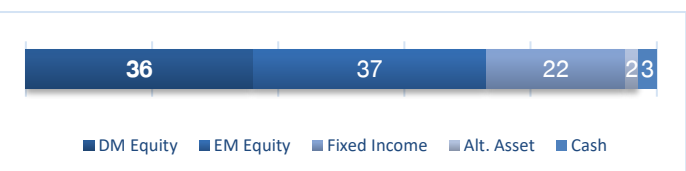
What to Watch

ติดตามตัวเลขประมาณการครั้งที่ 1 สำหรับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ประจำไตรมาส 3/2566 ของสหรัฐฯ คาดว่าจะขยายตัวเพิ่มเป็น 4.3%QoQ แสดงให้เห็นว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯขยายตัว และจากแบบจำลองคาดการณ์ GDPNow คาดว่าจะขยายตัวได้ถึง 5.4% ซึ่งจะสร้างความกังวลให้นักลงทุนต่อโอกาสในการปรับขึ้นดอกเบี้ย

ติดตามถ้อยแถลงของ Lagarde ประธาน ECB หลังการประชุม ECB โดยคาดว่าจะยังคงดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 4.5% หลัง ECB เริ่มมองเห็นความไม่แน่นอนด้านผลกระทบของนโยบายการเงินต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมทั้งเพิ่มขึ้น รวมถึงมีการปรับประมาณการ GDP ปีนี้ลดลง

Date	Major Events	Expected	Prior
26-Oct-23	EA		
	ECB President Lagarde Speech		
	EA	4.5	4.5
	ECB Interest Rate Decision		
	US	4.3	2.1
	GDP Growth Rate QoQ Adv Q3		

Asset Allocation



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

Investment 5%

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



News Comment

(-) Commerce (Overweight) ปรับเงินดิจิทัลลดสิทธิเงินเดือน 2.5-5.0 หมื่นบาท หรือแจกเฉพาะถือบัตรคนจน

นายจุลพันธ์ อมรวิวัฒน์ รัฐมนตรีช่วยว่าการกระทรวงการคลัง เปิดเผยภายหลังการประชุมคณะอนุกรรมการขับเคลื่อนโครงการเติมเงินดิจิทัล 1 หมื่นบาทว่า กำลังพิจารณารายละเอียดโครงการในด้านต่างๆ ทั้งในเรื่องแหล่งเงินที่จะนำมาใช้ กลุ่มคนที่เข้าเงื่อนไข และวิธีการใช้จ่าย คาดว่าจะเสนอผลการประชุมได้เร็วสุดภายในสัปดาห์หน้า โดยจะชงข้อเสนอ 2 ทางเลือก คือ

1. จำกัดเฉพาะผู้ถือบัตรคนจนที่มีอยู่ประมาณ 15-16 ล้านคน
2. ตัดกลุ่ม ที่มีรายได้สูงออกไป โดยกลุ่มนี้ มีข้อเสนอ 2 ทางเลือก คือ
 - 2.1. ตัดคนที่มียอดเงินเดือนมากกว่า 2.5 หมื่นบาท และหรือมีเงินฝาก 1 แสนบาท เมื่อตัดกลุ่มนี้ออกไปจะเหลือคนที่ได้รับแจก 43 ล้านคน
 - 2.2. ตัดคนที่มียอดเงินเดือนมากกว่า 5 หมื่นบาท และหรือมีเงินฝากมากกว่า 5 แสนบาท เมื่อตัดกลุ่มนี้ออกไปจะเหลือคนที่ได้รับแจก 49 ล้านคน *(ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)*

DAOL: เรามองมองเป็น sentiment เชิงลบต่อกลุ่ม Commerce จากการเพิ่มเกณฑ์การให้สิทธิเงินดิจิทัล 1 หมื่นบาทจากเดิมที่ให้ผู้มีอายุเกิน 16 ปี เป็นเกณฑ์ตามรายได้ ทำให้มีผู้ที่สามารถใช้สิทธิได้ลดลง โดยมองว่าหากเป็นไปตามเกณฑ์แรก **จะเป็นผลลบต่อ CRC (ซื้อ/เป้า 48.00 บาท), CPN (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) และ HMPRO (ซื้อ/เป้า 17.20 บาท) มากที่สุด แต่อย่างไรก็ตามหากเป็นเกณฑ์ที่สอง เรามองว่าจะยังได้รับผลบวกอยู่ อย่างไรก็ตาม เรามองว่าแม้มีการปรับเกณฑ์การได้รับสิทธิ์ลง CPALL (ซื้อ/เป้า 80.00), CPAXT (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท), DOHOME (ถือ/เป้า 10.00 บาท) และ GLOBAL (ถือ/เป้า 17.00 บาท) จะได้รับผลกระทบเชิงลบน้อยที่สุด**

(-) AAV (ซื้อ/เป้า 3.70 บาท) ผู้โดยสาร 3Q23 พ้นตัวข้ากว่าคาดเล็กน้อย

AAV รายงานสถิติการเดินทาง 3Q23 มีผู้โดยสารที่ 4.6 ล้านคน +65% YoY, -2% QoQ หรือคิดเป็น 86% เมื่อเทียบกับผู้โดยสาร 3Q19 ก่อนเกิดโควิด โดยมี load factor เพิ่มขึ้นเป็น 90% (3Q22 = 87%, 2Q23 = 89%) และรวม 9M23 มีผู้โดยสารที่ 13.8 ล้านคน +134% YoY และ load factor อยู่ที่ 90% (9M22 = 80%) *(ที่มา: <https://www.aavplc.com>)*

DAOL: เรามองเป็นลบเล็กน้อย จากผู้โดยสารที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด โดยรวม 9M23 จะมีจำนวนผู้โดยสารคิดเป็น 69% จากเป้าทั้งปี 2023E ที่ 20 ล้านคน +101% YoY แต่จากผู้โดยสาร 3Q23 ที่ยังฟื้นตัวช้า เรามีแนวโน้มปรับลดประมาณการผู้โดยสารปี 2023E ลงเป็น 19 ล้านคน +91% YoY สำหรับแนวโน้มผลการดำเนินงาน 3Q23E จะปรับตัวลดลง QoQ และฟื้นตัวช้ากว่าคาด จากผู้โดยสารที่ลดลง, ต้นทุนน้ำมันที่เพิ่มขึ้น และ fx loss จากเงินบาทที่อ่อนค่า ขณะที่ 4Q23E-1Q23E จะดีขึ้นตามปัจจัยฤดูกาลที่เข้าสู่ช่วง high season ของการท่องเที่ยว ทั้งนี้ เรายังแนะนำ **ซื้อ** แต่อยู่ระหว่างปรับราคาเป้าหมายลงจากเดิมที่ 3.70 บาท อย่างไรก็ตาม **ระยะสั้นราคาหุ้นจะยัง underperform** จากแนวโน้มผลการดำเนินงาน 3Q23E ที่จะปรับตัวลดลง

(-) Food & Beverage (Overweight) มีแนวโน้มปรับราคาน้ำตาลหน้าโรงงานขึ้น 4 บาท ภายใน ต.ค. นี้

มีแนวโน้มปรับราคาน้ำตาลทรายขึ้นถึง 21% ภายใน ต.ค. ผู้สื่อข่าวรายงานว่า ได้รับแจ้งจากผู้ประกอบการน้ำตาลว่า ราคาน้ำตาลทรายในประเทศมีแนวโน้มปรับขึ้นราคาน้ำตาลทรายประมาณ กก.ละ 4 บาท ภายในเดือน ต.ค. นี้ โดยแบ่งเป็นการปรับขึ้นราคาตามต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้น กก.ละ 2 บาท และการเก็บเงินเข้ากองทุนอ้อยและน้ำตาลทราย กก.ละ 2 บาท เพื่อนำไปจ่ายเงินช่วยเหลือเกษตรกรผู้ปลูกอ้อยที่ตัดอ้อยสดส่งเข้า โรงงานน้ำตาลโดยไม่ใช้วิธีการเผา เพื่อลดฝุ่น PM 2.5 ซึ่งจะทำให้ราคาขายปลีกในประเทศต้องปรับขึ้นตาม ทั้งนี้ปัจจุบัน ราคาน้ำตาลทรายขาวธรรมดาคอยู่ที่ กก.ละ 19 บาท และน้ำตาลทรายขาวบริสุทธิ์ กก.ละ 20 บาท ขณะที่ราคาขายปลีกในท้องตลาด น้ำตาลทรายขาวธรรมดา กก.ละ 24 บาท และน้ำตาลทรายขาวบริสุทธิ์ กก.ละ 25 บาท และหากคณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทราย (กอน.) มีมติให้ขึ้นราคาได้อีก กก.ละ 4 บาทจริง จะมีผลให้ราคาหน้าโรงงาน น้ำตาลทรายขาวธรรมดาปรับขึ้นเป็น กก.ละ 23 บาท และน้ำตาลทรายขาวบริสุทธิ์ปรับขึ้นเป็น กก.ละ 24 บาท ขณะที่ราคาขายปลีกจะปรับขึ้นไปเป็น กก.ละ 28 -29 บาทตามลำดับ หลังจากที่ราคาหน้าโรงงานเพิ่งปรับเพิ่มขึ้น กก.ละ 1.75 บาท เป็น กก.ละ 19 บาท และ กก.ละ 20 บาทเมื่อเดือน ม.ค. 2023 ทั้งนี้ การขึ้นราคาน้ำตาลทรายในประเทศครั้งนี้มาจากต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นมาก ทั้งราคาอ้อยที่สูงขึ้นจากภัยแล้ง ที่ทำให้ผลผลิตลดลง คาดว่าการหีบอ้อยในปีการผลิต 23/24 ผลิตอ้อยอาจเหลือเพียง 75-80 ล้านตัน ลดลง 10% และยังคงมีความต้องการทำให้น้ำตาลของไทยเท่ากับราคาตลาดโลก ที่ กก.ละ 27 บาท *(ที่มา: Dailynews)*

DAOL: เรามองมองเป็นลบจากประเด็นข้างต้น โดยการปรับราคาน้ำตาลทรายขึ้นครั้งนี้ปรับตัวขึ้นถึง 21% หลังจากมีการปรับครั้งล่าสุดในเดือน ม.ค. 2023 ซึ่งได้ปรับราคาขึ้น 10% เรามองว่าจะเป็น downside ต่อประมาณการกำไรปี 2024E ของกลุ่ม Food & Beverage โดยผู้ประกอบการส่วนใหญ่จะมีการถือครองราคาน้ำตาลไว้ล่วงหน้า 6 เดือน - 1 ปี สำหรับหุ้นที่ได้รับผลกระทบจากมากไปน้อยตามการใช้น้ำตาลมีดังนี้ **CBG มีต้นทุนน้ำตาลที่ 13% ของ domestic branded own, OSP 6%, SAPPE 5%, SNNP 2%, PLUS 1%** ทั้งนี้ หากราคาน้ำตาลทุกๆ 10% จะกระทบกำไรปี 2024E ที่ 1-5% อย่างไรก็ตาม เรามองว่าประเด็นข้างต้นจะส่ง sentiment เชิงลบต่อหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม และส่ง sentiment เชิงบวกกับหุ้นผู้ผลิตน้ำตาล ได้แก่ **KTIS, KSL, BRR, KBS** ทั้งนี้ **DAOL** ยังไม่ได้จัดท่าทีกับวิเคราะห์หุ้นผู้ผลิตน้ำตาลข้างต้น อย่างไรก็ตาม เรายังแนะนำกลุ่ม **Food & Beverage** เป็นมากกว่าตลาด โดยเราเลือก **SAPPE** และ **CBG** เป็น top pick โดย **SAPPE** แนะนำ **“ซื้อ”** ราคาเป้าหมายที่ 120.00 บาท 2024E PER 25.0x (ใกล้เคียง +2.25SD above 5-yr avg PER) และ **CBG** **ซื้อ** 109.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 38.0x (ใกล้เคียง -0.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี)



Company Report

(+) PLANB (ซื้อ/เป้า 11.00 บาท) กำไร 3Q23E โตจาก OOH media และ Engagement marketing โตดี

เรากำหนดเป้าหมาย "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 11.00 บาท ถึง 2024E PER 40.0x (ใกล้เคียง -1.5SD below 5-yr avg PER) เราคาดกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 244 ล้านบาท (+32% YoY, +7% QoQ) กำไรโต YoY หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +22% YoY จากรายได้ OOH ขยายตัว +17% YoY และ engagement marketing +42% YoY จาก sport marketing ที่ขยายตัวจากการรับรู้รายได้เอชเอ็นเกมส์ที่ 145 ล้านบาทและ combat sport ที่ 160 ล้านบาท, 2) GPM ขยายตัว จาก utilization rate ที่ดีขึ้น ด้านกำไรทั้งขยายตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล โดยแนวโน้มกำไร 3Q23E ยังดีตามคาด กำไรสุทธิ 9M23E มีสัดส่วนที่ 66% ของประมาณการปี 2023E อย่างไรก็ตาม เราคาดกำไรสุทธิ 4Q23E จะเติบโต YoY, QoQ จาก high season และการบริโภคฟื้นตัว ดังนั้นเรากำหนดประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 909 ล้านบาท (+29% YoY) และปี 2024E ที่ 1,137 ล้านบาท (+25% YoY) ราคาหุ้น outperform SET +8% ใน 1 เดือนที่ผ่านมาจากกำไร 2Q23 ที่เติบโต ปัจจุบัน PLANB เทรดอยู่ที่ 2023E PER 39.1x อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากลุ่ม FMCG จะฟื้นตัวมากขึ้นหลังการจัดตั้งรัฐบาลซึ่งคาดว่าจะมีการกระตุ้นการใช้จ่ายจากภาครัฐ ซึ่ง PLANB จะได้ประโยชน์มากที่สุดในกลุ่ม OOH จาก market share ที่สูงสุด

(+) WHA (ซื้อ/เป้า 6.30 บาท) กำไรปกติ 3Q23E เติบโต YoY จากยอดโอนสูง ต่อเนื่อง 4Q23E

เรากำหนดเป้าหมาย "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 6.30 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 2.6x (+1.5 SD above 8-yr average PBV) เราประเมินกำไรปกติ (ไม่รวมกำไร FX) 3Q23E ที่ 715 ล้านบาท (+121% YoY, -7% QoQ) ยังเติบโตดีตามที่ตลาดคาด จาก 1) transfer เพิ่มขึ้นเป็น 360 ไร่ (3Q22/2Q23 = 273/437 ไร่), 2) presale เติบโตดีที่ 1.0 พันไร่สูงสุดรายไตรมาส จากการขายที่ดินให้ผู้ผลิตรถ EV จีนอย่าง Changan 250 ไร่ และผู้ประกอบการธุรกิจ Electronic ในเวียดนามกว่า 550 ไร่ โดย 9M23E presale อยู่ที่ 2.0 พันไร่ คิดเป็น 74% ของประมาณการปี 2023E ที่ 2.75 พันไร่ โดยยังไม่ได้รวมยอด LOI ที่สูงถึง 900 ไร่, 3) ส่วนแบ่งกำไรธุรกิจไฟฟ้าดีขึ้น YoY ตามค่า Ft และ QoQ เนื่องจากไม่ได้รับรู้จากทุนการปรับปรุงสต็อกถ่านหิน Gheco One และ 4) GPM เพิ่มขึ้นเป็น 48% เรากำหนดประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 4.3 พันล้านบาท (+19% YoY) และปี 2024E ที่ 5.4 พันล้านบาท (+24% YoY) โดยประเมินผลการดำเนินงานปกติ 4Q23E จะหดตัว YoY จากฐานที่สูง ทั้งไม่มีการรับรู้ยอดโอนรายใหญ่แบบ BYD เหมือน 4Q22 และมีการขายทรัพย์สินเข้าเพียงทอง WHART (4Q22 ขายเข้าทอง WHART และ WHAIR) ขณะที่กำไรปกติ 4Q23E จะดีขึ้น QoQ จาก transfer ที่เพิ่มขึ้น โดย backlog ณ สิ้น 3Q23E เพิ่มขึ้นเป็น 1.9 พันไร่ (2Q23 = 799 ไร่) และการขายทรัพย์สินเข้าของราคาหุ้น outperform SET +11% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จาก presale ที่เพิ่มขึ้น และมีแนวโน้มที่สูงขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะธุรกิจรถ EV และการลงทุนในเวียดนาม ทั้งนี้เรากำหนดเป้าหมาย "ซื้อ" จาก presale ที่เพิ่มขึ้น บวกต่อ transfer และ backlog ที่ดีขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า รวมทั้งมีโอกาสได้ลูกค้าในกลุ่ม supply chain เพิ่มขึ้น เนื่องจากมีฐานลูกค้าผู้ผลิตรถ EV ขนาดใหญ่ในไทย และผู้ประกอบการสินค้า Technology รายใหญ่ในเวียดนาม

(0) BEM (ซื้อ/เป้า 10.40 บาท) 3Q23E โตดี แต่น้อยกว่าคาด จากค่าใช้จ่ายสูงกว่าคาด

เรากำหนดเป้าหมาย "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 10.40 บาท ถึง SOTP โดย rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E รวมถึงปรับประมาณการกำไรเพื่อสะท้อนแนวโน้มต้นทุนค่าใช้จ่ายสูงกว่าคาด เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 956 ล้านบาท (+11% YoY, +6% QoQ) ยังเติบโตดีแต่น้อยกว่าคาด หนุนโดย 1) ผู้ใช้บริการโตต่อเนื่องตามภาคท่องเที่ยวและปัจจัยฤดูกาล โดยผู้ใช้ทางด่วนอยู่ที่ 1.1 ล้านเที่ยว/วัน (+4% YoY, +1% QoQ) และผู้โดยสารรถไฟฟ้ากำลังสูงสุดใหม่ที่ 4.1 แสนเที่ยว/วัน (+31% YoY, +17% QoQ) และ 2) SG&A/Sale อ่อนตัวลงอยู่ที่ 7.3% จาก 2Q23 ที่ 8.2% จากค่าใช้จ่ายประชาสัมพันธ์ลดลง แต่ปัจจัยเหล่านี้ถูก offset บางส่วนจาก GPM ลดลง YoY ส่วนทางกึ่งทาง ผู้ใช้บริการจากค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงทยอยกลับสู่ระดับปกติ และรายได้อื่นลดลง -29% QoQ เนื่องจากไม่มีเงินปันผลจาก CKP ปรับกำไรสุทธิปี 2023E/24E ลง -11%/-12% เป็น 3.2 พันล้านบาท/3.7 พันล้านบาท (+33% YoY/+14% YoY) จากการปรับสมมติฐาน GPM ลง เพื่อสะท้อนต้นทุนค่าใช้จ่ายโดยรวมสูงกว่าคาด สำหรับ 4Q23E เบื้องต้นเราประเมินกำไรจะโตต่อเนื่อง YoY แต่กลับมาชะลอ QoQ จากผลกระทบวันหยุดยาว ค่าใช้จ่ายสูงขึ้นตามฤดูกาล และไม่มีเงินปันผลจาก TTW ราคาหุ้นปรับตัวลง แต่ in line กับ SET ใน 1-6 เดือน แม้เราปรับประมาณการลง แต่เรายังคงคาดการณ์แนวโน้มกำไรปกติปี 2023E/24E จะโตต่อเนื่องทำสถิติสูงสุดใหม่ ขณะที่ยังมี catalysts จากการเจรจาโครงการ Double Deck และสัญญาเดินรถสายสีม่วงใต้ ซึ่งจะทยอยเห็นความคืบหน้าใน 1H24E และการลงนามสัญญาสายสีส้ม ซึ่งปัจจุบันเหลือเพียงรอความคืบหน้าคดีสุดท้าย



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (25 ต.ค.) หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐติดตัวขึ้นใกล้ระดับ 5% ซึ่งทำให้ตลาดวิตกกังวลว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) อาจจะต้องอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานาน ขณะที่ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ดิ่งลงอย่างหนัก เนื่องจากนักลงทุนผิดหวังผลประกอบการของบริษัทอิลฟาเบก
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 33,035.93 จุด ลดลง 105.45 จุด หรือ -0.32%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,186.77 จุด ลดลง 60.91 จุด หรือ -1.43% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 12,821.22 จุด ลดลง 318.65 จุด หรือ -2.43%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกเล็กน้อยในวันพุธ (25 ต.ค.) เนื่องจากการรายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนต่าง ๆ เป็นไปอย่างโร้ทีคทาง ขณะที่การร่วงลงของหุ้นเวสต์ไลน์ซึ่งเป็นบริษัทบริการด้านการชำระเงินของฝรั่งเศสหลังการปรับลดคาดการณ์ผลประกอบการนั้น ได้ถูกชดเชยด้วยแรงหนุนจากการรายงานผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทแคสซอล ซีสเกมส์และคอยซ์แบงก์
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 435.27 จุด เพิ่มขึ้น 0.18 จุด หรือ +0.04%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,915.07 จุด เพิ่มขึ้น 21.42 จุด หรือ +0.31%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 14,892.18 จุด เพิ่มขึ้น 12.24 จุด หรือ +0.08% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,414.34 จุด เพิ่มขึ้น 24.64 จุด หรือ +0.33%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (25 ต.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่าสถานการณ์ในตะวันออกกลางจะทวีความรุนแรง หลังจากอิสราเอลประกาศความพร้อมที่จะโจมตีภาคพื้นดินในฉนวนกาซา อย่างไรก็ดี ราคาน้ำมันถูกกดดันในระหว่างวันหลังจากสหรัฐเปิดเผยสต็อกน้ำมันดิบที่สูงเกินคาด รวมทั้งความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซาในยุโรป
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 1.65 ดอลลาร์หรือ 1.97% ปิดที่ 85.39 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 2.06 ดอลลาร์ หรือ 2.34% ปิดที่ 90.13 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (25 ต.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการที่นักลงทุนเข้าซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัยท่ามกลางสถานการณ์ในตะวันออกกลางที่มีแนวโน้มรุนแรง
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 8.80 ดอลลาร์ หรือ 0.44% ปิดที่ 1,994.90 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

• AOT ชูทำโพลีแลง เล็งผู้โดยสารเกินเป้า

AOT ชูผู้โดยสารสูงกว่าประมาณการ 25% และ 120 ล้านคน ปรับขึ้นค่าเช่าพื้นที่เชิงพาณิชย์ หนุนรายได้-กำไรสูงกว่าประมาณการเดิม ด้านนักวิเคราะห์ชี้ไตรมาส 4/2566 ทำโพลีแลงแตะ 3.78 พันล้านบาท โต 20% จ่ายปันผล 0.33 บาทต่อหุ้น พันธกรทำโพลีแลงต่อเนื่องในไตรมาส 1/2567 รับได้อานิสงส์มาตรการกระตุ้นท่องเที่ยว กำไรปี 2567 พุ่ง 182.64%

• 10 พ.ย.เคาะเข้าซื้อ 3BB กสทช.จัดแพ็คเกจทีวี

บอร์ดกสทช.เตรียมจัดประชุมนัดพิเศษ 10 พฤศจิกายนนี้ เคาะดีลควบรวมกิจการ AWN ซื้อ 3BB รอสรุปผลการศึกษาที่ปรึกษาต่างประเทศ มั่นใจมีอำนาจอนุมัติแนวทางใด แนวทางหนึ่ง ต่างจากการควบรวม TRUE กับ DTAC ที่ทำแค่แค่เพียงการเห็นชอบ พร้อมเห็นชอบฟังความคิดเห็นจัดแพ็คเกจทีวีดาวเทียมเพิ่ม

• KUMWEL แเบ็กบล็อกอีอีจกขยายปีกต่างแดน

KUMWEL จับตางบรัฐปลายปี หนุนซื้อสินค้า Digital Plant ฟรี โชว์แบ็กบล็อก 200 ล้านบาท เร่งส่งมอบพร้อมเบิกเงินพอร์ตกว่า 50% มั่นใจรายได้ปีนี้โต 20% ส่วนปีหน้าสินค้านวัตกรรมคืนยอด เดินหน้าขยายปีกธุรกิจต่างแดน

• MTC หุ่นกู้ยักกลึง 3 พันล. นักลงทุนเน้นธุรกิจสินเชื่อ

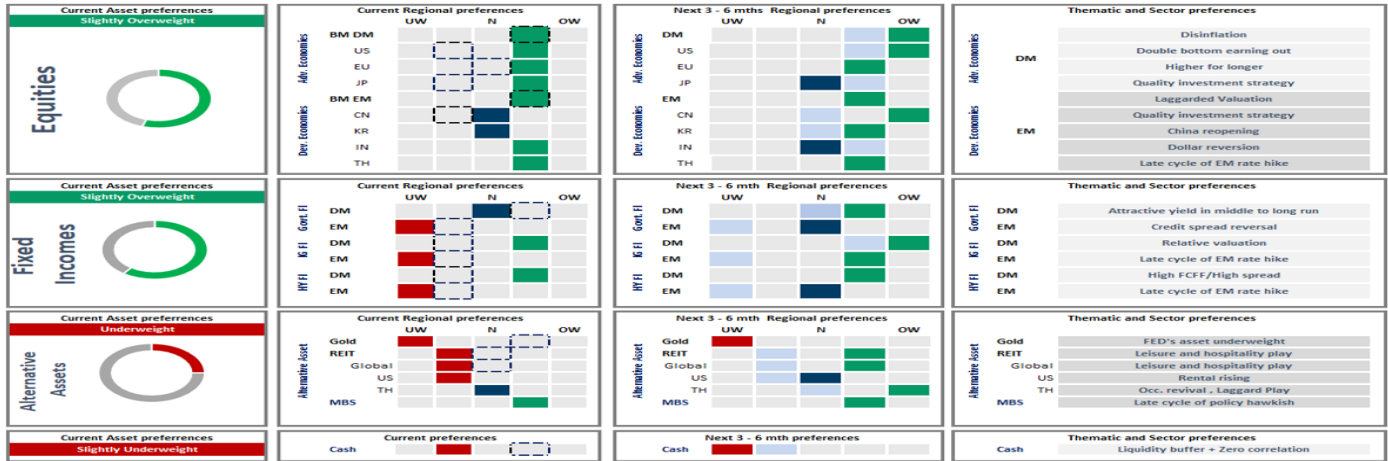
MTC ปลื้มหุ่นกู้ 3 ชุดใหม่ มูลค่า 3,000 ล้านบาท ขายเกลี้ยง นักลงทุนเชื่อมั่นบริษัท ในการเป็นผู้นำธุรกิจโมโครไฟแนนซ์ของไทย ฟากผู้บริหาร "ปรีทัศน์เพชรอำไพ" เผยโค้งสุดท้ายปีนี้ เดินหน้าเพิ่มสัดส่วนการปล่อยสินเชื่อคุณภาพดีพร้อมคุม NPL ให้อยู่หมัด คาดพอร์ตสินเชื่อปีนี้โต 20% มุ่งสู่ระดับ 200,000 ล้านบาท ในปี 2569

• SONIC ตีลควรวมใกล้จบ โยชิซันส่งออกต้นยอดมูม

SONIC นับถอยหลังตีลควรวมกิจการใกล้ความจริง คาดชัดเจนปีหน้า ลั่นเป็นดีลน่าสนใจ เชื่อหนุนธุรกิจโลจิสติกส์แกร่ง ด้านบิกบอส "สันติสุข โยชิอากานันท์" โชว์ฐานทุนแน่น ส่งซิกงนส่งโค้งท้ายสดใส โยชิซันส่งออกต้นยอดมูม

• TPIPP ฤกษ์ไฟฟ้างะ: คาร์บอนเครดิตเพียบ

TPIPP เดินหน้าคว้าโครงการโรงไฟฟ้าฟ้างะ พร้อมพลังงานทดแทน แยมกำลังสร้างโครงการต้นแบบโซลาร์ และพลังงานลมใช้ในโรงปูน คาดปี 2569 มีกำลังการผลิต 544 เมกะวัตต์ ฤกษ์ลงทุน 1.2 หมื่นล้านบาท สະสมคาร์บอนเครดิตนับสิบล้านตัน ชูเป็นโอกาสสายในอนาคต ปีนี้มั่นใจรายได้ตามเป้า 1.35 หมื่นล้านบาท



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) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากประเด็นการทำให้ 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) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์ในลบกับตลาดหุ้นอีกครั้งจากประเด็นดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



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



Emerging Equity: Slightly overweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าปริมาณการค้าการลงทุนของธุรกิจจะเบียดในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



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

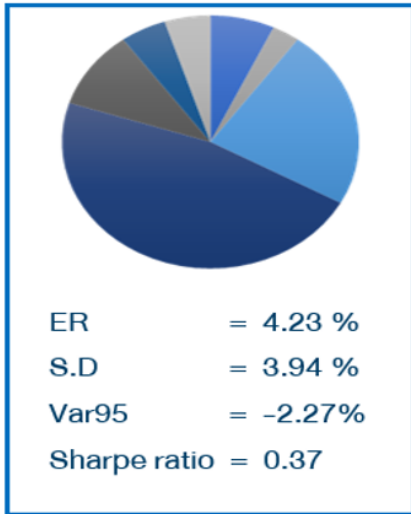


Fixed Income: Slightly overweight คงสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

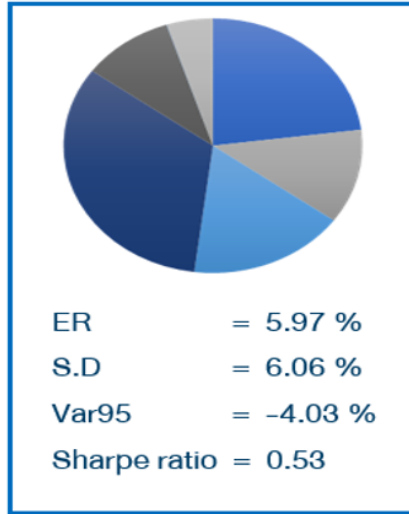


Strategic Asset Allocation Recommendation

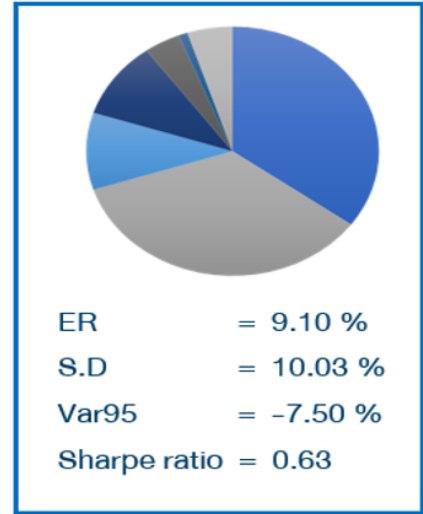
Conservative



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. DAOL SEC 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