



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ยังแกว่งตัวในกรอบแคบ ตลาดไม่มีปัจจัยบวก แต่มีแรงซื้อเข้ามา ชะงักอยู่บ้าง
- ภาพรวมของตลาดยังคงกังวลในเรื่องของการ Recession ของสหรัฐฯ และการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ในสัปดาห์หน้าที่คาดการณ์ว่า Fed อาจจะมีขึ้นดอกเบี้ยสูงกว่าที่คาดการณ์ 0.25% - 0.50% ซึ่งหากเป็นเช่นนั้นจะเป็นลบต่อตลาดหุ้น
- ราคาน้ำมันที่ปรับตัวลง ล่าสุด Brent \$77.8 เหรียญ ถูกสะท้อนผ่านมาจากความกังวลเศรษฐกิจโลก ราคาน้ำมันเป็นลบต่อราคา PTTEP และกลุ่มโรงกลั่นน้ำมัน
- ซี จิ้นผิง ผู้นำจีน ต่อสายตรงหา เซเลนสกี ผู้นำยูเครน เพื่อหาข้อสรุปลงนามสันติภาพ หากหาทางออกของปัญหาได้จะดีต่อตลาดหุ้น และเศรษฐกิจโลก ถึงแม้ว่าตอนนี้จะไม่ได้มีผลกระทบต่อราคาพลังงานแล้ว ราคา Gas ในตลาดโลกปรับตัวลดลง (ลบต่อ BANPU)
- ของไทยอยู่ในช่วงของการรายงานผลประกอบการ ซึ่งอาจจะเริ่มเข้าถึงกำไรหุ้นที่คาดว่าผลประกอบการจะออกมาดี รวมถึงติดตามการประชุม Analyst meeting วันนี้องค์กร SCC เกี่ยวกับกำไรที่ออกมาและแนวโน้มธุรกิจ
- นักลงทุนต่างชาติกลับมาซื้อหุ้นไทยหลังเทขายมาตลอดหลายวัน จวานนี้ Net Buy 1.4 พันล้านบาท
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ตัวเลขผู้จอร์บสถิติการว่างงาน และ GDP 1QA ของสหรัฐฯ

## Strategy

- ตลาดกำลังให้ความสนใจกับเศรษฐกิจสหรัฐฯ ซึ่งคืนนี้จะมีการรายงานตัวเลข GDP และสัปดาห์หน้าจะมีประชุม FOMC ทำให้เรายังแนะนำชะลอการลงทุน หรือถึงถ้าไรรอบสั้นๆ เน้นหุ้นมีข่าวหรือราคาลงมาลึก
- การรายงานกำไร 1Q ของบริษัทในตลาด จะฟื้นจาก 4Q-22 ที่ 1.5 แสนลบ. ไม่มาก หุ้นในภาคการผลิต+ส่งออก จะเห็นผลกระทบจากต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น จึงควรติดตามดูการ Preview และผลประกอบการที่จะออกมาประกอบการตัดสินใจด้วย
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำหุ้น SABINA\* ออก และนำ TIDLOR, WHA, KCE เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย TIDLOR(10%), WHA(10%), KCE(10%), SCGP(10%), NEX(5%), BH(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

TIDLOR: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 23.00 บาท) "ประเมินราคาหุ้นเริ่ม Bottom out หลังปรับฐานสะท้อนความเสี่ยงไปแล้ว"

- ลุ้นราคาหุ้น Bottom out หลังปรับฐาน -18.4% YTD สะท้อนความเสี่ยงในด้านผลประกอบการในช่วง 1H23 ที่อาจจะชะลอตัวลง YoY จาก NPL และการตั้งสำรองไปแล้ว
- แนะนำเริ่มทยอยซื้อสะสม ในครึ่งปีหลังแนวโน้มผลประกอบการจะดีขึ้น ทั้งในวาซินเชอ์ที่เติบโตและ NPL ที่ลดลง (สำรองจะเริ่มลดลง) หนุนกำไรให้เติบโต HoH
- DAOL Strategy ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 3,407 ลบ. และ 4,011 ลบ. -16.8%YoY และ +17.7%YoY ตามลำดับ

Technical : PRI, SNNP

## Derivative In Trend

S50M23 : Trading Long

แนวรับ : 929-930 จุด  
แนวต้าน : 936-940 จุด  
Cut : 928 จุด

ทองคำ: Short on Strength

แนวรับ : 1981-1986 จุด  
แนวต้าน : 1997-2004 จุด  
Cut : 2007 จุด

## Company Report

- (+) WHA (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 5.00 บาท) กำไรปกติ 1Q23E เติบโตดี, ยอด presale เพิ่มขึ้นสูงตั้งแต่ต้นปี
- (+) OR (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) คาด 1Q23E พลิกเป็นกำไรตาม marketing margin ที่สูงขึ้นและทรงตัวต่อใน 2Q23E
- (+) PTG (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) 1Q23E คาดกำไรฟื้นตัวจากค่าการตลาด และ sales volume
- (0) Tourism (Neutral) คาดจำนวนนักท่องเที่ยวจะเร่งตัวขึ้นแรงช่วง 2H23E ตามคาด
- (0) SCC (ขาย/เป้า 300.00 บาท) กำไรปกติ 1Q23 ตามคาด; ฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไปใน 2Q23E

## Economic Outlook

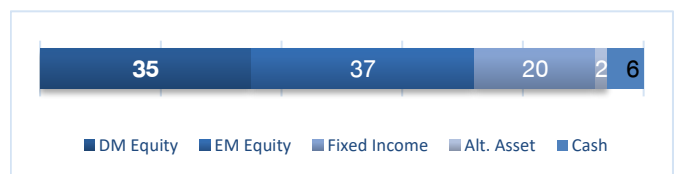
ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -0.68% ดัชนี S&P500 -0.38% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม นำโดยกลุ่มสาธารณูปโภค กลุ่มอุตสาหกรรม และกลุ่มสุขภาพ แต่มีเพียงกลุ่มเทคโนโลยีที่ปรับตัวบวก ส่งผลให้ดัชนี Nasdaq +0.47% โดยเป็นผลมาจากการรายงานผลประกอบการของบริษัท Microsoft ที่ออกมามีกำไรเกินคาดทั้ง top line bottom line และคาดการณ์รายได้ในไตรมาสหน้า ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงคำแนะนำตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Slightly underweighted เนื่องจากในช่วงสั้นๆ ทีมมองว่าตลาดสหรัฐฯ ยังมีปัจจัยกดดันจากการรายงานตัวเลขเศรษฐกิจและการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ ทำให้ทางทีมมองว่า upside ของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในปัจจุบันเริ่มอยู่ในกรอบจำกัด

## What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมของสหรัฐฯ ประจำไตรมาส 1 โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมายาวตัวที่ 2.00% YoY ลดลงจากไตรมาสก่อนหน้าที่ 2.60% YoY ซึ่งทางทีมคาดว่าตัวเลขการขยายตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ มีโอกาสขยายตัวในอัตราที่ช้าลงต่อเนื่องโดยกระทบจากการใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวด และคาดว่าโอกาสในการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในสหรัฐฯ จะเกิดอย่างรวดเร็วในช่วงปลายไตรมาส 3

Date	Major Events	Expected	Prior
27-Apr-23	EA Economic Sentiment Apr	99.90	99.30
	US GDP Growth Rate QoQ Adv Q1	2.00%	2.60%

## Asset Allocation



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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,543.95 จุด เพิ่มขึ้น 3.75 จุด (+0.24%) มูลค่าการซื้อขาย 42,358.04 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ความกังวลเศรษฐกิจโลก และราคาน้ำมันที่ปรับตัวลง ตัวแปรในประเทศ ส่งออกไทยติดลบน้อยลงกว่าคาด

## Most Active

1. MGC  
2. PTTEP  
3. SCB

## Top Gainers

1. EMC  
2. MGC  
3. WAVE

## Top Losers

1. SDC  
2. AQUA  
3. B

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ICT	2573.91	161.86	1.47%
BANK	7001.87	375.17	1.10%
ETRON	2294.31	10829.94	0.98%
TRANS	1773.17	355.53	0.89%
FIN	2968.76	3945.55	0.74%
AUTO	2432.54	502.61	0.62%
FOOD	2020.77	11382.14	0.53%
<b>SET</b>	<b>42383.77</b>	<b>1543.95</b>	<b>0.24%</b>
COMM	3410.08	36350.25	0.04%
PROP	2011.54	257.51	0.01%
HEALTH	1230.59	7341.85	-0.06%
PETRO	777.55	854.33	-0.08%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	4,893	12,220	(17,330)	5,462
<b>Stock</b>				
Foreign	1,411	(981)	(4,911)	(61,787)
Institution	(308)	307	(1,325)	4,196
Retail	132	2,089	6,165	60,718
Proprietary	(1,235)	(1,415)	71	(3,127)
<b>Futures</b>				
Foreign	201	(739)	(55,502)	(162,732)
Institution	(6,531)	(4,576)	(5,754)	31,847

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	-44	-85	474	474	-2,009
Indonesia	122	122	759	759	1,204
Japan		2,556	31,950	31,950	13,964
Malaysia	-2	-2	-16	-16	-439
Philippines	-3	7	25	25	-493
South Korea	-81	-378	332	332	5,802
Sri Lanka	0	1	3	3	4
Taiwan	-162	-838	-1,942	-1,942	6,376
Thailand	41	-28	-144	-144	-1,789
Vietnam	2	8	-103	-103	116

## Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	101.47	(0.40)	-0.4	-2.0
USD-EUR	1.10	0.01	0.6	3.1
USD-GBP	1.25	0.01	0.5	3.2
YEN-USD	133.7	(0.09)	-0.1	-1.8
CNY-USD	6.93	(0.00)	-0.1	-0.4
THB-USD	34.14	(0.26)	-0.8	1.4

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
<b>World</b>				
The Global Dow	3,927.56	(13.88)	-0.35	6.2
The Global Dow Euro	3,348.75	(32.04)	-0.95	2.7
DJ Global	487.65	(1,3400)	-0.27	5.8
Bloomberg World Index	376.46	(0.84)	-0.22	4.8
MSCI World	2,779.71	(9.83)	-0.35	6.8
MSCI Emergin Market	967.85	2.25	0.23	1.2
MSCI Thailand	510.95	0.69	0.14	-6.9
<b>Americas</b>				
Dow Jones	33,301.87	(228.96)	-0.7	0.5
NASDAQ	11,854.35	55.19	0.5	13.3
S&P 500	4,055.99	(15.64)	-0.4	5.6
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	463.21	(3.87)	-0.8	9.0
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,347.71	(30.14)	-0.7	14.6
France CAC 40	7,466.66	(64.95)	-0.9	15.3
German DAX	15,795.73	(76.40)	-0.5	13.4
UK FTSE 100	7,852.64	(38.49)	-0.5	5.4
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	159.78	(0.03)	-0.0	2.6
Thailand SET Index	1,543.95	3.75	0.2	-7.5
China Shanghai SE Composit	3,264.1	(0.77)	-0.0	5.7
China Shenzhen CSI 300	3,959.23	(3.44)	-0.1	2.3
Hong Kong Hang Seng	19,757.27	139.39	0.7	-0.1
Philippines Philippines Stock Exchange	6,540.24	(53.15)	-0.8	-0.4
Indonesia Jakarta SE Composite	6,910.15	88.34	1.3	0.9
Japan Nikkei	28,416.47	(203.60)	-0.7	8.3
Singapore Straits Times	3,293.91	(2.65)	-0.1	1.3
South Korea Korea Stock Exchange	2,484.83	(4.19)	-0.2	10.7
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,040.8	5.95	0.6	3.3
Taiwan TaiwanWeighted	15,374.63	3.90	0.0	8.7

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,414.25	14.83	12.98	12.31	4.31
PHILIPPINE	6,540.24	14.41	12.41	11.44	2.45
SINGAPORE	3,293.91	13.22	10.84	10.48	4.58
KOSPI INDEX	2,475.90	12.69	14.35	10.02	1.93
TAIWAN	15,374.63	13.09	15.55	12.92	4.70
THAILAND	1,543.95	18.90	15.11	13.64	3.10
SET 50	934.54	19.07	16.45	14.93	2.77
INDAI	60,300.58	22.87	20.50	16.85	1.30
INDONESIA	6,910.15	15.99	13.91	0.40	3.31
VIETNAM	1,040.80	13.69	10.05	8.74	1.83
CHINA	3,421.45	13.30	11.18	9.73	2.60
SHANGHAI SE	3,264.10	13.29	11.18	9.72	2.61
HONGKONG	19,757.27	10.99	9.49	8.80	4.25
DOW JONES	33,301.87	19.79	17.16	15.58	2.11
S&P 500	4,055.99	19.40	18.59	16.72	1.70
NASDAQ	11,854.35	32.92	26.29	21.60	0.91
DAX INDEX	15,795.73	13.27	11.92	10.75	3.40
NIKKEI 225	28,269.93	23.36	17.00	14.81	2.07
Stock 600 (Europe)	463.21	14.17	13.27	12.12	3.36
MSCI WORLD	2,779.71	17.69	16.75	15.10	2.20

## Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	103.5	(1.16)	-1.1	-8.3
Crude Oil - WTI (spot month)	74.3	(2.77)	-3.6	-7.1
Crude Oil - Brent	77.7	(3.08)	-3.8	-9.1
Coal Newcastle (USD/Ton)	190.2	1.10	0.6	-53.0
Baltic Dry Index	1,536.0	26.00	2.0	1.4
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	208.0	3.80	1.9	0.3
Sugar Futures (USD / lb.)	25.8	(0.19)	-0.7	43.4
Copper (LME) USD/Ton	8,535.3	29.25	0.3	2.0
China Domestic Hot Rolled Steel	3,985.0	(18.00)	0.0	-3.9
GOLD (spot)	1,989.0	(8.35)	-0.4	9.2
Soybean	426.0	(8.80)	-2.0	-10.8

## Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	3.95	(0.00)	-0.1	-11.2
US: 5-Year Bond	3.50	0.05	1.4	-13.3
US: 10-Year Bond	3.45	0.05	1.4	-11.2
US: 30-Year Bond	3.70	0.04	1.2	-6.7



## Company Report

### (+) WHA (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 5.00 บาท) กำไรปกติ 1Q23E เด็บโตดี, ยอด presale เพิ่มขึ้นสูงตั้งแต่ต้นปี

เรากำหนดราคาแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 5.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.2x (+1 SD above 5-yr average PBV) จากเดิม 4.50 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.0x โดยเป็นผลจากการปรับกำไรปกติ และ re-rate PBV ขึ้น เรามองเป็นเรามองเป็นบวกต่อการประชุมนักวิเคราะห์หว่านนี้ (26 เม.ย.) จาก presale ที่เข้ามาเพิ่มขึ้นเร็วตั้งแต่ต้นปี ทำให้ transfer ปี 2023E จะปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 1Q23E ที่ 448 ล้านบาท (+13% YoY, -84% QoQ) โดยเพิ่ม YoY จาก 1) transfer ที่เพิ่มขึ้นเป็น 270 ล้านบาท และ 2) ส่วนแบ่งธุรกิจไฟฟ้าดีขึ้น จากค่า Ft ที่ดีขึ้น ขณะที่กำไรปกติหดตัว QoQ เนื่องจากไม่มีรายได้ และ ส่วนแบ่งจากการขายทรัพย์สินจาก WHART และ WHAIR เป็นปกติฤดูกาล ทั้งนี้ presale 1Q23E ปรับตัวดีขึ้นสูงถึง 470 ล้านบาท (คิดเป็น 27% ของเป้าหมายที่ 1.75 พันล้านบาท) เราปรับกำไรปกติปี 2023E ขึ้น +4% เป็น 4.0 พันล้านบาท (+9% YoY) และปี 2024E ขึ้น +7% เป็น 4.8 พันล้านบาท (+20% YoY) จากการปรับ 1) เพิ่ม presale เป็นปีละ 2.0 พันล้านบาท โดยเราประเมินว่าบริษัทมีโอกาสที่จะปรับเป้าในช่วงกลางปี 2023E ขึ้น จาก presale ที่เข้ามาสูงตั้งแต่ต้นปี สะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนไม่มีความกังวลต่อปัญหาด้านการเมือง รวมทั้งมีโอกาสที่บริษัทจะได้อุปสงค์ EV รายใหญ่สูง เนื่องจากบริษัทมีพื้นที่ขนาดใหญ่ในนิคมปัจจุบันที่รองรับการขายในพื้นที่ EEC ได้ ทำให้ 2) transfer ปี 2023E/2024E จะเพิ่มขึ้นเป็น 1.5 และ 1.8 พันล้านบาท outperform SET +26% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จาก presale ที่กลับมาดีขึ้นแม้ว่าจะไม่มีลูกค้ารายใหญ่อย่าง BYD เหมือนปี 2022 ทั้งนี้เรากำหนดราคาแนะนำ "ซื้อ" จาก presale ที่เพิ่มขึ้นอยู่ในระดับสูงช่วง 2-3 ปี คาดปีละ 2.0 พันล้านบาท สูงสุดตั้งแต่ปี 2014 ทำให้หุ้นควรที่จะกลับมาเทรดที่ premium มากขึ้นที่ +1-2 SD โดยเป็นผลของการทยอยลงของผู้เล่น EV จีนอย่าง GAC และ Changan ที่สนใจลงทุนในไทย ทำให้กลุ่ม supply chain จะตามมาลงทุนในไทยเพิ่มขึ้น รวมทั้งยังได้ผลบวก China relocation ที่ยังคงย้ายฐานการผลิตมาจากพื้นที่ SEA

### (+) OR (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) คาด 1Q23E พลิกเป็นกำไรตาม marketing margin

เรากำหนดราคาแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 25.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 25.4x (-1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค่าปลีก) เราประเมินว่าบริษัทจะรายงานกำไรสุทธิ 1Q23E ที่ 2.1 พันล้านบาท พลิกจากขาดทุนที่ 744 ล้านบาทใน 4Q22 แต่ลดลงจาก 3.8 พันล้านบาทใน 1Q22 โดยกำไรปรับตัว QoQ หลักๆจากการกำไรขั้นต้นเฉลี่ยต่อลิตร (marketing margin) ที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) ที่ลดลงตามปัจจัยฤดูกาล ขณะที่ลดลง YoY ตาม marketing margin ที่ลดลง ทั้งนี้เราเชื่อว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากปริมาณยอดขาย jet fuel ที่ฟื้นตัวได้ต่อเนื่องตามจำนวนเที่ยวบินที่สูงขึ้นขณะที่ marketing margin น่าจะยังทรงตัวในระดับสูงได้หนุนด้วยแผนการปรับ marketing margin ของคณะกรรมการบริหารนโยบายพลังงาน (EPPPO) เราคงประมาณการกำไรสุทธิ 2023E/2024E ที่ 1.19/1.35 หมื่นล้านบาท สูงขึ้นจาก 1.04 หมื่นล้านบาทในปี 2022 โดยมีปัจจัยสำคัญ คือ 1) ปริมาณขายผลิตภัณฑ์น้ำมันในประเทศสูงขึ้น และ 2) รายได้ธุรกิจ lifestyle ดีขึ้นหนุนด้วยแผนการขยายสาขาน้ำมันบริการน้ำมันและร้านสะดวกซื้อ นอกจากนี้ เราเชื่อว่า marketing margin ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2H22 และจะทรงตัวในระดับสูง ราคาหุ้น underperform SET -9% ในช่วง 6 เดือน สะท้อนผลประกอบการที่อ่อนแอ ทั้งนี้ ราคาปัจจุบันสะท้อน 2023E PER ที่น่าสนใจที่ 21.7x (ประมาณ -1.90SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค่าปลีก) หากประมาณการกำไร 1Q23E เป็นไปตามที่เราคาด กำไร 1Q23 จะคิดเป็น 17% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นผลประกอบการที่ฟื้นตัวต่อเนื่องหนุนด้วยปริมาณขายผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปที่สูงขึ้นและ marketing margin ที่ทรงตัวสูง

### (+) PTG (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) 1Q23E คาดกำไรฟื้นตัวจากค่าการตลาดและ sales volume

เรากำหนดราคาแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 18.50 บาท อิง PER 19x หรือเทียบเท่า -0.5SD ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี โดยเราประเมินกำไรสุทธิ 1Q23E ที่ 281 ล้านบาท (+76% YoY, และพลิกจากขาดทุน -4 ล้านบาท ใน 4Q22) โดยปัจจัยหนุนหลักมาจากการปริมาณการจำหน่ายน้ำมันประเภที่ 1.5 พันล้านลิตร (+17% YoY, +5% QoQ) จากฐานต่ำในปีก่อนและกิจกรรมเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ในขณะที่ค่าการตลาดคาดว่าจะอยู่ที่ราว 1.75 บาท/ลิตร (+2% YoY, +9% QoQ) ฟื้นตัวหลัง กบง. ประกาศให้ค่าการตลาดกลับสู่ภาวะปกติช่วงกลาง ก.พ. 2023 และ equity income ที่คาดสามารถกลับมาทำกำไรได้ราว 25 ล้านบาท (ขาดทุน -66 ล้านบาท ใน 4Q22) จากธุรกิจ Palm complex หลังราคาปาล์มปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ (CPO +4% QoQ) ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.6 พันล้านบาท (+70% YoY) มีโอกาสเกิด upside หากปริมาณจำหน่ายน้ำมันทำได้เกินสมมติฐานของเราที่ +3% YoY ราคาหุ้น underperform SET -3% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ประเมินมาจากการขาดปัจจัยใหม่และ take profit หลัง กบง. ประกาศให้ค่าการตลาดกลับสู่ภาวะปกติตั้งแต่ช่วงกลาง 1Q23 อย่างไรก็ตาม ด้วยทิศทางราคาน้ำมันโลกที่ปรับตัวลงจากเศรษฐกิจโลกชะลอตัว เราประเมินแรงกดดันค่าการตลาดจะอยู่ในภาวะผ่อนคลายและทำให้ค่าการตลาดรักษาระดับที่สูงไว้ได้ นอกจากนี้การนำธุรกิจ Palm Complex และ LPG เข้าตลาดในปีนี้จะยังเป็นอีก catalyst ให้หุ้นกลับมา outperform SET

### (0) Tourism (Neutral) คาดจำนวนนักท่องเที่ยวจะเร่งตัวขึ้นในช่วง 2H23E ตามคาด

เรายังคงแนะนำให้นักลงทุนกลุ่มท่องเที่ยวเป็น "เท่ากับตลาด" โดยเราได้มีการจัดสัมมนาเรื่อง "แนวโน้มการเติบโตของนักท่องเที่ยวจีนหลังเปิดประเทศ" วานนี้ โดยเรามีมุมมองเป็นกลาง เพราะ momentum การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีนยังมีเข้ามาอย่างต่อเนื่องตามคาด โดยภาพรวมของนักท่องเที่ยวจีนปี 2023E จะเข้ามาไทยแบบค่อยเป็นค่อยไป เพราะยังติดปัญหาเรื่องความพร้อมของสนามบิน และจำนวนเที่ยวบินไม่เพียงพอ แต่คาดว่า 2H23E จะเห็นการเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนเพราะเป็นช่วงปิดเทอมและมีวันหยุดยาวเข้ามาหนุน รวมถึงปัญหาเที่ยวบินจะคลี่คลายลงเรายังคงจำนวนนักท่องเที่ยวในปี 2023E อยู่ที่ 25 ล้านคน (เพิ่มขึ้นจากปี 2022 ที่ 11.2 ล้านคน) ซึ่งถือว่ามีโอกาสที่จะฟื้นตัวได้มากกว่าที่เราคาดเล็กน้อยมาอยู่ที่ 26-27 ล้านคน โดยเราคาดว่านักท่องเที่ยวจีนปี 2023E จะเพิ่มขึ้นเป็น 5 ล้านคน จากปี 2022 ที่ 11 ล้านคน นอกจากนี้เราคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจีนจะช่วยเข้ามาช่วยหนุนในช่วง Low season ช่วง 2Q23E-3Q23E ได้ราคาหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น +8% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา เพราะได้รับผลบวกหลังจากที่จีนมีการเปิดประเทศ โดยเรายังขอยืนยันที่จะได้ประโยชน์จากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่จะเพิ่มขึ้นได้คือ ERW (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท), CENTEL (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท), AOT (ซื้อ/เป้า 84.00 บาท), AAV (ซื้อ/เป้า 3.70 บาท), BAFS (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท)



## Company Report

### (0) SCC (ขาย/เป้า 300.00 บาท) กำไรปกติ 1Q23 ตามคาด; ฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไปใน 2Q23E

เรากำหนดเป้าหมายนำ "ขาย" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 300.00 บาท อิงวิธี SOTP SCC รายงานกำไรสุทธิ 1Q23 ที่ 1.65 หมื่นล้านบาท (+87% YoY, +10,411% QoQ) หากไม่รวมรายการที่เกิดขึ้นครั้งเดียว กำไรปกติจะอยู่ที่ 4.6 พันล้านบาท (-48% YoY, +716% QoQ) สอดคล้องกับที่ consensus และเรากำหนด โดยกำไรลดลง YoY หลักๆจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (petrochemical spread) ที่อ่อนตัวและต้นทุนการผลิตของธุรกิจซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่สูงขึ้น QoQ จากปริมาณยอดขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ฟื้นตัวหลังโรงแคแรกเกอร์ ROC กลับมาดำเนินงานหลังมีแผนปิดซ่อมบำรุง 45 วันใน 4Q22 เรากำหนดประมาณการกำไรปี 2023E/2024E ที่ 2.94/3.37 หมื่นล้านบาท สูงขึ้นจาก 2.14 หมื่นล้านบาทในปี 2022 เนื่องจาก 1) ปริมาณขายปิโตรเคมีจะสูงขึ้นจากการเริ่มดำเนินงานของโครงการ LSP 2) petrochemical spread จะฟื้นตัว และ 3) ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ CBM และธุรกิจแพคเกจจิ้ง (SCGP) จะดีขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -4% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาตามแนวโน้ม petrochemical spread ที่ฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป ทั้งนี้ ราคาปัจจุบันสะท้อน 2023E PBV ที่ 0.92x (ประมาณ -2.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง ทั้งนี้กำไรปกติ 1Q23 คิดเป็น 16% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปีของเรา และมีความเป็นไปได้ที่บริษัทอาจจะเลื่อนวันดำเนินการเชิงพาณิชย์ (COD) ของโครงการ LSP petrochemical complex ในช่วงกลางปี 2023 ออกไป ทำให้เราเชื่อว่าอาจจะมี downside ต่อประมาณการกำไรของเรา โดยเราอาจจะทำการทบทวนสมมติฐานของเราหลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์เพื่ออัปเดตแผนธุรกิจของบริษัทแล้ว ในเบื้องต้นเรายังคงคำแนะนำ "ขาย"

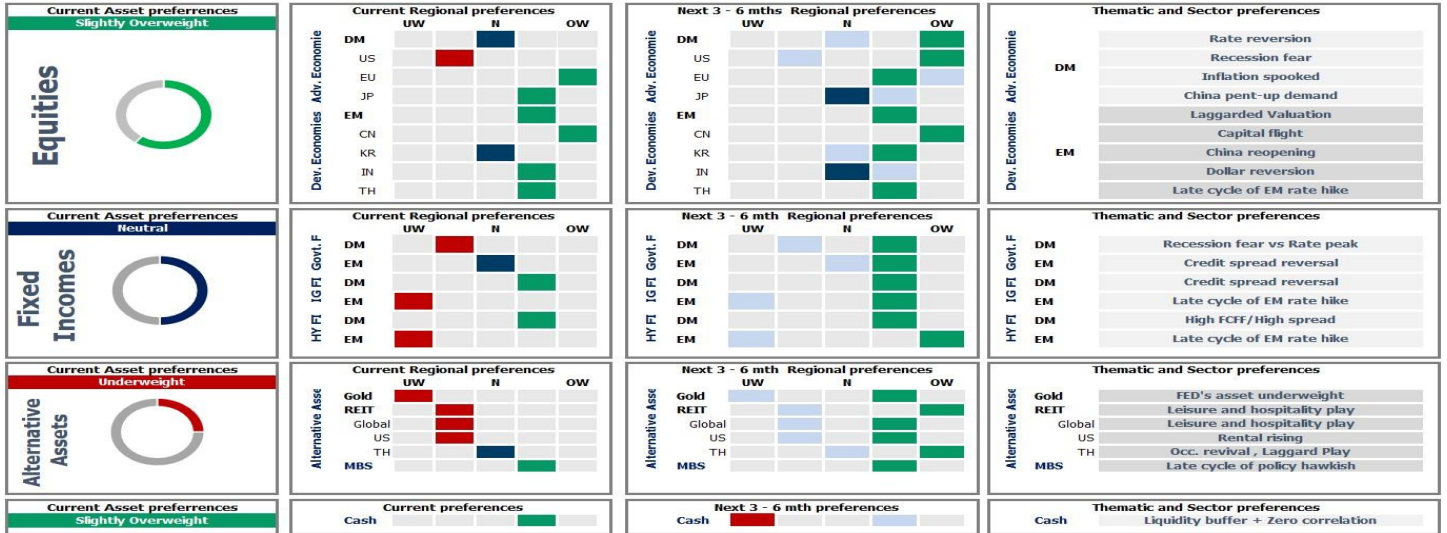


## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันพุธ (26 เม.ย.) ซึ่งเป็นการปรับตัวลงติดต่อกันวันที่ 2 เนื่องจากนักลงทุนยังคงวิตกกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและวิกฤตการณ์ในภาคธนาคารของสหรัฐ อย่างไรก็ตาม ดัชนี Nasdaq ปิดในแดนบวก เนื่องจากผลประกอบการที่ดีเกินคาดของบริษัทไมโครซอฟท์และอัลฟาเบตเป็นปัจจัยหนุนหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 3,301.87 จุด ลดลง 228.96 จุด หรือ -0.68%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,055.99 จุด ลดลง 15.64 จุด หรือ -0.38% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,854.35 จุด เพิ่มขึ้น 55.19 จุด หรือ +0.47%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลงในวันพุธ (26 เม.ย.) เป็นวันที่ 2 ติดต่อกัน โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นกลุ่มเฮลท์แคร์ หลังจากสหภาพยุโรป (EU) เปิดเผยแพร่ข้อเสนอในการปฏิรูปกฎหมายเพื่อกำกับดูแลอุตสาหกรรมเภสัชภัณฑ์
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 463.21 จุด ลดลง 3.87 จุด หรือ -0.83%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,466.66 จุด ลดลง 64.95 จุด หรือ -0.86%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,795.73 จุด ลดลง 76.40 จุด หรือ -0.48% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,852.64 จุด ลดลง 38.49 จุด หรือ -0.49%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงติดต่อกันเป็นวันที่ 2 ในวันพุธ (26 เม.ย.) โดยนักลงทุนยังคงวิตกกังวลเกี่ยวกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐ และผลกระทบของการที่ธนาคารกลางหลายแห่งเห็นหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ซึ่งความกังวลดังกล่าวได้บดบังปัจจัยบวกจากรายงานสต็อกน้ำมันดิบของสหรัฐที่ลดลงมากกว่าคาดในสัปดาห์ที่แล้ว
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. ร่วงลง 2.77 ดอลลาร์ หรือ 3.6% ปิดที่ 74.30 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมิ.ย. ดิ่งลง 3.08 ดอลลาร์ หรือ 3.8% ปิดที่ 77.69 ดอลลาร์/บาร์เรล

## Economic & Company

- **'BGRIM' รุกโซลาร์มาเลย์ เต็มกำลังผลิตเพิ่ม 90 เมก**  
BGRIM รุกลงทุนโรงไฟฟ้าแสงอาทิตย์ในมาเลเซีย 2 แห่ง เต็มกำลังผลิตรวม 90 เมกะวัตต์ พร้อมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว 21 ปี กับ Tenaga Nasional Berhad บริษัทสาธารณูปโภคไฟฟ้าแห่งเดียวในประเทศมาเลเซีย
- **NOBLE ครึ่งแรกโตตามเป้า ลูกค้าไทย-ต่างชาติโอนฟุ้ง**  
NOBLE แยมผลงานครึ่งแรกปี 2566 ตามเป้า ยอดโอนไม่สะดุดทั้งลูกค้าไทย-ต่างชาติ มั่นใจครึ่งหลังงปีดีกว่าครึ่งแรก หนุนจากลูกค้าต่างชาติสามารถเดินทางเข้ามาได้สะดวกมากขึ้น ระบุมีเบ็กล็อกแน่นอน 2 หมื่นล้านบาท ส่วนการลงทุนในสหราชอาณาจักรยังคงมีรายได้ค่าเช่าสม่ำเสมอ
- **STARK ทำระวางหุ้นกู้ เชื้อรอดทวงคืน 9 พันล.**  
พรงนี้ระทึก! ผู้ถือหุ้นกู้ STARK ประชุม จับตามติให้ผิดนัดชำระหนี้ และทวงเงินคืน 9 พันล้านบาท กันหรือไม่ ขณะที่ประธานตรวจสอบลาออกอีกราย ด้านโบรคยังเชื่อจะรอดจากการทวงเงินคืนกันก็ แต่เอฟพีพีท่แรง ทำบจ.ที่เตรียมออกหุ้นกู้ระสำ ครรคตกลางจะขายยาก ต้นทุนสูง
- **WP ส่งชกปีนี้มีตามค้ก๊าซ LPG ฟุ้ง ผู้ถือหุ้นเคาะจ่ายปันผล 25 สต. ขึ้น XD 9 พ.ค.**  
ถือหุ้น WP อนุมัติจ่ายปันผลงวดปี 65 ในอัตรา 0.25 บาท/หุ้น เตรียมขึ้น XD วันที่ 9 พ.ค. จ่อรับทรัพย์วันที่ 26 พ.ค.นี้ ฟากซีไอโอ ชมกมล ล้นปีนี้ยังสดใส ตามความต้องการใช้ก๊าซ LPG เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะภาคครัวเรือน ตั้งเป้ายอดขายก๊าซ LPG ทั้งในและต่างประเทศ 8 แสนตัน ปีกหนุดยรายได้โตไม่ต่ำกว่า 1.7 หมื่นล้านบาท ประกาศทุ่มงบลงทุน 1 พันล้านบาท
- **TKN ชี้ Q1 สวยแจ่มงบ 11 พ.ค.นี้ คงเป้ารายได้ปี 66 ไตรสองหลัก**  
แก้แค้นน้อยๆ ชงบอร์ดอนุมัติงบไตรมาส 1/66 วันที่ 11 พ.ค.นี้ แยมผลงาน Q1 แจ่ม! คงเป้ารายได้ปีโต 2 หลัก มุ่งทำตลาดเชิงรุกในกลุ่มประเทศที่มียอดขายมากกว่า 100 ล้านบาท เล็งเปิดบริการสาขา Taokaenoi Land อีกครั้ง
- **MASTER เดินหน้าปิด M&A ปีนี้ 3 ดีล ลั่น Q2 โตเด่นรับลูกค้าแน่นอน-เพิ่มห้องผ่าตัดอีก 10 ห้อง**  
MASTER ตั้งเป้าปีนี้ปิดดีลซื้อธุรกิจเสริมความงาม 3 ดีล จ่อปิด 1 ดีลในครึ่งปีแรก ขณะที่แยมไตรมาส 2/66 โตเด่นรับลูกค้าแน่นอน เล็งเปิดห้องผ่าตัดใหม่อีก 10 ห้อง เป็น 17 ห้อง บวกท่องเที่ยวฟื้นหนุนลูกค้าต่างชาติเข้ามาใช้บริการมากขึ้น ย้ำแผน 3 ปี (ปี 66-68) ปีนี้รายได้โตปีละ 40% ชูจุดแข็งการเป็น Well Tech ในการให้บริการ



**Thailand Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ระดับ Slightly Overweighted โดยช่วงก่อนหน้านี้นักลงทุนได้ขายทำกำไรตลาดหุ้นไทยขนาดเล็กลงไปบางส่วน หลังจากดัชนีหุ้นตัวกลางตัวเล็กของไทยปรับตัวขึ้น โดยในช่วงสั้นทางทีมคาดว่าดัชนีดังกล่าวอาจมีการพักฐาน



**U.S. Equity: Slightly Underweighted** คมน้ำหนักการลงทุนที่ Slightly Underweighted จากผลการประชุมนโยบายการเงิน โดยมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 25bps ตามที่ตลาดคาดการณ์ และส่งสัญญาณระดับอัตราดอกเบี้ยปลายทางที่ระดับ 5.0% - 5.25% พร้อมคาดว่าจะคงระดับอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับสูงนานจนถึงช่วงปลายปี สะท้อนถึงการให้น้ำหนักกับการแก้ไขปัญหาเงินเฟ้อซึ่งอยู่ในระดับสูง



**Europe Equity: Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในยุโรป ระดับ Overweighted หลังการเปิดประเทศของจีน เป็นผลส่งเสริมด้านอุปสงค์ในสินค้าอุปโภคบริโภครวมถึงสินค้าฟุ่มเฟือยที่มาจากนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งทำให้โอกาสในการฟื้นตัวของ GDP ใน Q1 มีมากขึ้น อีกทั้งปัจจัยด้านราคาพลังงานและค่าแรงที่ปรับขึ้นน้อยกว่าที่ตลาดมองไว้ รวมถึงการประเมินมูลค่ายังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ที่ระดับ -1.S.D



**Japan Equity: Slightly Overweighted** คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นเป็น Slightly Overweighted หลังดัชนีปรับย่อตัวลงมาในขณะที่พื้นฐานยังเหมือนเดิม นอกจากนี้ยังได้ปัจจัยเสริมอย่างตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นที่ผ่อนคลายลงมาที่ระดับ 3.3% ในเดือน ก.พ. (จาก 4.3%) นอกจากนี้ตัวเลข Manufacturing PMI ปรับฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด มาขึ้นที่ระดับ 48.6 (จาก 47.7) รวมถึงค่าเงินเยนกลับมาแข็งค่าขึ้นที่ระดับ 130 JPY/USD ซึ่งจะลดผลกระทบจากการขาดดุลการค้าซึ่งมาจากต้นทุนสินค้านำเข้า นอกจากนี้ยังคาดหวังคาดการณ์รายได้-กำไร Q1 ที่จะปรับตัวดีขึ้นหลังจากเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศรวมถึงนโยบายจีนเปิดประเทศที่นักท่องเที่ยวจีนสามารถออกเดินทางไปยังต่างประเทศได้



**China Equity: Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนสู่ระดับ Overweighted หลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้ สะท้อนว่าทางการจีนนั้นเลือกที่จะให้ความสำคัญกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจมากขึ้น



**Emerging Equity: Neutral** ปรับเพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน EM สู่ระดับ Slightly Overweighted โดยเป็นผลจากการปรับเพิ่มน้ำหนักบนตลาดหุ้นอินเดีย



**Gold: Underweighted** คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดคดในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023 ประกอบกับสินทรัพย์ปลอดภัยอย่างพันธบัตรมีความน่าสนใจมากกว่า หลัง Yield โดยรวมปรับตัวขึ้นมา



**Oil: Underweight** คมน้ำหนักการลงทุนในน้ำมันน้อยกว่าตลาด การเข้าสู่ช่วง late cycle ของการปรับขึ้นดอกเบี้ยและโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้นในปี 2023 จะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันมีแนวโน้มลดลงตามลำดับ



**Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweighted** คมน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดคดในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023

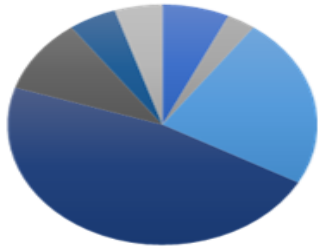


**Fixed Income: Neutral** คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ในระดับ Neutral โดยเน้นไปที่ตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับสภาพของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



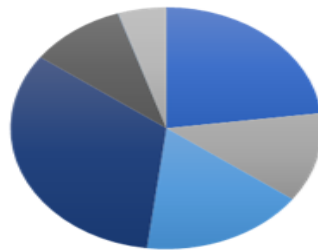
## Strategic Asset Allocation Recommendation

## Conservative



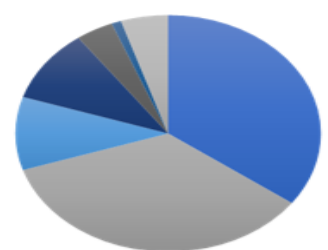
ER = 4.23 %  
S.D = 3.94 %  
Var95 = -2.27 %  
Sharpe ratio = 0.37

## Balance



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

## Growth



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

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

Asset Class	Selection	Prev.	New	Conservative			Moderate			Aggressive		
				SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	NT	NT	7.00%	3.00%	0.00%	23.0%	15.50%	0.00%	35.0%	24.50%	0.00%
	U.S.	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		3.00%	0.00%		5.00%	0.00%		8.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		1.00%	0.00%		2.50%	0.00%		2.50%	0.00%
	Overall EM portion	NT	OW	3.00%	4.00%	3.00%	12.00%	8.00%	2.00%	35.00%	26.00%	0.00%
	China	OW	OW		2.00%	0.00%		5.50%	0.00%		8.00%	0.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	NT	OW		1.00%	1.00%		2.00%	2.00%		2.00%	2.00%
Thailand	OW	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		1.00%	0.00%	
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	8.00%	-4.00%	5.0%	7.00%	-4.00%	5.0%	6.00%	-2.00%
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	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) 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> 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 และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800