



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1675-1700 จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา 1,681.30 จุด /+0.24%)
- ตลาดสัปดาห์นี้คาดจะผันผวนเชิงบวก นักลงทุนรอดูการประชุม FOMC กลางสัปดาห์ (1-2 ก.พ.) คาด Fed อาจจะมีนโยบายการเงินที่ไม่เข้มเหมือนก่อน
- การเปิดประเทศของจีนยังเป็นตัวช่วยภาพตลาดอยู่บ้าง แต่อย่างไรก็ตาม สัปดาห์นี้ต้องจับตาดูการฟื้นความสัมพันธ์จีน-สหรัฐฯ ซึ่งจะมีการส่งตัวแทนมาพบปะกัน ภาพรวมการค้า สหรัฐฯ-จีน อาจจะถูกดีขึ้น
- ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นจากเศรษฐกิจเป็นตัวช่วยหนุน (ติดตามประชุม OPEC+ 1 ก.พ.) และจับตาดูราคาก๊าซ หากลงต่อ จะกระทบหุ้น BANPU
- การรายงานกำไรของหุ้นที่ต่ำกว่าคาดทั้งไทย และต่างประเทศ เป็นตัวรบกวนบรรยากาศการลงทุน

Strategy

- ตลาดอยู่ในช่วงของการปรับฐาน (1677-1690 จุด) ถ้า break เหนือ 1690 จุดได้ คือดี้
- รอดูประชุม FOMC (1 ก.พ.) จับสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยครั้งต่อไป หากนักลงทุนไม่กลัว ดัชนีฯ มีโอกาสดีเหนือ 1700 จุด หุ้นต่างชาติเล่น จะเป็น CPALL, BBL, KBANK
- หุ้น size เล็ก-กลาง ราคาลงมาลึก BLA,
- พอร์ตหุ้นวันนี้ แนะนำหุ้น WHA และ TU เข้ามา หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย WHA(10%), TU(10%), BH(10%), SPALI(10%), CENTEL(15%), KTB(10%), KCE(10%), GFPT(10%)

*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

WHA: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 3.90 บาท) “ทยอยโอนที่ดินให้กับลูกค้ากลุ่ม EV, ปี '23 ตั้งเป้า Presale 1.7 พันไร่”

- ทยอยโอนที่ดินแปลงใหญ่ให้กับลูกค้า กลุ่ม EV (ค่ายรถยนต์ไฟฟ้าจีน) ส่วนเป้าปี 2023 ประเมิน Presale ที่ 1.7 พันไร่ ไซเบอร์ของเป็นพื้นที่ขายหลัก
- รายได้ฝั่ง Recurring ปี '23 จะเติบโตพร้อมกับยอดขายและโอนที่ดิน ในปีจีนเปิดประเทศอย่างเป็นทางการคือ Pend up Demand ที่สำคัญ
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 3.17 พัน ลบ. และ 4.07 พัน ลบ. +23%YoY, +29%YoY ตามลำดับ

Technical : JMT, BCH

Derivative In Trend

S50H23 : ถือ Long	ทองคำ: Trading Long
แนวรับ : 994-997 จุด	แนวรับ : 1915-1924
แนวต้าน : 1003-1007 จุด	แนวต้าน : 1934-1942
Cut : 993 จุด	Cut : 1910 จุด

Company Report

- (+) CK (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) 4Q22E ฟื้นต่อเนื่อง YoY, 2023E โตตาม backlog และมีโอกาสดีกว่าคาด
- (-) JMT (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 64.00 บาท) 4Q22E กำสัทธิใหม่, cash collection เพิ่มขึ้นในอัตราชะลอตัว
- (0) EPG (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 10.00 บาท) 3QFY23E ยังชะลอตัว, 4QFY23E จะดีขึ้นจาก Aeroflex, Aeroklas
- (0) KBANK (ซื้อ/เป้า 175.00 บาท) เป้าหมายทางการเงินปี 2023E ใกล้เคียงกับที่ราคา
- (0) CPN (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) แผนการเติบโต 5 ปีข้างหน้าและเป้าการเติบโตปี 2023E ดีตามคาด

Economic Outlook

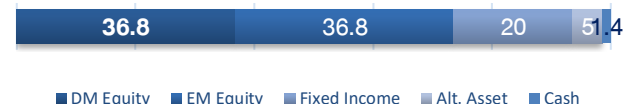
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวในกรอบแคบ โดยตลาดกลับเข้ามาซื้อหุ้นในกลุ่มเติบโต (Growth) และกลุ่มวัฏจักร (Cyclical) อย่างต่อเนื่อง ซึ่งปัจจัยที่หนุนให้ตลาดในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวขึ้น คาดว่าเป็นผลมาจากการรายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนสหรัฐฯ ในไตรมาส 4 ที่ส่วนใหญ่ออกมาดีกว่าที่คาด อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของสหรัฐฯ ในเดือนธ.ค. ออกมาขยายตัวในอัตราที่ชะลอและตัวเอง GDP ของสหรัฐฯ ในไตรมาส 4 ที่ออกมาขยายตัวในอัตราที่ชะลอ โดย 2 ปัจจัยหลัก อาจเป็นปัจจัยที่ทำให้ตลาดมองว่าทางธนาคารกลางสหรัฐฯ จะเริ่มพิจารณาหยุดการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และเริ่มกลับทิศทาง การดำเนินนโยบายทางการเงินจากเข้มงวดสู่ผ่อนคลายอีกครั้งในช่วงปลายปี
- ติดตามการประชุมการดำเนินนโยบายทางการเงินของหลายธนาคารกลางทั่วโลก โดยนักวิเคราะห์คาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.25% ขณะที่ฝั่งของธนาคารกลางยุโรปและอังกฤษจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.50% ทั้งนี้หลังจากจีนมีนโยบายกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง ส่งผลให้ความเสี่ยงในการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในฝั่งยุโรปลดลง ทางทีมจึงมีมุมมองว่ามีแนวโน้มที่ธนาคารกลางยุโรปอาจจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปริมาณที่มากกว่าฝั่งสหรัฐฯ

What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขตลาดแรงงานของสหรัฐฯ โดยสัปดาห์นี้จะมีทั้งตัวเลขตำแหน่งงานว่างเปิดรับใหม่เดือนธ.ค. อัตราว่างงานเดือนธ.ค. และการจ้างงานนอกภาคการเกษตรเดือนธ.ค. ซึ่งภาพรวมนักวิเคราะห์คาดว่าตัวเลขแรงงานของสหรัฐฯ จะออกมาชะลอตัวลง

พร้อมทั้งติดตามการรายงานดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อภาคการผลิตในเดือนธ.ค.ของจีนจากสำนักสถิติจีน โดยนักวิเคราะห์คาดว่าค่าจะปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 49.70 จากเดือนก่อนหน้าที่ 47.00 ซึ่งหนุนมาจากการที่ทางการจีนประกาศกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง ซึ่งจะเป็นบวกกับตลาดหุ้นจีนในด้านปัจจัยพื้นฐาน

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,681.30 จุด เพิ่มขึ้น 9.96 จุด (+0.60%) มูลค่าการซื้อขาย 57,796.80 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ความกังวลเศรษฐกิจสหรัฐยังคงมีอยู่ แต่บอลลุ่มลดดอกเบี้ยประชุม Fed ตัวแปรในประเทศ แรงเข้าซื้อหุ้นกลุ่มแบงก์ และการรายงานงบ 4Q22

Most Active

1. BBL
2. KBANK
3. PTTEP

Top Gainers

1. BWG
2. APCO
3. THREL

Top Losers

1. M-PAT
2. NC
3. TFI

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
PETRO	1200.33	1034.06	1.78%
FIN	2827.99	4544.29	1.65%
CONMAT	1337.33	9206.83	1.36%
BANK	13587.80	399.27	1.09%
HEALTH	2341.83	7391.71	0.95%
PROP	2343.62	269.12	0.80%
SET	57796.80	1681.3	0.60%
ENERG	10081.42	24614.71	0.59%
ICT	2121.30	169.57	0.56%
TRANS	3622.96	381.89	0.48%
FOOD	2528.30	12723.43	0.26%
COMM	4050.30	39221.24	0.07%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	(2,097)	2,190	37,321	37,321
Stock				
Foreign	2,828	2,921	22,265	22,265
Institution	694	(5,509)	(24,408)	(24,408)
Retail	(2,957)	2,329	(2,073)	(2,073)
Proprietary	(564)	258	4,216	4,216
Futures				
Foreign	26,598	(2,603)	(45,147)	(45,147)
Institution	(2,588)	(1,332)	414	414

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	-31	-18	-1,640	-1,640	-1,640
Indonesia	61	114	-178	-178	-178
Japan		-640	-696	-696	-696
Malaysia	-0	-6	-40	-40	-40
Philippines	18	33	134	134	134
South Korea	1	1	5,556	5,556	5,556
Sri Lanka	-0	-0	1	1	1
Taiwan	383	1,103	4,547	4,547	4,547
Thailand	86	89	664	664	664
Vietnam	22	22	100	100	100

Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	101.93	0.09	0.1	-1.6
USD-EUR	1.09	(0.00)	-0.2	1.6
USD-GBP	1.24	(0.00)	-0.2	2.6
YEN-USD	129.9	(0.34)	-0.3	0.8
CNY-USD	6.79	0.02	0.3	1.6
THB-USD	32.80	(0.02)	-0.1	5.6

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
World				
The Global Dow	4,000.49	12.31	0.31	8.2
The Global Dow Euro	3,474.8	14.99	0.43	6.3
DJ Global	494.59		0.00	7.4
Bloomberg World Index	384.74	0.47	0.12	7.1
MSCI World	2,785.84	8.22	0.30	7.0
MSCI Emergin Market	1,051.19	(1.27)	-0.12	9.9
MSCI Thailand	548.99	3.00	0.55	0.0
Americas				
Dow Jones	33,978.08	28.67	0.1	2.5
NASDAQ	11,621.71	109.30	0.9	11.0
S&P 500	4,070.56	10.13	0.3	6.0
Europe				
Stoxx Europe 600	455.17	1.19	0.3	7.1
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,178.01	4.03	0.1	10.1
France CAC 40	7,097.21	1.22	0.0	9.6
German DAX	15,150.03	17.18	0.1	8.8
UK FTSE 100	7,765.15	4.04	0.1	4.2
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	170.54	0.49	0.3	9.5
Thailand SET Index	1,681.3	9.96	0.6	0.8
China Shanghai SE Composit	3,264.81	24.54	0.8	5.7
China Shenzhen CSI 300	4,181.53	25.52	0.6	8.0
Hong Kong Hang Seng	22,688.9	122.12	0.5	14.7
Philippines Philippines Stock Exchange	7,052.16	9.46	0.1	7.4
Indonesia Jakarta SE Composite	6,898.98	34.16	0.5	0.7
Japan Nikkei	27,382.56	19.81	0.1	5.1
Singapore Straits Times	3,394.21	17.02	0.5	4.4
South Korea Korea Stock Exchange	2,484.02	15.37	0.6	10.2
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,117.1	9.02	0.8	10.9
Taiwan TaiwanWeighted	14,932.93	5.92	0.0	5.6

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,497.55	15.73	13.20	12.59	4.18
PHILIPPINE	7,052.16	16.39	14.07	12.77	1.97
SINGAPORE	3,394.21	12.14	11.25	10.70	3.91
KOSPI INDEX	2,463.65	11.73	12.87	9.70	1.73
THAILAND	1,681.30	15.69	15.80	14.50	2.73
SET 50	1,003.12	17.75	17.01	15.70	2.42
INDAI	59,330.90	22.12	22.07	18.45	1.33
INDONESIA	6,898.98	13.35	14.46	13.02	2.61
VIETNAM	1,117.10	12.05	10.70	9.31	1.78
CHINA	3,422.19	14.85	10.68	9.42	2.61
SHANGHAI SE	3,264.81	14.80	10.66	9.40	2.61
HONGKONG	22,688.90	8.15	10.77	9.83	2.95
DOW JONES	33,978.08	19.97	17.85	15.92	2.03
S&P 500	4,070.56	19.72	18.35	16.58	1.66
NASDAQ	11,621.71	56.94	25.42	20.73	0.91
DAX INDEX	15,150.03	14.14	12.19	11.02	3.42
NIKKEI 225	27,416.91	18.48	14.95	15.16	2.14
Stock 600 (Europe)	455.17	15.66	12.89	12.10	3.19
MSCI WORLD	2,785.84	17.92	16.34	15.05	2.15

Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	111.6	(0.78)	-0.7	-1.1
Crude Oil - WTI (spot month)	79.7	(1.33)	-1.6	0.1
Crude Oil - Brent	86.7	(0.81)	-0.9	1.8
Coal Newcastle (USD/Ton)	358.1	2.50	0.7	-34.1
Baltic Dry Index	676.0	(1.00)	0.0	-55.4
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	219.0	1.80	0.8	5.6
Sugar Futures (USD / lb.)	21.0	0.28	1.4	4.6
Copper (LME) USD/Ton	9,242.2	(64.26)	-0.7	10.5
China Domestic Hot Rolled Steel	4,195.0		0.0	1.2
GOLD (spot)	1,928.0	(1.17)	-0.1	5.7
Soybean	473.5	(3.60)	-0.8	-1.0

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.20	0.02	0.4	-4.7
US: 5-Year Bond	3.61	0.02	0.5	-9.4
US: 10-Year Bond	3.50	0.01	0.3	-9.1
US: 30-Year Bond	3.62	(0.02)	-0.6	-8.3



Company Report

(+) CK (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) 4Q22E ขึ้นต่อเนื่อง YoY, 2023E ติดตาม backlog และมีโอกาสดีกว่าคาด

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 26.00 บาท อิง SOTP เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 54 ล้านบาท (-48% YoY, -91% QoQ) หากไม่รวมกำไรพิเศษสุทธิราว 150 ล้านบาท คาดการณ์ขนาดทุนปกติอยู่ที่ -96 ล้านบาท ขาดทุนลดลงจาก 4Q21 ที่ -175 ล้านบาท แต่ปรับตัวลงจากกำไรปกติ 3Q22 ที่ 536 ล้านบาท โดยผลการดำเนินงานที่ขาดทุนลดลง YoY เป็นไปตามรายได้ก่อสร้างขยายตัวต่อเนื่องทั้งจากโครงการเดิมและโครงการใหม่ทยอย progress มากขึ้น โดย backlog 4Q22E อยู่ที่ 5.6 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 4Q21 ที่ 4.6 หมื่นล้านบาท ด้านผลการดำเนินงานลดลง QoQ โดยหลักเป็นผลจากปัจจัยฤดูกาลของ CKP ขณะที่ธุรกิจก่อสร้างยังดีต่อเนื่องตามการรับรู้ backlog เราปรับกำไรสุทธิปี 2022E ขึ้น +6% เป็น 1 พันล้านบาท (+16% YoY) โดยหลักเพื่อสะท้อนกำไรพิเศษ ขณะที่กำไรปี 2023E ที่ 1.6 พันล้านบาท (+50% YoY) แต่มองว่ามีโอกาสดีกว่าคาด เนื่องจากเราคาดการณ์บริษัทจะสามารถเร่งงานก่อสร้างโครงการหลวงพระบางได้ทันทีหลังลงนามสัญญาจากการที่เตรียมไซต์ไว้แล้ว และส่วนแบ่งกำไร BEM อาจมี upside เช่นกันจากจีนเปิดประเทศ ราคาหุ้นปรับตัวลง และ underperform SET -7% ใน 1 เดือน จาก profit taking รวมถึงแนวโน้มผลการดำเนินงานปกติ 4Q22E ที่กลับมาขาดทุนอย่างไรก็ตาม เราคงมุมมองบวกต่อ CK โดยมี catalysts จาก 1) การลงนามสัญญาโครงการหลวงพระบางใน 1Q23E (เรารวมไว้ในประมาณการแล้ว) แต่เรามองว่ารายได้ก่อสร้างปี 2023E มีโอกาสดีกว่าคาดจากการที่สามารถเร่งงานก่อสร้างได้ทันที และ 2) โครงการสายสีส้ม แม้จะมีคดีความ แต่เชื่อว่าท้ายที่สุดจะลงนามได้ ซึ่งจะเป็น upside ราว 5 บาท/หุ้น

(-) JMT (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 64.00 บาท) 4Q22E กำสัทธิใหม่, cash collection เพิ่มขึ้นในอัตราชะลอตัว

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 64.00 บาท อิงวิธี GGM ได้ 2023E PBV ที่ 4.1x (5-yr average PBV) (เดิมราคาเป้าหมาย 75.00 บาท เทียบกับ 2023E PBV ที่ 4.7x) โดยเป็นผลของการปรับกำไรสุทธิ และทำให้ ROE ระยะยาวปรับตัวลงเป็น 14% จากเดิมที่ 17% เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 501 ล้านบาท (+5% YoY, +10% QoQ) จากรับรู้ส่วนแบ่งกำไร JKAM เพิ่มขึ้น โดยปัจจุบัน JKAM ซื้อหนี้เสียจาก KBANK ที่ 7.0 หมื่นล้านบาท (สูงกว่าเป้าที่ 5.0 หมื่นล้านบาท) และค่าใช้จ่ายสำรองที่ต่ำเป็นปกติใน 4Q22E ขณะที่รายได้จากธุรกิจ AMC ยังทรงตัว YoY/QoQ ในช่วงเงินเฟ้อ และน้ำท่วม, เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -16% เป็น 2.2 พันล้านบาท (+26% YoY) จากการปรับ 1) ลด AMC yield เป็น 24% (เดิมใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 27%) ตาม cash collection ที่เติบโตในอัตราชะลอ และเพิ่มกองหนี้ Fully-amortized ที่ลดลง จากช่วงที่เร่งตัวในปี 2020-2021, 2) เพิ่ม cost to income จากค่าใช้จ่าย IPO ของ JAM ในปี 2023E และ 3) รับรู้ส่วนแบ่งของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเพิ่มขึ้น ตามสัดส่วนการถือหุ้น JAM ลดลง หลังการสละสิทธิ์ซื้อหุ้นเพิ่มทุนให้ KINVESTURE ที่ 9.9% ราคาหุ้น underperform SET -22% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จาก cash collection ที่เพิ่มขึ้นในอัตราชะลอ และการเข้าซื้อหนี้เสียที่ต่ำในช่วง 9M22 อย่างไรก็ตามเรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานในอนาคตที่จะเติบโตสูง หนุนโดยการทยอยกลับมาขายหนี้เสียของสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้น, มีโอกาสขยายธุรกิจเพิ่มขึ้นจากเงินเพิ่มทุน KINVESTURE จำนวน 3.5 พันล้านบาท รวมถึงยังสามารถระดมทุนจากหุ้นกู้ได้เพิ่ม จาก D/E ที่ต่ำเพียง 0.5x

(0) KBANK (ซื้อ/เป้า 175.00 บาท) เป้าหมายทางการเงินปี 2023E ใกล้เคียงกับที่เราคาด

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" KBANK และราคาเป้าหมายที่ 175.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.78x (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา เพราะเป้าหมายทางการเงินปี 2023E ใกล้เคียงกับที่เราคาด โดยตั้งเป้าสินเชื่อได้ที่ 5-7% (เราคาด 4%) จากสินเชื่อรายใหญ่และรายย่อยที่เป็น high yield โดยเฉพาะใน digital loan ส่วน NIM อยู่ที่ 3.30-3.45% (เราคาด 3.30%) ทรงตัวเมื่อเทียบกับปีก่อนที่ 3.33% เพราะจะเน้นรายใหญ่มากขึ้น ส่วน Credit cost ที่ 175-200bps (เราคาด 180bps) ทรงตัวระดับสูงต่อเนื่อง เพราะมองเห็นความเสี่ยง recession ที่เกิดขึ้นใน 2H23E และตั้งเป้าจะ clean up NPL ให้หมดในปี 2023E เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +9% YoY จากฐานต่ำปีก่อน ขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q23E จะทรงตัว YoY จากแนวโน้มสำรองที่ยังทรงตัวระดับสูง แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากฐานต่ำและ OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล ราคาหุ้นลดลง -2% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากแนวโน้มสำรองที่ยังคงเพิ่มขึ้น แต่อย่างไรก็ดี เราคาดว่าราคาหุ้นลงมารีบประเดิมเรื่องกำไร 4Q22 ที่ออกมาต่ำกว่าคาดไประดับหนึ่งแล้ว ขณะที่ valuation ยังไม่แพงซื้อขายเพียง 0.69x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) เทียบกับคู่แข่งอย่าง SCB ที่ซื้อขายกันที่ 0.80x PBV

(0) CPN (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) แผนการเติบโต 5 ปีข้างหน้าและเป้าการเติบโตปี 2023E ดีตามคาด

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" CPN และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 80.00 บาท อิง SOTP โดยแบ่งเป็น ธุรกิจหลัก = 79.00 บาท อิง DCF (WACC 7.5%, Terminal Growth 2.5%) และธุรกิจ Residential = 1.00 บาท อิง Forward PER กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ 8.0x โดยเรามองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ (CEO Forum) เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา เพราะเป้าหมายยังเป็นไปตามที่เราคาด โดยเป้าหมายการเติบโตของรายได้ในปี 2023E อยู่ที่ 20-30% YoY (เราคาด 26% YoY) โดยจะทำให้ส่วนลดค่าเช่ากลับมาเท่าช่วง pre-covid ภายใน 1H23E ซึ่งถือว่าเร็วกว่าคาดเดิมที่ 2H23E (แต่เป็นไปตามที่เราคาด) ส่วนเป้าหมายการเติบโตใน 5 ปีข้างหน้า (ปี 2023-2027) รายได้รวมจะโต CAGR ที่ 14-16% ตั้งเป้าสัดส่วนของ Non-Retail จะอยู่ที่ 20-25% (ปัจจุบันที่ 13%) จากธุรกิจ Residential และโรงแรม ส่วนธุรกิจ Retail จะเน้นการขายที่เวียดนามและ SEA มากขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2022E/2023E อยู่ที่ 1.0 หมื่นล้านบาท (+44% YoY) / 1.2 หมื่นล้านบาท (+19% YoY) จากการให้ส่วนลดค่าเช่าลดลงในปี 2022E เหลือ 13% จากปี 2021 ที่ 39% ส่วนปี 2023E จะให้ส่วนลดค่าเช่าที่ 5% ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไรใน 4Q22E-1Q23E จะเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY และ QoQ เพราะให้ส่วนลดค่าเช่าลดลงต่อเนื่อง และเป็นช่วง High season ราคาหุ้นปรับตัวลดลง -3% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ขณะที่ราคาหุ้นในปัจจุบันยังไม่แพงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนโควิด (ปี 2019 ทำจุดสูงสุดราว 80.00 บาท) และเราคาดว่ากำไรสุทธิจะกลับไปเท่าปี 2019 ในปี 2023E ทำให้เรามองว่าราคาหุ้นจะยังคง Outperform ต่อได้



Company Report

(0) EPG (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 10.00 บาท) 3QFY23E ยังชะลอตัว, 4QFY23E จะดีขึ้นจาก Aeroflex, Aeroklas

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 10.00 บาท จากเดิม 12.00 บาท ยังคงอิง FY23E core PER ที่ 21.5 เท่า (5-yr average PER) เราประเมินกำไรปกติ 3QFY23E ที่ 325 ล้านบาท (-14% YoY, -7% QoQ) แนวโน้มชะลอตัวกว่าที่เคยทำได้ โดยเป็นผลจาก 1) Aeroflex เติบโตช้าลง โดยเป็นผลจากปัจจัยฤดูกาลที่มีวันหยุดเยอะ และ u-rate ที่ลดลง และ 2) EPP ที่ยังชะลอตัวจากการใช้กลยุทธ์ด้านราคา เพื่อระบายสินค้าในสต็อกที่มีต้นทุนสูง ส่งผลให้ GPM ยังทรงตัวต่ำ ขณะที่ Aeroklas ยังทำได้ตามอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ดีขึ้น และส่วนแบ่งกำไร JV ที่ดีขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่เติบโตตามอุตสาหกรรมยานยนต์ ดังนั้น ส่งผลให้ 9MFY23E จะมีกำไรปกติที่ 925 ล้านบาท -21% YoY เราปรับประมาณการกำไรปกติ FY23E ลง -15% เป็น 1.3 พันล้านบาท -16% YoY จาก 3QFY23E ที่ชะลอตัวกว่าที่ทำได้ สำหรับกำไร 9MFY23E จะคิดเป็น 73% จากทั้งปี ส่วน 4QFY23E จะกลับมาดีขึ้น QoQ จากทั้ง 3 กลุ่มธุรกิจ โดยเฉพาะจาก 1) Aeroflex ที่จะฟื้นตัวดี จากปัจจัยฤดูกาล จะมีคำสั่งซื้อใหม่เพิ่มขึ้นในหลายประเทศจาก สหรัฐ, ญี่ปุ่น และเวียดนาม, 2) EPP จะดีขึ้นตามการบริโภคที่ฟื้นตัว และต้นทุนวัตถุดิบใหม่ที่ถูกลง และ 3) Aeroklas จะยังเติบโตตามอุตสาหกรรมยานยนต์ ราคาหุ้น underperform SET -16%/-20% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากแนวโน้มผลการดำเนินงาน 3QFY23E ที่ชะลอตัวตามปัจจัยฤดูกาล, ต้นทุนที่ยังสูง และเงินบาทที่แข็งค่าทำให้เกิด FX loss ค่อนข้างสูง ทั้งนี้ เรายังแนะนำ “ซื้อ” โดยราคาหุ้นที่ปรับลดลงสะท้อนปัจจัยลบดังกล่าวไปมากแล้ว valuation ปัจจุบันน่าสนใจที่ FY23E core PER ที่ 18.9 เท่า คิดเป็น -0.5SD ขณะที่เรายังคงมองผลการดำเนินงาน 4QFY23E และ FY24E จะเติบโตดีขึ้นจากการเติบโตของทุกกลุ่มธุรกิจ รวมทั้งจะทยอยได้ผลบวกมากขึ้นจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (27 ม.ค.) เนื่องจากนักลงทุนงานรับการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่บ่งชี้ว่าเงินเฟ้อจะลดตัวลง รวมถึงการรายงานผลประกอบการไตรมาส 4 ของบริษัทจดทะเบียนที่ดีกว่าคาด นอกจากนี้ นักลงทุนจับตาดูการประชุมกำหนดนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ในสัปดาห์หน้า
- ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 33,978.08 จุด เพิ่มขึ้น 28.67 จุด หรือ +0.08%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,070.56 จุด เพิ่มขึ้น 10.13 จุด หรือ +0.25% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,621.71 จุด เพิ่มขึ้น 109.30 จุด หรือ +0.95%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันศุกร์ (27 ม.ค.) เนื่องจากนักลงทุนปรับตัวรับการเปิดเผยผลประกอบการที่ไร้อคติทางจากบริษัทจดทะเบียนต่าง ๆ ในยุโรป ขณะที่ภาวะเงินเฟ้อที่ชะลอตัวในสหรัฐได้ช่วยหนุนบรรยากาศการซื้อขายก่อนธนาคารกลางหลายแห่งจะประชุมนโยบายการเงินในสัปดาห์หน้า
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 455.17 จุด เพิ่มขึ้น 1.19 จุด หรือ +0.26%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,097.21 จุด เพิ่มขึ้น 1.22 จุด หรือ +0.02%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,150.03 จุด เพิ่มขึ้น 17.18 จุด หรือ +0.11% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,765.15 จุด เพิ่มขึ้น 4.04 จุด หรือ +0.05%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันศุกร์ (27 ม.ค.) โดยราคาตลาดต่ำกว่าระดับ 80 ดอลลาร์/บาร์เรล และเป็นระดับต่ำสุดในรอบกว่า 1 สัปดาห์ เนื่องจากนักลงทุนแหงายทำกำไร ท่ามกลางความวิตกกังวลกับแนวโน้มตลาดก่อนการประชุมของกลุ่มโอเปกพลัสในสัปดาห์หน้า และสหภาพยุโรป (EU) จะเริ่มแบนผลิตภัณฑ์น้ำมันของรัสเซียในวันที่ 5 ก.พ.
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 1.33 ดอลลาร์ หรือ 1.6% ปิดที่ 79.68 ดอลลาร์/บาร์เรล และลดลง 2.4% ในรอบสัปดาห์ที่แล้ว
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 81 เซนต์ หรือ 0.9% ปิดที่ 86.66 ดอลลาร์/บาร์เรล และลดลง 1.1% ในรอบสัปดาห์ที่แล้ว
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบเล็กน้อยในวันศุกร์ (27 ม.ค.) แต่ปรับตัวขึ้นเป็นสัปดาห์ที่ 6 ติดต่อกันหลังแตะระดับสูงสุดในรอบ 9 เดือนในช่วงต้นสัปดาห์ โดยสัญญาทองคำถูกกดดันจากการแข็งค่าของสกุลดอลลาร์ก่อนการประชุมกำหนดนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ในวันที่ 31 ม.ค.-1 ก.พ.
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. ลดลง 0.6 ดอลลาร์ หรือ 0.03% ปิดที่ 1,929.4 ดอลลาร์/ออนซ์ และปรับตัวขึ้น 0.1% ในรอบสัปดาห์ที่แล้ว โดยเป็นการปรับตัวขึ้นเป็นสัปดาห์ที่ 6 ติดต่อกัน

Economic & Company

●BH ผู้ป่วยต่างชาติตั้ง ขยายเตียงรับตีมันต์

BH ปีกปี 2566 รายได้โต ไม่ต่ำกว่า 10% รับเศรษฐกิจสดใส-ท่องเที่ยวฟื้น แถบโควิดคลี่คลาย คาดภายในปี 2566 นี้ จำนวนผู้ป่วยต่างชาติจะมีสัดส่วนประมาณ 50% ใกล้เคียงกับช่วงก่อนโควิด ลุยริโนเวตเตียงผู้ป่วยปูทางรับความต้องการโตต่อเนื่อง ผู้บริหาร "ภญ.อาทิตย์รัตน์ จารุกิจพิพัฒน์" ชูแนวทางกลยุทธ์ 4C1W หนุนเติบโตยั่งยืน

●CENTEL-ERW แววด์ ห้องพัก-ยอดจองพุ่ง

ท่องเที่ยวบูม-ต่างชาติยังไหลเข้าไทยอย่างต่อเนื่อง ดันราคาห้องพักโรงแรมตัวสูงกว่าช่วงก่อนเกิดโควิด-19 ดันรายได้-กำไรโตแกร่งถึงปี 2567 ผู้บริหาร ERW ชี้ เราเกี่ยวข้องกับต้นทุนอัตราดอกเบี้ยสูงทุกกลุ่ม ด้าน CENTEL แยมราคาห้องพักเฉลี่ยต่อวันเร่งตัวสูงกว่าปีก่อน ดันผลงานปีนี้เข้าเป้า

●JMART เขี่ยคืบเร่งประกัน ส่งแคมเปญ J Point แลกพื่อ

เจมารก ประกันภัย ในเครือ JMART เปิดตัวแคมเปญใหม่ Embedded Stackable Insurance จับมือพันธมิตร ใช้เต็ม J Point แลกความคุ้มครองประกันอุบัติเหตุ ครึ่งละ 30 วัน สะสมทุนประกันสูงสุด 500,000 บาท เริ่มแคมเปญตั้งแต่วันที่ 21 มกราคม - 21 เมษายน 2566

●MILL ดิลพันธบัตรต่อยอด สร้าง New-S Curve หนุนโต

MILL ปรับกลยุทธ์การดำเนินงานธุรกิจ ยกระดับเป็นมากกว่าอุตสาหกรรมเหล็ก พร้อมเปิดกว้างหาพันธมิตรทั้งในประเทศและต่างประเทศ สร้าง New-S Curve มุ่งเติบโตอย่างยั่งยืนตามแนวทาง ESG วางเป้าหมาย Net Zero ในปี 2050 พร้อมตั้งเป้าปีโต 10%

●MINT ระดมทุนหุ้นกู้ด้วยสิทธิดอกเบี้ย 6.10%

MINT เตรียมเสนอขายหุ้นกู้ด้วยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น ครั้งที่ 1/2566 (MINT-23PA) กำหนดอัตราดอกเบี้ยช่วง 5 ปีแรกคงที่ที่ 6.10% ต่อปีชำระดอกเบี้ยทุก 6 เดือน และปรับอัตราดอกเบี้ยทุก 5 ปี โดยอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 5 ปี เสนอขายให้แก่ประชาชนทั่วไปในวันที่ 7-9 กุมภาพันธ์ 2566

●NWR แเบ็กล็อกทะลุ 3 หมื่นล. ลุยต่อยอดรับเหมา-อสังหา

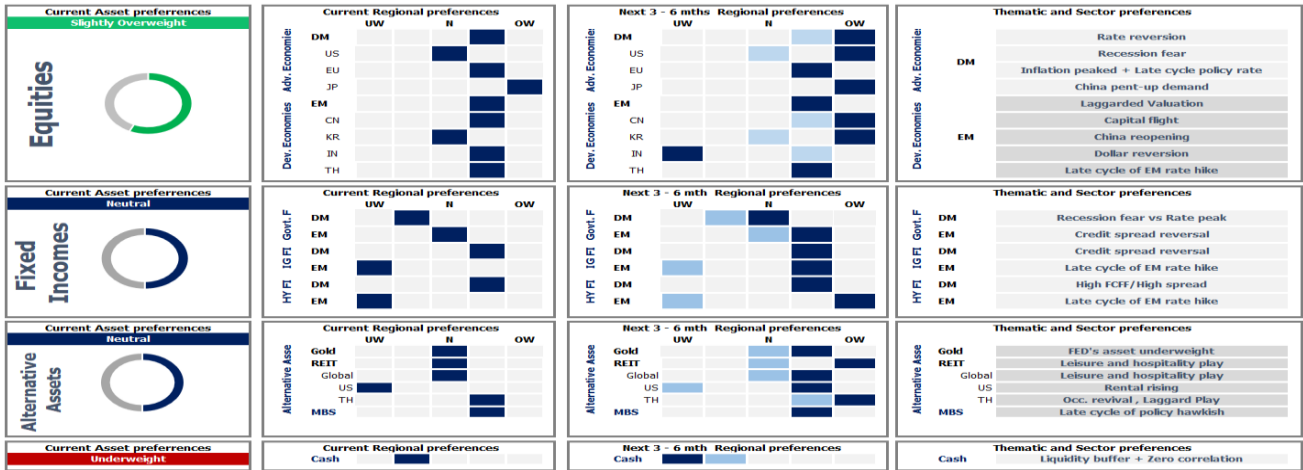
NWR ผลประกอบการปี 2566 มีโอกาสอัตราทำไรมากขึ้น ตั้งเป้ารายได้โต 5-10% ตั้งเป้าโรงงานเข้าพอร์ตเพิ่มอีกราว 10,000 ล้านบาท เติมนงานในมือที่มีอยู่กว่า 30,000 ล้านบาท คาดรับรู้ปี 30% ด้านธุรกิจอสังหาแนวโน้มน่าสดใส เตรียมเปิด 2-3 โครงการใหม่เพิ่ม ทั้งแนวราบ-คอนโด

●TGE คว่าประมูลยะชุมชน 8 เมกวัตต์กำลังผลิต

TGE เผยว่าดัชนีประมูลโครงการโรงไฟฟ้าชุมชนจังหวัดชัยนาท กำลังการผลิตติดตั้ง 8 เมกะวัตต์ ดันผลการดำเนินงานเติบโตแข็งแกร่ง เดินหน้าเพิ่มกำลังการผลิตติดตั้งเป็น 200 MW ในอนาคต

●SK เร่งเครื่องค้นผลงานพื้นที่ แเบ็กล็อกสูง-เงินงานเพียง

SK วายภาพธุรกิจปีกระต่าย ไล่ท้ายดินผลงานเกินอะราวด์ อดดับเบ็กล็อกสูง 310 ล้านบาท จ่อเงินงานใหม่ 120 ล้านบาท คุ้นดินยอดชน 500 ล้านบาท ติคูลูกคิดรายได้ปี 2566 โต 15% แยมครั้งปีหลังลุยประมูลงาน กฟผ. มูลค่า 300 ล้านบาทเต็มพอร์ต



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนระดับ Slightly overweighted จากแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ดูดีขึ้น ประกอบกับภาพการท่องเที่ยวมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องหลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศ



U.S. Equity: Neutral ปรับลดน้ำหนักจาก OW สู่ระดับลงทุนเท่ากับตลาด จากประเด็นการรายงานผลประกอบการและการปรับลดประมาณการกำไรตลาดต่อเนื่อง อีกทั้งการฟื้นตัวของตลาดสหรัฐอเมริกาที่หากเปรียบเทียบกับประเทศอื่นๆ อย่างยุโรปและจีนที่มีความกังวลด้าน Recession เหมือนกันนั้นมีความเสี่ยงต่ำกว่าโดยเปรียบเทียบ



Europe Equity: Slightly Overweight ชะลอการลงทุนในยุโรปและเริ่มทยอยทำกำไรบางส่วนหลังมีการฟื้นตัวระดับประเทศจีนเปิดเมืองและท่องเที่ยวต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา โดยเรามองว่าตลาดฟื้นตัวได้ค่อนข้างดีและทำให้ Valuation โดยรวมนั้นไม่ได้อยู่ในเขตที่ถูกที่สุดแล้ว ในขณะที่ปัจจัยพื้นฐานอย่างกำไรตลาดนั้นยังไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยยะสำคัญ



Japan Equity: Slightly overweight ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นจากการเปิดเมืองของจีน ส่งผลให้ธุรกิจในประเทศของญี่ปุ่นที่เคยซบเซาจากการขาดรายได้ท่องเที่ยวมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเรานับลงทุนในกลุ่ม Mid-Small cap ซึ่งจะได้รับประโยชน์โดยตรงจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนและความร่วมมือระหว่างผู้นำญี่ปุ่นและจีนในช่วงกลางปีที่ผ่านมาถึงโครงการส่งนักท่องเที่ยวญี่ปุ่น



China Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweighted หลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้แม้ว่าจำนวนตัวเลขผู้ติดเชื้อประเภทรุนแรง (Severe case) จะเพิ่มสูงขึ้น สะท้อนว่าทางการจีนนั้นเลือกที่จะให้ความสำคัญกับการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจมากขึ้น



Emerging Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนัก EM โดยรวมเป็น Slightly overweighted จากการปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นจีนและไทย โดยทางทีมให้ประเด็นสำคัญกับการผ่อนปรนมาตรการล็อกดาวน์ของจีนที่ออกมาเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้



Gold: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index มีการปรับตัวลดลง ส่งผลให้เงิน Sentiment เชิงบวกในสินทรัพย์ประเภททองคำเพิ่มขึ้น



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



Property Fund/REITs/IFF: Neutral คมน้ำหนักการลงทุน Global REIT เท่ากับตลาด จากทิศทาง Correlation ระหว่างตราสารทุนกับ Global REIT เพิ่มขึ้น

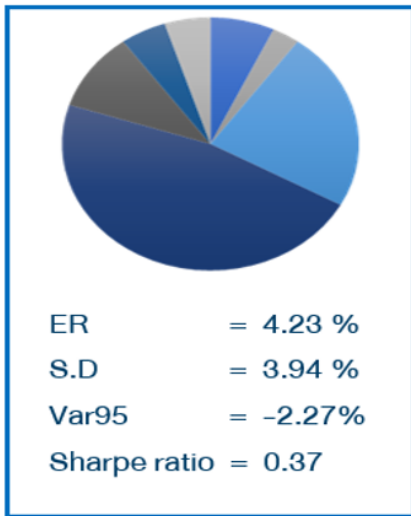


Fixed Income: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้โดยรวมนับลงทุนภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) มากกว่าตลาด จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด

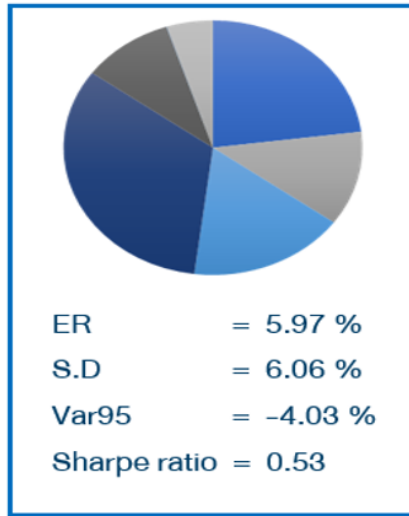


Strategic Asset Allocation Recommendation

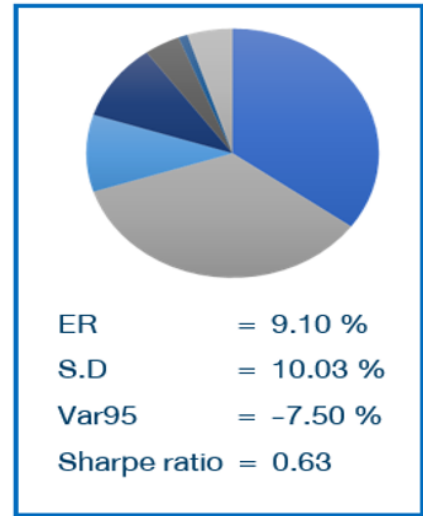
Conservative



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%	6.10%	0.00%	23.0%	18.80%	0.00%	35.0%	29.80%	0.00%
	U.S.	OW	NT		0.00%	-0.50%		0.00%	-1.50%		0.00%	-1.50%
	Europe	OW	OW		0.00%	-0.50%		1.00%	-1.00%		1.00%	-1.50%
	Japan	OW	OW		1.50%	0.50%		3.00%	0.50%		4.50%	1.50%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	2.00%	0.50%	12.00%	7.30%	1.50%	35.00%	25.80%	1.50%
	China	OW	OW		1.50%	-0.50%		4.50%	-0.50%		6.00%	-2.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%
	India	NT	OW		0.50%	0.50%		1.50%	1.00%		2.50%	2.00%
	Thailand	OW	OW		1.00%	0.00%		1.50%	0.00%		3.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	2.40%	0.00%	5.0%	1.40%	0.00%	5.0%	1.40%	0.00%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.0%			0.0%			0.0%
	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 ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับค่านำการลงทุน เพื่อให้มีบทลงทุนและ 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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 และมีได้มีมติแนะนำซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800