



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีแนวโน้มอ่อนตัวลง นักลงทุนรอดูตัวเลข PCE ส่วนปัจจัยภายในยังคงกดดันต่อ
- ตลาดหุ้นส่วนใหญ่จะรอดูคืนนี้ ที่ สหรัฐฯ จะรายงานตัวเลขค่าใช้จ่ายส่วนบุคคล PCE (คาด 3.0% YoY; เดือนก่อน 3.4%) ซึ่งเป็นมาตรวัดเงินเฟ้อ+ ดอกเบี้ย หุ่นที่จะมีผลจากตัวเลขนี้ นอกจากจะเป็นภาพรวมของเงินไหลเข้า-ออก ในภูมิภาคนี้ จะเป็นหุ่นธนาคาร-สถาบันการเงิน
- การประชุม OPEC+ คืนนี้ จะมีผลต่อราคาน้ำมัน วาระที่จะประชุม คือ ผลิตกำลังการผลิต ถ้าออกมาตามนี้ จะบวกต่อราคาน้ำมันและ PTTEP
- นักลงทุนต่างประเทศกลับมาซื้อหุ้นในตลาดเอเชีย แต่ขายหุ้นไทยต่อ สัปดาห์ที่ผ่านมา AOT, CPALL, PTTEP เป็นตัวที่ถูกขายมาก คาดมาจากความกังวลเรื่องเศรษฐกิจและมาตรการของทางการที่เกี่ยวกับตลาดหุ้น
- การปรับค่า FT ขึ้น 0.69 บาท/หน่วย สำหรับงวด ม.ค.-เม.ย. เป็นบวกต่อหุ้นโรงไฟฟ้า
- วันนี้ MSCI จะมี rebalance หุ้น BGRIM, EGCO, RATCH ถูกโยกจาก Standard Index ไปเป็น Small Cap และจะมีการปรับ weight ในหุ้นตัวอื่นๆ ด้วย
- ตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญวันนี้ ตัวเลข PMI ของจีน ตัวเลขผลผลิตมวลรวม สหรัฐฯ และ ผลิต.รายงานภาวะเศรษฐกิจเดือน ต.ค.

Strategy

- ตลาดยังไม่สามารถยืนเหนือ 1400 จุดได้ นักลงทุนต่างประเทศพลิกมาขาย ตามด้วย Volume ทะลุ 5 หมื่นล้านบาทเมื่อวาน ทำให้ต่อกลับมาดูแนวรับ 1380 จุด อีกครั้ง นักลงทุนควรรอดูสัญญาณซื้อของตลาดรอบใหม่อีกครั้ง ระหว่างนี้ พักรอ(รอดู) ไปก่อน หรือขายทำกำไรหุ้นที่ราคาขึ้นมา
- จับกระแสตลาดเล่นหุ้นกลุ่มที่ข่าวบวก ที่เราเห็นช่วงนี้มี 2 กลุ่ม คือ กลุ่มการเงิน (SAWAD, TIDLOR) และกลุ่มโรงไฟฟ้า (BGRIM, GPSC)
- หุ้นกลุ่มที่ยังต้องใช้ความระมัดระวังในการลงทุน(เสี่ยงได้เสี่ยงไปก่อน) ยังเป็นกลุ่มที่อิงการท่องเที่ยว (AOT) และกลุ่มค้าปลีก ที่อิงกับภาวะเศรษฐกิจที่กำลังชะลอตัว
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ AAI, PLANB, COM7 ออก และนำ BCH, BGRIM เข้ามาในพอร์ต และคงหุ้นที่เหลือไว้ทั้งหมด หุ้นในพอร์ตวันนี้ ประกอบไปด้วย BCH(10%), BGRIM(10%), SJWD(10%), BBL(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

- BGRIM : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 27.75 บาท) “ ผลประกอบการค่อยๆ กลับเข้าใกล้ภาวะปกติ ”
- ราคา BGRIM ยังเดินหน้าต่อ คาดว่าราคาน้ำมันดิบและ Gas ที่ปรับตัวลง ทำให้สถานการณ์ในเชิงลบ ค่อยๆ ดีขึ้น ขณะที่ยุบายภาครัฐ คาดว่าจะเป็นลบต่อหุ้นน้อยลงด้วย
- วันนี้ (29) กพ.จะขึ้นค่าไฟงวดใหม่เป็น 4.68 บาท หรือปรับขึ้น 69.07 สตางค์ต่อหน่วย มีผล ม.ค.-เม.ย.67 ชั่วนี้ เป็นบวกต่อหุ้นโรงไฟฟ้าโดยตรง ทำให้รายได้และกำไรสูงขึ้น
- ประเด็นของค่าไฟและต้นทุน Gas คาดจะมีความสอดคล้องกันมากขึ้น คือไม่กดดันโรงไฟฟ้าเอกชนเหมือนช่วงที่ผ่านมา ซึ่งจะทำให้กำไรของ BGRIM มีโอกาสที่จะรักษาระดับ 5-600 ล้านบาท/ไตรมาส ได้อีกครั้ง
- เรากำลังรอดูการเดินหน้ากลยุทธ์ใหม่ของบริษัทฯ ในการต่อยอดกำลังการผลิตไฟฟ้าเป็น 10,000 MW (ล่าสุด 3,690 MW) ทั้งในส่วนของกำลังการผลิตใหม่ๆ และการ Funding เงินลงทุนในอนาคต

Technical: HANA, BLC

News Comment

(0) Power (Underweight) มติ กกพ.ขึ้นค่าไฟฟ้างวด ม.ค.-เม.ย. 2024 เป็นบวก แต่ยังมีความเสี่ยงที่จะถูกแทรกแซงจากรัฐ

(0) Bank, Finance (Overweight) กนง. ประกาศคงอัตราดอกเบี้ยที่ 2.5% ตามคาด

Company Report

(+) Pet Food (ปรับขึ้นเป็น Overweight) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงพื้นบ้าน, ต้นทุนขุนาลด, ราคาหุ้นน่าสนใจ

(+) PRM (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 7.70 บาท) 4Q23E พันตัว QoQ จากงานใหม่, เพิ่มเรือ และ u-rate ที่สูงขึ้น

(0) AMATA (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) 2024E presale/transfer ยังดีตามคาด, มีโอกาสปรับราคาขายขึ้น

Economic Outlook

• ตลาดสหรัฐฯ ปิดในกรอบแคบ Dow Jones 0.04% ,S&P500 -0.09% และ NASDAQ -0.16% หลัง GDP 3Q23 2nd est QoQ ออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาดเล็กน้อย โดยรายงานออกมาที่ 5.2% QoQ สูงกว่าที่ตลาดประเมินไว้ที่ 5.0% QoQ จากการลงทุนภาคอสังหาริมทรัพย์ที่สูงกว่าการประมาณการในช่วงก่อนหน้า (6.2%QoQ vs 3.9% QoQ) ส่งผลให้หุ้นในกลุ่มการเงินและวัตถุดิบของสหรัฐฯปรับตัวบวกได้ ในขณะที่หุ้นในกลุ่มที่มีความอ่อนไหวต่อดอกเบี้ยอย่างกลุ่มสื่อสารและสินค้าฟุ่มเฟือยมีการปรับตัวลดลงเล็กน้อยในคืนที่ผ่านมา ทำให้ตลาดแกว่งตัวในกรอบแคบ ทาง DAOL ประเมินว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ จะเคลื่อนไหวแบบมีทิศทางมากขึ้นหลังการรายงานเงินเฟ้อของสหรัฐฯ

• ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เรายังคงน้ำหนักเป็น Slightly overweighted โดยให้น้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทีมคาดว่าผ่านไปแล้วใน 3Q23 สะท้อนผ่าน Earning YoY ที่กลับมาเป็นบวกและ Guidance ของผู้บริหารที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม DAOL มองว่าการฟื้นตัวของตลาดหุ้นสหรัฐฯ อยู่ในกรอบจำกัดจากความกังวลของ FOMC ที่ยังเปิดประตูในการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก 1 ครั้ง

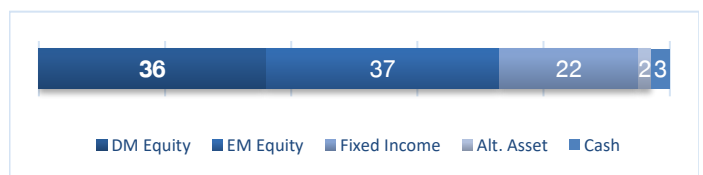
What to Watch

ติดตามการรายงาน NBS Manufacturing PMI จากจีน โดยคาดว่าจะออกมาฟื้นตัวดีขึ้นที่ 49.9 จากก่อนหน้านี้ที่ 49.5 แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่า 50 จุด สะท้อนถึงภาคการผลิตที่ยังคงชะงัก

ติดตามการรายงาน Core PCE YoY ของสหรัฐฯ ประจำเดือนพฤศจิกายน โดยคาดว่าจะออกมาที่ 3.5% YoY จากช่วงก่อนหน้านี้ที่ 3.7% YoY จากราคาบ้านที่มีแนวโน้มชะลอตัวไปในทิศทางเดียวกับ Core CPI ที่มีการรายงานในช่วงก่อนหน้านี้

Date	Major Events	Expected	Prior
30-Nov-23	CN NBS Manufacturing PMI NOV	49.9	49.5
	EA Inflation Rate YoY Flash NOV	2.80%	2.90%
	US Core PCE Price Index YoY OCT	3.50%	3.70%

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

(0) Power (Underweight) มติ กกพ. ขึ้นค่าไฟฟ้างวด ม.ค.-เม.ย. 2024 เป็นบวก แต่ยังมีความเสี่ยงที่จะถูกแทรกแซงจากรัฐ

กกพ. มีมติปรับค่าไฟฟ้างวด ม.ค.-เม.ย. 2024 ขึ้นเป็น 4.68 บาท/หน่วย จากอัตราปัจจุบันที่ 3.99 บาท/หน่วย จากการปรับค่า Ft ขึ้นในงวดถัดไปเท่ากับ 89.55 สตางค์/หน่วย เพิ่มขึ้นจากงวดปัจจุบันที่ 20.48 สตางค์/หน่วย สะท้อนแนวโน้มต้นทุนพลังงานและการทยอยจ่ายคืนหนี้ EGAT (*ที่มา: อินโฟเควสตี*)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลาง ถึงแม้ว่ามติปรับขึ้นค่าไฟฟ้า (จากการปรับค่า Ft) ของ กกพ. จะส่งผลบวกต่อบริษัทผู้ผลิตไฟฟ้า แต่เรามองว่ายังมี ความเสี่ยงที่ค่าไฟงวดใหม่ (ม.ค.-เม.ย. 2024) อาจจะไม่ปรับขึ้น หรือปรับขึ้นน้อยกว่าที่ออกมา จากการให้สัมภาษณ์ของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงพลังงาน และภายใต้สถานการณ์เศรษฐกิจปัจจุบันที่อ่อนแอ ถึงแม้ว่า ค่าไฟใหม่จะเป็นสิ่งที่มีการปรับขึ้นที่น้อยที่สุดจากอัตราปัจจุบันที่ 3.99 บาท/หน่วย มาที่ 4.68 บาท/หน่วย (เพิ่มขึ้น 89.55 สตางค์/หน่วย) ภายใต้เงื่อนไขทยอยจ่ายคืนหนี้ EGAT ออกไป 6 งวด (2 ปี) (ในกรณีที่คนอื่นประกอบด้วยอัตรา 4.93 บาท/หน่วย โดยทยอยคืนหนี้ EGAT 3 งวด และอัตรา 5.95 บาท/หน่วย เพื่อคืนหนี้ EGAT ที่ค้างทั้งหมดในงวดเดียว) ทั้งนี้งวดก่อนหน้านี้ก่อนหน้าปรับ Ft ลง 0.46 บาท/หน่วย (เดิมค่าไฟตาม กกพ. ต้องอยู่ 4.45 บาท/หน่วย แต่รัฐฯปรับลงเหลือ 3.99 บาท/หน่วย) ซึ่งปกติการประกาศค่า Ft จะประกาศ 1 เดือนก่อน effective date โดยรอบก่อนประกาศเดือน ส.ค. เพื่อใช้เดือน ก.ย. แต่รัฐฯมาปรับอัตราใหม่ในเดือน ต.ค. แล้วก็มีผลย้อนตั้งแต่วันที่ ก.ย. อย่างไรก็ตาม หากอัตรา 4.68 บาท/หน่วย สามารถนำมาใช้ได้จริง จะเป็นผลบวกกับกลุ่มโรงไฟฟ้า จากประโยชน์ของ gap ส่วนต่างที่เพิ่มขึ้นจากค่า Ft จากการจ่ายคืนหนี้ EGAT โดยเฉพาะกับโรงไฟฟ้า SPP ที่มีลูกค้าอุตสาหกรรมจำนวนมาก โดยเรียงลำดับจาก หุ่นที่ได้ประโยชน์จากมากไปน้อยคือ GPSC (ซื้อ/เป่า 60.00 บาท) มีลูกค้าอุตสาหกรรมราว 30%, BGRIM (ซื้อ/เป่า 35.00 บาท) มีลูกค้าอุตสาหกรรมราว 20% และ GULF (ซื้อ/เป่า 60.00 บาท) มีลูกค้าอุตสาหกรรมราว 10% อย่างไรก็ตามประเด็นดังกล่าวยังต้องรอความชัดเจนจากภาครัฐฯอีกครั้งว่าจะมีการแทรกแซงหรือไม่ โดยอิงท่าที รัฐมนตรีว่าการกระทรวงพลังงานมีความพยายามที่จะตรึงค่าไฟฟ้าไว้ที่ 3.99 บาท/หน่วย เพื่อลดภาระประชาชน ซึ่งหากค่าไฟฟ้าถูกตรึงไว้จะมีโอกาสเป็นลบกับกลุ่มไฟฟ้าหากไม่สามารถส่งต่อการต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้นได้

(0) Bank, Finance (Overweight) กนง. ประกาศคงอัตราดอกเบี้ยที่ 2.5% ตามคาด

กนง. มีมติเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.50% ต่อปี มีผลทันที โดยประเมินว่าระดับอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันเหมาะสมกับสภาพเศรษฐกิจที่กำลังทยอยฟื้นตัว และขยายตัวอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว ทั้งนี้คาดการณ์ GDP ปี 2023E-24E ที่ 2.4/3.2% หากรวมผลกระทบ Digital Wallet จะทำให้ GDP ปี 2024E ขึ้นเป็น 3.8% ปรับลดจากรอบก่อนที่คาด 4.4% จากภาคการส่งออกสินค้าและภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด ด้านอัตราเงินเฟ้อปี 2023E-24E คาดที่ 1.3%/2.0% หากรวมผลกระทบ Digital Wallet จะทำให้ เงินเฟ้อปี 2024E ขึ้นเป็น 2.2% ปรับลดจากรอบก่อนที่คาด 2.6% (*ที่มา: สปรก.*)

DAOL: มองกลางต่อการคงอัตราดอกเบี้ยของ กนง. ที่ 2.5% เป็นไปตามที่ตลาดและเรคาด ซึ่งเป็นการส่งสัญญาณว่าอัตราดอกเบี้ยในประเทศมีโอกาสน้อยที่จะปรับขึ้น และมีแนวโน้มที่จะปรับตัวลงในปี 2024E ตามเศรษฐกิจที่ฟื้น และเงินเฟ้อที่อ่อนตัว ทั้งนี้ทาง DAOL คาดว่า กนง. จะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงใน 2H24E กลุ่ม Finance เรามองกลางจากต้นทุนทางการเงินที่ยังเพิ่มขึ้นจากการ replacement หุ่นกู้ ในอัตราที่ชะลอตัวตามที่เรคาด ขณะที่ผลการดำเนินงานอื่นที่เริ่มดีขึ้น ทั้ง NPL ที่คาดว่าจะผ่านจุดสูงสุดใน 3Q23 และค่าใช้จ่ายสำรองที่ลดลง ทั้งนี้เรคาดคำแนะนำการลงทุนในกลุ่ม Finance ที่ "มากกว่าตลาด" Top pick เป็น TIDLOR (ซื้อ/เป่า 28.00 บาท) จากสินเชื่อที่เติบโตดี, NPL และ credit cost ได้ผ่านจุดสูงสุดใน 3Q23 แล้ว ส่วนกลุ่มธนาคาร เรามีโอกาสปรับน้ำหนักการลงทุนเป็น "เท่ากับตลาด" จากเดิมที่ "มากกว่าตลาด" เพราะจะรอบดอกเบี้ยขาขึ้น ทำให้คาด NIM ใน 4Q23E จะทำจุด Peak และจะค่อยๆชะลอตัวลงในปี 2024E ทำให้เรคาดแนวโน้มกำไรปี 2024E จะเติบโตแบบชะลอตัวลงที่ +8% YoY จากปี 2023 ที่ +17% YoY สำหรับกลุ่มธนาคารเราเลือก KBANK (ซื้อ/เป่า 155.00 บาท) และ BBL (ซื้อ/เป่า 205.00 บาท) เป็น Top pick



Company Report

(+) Pet Food (ปรับขึ้นเป็น Overweight) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงพื้นตัว, ต้นทุนถูกลง, ราคาหุ้นน่าสนใจ

เราปรับเพิ่มน้ำหนักการลงกลุ่มอาหารสัตว์เลี้ยง (Pet Food) เป็น “มากกว่าตลาด” (จากเดิม “เท่ากับตลาด”) จาก 4 ปัจจัยหลักดังนี้ 1) ตัวเลขส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงของไทยทยอยฟื้นตัว ซึ่งล่าสุดส่งออกอาหารสุนัขและแมวเดือน ต.ค. 2023 กลับมาโต +6% YoY ในรอบ 1 ปี (10M23 = -19%) ขณะที่ตลาดหลักสหรัฐฯ ขยายตัวสูง +21% MoM เช่นกัน สะท้อนสถานการณ์ inventory destocking คลี่คลายต่อเนื่อง, 2) Gross profit margin จะดีขึ้น จากต้นทุนวัตถุดิบหลักอ่อนตัว โดยเฉพาะราคาน้ำมัน (15% ของต้นทุนรวม) ซึ่งเดือน พ.ย. 2023 เราคาดว่าอยู่ที่ USD1,500/ton (-12% YoY, -6% MoM) ปรับลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5 และจะยังทรงตัวต่ำใน 1Q24E, 3) ประเมินกำไรปกติปี 2024E ฟื้นตัวดี +37% YoY และมีแนวโน้มดีกว่าคาด จากการขยายลูกค้าใหม่, และ 4) ราคาหุ้นปัจจุบันกลับมาน่าสนใจ โดยปรับตัวลงเฉลี่ยสูงถึง -38% YTD สะท้อน downside risks ค่อนข้างจำกัดราคาหุ้นกลุ่มอาหารสัตว์เลี้ยงโดยรวม underperform SET เฉลี่ย -7% ใน 6 เดือน แต่กลับมา outperform SET +11% ใน 3 เดือน จากผลการดำเนินงาน 3Q23 ดีกว่าคาด และส่งออกเดือน ต.ค. 2023 พลิกฟื้นกลับมาขยายตัว YoY ในรอบ 1 ปี สำหรับ Top pick ได้แก่ AAI (ซื้อ/เป้า 5.00 บาท) แม้จะเป็นผู้ประกอบการอาหารสัตว์เลี้ยงขนาดเล็ก แต่เรามองว่า AAI น่าสนใจจากประมาณการกำไรปกติปี 2024E โอกาสมี upside สูง จากการขยายลูกค้าใหม่ในสหรัฐฯ ซึ่งเป็นลูกค้ารายใหญ่ ขณะที่ปัจจุบันยังเทรด 2024E PER 16x ต่ำกว่า ITC ที่ 21x

(+) PRM (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 7.70 บาท) 4Q23E ฟื้นตัว QoQ จากงานใหม่, เพิ่มเรือ และ u-rate ที่สูงขึ้น

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายโดย rollover เป็นปี 2024E ที่ 7.70 บาท ยังอิง core PER ที่ 10.0 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) เดิม 7.00 บาท อิง 2023E core PER ที่ 10.0 เท่า เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ (29 พ.ย.) โดยมีประเด็นสำคัญ ได้แก่ 1) เรือ FSU จะกลับมาให้บริการครบใน 4Q23E จาก 3Q23 ที่มี 1 ลำ มีการหยุดปรับปรุง ส่งผลให้ u-rate จะเพิ่มเป็น 70% จาก 3Q23 ที่ 52%, 2) มีการรับเรือ AWB เพิ่ม 1 ลำ ให้บริการแก่ PTTEP ระยะเวลายาว 2 ปี เริ่ม ม.ค.24, 3) เรือ Aframax ได้งานใหม่ในเดือน ต.ค.23 ระยะเวลายาว 6 เดือน และมีโอกาสต่อสัญญาเพิ่ม เป็น time charter จากเดิม spot ทำให้ช่วยลดความเสี่ยงในการรับรู้รายได้ที่ต่อเนื่อง, 4) เรือ domestic trading u-rate จะดีขึ้นใน 4Q24E จากการเข้าสู่ช่วงท่องเที่ยว และจะมีการรับเรือใหม่เพิ่มอีก 1 ลำ จะเป็นเรือขนาดใหญ่ขึ้นขนาด 1.1 หมื่น DWT (ปกติขนาด 3-7 พัน DWT) เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E/24E ขึ้นเล็กน้อย +2%/+3% โดยประเมินกำไรปี 2023E ที่ 1.8 พันล้านบาท +17% YoY และคาดการณ์กำไรปี 2024E ที่ 400 ล้านบาท +15% QoQ จาก FSU ที่ฟื้นตัว และปี 2024E เราประเมินกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.9 พันล้านบาท +6% YoY เติบโตเล็กน้อยจากฐานสูง โดยธุรกิจ offshore จะเติบโตได้ดีที่สุดจากเรือใหม่ทั้ง AWB และ crew boat รวมถึง domestic trading จะรับรู้รายได้เรือใหม่เต็มปีและยังมีแผนขยายเรือขนส่งปิโตรเคมีมากขึ้นราคาหุ้น underperform SET -15%/-7% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไร 3Q23 ที่ต่ำกว่าคาดมาก ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากกำไรปกติ 4Q23E ที่กลับมาฟื้นตัวดี และจะมีกำไรพิเศษจากการขายเรือ FSU 1 ลำ รวมถึงจะดีขึ้นโดดเด่นใน 1Q24E จากการรับรู้รายได้จากเรือใหม่เพิ่มมากขึ้น ด้าน valuation ปัจจุบันน่าสนใจ คิดเป็น 2024E core PER ที่ 6.7 เท่า (-1.5SD) และราคาหุ้นอยู่ระดับใกล้เคียงจุดต่ำสุด (ไม่นับรวมช่วงโควิด) ขณะที่กำไรยังคงดี และแนวโน้มที่จะเริ่มกลับตัวดีขึ้น

(0) AMATA (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) 2024E presale/transfer ยังดีตามคาด, มีโอกาสปรับราคาขายขึ้น

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายที่ 30.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 1.5x (+0.25 SD above 8-yr average PBV) เรามองเป็นกลางต่องาน SET Opportunity Day จาก outlook ยังดีตามคาด หนุนโดย 1) ยอด presale ที่จะทำให้สถิติสูงสุดใหม่ โดยบริษัทคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 1.7-2.0 พันไร่ ในปี 2023E และต่อเนื่องปี 2024E (สูงกว่าเรคาดที่ 1.6 พันไร่), 2) บริษัทจะมีการปรับราคาขายที่ดินในปี 2024E ขึ้น ประมาณ +10% (สูงกว่าเรคาดที่ +7%) และ 3) คาดผลกระทบจำกัด จากการบังคับใช้ Global Minimum Tax (GMT) ขั้นต่ำที่ 15% ในเวียดนามตั้งแต่ปี 2024 เนื่องจากบังคับใช้เฉพาะบริษัทข้ามชาติที่มีรายได้สูงกว่า 750 ล้านยูโร เรากำไรปกติปี 2023E ที่ 1.97 พันล้านบาท (+118% YoY) และปี 2024E ที่ 2.78 พันล้านบาท (+41% YoY) จาก 1) presale ที่ทำสถิติใหม่ปีละ 1.6 พันไร่ (9M23 อยู่ที่ 1.2 พันไร่) และ 2) transfer ปี 2023E/24E ที่สูงถึงปีละ 836 ไร่และ 1.1 พันไร่ หนุนโดย China relocation เข้าไทย และเวียดนามที่เพิ่มขึ้น ระยะสั้นคาดการณ์กำไรปกติ 4Q23E จะหดตัว YoY จากฐาน transfer ที่สูงถึง 231 ไร่ ใน 4Q22 แต่ขยายตัว QoQ จากยอด transfer ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลราคาหุ้น Outperform SET +12% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จาก presale และ transfer ที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เรายังแนะนำ “ซื้อ” จาก presale ที่จะทำให้สถิติสูงสุดใหม่ในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า, ได้ผลบวกราคาขายที่ดินที่ทยอยปรับขึ้น และมี upside จากการขายโรงงานสำเร็จรูปในเวียดนามที่เหลืออีก 2 โรง โดยคาดว่าจะแล้วเสร็จในปี 2024E รวมถึงราคาปัจจุบันยังน่าสนใจเทรดต่ำกว่า 2024E PBV ที่ 1.2x (-0.5SD)



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกเพียงเล็กน้อยในวันพุธ (29 พ.ย.) ขณะที่ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ปิดในแดนลบ เนื่องจากการส่งสัญญาณที่ไม่สอดคล้องกันของเจ้าหน้าที่ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ทำให้ตลาดไม่มั่นใจเกี่ยวกับความยาวนานในการใช้นโยบายคุมเข้มด้านการเงินของเฟด ขณะที่นักลงทุนจับตาดูการเปิดเผยดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ของสหรัฐในวันนี้ เพื่อประเมินแนวโน้มเงินเฟ้อและทิศทางอัตราดอกเบี้ยของเฟด
- ดัชนีเอเชียอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 35,430.42 จุด เพิ่มขึ้น 13.44 จุด หรือ +0.04%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,550.58 จุด ลดลง 4.31 จุด หรือ -0.09% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 14,258.49 จุด ลดลง 23.27 จุด หรือ -0.16%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพุธ (29 พ.ย.) โดยได้แรงหนุนจากความหวังที่ว่าธนาคารกลางยุโรป (ECB) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปีหน้า หลังจากที่ยอรมนีซึ่งมีเศรษฐกิจใหญ่ที่สุดของยุโรปเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อลดลงเกินคาดในเดือนพ.ย. และบรรยากาศการซื้อขายยังได้แรงหนุนจากตลาดหุ้นอิตาลีที่พุ่งขึ้นใกล้ระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2551
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 459.10 จุด เพิ่มขึ้น 2.06 จุด หรือ +0.45%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,267.64 จุด เพิ่มขึ้น 17.51 จุด หรือ +0.24%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,166.45 จุด เพิ่มขึ้น 173.78 จุด หรือ +1.09% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,423.46 จุด ลดลง 31.78 จุด หรือ -0.43%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 2 ในวันพุธ (29 พ.ย.) โดยตลาดยังคงได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่ากลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (โอเปก) และชาติพันธมิตร หรือ โอเปกพลัส จะปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันมากขึ้นในการประชุมวันนี้
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนม.ค. เพิ่มขึ้น 1.45 ดอลลาร์ หรือ 1.9% ปิดที่ 77.86 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนม.ค. เพิ่มขึ้น 1.42 ดอลลาร์ หรือ 1.74% ปิดที่ 83.10 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 4 ในวันพุธ (29 พ.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการร่วงลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ ขณะที่นักลงทุนจับตาดูการเปิดเผยดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ของสหรัฐในวันนี้ เพื่อประเมินแนวโน้มเงินเฟ้อและทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด)
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 6.90 ดอลลาร์ หรือ 0.33% ปิดที่ 2,067.10 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

● BBL ยุติขึ้นดอกเบี้ย มั่นคงเงินเฟ้อได้

"ชาติศรี" หัวเรือ BBL ลั่นไม่ขึ้นดอกเบี้ย ชี้เป็นระดับที่เหมาะสมแล้ว เดินหน้าส่งเสริมลูกค้าให้มีสภาพคล่องเพียงพอ แข่งขันต่างประเทศ เชื่อเงินเฟ้ออาจจะมีบ้างแต่จะคุมได้ แม้เศรษฐกิจจะยังท้าทาย เดินหน้าพัฒนาการบริการในไทย ควบคู่ขยายใหญ่ต่างประเทศ เชื่อรัฐบาลและสปท. จะหนุนเอกชน ด้านดร.กอบศักดิ์ ภูตระกูล หัวหน้าส่งออกปีงบประมาณ 2567

● III รุกเส้นทางจีน-สหรัฐ ตีมาดคัพฟูริโอซัส

III "ทิพย์ ดาลาล" ส่งชกไตรมาส 4/2566 ปริมาณการลงทุนส่งและค่าระวางตั้งรับช่วงไฮซีซั่น เผยเส้นทางจีน-สหรัฐ ต้องการขนส่งเพิ่ม สอดคล้องกับ "หอการค้า" ที่คาดการณ์ส่งออกของไทยไตรมาส 4/2566 โต 6.8% และค่าเงินบาทอ่อนค่าหนุน ขณะที่ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคประเทศคู่ค้าเพิ่ม

● LEO สัญญาณขนส่งฟื้น บึงบอมนอนโลจิสติกส์

LEO บอสใหญ่ "เกดติวิทย์ สิทธิสุนทรวงค์" ซีอีโองานส่งสินค้าเริ่มฟื้นตัว วางกลยุทธ์ดันรายได้ธุรกิจนอนโลจิสติกส์เพิ่ม หนุนงบไตรมาส 4/2566 แจ่มล่าสุดเปิดบริษัทร่วมทุนแห่งใหม่ในกัมพูชา ต่อยอดธุรกิจโลจิสติกส์และคลังสินค้าครบวงจร

● KCE-ITC-JMT ลุ้น SET50 เป้าดัชนีปีหน้า 1,700 จุด

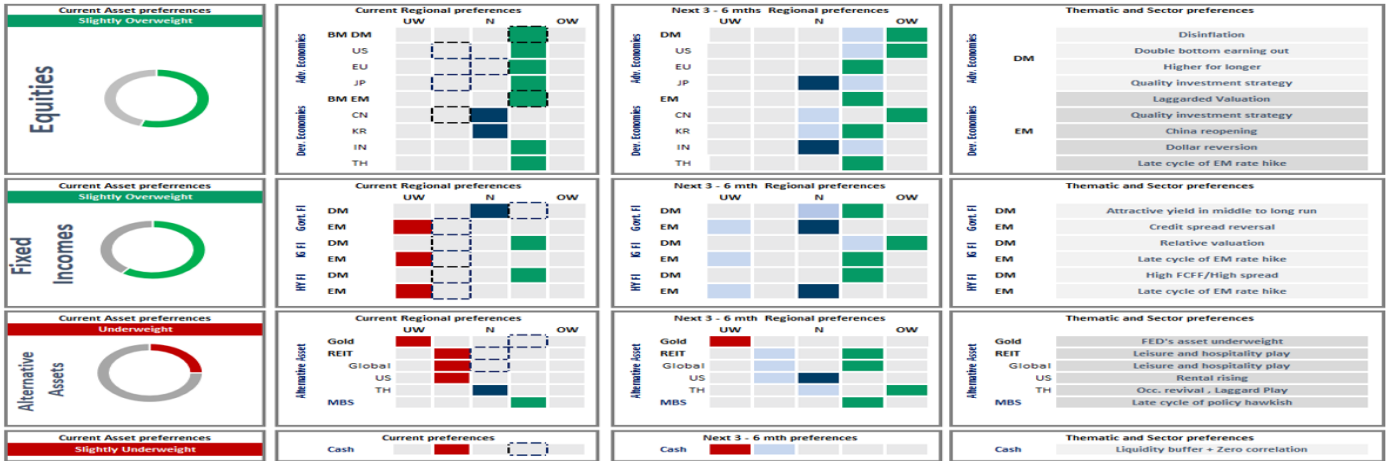
จับตาดอก.ประกาศรายชื้อหุ้นที่ใช้คำนวณดัชนี SET50/100 และ SET50FF/SET100FF วันที่ 18-20 ธันวาคม 2566 ลุ้น KCE-ITC-JMT ตัวเต็ง SET50 ขณะที่ DELTA-INTUCH-TLI เสี่ยงถูกคัดออก คาดมีผลใช้บังคับในงวดครึ่งแรกปี 2567 ขณะที่ยังคงเป้าดัชนี SET ลุ้นปี 2567 ที่ 1,700 จุด

● ITEL ดันลูก 'บลู โซลูชั่น' ยื่นไฟล์ขง IPO เข้า mai

ITEL ยื่นไฟล์ขง "บลู โซลูชั่น" ประกอบธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร เตรียมเสนอขาย IPO จำนวน 60 ล้านหุ้น เข้าตลาดหลักทรัพย์ mai เล็งนำเงินขยายธุรกิจภายในปี 2567-2568 และคืนเงินกู้ โดยมีบริษัท สยามแอ็ดไวเซอร์ จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน

● RS ไตรมาส 4 ไฮซีซั่นสู่อูม เล็ง RS MUSIC เข้าเทรดปี 67

RS ปี 2567 จ่อปรับโครงสร้างธุรกิจใหม่ เดินหน้าผลักดัน RS Music เข้าจดทะเบียนในปลายปี 67 ขณะที่ภาพรวมผลงานไตรมาส 4/2566 โดดเด่น หลังเข้าไฮซีซั่นการจับจ่าย-เปิดเงินลงทุนสื่อฟู คอนเสิร์ต-อีเวนต์กระแสดี จ่อยุติรายได้-กำไรพิเศษ จากการขายหุ้นบริษัทย่อยให้ UMG เข้ามาเพิ่ม



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) 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 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

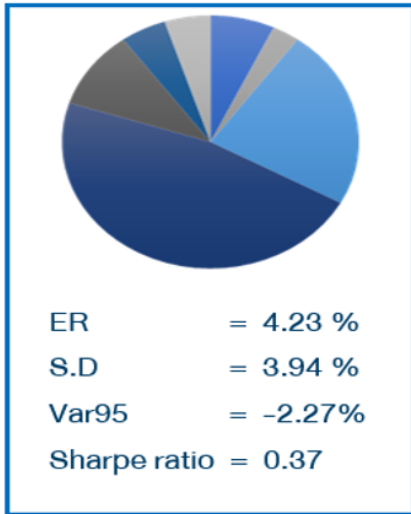


Fixed Income: Slightly overweight ลดสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

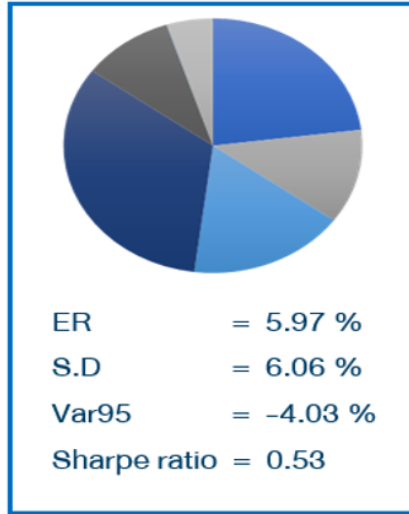


Strategic Asset Allocation Recommendation

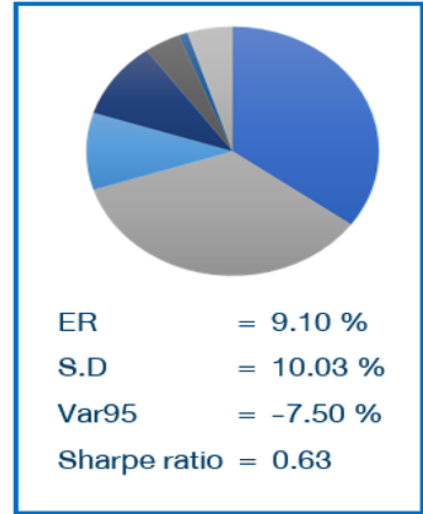
Conservative



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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

Disclaimer: Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800