



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ พื้นผวน หลังผ่าน 4 ตัวแปรสำคัญ ที่เฝ้าติดตามมาแล้วในสัปดาห์ฯ นี้ คือ เงินเฟ้อ-MSCI-กำไรตลาด-ค่าแรงขั้นต่ำ
- ตัวเลขเงินเฟ้อ(CPI) ของสหรัฐฯออกมาที่ 3.4% ตามที่ตลาดคาด และลดลง 0.10% ทั้ง mom และ yoyo แต่ตลาดน่าจะเตรียมรับกับตัวเลขที่ออกมาระดับหนึ่งแล้ว ดูจาก Bond Yield 10 ปี ถูกกดต่ำมาที่ 4.41% วันก่อนหน้า ตลาดเอเชียซ้านี้ ยึดตามตลาดสหรัฐฯ..... หุ้นธนาคารของไทย แม้จะได้ประโยชน์ แต่ปัญหานี้หรือเรื่องอื่น จะ offset กับผลบวกนี้ไป สรุปลแล้ว คือ ตลาดไทยจะไม่ได้ผลบวกจากตัวเลขเงินเฟ้อที่ออกมา เหมือนตลาดอื่นๆ สำหรับสินทรัพย์ ที่เป็นบวกจาก เงินเฟ้อต่ำกว่าคาด คือ พันธบัตร ทองคำ สินค้าโภคภัณฑ์ และ Fund Flow ที่จะเข้ามายังตลาดหุ้น EM มากขึ้น
- การส่งงบของตลาดหุ้น จบไปแล้ว เรารวบรวมมาได้ 620 บริษัท กำไร SET อยู่ที่ 2.58 แสนลบ. +4.2% yoy; 53.5% qoq มีแนวโน้มที่จะเป็นไปตามคาดที่ 2.61 แสนลบ. ของเรา .. กลุ่มที่กำลังไต่ จะเป็น ธนาคาร การเงิน ท่องเที่ยว อิเล็กทรอนิกส์ โรงพยาบาล และการบิน จากนั้นไป ต้องติดตามบทวิเคราะห์ หลังงาน Analyst Meeting ที่จะบอกว่าไตรมาสต่อไปจะเป็นอย่างไร เรายังประเมินว่า ตลาดหลังงบออก มีโอกาสเกิด sell on fact โดยอาจจะมิ buy on fact ได้ในหุ้นบางตัวที่ราคาขาย laggard หรือธุรกิจยังไปต่อไป (เราชอบหุ้นเครื่องดื่ม ท่องเที่ยว การบิน โรงพยาบาล อิเล็กทรอนิกส์ ที่กำไรน่าจะยังดีต่อไปได้)
- สถานการณ์ระดับวันออกกลาง ดูเดือนขึ้น อีสราเอลเริ่มปฏิบัติการทางทหารรอบใหม่ และอาจลามไปที่ West Bank ด้วย ด้านอียู ออกมาปรามอิสราเอล เรายังมองเป็นปัจจัยลบ หากอิสราเอลยังไม่ยอมกลับมาเจรจา เพราะอาจทำให้สถานการณ์กลับมามากลามบานปลายได้ ตลาดหุ้นไทย รับผลกระทบผ่านมากทางธุรกิจส่งออก หรือ ราคา commodity ที่สูง ทำให้ต้นทุนผลิตสูงขึ้น
- MSCI ประกาศหุ้นเข้า-ออกดัชนีฯ ไปแล้ว และมีผลกระทบต่อตลาดวานนี้ด้วย BTS, LH, MTC ,KSL, BLAND, DITTO, FORTH, MAJOR, PSL, RS, SGP, SPCG, WHAUP เป็นหุ้นที่ถูกปรับออก/downgrade ราคาวันนี้ น่าจะเริ่มประคองตัวได้แล้ว
- วันนี้ คุณพิชัย ชุนหวชิต สมว.คลัง มีกำหนดการคุยกับผู้นำ สปท. เราอาจจะเห็น แนวทางของสปท. ต่อ การลดดอกเบี้ย ว่าจะสามารถลดดอกเบี้ยได้หรือไม่ (12 มิ.ย.นี้) หุ้นที่เกี่ยวข้อง คือ ธนาคาร การเงิน และที่อยู่อาศัย
- Event สำคัญๆ วันนี้ : GDP 1q ของญี่ปุ่น (16) (คาด -1.3% qoq ; ไตรมาสก่อน 0.4%

Strategy

- ตามที่วางกลยุทธ์ไว้ว่า ถือเงินสดรอผ่าน 15 พ.ค. แล้วค่อยตัดสินใจว่าจะทำอย่างไรต่อ เรายังมองว่า ตัวแปรที่ช่วยตลาดได้ มีแค่กำไรตลาดทำได้ดี แต่มาจากบาง sector โดยรวมๆ ด้วยความกังวลในเรื่องเศรษฐกิจยังมีอยู่ จึงไม่ช่วยอะไรได้มากนัก อีกทั้ง Fed อาจไม่ลดดอกเบี้ยเร็วด้วย ทำให้เราอยู่ในบ้านหนักกับการถือเงินสด หรือ รอจังหวะซื้อ ไปก่อน โดยแนวรับสำคัญ คือ 1368 และ 1354 จุด ตามลำดับ
- theme เศรษฐกิจจีนฟื้น (WICE, HANA) และ theme กลุ่มโรงพยาบาล (BDMS ,BH, BCH) เราให้แค่เพียงถือไว้ก่อน (ไม่ซื้อเพิ่ม)
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ KTB ออก ทำให้เราเหลือ BDMS(10%) ไว้เพียงตัวเดียว

Technical SAWAD, SAFE

Company Report

- (+) OSP (ซื้อ/เป้า 28.00 บาท) กำไรปกติ 1Q24 สูงสุดใน 2 ปี จาก energy drink และเมียนมา
- (+) MASTER (ซื้อ/เป้า 86.00 บาท) กำไร 1Q24 ไต่ YoY ตามคาด จาก Surgery และบริษัทร่วมตั้ง
- (+) CK (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท) 1Q24 ดีกว่าคาดจาก GPM สูงตาม project mix และต้นทุนทางการเงินลดลง
- (-) JMT (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 16.40 บาท) กำไร 1Q24 ลดลงจากสำรองสูง, มีความเสี่ยงต้องตั้งสำรองเพิ่ม
- (+) PLANB (ซื้อ/เป้า 10.20 บาท) 2Q24E ไต่ต่อ จาก U. rate + engagement marketing ขายตัว
- (-) STEC (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 7.00 บาท) กำไร 1Q24 ลดลงมาก, สายสีเหลืองและสีชมพูเสี่ยงฟื้นตัวช้า
- (-) ORI (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 5.60 บาท) กำไร 1Q24 ตามคาด แนวโน้มยังลดลง YoY ตามยอดโอนชะลอตัว
- (-) CRC (ซื้อ/เป้า 48.00 บาท) แนวโน้ม 2Q24E ไต่จำกัด YoY จากกำลังซื้อ และผลกระทบจากสาขาที่อยู่ระหว่างการปรับปรุง
- (0) SSP (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) 1Q24 ได้ลมนหุ้น, ปี 2024E เติบโตดีจากโครงการลมนวินชัย
- (0) SAWAD (ถือ/เป้า 39.00 บาท) 1Q24 ตามคาด, 2Q24E ยังกดดันจากขาดทุนที่ยังสูง
- (0) SIS (ถือ/เป้า 28.00 บาท) 1Q24 ดีขึ้นตามคาด, 2Q24E ยังทรงตัว YoY/QoQ

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
16-May	JN	GDP Annualized SA QoQ	1Q P	-1.3%	0.4%
	US	Initial Jobless Claims	May-11	--	231k
	US	Housing Starts MoM	Apr	8.2%	-14.7%
	US	Manufacturing (SIC) Production	Apr	0.08%	0.50%
17-May	CH	Retail Sales YoY	Apr	4.0%	3.1%
	EC	CPI YoY	Apr F	2.4%	2.4%



Company Report

(+) OSP (ซื้อ/เป้า 28.00 บาท) กำไรปกติ 1Q24 สูงสุดใน 2 ปี จาก energy drink และเมียนมา

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 28.00 บาท อิง 2024E PER 26.0x OSP รายงานกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 828 ล้านบาท (+7% YoY, +91% QoQ) ใกล้เคียงคาด (กำไรสุทธิขยายตัวเล็กน้อย YoY จากฐานสูงใน 1Q23 ที่มี special dividend จาก Unicharm ที่ 300 ล้านบาท) ขณะที่กำไรปกติขยายตัว +73% YoY, +40% QoQ ขยายตัวสูง YoY จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +11% YoY (domestic beverage +12% YoY, functional drink +29% YoY) ในขณะที่ international business โต YoY จากเมียนมาเติบโตสูง ช่วยชดเชย others ที่ปรับตัวลง -19% จากการปิดโรงแก้ว, 2) GPM ขยายตัว YoY จากการเพิ่ม production efficiency, ต้นทุนลดลง และสัดส่วน international business ซึ่ง high margin ขยายตัว กำไรโต QoQ จากรายได้และ GPM ขยายตัวเราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 3,204 ล้านบาท (+33% YoY) และกำไรปกติ +47% YoY กำไรสุทธิ 1Q24 มีสัดส่วนที่ 26% ของประมาณการกำไรปี 2024E เบื้องต้น เราคาดว่ากำไร 2Q24E จะขยายตัวต่อเนื่อง YoY ทรงตัว QoQ จากรายได้ทั้งในและต่างประเทศที่ขยายตัวต่อเนื่อง ได้อานิสงส์จากฤดูร้อนที่ร้อนกว่าปกติ และ GPM ขยายตัวราคาหุ้น outperform SET +7% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2024E PER 20.0x น่าสนใจยังไม่สะท้อนกำไรปี 2024E ที่เติบโตโดดเด่น +33% YoY

(+) MASTER (ซื้อ/เป้า 86.00 บาท) กำไร 1Q24 โต YoY ตามคาด จาก Surgery และบริษัทร่วมตั้ง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 86.00 บาท อิง 2024E PER 45.0x MASTER รายงานกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 106 ล้านบาท (+48% YoY, -35% QoQ) ใกล้เคียงคาด กำไรขยายตัว YoY จาก 1) รายได้รวมปรับตัวเพิ่มขึ้น +7% YoY จากรายได้ surgery +6% YoY การขยาย new OR capacity และขยายฐานลูกค้า, 2) GPM ขยายตัวจาก utilization rate ที่ปรับตัวดีขึ้น, 3) SG&A to sales ลดลงจาก economy of scale และ 4) equity income (Wind, Kin, Dr.Chen และ Rattinan) เพิ่มขึ้นเป็น 10 ล้านบาท จาก 4Q23 ที่ 5 ล้านบาท (ไตรมาสแรกที่ได้รับรู้) กำไรโต QoQ จาก low season เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 579 ล้านบาท (+39% YoY) เราคาดว่ากำไร 2Q24E ขยายตัว YoY, QoQ จากรายได้และ GPM ที่ขยายตัวต่อเนื่องราคาหุ้น underperform SET -7% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน MASTER เทรดอยู่ที่ PER 30.2x เรามองว่าราคาปัจจุบันยังน่าสนใจ โดยยังไม่สะท้อนการเติบโต 2023-25E EPS CAGR +32% และยังมี upside จาก M&P ดีลใหม่ๆ โดยเราคาดว่าจะอย่างต่อเนื่องไม่ต่ำกว่า 5-6 ดีลใน 2H24E

(+) CK (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท) 1Q24 ตีกว่าคาดจาก GPM สูงตาม project mix และต้นทุนทางการเงินลดลง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมาย 27.00 บาท อิง SOTP CK รายงานกำไรปกติ 1Q24 ที่ 121 ล้านบาท (-28% YoY, -23% QoQ) สูงกว่า consensus คาดขาดทุน -8 ล้านบาท และเราคาด -5 ล้านบาท เนื่องจาก 1) GPM สูงกว่าคาดอยู่ที่ 7.6% (เราคาด 7.1%) เป็นไปตาม project mix รวมถึงใน 4Q23 มีการปรับต้นทุนโครงการหลวงพระบาง และ 2) ต้นทุนทางการเงินลดลงมากกว่าคาด โดยเราคาดเป็นผลเนื่องจากก่อนหน้านี้บริษัทต้องมีการสำรองเงินทุนล่วงหน้าไปก่อนบางส่วนผลงานหลวงพระบาง แต่ปัจจัยเหล่านี้ถูก offset บางส่วนจาก CKP ขาดทุนมากขึ้นจากผลกระทบ El Nino เราคงกำไรปกติปี 2024E ที่ 1.8 พันล้านบาท (+25% YoY) สำหรับ 2Q24E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะอ่อนตัว YoY จาก CKP ที่ยังชะลอตัว แต่กำไรปกติจะดีขึ้น QoQ หนุนโดยธุรกิจก่อสร้างยังคงต่อเนื่องจากงานสายสีม่วงใต้เริ่มเข้าสู่เฟสบูดเจาะอุโมงค์ และบริษัทร่วมปรับตัวดีขึ้นจากปัจจัยฤดูกาลราคาหุ้น outperform SET +12% ใน 12 เดือน แต่กลับมา underperform SET -8% ใน 3 เดือน จากความกังวลนโยบายขึ้นค่าแรงและการเปิดประมูลโครงการใหม่ลดลง เราคงมุมมองบวกต่อ CK จากทิศทางธุรกิจก่อสร้างยังแข็งแกร่งอานิสงส์ backlog ทรงตัวสูงที่ 1.2 แสนล้านบาท ขณะที่แนวโน้มผลการดำเนินงาน CKP มีโอกาสปรับตัวดีขึ้น 2H24E จากการสิ้นสุด El Nino นอกจากนี้มี catalyst จากความคืบหน้าคดีความสายสีส้มและการเปิดประมูลทางคู่ขอนแก่น-หนองคายใน 2H24E

(+) PLANB (ซื้อ/เป้า 10.20 บาท) 2Q24E โตต่อ จาก U. rate + engagement marketing ขยายตัว

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 10.20 บาท อิง 2024 PER 41.0x (ใกล้เคียง -1.5SD below 5-yr avg PER) เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์ว่าวันนี้ โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) บริษัทคงเป้ารายได้ปี 2024E โต 6-8% YoY, GPM 29-31%, NPM > 11% (เราคาดรายได้ +5%, NPM ที่ 12%) จากกลุ่ม FMCG ออกสินค้าใหม่เพิ่มขึ้น, ก่อตั้งยิวพีแอนด์การกระตุ้นกำลังซื้อของภาครัฐ, 2) 2Q24E จะมี growth ที่ดีต่อเนื่อง โดย utilization rate >70% (1Q24 = 69.7%) และ engagement marketing ดีขึ้นจากรายได้มวดยที่จำนวนผู้ชมมากขึ้น และปรับราคาตั๋วโซนที่นั่งพิเศษขึ้น, Football มีการแข่งขันทีมชาติที่สำคัญ และเริ่มรับรู้รายได้จาก Olympics ซึ่งยังเป็นไปตามเราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 1,060 ล้านบาท (+16% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวมโต +5% YoY (รายได้สื่อ OOH +7% จากขยาย media capacity และปรับราคาขายสื่อเพิ่ม และรายได้ engagement marketing ทรงตัว) และ 2) GPM ขยายตัว จาก utilization rate ที่ดีขึ้นราคาหุ้น underperform SET -5% ใน 3 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน PLANB เทรดอยู่ที่ 2024E PER 32.3x เราเลือก PLANB เป็น top pick กลุ่มสื่อโดยเรามองว่า จะได้ประโยชน์มากที่สุดหลังเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว ประชาชนหันมาใช้ชีวิตนอกบ้านเพิ่มขึ้น



Company Report

(-) JMT (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 16.40 บาท) กำไร 1Q24 ลดลงจากสำรองสูง, มีความเสี่ยงต้องตั้งสำรองเพิ่ม

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ขาย" จากเดิม "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 16.40 บาท อิงวิธี GGM เทียบเท่า 2024E PBV ที่ 1.0x (-3.5 SD below 5-yr average PBV) (เดิม 34.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 2.1x) จากการปรับลดประมาณการกำไร และ de-rate PBV ลงสะท้อนความเสี่ยงในการซื้อหนี้เสียใหม่ลดลงและตั้งสำรองที่อาจมากกว่าคาด บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 418 ล้านบาท (-8% YoY, -23% QoQ) ตามตลาดคาด แต่ต่ำกว่าเราคาดมาก โดยรายได้ธุรกิจ AMC เพิ่มขึ้นดี +24% YoY จากกองหนี้เสียในอดีต ขณะที่หนี้เสียใหม่ที่ซื้อใน 1Q24 ต่ำคิดเป็นทุนเพียง 171 ล้านบาท (1Q23 = 1.4 พันล้านบาท) ด้าน cash collection (ไม่รวม JKAM) เพิ่มขึ้นน้อย +6% YoY (คิดเป็น %cash collection/cost ลดลงที่ 6.3% เทียบ 1Q23 ที่อยู่ที่ 7.2%) สะท้อนความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ที่ไม่ดีขึ้น ทำให้ต้องตั้งสำรองเพิ่มเป็น 191 ล้านบาท (+69% YoY) กำไรลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล และค่าใช้จ่ายสำรองที่เพิ่มเราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ลง -17% เป็น 1.78 พันล้านบาท (-11% YoY) และปี 2025E ลง -21% เป็น 1.96 พันล้านบาท (+10% YoY) จากการปรับเพิ่ม credit cost เพื่อสะท้อนการติดตามหนี้ที่ยังไม่ดีขึ้น ทั้งนี้เราประเมินกำไร 2Q24E จะยังไม่ดีตามภาวะเศรษฐกิจและวันหยุดที่มาก ทำให้ติดตามหนี้ได้น้อยลงและค่าใช้จ่ายสำรองจะยังทรงตัวสูงราคาหุ้น underperform SET -25% ใน 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อการติดตามหนี้เสียที่ลดลงตามเศรษฐกิจ ทั้งนี้เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ขาย" จากกำไรที่ขยายตัวต่ำ (2023-25E EPS CAGR ที่ +6%) และแนวโน้มการซื้อหนี้เสียใหม่ที่ลดลงหลังการใช้ responsible lending และบริษัทจะต้องสำรองเงินสดสำหรับการไถ่ถอนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดในปี เดือน ก.ย. และ พ.ย. 2024 อีก 1.6 พันล้านบาท

(-) STEC (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 7.00 บาท) กำไร 1Q24 ลดลงมาก, สายสีเหลืองและสีชมพูเสี่ยงฟื้นตัวช้า

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ขาย" (เดิม "ถือ") และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 7.00 บาท (เดิม 9.50 บาท) อิง 2024E PER 23.5x (-0.5SD below 5-yr average PER) STEC รายงานกำไรปกติ 1Q24 ที่ 12 ล้านบาท (-93% YoY, -76% QoQ) สูงกว่า consensus คาดขาดทุน -32 ล้านบาท แต่โดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ต่ำ กำไรชะลอตัวกดดันจาก 1) บริษัทร่วม EBM และ NBM (ถือหุ้น 15%) ขาดทุนที่ -146 ล้านบาท (เทียบขาดทุน 1Q23 ที่ -1 ล้านบาท และ 4Q23 ที่ -51 ล้านบาท) จากผู้โดยสารสายสีเหลืองและสีชมพูทรงตัวต่ำ และ 2) ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้นตามเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับกลยุทธ์การปรับโครงสร้าง แต่ปัจจัยเหล่านี้ถูกชดเชยบางส่วนจาก GPM ดีกว่าคาดที่ 5.9% อาบิสงส์ project mix และเงินเคลมประกันจากโครงการบึงหนองบอนเราปรับกำไรปกติปี 2024E ลง -26% เป็น 450 ล้านบาท (-11% YoY) จากการปรับสมมติฐานผลการดำเนินงานบริษัทร่วมลงและต้นทุนทางการเงินขึ้น สำหรับ 2Q24E ประเมินกำไรจะอ่อนตัว YoY จากบริษัทร่วมขาดทุนต่อเนื่อง แต่ดีขึ้น QoQ จากรายได้ธุรกิจก่อสร้างเร่งตัวมากขึ้นตาม progress งานราคาหุ้นปรับตัวลง และกลับมา underperform SET -11% ใน 1 เดือน จากความกังวลแนวโน้มผลการดำเนินงาน 1Q24 และปี 2024E ชะลอตัวมากกว่าคาด ทั้งนี้เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ขาย" และมองว่าประมาณการของเราอาจมี downside เพิ่มเติม จากผลการดำเนินงานบริษัทร่วมมีโอกาสฟื้นตัวนานกว่าคาด หลังผู้โดยสารยังต้องใช้เวลา ramp up

(-) ORI (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 5.60 บาท) กำไร 1Q24 ตามคาด แนวโน้มยังคงลดลง YoY ตามยอดโอนชะลอตัว

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ขาย" (เดิม "ถือ") และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 5.60 บาท (เดิม 7.20 บาท) อิง 2024E core PER ที่ 7.0 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) เนื่องจากเราปรับกำไรและ de-rate PER ลง โดย ORI รายงาน 1Q24 มีกำไรปกติ 464 ล้านบาท -42% YoY, +44% QoQ ใกล้เคียงกับที่เราทำไว้ โดยกำไรลดลง YoY เนื่องจากยอดโอน (Non-JV + JV) ที่ลดลงมากเป็น 2.9 พันล้านบาท -34% YoY, -40% QoQ โดย 1Q24 มีคอนโดใหม่โอนน้อยเพียง 1 โครงการ (Fig.3) และยังคงได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ ขณะที่กำไรปกติกลับมาดีขึ้น QoQ จากรายได้ค่าบริการโครงการกลับมาเพิ่มขึ้นเป็นปกติที่ 691 ล้านบาท (1Q23 = 950 ล้านบาท, 4Q23 = 44 ล้านบาท) เนื่องจากฐานต่ำใน 4Q23 ที่มีการกลับรายการทางบัญชีเราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2024E ลง -12% เป็น 2.0 พันล้านบาท -26% YoY เนื่องจากเราปรับลดยอดโอนลงจากกำลังซื้อที่ยังมีแนวโน้มชะลอตัว ทั้งนี้ กำไร 1Q24 จะคิดเป็น 23% จากทั้งปี สำหรับ 2Q-3Q24E จะยังคงลดลง YoY ได้ต่อเนื่อง จากความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัว และมีความเสี่ยงจากการยกเลิกการจอง ส่งผลให้ยอดโอนจะยังฟื้นตัวได้ช้า อีกทั้งจะทำให้แผนการเปิดตัวโครงการใหม่ทำได้น้อยลง และต้องใช้กลยุทธ์ด้านราคา ซึ่งจะส่งผลให้ GPM ที่ยังไม่มีฟื้นตัวด้วยราคาหุ้น underperform SET -16%/-28% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไร 4Q23 ที่ต่ำกว่าคาดมาก รวมถึงแนวโน้มกำไร 1Q24 ที่ยังฟื้นตัวช้า ทั้งนี้ เราปรับลงเป็น ขาย จากกำไรปี 2024E ที่ประเมินว่าจะลดลงเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 7 ปี ทำให้ราคาหุ้นไม่น่าสนใจ และยังมีอาจ downside จากปัญหาการก่อสร้างที่อาจล่าช้าได้อีก เช่น ใน 1Q24 ที่มีการแจ้งเลื่อนโอนคอนโด The Hampton Suites Rayong ไปปี 2025E จากสาเหตุมีการเปลี่ยนผู้รับเหมา

(-) CRC (ซื้อ/เป้า 48.00 บาท) แนวโน้ม 2Q24E โตจำกัด YoY จากกำลังซื้อ และผลกระทบจากสาขาที่อยู่ระหว่างการปรับปรุง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 48.00 บาท โดยอิง 2024E PER ที่ 33x (หรือเท่ากับ 3-yr average PER) มองเป็นลบเล็กน้อยต่อการประชุมนักวิเคราะห์รอบนี้ โดยประเด็นสำคัญคือ 1) ตั้งเป้ารายได้รวม 2024E โต +9-10% และคงเป้า SG&A/sales อยู่ที่ 27.5% แม้ใน 1Q24 ทำได้ต่ำกว่าเป้าหมายอยู่ที่ 26.7% และเป้า GPM จะทรงตัวใกล้เคียงกับใน 2023 2) ตั้งแต่ใน 2Q-4Q24E คาดขยายโกดัง 8 สาขา และ GO wholesale 4 สาขาในไทยและ Go Mall 3 สาขาในเวียดนาม 3) 1Q24 เห็นผลกระทบจาก store renovation ต่อกลุ่ม Fashion และ Hardline ที่ -1% 4) 2Q24E QTD SSSG เติบโตรวมทั้ง CRC คาดที่ทรงตัว โดยเดือน เม.ย. อ่อนตัว YoY แต่ดีขึ้นใน พ.ค.คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E อยู่ที่ 8.8/10.4 พันล้านบาท โต +10%/+19% YoY แนวโน้ม 2Q24E อ่อนตัว QoQ ตาม Seasonality และยังคงได้รับแรงกดดันจากสภาพเศรษฐกิจ รวมถึงรายได้ที่หายไปจากสาขา under renovation ทำให้คาด SSSG เติบโตรวมทั้ง CRC เป็นบวกได้เล็กน้อยราคาหุ้น underperform SET ที่ราว -11% และ -6% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงาน 1Q24 ที่เติบโตได้จำกัด จากกำลังซื้อที่ยังฟื้นตัวช้าทั้งในไทยและเวียดนาม แม้ได้ผลบวกจากเทศกาลใน 1Q24 และนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามเราขอยืนยันคำแนะนำซื้อ CRC จากคาดการณ์ฟื้นตัวของเศรษฐกิจทั้งในไทยและเวียดนาม ประกอบกับค่าพลังงานที่ลดลงใน 2H24E



Company Report

(0) SSP (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) 1Q24 ได้ลมหนุน, ปี 2024E เติบโตดีจากโครงการลมวินชัย

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายที่ 9.00 บาท อิง DCF (WACC 5.7%, TG 0%) ทั้งนี้บริษัทรายงานกำไรปกติ 1Q24 ที่ 253 ล้านบาท (ทรงตัว YoY, +53% QoQ) (ไม่มี consensus) YoY กำไรทรงตัว แม้ผลประกอบการของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในไทยและญี่ปุ่น (98MWe) อ่อนตัวจากค่าแสงและ Ft ที่ลดลง แต่ได้ชดเชยจากโรงไฟฟ้าพลังงานลมในเวียดนาม (38MWe) มีความเร็วลมสูงขึ้น รวมถึงการเข้าถือหุ้นวินชัย (พลังงานลม) เพิ่มอีก 75% (45MW) ในช่วงปลาย 1Q24 ส่วน QoQ เพิ่มมากจากปัจจัยฤดูกาล เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 1.2 พันล้านบาท (+44% YoY) key driver คือการรับรู้รายได้เพิ่มเติมจากโครงการวินชัย (45MW) ซึ่งบริษัทเข้าถือหุ้นเพิ่ม 75% โดยจะเริ่มรับรู้เต็มไตรมาสตั้งแต่ 2Q24E เป็นต้นไปราคาหุ้น underperform SET รว -9% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจาก negative sentiment กรณีการลดดอกเบี้ยล่าช้า อย่างไรก็ตามเรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” จากนี้ความคืบหน้าโครงการในไต้หวันและฟิลิปปินส์ รวมถึงการประมูลโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนในไทยเฟส 2 อีกราว 3.6GW ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นใน 2H24E จะเข้ามาเป็น catalyst ให้หุ้นกลับมา outperform ได้

(0) SAWAD (ถือ/เป้า 39.00 บาท) 1Q24 ตามคาด, 2Q24E ยังกดดันจากขาดทุนรถยนต์ที่ยังสูง

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 39.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 1.8x (-2.5 SD below 5-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 1.26 พันล้านบาท (+4% YoY และ -2% QoQ) เป็นไปตามตลาดคาด โดยสิ้นเชื่อเพิ่มขึ้นสูง YoY จากการรวบรวม FM ตั้งแต่ มิ.ย. ที่ผ่านมา ขณะที่สิ้นเชื่อทรงตัว QoQ จากความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อต่อเนื่อง 4Q23, ด้าน NPL เพิ่มขึ้นเป็น 3.2%, credit cost และ cost to income เพิ่มขึ้น 1.9%/54% จากการตัดจำหน่ายหนี้สูญ และรับรัฐขาดทุนรถยัด SCAP ที่ยังสูงเราคงกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 5.1 พันล้านบาท (+3% YoY) โดยเราประเมินว่าผลการดำเนินงาน 1H24E จะยังไม่ดีขึ้นจากสินเชื่อที่ย้ายตัวต่ำตามปัจจัยฤดูกาล, NPL credit cost และ cost to income ที่ยังสูง จากการตัดจำหน่าย และรับรัฐขาดทุนรถยัด SCAP เพิ่มขึ้น YoY ราคาหุ้น outperform SET +7% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความคาดหวังต่อผลการดำเนินงานที่จะกลับมาดีขึ้นในช่วงที่เหลือของปี ทั้งนี้เราแนะนำเพียง “ถือ” จาก ROAE ที่ปรับตัวลงเป็น 16%, คุณภาพสินเชื่อที่ยังไม่กลับมาดีขึ้นในเร็ววัน และการปล่อยสินเชื่อที่อาจจะต้องเข้มงวดมากขึ้น เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากขาดทุน และด้อยค่ารถยัดที่อาจเพิ่ม

(0) SIS (ถือ/เป้า 28.00 บาท) 1Q24 ดีขึ้นตามคาด, 2Q24E ยังทรงตัว YoY/QoQ

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 28.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 12.8x (+0.5 SD above 5-yr average) บริษัทรายงานกำไรปกติ (ไม่รวม FX) 1Q24 ที่ 171 ล้านบาท (+27% YoY, +5% QoQ) เป็นไปตามกรอบที่เคยประเมิน โดย 1) รายได้เพิ่มขึ้น +7% YoY, +9% QoQ จากสินค้า value-added (เช่น cybersecurity) ที่ช่วยให้โครงการใหญ่ และกลุ่มโทรศัพท์มือถือที่กลับมาดีขึ้น YoY ชดเชยกลุ่ม commercial (เช่น งานภาครัฐ) consumer (เช่น โน้ตบุ๊ก, PC) ที่หดตัว YoY และ 2) GPM ดีขึ้นเป็น 7.5% จาก product mix ราคากำไรปกติปี 2024E ที่ 763 ล้านบาท (+25% YoY) คาดกำไรปกติ 2Q24E จะทรงตัว YoY/QoQ จาก GPM ที่เพิ่มขึ้น ชดเชยขาดขายได้กลุ่ม commercial ที่ลดลง YoY และลดลง QoQ จากไม่มีลูกค้ารายใหญ่งาน value-added เหมือน 1Q24 ราคาหุ้น outperform SET +10% ในช่วง 3 เดือน ก่อนที่จะปรับตัวลง และ underperform SET -10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นไม่มาก ทั้งนี้เราคงแนะนำ “ถือ” โดยปัจจุบันเทรดที่ 2024E PER 11.2X สูงกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังเล็กน้อย ขณะที่ยังมีความเสี่ยงจากกำลังซื้อที่จะยังชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจ



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 300 จุดในวันพุธ (15 พ.ค.) ขณะที่ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ต่างก็ปรับตัวขึ้นกว่า 1% หลังสหรัฐเปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่ต่ำกว่าคาดในเดือนเม.ย. ซึ่งทำให้นักลงทุนมีความหวังว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปีนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 39,908.00 จุด เพิ่มขึ้น 349.89 จุด หรือ +0.88%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,308.15 จุด เพิ่มขึ้น 61.47 จุด หรือ +1.17% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 16,742.39 จุด เพิ่มขึ้น 231.21 จุด หรือ +1.40%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดที่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในวันพุธ (15 พ.ค.) เนื่องจากนักลงทุนงานรับผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทจดทะเบียนในยุโรป อาทิ บริษัทอิเล็กทรอนิกส์ของอังกฤษ และคอมเมิร์ซแบงก์ของเยอรมนี ขณะที่หุ้นที่อ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ยได้แรงหนุนหลังจากสหรัฐเปิดเผยผลประกอบการที่อ่อนแอเกินคาด ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 524.71 จุด เพิ่มขึ้น 3.06 จุด หรือ +0.59%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,239.99 จุด เพิ่มขึ้น 14.20 จุด หรือ +0.17%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 18,869.36 จุด เพิ่มขึ้น 152.94 จุด หรือ +0.82% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,445.80 จุด เพิ่มขึ้น 17.67 จุด หรือ +0.21%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกที่ระดับสูงสุดตลอดกาลในวันพุธ (15 พ.ค.) โดยได้แรงหนุนบางส่วนจากหุ้นกลุ่มสร้างบ้านท่ามกลางความหวังเกี่ยวกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,445.80 จุด เพิ่มขึ้น 17.67 จุด หรือ +0.21% หลังแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ระหว่างวันที่ 8,474.71 จุดก่อนลดช่วงบวกลง
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (15 พ.ค.) หลังสหรัฐเปิดเผยสต็อกน้ำมันดิบรายสัปดาห์ลดลงมากกว่าคาด ซึ่งบ่งชี้ถึงอุปสงค์ที่แข็งแกร่ง นอกจากนี้ ตลาดยังได้แรงหนุนจากดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของสหรัฐที่ออกมาต่ำกว่าคาด ซึ่งทำให้นักลงทุนมีความหวังว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปีนี้ ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 61 เซนต์ หรือ 0.78% ปิดที่ 78.63 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ค. เพิ่มขึ้น 37 เซนต์ หรือ 0.45% ปิดที่ 82.75 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันพุธ (15 พ.ค.) โดยได้แรงหนุนจากดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่ต่ำกว่าคาดในเดือนเม.ย. ซึ่งทำให้นักลงทุนคาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปีนี้ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 35 ดอลลาร์ หรือ 1.48% ปิดที่ 2,394.90 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **อีอีซีชี้ต่างชาติ WHA รองรับย้ายฐาน**
กรม.พาณิชย์ "EEC Visa" พร้อมสิทธิพิเศษดึงดูดต่างชาติมีฝีมือเข้าอีอีซี เพิ่มขีดแข่งขันประเทศ ด้าน WHA เชื่อเป็นบวกต่อการแสวงหาย้ายสำนักงานใหญ่เข้าสู่ไทย แยมมีกุนายนนี้จะปิดหลายที่คืนรายใหญ่หลายร้อยไร่ ชูธุรกิจนับพันไร่ ศูนย์ที่ดินในมือกว่า 8.8 พันไร่ รองรับดีมานด์การลงทุน
- **SNNP พอร์ตต่างแดนพุ่ง รุกตั้งตัวแทนฟิลิปปินส์**
SNNP แนวไตรมาส 2/2567 พอร์ตใหม่ รับดีมานด์เค-ลีก-สินค้าใหม่หนุน เกมปีทศวรรษ 2567 รายได้โตไม่ต่ำกว่า 10% จากปีก่อน รับพอร์ตต่างแดนโตเด่น เกมเดินหน้าตั้งตัวแทนขายรายใหม่ในฟิลิปปินส์เพิ่ม สยายปีกโดยเงินระยะยาว คาดชัดเจนไม่เกินเดือนมิถุนายนนี้
- **ITTHI ยอดขายพุ่ง 2 เท่า โคมไฟรัฐโตกระโดด 5,000%**
ITTHI กำไรโตแรงพุ่ง 122% รับปัจจัยหนุนยอดขายโต 202% โปสเจ็ทรัฐขยายตัวสูงถึง 5,050% ฟากผู้บริหารเล็งเจาะฐานภาคอีสาน ภาคใต้หวังสยามเข้าพอร์ตหลักร้อยล้านบาท เดินหน้าค้นผลงานปี 2567 ไตรตามัด
- **SELIC งบคิด 563% ธุรกิจสต็อกเกอร์เด่นหนุนมาร์จิ้นทะยาน**
SELIC โชว์ผลงาน Q1/2567 กวาดกำไรสุทธิ 67.67 ล้านบาท พุ่งสูงถึง 563.3% รายได้ 561.65 ล้านบาท เดบิต 23.5% หลังสินค้าเพื่อสุขภาพ สต็อกเกอร์มาร์จิ้นโตโตโต เดินหน้าขยายฐานลูกค้าทั้งในและต่างประเทศ
- **WICE ค่ายวุ้นเพิ่ม ปริมาณขนส่งเพิ่ม ใ้คงแรกผลงานโต 9%**
WICE มั่นใจผลงานปีนี้มาตามนัด เผยผลงานไตรมาส 1/2567 กวาดรายได้ 976 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 39 ล้านบาท หลังอัตราค่าเรือปรับตัวขึ้น ปริมาณการขนส่งเพิ่มขึ้น ย้ำรายได้ปีโตไม่น้อยกว่า 20% แยมศึกษาลงทุนขยายธุรกิจใหม่ต่อเนื่อง หวังสร้างการเติบโตที่ยั่งยืนในอนาคต
- **IVL ยอดขายโตสองเท่า ธุรกิจกลุ่ม CPET ทำเงิน**
IVL คาดปริมาณขายรายได้-สเปคผลผลิตเกินที่ ไตรมาส 2/2567 โต จากไตรมาส 1 แรงแหนุนธุรกิจ CPET-Indovinya มั่นใจมีกำไรสุทธิ 2 ธุรกิจที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก เหตุเป็นธุรกิจที่แข็งแกร่ง พร้อมเดินหน้าลดหนี้สิน 2.5 พันล้านดอลลาร์ภายใน 3 ปี ดันหนี้สินต่ออีบีคิตต่ำกว่า 3 เท่า
- **SIRI ไซค์ Q1 รายได้หับบล. ลุยเปิด 11 โครงการใหม่ Q2**
SIRI ไซค์ผลประกอบการไตรมาสแรกปี 2567 กวาดรายได้รวม 10,170 ล้านบาท โต 20% กำไรสุทธิอยู่ที่ 1,315 ล้านบาท โครงการแนวราบทำเงิน พร้อมเชื่อมั่นมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ หนุนตลาดปี 2567 ลุยต่อไตรมาส 2/2567 เปิด 11 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 12,000 ล้านบาท
- **ASW ใ้คงสองยอดโอนจ่อ ลุยทำเลกรุงเทพฯ-ภูเก็ต**
ASW ลุยเปิด 12 โครงการใหม่ มูลค่า 25,920 ล้านบาท ทำเลกรุงเทพฯ ภูเก็ต มั่นใจดีมานด์โตต่อเนื่อง ไตรมาส 2/2567 มีแผนเปิดขายคอนโดใหม่ 2 โครงการ มูลค่า 2,460 ล้านบาท และเตรียมรับรัฐอุดหนุนคอนโดและโครงการบ้านเดี่ยว เพิ่ม 6 โครงการ หนุนผลงานทั้งปีต่อเนื่อง



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีมติจากคณะกรรมการหรือเจ้าหน้าที่หรือนายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800