



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ วันนี้ตอบรับมาตรการช่วยเหลือหุ้น และรอดูมาตรการใหม่ๆ ของจีนและไทย วันนี้
- ทิศทางตลาดหุ้นไทย ยังเป็นการปรับฐาน นักลงทุนต่างประเทศชะลอการลงทุนในตลาดทั่วโลก(ยกเว้นสหรัฐฯ) ขณะที่นักลงทุนไทยและจีน รอดูมาตรการเศรษฐกิจ ในวันที่(12 ธ.ค.) หากมาตรการออกมาเป็นที่ถูกใจนักลงทุน ตลาดหุ้นจะตอบรับในทางบวก หรือถ้าผิดหวัง จะลบต่อตลาดด้วยเช่นกัน
- ตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ออกมาตามที่คาดคือ 2.7% yoy จากเดือนก่อนที่ 2.6% ทำให้นักลงทุนลดความกังวลในเรื่องการพิจารณาลดดอกเบี้ยของ FOMC สัปดาห์หน้า อย่างไรก็ตาม คืบนี้ จะมีรายงานตัวเลขเงินเฟ้อฝั่งผู้ผลิต ซึ่งเป็นตัวเลขที่นักลงทุนให้ความสนใจเช่นกัน โดยคาดว่า จะสูงขึ้น 2.6% yoy จากเดือนก่อนที่ 2.4%
- ตลาดหุ้นจีน มีประชุม China Economic Work Conference คาดว่าจะแถลงผลประชุมวันนี้(12)... นักลงทุนเข้ามาเก็งในเรื่องมาตรการเศรษฐกิจใหม่ๆ มาตั้งแต่ต้นสัปดาห์ หลังก่อนหน้านี้ จีนยังไม่มีมาตรการที่โดนใจนักลงทุน เราเล็งมาตรการกระตุ้นการบริโภค นอกจากมีผลต่อเศรษฐกิจไทยแล้ว หุ้นอิงเรื่องนี้ คือ Commodity (SCGP, IVL,PTTEP) และหุ้นเดินเรือ (RCL)
- ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) อาจยังไม่ปรับขึ้นดอกเบี้ยในการประชุม 19 ธ.ค. จากที่คาดว่าจะปรับขึ้น 0.25% เซ้าน้อยอยู่ที่ 152.3 เยน/ดอลลาร์ ..... ข่าวนี้ บวกต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่น และค่าเงินดอลลาร์(แข็ง)
- วันนี้ รอดูแถลงผลงานรัฐบาล 90 วัน ที่คาดว่าจะมีการพูดถึงนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ/การใช้จ่ายออกมาบ้าง และจับตาดูการประชุมบอร์ดโทรทศฯ จะมีการอนุมัติการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ 400 บาททั่วประเทศหรือไม่ ซึ่งวานนี้(11) นายกช ได้เผยว่ารับทราบรายงานเรื่องนี้เบื้องต้นแล้ว พร้อมผลักดันนโยบายการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำเป็นของวาระปีใหม่ให้คนไทย
- ครม.อนุมัติมาตรการแก้หนี้ NPL 3 กลุ่ม บ้าน(<=5 ล้านบาท)-รถ(<=8 แสนบาท)-SMEs(<=5 ล้านบาท) จะต้องเป็นหนี้เสียไม่เกิน 1 ปี ลูกหนี้รวมจำนวน 2.1 ล้านบัญชี เป็นลูกหนี้ 1.9 ล้านราย และมียอดหนี้รวมประมาณ 8.9 แสนล้านบาท ให้ลดเงินต้น 3 ปี เป็นขั้นบันได 50%-70%-90% ตามลำดับ และพักดอกเบี้ย 3 ปี โดยใช้แหล่งเงิน 3 แหล่ง คือ 1) ลดเงินนำส่ง FIDF เหลือ 0.23% ต่อปี 2) เงินกู้ภาครัฐ พ.ร.บ.วินัยการเงินการคลัง มาตรา 28 และ 3) ซอฟต์แวร์ของร.อสมลัน และจะยกหนี้ให้ลูกค้าเครดิตบูโรไม่เกิน 5,000 บาท เพียงจ่ายหนี้ 10%
- BOI อนุมัติการลงทุน กลุ่ม Foxsemicon ในนามบริษัท ยูนิค อินทิเกรตเต็ด เทคโนโลยี ผู้ผลิตอุปกรณ์เครื่องจักรในอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ต้นน้ำ รายใหญ่จากไต้หวัน มูลค่ากว่า 1 หมื่นล้านบาท ตั้งฐานผลิตในไทยเป็นโรงงานแห่งที่ 4 ของโลก
- ครม.เห็นชอบร่าง 2 ฉบับ 1) พ.ร.ก.ภาษีส่วนเพิ่ม 2) พ.ร.บ. เกี่ยวกับการปฏิรูปภาษีนิติบุคคลในไทย โดยเก็บภาษีนิติบุคคลต่างชาติ ตามแนวทาง GMT ขององค์กร OECD เตรียมประกาศบังคับใช้ให้ทันกำหนดรอบเก็บปี '68
- DELTA ถูกปลดจากมาตรการจำกัดการซื้อขาย วันนี้ ราคาหุ้น DELTA จะทำให้ตลาดผันผวน (ราคาหุ้นที่เปลี่ยนแปลง 1 บาท มีผลต่อดัชนีฯ รว 1 จุด)
- Event สำคัญวันนี้ : การแถลงผลงานรัฐบาล 90 วัน, การประชุมบอร์ดโทรทศฯ(ค่าจ้างขั้นต่ำ)

News Comment

- ( - ) TU (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) ครม. อนุมัติร่าง พ.ร.ก. เก็บภาษีเพิ่มเติมจากบริษัทที่เข้ามาตราสารต้องเสีย global minimum tax 15%
- ( 0 ) Energy (Neutral) OPEC ปรับลดประมาณการอุปสงค์การใช้น้ำมันอีกครั้ง; EU ตกลงคว่ำมาตรการสีเขียวเพิ่มเติม
- ( + ) BEM (ซื้อ/เป้า 11.40 บาท) Ridership พ.ย. 2024 กลับมาทำสถิติสูงสุดใหม่
- ( + ) MAGURO (ซื้อ/เป้า 22.50 บาท) The Flavorhood ได้รับการตอบรับดี ยอดขายสูงกว่าคาด 30-40%
- ( 0 ) Bank (Overweight) สปท. ออกมาตรการแก้หนี้ช่วยเหลือลูกหนี้ในโครงการคนสู้ เราช่วย
- ( 0 ) Automotive (Underweight) ยอดจองรถ Motor Expo 2024 เพิ่มขึ้นปีก่อนเล็กน้อย ส่วนใหญ่มาจาก EV

Company Report

- ( + ) SAV (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท) 4Q24E high season, มี upside จากธุรกิจลาว/ประยูรวงาน AOT

Strategy

- วันนี้ ตลาดน่าจะผันผวน จากมาตรการเศรษฐกิจ ที่ทั้งจีนและไทย จะเคย นักลงทุนน่าจะตอบรับสองทางคือ ดีใจหรือผิดหวัง ซึ่งจะมีผลต่อตลาดหุ้นโดยตรง ..... กลยุทธ์ลงทุน ตลาดยังไม่เสถียร (เหรียญตัวสูง) การลงทุน ต้องดูทิศทางตลาด หรือมาตรการเศรษฐกิจที่ออกมาเป็นแนวทาง
- เข้าดูศาลซื้อหุ้นรับเงินปันผล เราให้ความสนใจกับ TTB และ PTT\* ส่วน SCB นั้น เหมาะกับการถือมากกว่า
- เรายังให้น้ำหนักกับ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล คาดประกาศในวันนี้(12) list ของการถึงหุ้นที่ได้ประโยชน์ เราเล็งไว้กลุ่มเดียวคือ ค่าปลีก จากมาตรการกระตุ้นการใช้จ่าย (คาดว่าจะมี) หุ้นที่ได้ประโยชน์ CPAXT และ BJC อย่างไรก็ตาม ถ้าผลออกมาแล้วผิดหวัง ควรพร้อมขายหุ้นที่เกี่ยวข้องออกไปด้วย
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ HMPRO ออก และนำ BTS\*, TRUE\* เข้ามาใหม่ หุ้นในพอร์ต ประกอบด้วย BTS\*(10%), TRUE\*(10%), CPAXT(10%), TTB(10%), SCB(15%), PTT\*(20%), BDMS\*(10%)

Technical : INET, PRM

Calendar						
Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior	
12-Dec	EC	ECB Policy Rate Meeting	Dec-12			
	US	PPI Ex Food and Energy MoM	Nov	0.24%	0.00%	
	US	PPI Final Demand MoM	Nov	0.3%	0.2%	
	US	PPI Final Demand YoY	Nov	--	2.4%	
	US	PPI Ex Food and Energy YoY	Nov	--	3.1%	
	US	Initial Jobless Claims	Dec-07	--	224k	
13-Dec	JN	Tankan Large Mfg Index	4Q	12.6	13.0	



## News Comment

**( 0 ) Energy (Neutral) OPEC ปรับลดประมาณการอุปสงค์การใช้ น้ำมันอีกครั้ง; EU ตกลงคว่ำบาตรรัสเซียเพิ่มเติม**

OPEC ออกรายงานประจำเดือนล่าสุดปรับลดคาดการณ์อุปสงค์การใช้ น้ำมันโลกในปี 2024E ลงอีกครั้งเป็นโตที่ 1.61 ล้านบาร์เรลต่อวัน (mbd) ลดลงจาก 1.82 mbd ในเดือนที่แล้ว ในขณะที่ปรับประมาณการอุปสงค์ปี 2025E ลงเป็นโตโต 1.45 mbd จาก 1.54 mbd ทั้งนี้ การปรับลดประมาณการครั้งนี้หลักๆเป็นการรวมผลกระทบของข้อมูลที่อ่อนแอใน 3Q24 อย่างไรก็ดี มีรายงานว่า สหภาพยุโรป (EU) ได้ตกลงที่จะคว่ำบาตร (sanction) รัสเซียเพิ่มเติมจากการดำเนินการทำสงครามกับยูเครน โดยการ sanction เพิ่มเติมในคราวนี้มุ่งเป้าไปที่กองเรือเงา (shadow fleet) และบริษัทจีนที่ผลิตโดรนให้รัสเซีย (ที่มา: Reuters, Bloomberg)

**DAOL:** เรายังมองเป็นกลางต่อแนวโน้มราคาน้ำมันดิบในระยะสั้นซึ่งเราเชื่อว่ายังคงผันผวนอยู่และซื้อขายในกรอบ USD70.0/bbl-USD75.0/bbl วานนี้ ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ Brent สูงขึ้น 1.8% เป็น USD73.5/bbl เรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ USD80.0/bbl ลดลงจาก USD81.9/bbl ในปี 2023 และคงน้ำหนักการลงทุน "เท่กับตลาด" ทั้งนี้ สำหรับภาพรวมระยะสั้นเราเชื่อว่ากลุ่มโรงกลั่นจะรายงานกำไรที่ฟื้นตัว QoQ ใน 4Q24E ตามแนวโน้มส่วนต่างราคาผลผลิตถ่านหินน้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่ดีขึ้นและผลขาดทุนจากสต็อกที่เป็นไปได้ที่ลดลง **โดยเราชอบ SPRC (ซื้อ/เป้า 8.50 บาท), TOP (ซื้อ/เป้า 55.00 บาท), และ BCP (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท)**

**( - ) TU (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) ครม. อนุมัติร่าง พ.ร.ก. เก็บภาษีเพิ่มเติมจากบริษัทที่เข้ามามาตรการต้องเสีย global minimum tax 15%**

ที่ประชุม ครม. เมื่อวานนี้ (11 ธ.ค.) มีมติเห็นชอบร่างพระราชกำหนด (พ.ร.ก.) รวม 2 ฉบับเพื่อให้สอดคล้องกับเกณฑ์องค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (OECD) ได้แก่ 1) ร่าง พ.ร.ก. ภาษีเงินได้เพิ่ม พ.ศ. .... ที่เสนอโดยกระทรวงการคลัง และ 2) ร่าง พ.ร.ก. การแก้ไขพระราชบัญญัติการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศสำหรับอุตสาหกรรมเป้าหมาย (ฉบับที่ ..) พ.ศ. .... ที่เสนอโดยคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) โดยจุดประสงค์ของร่าง พ.ร.ก. ดังกล่าวเพื่อดำเนินการจัดเก็บภาษีเพิ่มเติมจากบริษัทที่เข้ามาตามมาตรการต้องเสียภาษีขั้นต่ำในอัตรา 15% และส่งเงินภาษีบางส่วนที่จัดเก็บได้ให้กองทุนเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศสำหรับอุตสาหกรรมเป้าหมาย ซึ่งปัจจุบันประเทศไทยอยู่ระหว่างการเข้าร่วมเป็นสมาชิก OECD ทั้งนี้บริษัทที่เข้ามามาตรการจะเป็นกลุ่มบริษัทข้ามชาติขนาดใหญ่ที่มีรายได้ตั้งแต่ 750 ล้านดอลลาร์ขึ้นไป ต้องเสียภาษีขั้นต่ำ (Global Minimum Tax : GMT) ในอัตรา 15% ซึ่งจะเริ่มบังคับใช้ในปี 2025 (ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)

**DAOL:** เรายังคงประเดิมดังกล่าวเป็นลบต่อ TU เนื่องจากเป็นบริษัทขนาดใหญ่ มีธุรกิจต่างประเทศ และรายได้รวมต่อปีสูงถึง 1.4 แสนล้านบาท ขณะที่ในช่วง 9M24 effective tax rate ของบริษัทเฉลี่ยอยู่ที่ 8% ทั้งนี้เบื้องต้นเราประเมินหาก พ.ร.ก. มีผลบังคับใช้ในปี 2025E และอัตราภาษีปรับตัวขึ้นเป็น 15% ปัจจุบันดังกล่าวจะเป็น downside ต่อประมาณการกำไรปี 2025E ราว -5% จากปัจจุบัน 5.6 พันล้านบาท (+6% YoY) อย่างไรก็ตามเราคาดว่าราคาหุ้น TU ที่ปรับตัวลง -10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาค่อนข้างสะท้อนความกังวลไปบ้างแล้ว **สำหรับ TU เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 18.50 บาท ถึง SOTP**

**( + ) BEM (ซื้อ/เป้า 11.40 บาท) Ridership พ.ย. 2024 กลับมาทำสถิติสูงสุดใหม่**

Ridership พ.ย. 2024 กลับมาทำสถิติสูงสุดใหม่ BEM รายงานผู้โดยสารรถไฟฟ้าเดือน พ.ย. 2024 ที่ 4.6 แสนเที่ยว/วัน (+7% YoY, +4% MoM) และตัวเลขเฉลี่ย 11M24 อยู่ที่ 4.3 แสนเที่ยว/วัน (+10% YoY) ขณะที่ผู้ใช้ทางด่วน พ.ย. 2024 อยู่ที่ 1.14 ล้านเที่ยว/วัน (-0.1% YoY, +3% MoM) และตัวเลขเฉลี่ย 11M24 อยู่ที่ 1.1 ล้านเที่ยว/วัน (+0.02% YoY) (ที่มา: BEM)

**DAOL:** เรายังมองเป็นบวกต่อผู้โดยสารรถไฟฟ้า พ.ย. 2024 ทำสถิติสูงสุดใหม่อีกครั้ง ขณะที่ผู้ใช้ทางด่วนกลับมาโต +3% MoM หนุนโดยท่องเที่ยวขยายตัวตาม high season การเปิดภาคเรียน และการเปิดโครงการใหญ่ One Bangkok ตั้งแต่ปลายเดือน ต.ค. 2024 แม้แนวโน้มผู้ใช้บริการ ร.ค. 2024 จะกลับมาชะลอ MoM จากปัจจัยฤดูกาลของวันหยุดยาว แต่เราคาดว่าทิศทางปี 2025E จะปรับตัวดีขึ้น ทั้งผู้โดยสารรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินที่ยังมี room ในการ ramp up รวมถึงผู้ใช้ทางด่วนปรับตัวขึ้นตามภาคท่องเที่ยวและผลกระทบจากการก่อสร้างในพื้นที่ลดลง เราคงกำไรสุทธิปี 2024E/25E ที่ 3.7 พันล้านบาท/4 พันล้านบาท (+8% YoY/+6% YoY) สำหรับ 4Q24E เบื้องต้นประเมินกำไรสุทธิไตรมาสต่อเนื่อง YoY ตามการฟื้นตัวของผู้โดยสารรถไฟฟ้า แต่จะอ่อนตัว QoQ เนื่องจาก 1) ผลกระทบจากปัจจัยฤดูกาลของวันหยุดยาวในช่วงเดือนสุดท้ายของปี และ 2) ไม่มีอานิสงส์จากรายได้เงินปันผล **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 11.40 บาท** ถึง SOTP แม้จะมี noise จากนโยบายค่าโดยสารรถไฟฟ้า 20 บาท แต่เรามองว่าในช่วง 1-2 ปีแรกของการทำงานนโยบาย มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นการชดเชยส่วนต่างค่าโดยสารก่อน ซึ่งจะบวกต่อผู้ประกอบการ นอกเหนือจากนี้ยังมี catalyst จากความคืบหน้าโครงการ Double Deck และการขยายสัมปทานทางด่วนใน 1H25E เบื้องต้นเราประเมินจะเป็น upside ราว 0.5 บาท/หุ้น

**( + ) MAGURO (ซื้อ/เป้า 22.50 บาท) The Flavorhood ได้รับ การตอบรับดียอดขายสูงกว่าคาด 30-40%**

คุณจักรกฤติ สายสมบูรณ์ กรรมการบริหาร MAGURO เปิดเผยว่า The Flavorhood ที่เปิดตัวในวันที่ 1 พ.ย. ซึ่งมีแบรนด์ของ MAGURO เปิดให้บริการทั้งหมด 3 แบรนด์ ได้แก่ Maguro, Hitori Shabu และ CouCou (เปิด 25 ธ.ค.) โดยอยู่ที่ถนนประดิษฐ์มนูธรรม พื้นที่กว่า 2 ไร่ ได้รับการตอบรับจากลูกค้าที่ดีมาก โดยมียอดขายสูงกว่าที่บริษัทคาดการณ์ไว้ถึง 30-40% คาดช่วยหนุนให้รายได้ 4Q24E ทำ All Time High สำหรับการเปิดแบรนด์ใหม่ 2 แบรนด์ เดือน ธ.ค. ยังเป็นไปตามแผน ได้แก่ Tonkatsu Aoki วันที่ 20 ธ.ค. นี้ และ CouCou 25 ธ.ค. คาดได้รับการตอบรับที่ดี ทาง MAGURO มองว่าในปี 2025E MAGURO จะเติบโตต่อเนื่อง โดยเฉพาะในตลาดอาหารญี่ปุ่นและร้าน All-Day Dining ซึ่งกำลังได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ทั้งนี้บริษัทมีแผนขยายสาขาและเปิดแบรนด์ใหม่อย่างต่อเนื่อง ปัจจุบัน MAGURO มีร้านอาหารจำนวน 35 สาขาจาก 3 แบรนด์ (ที่มา: ก็นหุ้น)



### News Comment

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นบวกจากประเด็นข้างต้น จาก The Flavorhood ที่ได้รับการตอบรับที่ดีกว่าคาด ทั้งนี้ เราคาดว่าไตรมาส 4Q24E เด่นหน้าทำ All Time High ต่อ (เบื้องต้น คาดกำไรสุทธิอยู่ในกรอบ 32-38 ล้านบาท) จากการขยาย 6 สาขา เปิดแบรนด์ใหม่ 2 แบรนด์ (Tonkatsu Aoki - เปิด 20/12/2024 & CouCou -25/12/2024) และเข้าสู่ high season คาดรายได้ทำ All Time High ต่อเนื่อง และ SSSG เป็นบวก เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 95 ล้านบาท (+31% YoY) และกำไรปกติปี 2024E ที่ 101 ล้านบาท (+39% YoY) สำหรับปี 2025E เราประเมินกำไรสุทธิ 129 ล้านบาท (+36% YoY)

**เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 22.50 บาท** อิง 2025E PER 22.0x เรายังชอบ MAGURO จาก 1) ธุรกิจร้านอาหารแบบ Full-Service ไทย ยังมีการเติบโตต่อเนื่อง, 2) มี penetration rate ที่ต่ำเมื่อเทียบกับคู่แข่ง ยังมีโอกาสเติบโตอีกมากจากการขยายสาขาและแบรนด์ใหม่, 3) มี Brand Awareness และ Brand Loyalty ที่แข็งแกร่ง โดยสัดส่วนรายได้จากสมาชิก > 55% และ 4) valuation ไม่แพงเมื่อเทียบกับการเติบโตของกำไรปี 24-25E ที่ทำ All Time High ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2025E PER 20.9x ต่ำกว่า peer และมี short term catalysts จากกำไร 4Q24E ที่เดิหน้าทำ new high

### (0) Bank (Overweight) สปท. ออกมาตรการแก้หนี้ช่วยเหลือลูกหนี้ในโครงการคุณสู้ เราช่วย

สปท. ออกมาตรการแก้หนี้ช่วยเหลือลูกหนี้ในโครงการคุณสู้ เราช่วย โดยมี 2 มาตรการคือ มาตรการจ่ายตรง คงทรัพย์ และมาตรการ จ่าย ปิด จบ โดยลูกหนี้ที่จะเข้าร่วมได้ต้องทำสัญญาสินเชื่อก่อน 1 ม.ค. 24 และมีสถานะเป็นลูกหนี้ค้างชำระ 31-365 วัน ขณะที่ลูกหนี้ที่จะเข้าร่วมต้องเข้าไปลงทะเบียนผ่านสปท. ตั้งแต่วันที่ 12 ธ.ค. 24-28 ก.พ. 25 โดยมีรายละเอียดดังนี้

1) มาตรการจ่ายตรง คงทรัพย์ มียอดหนี้ที่ 8.9 แสนล้านบาท (น้อยกว่าช่วงก่อนหน้าปีที่ 1.3 ล้านล้านบาท) โดยธนาคารจะจ่าย FIDF ที่เพิ่มเติมที่ 0.46% ขณะที่ภาครัฐจะตั้งกองกลางโดยนำเงินจาก FIDF fee ที่ 0.23% มาใส่ที่ราว 3.9 หมื่นล้านบาท ซึ่งหาธนาคารไหนแก้หนี้ให้ลูกหนี้ได้เท่าไรก็สามารถมาเบิกดอกเบี้ยได้ 50% โดยมาตรการนี้จะครอบคลุมลูกหนี้ 5 กลุ่มคือ สินเชื่อบ้าน/Home for cash ไม่เกิน 5 ล้านบาท, สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์/Car for cash ไม่เกิน 8 แสนบาท, สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์/Car for cash ไม่เกิน 5 หมื่นบาท, SME ไม่เกิน 5 ล้านบาท และบัตรเครดิตและสินเชื่อบุคคลที่รวมหนี้บ้านและหนี้รถ โดยปีแรกชำระ 50% ของค้างงวด, ปีที่สองชำระ 70% และปีสามชำระ 90% ขณะที่ลูกหนี้ไม่สามารถขอสินเชื่อใหม่ได้ในช่วง 12 เดือนแรก และต้องติด Flag ใน NCB

2) มาตรการ จ่าย ปิด จบ มียอดหนี้ที่ 1 พันล้านบาท โดยให้กับลูกหนี้ NPL บุคคลธรรมดาในทุกประเภทสินเชื่อ โดยมีภาระหนี้คงค้างไม่เกิน 5,000 บาท ซึ่งลูกหนี้ต้องชำระบางส่วนเพื่อเป็นการปิดบัญชี (ที่มา: สปท.)

**DAOL:** เรามองเป็นกลางต่อกลุ่มธนาคาร เพราะรายละเอียดคล้ายกับช่วงก่อนหน้า โดย 1) มาตรการจ่ายตรง คงทรัพย์ มีเพียงวงเงินที่ลดลงเหลือ 8.9 แสนล้านบาท และเพิ่มวงเงินสินเชื่อบ้านและ SME เป็น 5 ล้านบาท จากเดิมที่ 3 ล้านบาท ขณะที่ผลกระทบต่อกำไรขาดทุนทั้งปี 2025E เราคาดว่าจะไม่กระทบแบบมีนัยสำคัญ เพราะ 1H25E จะโดนผลกระทบต่อ Loan yield ที่จะลดลงจาก EIR ที่ลดลงเพราะไม่มีการรับดอกเบี้ย 3 ปี แต่ช่วง 2H25E จะเห็นการลดลงของสำรองฯหลังจากที่ลูกหนี้กลับมาจ่ายได้ตามเกณฑ์ที่กำหนด อย่างไรก็ตาม เราขอรอความชัดเจนในการลงบัญชีเพราะตอนนี้ยังไม่ทราบว่าจะมีการบันทึกเป็นดอกเบี้ยค้างรับหรือไม่ ซึ่งต้องรอรายละเอียดเพิ่มเติมจาก

สปท. อีกที่ ส่วน 2) มาตรการ จ่าย ปิด จบ เรามองเป็นบวกเพราะสินเชื่อส่วนบุคคล-บัตรเครดิต โดยปกติธนาคารจะมีการ write-off ก่อนข้างเร็วประมาณ 6-12 เดือน โดยสินเชื่อที่เข้ามามาตรการนี้จะเป็นหนี้เสียค้างเกิน 1 ปี ทำให้กลุ่มธนาคารมีโอกาสได้เงินคืนจากลูกหนี้กลุ่มนี้เข้ามาเพิ่มเติมได้บ้างเล็กน้อย ทั้งนี้ธนาคารขนาดใหญ่ที่มีสัดส่วนสินเชื่อรายย่อยเรียงจากมาก-น้อยคือ TTB (62%), KTB (46%), SCB (40%), KBANK (28%) **ยังคงน้ำหนักเป็น "มากกว่าตลาด" เลือก KTB, KBANK เป็น Top pick เราให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มธนาคารเป็น "มากกว่าตลาด" เพราะแนวโน้มการเติบโตของกำไรปี 2024E-2025E จะยังเติบโตได้ต่อเนื่องอีก 5-6% YoY ขณะที่ valuation ยังถูก โดยเทรดที่ระดับเพียง 0.67x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) ขณะที่เรายังคงเลือก KBANK, KTB เป็น Top pick**

- KTB ราคาเป้าหมายที่ 24.50 บาท อิง PBV 2025E ที่ 0.85x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.3 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นสูงสุดในกลุ่มธนาคารที่ +18% YoY ขณะที่ราคาต่ำกว่าแนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY แต่จะลดลง QoQ จาก OPEX ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล และ KTB เน้นปล่อยสินเชื่อภาครัฐมากขึ้น ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้

- KBANK ราคาเป้าหมายที่ 176.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.70x (-1.00SD below 10-yr average PBV) เพราะคุณภาพของสินทรัพย์ที่ดีขึ้นและเราคาดหวัง JV AMC กับ BAM จะช่วยลด NPL ได้ในระยะยาว และคาดว่ากำไร 4Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY จากสำรองฯที่ลดลง โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.66x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่า SCB ที่ 0.81x PBV

### (0) Automotive (Underweight) ยอดจองรถ Motor Expo 2024 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนเล็กน้อย ส่วนใหญ่มาจาก EV

ยอดจองรถยนต์งาน Motor Expo 2024 เติบโตเล็กน้อย โดย EV ยังเติบโตดี งานมหกรรมยานยนต์ ครั้งที่ 41 หรือ Motor Expo 2024 ที่จัดขึ้นระหว่างวันที่ 28 พ.ย. - 10 ธ.ค.24 มีผู้เข้าชมงานจำนวนกว่า 1.4 ล้านคน โดยมียอดจองรถยนต์ในงานรวมทั้งสิ้น 54,513 คัน เพิ่มขึ้น +2% จากการจัดงานในปีก่อน แบ่งเป็นรถยนต์ที่ใช้เครื่องยนต์สันดาป (ICE + HEV + PHEV) อยู่ที่ 3.2 หมื่นคัน -2% YoY และคิดเป็นสัดส่วน 59% (ปี 2023 อยู่ที่ 62%) ของยอดจองรถยนต์ ส่วนยอดจองรถยนต์ไฟฟ้า (BEV) อยู่ที่ 2.25 หมื่นคัน +10% YoY และคิดเป็นสัดส่วน 41% (ปี 2023 อยู่ที่ 38%) โดยค่ายรถยนต์ Toyota ยังมียอดจองสูงสุดเป็นอันดับที่ 1 ตามมาด้วย BYD, Honda, Aion และ MG

**DAOL:** เรามองเป็นกลางจากยอดผลิตรถยนต์ที่ทรงตัว โดยจะเป็นลบเล็กน้อยต่อกลุ่มชิ้นส่วนรถยนต์ของไทยที่ส่วนใหญ่ผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ประเภท ICE ที่มีการปรับตัวลดลง ขณะที่ความนิยมรถ EV ยังคงดี แต่การเติบโตเริ่มไม่มาก และบางส่วนยังเป็นการนำเข้ารถ EV จากต่างประเทศ โดยยอดจองรถยนต์จะทยอยส่งมอบจะทยอยส่งมอบใน 1Q25E ทั้งนี้ เรายังคงประมาณการยอดผลิตรถยนต์ในปี 2024E ที่ 1.5 ล้านคัน -17% YoY ซึ่งยอดผลิตรถยนต์ในเดือน พ.ย.-ธ.ค.24 จะยังลดลง YoY จากทั้งยอดขายรถยนต์ในประเทศและส่งออก ส่วนปี 2025E ประเมินยอดผลิตรถยนต์จะทรงตัวระดับ 1.5-1.55 ล้านคัน โดยยอดขายรถยนต์ในประเทศมีโอกาสเริ่มฟื้นตัวได้จากฐานต่ำ และการที่ธนาคารอาจมีการผ่อนคลายการปล่อยสินเชื่อ ทำให้สามารถเข้าถึงสินเชื่อได้ง่ายขึ้น



## News Comment

กลุ่ม Automotive ยังให้น้ำหนัก **underweight** ไม่มี **top pick** โดย SAT (ถือ/ เป้า 11.50 บาท) เราประเมิน SAT กำไรปี 2024E จะลดลง -34% YoY ตามทิศทางยอดขายรถยนต์ที่ลดลง โดยเฉพาะรถกระบะที่ยังลดลงมาก ขณะที่ outlook ยังไม่สดใส จากแนวโน้มในอนาคตที่จะมีการผลิตรถกระบะ EV เพิ่มขึ้น อาจทำให้ SAT เสียประโยชน์ เนื่องจากส่วนใหญ่ผลิตชิ้นส่วนสำหรับรถกระบะ ICE เป็นหลัก

มองเป็น**บวกเล็กน้อยต่อ SJWD**ที่ได้ผลบวกจากยอดขายรถ EV ที่ดีขึ้น โดย SJWD มีสัดส่วนกำไรขั้นต้นราว 10% มาจากบริการโลจิสติกส์ขนส่งรถยนต์ โดย SJWD มีการรับงานให้บริการด้านโลจิสติกส์สำหรับรถ EV เพิ่มขึ้น จากทุกค่ายรถ EV จากจีน โดยเฉพาะค่าย BYD ที่มีบริการค่อนข้างครบวงจร



## Company Report

### (+) SAV (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท) 4Q24E high season, มี upside จากธุรกิจลาว/ประมูลงาน AOT

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 27.00 บาท อิง DCF (WACC = 8.2%, TG = 2.5%) จากการ update กับทางบริษัท เรายังมองเป็นบวกจาก 1) รายได้ธุรกิจวิทยุการบินกับพม่าเดือน ต.ค. -พ.ย.24 จะดีขึ้นเป็น 4.3/4.7 ล้านเหรียญสหรัฐ (USD mn) เทียบกับค่าเฉลี่ย 3Q24 ที่ USD4.2 mn และ 4Q23 ที่ราว USD3.7 mn จากเริ่มเข้าสู่ high season ของการท่องเที่ยวทั้งในกับพม่าและประเทศข้างเคียง ในขณะที่เดือน ส.ค.24 จำนวนเที่ยวบินยังสูงขึ้นต่อ จากมีวันหยุดยาวช่วงเทศกาลปีใหม่, 2) การขยายธุรกิจวิทยุการบินที่ลาว ปัจจุบันรอกระบวนการคณะกรรมการขนส่งลาว ประเมินจะเซ็น MOU ได้ใน ส.ค.24-ก.พ.25 และจะเข้าไปบริหารต่อจากรัฐบาลลาวได้ในช่วงกลางปี 2025E เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ที่ 470/565 ล้านบาท (+73% YoY/+20% YoY) จากจำนวนเที่ยวบินรวมเพิ่มขึ้นเป็น 1.02/1.09 แสนเที่ยวบิน (+10% YoY/+8% YoY) สำหรับกำไร 4Q24E มีโอกาสดีกว่าที่เราประเมินไว้ได้ที่ 133 ล้านบาท (+99% YoY, +5% QoQ) ปี 2025E จะได้อานิสงส์จากการเปิดสนามบินใหม่ และยังมี upside จากแผนขอปรับเพิ่ม tariff rate ในปี 2025E ราคาหุ้น underperform SET -6%/-3% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากการขยายธุรกิจวิทยุการบินลาวที่ยังล่าช้า ทั้งนี้ เรายังแนะนำ “ซื้อ” จากผลการดำเนินงานปี 2024E-25E ที่ยังคงสดใส คาดธุรกิจวิทยุการบินลาวจะเซ็น MOU ได้ใน ส.ค.24-ก.พ.25 ซึ่งจะช่วยเพิ่ม upside ของกำไร นอกจากนั้น กำไรปี 2025E ยังมี upside ได้อีกจากการประมูลงานของ AOT เกี่ยวกับการจำหน่าย/ติดตั้งอุปกรณ์ในสนามบิน และการขอปรับเพิ่มค่า tariff rate ของธุรกิจวิทยุการบินกับพม่า



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (11 ธ.ค.) โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นกลุ่มเฮลท์แคร์ แต่ดัชนี S&P500 ปิดในแดนบวก และดัชนี Nasdaq ปิดพุ่งขึ้นทะลุระดับ 20,000 จุดเป็นครั้งแรกหลังสหรัฐฯ เปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่สอดคล้องกับการคาดการณ์ ซึ่งทำให้นักลงทุนมีความหวังว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมสัปดาห์หน้า ทั้งนี้ ดัชนีเวอเรียอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 44,148.56 จุด ลดลง 99.27 จุด หรือ -0.22%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,084.19 จุด เพิ่มขึ้น 49.28 จุด หรือ +0.82% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 20,034.89 จุด เพิ่มขึ้น 347.65 จุด หรือ +1.77%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพุธ (11 ธ.ค.) เนื่องจากนักลงทุนคาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) อาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในสัปดาห์หน้า หลังจากที่มีการเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อที่เป็นไปตามความคาดหมาย ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 519.95 จุด เพิ่มขึ้น 1.46 จุด หรือ +0.28%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,423.40 จุด เพิ่มขึ้น 28.62 จุด หรือ +0.39%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 20,399.16 จุด เพิ่มขึ้น 70.00 จุด หรือ +0.34% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอน ปิดที่ 8,301.62 จุด เพิ่มขึ้น 21.26 จุด หรือ +0.26%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันพุธ (11 ธ.ค.) นำโดยหุ้นกลุ่มเหมืองแร่โลหะมีค่า หลังจากสหรัฐฯ เปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อเป็นไปตามคาด ซึ่งสนับสนุนความเป็นไปได้ที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในสัปดาห์หน้า ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,301.62 จุด เพิ่มขึ้น 21.26 จุด หรือ +0.26%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (11 ธ.ค.) หลังจากมีรายงานว่าสหภาพยุโรป (EU) ประกาศคว่ำบาตรน้ำมันของรัสเซียรอบใหม่ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อท่อส่งน้ำมันของรัสเซียและอาจทำให้อุปทานน้ำมันดิบทั่วโลกอยู่ในภาวะตึงตัว ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนม.ค. เพิ่มขึ้น 1.70 ดอลลาร์ หรือ 2.48% ปิดที่ 70.29 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 1.33 ดอลลาร์ หรือ 1.84% ปิดที่ 73.52 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันพุธ (11 ธ.ค.) หลังสหรัฐฯ เปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่สอดคล้องกับการคาดการณ์ ซึ่งทำให้นักลงทุนมีความหวังว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมสัปดาห์หน้าขณะที่นักลงทุนจับตาดูการเปิดเผยดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ในวันนี้ เพื่อหาสัญญาณที่ชัดเจนเกี่ยวกับทิศทางนโยบายการเงินของเฟด ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 38.30 ดอลลาร์ หรือ 1.41% ปิดที่ 2,756.70 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

### ● ORI งบโตแข็งแกร่ง

บมจ.ออริจัน หรือพีเพอร์ตี้ หรือ ORI โดย บล.ฟัลลิป (ประเทศไทย) ระบุว่าจากการเร่งทยอยลดสต็อกโครงการ Ready to move (RTM) อย่างต่อเนื่อง ทำให้ยอดขาย Q3/67 เติบโตโดดเด่น เผนวกกับโครงการคอนโด JV เข้ามาเสริมอีก 3 แห่ง ช่วยหนุนให้บริษัทฯ จ่อรับรายได้ในช่วง Q4/67 เพิ่มขึ้น พร้อมคาดว่าบริษัทฯ จะสามารถรักษาระดับกำไรได้ทรงตัว QoQ ชุด 7 โครงการใหม่ มูลค่า 1.2 หมื่นลบ.

แม้ในช่วง Q3/67 ไม่ได้มีโครงการเปิดใหม่ แต่ช่วง Q4/67 บริษัทฯ ทยอยเปิดตัว 7 โครงการ มูลค่ารวม 1.2 หมื่นลบ. คาดช่วยกระตุ้นยอดขายปรับตัวดีขึ้น QoQ ในขณะที่เดียวกันราคาหุ้นที่ลงมาทำให้ Up side ด้านราคาควรบวกกับปันผลตามเกณฑ์ของฝ่ายฯ ยังได้ผลตอบแทนรวมที่ตรงกับผู้ลงทุนระยะยาวและต้องการรับปันผล คงคำแนะนำซื้อ ให้ราคาพื้นฐานที่ 4.52 บาท คิดเป็น Div.yield ปี 68 ที่ 5.9% ใกล้เคียง Div. yieldเฉลี่ย 5 ปีที่ 5.8%

### ● AOT รับผลบวกไอซีซี ต้นผลงานโตเด่น

บมจ.ท่าอากาศยานไทย หรือ AOT โดย บล.แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ ระบุว่า คาดกำไร Q1/67 เติบโตโดดเด่นทั้ง QoQ และ YoY จากผลบวกฤดูกาลท่องเที่ยว โดยช่วง ต.ค. 67 จำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้น 18% (YoY) และจำนวนเที่ยวบินระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น 17% (YoY) รวมถึงคาดว่าผลงานช่วง พ.ย.-ธ.ค.67 จะเติบโตดีขึ้นตอบรับฤดูกาลท่องเที่ยวท้ายปี

สิ้น!นทก.๓๓: 130 ล้านราย

นอกจากนี้ AOT ยังมีปัจจัยหนุนอัปเดตหลายประการ กล่าวคือ 1. AOTG ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ AOT อยู่ระหว่างการยื่นประมูลงานบริการพื้นฐานและผู้ให้บริการคลังสินค้าที่สนามบินสุวรรณภูมิ ดอนเมือง และภูเก็ต หากประสบความสำเร็จ AOTGA คาดว่าจะสามารถเพิ่มรายได้ทำตัวเป็น 6 พันลบ. ภายในปี 69 2.สนามบินภูเก็ต 3 แห่งที่รอโอนเข้าพอร์ตไฟล์อองของ AOT ในปี 68 และ 3.ผู้บริหารของ AOT เสนอการปรับเพิ่มค่าธรรมเนียมบริการผู้โดยสาร (PSC) และค่าธรรมเนียมการแวะพักต่อเครื่อง ซึ่งคาดว่าจะได้รับความคิดเห็นจากรัฐบาลภายในกลางปี 68 นี้ หากการเพิ่ม PSC ขึ้น 10% คาดช่วยเพิ่มกำไรได้ถึง 5%



## 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีมติแนะนำซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800