



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ยังคงผันผวน จากความกังวลเรื่องของจีน (เศรษฐกิจ+ประท้วง) และรอดูตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญๆ ในสัปดาห์นี้
- ตลาดทั่วโลกให้ความสนใจในเรื่องของจีน ที่มีการระบาดของ Covid-19 มากขึ้น (+37,477 ราย ; 28 พ.ย.) และมีการออกมาประท้วง จับตาดูท่าทีของผู้นำจีน สี จิ้นผิง ว่าจะมีมาตรการอย่างไร เรามองว่าประเด็นนี้จะกระทบต่อเศรษฐกิจโลก และเศรษฐกิจไทยอย่างมีนัยยะ: ยังคงเสี่ยงหุ้นที่เกี่ยวข้อง (เดินเรือ-ส่งออก-Logistics-ท่องเที่ยว)
- จับตาราคาน้ำมันหากลงมาแตะ \$80 เหรียญฯ ซาอุดี จะมีการลดกำลังการผลิตหรือไม่ (ล่าสุด Brent \$83.8 เหรียญฯ) เรามองว่าควร Wait & See หรือถือรอหุ้นกลุ่มนี้ไปก่อน เพราะอาจมีข่าวดี (ถ้าลดกำลังการผลิต)
- วานนี้(28) Williams เจ้าหน้าที่ Fed ออกมาแสดงความเห็นเกี่ยวกับการขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปีหน้า ที่อาจจะลดลงจากเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่ลดลง ซึ่งตลาดรับรู้มาบ้างแล้ว นักลงทุนจึงให้ความสนใจน้อยลงช่วงขณะในเรื่องนี้
- วันนี้มีการประชุม ครม. คาดว่าจะมีการเคาะมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ซ้อปดีมีคืน หากมีการอนุมัติจะต่อหุ้นกลุ่มค่าปลีก (SYNEX, CRC, HMPRO, COM7, GLOBAL, DOHOME)
- หุ้น AURA (IPO@10.90) เริ่มทำการซื้อขายวันนี้เป็นวันแรก
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ตัวเลขความเชื่อมั่นผู้บริโภคของยุโรป

## Strategy

- ตลาดยังคงจำกัดกรอบการเล่นด้วยข่าวลบหลายตัว โดยเฉพาะจีน และยังต้องรอดูหลาย event ในสัปดาห์นี้ ทั้งตัวเลข GDP และจ้างงานของสหรัฐฯ รวมทั้ง การตัดสินใจของศาลรัฐธรรมนูญในเรื่องของ พ.ร.บ.เลือกตั้ง สส. จึงมีการเวียนหุ้น-เวียนกลุ่มไปเรื่อยๆ เหมาะกับการเล่นสั้นๆ มากกว่าถือยาว
- หุ้นราคาลงมาลึกๆ ยังเป็นเป้าหมายในการเข้าแก๊งทำไรช่วงสั้นๆ เราเลือก CHAYO, TIDLOR
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ TRUE\* เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย TRUE\*(10%), CHG(10%), JMT(10%), SPRC(10%), NEX\*(10%), TLI\*(10%), YGG\*(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

TRUE\*: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 4.80 บาท) \*คาดดีลควบรวมยังเดินหน้าและราคา Tender ไม่ขาด

- แนะนำทยอยซื้อสะสมหุ้น TRUE ประเมินดีลการควบรวมกิจการ TRUE-DTAC เดินหน้าต่อไม่เลิก ส่วนราคาที่เคยตั้ง Tender ไว้ (5.09 บาท) คาดไม่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ
- Operation หลักอย่างการให้บริการมีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้นใน 4Q22E-1Q23E หนุนด้วย ARPU ที่เร่งตัวขึ้นล้อไปกับการขายอุปกรณ์มือถือพ่วงกับ Package
- Bloomberg Consensus ประเมินผลประกอบการปี '22-'23 เติบโตขาดทุนที่ -4.78 พัน ลบ. และขาดทุน -2.38 พัน ลบ. ตามลำดับ

## Technical : AAI, ITNS

## Derivative In Trend

## S50U22 : Trading Short

แนวรับ : 972-975 จุด  
แนวต้าน : 981-983 จุด  
Cut : 985 จุด

## ทองคำ: Trading Short

แนวรับ : 1722-1733  
แนวต้าน : 1747-1755  
Cut : 1757 จุด

## News Comment

(+) KBANK (ซื้อ/เป้า 195.00 บาท) Amundi, CVC และ TPC สนใจเข้าซื้อ KASSET คาดจบผลภายในปี 22

## Company Report

(+) PORT (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 2.60 บาท) จะฟื้นตัวเร็วขึ้นจากธุรกิจ, ขายลูกค้าใหม่ และ JV ใหม่  
(+) IIG (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/เป้า 44.00 บาท) ปัญหา GPM เริ่มคลี่คลายตั้งแต่ 4Q22E  
(O) NER (ซื้อ/เป้า 7.60 บาท) สินค้าปลายน้ำเดินหน้าผลิตตามแผน, 4Q22E โตจากปริมาณขาย

## Economic Outlook

- ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -1.45% ดัชนี S&P500 -1.54% และดัชนี Nasdaq -1.58% โดยถูกกดดันจากแรงเทขายในหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มพลังงานและกลุ่มเทคโนโลยีซึ่งคาดว่าเป็นผลกระทบมาจากข่าวของการแพร่ระบาดโควิด-19 ในจีน ในฝั่งของหุ้น AAPL เมื่อวานนี้ปรับตัวลดลงราว -2.63% หลังจากเกิดการประท้วงของคนงานเรียกร้องให้มีการปรับขึ้นค่าแรงที่โรงงาน Foxconn ขณะที่มาตรการควบคุมการแพร่ระบาดในจีนนั้นส่งผลกระทบต่อกำลังการผลิตไอโฟนเป็นทุนเดิมอยู่แล้ว ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงสัดส่วนการลงทุนในตลาดสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Slightly overweighted โดยในช่วงสัปดาห์นี้คาดว่าหากตัวเลขแรงงานของสหรัฐฯ ออกมาในทิศทางที่ชะลอลง เช่นเดียวกับในฝั่งของตัวเลขเงินเฟ้อ PCE อาจเป็นปัจจัยหนุนในตลาดปรับตัวขึ้นในช่วงสั้น จากความคาดหวังว่าเฟดมีแนวโน้มที่จะใช้โยบายการเงินที่เข้มงวดในกรอบจำกัดมากขึ้น
- สำหรับรายงานตัวเลขเศรษฐกิจในฝั่งเอเชีย ตัวเลขส่งออกของไทยออกมาหดตัวที่ -4.4%YoY ในเดือนต.ค. ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 6% YoY และเดือนก่อนหน้าที่ 7.8% YoY จากเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าที่ชะลอตัวลงอย่างไรก็ตามเศรษฐกิจไทยนั้นแนวโน้มที่จะฟื้นตัวต่อจากภาคครัวเรือนหลังจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

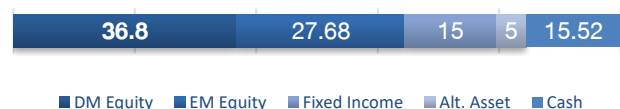
## What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขเงินเฟ้อของเยอรมันประจำเดือนพ.ย. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงที่ 10.30% YoY จากเดือนก่อนหน้าที่ 10.40% YoY อย่างไรก็ตามในฝั่งของเยอรมันนั้นแนวโน้มที่จะเผชิญกับอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงจากประเด็นทางการเมืองระหว่างประเทศ

พร้อมทั้งติดตามการรายงานตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมของแคนาดาประจำไตรมาสที่ 3 โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาขยายตัวที่ 1.5% YoY ลดลงจากไตรมาสก่อนหน้าที่ 3.3% YoY ซึ่งคาดว่าเป็นผลจากการใช้โยบายการเงินที่เข้มงวด

Date	Major Events	Expected	Prior
29-Nov-22	EA Economic Sentiment Nov	93.50	92.50
	DE Inflation YoY Prel Nov	10.30%	10.40%
	CA GDP Growth Rate Annualized Q3	1.50%	3.30%

## Asset Allocation



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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,616.91 จุด ลดลง 3.93 จุด (-0.24%) มูลค่าการซื้อขาย 38,678.55 ล้านบาท บัญชีต่างประเทศ จีนยังมีการ Lockdown และตัวเลขผู้ติดเชื้อสูง ตัวแปรในประเทศ ตัวเลขส่งออก ออกมาดีดล ตามการประชุมชน. กลางสัปดาห์

## Most Active

1. PTT
2. PTTEP
3. KBANK

## Top Gainers

1. VARO
2. TEAM
3. KAMART

## Top Losers

1. AQ
2. TU-PF
3. KKC

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ETRON	3062.06	8634.62	0.73%
AUTO	549.34	557.98	0.31%
HEALTH	2260.59	7263.25	0.22%
CONMAT	930.86	9167.9	0.19%
PROP	2180.10	261.05	0.03%
MEDIA	605.59	46.3	-0.13%
FOOD	2857.48	12476.06	-0.17%
TRANS	1506.69	367.05	-0.21%
ICT	1736.46	159.67	-0.24%
<b>SET</b>	<b>38678.55</b>	<b>1616.91</b>	<b>-0.24%</b>
BANK	3114.09	380.01	-0.25%
FIN	2096.90	4485.28	-0.26%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	1,261	(7,512)	65,640	156,328
<b>Stock</b>				
Foreign	666	6,054	23,436	182,320
Institution	(586)	(3,673)	(16,542)	(156,695)
Retail	(77)	(2,980)	(5,135)	(24,001)
Proprietary	(4)	599	(1,758)	(1,625)
<b>Futures</b>				
Foreign	16,950	4,694	52,818	121,931
Institution	(1,980)	(7,720)	(14,802)	(11,069)

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	88	207	3,110	4,135	-18,418
Indonesia	27	27	-55	675	5,511
Japan		32	6,362	18,575	221
Malaysia	-9	-7	-32	-160	1,434
Philippines	16	16	138	126	-1,098
South Korea	-28	-175	2,020	4,150	-9,367
Sri Lanka	0	0	-1	6	43
Taiwan	-287	-287	5,497	2,466	-42,101
Thailand	19	19	631	857	5,375
Vietnam	66	66	439	358	306

## Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	106.68	0.72	0.7	11.4
USD-EUR	1.03	(0.01)	-0.5	-9.1
USD-GBP	1.20	(0.01)	-1.1	-11.6
YEN-USD	139.0	(0.24)	-0.2	-17.2
CNY-USD	7.21	0.04	0.6	-11.8
THB-USD	35.75	0.01	0.0	-7.1

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
<b>World</b>				
The Global Dow	3,706.67	(44.67)	-1.19	-10.6
The Global Dow Euro	3,356.76	(37.52)	-1.11	-1.7
DJ Global	469.01	(5.5000)	-1.16	-18.6
Bloomberg World Index	363.27	(5.00)	-1.36	7.3
MSCI World	2,668.44	(35.23)	-1.30	-17.4
MSCI Emergin Market	930.77	(10.24)	-1.09	-24.5
MSCI Thailand	529.77	(1.39)	-0.26	2.6
<b>Americas</b>				
Dow Jones	33,849.46	(497.57)	-1.5	-6.8
NASDAQ	11,049.5	(176.86)	-1.6	-29.4
S&P 500	3,963.94	(62.18)	-1.5	-16.8
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	437.85	(2.88)	-0.7	-10.2
Euro Zone Euro Stoxx 50	3,935.51	(26.90)	-0.7	-8.4
France CAC 40	6,665.2	(47.28)	-0.7	-6.8
German DAX	14,383.36	(158.02)	-1.1	-9.5
UK FTSE 100	7,474.02	(12.65)	-0.2	1.2
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	152.74	(1.40)	-0.9	-20.9
Thailand SET Index	1,616.91	(3.93)	-0.2	-2.5
China Shanghai SE Composit	3,078.55	(23.14)	-0.7	-15.4
China Shenzhen CSI 300	3,733.24	(42.54)	-1.1	-24.4
Hong Kong Hang Seng	17,297.94	(275.64)	-1.6	-26.1
Philippines Philippines Stock Exchange	6,681.47	74.53	1.1	-6.2
Indonesia Jakarta SE Composite	7,017.36	(35.79)	-0.5	6.6
Japan Nikkei	28,162.83	(120.20)	-0.4	-2.9
Singapore Straits Times	3,240.06	(4.49)	-0.1	3.7
South Korea Korea Stock Exchange	2,408.27	(29.59)	-1.2	-19.0
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,005.69	34.23	3.5	-32.9
Taiwan TaiwanWeighted	14,556.87	(221.64)	-1.5	-20.1

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2021(f)	2022(f)	
MALAYSIA	1,486.54	16.66	14.77	13.14	4.16
PHILIPPINE	6,681.47	15.51	15.72	13.40	2.08
SINGAPORE	3,240.06	11.58	11.91	10.67	4.06
KOSPI INDEX	2,410.47	11.39	11.23	11.60	2.26
TAIWAN	14,556.87	10.65	10.55	12.42	4.99
THAILAND	1,616.91	15.16	15.61	14.86	2.84
SET 50	979.53	16.03	15.88	14.93	2.65
INDAI	62,504.80	23.49	23.09	19.78	1.18
INDONESIA	7,017.36	13.47	13.73	11.79	2.67
VIETNAM	1,005.69	10.53	10.46	8.92	1.92
CHINA	3,226.70	13.83	11.30	9.86	2.66
SHANGHAI SE	3,078.55	13.79	11.29	9.85	2.67
HONGKONG	17,297.94	6.39	9.61	8.44	3.90
DOW JONES	33,849.46	19.48	18.50	16.75	2.01
S&P 500	3,963.94	19.17	17.97	16.88	1.69
NASDAQ	11,049.50	40.43	26.08	22.31	0.94
DAX INDEX	14,383.36	13.12	11.45	11.36	3.24
NIKKEI 225	27,956.48	18.92	15.16	15.30	2.12
Stock 600 (Europe)	437.85	15.00	12.28	12.05	3.26
MSCI WORLD	2,668.44	17.16	15.94	15.23	2.17

## Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	114.4	(0.52)	-0.5	15.4
Crude Oil - WTI (spot month)	77.2	0.96	1.3	1.8
Crude Oil - Brent	83.2	(0.44)	-0.5	7.0
Coal Newcatle (USD/Ton)	379.0	29.60	8.5	123.5
Baltic Dry Index	1,324.0	82.00	7.0	-40.3
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	214.2	1.90	0.9	-3.6
Sugar Futures (USD / lb.)	19.4	0.05	0.3	5.2
Copper (LME) USD/Ton	7,935.3	(39.75)	-0.5	-18.5
China Domestic Hot Rolled Steel	3,878.0	15.00	0.0	-18.3
GOLD (spot)	1,741.4	(13.57)	-0.8	-4.8
Soybean	413.6	4.80	1.2	0.5

## Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.44	(0.01)	-0.3	508.9
US: 5-Year Bond	3.88	0.02	0.4	208.6
US: 10-Year Bond	3.68	0.00	0.1	145.0
US: 30-Year Bond	3.72	(0.01)	-0.3	96.4



## News Comment

### (+) KBANK (ซื้อ/เป้า 195.00 บาท) Amundi, CVC และ TPC สนใจเข้าซื้อ KASSET คาดจบไตรมาสภายในปี 22

KBANK ใกล้ปิดดีลขายหุ้น “บลจ.กลีสร์ไทย” ภายในปีนี้ แต่สัดส่วนลงมาเหลือ 20-30% “Amundi SA” ยังต้วเต็ง รอเพียงได้ราคาซื้อ-ขายที่ถูกต้อง พร้อมตั้ง “อดิศร เสริมชัยวงศ์” เสริมทัพ ส่วน “วศิน วัฒนชัยวัฒน์” กลับไปทำงานแบงก์ ฝั่งลูกค้าเวลท์ โดยพันธมิตรทางธุรกิจรายใหม่ที่สนใจเข้ามาร่วมประมูลซื้อ ธุรกิจ ซึ่งล่าสุด ได้คิดจำนวนมาเหลือ 3 ราย ได้แก่ 1.Amundi SA ซึ่งเป็นผู้จัดการกองทุนที่ใหญ่ที่สุดในยุโรป, 2.CVC Capital Partners และ 3.TPG Inc. ซึ่งเป็นบริษัทที่ทำธุรกิจเข้าลงทุนในบริษัทนอกตลาดหรือตลาดรองทั่วโลก โดยจะพยายามให้ได้ข้อสรุปกันภายในปีนี้ แม้ตอนนี้ยังมีรายละเอียดต่าง ๆ อีกมากที่จะต้องพิจารณาอีกตาม *(ที่มา: ท้าวหุ้ย)*

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นบวกต่อดีลนี้ โดยมองดีลนี้มีโอกาสเกิดขึ้นได้ในรูปแบบของการขายให้กับ strategic partner บางส่วนในสัดส่วนไม่เกิน 50% เพื่อเป็นการเพิ่มช่องทางการลงทุนเพิ่มเติมจากพันธมิตรใหม่ๆ ซึ่งจะเป็นผลดีในระยะยาวต่อการเติบโตในธุรกิจจัดการกองทุน ทั้งนี้ เราอ้างอิงสมมติฐานว่า มูลค่าดีลในสัดส่วน 100% อยู่ที่ 5.7 หมื่นล้านบาท (อิงจากข่าวใน Bloomberg เมื่อวันที่ 24 ต.ค. 22) จะคิดเป็น AUM/price ที่ 28x (AUM อยู่ที่ 1.6 ล้านล้านบาท) ซึ่งใกล้เคียงกับดีล TTB ขาย TMBAM เมื่อปี 2018 ที่ 31x โดยดีลนี้หากขายในสัดส่วนที่ 20% จะมีกำไรพิเศษสุทธิจากการขายราว 8.7 พันลบ. (5.7 หมื่นล้านบาท คูณสัดส่วน 20% หักต้นทุนที่ 2 พันล้านบาท และหักภาษีอีก 20%) หรือเป็น upside ต่อกำไรสุทธิปี 2022E (กำไรสุทธิปี 2022E ของ KBANK อยู่ที่ 4.2 หมื่นลบ.) ที่ 21% และเป็น Cash per share ที่ 3.00 บาท แต่จะเป็น downside ต่อกำไรปี 2023E หลังจากที่ขาย KASSET ออกไปอยู่ที่ราว -2% (กำไรของ KASSET ปี 2021 ราว 3.2 พันล้านบาท) อย่างไรก็ตาม เรายังคงต้องรอรายละเอียดเพิ่มเติมจาก KBANK อีกที **โดยเบื้องต้นเรายังคงแนะนำ “ซื้อ” KBANK ราคาเป้าหมายที่ 195.00 บาท ถึง 2023 EPBV ที่ 0.90x (-1.00SD below 10-yr average PBV)**



## Company Report

### (+) PORT (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 2.60 บาท) จะฟื้นตัวเร็วขึ้นจากทุกธุรกิจ, ทยายลูกค้าใหม่ และ JV ใหม่

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" จากเดิม "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 2.60 บาท อิง 2023E PER ที่ 33 เท่า (5-yr average PER) จากเดิม 2.30 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.95 เท่า (-0.75SD below 5-yr average PBV) เนื่องจากเรามีการปรับกำไรขึ้น และปรับการประเมินมูลค่าเป็น PER จากผลการดำเนินงานที่เริ่มกลับมาดีขึ้นเป็นปกติ จากปัญหาการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ที่คลี่คลาย และค่าระวางเรือที่ลดลง ส่งผลให้ปริมาณตู้คอนเทนเนอร์ให้บริการกลับมาฟื้นตัว โดยเฉพาะสินค้าเกษตร เช่น แป้งมันสำปะหลัง ซึ่งเป็นสินค้าหลักของ PORT มีการส่งออกได้ดีมากขึ้น ทั้งนี้ เราปรับประมาณการปี 2022E ขึ้นเป็นกำไร 1 ล้านบาท จากเดิมที่ขาดทุน -5 ล้านบาท จากผลการดำเนินงาน 3Q22 ที่พลิกเป็นกำไรได้ และแนวโน้ม 4Q22E ที่จะฟื้นตัวได้ดีขึ้น จากเดิม สำหรับปี 2023E เราปรับกำไรดีขึ้นจากเดิม 40% เป็น 48 ล้านบาท จากทุกธุรกิจที่ดีขึ้น โดยจะได้ผลบวกจากเรือ feeder มีลูกค้ารายใหม่เริ่มใช้บริการ ทำให้รายได้จากเรือ feeder จะเติบโตเกือบ 100% และมีการจัดตั้งบริษัทร่วมกับ LEO เพื่อให้บริการคลังสินค้า โดยประเมินจะมีส่วนแบ่งกำไรราว 10-15 ล้านบาท ราคาหุ้น outperform SET +4%/+4% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากค่าระวางเรือคอนเทนเนอร์ที่ลดลง และสถานการณ์การขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ที่ดีขึ้น ทั้งนี้ เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" จากผลการดำเนินงาน 4Q22E และ 2023E ที่จะฟื้นตัวเร็วขึ้นจากเดิม รวมถึงปี 2024E จะยังเติบโตได้จากแนวโน้มทุกธุรกิจที่ดีขึ้น และแผนเปิดท่าเรือใหม่ BRT จะช่วยรองรับการขยายตัวในอนาคต

### (+) IIG (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/เป้า 44.00 บาท) ปัญหา GPM เริ่มคลี่คลายตั้งแต่ 4Q22E

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" (เดิม "ถือ") แต่คงราคาเป้าหมายที่ 44.00 บาท อิง DCF เรามีมุมมองเป็นกลางจากงาน SET Opportunity Day (28 พ.ย. 2022) โดยมีประเด็นหลักดังนี้ 1) บริษัทยังคงเป้ารายได้ปี 2022E/23E ที่ 950 ล้านบาท และ 1.4 พันล้านบาท ตามลำดับ หนุนโดย organic และ inorganic growth (M&A), 2) ปัญหา GPM ถูกกดดันคาดว่าจะเริ่มคลี่คลายได้ตั้งแต่ 4Q22E เป็นต้นไป จากต้นทุน outsourcing ดีขึ้นหลังดีล M&A กับ Lansing และการทยอยเปลี่ยนสัญญาของลูกค้าให้เป็น USD จะลดผลกระทบจากค่าเงินผันผวน และ 3) อยู่ระหว่างศึกษาดีล M&A คาดว่าจะสามารถประกาศได้ 1 ดีล ในช่วง 1Q23E (ยังไม่มีรายละเอียด) โดยเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E ที่ 97 ล้านบาท (+22% YoY) แนวโน้ม 4Q22E เติบโต YoY, QoQ จากฐานรายได้ที่สูงขึ้นและปัจจัยฤดูกาล ราคาหุ้น underperform SET -24% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าราคาหุ้นจะกลับมา outperform SET ได้ในระยะถัดไปหลังปัญหาเรื่อง GPM ถูกกดดันซึ่งเป็นปัจจัย overhang มาในช่วงก่อนหน้าเริ่มคลี่คลายลง และจะทำให้ตลาดกลับมาให้น้ำหนักกับ potential growth สำหรับธุรกิจ cloud service อีกครั้ง

### (0) NER (ซื้อ/เป้า 7.60 บาท) สินค้าปลายน้ำเดินหน้าผลิตตามแผน, 4Q22E โตจากปริมาณขาย

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 7.60 บาท อิง 2023E PER 6.0x (+1.0 S.D. above 5-yr average PER) เรามีโอกาสได้เข้าเยี่ยมชมสายการผลิตแผ่นยางปูรองนอนวู้ดซึ่งได้เริ่มดำเนินงานในช่วง ส.ค. ที่ผ่านมา โดยบริษัทเดินหน้าตามแผนตั้งเป้ารายได้ในปี 2023E ที่ 8.0 ล้านบาท จากกลุ่มลูกค้าในญี่ปุ่น และ Oceania ซึ่งจะเห็นรายได้เข้ามามากขึ้นใน 2H23E เป็นต้นไป ขณะที่กำไร 4Q22E ยังเติบโตได้ QoQ และ YoY สาเหตุหลักจากปริมาณขายที่คาดว่าจะอยู่ราว 130,000 ตัน (+6%QoQ, +23%YoY) ขณะที่ราคาขายคาดว่าจะปรับตัวลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 53-55 บาท/kg. (-2%QoQ, +14%YoY) เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 1,941 ล้านบาท (+5% YoY) และปี 2023E ที่ 2,211 ล้านบาท (+14% YoY) จากสมมติฐาน 1) ปริมาณขายยางพาราอยู่ที่ 460,000 ตัน และ 500,000 ตัน, 2) คงราคาขายยางเฉลี่ยอยู่ที่ 55 บาท/กก และ 3) คง gross margin 2022E/23E อยู่ที่ 12.6% ราคาหุ้น underperform SET -3%/-16% ใน 3 และ 6 เดือน จากราคาขายที่ปรับตัวลง จากความกังวลอุปสงค์การใช้ยางที่ลดลงตามภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว อย่างไรก็ตาม valuation ปัจจุบันน่าสนใจ โดยเทรดที่ 2023E PER 4.5 เท่า และมี dividend yield ถึง 8.8% โดยเราคาดกำไรจะกลับมาโต +14% ปี 2023E จากกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น



## Technical View

## SET Index

1616.91 -3.93 (-0.24%) // 38,679

แกว่งตัวผันผวนในกรอบแคบ

กรอบการเคลื่อนไหว 1610-1620 จุด



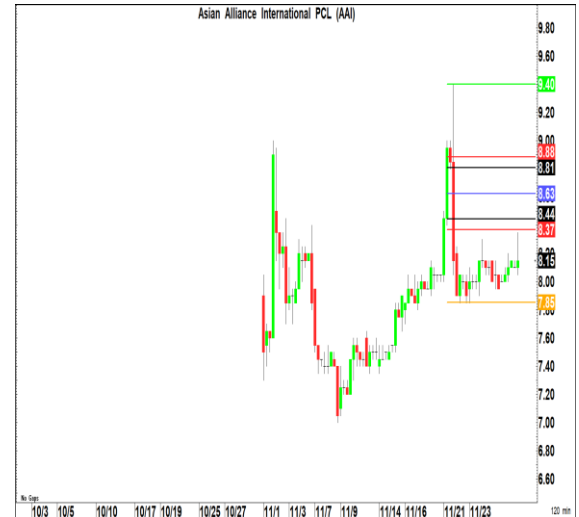
ดัชนีวันแรกองสัปดาห์มีทิศทางซบลงต่อ ตั้งแต่เปิดตลาดภายในกรอบแคบ มีกรอบระหว่าง 1612-1620 จุด ด้วยปริมาณการซื้อขายที่เบาบางระดับ 3 หมื่นกว่าล้านบาท ก่อนทำปิดที่ 1616 จุด ภาพรวมทั้งยังดูอึดอัด การเคลื่อนไหวในกรอบแคบ ที่ยังไม่สามารถเลือกทางได้ ทิศทางยังซบ ๆ ทรง ๆ แกว่งตัวอยู่ในกรอบหลัก 1610-1640 จุด ดังนั้นคงต้องลุ้นให้ดัชนียืน 1610 หรืออาจจะหลุดได้ 1608 แต่ควรกลับมาปิดยืนเหนือ 1610 ให้ได้ เพื่อไม่เปิด Downside ลงไปมากกว่านี้ ดังนั้นทิศทางเป็นรูปแบบแกว่งตัวในกรอบแคบที่รอเลือกทาง คาดแนวรับ 1608-1613 จุด แนวต้าน 1620-1624 จุด

แนวรับ	1608-1613
--------	-----------

แนวต้าน	1620-1624
---------	-----------

## “หุ้นในดวงใจ”

AAI ปิด 8.15 +0.10 (+1.24%)

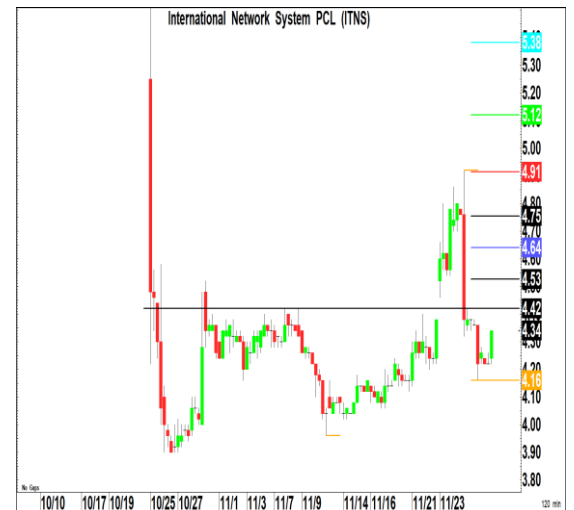


แนวรับ	8.00-8.10
--------	-----------

แนวต้าน	8.40-8.80
---------	-----------

Cut Loss <	7.85
------------	------

ITNS ปิด 4.34 +0.12 (+2.84%)



แนวรับ	4.24-4.30
--------	-----------

แนวต้าน	4.50-4.74
---------	-----------

Cut Loss <	4.16
------------	------





## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงเกือบ 500 จุดในวันจันทร์ (28 พ.ย.) เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลว่าเหตุการณ์ประท้วงต่อต้านมาตรการควบคุมโควิด-19 ในเมืองต่าง ๆ ของจีนจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและจะยิ่งทำให้ปัญหาห่วงโซ่อุปทานทวีความรุนแรงมากขึ้น
- ดัชนีเว็ลล์ฮาล์ฟอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,849.46 จุด ร่วงลง 497.57 จุด หรือ -1.45%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 3,963.94 จุด ลดลง 62.18 จุด หรือ -1.54% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,049.50 จุด ลดลง 176.86 จุด หรือ -1.58%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันจันทร์ (28 พ.ย.) ตามทิศทางการร่วงลงของตลาดหุ้นทั่วโลกโดยได้รับผลกระทบจากความวิตกกังวลด้านเศรษฐกิจเนื่องจากการประท้วงในจีนเพื่อต่อต้านมาตรการควบคุมโควิด-19 ที่เข้มงวด ขณะที่หุ้นแอร์บัสร่วงลง 5.7% จากรายงานที่ว่าบริษัทอาจจะเลื่อนการส่งมอบเครื่องบินเจ็ทบางส่วนในปีหน้า
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 437.85 จุด ลดลง 2.88 จุด หรือ -0.65%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,665.20 จุด ลดลง 47.28 จุด หรือ -0.70%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 14,383.36 จุด ลดลง 158.02 จุด หรือ -1.09% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,474.02 จุด ลดลง 12.65 จุด หรือ -0.17%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (28 พ.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่า กลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (โอเปก) และพันธมิตร (โอเปกพลัส) จะปรับลดกำลังผลิตน้ำมันลงอีกในการประชุมวันที่ 4 ธ.ค.
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนม.ค. เพิ่มขึ้น 96 เซนต์ หรือ 1.26% ปิดที่ 77.24 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนม.ค. ลดลง 44 เซนต์ หรือ 0.53% ปิดที่ 83.19 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (28 พ.ย.) โดยได้รับแรงกดดันจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์ ขณะที่นักลงทุนจับตาดูยอดแถลงของนายเจอโรม พาวเวล ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) เพื่อหาสัญญาณทิศทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อของสหรัฐ
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 13.7 ดอลลาร์ หรือ 0.78% ปิดที่ 1,740.3 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

- **ศก.โลกวิกฤติ 'ส่งออก' ส่อโศกมา ต.ค. 'ติดลบ' ครั้งแรกรอบ 20 เดือน - อุปสงค์ โลกหดตัวแรง**

"อีไอซี" คาดปีหน้าโต 1.2% แนวโน้มหดตัวใหม่

"พานิชย์" เผยส่งออก ต.ค. หดตัว 4.4% ติดลบครั้งแรกรอบ 20 เดือน ปัจจัยเสี่ยงเศรษฐกิจโลกตกอวย มั่นใจปีนี้เกินเป้า 4% หวั่นเศรษฐกิจโลกหดส่งออกปีหน้า EIC คาดปีหน้าโตแค่ 1.2% ชะลอตามเศรษฐกิจโลก "ก๊ทบี" คาดส่งออก พ.ย.-ธ.ค.ติดลบต่อเนื่อง ห่วงจุดจัดพีพีหน้า ปรับคาดการณ์เหลือ 3.5% หวั่นเศรษฐกิจจีนชะลอกลายเป็นคู่แข่งไทย แนวเก็บกระสุนกระตุ้นเศรษฐกิจไว้ใช้กลางปีหน้า

- **AOT ลุ้นจีนเพิ่มตารางบิน ประท้วงหนุนเปิดปท.**

ประท้วงโควิดเป็นศูนย์กลางเริ่มลุกลาม AOT รอคูจีนเปิดประเทศช่วงตารางบินหน้าร้อน พร้อมปรับประมาณการผู้โดยสารทั้งปี 2566 หากเพิ่มขีด ด้านนักวิเคราะห์คาดรัฐบาลจีน มีกรอบเวลาผ่อนคลายมาตรการ Zero-Covid-19 อยู่แล้ว คาดตรุษจีนเห็น ซี่เป้าหุ้นรับอานิสงส์ตรง AOT, CENTEL, ERW, SPA

- **BRR ราคาน้ำตาลขาขึ้น ชูบรรจุกักตุนเพิ่มมูลค่า**

BRR ปีกรงปี 2566 ยอดหีบอ้อยราว 2.4 ล้านตัน จากผลผลิตขยายตัว แคมยิ้มรับเข็มนาตาลใหม่เพิ่มเฉลี่ย 20 เซนต์ต่อปอนด์ หนุนรายได้พุ่ง ส่วนปี 2565 ย้ำปีรายได้ทะยาน 70% จากปีก่อน ซัดมันดัก-ลัก-ธุรกิจใหม่ดันพร้อมส่งชก Q4/2565 แจ่มกว่าช่วงเดียวกันปีก่อน อานิสงส์น้ำตาลโลกขาขึ้น

- **DDD ส่งออกโตพร้อมขยายฐานลูกค้า OEM**

DDD เผย 9 เดือนแรกปี 2565 ยอดส่งออกเติบโตกว่า 97% เล็งขยายฐานพร้อมเดินหน้ารุกตลาด OEM มีโรงงานรองรับการผลิตได้กึ่งรูปแบบมากกว่า 2,000 ตันต่อวัน ชูใบรับรองมาตรฐานโรงงาน "ISO 22716" "GMP Cosmetic" "Green Industry" ตอกย้ำคุณภาพและมาตรฐานการผลิต รวมถึงการควบคุมการจัดเก็บและการกระจายสินค้ามาตรฐานสากล

- **JR คิวงานสายสีม่วงใต้ พอร์ตฯ-ล 3.7 พันล.**

JR ปีกรงปี 2566 ผลงานทะยานต่อเนื่อง อานิสงส์บีบีอีกรอเบ็ทอ้อ บอสใหญ่ "จรัญ วัฒนนัฒญาวุฒิ" ยอมรับเข็มนาว่างระบบสายสีม่วงใต้สัญญา 1 มูลค่าราว 146.59 ล้านบาท หนุนบีบีอีกรอเบ็ทอ้อ 3.7 พันล้านบาทกินยาวถึงปี 2570 แคมเดินหน้าขยาย "ออยล์แอนด์แก๊ส" เสริมพอร์ตบริการเพิ่ม โบกคราดกำไรปี 2566 จะพลิกกลับมาเติบโตสูงถึง 68.7% ระบุมีงานโครงการรถไฟฟ้าสายต่างๆ รออยู่อีก

- **SABUY มีลุ้นปิดดีลใหญ่ บุกยื่นซื้อเครื่องใช้ไฟฟ้า**

SABUY ส่งชกไตรมาส 4/2565 ผลงานโตเด่น อานิสงส์ก็เกี่ยวกับเงินลงทุน 2 บริษัทใหม่หนุน พร้อมเคาะเป้าปี 2566 รายได้ 2 หมื่นล้านบาท รับอีไอซีเต็มขยายตัว แคมจ่อแตกไลน์ปล่อยสินเชื่อเครื่องใช้ไฟฟ้า เสริมพอร์ตต่อขยายระยะยาว

- **แพ็กบูมเศรษฐกิจวันนี้ SYNEX เค้นรับเต็ม**

กลุ่มค้าปลีก-ท่องเที่ยว ลุ้นรับอานิสงส์ ครม. จัดแพ็กกระตุ้นเศรษฐกิจ ทั้ง 3 อนุมัติคืน-เราเที่ยวด้วยกัน เฟส 5 คณะครั้ง เฟส 6 วันนี้ SYNEX ชูโครงการ 3 อนุมัติคืนเข้าทาง ช่วยกระตุ้นยอดขาย ย้ำไตรมาส 4 ไอซีขึ้นมั่นใจยอดขายตามเป้า 4 หมื่นล้านบาท ปีหน้าโต 2 หลัก เจรจาแบรนด์ใหม่ๆ กระตุ้นยอดธุรกิจปลอดภัยไซเบอร์หนุนอีก



**Thailand Equity : Neutral** คมน้ำหนักการลงทุนในไทยด้วยน้ำหนักเท่ากับตลาด โดยเลือกลงทุนเป็นรายอุตสาหกรรม อย่างท่องเที่ยวและธนาคารเป็นหลัก จากทิศทางดอกเบี้ยขาขึ้นและ Valuation ของกลุ่มดังกล่าวยังอยู่ในระดับต่ำส่งผลให้การลงทุนในลักษณะ: bargain hunting นั้นยังสามารถทำได้



**U.S. Equity: Slightly overweight** ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในสหรัฐอเมริกามากกว่าตลาดเล็กน้อย หลังตัวเลขเงินเฟ้อพื้นฐานออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด ทำให้ outlook ของเศรษฐกิจโดยรวมดูดีขึ้นมากกว่าที่ตลาด โดยทาง DAOL มองว่าตลาดเริ่มมี Downside ที่จำกัดมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การปรับตัวขึ้นนั้นจะเป็นลักษณะจำกัดเนื่องจากความเสี่ยงของท่าเรือ 1Q24f ของ S&P500 ยังโดน effect ขานสูงจากปี 2022



**Europe Equity: Neutral** ปรับเพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน DM equity โดยรวมเพิ่ม ส่งผลให้ Europe equity มีน้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index เริ่มมีแรงกดดันทางเศรษฐกิจน้อยลงและสัญญาณด้านเงินเฟ้อในสหรัฐฯ เริ่มเบาลง ส่งผลให้ความจำเป็นที่ ECB ต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยน้อยลงด้วยเช่นกัน



**Japan Equity: Slightly overweight** ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นมากกว่าตลาด จาก Dollar index ที่อ่อนค่าลง ประกอบกับตัวเลขนักท่องเที่ยวของญี่ปุ่นในปี 2025 มีโอกาสปรับตัวกลับสู่ระดับ Pre-Covid pandemic



**China Equity: Underweight** ปรับลดการลงทุนในจีนในระดับน้อยกว่าตลาดเพิ่มเติม หลังดัชนี CSI300 พ้นตัวขึ้นมาชนกรอบ 3825 ประกอบกับการคงนโยบายการ lockdown ในจีนมีแนวโน้มที่ยืดเยื้อ หลังจากรายชื่อผู้ที่มีแนวโน้มจะเข้ามาดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรีคน Li Keqiang อย่าง Li Qiang มีลักษณะการดำเนินนโยบายควบคุมการแพร่ระบาดของโควิด-19 ในลักษณะที่เข้มงวดหากพิจารณาจากการควบคุมการแพร่ระบาดในเซี่ยงไฮ้ ส่งผลให้การบริโภคเอกชนภายในประเทศมีแนวโน้มถูกกดดันต่อไป



**Emerging Equity: Slightly Underweight** เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM อื่นๆ สู่ระดับ Slightly underweight จากทิศทางของ EM โดยรวมนั้นมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีกว่าประเทศจีนเพียงประเทศเดียว อย่างไรก็ตามหากเปรียบเทียบกับ DM equity แล้วพบว่ายังมีความน่าสนใจน้อยกว่า



**Gold: Neutral** เราเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในทองคำเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index มีการปรับตัวลดลง ส่งผลให้เป็น Sentiment เชิงบวกในสินทรัพย์ประเภททองคำเพิ่มเติม



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



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

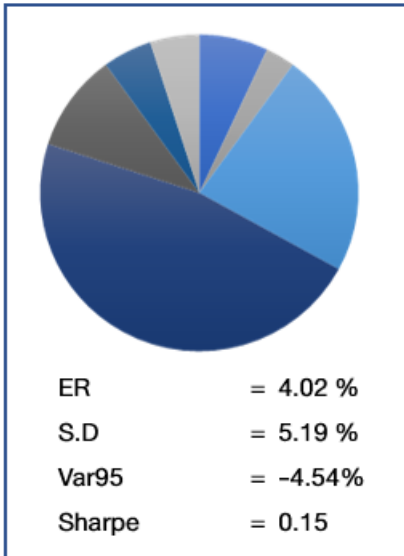


**Fixed Income : Slightly Underweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐของสหรัฐฯตัวน้ำหนักมากกว่าตลาด จาก Late cycle hike ทำให้โอกาสที่ 10Y มีโอกาสที่จะเริ่มปรับตัวขึ้นได้ช้าลง ในขณะที่เรายังคงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนด้วยน้ำหนักน้อยกว่าตลาดจากโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้น

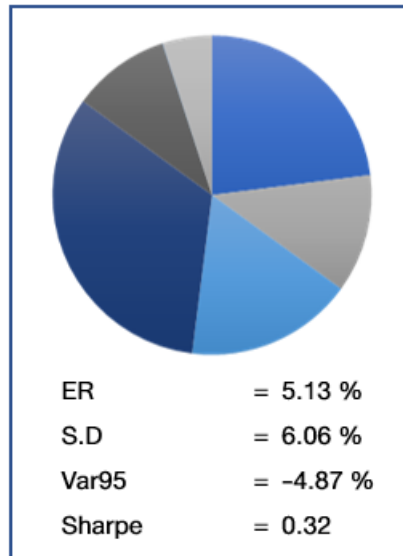


## Strategic Asset Allocation Recommendation

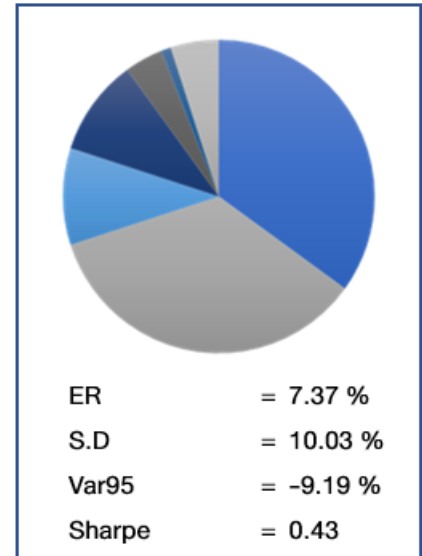
## Conservative



## 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	UW	OW	7.00%	7.81%	1.31%	23.0%	23.59%	1.96%	35.0%	35.00%	2.00%
	U.S.	NT	OW		0.25%	0.00%		1.00%	0.00%		1.30%	0.00%
	Europe	UW	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Japan	NT	OW		0.06%	0.00%		0.12%	0.00%		0.50%	0.00%
	Overall EM portion	UW	UW	3.00%	0.85%	0.00%	12.00%	4.38%	0.38%	35.00%	25.70%	2.00%
	China	UW	UW		0.00%	0.00%		0.29%	-0.34%		1.75%	-2.00%
	Korea	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Thailand	NT	NT		0.03%	0.00%		0.10%	0.00%		0.23%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	11.00%	-2.31%	5.0%	15.52%	-3.00%	5.0%	15.52%	-3.00%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.0%			0.0%			0.0%
	DM	OW	OW	48.00%	53.00%	0.00%	33.0%	38.00%	0.00%	10.0%	15.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	0.00%	0.00%	17.0%	0.00%	0.00%	10.0%	0.00%	0.00%
	Corporate Bond	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	UW	UW	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
	EM	UW	UW	0.00%	15.00%	0.00%	0.0%	7.00%	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	UW	NT	2.00%	2.00%	1.00%	2.0%	2.00%	1.00%	1.0%	1.00%	1.00%

\*นับตั้งแต่วันที่ 14/3/2022 DAOL ได้มีการปรับสัดส่วนการลงทุนของ SAA conservative เพื่อให้สอดคล้องกับสภาพการณ์การลงทุนโลกในระยะยาวตามสมมติฐานของ CME





## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2021

## 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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทย่อยของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

## IOD Disclaimer

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

## DAOL's Stock Rating Definition

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

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

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

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800