



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อ การกลับมาของเงินเป็นตัวหนุนตลาด
- ความเสี่ยงของตลาดลดลงจากเรื่องจีนเปิดประเทศ และการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ที่คาดว่าจะสามารถขึ้นได้น้อยลง (สูงสุดเวลานี้ อยู่ที่ 5.0-5.25%) ทำให้หนักลงทุนเริ่มทยอยเข้าซื้อสินทรัพย์เสี่ยง รวมถึงราคา Commodity ปรับตัวขึ้น (ล่าสุด Brent ปรับตัวขึ้น \$79.6 เหรียญ)
- ตลาดยังให้น้ำหนักกับการเปิดเมืองของจีน ที่วานนี้(9) ไทยมีการเปิดรับนักท่องเที่ยวจีนอย่างเป็นทางการ เราจึงมองว่าหุ้นกลุ่มท่องเที่ยว และค้าปลีก รวมถึง Flow ที่จะเข้ามาถึงท่าเรือในตลาดหุ้นไทยในหุ้นตัวอื่นๆ ด้วย เพราะรายได้นักท่องเที่ยว มีผลต่อ GDP ไทยมากพอควร (เคยสูงสุดถึง 17% ต่อ GDP)
- การประชุม ครม. วันนี้จะมีการเกาะกรอบงบประมาณปี '67 ครั้งแรก รอบวงเงินที่ 3.35 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 5.2% ต้องจับตาดูว่าการยุบสภาจะเกิดขึ้นในเร็ว ๆ นี้หรือไม่ ขณะที่พรรคการเมืองต่าง ๆ เริ่มมีการเปิดตัวสมาชิกพรรคแล้ว
- เงินบาทยังแข็งค่าต่อเนื่อง ล่าสุด 33.4 บาท/ดอลลาร์ ซึ่งคาดหวังว่าจะมีการไหลเข้าของเม็ดเงินลงทุนต่างชาติ
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ การใช้จ่ายภาคครัวเรือน เดือน พ.ย ของญี่ปุ่น

Strategy

- เรามองตลาดอาจไปต่อได้ถึง 1700 จุด ซึ่งเป็นจุดขายทำกำไรจุดแรก หุ้นที่นำดัชนีฯ ไปถึงระดับนั้น จะเริ่มเป็นหุ้นที่ไม่เกี่ยวข้องของทางตรงกับการท่องเที่ยว อาทิ กลุ่มค้าปลีก (CPALL, MAKRO) หรือกลุ่มอื่นๆ ที่จะติดตามแนวโน้มเศรษฐกิจ การลงทุนจากนี้ไป จึงต้องคอยดูในเรื่องการเปลี่ยนกลุ่มเล่น จากกลุ่มหลัก มาเป็นกลุ่มรอง ที่จะมากขึ้น
- หุ้น high Dividend yield เรายังให้ความสนใจต่อ PTT เพราะให้ผลตอบแทนที่ดี (คาด 2%)
- พอร์ตหุ้นวันนี้เรานำหุ้น BH, KTB ออก และนำ COM7, MAKRO เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย COM7(10%), MAKRO(10%), BEM(15%), BCH(15%), THCOM*(10%), WHA(10%), KCE(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

MAKRO: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 46.00 บาท) “การบริโภคฟื้นไทย+ต่างชาติหนุน, Flow ทยอยซื้อ”

- รายได้จากการขายได้แรงหนุนจากการบริโภค MAKRO ทยอย Transform Hypermarket จากรูปแบบเดิม 100 สาขา สู่แบบใหม่ที่มีความเป็น Community mall มากขึ้น (ขายสินค้าที่มีความเฉพาะ: Premium ขึ้นและมีผู้ขายภายนอกมาเช่ามากขึ้น)
- ประเมินรายได้รวมปี '23 เติบโต 8% (จากฐานปี '22 ที่ 4.5 แสน ลบ.) การบริหารจัดการภายในระหว่าง MAKRO-TESCO จะดีขึ้น ต้นทุนโดยเฉลี่ยจะลดลง คาด GPM ปี '23 ยังขึ้นมากที่ 16.76% เทียบกับตัว '22 ที่ 16.44%
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 7.98 พัน ลบ. และ 1.28 หมื่น ลบ. -42%YoY, +60%YoY ตามลำดับ

Technical : AMATA, FORTH

Derivative In Trend

S50H23 : ทือ Long

แนวรับ : 1008-1012 จุด

แนวต้าน : 1017-1020 จุด

Cut : 1006 จุด

ทองคำ: ทือ Long

แนวรับ : 1863-1870 จุด

แนวต้าน : 1890-1900 จุด

Cut : 1860 จุด

News Comment

- (+) หุ้นที่ได้ประโยชน์จาก สร.ปรับข้อกำหนด ยกเลิกแสดงเอกสารฉั้วฉั้วขึ้นก่อนเข้าไทย
- (+) Power (Overweight) ศาลรัฐธรรมนูญวินิจฉัยสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าของรัฐต่ำกว่า 51% ไม่ขัดรัฐธรรมนูญ
- (+) AOT (ซื้อ/เป้า 82.00 บาท) เตรียมปรับเป้าผู้โดยสารใหม่เกิน 100 ล้านคน จากเดิม 96 ล้านคน

Company Report

- (-) TOG (ปรับลงเป็น ถือ/เป้าลงเป็น 10.00 บาท) 4Q22E ไม่โดดเด่น, 2023E กระทบจากบาทแข็งและจีนเปิดประเทศ
- (0) GULF (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) กำไร 4Q22E เติบโตจากโครงการใหม่และการปรับขึ้นค่า Ft

Economic Outlook

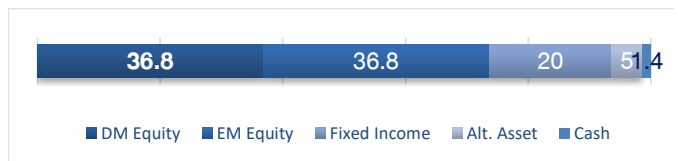
- **ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -0.34% ดัชนี S&P500 -0.08%** โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มสุขภาพ และกลุ่มสินค้าจำเป็น ส่วนทางกับดัชนี Nasdaq +0.63% หนุนจากหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยี ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีของสหรัฐฯ ปรับตัวลดลง ในแง่ของการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปัจจุบันทางทีมยังคงยึดมั่นไว้ที่ระดับ Slightly overweight จากอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ที่ผ่านจุดพีคมาแล้ว จึงเป็นเหตุที่ทำให้ทางทีมมองว่า downside ของตลาดสหรัฐฯ นั้นเริ่มอยู่ในกรอบจำกัด โดยในช่วงสั้นทางทีมคาดว่าตลาดจะกลับมาให้ความสำคัญกับเรื่องการรายงานงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ ซึ่งหากผลประกอบการออกมาดีกว่าคาด อาจเป็นปัจจัยหนุนต่อตลาดในช่วงสั้น

What to Watch

ติดตามถ้อยแถลงของประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ แม้ว่าตัวเลขเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ในช่วงที่ผ่านมาจะอ่อนตัวลงอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามทาง DAOL มองว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ ในช่วงกรอบไตรมาสแรกจะยังคงส่งสัญญาณคงอัตราดอกเบี้ยในระดับในช่วงปี 2023 ต่อ เพื่อกดดันคาดการณ์เงินเฟ้อ (Inflation expectation) ของตลาด

Date	Major Events	Expected	Prior
10-Jan-23	US Fed Chair Powell Speech		

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,691.12 จุด เพิ่มขึ้น 17.26 จุด (+1.03%) มูลค่าการซื้อขาย 78,501.84 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ จีนยังเป็นช่วยหนุนตลาด และความคาดหวังเฟดชะลอการขึ้นดอกเบี้ย ตัวแปรในประเทศ เม็ดเงินลงทุนต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นไทยต่อเนื่อง

Most Active

1. DELTA
2. CPALL
3. MTC

Top Gainers

1. MTC
2. TIDLOR
3. SINGER

Top Losers

1. JKN
2. MNIT
3. NEW

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
FIN	10166.11	4775.57	4.44%
ETRON	6966.22	10588.4	3.75%
PETRO	2126.00	974.9	2.15%
COMM	8366.97	40862.27	1.78%
MEDIA	1233.62	47.55	1.75%
FOOD	5699.98	12757.05	1.29%
SET	78501.84	1691.12	1.03%
ICT	3073.91	169.59	0.84%
BANK	7734.73	407.02	0.73%
ENERG	12679.40	24728.71	0.56%
CONMAT	887.41	9467.46	0.56%
HEALTH	2153.20	7494.28	0.24%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	10,420	52,546	52,546	52,546
Stock				
Foreign	4,337	11,672	11,672	11,672
Institution	(3)	(3,753)	(3,753)	(3,753)
Retail	(4,370)	(7,664)	(7,664)	(7,664)
Proprietary	36	(254)	(254)	(254)
Futures				
Foreign	6,961	4,582	4,582	4,582
Institution	852	2,466	2,466	2,466

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	-324	-603	-603	-603	-603
Indonesia	-10	-10	-150	-150	-150
Japan		-2,021	-1,053	20,704	2,350
Malaysia	9	17	17	17	17
Philippines	5	5	25	25	25
South Korea	-10	539	1,341	1,341	1,341
Sri Lanka	0	0	0	0	0
Taiwan	1,230	1,230	1,536	1,536	1,536
Thailand	130	130	346	346	346
Vietnam	18	18	79	79	79

Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	103.00	(0.88)	-0.9	-0.5
USD-EUR	1.07	0.01	0.8	0.2
USD-GBP	1.22	0.01	0.8	0.8
YEN-USD	131.9	(0.20)	-0.2	-0.5
CNY-USD	6.77	(0.06)	-0.8	1.9
THB-USD	33.43	(0.29)	-0.9	3.4

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
World				
The Global Dow	3,846.32	24.24	0.63	4.0
The Global Dow Euro	3,371.69	(22.67)	-0.67	3.5
DJ Global	473.27	2,9000	0.62	2.7
Bloomberg World Index	369.47	2.72	0.74	2.9
MSCI World	2,663.17	13.41	0.51	2.3
MSCI Emergin Market	1,013.5	24.82	2.51	6.0
MSCI Thailand	557.23	5.91	1.07	1.5
Americas				
Dow Jones	33,517.65	(112.96)	-0.3	1.1
NASDAQ	10,635.65	66.36	0.6	1.6
S&P 500	3,892.09	(2.99)	-0.1	1.4
Europe				
Stoxx Europe 600	448.35	3.93	0.9	5.5
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,068.62	50.79	1.3	7.2
France CAC 40	6,907.36	46.41	0.7	6.7
German DAX	14,792.83	182.81	1.3	6.2
UK FTSE 100	7,724.94	25.45	0.3	3.7
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	161.77	2.97	1.9	3.9
Thailand SET Index	1,691.12	17.26	1.0	1.3
China Shanghai SE Composit	3,176.08	18.45	0.6	2.8
China Shenzhen CSI 300	4,013.12	32.23	0.8	3.7
Hong Kong Hang Seng	21,388.34	396.70	1.9	8.1
Philippines Philippines Stock Exchange	6,790.24	122.27	1.8	3.4
Indonesia Jakarta SE Composite	6,688.27	3.71	0.1	-2.4
Japan Nikkei	25,973.85	153.05	0.6	0.5
Singapore Straits Times	3,305.67	28.95	0.9	1.7
South Korea Korea Stock Exchange	2,350.19	60.22	2.6	5.3
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,054.21	2.77	0.3	4.7
Taiwan TaiwanWeighted	14,752.21	378.87	2.6	4.3

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2022(f)	2023(f)	
MALAYSIA	1,493.42	15.68	13.04	12.54	4.20
PHILIPPINE	6,790.24	15.77	13.63	12.18	2.05
SINGAPORE	3,305.67	11.81	10.93	10.42	4.02
KOSPI INDEX	2,355.25	11.12	11.94	9.21	1.77
TAIWAN	14,752.21	10.74	13.27	11.54	4.92
THAILAND	1,691.12	14.73	15.89	14.56	2.69
SET 50	1,017.96	17.75	17.14	15.69	2.35
INDAI	60,747.31	23.39	22.21	18.62	1.19
INDONESIA	6,688.27	13.11	13.93	12.49	2.92
VIETNAM	1,054.21	10.99	10.12	8.83	1.89
CHINA	3,329.24	14.41	10.32	9.10	2.69
SHANGHAI SE	3,176.08	14.36	10.31	9.09	2.69
HONGKONG	21,388.34	7.70	10.28	9.33	3.13
DOW JONES	33,517.65	19.34	17.16	15.48	2.05
S&P 500	3,892.09	18.84	17.21	15.69	1.74
NASDAQ	10,635.65	52.56	22.84	18.68	1.00
DAX INDEX	14,792.83	13.68	11.75	10.67	3.50
NIKKEI 225	26,224.83	17.74	14.24	14.34	2.24
Stock 600 (Europe)	448.35	15.36	12.58	11.82	3.24
MSCI WORLD	2,663.17	17.08	15.53	14.39	2.22

Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	109.2	1.13	1.0	-3.2
Crude Oil - WTI (spot month)	74.6	0.86	1.2	-7.0
Crude Oil - Brent	79.7	1.08	1.4	-7.3
Coal Newcatle (USD/Ton)	393.9	(2.30)	-0.6	-2.5
Baltic Dry Index	1,130.0	(16.00)	-1.0	-25.4
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	210.0		0.0	3.0
Sugar Futures (USD / lb.)	19.2	0.21	1.1	4.0
Copper (LME) USD/Ton	8,833.0	263.10	3.1	5.6
China Domestic Hot Rolled Steel	4,165.0	14.00	0.0	0.4
GOLD (spot)	1,871.8	6.12	0.3	2.5
Soybean	496.7	(6.40)	-1.3	3.8

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.21	(0.04)	-0.9	-4.8
US: 5-Year Bond	3.67	(0.02)	-0.7	-8.2
US: 10-Year Bond	3.53	(0.03)	-0.7	-8.7
US: 30-Year Bond	3.66	(0.03)	-0.7	-7.5



News Comment

(+) หุ่นที่ได้ประโยชน์จาก สร.ปรับข้อกำหนด ยกเลิกแสดงเอกสารอีควิคชันก่อนเข้าไทย

สร.ปรับข้อกำหนด ยกเลิกแสดงเอกสารอีควิคชันก่อนเข้าไทย นายอนุทิน ชาญวีรกูล รองนายกรัฐมนตรีและรัฐมนตรีว่าการกระทรวงสาธารณสุข ปรับแก้ข้อกำหนดในการเข้าไทยอีกรอบ โฟกัสผู้โดยสารไม่ต้องแสดงข้อมูลการรับวัคซีนครบ 2 เข็ม ตั้งแต่ 9 ม.ค.23 อ่างนักท่องเที่ยวยุโรปไม่ปัสสาวะ ส่องอนิสต์ถึงทิวีสต์จีน แต่ยังคงกำหนดให้มีประกันสุขภาพครอบคลุมการรักษาโควิด-19 สำหรับผู้เดินทางจากประเทศที่กำหนดว่าเมื่อจะกลับเข้าประเทศนั้นๆต้องแสดงผลตรวจโควิดด้วยวิธี RT-PCR เพื่อที่หากตรวจพบเชื้อแล้วต้องรักษาในประเทศไทย จะได้รับรับค่าใช้จ่าย (ที่มา: เว็บไซต์แนวหน้า)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการยกเลิกแสดงข้อมูลการรับวัคซีน 2 เข็มเร็วขึ้น จากสัปดาห์ที่ผ่านมา สร.ประกาศให้ผู้เดินทางเข้าไทยให้แสดงผลการตรวจโควิด ส่งผลให้การเดินทางเข้ามาในประเทศไทยทำได้สะดวกมากขึ้น โดยเฉพาะจีนที่ยังเติบโตได้ดีตามเดิม ส่วนการทำประกันสุขภาพยังเป็นตามเดิม ซึ่งจะคิดเป็นค่าใช้จ่ายไม่มากราว 400 บาท โดยค่าใช้จ่ายนี้จะเป็นค่าใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยราว 1% (เทียบกับค่าใช้จ่ายต่อหัวของนักท่องเที่ยวจีนปี 2019 ที่ 4.8 หมื่นบาท) ส่งผลให้เราจะมีการปรับจำนวนนักท่องเที่ยวปี 2023E ขึ้นเป็น 25 ล้านคน +112% YoY จากเดิม 22 ล้านคน +86% YoY ซึ่งจะมี upside เพิ่มจากตัวเลขนักท่องเที่ยวจีนในปี 2023E ที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 5 ล้านคน จากเดิมที่คาดไว้ที่ 2 ล้านคน

หุ้น Top picks ที่ได้รับประโยชน์จากการยกเลิกแสดงเอกสารอีควิคชันก่อนเข้าไทย และยังมีโอกาส outperform มากสุด ได้แก่ AAV (ซื้อ/เป้า 3.70 บาท), ERW (ซื้อ/เป้า 5.20 บาท), BAFS (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท)

(+) AAV (ซื้อ/เป้า 3.70 บาท) ได้ผลบวกจากผู้โดยสารจีนที่จะเติบโตมากที่สุด และมีโอกาสที่จีนจะเพิ่มโควตาเที่ยวบินเพิ่มในอนาคต (ปัจจุบัน AAV มี 2 เที่ยวบิน/สัปดาห์) โดยสถานการณ์ปกติสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยว 25% ณะที่จะได้ catalyst จากผลการดำเนินงาน 4Q22E ที่จะพลิกกลับมามีกำไรโดดเด่นราว 2.2 พันล้านบาท และจะเป็นกำไรครั้งแรกในรอบ 15 ไตรมาส จากจำนวนผู้โดยสารที่เติบโต และจะมีกำไรพิเศษหลักจาก FX gain จากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น

(+) ERW (ซื้อ/เป้า 5.20 บาท) จะได้รับผลประโยชน์สูงสุดเพราะมีสัดส่วนโรงแรมในประเทศไทยสูงที่สุดในกลุ่มที่ 88% และมีสัดส่วนนักท่องเที่ยวจีนสูงที่สุดในกลุ่มราว 15%

(+) BAFS (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) ได้อานิสงส์จากจำนวนเที่ยวบินและปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะแนวโน้มเที่ยวบินจีนเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งจะหนุนปริมาณเติมน้ำมันอากาศยาน โดยบริษัทมีสัดส่วนรายได้จากเที่ยวบินจีนราว 10-15%

(+) Power (Overweight) ศาลรัฐธรรมนูญวินิจฉัยสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าของรัฐต่ำกว่า 51% ไม่ขัดรัฐธรรมนูญ

รัฐมีสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าต่ำกว่า 51% ไม่ขัดรัฐธรรมนูญ วานนี้ (9 ม.ค. 2023) ศาลรัฐธรรมนูญวินิจฉัยการร้องเรียนปมรัฐมีสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าต่ำกว่า 51% นั้นไม่ขัดรัฐธรรมนูญตามมาตรา 51 และ มาตรา 56 ตามที่ได้มีการร้องเรียน

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้า โดยประเด็นดังกล่าวเป็นปัจจัย overhang กลุ่มโรงไฟฟ้าหากรัฐไม่สามารถมีสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าต่ำกว่า 51% อาจกระทบโอกาสการเติบโตของเอกชนในอนาคต นอกจากนี้ประเด็นดังกล่าวทำให้เราเชื่อว่าการออกแผน PDP 2022 (ฉบับใหม่) สามารถเห็นความชัดเจนได้ใน 1H23E ประเด็นเป็น positive sentiment กับทั้งกลุ่มโรงไฟฟ้าในประเด็น overhang ถึงความเสี่ยงต่อโอกาสการเติบโตในอนาคตถูกปลดล็อก อย่างไรก็ตามคาดว่าโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่จะได้รับ positive sentiment มากสุดเนื่องจากถือครองกำลังการผลิตมากและมี impact ต่อสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าอย่างมีนัยสำคัญ (EGCO (consensus TP 221.00 บาท), RATCH (ซื้อ/เป้า 53.00 บาท), GULF (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) นอกจากนี้ยังเชื่อว่า positive sentiment ดังกล่าวจะส่งผลต่อผู้เข้าประมูลโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนขนาด 5.2GW ด้วย (GULF (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) + GUNKUL (ซื้อ/เป้า 5.70 บาท), BGRIM (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท), GPSC (ซื้อ/เป้า 85.00 บาท), BANPU (ซื้อ/เป้า 17.50 บาท), SSP (ซื้อ/เป้า 16.00 บาท))

โดยเรายังคงแนะนำนักการลงทุนกลุ่มโรงไฟฟ้า "Overweight" และยังคงเลือก top pick คือ BGRIM (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) ประโยชน์จากการปรับค่า Ft ขึ้นและโอกาสการเติบโตจากโครงการใหม่ในไทยและเวียดนาม และ SPP (ซื้อ/เป้า 16.00 บาท) หุ้น laggard กลุ่ม และโอกาสในการสร้าง earnings impact จากโครงการใหม่ที่สูงกว่ากลุ่มจากโครงการใหม่

(+) AOT (ซื้อ/เป้า 82.00 บาท) เตรียมปรับเป้าผู้โดยสารใหม่เกิน 100 ล้านคน จากเดิม 96 ล้านคน

นายนิพนธ์ ศิริสมรรถการ กรรมการผู้อำนวยการใหญ่ บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) หรือ AOT เปิดเผยว่า AOT เตรียมปรับประมาณการจำนวนผู้โดยสารปี FY2023E (ต.ค.22-ก.ย.23) ขึ้นอีก 5-10% หรือประมาณ 100 กว่าล้านคน จากที่ประมาณการไว้ว่าจะมีผู้โดยสาร 96 ล้านคน หลังจากที่จีนเริ่มเปิดประเทศอีกครั้งตั้งแต่วันที่ 8 ม.ค.23 ทั้งนี้ ล่าสุดท่าอากาศยานทั้ง 6 แห่งของ AOT มีผู้โดยสารเฉลี่ยที่ 3 แสนคน/วัน แล้ว เทียบปี 2019 ช่วงก่อนโควิดที่มีจำนวนผู้โดยสารเฉลี่ย 4 แสนคน/วัน (ที่มา: ข่าวหุ้น)

DAOL: เรามองเป็นบวก จากการปรับประมาณการจำนวนผู้โดยสารที่จะเติบโตเร็วขึ้น และถ้าไม่มีโอกาส upside จากปัจจุบันที่เราประเมินจะมีจำนวนผู้โดยสาร 98 ล้านคน โดยประเมินจำนวนผู้โดยสารจีนจะเพิ่มเป็น 7-10 ล้านคน จากเดิมที่ 4-5 ล้านคน สำหรับ 1QFY23 มีจำนวนผู้โดยสารราว 23 ล้านคน (+233% YoY, +33% QoQ) ทำให้แนวโน้มกำไรปี 2023E มีโอกาส upside เพิ่มจากเดิมได้ราว 5-10% จากปัจจุบันที่เราประเมินกำไรปี FY23E ที่ 7.5 พันล้านบาท พลิกจากปี FY22 ที่ขาดทุน -1.1 หมื่นล้านบาท โดย 1QFY23E เราประเมินจะเริ่มพลิกเป็นกำไรได้ที่ 136 ล้านบาท ทั้งนี้ **เรายังคงแนะนำ ซื้อ เป้าหมาย 82.00 บาท ถึง DCF (WACC 7%, terminal growth 3.5%)**



Company Report

(-) TOG (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป่าลงเป็น 10.00 บาท) 4Q22E ไม่โดดเด่น, 2023E กระทบจากบาทแข็งและจีนเปิดประเทศ

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” (เดิม “ซื้อ”) และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 10.00 บาท (เดิม 12.00 บาท) ตามการปรับกำไรและ de-rate core PER ลงเป็น 14x (-1SD below 5-yr average PER) จากเดิม 17x (-0.5SD below 5-yr average PER) เพื่อสะท้อนทิศทางผลการดำเนินงานปี 2023E ที่กลับมาชะลอตัวในรอบ 3 ปี และปัจจัยท้าทายมากขึ้นหลังจีนเปิดประเทศและเงินบาทแข็งค่าสำหรับ 4Q22E เราประเมินกำไรปกติ (ไม่รวมรายการ Fx loss) อยู่ที่ 88 ล้านบาท (+15% YoY, ทรงตัว QoQ) แม้จะเป็น high season ของกลุ่มประกันสุขภาพสายตา และอานิสงส์ต่อเนื่องจากการที่ลูกค้า diversify ความเสี่ยงจากจีน แต่คาดการณ์กำไรปกติจะทรงตัว QoQ จากค่าใช้จ่าย incentives สูงขึ้นตามฤดูกาล และบริษัทมีการให้ส่วนลดลูกค้าบางส่วน เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E ที่ 329 ล้านบาท (+26% YoY) แต่ปรับกำไรปี 2023E ลง -5% เป็น 327 ล้านบาท (-0.4% YoY) ตามการปรับสมมติฐานรายได้และ GPM ลงเพื่อสะท้อนต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้นและคำสั่งซื้อที่มีโอกาสลดลงหลังจีนประกาศเปิดประเทศ ราคาหุ้นกลับมา underperform SET ใน 1-3 เดือน จากเงินบาทแข็งค่าและจีนประกาศเปิดประเทศ โดยปัจจัยดังกล่าวมีโอกาสกดดันราคาหุ้นต่อเนื่องอย่างน้อยใน 1H23E อย่างไรก็ตาม เรามองว่าหุ้น TOG จะกลับมาน่าสนใจอีกครั้งหากลูกค้ารายใหม่ในสหรัฐฯ มีการขยายคำสั่งซื้อมากขึ้น คาดเห็นความชัดเจนกลางปีนี้ และการเริ่มสายการผลิตใหม่ของเลนส์ Rx ใน 3Q23E

(0) GULF (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) กำไร 4Q22E เติบโตจากโครงการใหม่และการปรับขึ้นค่า Ft

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 60.00 บาท ings SOTP ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 4Q22E ที่ 2.9 พันล้านบาท (+7% YoY, +35% QoQ) เติบโตทั้ง YoY และ QoQ จากการรับรู้รายได้เพิ่มเติมจากโครงการโรงไฟฟ้าใหม่ระหว่างอีกราว 1GWe รวมถึงค่า Ft ที่ปรับขึ้นมาที่ 0.93 บาท/หน่วย (จาก -0.15 บาท/หน่วย ใน 4Q21 และ 0.25 บาท/หน่วย ใน 3Q22) ซึ่งชดเชยค่าก๊าซธรรมชาติที่อยู่ในระดับ 500 บาท/MMBTU (+50% YoY, -12% QoQ) ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E-23E ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท (+30% YoY) และ 1.5 หมื่นล้านบาท (+40% YoY) โดยปี 2023E ได้ปัจจัยหนุนจากการทยอยรับรู้รายได้เพิ่มเติมจากโครงการใหม่รวมราว 1.5GWe ระหว่างปีราคาหุ้นกลับมาเคลื่อนไหวใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจากการ price in การลงทุนใหม่ๆที่ผ่านมาอย่างต่อเนื่อง (Data center, Digital assets exchange platform, MOU tariff โครงการ hydro power plants, โรงไฟฟ้า Jackson ในอเมริกา, เข้าเป็นเจ้าของ THCOM) อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าราคาหุ้นจะกลับมา outperform ตลาดได้จากแนวโน้มกำไร 4Q22E ที่ฟื้นตัวรวมถึงการมี potential projects ใหม่จากการประมูลพลังงานทดแทนในไทย 5.2GW และการประกาศแผน Master Plan VII ของเวียดนามเป็นอีก catalyst

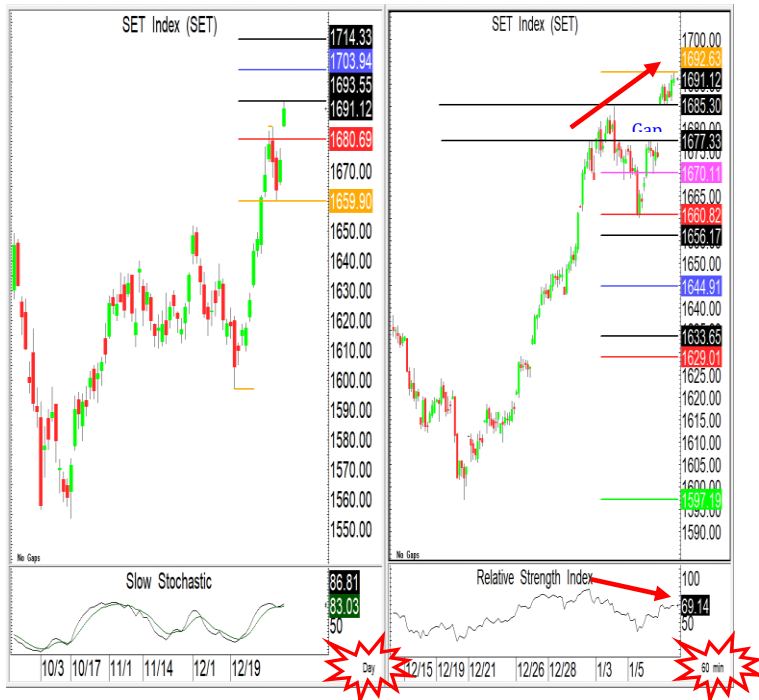


Technical View

SET Index

1691.12 +17.26 (+1.03%) // 78,508

ความผันผวนที่ให้น้ำหนักการชะลอตัว
กรอบการเคลื่อนไหว 1680-1694 จุด



ดัชนีวันแรกของสัปดาห์มีทิศทางปรับตัวขึ้นร้อนแรง ตั้งแต่เปิดตลาดด้วยการเปิด Gap (1677-1684) ที่มีความกว้าง 7 จุด ถึงแม้จะเปิดขึ้นยืนบวก แต่ภาพรวมตลอดทั้งวันเป็นลักษณะ Sideway กรอบแคบ 1684-1693 จุด ก่อนทำปิดที่ 1691 จุด จากทิศทางดังกล่าวแสดงถึงแรงส่งในเชิงบวกที่มีโอกาสเข้าใกล้ 1700 จุด แต่การขึ้นมาก่อนข้างแรงและเร็ว ยังจำเป็นต้องเพิ่มความระมัดระวังต่อการชะลอตัวเพื่อลงมาปิด Gap ที่เปิดทิ้งไว้ ประกอบกับค่าสัญญาณที่เริ่มเข้าเขตซื้อเกินไป รวมถึงสัญญาณที่ชัดเจนซึ่งลบในภาพรายชม.(Bearish Divergence) ดังนั้นยังขึ้นอาจจะต้องทยอยขาย ทั้งนี้คาดมีแนวต้าน 1694-1697 จุด แนวรับ 1677-1685 จุด

แนวรับ	1677-1685
--------	-----------

แนวต้าน	1694-1697
---------	-----------

“หุ้นในดวงใจ”

AMATA ปิด 20.90 +0.30 (+1.46%)

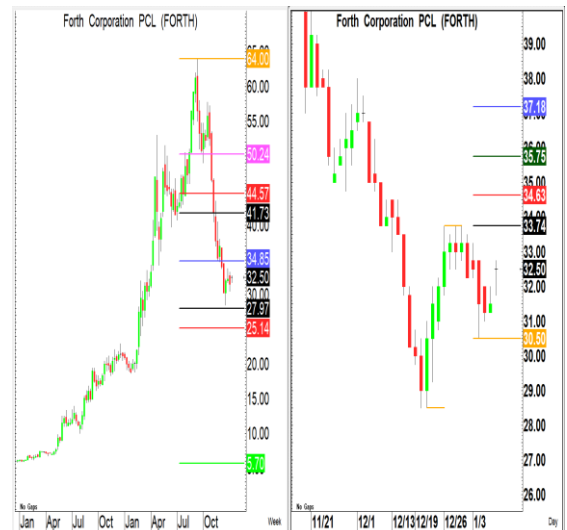


แนวรับ	20.60-20.80
--------	-------------

แนวต้าน	21.20-21.60
---------	-------------

Cut Loss <	20.30
------------	-------

FORTH ปิด 32.50 +1.00 (+3.17%)



แนวรับ	31.50-32.25
--------	-------------

แนวต้าน	33.50-34.50
---------	-------------

Cut Loss <	30.50
------------	-------

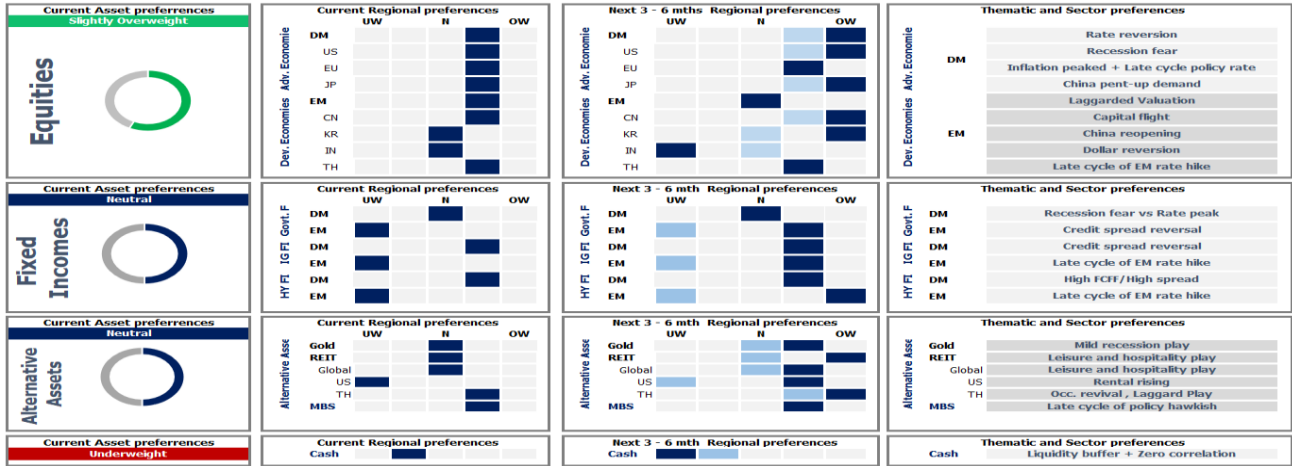


Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (9 ม.ค.) โดยนักลงทุนเทขายทำกำไรหลังจากดาวโจนส์พุ่งขึ้นอย่างแข็งแกร่งในการซื้อขายก่อนหน้านี้ ขณะเดียวกันนักลงทุนจับตาการเปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนธ.ค.ของสหรัฐในวันพฤหัสบดีนี้ และและถ้อยแถลงของนายเจอโรม พาวเวล ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ในวันนี้
- ดัชนีเวอสิลิตีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,517.65 จุด ลดลง 112.96 จุด หรือ -0.34%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 3,892.09 จุด ลดลง 2.99 จุด หรือ -0.08% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 10,635.65 จุด เพิ่มขึ้น 66.36 จุด หรือ +0.63%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันจันทร์ (9 ม.ค.) งานรับจีนเปิดประเทศเมื่อวันอาทิตย์ ขณะที่การเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจของสหรัฐและยุโรปได้คลายความวิตกกังวลเกี่ยวกับการเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางรายใหญ่ทั่วโลก
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 448.35 จุด เพิ่มขึ้น 3.93 จุด หรือ +0.88%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,907.36 จุด เพิ่มขึ้น 46.41 จุด หรือ +0.68%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 14,792.83 จุด เพิ่มขึ้น 182.81 จุด หรือ +1.25% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,724.94 จุด เพิ่มขึ้น 25.45 จุด หรือ +0.33%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (9 ม.ค.) โดยได้ปัจจัยบวกจากการคาดการณ์ที่ว่า การเปิดประเทศของจีนจะช่วยหนุนความต้องการใช้น้ำมัน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 86 เซนต์ หรือ 1.2% ปิดที่ 74.63 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ค. เพิ่มขึ้น 1.08 ดอลลาร์ หรือ 1.4% ปิดที่ 79.65 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (9 ม.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการอ่อนค่าของดอลลาร์ รวมถึงการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 8.1 ดอลลาร์ หรือ 0.43% ปิดที่ 1,877.8 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **'สินเชื่อบุคคล' แนวโน้มโตแรง วิกฤติสภาพคล่องบีบบังคับเงิน**
แบงก์พาณิชย์ ประเมินแนวโน้ม สินเชื่อพีไอยังโตต่อเนื่อง เหตุลูกหนี้ยังเผชิญปัญหาสภาพคล่อง หลังต้นทุนค่าครองชีพสูงขึ้น ส่วนทางรายได้ที่ยังไม่ฟื้นเร่งช่วยเหลือลูกค้าที่ยังมีปัญหาหวังประคองพันวิกฤติ ด้านศูนย์วิจัยกสิกรประเมินยอดพีไอปีนี้ส่อโต 17% ทะลุ 4 แสนล้านบาท เหตุแบงก์-นอนแบงก์แข่งปล่อยกู้
- **AH คว่าออเดอร์ วันพาสต์ 300 ล.**
อาปโก ไทเทค คว่าออเดอร์ผลิตชิ้นส่วนประกอบตัวถังรถยนต์ไฟฟ้า (EV Car) รุ่นที่ 2 (VF9) ของวันพาสต์ (Vinfast) ผู้ผลิตรถยนต์สัญชาติเวียดนาม มูลค่ากว่า 300 ล้านบาท ประเดิมส่งมอบม.ค.นี้ ตั้งเป้าปีนี้โตต่อเนื่องจากปี 65 รับพอร์ตลูกค้าออเดอร์แน่น โมเดลใหม่หนุน
- **ASW ผุดเคฟคอนโด 3 แห่ง 4.4 พันล. บุคตลาดใกล้มหาวិทยาลัย ตุนเบิกสื่อ 1.3 หมื่นล้าน**
แอสทอไวส์ บุคตลาดใกล้มหาวิทยาลัย จ่อเปิด เคฟ คอนโด 3 โครงการ มูลค่ากว่า 4,430 ล้านบาท ในไตรมาส 1/66 รับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ฟื้นตัว ล่าสุดตุนเบิกสื่อรอกู้กว่า 12,935 ล้านบาท
- **CHAYO ลั่น 1-2 ปีนี้ พอร์ตเตอะแสนล.**
บมจ.ชโย (CHAYO) บุคตลาดซื้อหนี้ปี 66 ชี้ภาพรวมหนี้เสียในระบบทยอยเปิดประมูลต่อเนื่อง หนุนพอร์ต CHAYO ทะลุ 1 แสนล้านบาทภายใน 1-2 ปี ย้ำรายได้โต 20-25% ต่อปี ตั้งเป้าลงทุน 1,500,000 ล้านบาท ส่วนพอร์ตหนี้สิ้นปี 65 เตอะ 84,000 ล้านบาท ขณะที่แผน JV กับธนาคารพาณิชย์ยังอยู่ระหว่างหารือ
- **CPANEL บักรงบปีนีวโอบปีที 3 ลั่นเป้ารายได้โต 10-15% ขึ้นงานเพิ่ม 200 ล้าน Q1 นี้**
ซีแพนเนล ลั่นผลงานปี 66 นิวโอบต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 วางเป้ารายได้โต 10-15% ตุนเบิกสื่อ 1,295 ล้านบาท จ่อกู้ปีนี 600 ล้านบาท แย้มจ่อขึ้นรับงานเพิ่มอีก 200 ล้านบาท ในไตรมาส 1/66 พร้อมทุ่มงบลงทุนปีนี 530 ล้านบาท เพื่อสร้างโรงงานแห่งที่ 2 คาดเสร็จปี 67 ดันกำลังผลิตเพิ่ม 1 เท่าตัว หรือราว 900,000 ตารางเมตรต่อปี
- **CWT ทุ่มลงทุน 237 ล้าน ส่งลูกซื้อโรงไฟฟ้า SK1 ดันรายได้เพิ่ม 300 ล้าน**
บรอด CWT ไฟฟ้ายวส่งลูก CWTG ลงทุนใน SK1 โรงไฟฟ้าชีวมวล ขนาด 9.6 MW พร้อมทั้งดิน 60 ไร่ มูลค่ารวม 237.94 ล้านบาท คาดปิดดีลภายใน ม.ค.นี้ พร้อมรับรายได้ทันที ด้าน "วีระ-พล" ลั่น SK1 หนุนฐานรายได้เพิ่มปีละ 300 ล้านบาท วางเป้าทุน PPA มากกว่า 50 MW ภายในปี 66 ก่อนสปีนออฟธุรกิจพลังงานเข้าตลาดหุ้น
- **MAKRO ปลดล็อกฟรีฟลิต ลุ้นเข้าคำนวณดัชนี MSCI**
MAKRO คาดเข้าคำนวณดัชนีระดับโลก หลังปลดล็อกฟรีฟลิตเพิ่มขึ้นเป็น 15% ดึงดูดนักลงทุนสถาบันสนใจลงทุนมากขึ้น ลุ้นประเมินเข้าคำนวณดัชนี MSCI รอบก.พ.นี้ พร้อมคาดผลประกอบการปี 66 สดใส รับภาพรวมเศรษฐกิจและท่องเที่ยวกำลังฟื้นตัวหลังเปิดประเทศ



Thailand Equity : Neutral การลงทุนไทยด้วยน้ำหนักเท่ากับตลาด โดยเลือกลงทุนเป็นรายอุตสาหกรรม อย่างธนาคารเป็นหลัก จากทิศทางดอกเบี้ยขาขึ้นและ Valuation ของกลุ่มดังกล่าวยังอยู่ในระดับต่ำ อีกทั้งเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มที่จะขยายตัวในอัตราที่เร่งขึ้นจากการบริการที่เริ่มกลับมาฟื้นตัว หลังจากเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ



U.S. Equity: Slightly overweight คงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในสหรัฐอเมริกามากกว่าตลาดเล็กน้อย หลังตัวเลขเงินเฟ้อพื้นฐานออกมามีค่าต่ำกว่าที่ตลาดคาด ทำให้ outlook ของเศรษฐกิจโดยรวมดูดีขึ้นมากกว่าที่ตลาด โดยทาง DAOL มองว่าตลาดเริ่มมี Downside ที่จำกัดมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การปรับตัวขึ้นนั้นจะเป็นลักษณะจำกัดเนื่องจากความเสี่ยงของกำไร 1Q24f ของ S&P500 ยังโดน effect ฐานสูงจากปี 2022



Europe Equity: Neutral คงสัดส่วนการลงทุนใน DM equity โดยรวมเพิ่ม ส่งผลให้ Europe equity มีน้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index เริ่มมีแรงกดดันทางเศรษฐกิจ น้อยลงและสัญญาณด้านเงินเฟ้อในสหรัฐฯ เริ่มเบาลง ส่งผลให้ความจำเป็นที่ ECB ต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยน้อยลงด้วยเช่นกัน



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



China Equity: Neutral คงน้ำหนักการลงทุนในจีนในระดับเท่ากับตลาดโดยกระบอกจากการปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM ซึ่งมีจีนเป็นส่วนหลัก ทั้งนี้หากภาพของจำนวนผู้ติดเชื้อรายวันของจีนเริ่มมีทิศทางที่ลดลง อาจมีการพิจารณาปรับเพิ่มการลงทุนในจีนอีกครั้ง หลังจากทางการจีนเริ่มปรับเปลี่ยนมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดโควิด-19 ไปในทิศทางที่เข้มงวดน้อยลง



Emerging Equity: Neutral คงน้ำหนักการลงทุนใน EM โดยรวมเป็น Neutral จากทิศทางของค่าเงินดอลลาร์ที่เปลี่ยนทิศส่งผลให้ Fund flow ต่างชาติเริ่มไหลกลับเข้ามา ประกอบกับ Valuation อยู่ในระดับที่ถูกเมื่อเทียบกับตัวเองในอดีต



Gold: Neutral คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index มีการปรับตัวลดลง ส่งผลให้เป็น Sentiment เชิงบวกในสินทรัพย์ประเภททองคำเพิ่มเติม



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



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

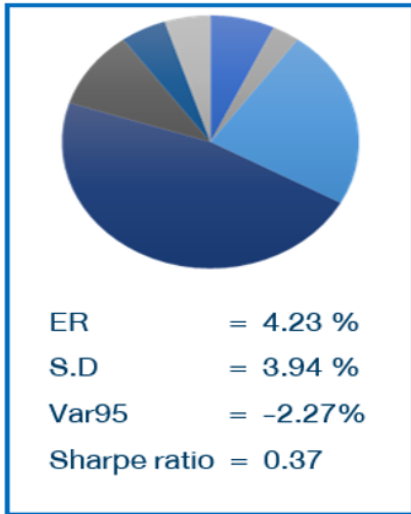


Fixed Income : Neutral เพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด

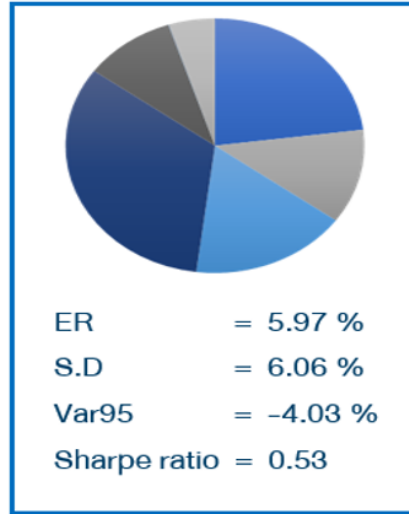


Strategic Asset Allocation Recommendation

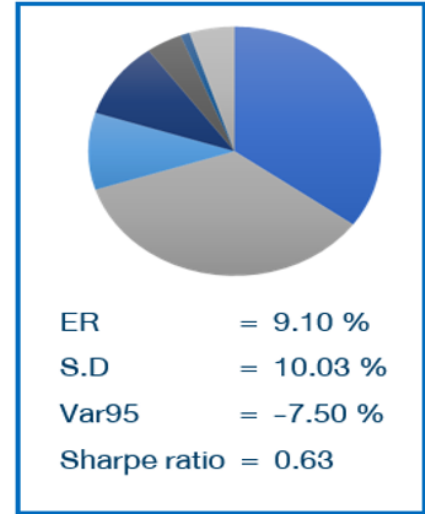
Conservative



Balance



Growth



■ DM Equity ■ EM Equity ■ EM Bond ■ DM bond
■ Global Reit ■ Gold ■ Oil ■ Cash

Asset Class	Selection	Prev.	New	Conservative			Moderate			Aggressive		
				SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	OW	OW	7.00%	6.10%	-1.71%	23.0%	18.80%	-4.88%	35.0%	29.80%	-5.20%
	U.S.	OW	OW		0.50%	0.25%		1.50%	0.50%		1.50%	0.20%
	Europe	NT	OW		0.50%	0.50%		2.00%	2.00%		2.50%	2.50%
	Japan	OW	OW		1.00%	0.94%		2.50%	2.38%		3.00%	2.50%
	Overall EM portion	NT	OW	3.00%	2.00%	-0.56%	12.00%	7.80%	-2.49%	35.00%	27.30%	-2.64%
	China	NT	OW		1.50%	1.21%		3.00%	1.90%		5.00%	1.64%
	Korea	NT	NT		0.00%	-0.07%		1.00%	0.70%		1.00%	0.14%
	India	NT	NT		0.00%	-0.05%		0.50%	0.29%		0.50%	-0.11%
	Thailand	NT	OW		1.00%	0.97%		1.50%	1.40%		3.00%	2.77%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	2.40%	-1.48%	5.0%	1.40%	-1.80%	5.0%	1.40%	-1.80%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	NT	NT	48.00%	48.00%	0.00%	33.0%	33.00%	0.00%	10.0%	10.00%	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	OW	OW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	OW	OW	0.00%	10.00%	0.00%	0.0%	10.00%	0.00%	0.0%	10.00%	0.00%
	EM	UW	UW	0.00%	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	NT	NT	2.00%	2.00%	0.00%	2.0%	2.00%	0.00%	1.0%	1.00%	0.00%

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



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)

ผลสำเร็จการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำเร็จดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำเร็จที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำเร็จนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำเร็จดังกล่าว

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 เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลยพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800