



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดตลาดยังคงปรับฐานต่อ หลังไม่สามารถยืน 1690 จุดได้ ความกังวลเศรษฐกิจสหรัฐฯ และราคาน้ำมันอุตสาหกรรม
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวตามการรายงานผลประกอบการในช่วงนี้ ในขณะที่ตัวเลข PMI ทั้งภาคการผลิตและบริการของสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 46.6 ในเดือน ม.ค. แต่ยังคงต่ำกว่าระดับ 50 บ่งชี้ว่าภาคธุรกิจสหรัฐฯ ยังอยู่ในภาวะชะลอตัว ซึ่งส่งผลมาถึงไทยทำให้นักลงทุนเกิดความกังวล
- ราคาน้ำมันปรับตัวลงตามความกังวลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ถึงแม้ว่าจะได้จับเป็นตัวช่วยหนุนก็ตาม (ล่าสุด Brent \$86.1 เหรียญ)
- เงินบาทยังคงแข็งค่า (ล่าสุด 32.7 บาท/ดอลลาร์) แต่วานนี้(24) นักลงทุนต่างชาติเทขายหุ้นไทยเป็นครั้งแรกหลังซื้อติดต่อกันมาเกือบ 2 สัปดาห์วานนี้ Net Sell 903 ล้านบาท
- การประชุม กนง. วันนี้ คาดว่าจะขึ้นดอกเบี้ยเป็น 1.5% จากเดิม 1.25% ซึ่งจะดีต่อกลุ่มธนาคาร และบัตรเครดิต
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ รายงานสต็อกน้ำมันรายสัปดาห์สหรัฐฯ (EIA)

## Strategy

- ดัชนีฯ ยังไม่สามารถหลุดพ้นจากคำว่า “ปรับฐาน” การลงทุนระยะนี้ จึงเน้นเล่นสั้นๆ ไว้ก่อน
- นักลงทุนต่างประเทศ เริ่มซื้อหุ้นธนาคารน้อยลง น่าจะเป็นแรงกดดันต่อราคาหุ้นกลุ่มนี้ในลำดับต่อไป
- หุ้นที่ราคาลงมามาก มีโอกาส rebound ต่อ BGT, TMI
- พอร์ตหุ้นวันนี้แนะนำหุ้น SPRC ออกจากพอร์ต และนำ CENTEL, PRM เข้ามาแทน พอร์ตหุ้นประกอบด้วย CENTEL(15%), PRM(10%), KTB(10%), KCE(10%), SIRI\*(10%), AOT(15%), PTTEP(10%)

\*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

CENTEL: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 53.50 บาท) “หุ้นเด่นกลุ่มโรงแรม คาด Turnaround แรงในปี '23”

- ธุรกิจอาหารและโรงแรมฟื้นตัวแรง ประเมินรายได้รวมปี '23 ที่ 1.93 หมื่น ลบ. ใกล้เคียงกับช่วง Pre-Covid (2019) ที่ 2.12 หมื่น ลบ. SSSG และ RevPAR ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง
- ลุ้นนักวิเคราะห์ปรับประมาณการระหว่างปีหลัง รัฐบาลทยอยปรับประมาณการนักท่องเที่ยว, หนุนทัวร์จีน และการบริโภคในประเทศดีกว่าที่ตลาดเคยประเมิน ขณะที่โรงแรมของกลุ่ม CENTEL ที่ Renovate เสร็จแล้วในช่วงต้นปีก่อนจะใช้งานได้เต็มประสิทธิภาพในปี
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 67 ลบ. และ 1 พัน ลบ. พลิกจากขาดทุนในปี 2021 และ +1459% YoY ในปี 2023 ตามลำดับ

Technical : SAWAD, NFC

## Derivative In Trend

S50H23 : Long on Dip

แนวรับ : 995-997 จุด  
แนวต้าน : 1004-1008 จุด  
Cut : 994 จุด

ทองคำ: Trading Long

แนวรับ : 1924-1932  
แนวต้าน : 1942-1950  
Cut : 1920 จุด

## News Comment

- (+) Tourism (Neutral) ครม. อนุมัติ เราเที่ยวด้วยกันเฟส 5 เริ่ม ก.พ. นี้
- (0) AUTO (Neutral) ยอดผลิตรถยนต์เดือน ธ.ค.22 ตามคาด +3% YoY, -17% MoM

## Company Report

- (-) SCGP (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 53.00 บาท) กำไร 4Q22 ต่ำคาดมาก, แนวโน้ม 1H23E ยังฟื้นตัวช้า
- (+) PRM (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 9.60 บาท) 4Q22E/2023E จะดีขึ้นจากการเติบโตของทุกกลุ่มธุรกิจ
- (-) KKP (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 78.00 บาท) สำรองฯยังคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องในปี 2023E
- (0) TOP (ซื้อ/เป้า 64.00 บาท) 4Q22E ฟื้นตัว QoQ/ลดลง YoY; 1Q23E GRM มีแนวโน้มย่นสูง

## Economic Outlook

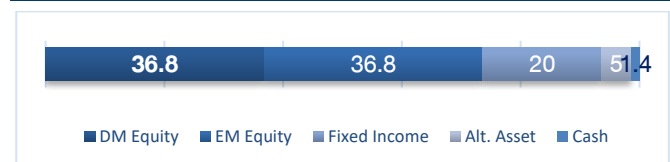
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +0.31% สวนทางกับดัชนี S&P500 -0.07% และดัชนี Nasdaq -0.27% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มสื่อสาร กลุ่มสุขภาพ และกลุ่มพลังงาน ขณะที่รายงานผลประกอบการมีทั้งที่ดีกว่าและต่ำกว่าคาดการณ์ แต่โดยภาพรวมผู้บริหารยังส่งสัญญาณเตือนถึงอุปสงค์ที่มีแนวโน้มชะลอตัว ในแง่ของการลงทุนทางทีมปรับลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ สู่ระดับ Neutral จาก slightly overweight จากคาดการณ์กำไรของบริษัทยกเว้นในในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มปรับตัวลดลงต่อเนื่อง ส่งผลให้การปรับตัวของตลาดสหรัฐฯ อยู่ในกรอบจำกัด ประกอบกับตลาดยังคงมีความกังวลในแง่ของการตรึงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ในระดับสูงของธนาคารกลางสหรัฐฯ ซึ่งคาดว่าจะได้ภาพที่ชัดเจนขึ้นหลังจากการรายงานตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมของสหรัฐฯ

## What to Watch

ติดตามการประชุมการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยนักวิเคราะห์คาดว่าคณะกรรมการนโยบายการเงินของไทย (กนง.) จะมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับ 1.5% ซึ่งทาง DAOL มองว่าทางธนาคารแห่งประเทศไทยจะพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในลักษณะค่อยเป็นค่อยไป หลังจากอัตราเงินเฟ้อของไทยที่ย้ายตัวในอัตราที่ชะลอลงประกอบกับค่าเงินดอลลาร์ที่กลับทิศ

Date	Major Events	Expected	Prior
25-Jan-23	TH Interest Rate Decision	1.50%	1.25%
	CA BoC Interest Rate Decision	4.50%	4.25%

## Asset Allocation



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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,682.94 จุด ลดลง 1.10 จุด (-0.07%) มูลค่าการซื้อขาย 56,579.67 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ราคาน้ำมันยังปรับตัวขึ้น Dollar อ่อนค่า ตัวแปรในประเทศ ตัวเลขส่งออกของไทยเดือน ธ.ค. ออกมาดีดลบ เงินบาทแข็งค่า

## Most Active

- NATION
- PPPM
- SDC

## Top Gainers

- FORTH
- TEAMG
- TH

## Top Losers

- NATION
- PPPM
- SDC

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
COMM	4112.99	39406.95	0.65%
TRANS	3706.03	379.27	0.60%
PROP	1776.31	267.22	0.32%
BANK	6592.55	391.79	0.30%
FOOD	4081.69	12711.73	0.14%
PETRO	1520.88	1044.03	0.02%
<b>SET</b>	<b>56581.00</b>	<b>1682.94</b>	<b>-0.07%</b>
ICT	2882.54	168.98	-0.14%
FIN	3782.97	4644.85	-0.22%
ENERG	7303.18	24810.44	-0.26%
INSUR	1253.02	12598.23	-0.35%
ETRON	7980.14	11030.36	-0.73%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	8,240	9,595	44,726	44,726
<b>Stock</b>				
Foreign	(903)	(431)	18,912	18,912
Institution	(783)	(1,868)	(20,767)	(20,767)
Retail	1,659	1,658	(2,745)	(2,745)
Proprietary	27	641	4,599	4,599
<b>Futures</b>				
Foreign	(7,378)	5,194	(37,350)	(37,350)
Institution	3,377	612	2,358	2,358

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	28	28	-1,595	-1,595	-1,595
Indonesia	10	10	-281	-281	-281
Japan		1,451	-56	-56	-56
Malaysia	-2	-39	-33	-33	-33
Philippines	-7	1	103	103	103
South Korea	220	220	3,484	3,484	3,484
Sri Lanka	0	0	1	1	1
Taiwan	383	1,103	4,547	4,547	4,547
Thailand	-28	-13	562	562	562
Vietnam	34	99	78	78	78

## Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	101.92	(0.22)	-0.2	-1.6
USD-EUR	1.09	0.00	0.1	1.7
USD-GBP	1.23	(0.00)	-0.4	2.0
YEN-USD	130.2	(0.50)	-0.4	0.7
CNY-USD	6.79	0.02	0.3	1.6
THB-USD	32.75	0.03	0.1	5.6

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
<b>World</b>				
The Global Dow	3,962.08	8.5	0.21	7.2
The Global Dow Euro	3,430.36	4.04	0.12	5.1
DJ Global	489.46	0.1800	0.04	6.3
Bloomberg World Index	381.64	0.31	0.08	6.3
MSCI World	2,755.96	1.00	0.04	5.9
MSCI Emergin Market	1,039.2	0.52	0.05	8.7
MSCI Thailand	550.08	(0.59)	-0.11	0.2
<b>Americas</b>				
Dow Jones	33,733.96	104.40	0.3	1.8
NASDAQ	11,334.27	(30.14)	-0.3	8.3
S&P 500	4,016.95	(2.86)	-0.1	4.6
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	453.38	(1.11)	-0.2	6.7
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,153.02	2.20	0.1	9.5
France CAC 40	7,050.48	18.46	0.3	8.9
German DAX	15,093.11	(9.84)	-0.1	8.4
UK FTSE 100	7,757.36	(27.31)	-0.4	4.1
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	168.53	1.04	0.6	8.2
Thailand SET Index	1,682.94	(1.10)	-0.1	0.9
China Shanghai SE Composit	3,264.81	24.54	0.8	5.7
China Shenzhen CSI 300	4,181.53	25.52	0.6	8.0
Hong Kong Hang Seng	22,044.65	393.67	1.8	11.4
Philippines Philippines Stock Exchange	7,041.5	(28.18)	-0.4	7.2
Indonesia Jakarta SE Composite	6,860.85	(14.08)	-0.2	0.1
Japan Nikkei	27,299.19	393.15	1.5	4.6
Singapore Straits Times	3,293.71	17.53	0.5	2.6
South Korea Korea Stock Exchange	2,395.26	14.92	0.6	8.6
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,108.08	9.80	0.9	10.0
Taiwan TaiwanWeighted	14,932.93	5.92	0.0	5.6

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,500.13	15.75	13.18	12.62	4.18
PHILIPPINE	7,041.50	16.36	14.15	12.68	1.98
SINGAPORE	3,336.73	11.93	11.06	10.52	3.98
KOSPI INDEX	2,429.02	11.45	12.59	9.53	1.67
TAIWAN	14,932.93	10.76	13.75	11.76	4.87
THAILAND	1,682.94	15.61	15.75	14.43	2.73
SET 50	1,005.12	17.60	16.95	15.60	2.42
INDAI	60,978.75	23.05	22.58	18.90	1.29
INDONESIA	6,860.85	13.36	14.36	12.90	2.63
VIETNAM	1,108.08	11.81	10.61	9.23	1.79
CHINA	3,422.19	14.85	10.69	9.42	2.61
SHANGHAI SE	3,264.81	14.80	10.68	9.40	2.61
HONGKONG	22,044.65	7.92	10.46	9.55	3.03
DOW JONES	33,733.96	19.96	17.45	15.69	2.04
S&P 500	4,016.95	19.47	17.96	16.30	1.68
NASDAQ	11,334.27	54.64	24.55	20.13	0.94
DAX INDEX	15,093.11	13.96	12.10	10.95	3.43
NIKKEI 225	27,291.92	18.48	14.81	15.04	2.15
Stock 600 (Europe)	453.38	15.58	12.84	12.05	3.20
MSCI WORLD	2,755.96	17.72	16.09	14.87	2.17

## Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	111.9	(0.60)	-0.5	-0.8
Crude Oil - WTI (spot month)	80.1	(1.49)	-1.8	0.0
Crude Oil - Brent	86.1	(2.06)	-2.3	0.5
Coal Newcatle (USD/Ton)	359.6	(0.40)	-0.1	-11.0
Baltic Dry Index	740.0	(23.00)	-3.0	-51.2
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	218.0		0.0	7.0
Sugar Futures (USD / lb.)	19.9	0.18	0.9	-0.8
Copper (LME) USD/Ton	9,291.0	(39.76)	-0.4	11.1
China Domestic Hot Rolled Steel	4,195.0		0.0	1.2
GOLD (spot)	1,937.4	6.32	0.3	6.2
Soybean	459.8	(2.10)	-0.5	-3.9

## Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.21	(0.02)	-0.4	-6.2
US: 5-Year Bond	3.57	(0.05)	-1.2	-10.6
US: 10-Year Bond	3.45	(0.06)	-1.6	-10.9
US: 30-Year Bond	3.60	(0.08)	-2.1	-9.2



## News Comment

**( + ) Tourism (Neutral) ครม. อนุมัติ เราเที่ยวด้วยกันเฟส 5 เริ่ม ก.พ. นี้**

ครม. อนุมัติ 'เราเที่ยวด้วยกันเฟส 5' เริ่ม ก.พ. นี้ วงเงิน 2,016 ล้านบาท เร่งโครงการใช้สิทธิ์คือ รัฐบาลสนับสนุนค่าใช้จ่ายห้องพัก 40% จำนวน 560,000 สิทธิ์ (ห้องต่อคืน) สูงสุด 3,000 บาท จำกัดให้สิทธิ์จองได้สูงสุดคนละ 5 สิทธิ์ (ห้องต่อคืน) ค่าใช้จ่ายอ้อยออร์ 600 บาท โดยไม่มีการสนับสนุนค่าใช้จ่ายเรื่องตั๋วเครื่องบินเหมือนเฟส 1-4 (ที่มา: กรุงเทพธุรกิจออนไลน์)

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยต่อกลุ่มท่องเที่ยวจากโครงการเราเที่ยวด้วยกันเฟส 5 ที่จะให้เพียง 5.6 แสนสิทธิ์ ซึ่งน้อยกว่าเฟสที่ 1 ที่ 5 ล้านสิทธิ์, เฟสที่ 2 ที่ 1 ล้านสิทธิ์, เฟสที่ 3 ที่ 2 ล้านสิทธิ์ และเฟสที่ 4 อีก 1.5 ล้านสิทธิ์ ขณะที่มีการปรับลดสิทธิ์ของผู้เข้าร่วมโครงการจากสูงสุดคนละ 10 สิทธิ์ เหลือ 5 สิทธิ์ โดยจะเริ่มใช้ได้ในเดือน ก.พ. 23 อย่างไรก็ตามแม้ว่าจำนวนสิทธิ์จะน้อยกว่ารอบก่อน แต่เราคาดว่าช่วยกระตุ้นให้เกิดการท่องเที่ยวในประเทศไทยได้ โดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจโรงแรมภายในประเทศ เพราะยังอยู่ในช่วง High season ของไทย โดยหุ้นที่จะได้รับประโยชน์จากมาก-น้อยเรียงตามสัดส่วนรายได้ในประเทศไทยจากมาก-น้อยคือ ERW (88%), CENTEL (80%), MINT (15%) และ SHR (5%) โดยเราคาดว่า ERW (ซื้อ/เป้า 5.20 บาท) และ CENTEL (ซื้อ/เป้า 54.00 บาท) จะได้ sentiment เชิงบวกจากทั้งโครงการเราเที่ยวด้วยกันและจำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวได้มากที่สุด ขณะที่เรายังให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่มท่องเที่ยวเป็น "เท่ากับตลาด"

**( 0 ) AUTO (Neutral) ยอดผลิตรถยนต์เดือน ส.ค.22 ตามคาด +3% YoY, -17% MoM**

ยอดผลิตรถยนต์เดือน ส.ค.22 ดีขึ้นเล็กน้อย YoY ส.อ.ท.รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน ส.ค.22 อยู่ที่ 1.6 แสนคัน +3% YoY, -17% MoM โดยดีขึ้น YoY จากปัญหาขาดแคลนชิปที่คลี่คลาย ทำให้การผลิตกลับมาเป็นปกติมากขึ้น แต่ลดลง MoM ตามปัจจัยฤดูกาลที่มีวันหยุดยาว สำหรับยอดส่งออกทำได้โดดเด่นที่ 1.1 แสนคัน +10% YoY, +27% MoM สูงสุดในรอบ 3 ปี 9 เดือน โดยส่งออกเพิ่มขึ้นในตลาดเอเชีย ตะวันออกกลาง แอฟริกาอเมริกาและอเมริกาใต้ ส่วนยอดขายรถยนต์ในประเทศอยู่ที่ 8.3 หมื่นคัน -9% YoY, +21% MoM โดยลดลง YoY เนื่องจากมีปัญหาน้ำท่วมบางพื้นที่ แต่ดีขึ้น MoM จากยอดจองรถยนต์งาน Motor Expo กระตุ้นกำลังซื้อ ทั้งนี้ ส่งผลให้ยอดผลิตรถยนต์ปี 2022 อยู่ที่ 1.88 ล้านคัน +12% YoY (ที่มา: อินโฟเควสท์)

รถยนต์นั่ง BEV มียอดจดทะเบียนใหม่เดือน ส.ค.22 ทรงตัว MoM โดยมียอดจดทะเบียนใหม่ออยู่ที่ 1,242 คัน +820% YoY, -4% MoM โดย MG มีสัดส่วนมากที่สุด ตามมาด้วย ORA เท่ากับ BYD สำหรับรวมทั้งปี 2022 มียอดจดทะเบียนรถ BEV ใหม่อยู่ที่ 9,583 คัน +393% YoY

**DAOL:** เรามองเป็นกลาง โดยยอดผลิตรถยนต์เดือน ส.ค.22 ที่ยังเติบโตได้ตามคาด ส่งผลให้ยอดผลิตรถยนต์ปี 2022E ใกล้เคียงกับที่เราทำไว้ ส่วนปี 2023E เรายังประเมินยอดผลิตรถยนต์ที่ 1.95 ล้านคัน +4% YoY เท่ากับที่ ส.อ.ท.ตั้งเป้าไว้ โดยจะแบ่งเป็นการผลิตเพื่อส่งออก 1.05 ล้านคัน +1% YoY และผลิตเพื่อจำหน่ายในประเทศ 9 แสนคัน +6% YoY จากความต้องการรถยนต์ที่เติบโต รวมถึงสถานการณ์ขาดแคลนชิปที่คลี่คลายที่ดีขึ้นจากปี 2022

**กลุ่ม Automotive ยังให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "Neutral"** โดยราคาหุ้นกลุ่ม Automotive ปรับตัวขึ้น outperform SET +1%/+5% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากยอดผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง สำหรับหุ้น SAT เรายังแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 24.50 บาท อิง 2023E PER ที่ 10 เท่า (5-yr average PER) โดยกำไร 4Q22E จะยังไม่เด่นจากต้นทุนที่สูง ทั้งจากค่าไฟฟ้าที่ปรับเพิ่มขึ้น และต้นทุนเหล็กที่ยังสูง ส่วนปี 2023E กำไรจะกลับมาเติบโตดีขึ้นเป็น 1.04 พันล้านบาท +12% YoY จากยอดผลิตรถยนต์ที่ยังเติบโต รวมถึงจะมีคำสั่งซื้อใหม่เพิ่มอีก 200-300 ล้านบาท ขณะที่ GPM จะดีขึ้นจากสต็อกวัตถุดิบเหล็กที่ลดลง รวมถึงการปรับราคาขายเพิ่มขึ้น ขณะที่ยอดส่งออกรถยนต์ที่ดีขึ้นโดดเด่น เรายังมองเป็นบวกต่อ NYT (เป้า Bloomberg consensus เฉลี่ย 3.90 บาท) ที่ทำธุรกิจท่าเรือส่งออกและนำเข้ารถยนต์



## Company Report

**(-) SCGP (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 53.00 บาท) กำไร 4Q22 ต่ำคามาก, แนวโน้ม 1H23E ยังฟื้นตัวช้า**

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 53.00 บาท (เดิม 56.00 บาท) อิง 2023E PER 30x (2-yr average PER) ตามการปรับประมาณการลง SCGP รายงานกำไรปกติ 4Q22 ที่ 628 ล้านบาท (ไม่รวมขาดทุน Fx และค่าใช้จ่ายพิเศษ) ชะลอตัว -54% YoY, -58% QoQ ต่ำกว่า consensus คาดการณ์ที่ 1.1 พันล้านบาท โดยหลักจาก 1) กลุ่มกระดาษบรรจุภัณฑ์ (43% ของรายได้รวม) ได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ในจีนและอาเซียนชะลอตัว อีกทั้งการล็อกดาวน์ในจีนส่งผลให้เกิดปัญหา oversupply และการแข่งขันในอาเซียนสูงขึ้น โดยปริมาณและราคาขายกระดาษบรรจุภัณฑ์ 4Q22 ปรับตัวลง -6% QoQ และ -11% QoQ ตามลำดับ และ 2) อุปสงค์ภาคส่งออกชะลอตัว โดยเฉพาะสินค้ากลุ่ม non-essential โดยปัจจัยเหล่านี้ส่งผลให้ core EBITDA margin ลดลงอยู่ที่เพียง 11% จาก 4Q21 ที่ 13.3% และ 3Q22 ที่ 13.7% เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E ลง -8% เป็น 7.4 พันล้านบาท (+29% YoY) จากแนวโน้มผลการดำเนินงาน 1H23E ที่ยังฟื้นตัวช้าจากผลบวกเงินเปิดประเทศที่ยังต้องใช้เวลาและภาคการบริโภคโดยรวมที่ยังโดนกดดันจากภาวะเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ ราคาหุ้นปรับตัวลง และ underperform SET -8% ใน 1 เดือน จากกำไร 4Q22 ต่ำกว่าคาดมาก เราคงคำแนะนำ "ถือ" แม้จะมีปัจจัยบวกจากจีนเปิดประเทศ แต่เรามองว่าการฟื้นตัวจะเห็นชัดเจนขึ้นใน 2H23E ด้านผล M&P บริษัทคาดว่าจะได้ข้อสรุปราว 1 ตีลใน 1H23E

**(+) PRM (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 9.60 บาท) 4Q22E/2023E จะดีขึ้นจากเดิม จากการเติบโตของทุกกลุ่มธุรกิจ**

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 9.60 บาท (จากเดิม 9.00 บาท) เนื่องจากเรามีการปรับประมาณการกำไรขึ้น โดยอิงอิง 2023E core PER ที่ 15 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) เราประเมินกำไรปกติ 4Q22E ที่ 450 ล้านบาท (+241% YoY, +2% QoQ) ดีขึ้นจากเดิมที่เราทำไว้ที่ 400 ล้านบาท ทั้งนี้ กำไรดีขึ้นมาก YoY เนื่องจากจำนวนเรือที่เพิ่มขึ้น (โดยเฉพาะจากเรือ VLCC และ FSU) รวมถึงปีก่อนยังได้รับผลกระทบจากโควิด ขณะที่ดีขึ้น QoQ เนื่องจาก 1) เรือ int'l trading มีการรับรู้รายได้เรือ VLCC เพิ่ม 1 ลำ, 2) เรือ FSU มี u-rate ที่ดีขึ้น ตามความต้องการใช้น้ำมันที่สูงขึ้น ซึ่งจะช่วยชดเชยค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้นตามปกติในไตรมาส 4 ของทุกปี ดังนั้น จะส่งผลให้กำไรปกติปี 2022E อยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท +45% YoY ดีขึ้นจากเดิมราว +4% เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E ขึ้น +6% เป็น 1.6 พันล้านบาท +13% YoY จากแนวโน้มธุรกิจที่เติบโตดีขึ้น โดยเฉพาะจาก 1) เรือ int'l trading ที่จะเติบโตได้ดีที่สุด จากการรับรู้รายได้เรือ VLCC เต็มปีครบทั้ง 3 ลำ และ 2) เรือ domestic trading จะได้ผลบวกจากจีนเปิดประเทศทำให้ความต้องการขนส่งน้ำมันเครื่องบินปรับตัวดีขึ้นมาก รวมถึงจะมีการเพิ่มสัดส่วนการขนส่งสินค้าเคมีภัณฑ์เพิ่มขึ้น ราคาหุ้น outperform SET +8%/+17% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากการรับเรือใหม่ และจะได้ผลบวกจากจีนเปิดประเทศ ทั้งนี้ เรายังแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงาน 4Q22E และปี 2023E ที่จะเติบโต YoY ได้ดีต่อเนื่อง ด้าน valuation ยังน่าสนใจคิดเป็น 2023E core PER ที่ 12.3 เท่า (-0.75SD) (กำไรปกติปี 2023E จะกลับมาดีเกือบใกล้เคียงปี 2020 ที่มีกำไร 1.6 พันล้านบาท ขณะที่ราคาหุ้นในปี 2020 เอลี่เทรดอยู่ที่ 8.50-9.50 บาท)

**(-) KKP (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 78.00 บาท) สำรองฯ ยังคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องในปี 2023E**

เราปรับลดคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากเดิมที่ให้ "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายลงมาอยู่ที่ 78.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.05x (10-yr average PBV) จากเดิมที่ 84.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.15x (+0.25SD above 10-yr average PBV) จากการปรับกำไรและ PBV ลง โดยเรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์หว่านนี้เพราะแนวโน้มของสำรองฯยังคงเพิ่มขึ้นอีกในปี 2023E จากขาดทุนรูดยัดที่เพิ่มขึ้นเพราะราคาขายรถมือสองเริ่มลดลง ขณะที่เป่าการเติบโตในสินเชื่อยัง aggressive ที่ +13% YoY โดยจะรุก High yield อย่างรถเรียกเงิน (คล้ายจำนำทะเบียนรถ) มากขึ้น ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายอื่นๆที่เพิ่มขึ้นมากใน 4Q22 เกิดจากการบันทึกสำรองฯหุ้น MORE ราว 700 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายการที่เกิดขึ้นครั้งเดียว เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E/2024E ลง -4%/-2% จากการปรับ credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 220bps (เดิมที่ 185bps) แต่ปรับการเติบโตของสินเชื่อเพิ่มขึ้นเป็น +13% YoY (เดิมที่ +10% YoY) ทำให้ได้กำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 8.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +8% YoY ขณะที่แนวโน้มกำไรสุทธิ 1Q23E จะทรงตัว YoY จากสำรองฯที่ยังทรงตัวสูงจากขาดทุนรูดยัดที่เพิ่มขึ้น และ NIM ที่ลดลง แต่เพิ่มขึ้น QoQ จากฐานต่ำ ราคาหุ้นมีการปรับตัวลดลง -9% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เพราะการตั้งสำรองฯที่ยังคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง ประกอบกับแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นทำให้ต้องเร่งหาเงินฝากประจำมากขึ้น ซึ่งจะกดดัน NIM ในอนาคตได้อย่างไรก็ดี KKP ยังมี Dividend yield อยู่ในระดับสูงราว 5%

**(0) TOP (ซื้อ/เป้า 64.00 บาท) 4Q22E ฟื้นตัว QoQ/ลดลง YoY; 1Q23E GRM มีแนวโน้มยืนสูง**

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 64.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.85x (เทียบเท่า -1.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) เราประเมินว่าบริษัทจะรายงานกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 374 ล้านบาท เทียบกับ 5.0 พันล้านบาทใน 4Q21 และ 12 ล้านบาทใน 3Q22 โดยลดลง YoY จาก stock loss ในขณะที่ยังฟื้นตัว QoQ ตามค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่ดีขึ้น (คาด 4Q22E = USD9.5/bbl เทียบ 3Q22 = USD6.7/bbl) จาก crude premium ที่ลดลงและการฟื้นตัวของ crack spread ของผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป middle distillates ทั้งนี้ เราคาดว่า market GRM จะฟื้นตัวต่อใน 1Q23E จากระดับ crude premium ที่ต่ำอยู่ในขณะีผลประกอบการปกติ (ไม่รวม FX gain และ derivatives loss) คาด 4Q22E จะขาดทุนปกติ -620 ล้านบาท เทียบกับกำไรปกติ 4Q21 ที่ 4.0 พันล้านบาท และขาดทุนปกติ 3Q22 ที่ -3.15 พันล้านบาท เราคงประมาณการกำไรสุทธิ 2022E/2023E ที่ 3.68/1.47 หมื่นล้านบาท โดยเราประเมินว่ากำไรสุทธิจะสูงขึ้น 192% YoY ในปี 2022E โดยมีปัจจัยหนุนหลักๆจาก market GRM ที่สูงเป็นสถิติ และ อัตราการใช้กำลังการกลั่น (refining run rate) ที่ดีขึ้น ขณะที่คาดว่ากำไรจะลดลง -60% YoY ในปี 2023E ตามแนวโน้ม crack spread ที่เริ่มปรับตัวสู่ระดับปกติและ stock gain ที่ลดลง ราคาหุ้น outperform SET +9% ใน 6 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับ gasoline cracks ที่ฟื้นตัว ทั้งนี้ ราคาปิดล่าสุดสะท้อน valuation ที่น่าสนใจที่ 2023E PBV 0.78x (ประมาณ -1.20SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ กำไร 4Q22E มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ช้ากว่าที่เราคาดก่อนหน้านี้ แต่เราเชื่อว่าบริษัทจะยังได้ประโยชน์จากแนวโน้มการฟื้นตัวที่ต่อเนื่องของ market GRM ใน 1Q23E จาก crude premium ที่ต่ำลงและ gasoline cracks ที่สูงขึ้น อีกทั้งมีความเป็นไปได้ที่บริษัทจะรับรู้ stock gain ใน 1Q23E หากแนวโน้มราคาน้ำมันดิบยังคงฟื้นตัว QoQ



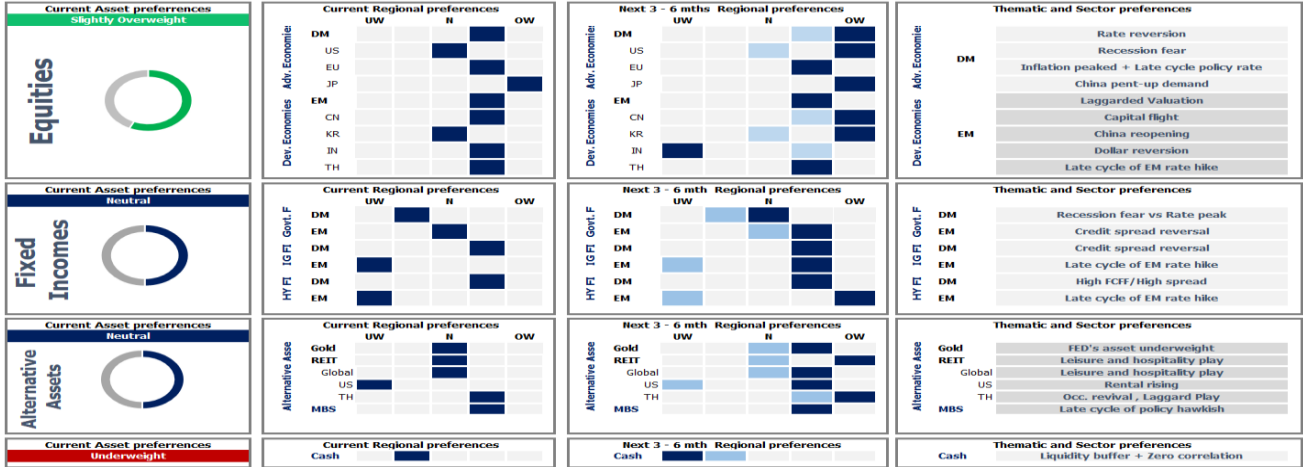


## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 3 ในวันอังคาร (24 ม.ค.) งานรับผลประกอบการที่ดีเกินคาดของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งรวมถึงบริษัทเจเนอรัล อิเล็กทริก (GE) อย่างไรก็ดี ภาวะการซื้อขายเป็นไปอย่างผันผวน โดยดัชนี S&P500 และ Nasdaq ต่างก็ปิดในแดนลบ หลังจากตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์กประกาศระงับซื้อขายหุ้นของหลายสิบบริษัท เนื่องจากปัญหาทางเทคนิค
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 33,733.96 จุด เพิ่มขึ้น 104.40 จุด หรือ +0.31%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,016.95 จุด ลดลง 2.86 จุด หรือ -0.07% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,334.27 จุด ลดลง 30.14 จุด หรือ -0.27%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันอังคาร (24 ม.ค.) โดยการปรับตัวขึ้นของกิจกรรมทางเศรษฐกิจในยุโรปโซนกระตุ้นการคาดการณ์ที่ว่า ธนาคารกลางยุโรป (ECB) อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อไปเพื่อสกัดเงินเฟ้อ
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 453.38 จุด ลดลง 1.11 จุด หรือ -0.24%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,050.48 จุด เพิ่มขึ้น 18.46 จุด หรือ +0.26%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,093.11 จุด ลดลง 9.84 จุด หรือ -0.07% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,757.36 จุด ลดลง 27.31 จุด หรือ -0.35%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันอังคาร (24 ม.ค.) เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจโลกถดถอย รวมทั้งรายงานที่บ่งชี้ว่าสต็อกน้ำมันดิบของสหรัฐพุ่งขึ้นมากกว่าคาดในสัปดาห์ที่แล้ว
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. ร่วงลง 1.49 ดอลลาร์ หรือ 1.8% ปิดที่ 80.13 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ค. ตึงลง 2.06 ดอลลาร์ หรือ 2.3% ปิดที่ 86.13 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 4 ในวันอังคาร (24 ม.ค.) โดยตลาดยังคงได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมสัปดาห์หน้า นอกจากนี้ การอ่อนค่าของดอลลาร์ยังเป็นปัจจัยบวกต่อตลาดทองคำด้วย
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 6.8 ดอลลาร์ หรือ 0.35% ปิดที่ 1,935.4 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

- **BGRIM ผสานธุรกิจสีเขียว หันเป็นเมก้าไฟฟ้าทดแทน**  
"อาราสต์ ลิงค์" ผู้นำ BGRIM ประกาศยุทธศาสตร์ "GreenLeap-Global and Green" มุ่งสู่การใช้พลังงานสะอาดทั้งจากฟิวเจอร์ เติมน้ำจัดหาพลังงานสะอาดยั่งยืนมีเสถียรภาพสูง ราคาเข้าถึงได้ พร้อมรักษาอัตรากำไร ตั้งเป้า 10,000 เมกะวัตต์ ในปี 2573 จุดแข็งผู้นำลูกค้าอุตสาหกรรม-พลังงานทดแทน
- **BH ลูกค้านำดับปี 66 โตต่อ ธุรคดีกำไรปี 65 พุ่ง 311%**  
BH โดด้รับอานิสงส์ชาวจีนทะลักเข้าไทย รับแผนมังกรปลดล็อกการเดินทาง ดันยอดผู้ใช้บริการพุ่งทะยาน พร้อมปีกมุดปี 2566 รายได้เติบโตต่อเนื่อง จากปี 2565 แรงแหวนพอร์ตลูกค้าขยายตัวโดดเด่น ชูผลิตภัณฑ์ Pride เเจาะตลาดความหลากหลายทางเพศ ที่ดูแลและให้คำปรึกษาในแบบฉบับของตัวเอง
- **EKH คนจีนเรียงคิวเข้า IVF ดิลพาร์ตเนอร์ใหม่อัพเกรด**  
EKH เผยจีนเปิดประเทศ เอะเจเนซีแห่งสควคูก้าแน่นมือ คาดพุ่งถึง 20-30 รายต่อเดือน ทางแผนปี 2566 รายได้โตเหนือ 8-10% จากปีก่อน เล็งผูกอาคารใหม่รองรับการเติบโตของธุรกิจ เข้มสนใจขยายการลงทุนต่อเนื่อง เข้มเจรจา M&A-JV พาร์ตเนอร์ 2-3 คิล
- **SSP ร่วมชิง 5 พันเมก จัดเงินเต็มพอร์ตลุย**  
SSP ลุยชิงเค็กโครงการ 5 พันเมก-วัตต์ บอสใหญ่ "วรุฒม์ ธรรมวราณกุลปต์" ใส่เกียร์ ลุยพลังงานเวียดนาม จับตา PDP8 ตั้งเป้าคว้าไฟฟ้าเข้าพอร์ต 200 เมกะวัตต์ ไซ่วเงินสดในมือ 5 พันล้านบาท เกมอัตราหนี้สินต่อทุนต่ำ 1 เท่า พร้อมลุยโครงการใหม่



**Thailand Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนระดับ Slightly overweighted จากแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ดูดีขึ้น ประกอบกับภาพการท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องหลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศ



**U.S. Equity: Neutral** ปรับลดน้ำหนักจาก OW สู่ระดับลงทุนเท่ากับตลาด จากประเด็นการรายงานผลประกอบการและการปรับลดประมาณการกำไรตลาดต่อเนื่อง อีกทั้งการฟื้นตัวของตลาดสหรัฐอเมริกาหนักหนากว่าประเทศอื่นๆ อย่างยุโรปและจีนที่มีความกังวลด้าน Recession เหมือนกันนั้นมีความเชื่อใจว่าโดยเปรียบเทียบ



**Europe Equity: Slightly Overweight** ชะลอการลงทุนในยุโรปและเริ่มขายทำกำไรบางส่วนหลังมีการฟื้นตัวรอบประเด็นจีนเปิดเมืองและท่องเที่ยวต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา โดยเรามองว่าตลาดฟื้นตัวได้ค่อนข้างดีและทำให้ Valuation โดยรวมนั้นไม่ได้อยู่ในเขตที่ถูกที่สุดแล้ว ในขณะที่ปัจจัยพื้นฐานอย่างกำไรตลาดนั้นยังไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยยะสำคัญ



**Japan Equity: Slightly overweight** ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นจากการเปิดเมืองของจีน ส่งผลให้ธุรกิจในประเทศของญี่ปุ่นที่เคยซบเซาจากการขาดรายได้ท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเรานับลงทุนในกลุ่ม Mid-Small cap ซึ่งจะได้รับประโยชน์โดยตรงจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนและความร่วมมือระหว่างผู้นำญี่ปุ่นและจีนในช่วงกลางปีที่ผ่านมาถึงโครงการส่งนักท่องเที่ยวเข้าญี่ปุ่น



**China Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweighted หลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้แม้ว่าจำนวนตัวเลขผู้ติดเชื้อประเภทรุนแรง (Severe case) จะเพิ่มสูงขึ้น สะท้อนว่าทางการจีนนั้นเลือกที่จะให้ความสำคัญกับการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจมากขึ้น



**Emerging Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนัก EM โดยรวมเป็น Slightly overweighted จากการปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นจีนและไทย โดยทางทีมให้ประเด็นสำคัญกับการผ่อนปรนมาตรการล็อกดาวน์ของจีนที่ออกมาเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้



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



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



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

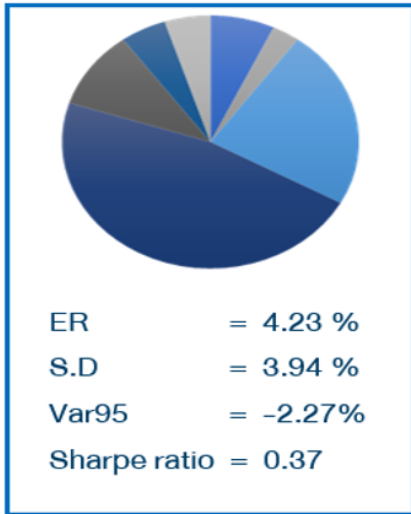


**Fixed Income: Neutral** คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้โดยรวมนับลงทุนภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) มากกว่าตลาด จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด

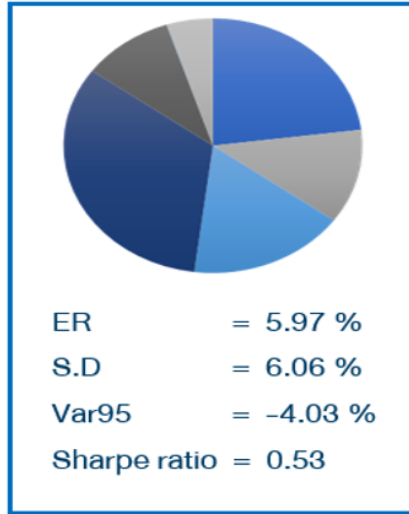


## Strategic Asset Allocation Recommendation

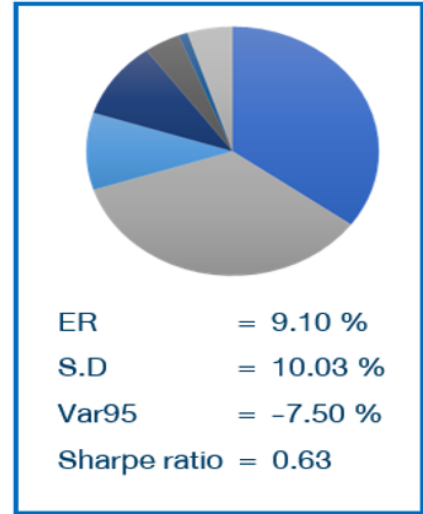
## Conservative



## 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%	0.00%	23.0%	18.80%	0.00%	35.0%	29.80%	0.00%
	U.S.	OW	NT		0.00%	-0.50%		0.00%	-1.50%		0.00%	-1.50%
	Europe	OW	OW		0.00%	-0.50%		1.00%	-1.00%		1.00%	-1.50%
	Japan	OW	OW		1.50%	0.50%		3.00%	0.50%		4.50%	1.50%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	2.00%	0.50%	12.00%	7.30%	1.50%	35.00%	25.80%	1.50%
	China	OW	OW		1.50%	-0.50%		4.50%	-0.50%		6.00%	-2.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%
	India	NT	OW		0.50%	0.50%		1.50%	1.00%		2.50%	2.00%
	Thailand	OW	OW		1.00%	0.00%		1.50%	0.00%		3.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	2.40%	0.00%	5.0%	1.40%	0.00%	5.0%	1.40%	0.00%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.0%			0.0%			0.0%
	DM	UW	UW	48.00%	38.00%	0.00%	33.0%	23.00%	0.00%	10.0%	0.00%	0.00%
	EM	NT	NT	25.00%	25.00%	0.00%	17.0%	17.00%	0.00%	10.0%	10.00%	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%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	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 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับค่านำการลงทุน เพื่อให้มีบทลงทุนและ RM สามารถที่จะลงทุนและตัดสินใจได้ง่ายขึ้น



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

## CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

## สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาขายหรือซื้อหรือให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800