



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดกรอบดัชนี สัปดาห์นี้ 1470-1510 จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา 1,490.51 จุด /-0.82%)
- ดัชนีฯ เป็นได้ทั้งขึ้นและลง ต้องดูการไหลตบทยก ช่วงปลายสัปดาห์หากไม่สามารถบรรลุ ล่วงไปได้ด้วยดี การเมืองจะเป็นสัญญาณการจนกว่าจะสามารถจัดตั้งรัฐบาลได้ ตลาดจะดี ขึ้นได้จากปัจจัยลบพลิกตัวกลับ
- ความกังวลการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ยังเป็นตัวถ่วงตลาด รวมถึงเศรษฐกิจจีนที่ยังไม่ฟื้น ตัว อย่างไรก็ตามยังคงต้องติดตามเงินเฟ้อของจีน และสหรัฐฯ
- ราคาน้ำมันยังยืนเหนือ \$75/แบริลได้ หากเศรษฐกิจโลกฟื้นตัว คาดจะปรับตัวสูงขึ้นได้
- เงินบาทไทยที่อ่อนค่า ไม่ดีต่อตลาดหุ้นไทย อีกทั้งยังทำให้ Flow ต่างชาติไหลออก

## Strategy

- เรายังแนะนำให้ เน้นการถือเงินสด และเล่นสั้นๆ เพราะจะเป็นสัปดาห์ที่จะมีการไหลตบทยก ใน วันที่ 13ก.ค. ซึ่งจะมีผลต่อกิตติภาพตลาด การตัดสินใจซื้อน่าจะรอดูไปก่อน
- หุ้นที่เข้าเก็งกำไร ควรมองหาหุ้นที่มีปัจจัยเฉพาะตัวไว้ก่อน หรือราคาลงมาลึกๆ อาทิ WHA, BJC, CBG ส่วนหุ้นอิงการเมืองจัดๆ ยังไม่ต้องรีบร้อนซื้อ
- หุ้นที่เก็งในเรื่องเงินปันผลงวดแรกแห่งปี ถ้าราคาลงมาลึกๆ พอดีจะเก็บได้ จะเป็น BRI, ORI, INTUCH
- พอร์ตหุ้นสัปดาห์นี้ เรากองหุ้นในพอร์ตไว้ทั้งหมด หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย SISB(10%), PTT(10%), TTB(20%), NEX(10%), CBG(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

## CBG: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 66.50 บาท) “ยอดขายเริ่มฟื้น ลุ้นราคาหุ้น Bottom out”

- แนะนำ Trading Buy ลุ้นราคาหุ้น CBG จะเริ่ม Bottom out หลังปรับฐานกว่า -34%YTD รับความเสี่ยงทั้งในด้านยอดขายและต้นทุน
- เห็นสัญญาณการฟื้นตัวของยอดขายในประเทศ คาดรายได้ในช่วง 2Q23E +13%QoQ หนุนด้วยยอดขายเครื่องดี มุ่งกำลังในประเทศที่โต +27%QoQ ส่วนกำไรสุทธิ 2Q23E ประเมินที่ 436 ลบ. +65%QoQ, -41%YoY
- DAOL Strategy ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 1.85 พัน ลบ. และ 2.24 พัน ลบ. -19%YoY และ +21%YoY ตามลำดับ

## Technical : SNNP, BVG

## Derivative In Trend

## S50U23 : Trading Long (หากเข้าเงื่อนไข)

แนวรับ : 902-905 จุด  
แนวต้าน : 912-916 จุด  
Cut : 900 จุด

## ทองคำ: Trading Long

แนวรับ : 1915-1922 จุด  
แนวต้าน : 1930-1937 จุด  
Cut : 1912 จุด

## News Comment

(+) ORI (ซื้อ/เป้า 15.00 บาท) Presales 2Q23 ดีใกล้เคียงคาดและทำสถิติสูงสุดใหม่

(0) Energy (Neutral) US ประกาศที่จะซื้อน้ำมันดิบเพิ่ม 6mmbbl ให้กับ SPR

## Company Report

(+) CPAXT (ซื้อ/เป้า 45.00 บาท) กำไรปกติ 2Q23E ยังเติบโตต่อเนื่อง YoY และ QoQ หนุนหลักจากรธุรกิจค้าส่ง

(0) BAFS (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) 2Q23E ฟื้นเป็นกำไรต่อเนื่อง แต่ชะลอ QoQ ตามฤดูกาลและไม่มีปันผล

## Economic Outlook

• **ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวลดลงตลอดทั้งสัปดาห์** ซึ่งคาดว่าเป็นผลมาจาก 1) ตัวเลขตลาดแรงงานที่ออกมาสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยตัวเลขการจ้างงานภาคเอกชน (ADP Employment Change) ในเดือนมิ.ย. ออกมาที่ 497,000 ราย สูงกว่าคาดการณ์ที่ 267,000 ราย 2) รายงานผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ รอบเดือนมิ.ย. ที่สะท้อนถึงความพร้อมของธนาคารกลางสหรัฐฯ ในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อ จาก 2 ปีจวบจันทัน ส่งผลให้ตลาดเริ่มมองว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปทีละรอบ 5.50% - 5.75% จากก่อนหน้านี้ที่ตลาดมองไว้แค่ที่ 5.25% - 5.50% ซึ่งสะท้อนผ่านความน่าจะเป็นในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายรอบเดือนก.ค. ในรอบ 5.50% - 5.75% ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 34.46% จากปลายสัปดาห์ก่อนที่ 33.20% และ 1 เดือนก่อนหน้านี้ที่ 9.53% (Source: CME)

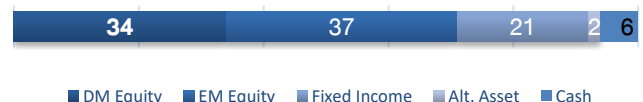
• **ติดตามการรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ของสหรัฐฯ ประจำเดือนมิ.ย.** โดยนักวิเคราะห์หามองว่าจะออกมาขยับตัวในอัตราที่ชะลอลงที่ 5.00% YoY ลดลงจากเดือนก่อนหน้านี้ที่ 5.30% YoY ทั้งนี้จากอุปทานของบ้านที่ชะลอลง ทำให้ทางทีมมองว่าราคาบ้านมีแนวโน้มที่จะเป็นตัวแปรที่กดดันให้อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงได้ไม่เร็วมากนักในช่วงต่อจากนี้

## What to Watch

• **ติดตามการรายงานยอดการส่งออกของจีนประจำเดือนมิ.ย.** โดยนักวิเคราะห์คาดว่า จะออกหดตัวที่ -10.00% YoY ลดลงจากเดือนก่อนหน้านี้ที่ -7.50% YoY โดยเป็นผลมาจากอุปสงค์ทั่วโลกที่ชะลอตัวลง

• **พร้อมทั้งติดตามผลการประชุมการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางแคนาดา** โดยนักวิเคราะห์คาดว่า ธนาคารกลางแคนาดาจะมีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 25 bps เพื่อจัดการกับปัญหาเงินเฟ้อ

## Asset Allocation



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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,490.51 จุด เพิ่มขึ้น 0.05 จุด (+0.00%) มูลค่าการซื้อขาย 35,227.98 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ความกังวล Fed ขึ้นดอกเบี้ย และเศรษฐกิจจีน ตัวแปรในประเทศ รอดการโหดนายกฯ และ Flow ยังไหลออก

## Most Active

1. KBANK  
2. BDMS  
3. DELTA

## Top Gainers

1. SFP  
2. B  
3. CFRESH

## Top Losers

1. TWZ  
2. NEW  
3. MAJOR

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ETRON	1762.27	11744.59	3.50%
COMM	3415.10	34084.18	0.23%
FOOD	1688.14	10930.56	0.13%
TRANS	1211.78	343.49	0.08%
<b>SET</b>	<b>35227.98</b>	<b>1490.51</b>	<b>0.00%</b>
PROP	1624.59	240.28	-0.16%
BANK	5072.13	386.66	-0.22%
CONMAT	570.57	8350.4	-0.24%
MEDIA	861.19	36.18	-0.30%
ENERG	5780.77	21074.91	-0.39%
PETRO	684.38	838.44	-0.61%
ICT	1927.44	153	-0.71%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	(429)	15,437	15,437	30,865
<b>Stock</b>				
Foreign	(1,504)	(8,010)	(8,010)	(115,150)
Institution	(781)	2,436	2,436	41,769
Retail	2,189	4,681	4,681	79,856
Proprietary	95	894	894	(6,476)

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	344	1,229	1,229	1,229	12,395
Indonesia	3	42	42	42	1,132
Japan		1,351	15,211	67,426	46,885
Malaysia	-20	-15	-15	-15	-944
Philippines	-9	-7	-7	-7	-475
South Korea	-154	-154	37	37	7,982
Sri Lanka	0	4	4	4	6
Taiwan	-838	-2,399	-2,399	-2,399	8,849
Thailand	-43	-228	-228	-228	-3,335
Vietnam	-59	-73	-73	-73	-105

## Currency

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	102.27	(0.89)	-0.9	-1.2
USD-EUR	1.10	0.01	0.7	2.4
USD-GBP	1.28	0.01	0.8	6.2
YEN-USD	142.2	(1.86)	-1.3	-8.1
CNY-USD	7.23	(0.02)	-0.3	-4.5
THB-USD	35.13	(0.06)	-0.2	-1.4

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
<b>World</b>				
The Global Dow	4,041.91	13.65	0.34	9.4
The Global Dow Euro	3,475.83	(14.40)	-0.41	6.4
DJ Global	510.52	0.1900	0.04	10.8
Bloomberg World Index	388.36	0.17	0.04	8.1
MSCI World	2,924.19	(0.36)	-0.01	12.4
MSCI Emergin Market	980.66	(4.03)	-0.41	2.5
MSCI Thailand	496.11	(0.87)	-0.18	-9.6
<b>Americas</b>				
Dow Jones	33,734.88	(187.38)	-0.6	1.8
NASDAQ	13,660.72	(18.32)	-0.1	30.5
S&P 500	4,398.95	(12.64)	-0.3	14.6
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	447.65	0.43	0.1	5.4
Euro Zone	4,236.6	13.51	0.3	11.7
France	7,111.88	29.59	0.4	9.9
German	15,603.4	74.86	0.5	12.1
UK	7,256.94	(23.56)	-0.3	-2.6
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	161.66	(0.69)	-0.4	3.8
Thailand	1,490.51	0.05	0.0	-10.7
China	3,196.61	(8.97)	-0.3	3.5
China	3,825.7	(17.06)	-0.4	-1.2
Hong Kong	18,365.7	(167.35)	-0.9	-7.2
Philippines	6,379.03	(95.23)	-1.5	-2.9
Indonesia	6,716.46	(40.87)	-0.6	-2.0
Japan	32,388.42	(384.60)	-1.2	24.1
Singapore	3,199.47	(10.96)	-0.4	-3.2
South Korea	2,526.71	(29.58)	-1.2	13.5
Vietnam	1,138.07	11.85	1.1	13.0
Taiwan	16,664.21	(97.96)	-0.6	18.4

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,377.84	14.82	13.26	12.10	4.52
PHILIPPINE	6,379.03	13.64	12.00	11.07	2.58
SINGAPORE	3,146.41	11.68	10.35	10.16	4.93
KOSPI INDEX	2,537.64	14.88	14.96	10.02	1.76
TAIWAN	16,734.01	16.40	18.03	14.64	4.01
THAILAND	1,490.51	20.44	15.86	14.02	3.26
SET 50	914.37	23.97	17.05	15.14	2.89
INDAI	65,280.45	24.35	21.11	17.75	1.32
INDONESIA	6,716.46	14.84	14.03	1.75	4.15
VIETNAM	1,138.07	15.53	11.43	9.92	1.67
CHINA	3,351.01	14.36	11.19	9.76	2.66
SHANGHAI SE	3,196.61	14.34	11.19	9.75	2.66
HONGKONG	18,365.70	9.40	9.21	8.40	3.91
DOW JONES	33,734.88	19.52	18.65	15.74	2.11
S&P 500	4,398.95	21.06	20.20	18.03	1.57
NASDAQ	13,660.72	38.79	36.15	24.12	0.79
DAX INDEX	15,603.40	12.75	11.11	10.17	3.72
NIKKEI 225	32,394.57	31.54	19.97	16.97	1.88
Stock 600 (Europe)	447.65	13.12	12.65	11.70	3.53
MSCI WORLD	2,924.19	18.49	17.67	15.98	2.11

## Commodities

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	101.9	0.52	0.5	-9.7
Crude Oil - WTI (spot month)	73.9	2.06	2.8	-8.2
Crude Oil - Brent	78.5	1.95	2.6	-8.8
Coal Newcatle (USD/Ton)	138.0	(1.65)	-1.2	-65.9
Baltic Dry Index	1,009.0	16.00	2.0	-33.4
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	200.1	(0.50)	-0.3	-2.0
Sugar Futures (USD / lb.)	23.5	0.28	1.2	32.0
Copper (LME) USD/Ton	8,360.5	114.50	1.4	-0.1
China Domestic Hot Rolled Steel	3,877.0	(15.00)	0.0	-6.5
GOLD (spot)	1,925.1	14.15	0.7	5.6
Soybean	409.6	(6.00)	-1.4	-14.4

## Government Bonds

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.95	(0.03)	-0.7	11.7
US: 5-Year Bond	4.36	0.01	0.3	8.8
US: 10-Year Bond	4.06	0.03	0.8	5.1
US: 30-Year Bond	4.05	0.05	1.1	2.3



## News Comment

**(+) ORI (ซื้อ/เป้า 15.00 บาท) Presales 2Q23 ดีใกล้เคียงคาด และทำสถิติสูงสุดใหม่**

Presales 2Q23 ดีใกล้เคียงคาดและทำสถิติสูงสุดใหม่ อยู่ที่ 1.25 หมื่นล้านบาท +29% YoY, +4% QoQ โดยแบ่งเป็นคอนโด 77% และแนวราบ 23% ขณะที่ หากแบ่งเป็นยอดขายโครงการพร้อมอยู่ (ready to move) ที่ 43% และโครงการที่เพิ่งเปิดขาย (New Launch) + อยู่ระหว่างก่อสร้าง (ongoing) ที่ 57% ทั้งนี้ ใน 2Q23 มีการเปิดโครงการใหม่ 8 โครงการ มูลค่ารวม 9.7 พันล้านบาท แบ่งเป็น คอนโด 5 โครงการ มูลค่ารวม 5.9 พันล้านบาท และแนวราบ 3 โครงการ มูลค่ารวม 3.8 พันล้านบาท โดยโครงการที่ได้รับการตอบรับดี ได้แก่ โซ ออร์จิน ซีรีส์ และ คอนโดในต่างจังหวัด เช่น ดี ออร์จิน เซ็นเตอร์ ภูเก็ต และดี ออร์จิน แคมป์ส ซอนแท่น มียอด take-up rate ได้มากกว่า 70% รวมถึงโครงการที่เปิดตัวใน 1Q23 ที่เน้นทำเลใหม่ได้มีการ sold out ได้ 2 โครงการ ได้แก่ ออร์จิน เพลส เพชรเกษม และ ออร์จิน เพลส พลช 59 สเตชั่น ทั้งนี้ ส่งผลให้ presales งวด 1H23 อยู่ที่ 2.45 หมื่นล้านบาท +38% YoY (ที่มา: ก็นหุ้น)

**DAOL:** เรายังมองเป็นบวกจาก presales ที่ยังโดดเด่น โดย presales 1H23 จะคิดเป็น 54% จากเป้าทั้งปี 2023E ที่ 4.5 หมื่นล้านบาท +10% YoY ทั้งนี้ เราประเมินว่า presales ทั้งปี 2023E ยังมีโอกาสดีกว่าเป้าจากการเปิดโครงการใหม่มากขึ้นใน 2H23E ซึ่ง ORI ตั้งเป้าเปิดโครงการใหม่ในปี 2023E มูลค่ารวม 5 หมื่นล้านบาท โดย 1H23 เปิดไปแล้ว 2.1 หมื่นล้านบาท **คำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 15.00 บาท ถึง 2023E core PER ที่ 9.5 เท่า (+0.25SD above 5-yr average PER) ทั้งนี้ เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 3.9 พันล้านบาท +10% YoY โดยกำไรปกติ 2Q23E จะดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ จากยอดโอนคอนโดที่ยังสูง โดยเฉพาะจาก Park Origin จุฬารามย์ รวมถึงกำไร 3Q23E จะดีขึ้นต่อเนื่อง โดยจะมีการขาย big log ของโครงการ "พาร์ค ออร์จิน" 3 โครงการ ให้กับ บจ.เรียลเอสเตท อินทีเกรชั่น ซึ่งเป็นบริษัทที่จัดตั้งโดย บจ.เรียล เอสเตท เอกซ์โพเนนเชียล ผู้ออกโทเคนดิจิทัลที่เป็น Condo-Backed Token ภายใต้ชื่อ "RealX" ด้าน valuation ยังน่าสนใจเทรดที่ 2023E core PER 6.4 เท่า คิดเป็น -0.75SD**

**(0) Energy (Neutral) US ประกาศที่จะซื้อน้ำมันดิบเพิ่ม 6mmbbl ให้กับ SPR**

เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา รัฐบาลสหรัฐอเมริกา (US) ประกาศที่จะซื้อน้ำมันดิบเพิ่มเติม 6.0 ล้านบาร์เรล (mmbbl) ให้กับปริมาณสำรองยุทธศาสตร์ (SPR) โดยเป็นแผนการซื้อสำหรับเดือน ต.ค.-พ.ย. ทั้งนี้ระดับ SPR ล่าสุดอยู่ที่ 347.2mmbbl ต่ำที่สุดในรอบ 40 ปี หลังจากรัฐบาล US มีการขายน้ำมันดิบออกมา 180.0mmbbl ในปี 2022 หลังจากสงครามระหว่างรัสเซียและยูเครนเริ่มต้นขึ้น ทั้งนี้ คาดกันว่ารัฐบาล US จะมีการซื้อน้ำมันดิบเพื่อเติมให้ SPR ประมาณ 12.0mmbbl ในปีนี้ โดยกระทรวงพลังงานของ US ได้ประกาศว่าได้มีการซื้อน้ำมันดิบไปแล้ว 3.2mmbbl ที่ราคา USD71.98/bbl สำหรับการส่งมอบในเดือน ก.ย. (ที่มา: Bloomberg)

**DAOL:** เรายังมองเป็นกลางต่อข่าวนี้ โดยเรามองว่าการประกาศซื้อน้ำมันดิบเพิ่มเติมในปีนี้อาจสอดคล้องกับแผนของรัฐบาล US ก่อนหน้านี้ ที่จะซื้อน้ำมันดิบในช่วงราคา USD70.0/bbl-USD75.0/bbl ทั้งนี้ ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้า น้ำมันดิบ Brent เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมาปิดสูงขึ้น 2.6% เป็น USD78.5/bbl เรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยปีนี้ที่ USD80.0/bbl โดยเราเชื่อว่าราคาน้ำมันดิบจะสูงขึ้น HoH ใน 2H23E หนุนด้วยแผนลดกำลังการผลิตน้ำมันรวมของกลุ่ม OPEC+ อย่างไรก็ตาม **เรายังให้นักการลงทุน "เท่ากับตลาด" สำหรับกลุ่มพลังงาน และชอบหุ้นกลุ่มพลังงานปลายน้ำมากกว่าต้นน้ำ โดยเราให้คำแนะนำ "ซื้อ" OR ที่ราคาเป้าหมาย 25.00 บาท และ PTG ที่ราคาเป้าหมาย 18.50 บาท จากแนวโน้มค่าการตลาดที่ยังคงแข็งแกร่ง**



## Company Report

### (+) CPAXT (ซื้อ/เป้า 45.00 บาท) กำไรปกติ 2Q23E ยังเติบโตได้ต่อเนื่อง YoY และ QoQ หนุนหลักจากรธุรกิจค้าส่ง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายเดิม 45.00 บาท โดยอิง 2023E PER ที่ 41x (เท่ากับประมาณ +0.5 SD above 5-yr avg. PER) เราคาดกำไร 2Q23E ที่ 2.0 พันล้านบาท ขยายตัว +29% YoY แต่หดตัวเล็กน้อยที่ -6% QoQ โดยมีปัจจัยดังนี้ 1) รายได้ที่ 1.20 แสนล้านบาท (+3% YoY, +2% QoQ) จากรธุรกิจค้าส่งที่ยังเติบโตต่อเนื่อง คาดเห็น SSSG ขยายตัวได้ที่ +5-6% YoY และคาดเห็น SSSG ของธุรกิจค้าปลีก หดตัวเล็กน้อยที่ราว -1% YoY และคาดรายได้ค่าเช่าที่ 4.9 พันล้านบาท จาก mall traffic ที่ดีขึ้น 2) คาด GPM เฉลี่ยรวมของ 2 ธุรกิจอยู่ที่ระดับ 17.2% ขยายตัว +130 bps YoY จากสัดส่วนรายได้ค่าเช่าที่มี margin สูงที่เพิ่มขึ้น 3) คาด SG&A ที่ 1.7 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่าย pick-pack ของธุรกิจค้าส่ง รวมถึงค่าพลังงานที่สูงในเดือนเม.ย. 4) คาดค่าใช้จ่าย upfront fee ที่ 186 ล้านบาท (after tax) ทำให้คาดเห็นกำไรปกติใน 2Q23E ที่ 2.2 พันล้านบาท โต +41% YoY และ +3% QoQ คงประมาณการกำไรปี 2023E/2024E ที่ 1.14 และ 1.41 หมื่นล้านบาท โต +48%/+24% เรายังคงเชื่อว่าเราจะเห็นกำไรเติบโตได้ HoH จากใน 2H23E ได้รับแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ลดลง รวมถึงการปิดสาขาที่ไม่ perform ของ Lotus's จะช่วยลดค่าใช้จ่าย SG&A ลงและคาดจะเห็น SG&A/sales ปรับตัวดีขึ้น ประกอบการบริหารจัดการต้นทุนได้ดีขึ้นจาก synergy ของทั้ง 2 กลุ่มธุรกิจราคาหุ้น underperform SET ที่ -9% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อกำลังซื้อที่ลดลงของผู้บริโภค และความไม่แน่นอนทางการเมือง อย่างไรก็ตามเราแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานในครึ่งปีหลังที่จะฟื้นตัวได้โดดเด่น

### (0) BAFS (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) 2Q23E ฟื้นเป็นกำไรต่อเนื่อง แต่ชะลอ QoQ ตามฤดูกาลและไม่มีปันผล

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 35.00 บาท อิง DCF เราประเมินกำไรปกติ 2Q23E อยู่ที่ 20 ล้านบาท พลิกฟื้นจากขาดทุน 2Q22 ที่ -120 ล้านบาท แต่ลดลง -62% QoQ ผลการดำเนินงานขยายตัวสูง YoY หนุนโดยปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานที่ปรับตัวดีขึ้นตามการคลายมาตรการเดินทาง และปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อ NFPT สูงขึ้นเป็นผลจากการทำการตลาดเชิงรุกมากขึ้นและการเดินทางในประเทศกลับสู่ปกติ ขณะที่กำไรปกติชะลอ QoQ หลักๆ เนื่องจากช่วง low season ของภาคท่องเที่ยวและ 1Q23 มีรายได้เงินปันผลจากโรงไฟฟ้าที่ญี่ปุ่น 32 ล้านบาทเราคงกำไรปกติปี 2023E ใกล้เคียงเดิมที่ 311 ล้านบาท ฟื้นจากขาดทุนปกติปี 2022 ที่ -319 ล้านบาท โดยปรับสมมติฐานปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อ NFPT ขึ้นเพื่อสะท้อน 1H23E ที่ดีกว่าคาด แต่ถูก offset โดยต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น สำหรับ 2H23E เราประเมินกำไรปกติจะเร่งตัว YoY, HoH หนุนโดย high season ของภาคท่องเที่ยวและการทยอยเพิ่ม slot ที่ยวบยาบจากจีนตั้งแต่ช่วงปลายเดือน มิ.ย.ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นและ outperform SET +10% ใน 3 เดือน จากผลการดำเนินงานที่เริ่มพลิกฟื้นเป็นกำไรตั้งแต่ 1Q23 ทั้งนี้เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยมองว่าแนวโน้มผลการดำเนินงานยังดีและมีโอกาสเห็น upside สูงจาก 1) แผนการเปิดให้บริการอาคาร SAT-1 ของสนามบินสุวรรณภูมิใน ก.ย. 2023 ซึ่งจะช่วยหนุนปริมาณเที่ยวบินสูงขึ้น, 2) การควบรวม BCP & ESSO ใน 2H23E, 3) แผนลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เพิ่มเติมในต่างประเทศ ได้ข้อสรุป 4Q23E, และ 4) แผนการเชื่อมท่อภาคตะวันออกของ NFPT ซึ่งจะเห็นความคืบหน้า 2H23E หลังล่าสุดบริษัทได้ยื่นประมูลไปแล้ว



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันศุกร์ (7 ก.ค.) หลังการซื้อขายที่เป็นไปอย่างผันผวน ขณะที่นักลงทุนปรับตัวรับรายงานการจ้างงานที่เพิ่มขึ้นน้อยกว่าคาด และรอการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจใหม่ ๆ ตลอดจนรายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในสัปดาห์ต่อไป
- ทั้งนี้ ดัชนีเวอส์ยูตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,734.88 จุด ลดลง 187.38 จุด หรือ -0.55%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,398.95 จุด ลดลง 12.64 จุด หรือ -0.29% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,660.72 จุด ลดลง 18.33 จุด หรือ -0.13%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันศุกร์ (7 ก.ค.) เนื่องจากนักลงทุนคลายความวิตกกังวลเกี่ยวกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) หลังการเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานที่เพิ่มขึ้นน้อยกว่าคาด
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 447.65 จุด เพิ่มขึ้น 0.43 จุด หรือ +0.10% แต่ปรับตัวลง 3.1% ในรอบสัปดาห์นี้ ซึ่งเป็นการปรับตัวลงรายสัปดาห์มากที่สุดนับตั้งแต่กลางเดือนมี.ค.
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,111.88 จุด เพิ่มขึ้น 29.59 จุด หรือ +0.42%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,603.40 จุด เพิ่มขึ้น 74.86 จุด หรือ +0.48% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,256.94 จุด ลดลง 23.56 จุด หรือ -0.32%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันศุกร์ (7 ก.ค.) เนื่องจากตลาดคลายความวิตกกังวลเกี่ยวกับการคุมเข้มนโยบายการเงินหลังจากสหรัฐเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานนอกภาคเกษตรเพิ่มขึ้นน้อยกว่าคาดในเดือนมี.ย.
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนส.ค. เพิ่มขึ้น 2.06 ดอลลาร์ หรือ 2.87% ปิดที่ 73.86 ดอลลาร์/บาร์เรล และปรับตัวขึ้น 4.6% ในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมา
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ย. เพิ่มขึ้น 1.95 ดอลลาร์ หรือ 2.55% ปิดที่ 78.47 ดอลลาร์/บาร์เรล และปรับตัวขึ้น 4.1% ในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมา
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (7 ก.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานสหรัฐที่เพิ่มขึ้นน้อยกว่าคาด
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนส.ค. เพิ่มขึ้น 17.10 ดอลลาร์ หรือ 0.89% ปิดที่ 1,932.50 ดอลลาร์/ออนซ์ และปรับตัวขึ้น 0.2% ในรอบสัปดาห์นี้

## Economic & Company

### •BDMS ต่างชาติจ่อแตะ 35% ควักงบ 1.8 พันล้านเปิดรพ.

BDMS โดคบริบทองเที่ยว-โควิดคลาย หนุนยอดผู้ป่วยต่างชาติพุ่งทะลุ 30% มีลุ้นแตะ 35% สูงกว่าก่อนโควิด แถบได้แรงหนุน สปส. เพิ่มค่าหัวการรักษาเพิ่ม ปีกหนุดปี 2566 รายได้โต 6-8% จากปีก่อน ลุยควักงบ 1.8 พันล้านบาท ปั้น 3 โรงพยาบาล สยายปีกรับทรัพย์เพิ่ม

### •DOHOME ขึ้นรัฐปลุกดีมานด์ ปรับพอร์ตสินค้าน้ำมันมาร์จิ้น

DOHOME จับตาดูนโยบายการเมืองลงทุนโปรเจกต์ใหม่ อาจกระทบต้นทุนบรรณาการคลังก่อนสร้างกลับมาคึกคัก รั้งจุดคุ้มทุนระยะถาวร คงเป้ารักษา มาร์จิ้นตัวเลขสองหลัก ด้านโบทกาดการณ์เริ่มเห็นการฟื้นตัวของดีมานด์ในไตรมาส 4/2566-ไตรมาส 1/2567

### •PIMO คุยพาร์ทเนอร์นอก ลุยมอเตอร์อีวีอีพียอดขาย

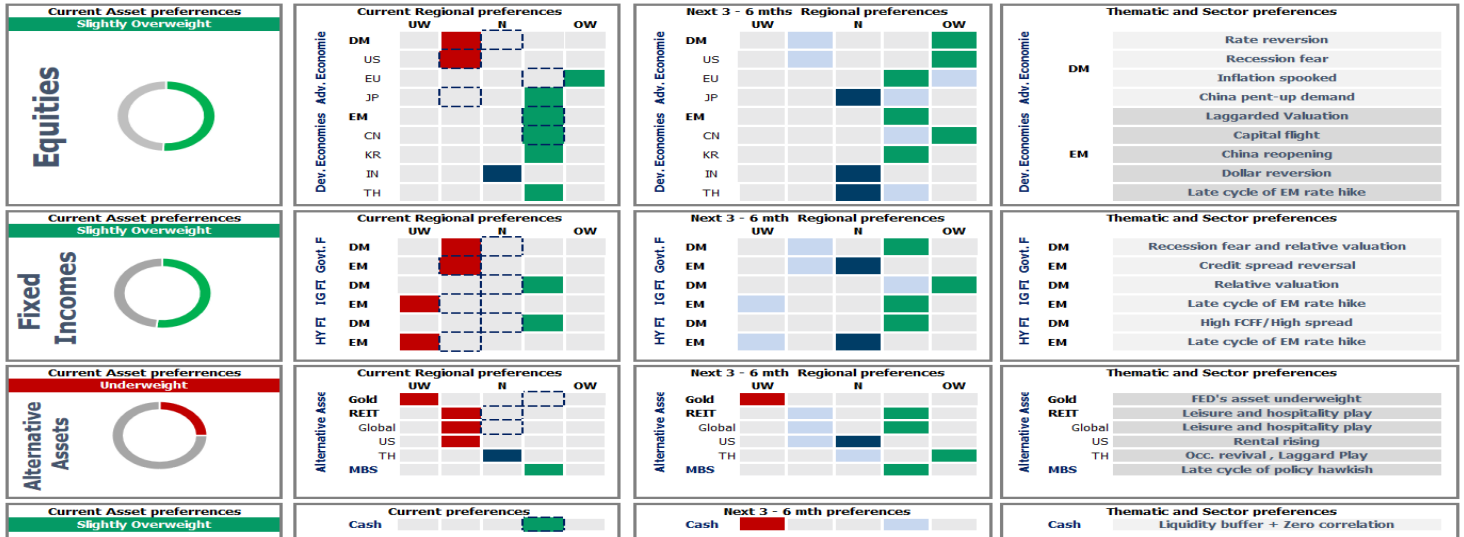
PIMO ส่งธุรกิจครึ่งปีหลังดีกว่าครึ่งปีแรก ออเดอร์อเมริกาฟื้นตัว แยมไตรมาส 3/2566 ลูกค้านำคำสั่งซื้อแล้วกว่า 6 หมื่นลูกต่อเดือน ชุมเจรจาลูกค้าต้นยอดแตะ 9 หมื่นลูกต่อเดือน บิ๊กบอส "วสันต์ อภิธีโรจนกุล" เตรียมบินลัดฟ้าคุยพันธมิตรต่างแดนร่วมธุรกิจ ลุยมอเตอร์อีวี

### •PRI เดินหน้าสร้างการเติบโต ลุยซื้อกิจการ-เบ็กลือก 134 ล.

บอสใหญ่ PRI "จตุพร วิไลแก้ว" แยมแผนซื้อกิจการโอทีเสริมแกร่ง คาดครึ่งปีหลังเติบโตต่อเนื่อง เตรียมเก็บเกี่ยวผลลงทุนเต็มที ปีกเป้าปีรายได้ชน 1.3 พันล้านบาท อดดเบ็กลือกแน่นอน 134 ล้านบาท พุงเป้า "Super Living Services" ต้นน้ำยันปลายน้ำ

### •RBF ปักธงโรงงานต่างแดน ดันกำลังผลิต-ยอดขายเพิ่ม

RBF บิ๊กบอส "สุนทร กิตติรัตนเดช" ทุ่มงบลงทุน 200 ล้านบาท ทัพฐานสร้างโรงงานในประเทศอินเดีย เตรียมเปิดใช้งานต้นปี 2567 และช่วงไตรมาสที่ 3/2566 เตรียมเปิดให้บริการโรงงานในอินโดนีเซีย ส่งซึกออเดอร์ครึ่งปีหลังออเดอร์เข้าต่อเนื่อง ส่งสินค้ามาร์จิ้นสูงหนุนยอดขาย ปีกหนุดผลงานปี 2566 เติบโต 15-20%



**Thailand Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ระดับ Slightly Overweight แต่เปลี่ยน Style ในการลงทุนโดยเน้นไปที่กลุ่มพาณิชย์ เพื่อรับประโยชน์จากนโยบายหาเสียงของพรรคส่วนใหญ่ที่มุ่งเน้นไปที่การกระตุ้นเศรษฐกิจ ทางทีมจึงคาดว่าไม่ว่าการจัดตั้งรัฐบาลจะจบลงแบบใด กลุ่มดังกล่าวจะยังคงเป็นกลุ่มที่ได้เบิ่จจัยหนุนจากการจัดตั้งรัฐบาลที่ชัดเจน



**U.S. Equity: Slightly Underweight** คมน้ำหนักการลงทุน Underweighted และมีมุมมองเชิงบวกมากขึ้น หลังทิศทางการปรับขึ้นดอกเบี้ยจะเกิดขึ้นเพียง 0.25% ในอีก 2 รอบการประชุมข้างหน้า โดยในปัจจุบันเรายังไม่ได้มีการปรับค่านำการลงทุนเพิ่มเติมเนื่องจาก 1. ในระยะสั้นนักลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังไม่ได้สะท้อนการปรับมุมมองการขึ้นดอกเบี้ยอีก 2 ครั้ง 2. เราขอประเมินความรุนแรงของการเกิด Earning recession ในช่วง 2Q23 ที่จะมีการรายงานในช่วงเดือนกรกฎาคมที่จะถึงนี้



**Europe Equity: Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในยุโรป ระดับ Overweighted หลังการเปิดประเทศของจีน เป็นผลส่งเสริมด้านอุปสงค์ในสินค้าอุปโภคบริโภครวมถึงสินค้าฟุ่มเฟือยที่มาจากนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งทำให้ออกมาดีกว่าช่วงก่อนหน้าแต่ดัชนีตลาดหุ้นกลับไม่ตอบสนองตามที่เราประเมินไว้ 2. การปรับตัวลงดัชนีในช่วงที่ผ่านมาเข้าสู่จุดเฝ้าระวัง 3. สัดส่วนการลงทุนของ DAOL พึ่งพาตลาดหุ้นจีนมากเกินไปในระยะสั้น เราจึงทำการลดสัดส่วนลงเพื่อลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตโฟลิโอ



**Japan Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่น เป็น Slightly Overweighted หลังดัชนีปรับตัวลงมาในขณะที่ยังพื้นฐานยังเหมือนเดิม นอกจากนี้ยังได้ปัจจัยเสริมอย่างตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นที่ผ่อนคลายลงมาที่ระดับ 3.3% ในเดือน ก.พ. (จาก 4.3%) นอกจากนี้ตัวเลข Manufacturing PMI ปรับฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด มายืนที่ระดับ 48.6 (จาก 47.7) รวมถึงค่าเงินเยนกลับมาแข็งค่าขึ้นที่ระดับ 130 JPY/USD ซึ่งจะลดผลกระทบจากการขาดดุลการค้าซึ่งมาจากต้นทุนสินค้านำเข้า นอกจากนี้ยังคาดหวังกาการณรายได้-กำไร Q1 ที่จะปรับตัวดีขึ้นหลังจากเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศรวมถึงนโยบายจีนเปิดประเทศที่นักท่องเที่ยวจีนสามารถออกเดินทางไปยังประเทศได้



**China Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweight ด้วยเหตุผล 3 ประเด็น 1. ตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ ออกมาดีกว่าช่วงก่อนหน้าแต่ดัชนีตลาดหุ้นกลับไม่ตอบสนองตามที่เราประเมินไว้ 2. การปรับตัวลงดัชนีในช่วงที่ผ่านมาเข้าสู่จุดเฝ้าระวัง 3. สัดส่วนการลงทุนของ DAOL พึ่งพาตลาดหุ้นจีนมากเกินไปในระยะสั้น เราจึงทำการลดสัดส่วนลงเพื่อลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตโฟลิโอ



**Emerging Equity: Slightly overweight** เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจาก 1) อัตราเงินเฟ้อโดยรวมของตลาดเกิดใหม่เริ่มขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงและเข้าใกล้กรอบเป้าหมายที่ธนาคารกลางตั้งเป้าไว้ 2) การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่ที่กลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทยังคงประเมินในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้น



**Gold: Underweighted** คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023 ประกอบกับสินทรัพย์ปลอดภัยอย่างพันธบัตรมีความน่าสนใจมากกว่า หลัง Yield โดยรวมปรับตัวขึ้น



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



**Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweighted** คมน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023

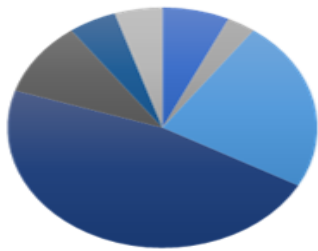


**Fixed Income: Slightly overweighted** คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) ไว้ที่ระดับ Slightly overweighted จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



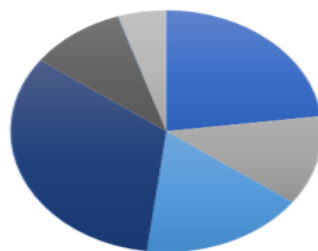
## Strategic Asset Allocation Recommendation

## Conservative



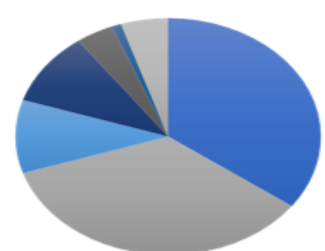
ER = 4.23 %  
 S.D = 3.94 %  
 Var95 = -2.27 %  
 Sharpe ratio = 0.37

## Balance



ER = 5.97 %  
 S.D = 6.06 %  
 Var95 = -4.03 %  
 Sharpe ratio = 0.53

## Growth



ER = 9.10 %  
 S.D = 10.03 %  
 Var95 = -7.50 %  
 Sharpe ratio = 0.63

■ 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	UW	7.00%	2.00%	0.00%	23.0%	15.50%	0.00%	35.0%	24.50%	0.00%
	U.S.	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		3.00%	0.00%		5.00%	0.00%		8.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	6.00%	1.00%	12.00%	10.00%	1.00%	35.00%	30.00%	1.00%
	China	OW	OW		0.00%	0.00%		2.50%	0.00%		4.00%	0.00%
	Korea	OW	OW		0.00%	0.00%		1.00%	0.00%		2.00%	0.00%
	India	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		1.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	8.00%	-1.00%	5.0%	8.00%	-1.00%	5.0%	6.00%	-1.00%
Fixed Income	Government Bond related	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	UW	UW	48.00%	40.00%	0.00%	33.0%	26.00%	0.00%	10.0%	3.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	20.00%	0.00%	17.0%	12.00%	0.00%	10.0%	5.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	OW	OW	0.00%	16.00%	0.00%	0.0%	14.00%	0.00%	0.0%	13.00%	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	UW	UW	10.00%	5.00%	0.00%	8.0%	4.00%	0.00%	4.0%	2.00%	0.00%
	Gold	UW	UW	2.00%	0.00%	0.00%	2.0%	0.00%	0.00%	1.0%	0.00%	0.00%

\*\*นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับกรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับค่านำการลงทุน เพื่อให้มีนักลงทุนและ 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800