



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ อิงกับการไหลต่นายกฯ รอบ 2 วันนี้ ด้านตัวแปรต่างประเทศดีขึ้น
- ต่างประเทศ ความกังวล Recession ลดลงตามลำดับ ขณะที่การรายงานผลประกอบการกลุ่มแบงก์ของสหรัฐฯ ออกมาดี สถานการณ์ภาพรวมของตัวแปรต่างประเทศดีขึ้น ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ (รวมทองคำ) ยับตัวสูงขึ้น
- วันนี้ติดตามศาลรัฐธรรมนูญ จะพิจารณาว่ารับหรือไม่รับวินิจฉัย (9.30 น.) กรณีหุ้น ITV ของคุณพิธา โดยถ้ารับไว้ จะมีคำสั่งให้หยุดปฏิบัติหน้าที่ ส.ส. .... สภาฯ น่าจะต้องพิจารณาว่าคุณพิธา จะถูกเสนอชื่อครั้งที่สองได้หรือไม่ ถ้าไม่ได้ มีความเป็นไปได้ที่จะเสนอคุณเศรษฐาขึ้นเป็นแคนดิเดตนายกฯ แทน ในวันนี้นะ
- เงินบาทแข็งค่าขึ้น ล่าสุด 33.9 บาท/ดอลลาร์ สะท้อนการไหลเข้าของ Flow นักลงทุนต่างชาติซื้อหุ้นไทยติดต่อกัน 3 วันแล้ว วันนี้(18) Net buy 1.4 พันล้านบาท
- การรายงานงบกลุ่มแบงก์ของไทยในช่วงปลายสัปดาห์ คาดว่าทำไมน่าจะดูดี มีผลต่อราคาหุ้น และเป็นตัวช่วยหนุนตลาดหุ้นไทยได้
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ เงินเฟ้อยุโรป และตัวเลขการเริ่มสร้างบ้านเดือน มิ.ย สหรัฐฯ

## Strategy

- วันนี้ การไหลต่นายกฯ จะมีผลต่อตลาด โอกาสของ “เพื่อไทย” เป็นแกนนำยังมีอยู่(ดีต่อตลาด) ตลาดวันนี้ น่าจะผันผวน โดยเฉพาะเมื่อทราบผลการไหลต่น เราแนะนำให้รอดูผลก่อนตัดสินใจ
- หุ้นอิงการเมือง ที่จะได้ประโยชน์จากการมีรัฐบาลใหม่ ตัวที่มีความโดดเด่นในหุ้นกลุ่มขนาดใหญ่ (GULF, CPALL, CPAXT, CRC) และหุ้นอิงการลงทุน (WHA, BEM)
- หุ้นที่คาดว่าจะได้รับผลบวกจาก Flow ของต่างชาติ BDMS, PTTEP
- พอร์ตหุ้นวันนี้แนะนำหุ้น TRUE\* ออกจากพอร์ต และนำหุ้น OSP, BDMS เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบด้วย OSP(10%), BDMS(10%), WHA(20%), TLI(10%), BH(20%), KBANK(10%), NEX(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

**BDMS: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 30.50 บาท) “ผู้ป่วยไทย-ต่างชาติฟื้นหนุนกำไรโต YoY, Flow ทนยอซื้อ”**

- คาดกำไร 2Q23 โต +7%YoY, -18%QoQ ที่ 2.84 พัน ลบ. ระดับกำไรโต YoY สะท้อนการฟื้นตัวของผู้ป่วย Non-Covid ทั้งไทยและต่างชาติ ส่วน QoQ ลดลงตาม Seasonal ซึ่งจะกลับมาเร่งตัวอีกครั้งในช่วง 3Q-4Q23E
- ประเมิน Flow ต่างชาติทยอยซื้อ BDMS ต่อเนื่อง โดยระดับ MTD (อิงข้อมูล ณ วันที่ 17 ก.ค.) มียอดซื้อสะสมต่างชาติในหุ้น BDMS ถึง 2.15 พัน ลบ.
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 1.32 หมื่น ลบ. และ 1.51 หมื่น ลบ. +5%YoY และ +14%YoY ตามลำดับ

Technical : GULF, TEAM

## Derivative In Trend

S50U23 : ทื่อ Long

แนวรับ : 935-939 จุด

แนวต้าน : 946-950 จุด

Cut : 932 จุด

ทองคำ: ทื่อ Long

แนวรับ : 1962-1972 จุด

แนวต้าน : 1985-1993 จุด

Cut : 1960 จุด

## News Comment

(+) PTG (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท), OR (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) กบน.ใช้เงินกองทุนน้ำมันตั้งราคาดีเซล 32 บาทหลังสิ้นสุดมาตรการลดภาษีสรรพสามิต

## Company Report

(+) BEM (ซื้อ/เป้า 10.80 บาท) 2Q23E ย้ายตัวดีต่อ จากผู้ใช้บริการเพิ่มและเงินปันผล CKP/TTW

(+) OSP (ซื้อ/เป้า 32.00 บาท) 2Q23E operating profit ฟื้นตัว QoQ จาก GPM ฟื้นตัว

(-) SYNEX (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 10.00 บาท) กำไร 2Q23E ยังลดลง ต่อเนื่อง 2H23E ตามเศรษฐกิจที่ชะลอ

(-) SHR (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 3.00 บาท) 2Q23E พลิกเป็นขาดทุนจาก Mauritius, 2H23E ฟื้นตัว

## Economic Outlook

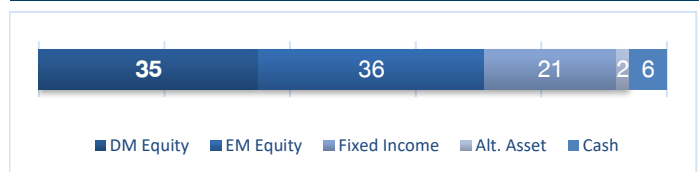
**ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +1.06% และดัชนี S&P500 +0.71% และดัชนี Nasdaq +0.76%** โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มการเงิน และ กลุ่มพลังงาน หลังจากรายงานตัวเลขผลประกอบการในไตรมาส 2 ของบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ โดยส่วนใหญ่ที่ประกาศมาแล้ว ออกมาดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ ขณะเดียวกันรายงานดัชนียอดค้าปลีกของสหรัฐฯ ในเดือนมิ.ย. ออกมายกยอตัวที่ 1.49% YoY ต่ำกว่าคาดการณ์ที่ 2.00% YoY หนุนให้ตลาดมองว่าการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายนั้นจะเกิดขึ้นเพียงแค่ครั้งเดียวจากตัวเลขเศรษฐกิจที่เริ่มออกมาชะลอลง ในแง่ของการลงทุนทางทีมปรับคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Neutral หลังจากรายงานตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ และเตรียมรับประโยชน์จากการรายงานผลประกอบการในไตรมาส 2 ของตลาดพัฒนาแล้ว โดยทางทีมคาดว่า Guidance ของผู้บริหารจะเริ่มส่งสัญญาณเชิงบวกต่อผลประกอบการที่ดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง

## What to Watch

ติดตามการรายงานอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของยุโรปประจำเดือนมิ.ย. โดยนักวิเคราะห์มองว่าจะออกมาที่ 5.40% YoY เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ 5.30% YoY ทั้งนี้จากอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ยังทรงตัวอยู่ระดับสูงกว่ากรอบเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 2% อาจเป็นเหตุให้ ECB มีแนวโน้มที่จะพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อไป

Date	Major Events	Expected	Prior
19-Jul-23	GB Core Inflation Rate YoY Jun	7.10%	7.10%
	EA Core Inflation Rate YoY Final Jun	5.40%	5.30%
	US Building Permits Prel Jun (Millions)	1.50	1.496

## Asset Allocation



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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,535.30 จุด เพิ่มขึ้น 6.53 จุด (+0.43) มูลค่าการซื้อขาย 46,463.28 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ การรายงานผลประกอบการสหรัฐฯ ออกมาดี ตัวแปรในประเทศ ติดตามการไต่สวนนายภค รอบ 2 และเงินบาทแข็งค่าขึ้น Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นไทยติดต่อกัน 3 วัน

## Most Active

1. KTB
2. PTT
3. KBANK

## Top Gainers

1. SFP
2. TFI
3. SABUY

## Top Losers

1. SDC
2. TGPRO
3. TPA

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ETRON	2775.92	12730.33	2.85%
BANK	9919.31	403.95	1.61%
ICT	2844.23	159.72	0.87%
ENERG	7512.12	21916.95	0.53%
<b>SET</b>	<b>43928.36</b>	<b>1535.3</b>	<b>0.43%</b>
HEALTH	1768.47	6928.17	0.26%
TRANS	1198.19	346.26	0.22%
CONMAT	500.05	8477.65	0.07%
FOOD	1972.09	11049.65	-0.10%
PKG	348.99	3954.5	-0.37%
COMM	3020.46	34739.22	-0.59%
FIN	2681.79	3590.27	-0.61%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	2,347	1,176	13,040	28,469
<b>Stock</b>				
Foreign	1,464	2,267	(6,258)	(113,397)
Institution	278	1,119	7,535	46,869
Retail	(1,849)	(3,844)	(2,490)	72,686
Proprietary	107	458	1,212	(6,157)

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	61	61	2,749	2,749	13,915
Indonesia	21	101	222	222	1,312
Japan		1,277	1,277	1,277	48,162
Malaysia	-2	12	84	84	-846
Philippines	-1	3	43	43	-425
South Korea	-202	-22	1,259	1,259	9,203
Sri Lanka	0	0	3	3	5
Taiwan	-321	-188	-1,479	-1,479	9,768
Thailand	43	66	-177	-177	-3,284
Vietnam	17	39	-73	-73	-105

## Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	99.94	0.10	0.1	-3.4
USD-EUR	1.12	(0.00)	-0.1	4.8
USD-GBP	1.30	(0.00)	-0.3	7.8
YEN-USD	138.8	0.12	0.1	-5.7
CNY-USD	7.19	0.01	0.2	-4.0
THB-USD	34.10	(0.52)	-1.5	1.5

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
<b>World</b>				
The Global Dow	4,204.5	31.04	0.74	13.7
The Global Dow Euro	3,523.3	24.76	0.71	8.2
DJ Global	531.15	2.9700	0.56	15.3
Bloomberg World Index	402.05	1.49	0.37	12.0
MSCI World	3,042.53	20.57	0.68	16.9
MSCI Emergin Market	1,022.12	(5.64)	-0.55	6.9
MSCI Thailand	513.04	2.14	0.42	-6.5
<b>Americas</b>				
Dow Jones	34,951.93	366.58	1.1	5.4
NASDAQ	14,353.64	108.69	0.8	37.1
S&P 500	4,554.98	32.19	0.7	18.6
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	460.76	2.84	0.6	8.4
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,369.73	12.94	0.3	15.2
France CAC 40	7,319.18	27.52	0.4	13.1
German DAX	16,125.49	56.84	0.4	15.8
UK FTSE 100	7,453.69	47.27	0.6	0.0
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	167.96	(0.32)	-0.2	7.8
Thailand SET Index	1,535.3	6.53	0.4	-8.0
China Shanghai SE Composit	3,197.82	(11.81)	-0.4	3.5
China Shenzhen CSI 300	3,854.94	(12.24)	-0.3	-0.4
Hong Kong Hang Seng	19,015.72	(398.06)	-2.1	-4.8
Philippines Philippines Stock Exchange	6,528.8	(21.96)	-0.3	-0.4
Indonesia Jakarta SE Composite	6,830.2	(36.94)	-0.5	-0.3
Japan Nikkei	32,493.89	102.63	0.3	25.8
Singapore Straits Times	3,254.26	(0.17)	0.0	0.6
South Korea Korea Stock Exchange	2,607.62	(11.38)	-0.4	16.8
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,174.09	0.96	0.1	16.6
Taiwan TaiwanWeighted	17,227.91	(106.38)	-0.6	22.3

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,403.03	15.09	13.55	12.34	4.44
PHILIPPINE	6,539.23	13.96	12.23	11.31	2.52
SINGAPORE	3,269.91	12.13	10.72	10.56	4.74
KOSPI INDEX	2,611.57	15.35	15.31	10.24	1.71
TAIWAN	17,285.69	16.96	18.81	15.26	3.87
THAILAND	1,535.30	21.04	16.53	14.62	3.16
SET 50	948.76	24.86	17.84	15.81	2.79
INDAI	66,795.14	24.92	21.57	18.18	1.26
INDONESIA	6,830.20	14.92	14.23	1.77	4.07
VIETNAM	1,174.09	16.02	11.78	10.27	1.59
CHINA	3,352.26	14.37	11.00	9.69	2.74
SHANGHAI SE	3,197.82	14.36	11.00	9.68	2.74
HONGKONG	18,824.75	9.74	9.48	8.54	3.83
DOW JONES	34,951.93	20.22	19.41	16.33	2.04
S&P 500	4,554.98	21.80	21.01	18.68	1.52
NASDAQ	14,353.64	40.89	37.96	25.31	0.75
DAX INDEX	16,125.49	13.00	11.46	10.53	3.60
NIKKEI 225	32,493.89	31.65	20.00	17.15	1.86
Stock 600 (Europe)	460.76	13.48	13.10	12.12	3.44
MSCI WORLD	3,042.53	19.10	18.19	16.51	2.05

## Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	104.9	1.32	1.3	-7.0
Crude Oil - WTI (spot month)	75.8	1.60	2.2	-5.7
Crude Oil - Brent	79.6	1.13	1.4	-7.2
Coal Newcastle (USD/Ton)	134.4	3.25	2.5	-66.8
Baltic Dry Index	1,037.0	(36.00)	-3.0	-31.6
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	198.5	(1.80)	-0.9	-2.6
Sugar Futures (USD / lb.)	23.9	0.06	0.3	33.9
Copper (LME) USD/Ton	8,445.0	(23.01)	-0.3	1.0
China Domestic Hot Rolled Steel	3,870.0	4.00	0.0	-6.7
GOLD (spot)	1,978.7	23.68	1.2	8.4
Soybean	442.7	8.30	1.9	-7.4

## Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.77	0.02	0.5	7.3
US: 5-Year Bond	4.01	(0.01)	-0.3	-0.2
US: 10-Year Bond	3.79	(0.02)	-0.6	-2.5
US: 30-Year Bond	3.89	(0.03)	-0.9	-1.8



## News Comment

**( + ) PTG (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท), OR (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) กบน. ใช้เงินกองทุนน้ำมันตีราคาดีเซล 32 บาทหลังสิ้นสุดมาตรการลดภาษีสรรพสามิต**

กบน. เผยที่ประชุมฯเห็นชอบให้ใช้กลไกกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงในการรักษาเสถียรภาพราคายาปลีกน้ำมันดีเซลให้อยู่ที่ประมาณ 32 บาทต่อลิตรภายหลังจากมาตรการลดภาษีสรรพสามิตน้ำมันดีเซลลง 5 บาทต่อลิตรจะสิ้นสุดลงในวันที่ 20 ก.ค.23 ต่อเนื่องไปอีกเป็นระยะเวลาหนึ่งตามสภาพคล่องของกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงที่จะดำเนินการได้ *(ที่มา: อินโฟเควสท์)*

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการใช้กองทุนน้ำมันเข้ามา support แทนการใช้ภาษีสรรพสามิตซึ่งเป็นไปตามที่เราคาดทำให้ negative sentiment ต่อความกังวลราคาน้ำมันดีเซลจะปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและกระทบยอดขายของผู้ให้บริการน้ำมันรวมถึงความผันผวนของค่าการตลาดเพื่อนคลายลง โดยหุ้นที่คาดว่าจะตอบรับเชิงบวกจากประเด็นดังกล่าวคือ **PTG (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) และ OR (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท)**



## Company Report

**(+) BEM (ซื้อ/เป้า 10.80 บาท) 2Q23E ขยายตัวดีต่อ จาก ผู้ใช้บริการเพิ่มและเงินปันผล CKP/TTW**

เราคำนวณแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 10.80 บาท อิง SOTP เราประเมิน กำไรสุทธิ 2Q23E ที่ 875 ล้านบาท (+38% YoY, +17% QoQ) โดยขยายตัว YoY ได้ปัจจัยหนุนหลักจากการเดินทางและภาคท่องเที่ยวฟื้นตัวกลับสู่ระดับปกติ โดยเฉพาะผู้โดยสารรถไฟฟ้าปรับตัวขึ้นสูงถึง +52% YoY ขณะที่เติบโต QoQ ได้อานิสงส์จากเงินปันผล CKP และ TTW แต่ถูก offset บางส่วนโดยผู้ใช้ทางด่วนและผู้โดยสารรถไฟฟ้าลดลงตามปัจจัยฤดูกาลจากช่วงวันหยุดยาวและปิดเทอมเรากำไรสุทธิปี 2023E ที่ 3.7 พันล้านบาท (+50% YoY) สำหรับ 2H23E เราประเมินผลการดำเนินงานจะโตดีต่อเนื่อง YoY, HoH ตามภาคท่องเที่ยวและมีปัจจัยหนุนจากการเปิดให้บริการอย่างเป็นทางการของสายสีเหลืองตั้งแต่ 3 ก.ค.ราคาหุ้นกลับมาปรับตัวขึ้น และ in line กับ SET ใน 1 เดือน สำหรับความคืบหน้าสายสีส้มล่าสุด ศาลปกครองกลางจะมีการพิพากษาคดีประมูลครั้งที่ 2 ไม่ชอบด้วยกฎหมายวันที่ 25 ก.ค. นี้ ซึ่งเรามองว่าไม่กระทบอย่างมีนัย เนื่องจากมีโอกาสอุทธรณ์ต่อและยังต้องรอคำที่รัฐบาลชุดใหม่ ขณะที่เรายังไม่ได้รวมโครงการดังกล่าวไว้ในประมาณการ ทั้งนี้เรายังเชื่อมั่น แนวโน้มผลการดำเนินงานจะดีต่อเนื่อง อีกทั้งมี catalysts จากความคืบหน้าโครงการสายสีม่วงใต้และ Double Deck และนโยบายพรรคการเมืองในการช่วยสนับสนุนส่วนต่างค่าโดยสารรถไฟฟ้า ซึ่งจะช่วยหนุนปริมาณ ridership

**(+) OSP (ซื้อ/เป้า 32.00 บาท) 2Q23E operating profit พุ่ง ตัว QoQ จาก GPM พุ่งตัว**

เราคำนวณแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 32.00 บาท อิง PER 39.0x ไกล่เคียง +1.75SD สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q23E ที่ 569 ล้านบาท (-6% YoY, -27% QoQ) กำไรลดลง YoY จาก 1) รายได้รวมปรับตัวลดลง -7% YoY จากรายได้ domestic beverage (-10% YoY), others -24% YoY แต่มีรายได้ต่างประเทศ +10% YoY, 2) GPM ขยายตัว YoY จาก efficiency ที่ปรับตัวดีขึ้น ด้านกำไรที่ลดลง QoQ เนื่องจาก รับรู้ dividend จาก Unicharm ใน 1Q23 ที่ 300 ล้านบาท หากไม่รวม dividend จาก Unicharm กำไรสุทธิจะขยายตัว +19% QoQ จาก GPM ที่ขยายตัวเราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ที่ 2,457 ล้านบาท (+27% YoY) และ 3,116 ล้านบาท (+27% YoY) ตามลำดับ ทั้งนี้ operating profit 2H23E ขยายตัวต่อเนื่อง +91% YoY, +6% HoHราคาหุ้น underperform SET -2% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน OSP ทรุดอยู่ที่ PER 35.1x และยังมี upside จาก M&A ซึ่งจะได้ข้อสรุปในปี นี้ เราชอบ OSP จาก market share ที่เริ่มทรงตัวและคาดปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปตั้งแต่ 2Q23E และคาดเห็นการฟื้นตัวของ GPM ต่อเนื่องในทุกไตรมาสของปี

**(-) SYNEX (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 10.00 บาท) กำไร 2Q23E ยังลดลง ต่อเนื่อง 2H23E ตามเศรษฐกิจที่ชะลอ**

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ขาย" จากเดิม "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 10.00 บาท อิง 2023E core PER ที่ 16.4x (-0.25 SD below 10-yr average PER) (เดิมราคาเป้าหมาย 13.00 บาท อิง 2023E core PER ที่ 16.5x) เราประเมินกำไรสุทธิ (ไม่รวมกำไร FX) 2Q23E จะยังอ่อนแอที่ 111 ล้านบาท (-34% YoY, -15% QoQ) จากรายได้กลุ่ม consumer ที่หดตัวต่อเนื่องเป็นไตรมาส 4 ที่ -18% YoY จากเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูง รวมทั้ง GPM ที่ลดลงเป็น 4.2%เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลง -22% เป็น 541 ล้านบาท (-26% YoY) และปี 2024E ลง -20% เป็น 604 ล้านบาท (+12% YoY) จากการปรับลดยอดขาย และ GPM ลง ทั้งนี้เราประเมินว่าผลการดำเนินงาน 2H23E จะยังหดตัว YoY จากการซื้อและลงทุนระบบ IT ที่ลดลง ตามเงินเฟ้อที่ยังสูง และการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่ล่าช้าตามการเมือง ขณะที่เราประเมินผลการดำเนินงานปกติ 2H23E จะเริ่มกลับมาดีขึ้น HoH จากยอด Global PC Shipment 2Q23 ที่หดตัวในอัตราที่ชะลอ ราคาหุ้น underperform SET -5% และ -9% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากยอดขาย 1H23E ที่ยังไม่ดีขึ้น และกดดันจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลง ทั้งนี้เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ขาย" จากแนวโน้มผลการดำเนินงานที่ยังไม่มีอย่างเด่นชัดในเร็ววัน, ยอดขายที่จะเติบโตต่ำตามเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัว และมีโอกาสล่าช้ามากขึ้น ตามการจัดตั้งรัฐบาล ทั้งนี้เรามองว่าราคาหุ้นควรกลับมาเทรดต่ำกว่าปี 2017-2018 ที่เทรดเฉลี่ยที่ core PER ที่ 18.7x จากอัตราขยายตัวที่ต่ำกว่าคาดเป็น 2023E-2025E core EPS CAGR ที่ +11% (2016-2018 core EPS CAGR ที่ +35%) ขณะที่กำไรสุทธิโตเฉลี่ยที่ใกล้เคียงกัน

**(-) SHR (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 3.00 บาท) 2Q23E พลิกเป็น ขาดทุนจาก Mauritius, 2H23E พุ่งตัว**

เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" SHR แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ลงมาอยู่ที่ 3.00 บาท จากเดิมที่ 4.50 บาท อิง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 2.5%) จากการปรับกำไรลดลง โดยเรานับมุมมองเป็นลบจากการคาดการณ์งบ 2Q23E ที่จะพลิกกลับมาเป็นขาดทุนสุทธิที่ -108 ล้านบาท หดตัวเมื่อเทียบกับ 2Q22 ที่ขาดทุนสุทธิที่ -97 ล้านบาท และจาก 1Q23 ที่มีกำไรสุทธิที่ 125 ล้านบาท โดยมี RevPAR โดยรวมเพิ่มขึ้น +63% YoY แต่หดตัว -30% QoQ เพราะเป็นช่วง Low season ที่ไทยและมัลดีฟส์ และยังได้รับผลกระทบจาก Mauritius ที่ถูกสั่งปิดโรงแรม (ขาดทุนไตรมาสละ 50 ล้านบาท) ด้านดอกเบี้ยจ่ายยังคงเพิ่มขึ้นอีก +42% YoY และ +10% QoQ ตามทิศทางของแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้นเรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ลง -54%/-42% จากการปรับ RevPAR โดยรวมลงเหลือเพิ่มขึ้น +17% YoY จากเดิมที่ +40% YoY เพราะทาง SHR แจ้งว่ามีการ Renovate 2 โรงแรมที่ภูเก็ตและพีพี (สัดส่วนรายได้ที่ 14%) รวมถึงมัลดีฟส์หดตัวมากกว่าคาด และมีประเด็นของโรงแรมที่ Mauritius ปิดเพิ่มต่ออีกราว 1 เดือน และปรับค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นอีก +6% ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 167 ล้านบาท พุ่งตัวได้จากปี 2022 กำไรสุทธิที่ 14 ล้านบาท ราคาหุ้นปรับตัวลดลง -26% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาจากความกังวลเรื่องโรงแรมที่ Mauritius ถูกรัฐสั่งปิด และมีการ Renovate ที่ไม่ได้อยู่ในแผนงาน รวมถึงมัลดีฟส์หดตัวมากกว่าคาด อย่างไรก็ตาม เราคาดผลการดำเนินงาน 2Q23E จะเป็นจุดต่ำสุดของปี และจะเริ่มฟื้นตัวได้ใน 3Q23E จาก UK เข้าสู่ High season และคาดว่าจะกลับมาเป็นกำไรได้ใน 4Q23E จากไทยและมัลดีฟส์ช่วยหนุน ส่วน Valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ 2023E EV/EBITDA ที่ 13x เกือบเท่า -1.0SD below 5-yr average EV/EBITDA สูงกว่า MINT ที่ -1.25SD below 10-yr average EV/EBITDA ขณะที่ MINT จะมีกำไร 2Q23E โตเด่นกว่ากลุ่ม ทำให้เราชอบ MINT มากกว่า



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 300 จุดในวันอังคาร (18 ก.ค.) งานรับผลประกอบการที่แข็งแกร่งเกินคาดของธนาคารรายใหญ่ ซึ่งรวมถึงแบงก์ ออฟ อเมริกา นอกจากนี้ ตลาดยังได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) โกลด์แมนจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย หลังสหรัฐเปิดเผยยอดค้าปลีกที่ต่ำกว่าคาด
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 34,951.93 จุด เพิ่มขึ้น 366.58 จุด หรือ +1.06%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,554.98 จุด เพิ่มขึ้น 32.19 จุด หรือ +0.71% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 14,353.64 จุด เพิ่มขึ้น 108.69 จุด หรือ +0.76%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันอังคาร (18 ก.ค.) โดยหุ้นกลุ่มเฮลท์แคร์หนุนตลาดขึ้น หลังบริษัทโนวาเรตีสของสวีเดนปรับเพิ่มคาดการณ์ผลประกอบการทั้งปี
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 460.76 จุด เพิ่มขึ้น 2.84 จุด หรือ +0.62%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,319.18 จุด เพิ่มขึ้น 27.52 จุด หรือ +0.38%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,125.49 จุด เพิ่มขึ้น 56.84 จุด หรือ +0.35% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,453.69 จุด เพิ่มขึ้น 47.27 จุด หรือ +0.64%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 2% ในวันอังคาร (18 ก.ค.) หลังจากทางการจีนให้คำมั่นว่าจะเร่งออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ นอกจากนี้ ตลาดยังได้ปัจจัยบวกจากการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) โกลด์แมนจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย รวมถึงการคาดการณ์ที่ว่าสต็อกน้ำมันดิบสหรัฐจะปรับตัวลดลง
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนส.ค. เพิ่มขึ้น 1.60 ดอลลาร์ หรือ 2.2% ปิดที่ 75.75 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ย. เพิ่มขึ้น 1.13 ดอลลาร์ หรือ 1.4% ปิดที่ 79.63 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบ 6 สัปดาห์ในวันอังคาร (18 ก.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการร่วงลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ นอกจากนี้ ข้อมูลเศรษฐกิจที่อ่อนแอของสหรัฐยังเป็นปัจจัยหนุนการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) โกลด์แมนจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนส.ค. พุ่งขึ้น 24.40 ดอลลาร์ หรือ 1.3% ปิดที่ 1,980.80 ดอลลาร์/ออนซ์ ซึ่งเป็นระดับปิดสูงสุดนับตั้งแต่วันที่ 6 มิ.ย. 2566

## Economic & Company

- **ADVANC มูลค่าแกร่ง ซื้อกิจการหนูอพิไซค์**  
บลจ.บัวหลวง เตรียมจัดประชุมผู้ถือหุ้น JASIF พร้อมแจ้งปัญหา TTTBB ขาดสภาพคล่องเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้ (Default) อนุมัติ ADVANC ได้ของ หนูอพิไซค์ ค่าคิดไตรมาส 2/2566 กำไรปกติที่ 7.16 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 8.7% หนูอพิไซค์กำไร 2.76 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.3% ชี้ดีลซื้อกิจการ TTTBB และ JASIF เพิ่มมูลค่า 7.65 บาทต่อหุ้น และดีลซื้อทรัพย์สินจะช่วยให้มูลค่าอีกราว 7.3-21.7 บาทต่อหุ้น
- **BAFS เต็มน้ำมันพุ่ง จด 1.2 พันล. ลุยก่อสร้าง**  
BAFS จดขบ 1.2 พันล้านบาท พร้อมลงทุนเชื่อมท่อเข้ากับ THAPPLINE เริ่มเปิดให้บริการต้นปี 2568 ขณะปริมาณเติมน้ำมัน 7 เดือนแรก ของปี 2566 พุ่งแตะ 4.4 พันล้านลิตร ทะลุเป้าทั้งปี 4.2 ล้านลิตรแล้ว เริ่มปรับเป้าทั้งปีใหม่
- **BIZ จ่อคิวประมูลงาน 800 ล. เริ่มปล่อยเช่าเครื่องฉายรังสี**  
BIZ คาดแนวโน้มผลงานครึ่งปีหลัง 2566 เติบโตต่อเนื่อง หลังทุน Backlog ราว 997 ล้านบาท ส่วนใหญ่รับรู้รายได้ในปี 2566 พร้อมลุยประมูลงาน โรงพยาบาลรัฐและเอกชน มูลค่ากว่า 800 ล้านบาท ช่วยเพิ่มปริมาณงานในมือ หนูอพิไซค์ปี 2566 เติบโตกว่า 10% พากผู้บริหาร "สมพงษ์ ชันคึกคิกานนท์" เผยเดินหน้าศึกษาโมเดลธุรกิจปล่อยเช่าเครื่องฉายรังสีรักษามะเร็งให้กับโรงพยาบาล หวังต่อยอดธุรกิจเดิมโดยยั่งยืน
- **BJCHI ครึ่งหลังแจ่ม ทุนเบิกถือ 1.5 พันล. ประมูลงานใหม่เพิ่ม**  
BJCHI แจ่มครึ่งหลังปี 2566 พอร์ตแจ่ม งานเรียงคิวเบิกเพียบ ย้ำปีนี้รายได้ราว 2.6 พันล้านบาท เดินหน้าสอยของใหม่กว่า 2 พันล้านบาท บีบ Backlog เพิ่ม จากเดิม 1.5 พันล้านบาท กินยาวถึงปีหน้า
- **COCOCO ลุย IPO เทรด SET เตรียมโรดโชว์แผนขยายธุรกิจ**  
ก.ล.ต. อนุมัติแบบคำขอให้เสนอขายหุ้น IPO บริษัท COCOCO จำนวนไม่เกิน 370 ล้านหุ้น พร้อมเทรด SET ย้ำแผนระดมทุนขยายกำลังการผลิตผลิตภัณฑ์แปรรูปจากมะพร้าว มุ่งสู่การเป็นผู้นำเข้าธุรกิจผู้ผลิตและจำหน่ายส่งออกผลิตภัณฑ์แปรรูปจากมะพร้าวรายใหญ่ของไทย เตรียมเดินสายโรดโชว์ให้ข้อมูลนักลงทุนทั่วประเทศเร็วๆ นี้
- **KWM ครึ่งหลังเกษตรบูม ขายสินค้านวัตกรรม 60 ล.**  
KWM ชี้ทิศทางธุรกิจครึ่งปีหลังไฮโซชันเกษตรหนุน เล็งขายสินค้านวัตกรรม 60 ล้านบาท พร้อมขยายปีกต่างแดน บิ๊กบอส "เอกพันธ์ วนโกสุ่ม" สั่งจับตาโรงงานสกัดสารสมุนไพร คาดชัดเจนเรื่องใบอนุญาตเร็วๆ นี้ ชูธงรายได้โต 15% แกมตันทุนเหลือลด หนูอพิไซค์เงิน
- **MTC รุก 7,200 สาขา สิ้นซื้อคืนครึ่งหลัง**  
MTC เล็งคลอดหุ้นกู้ล็อตใหม่ ระดมทุนอู่พื้นฐานสิ้นซื้อเพิ่ม คาดชัดเจนไตรมาส 3/2566 นี้ ผู้บริหารส่งชกครึ่งหลังปี 2566 พอร์ตแจ่ม รั้งยอดสิ้นซื้อทะยาน 20% จากปีก่อน พอร์ตดูถูกจ่ายยาวตัว แกมเดินเกมปั่นสาขาทั่วไทย หนูอพิไซค์การเติบโตระยะยาว



**Thailand Equity: Neutral** ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากการจัดตั้งรัฐบาลและนายกรัฐมนตรีนายเปิณวัชชีวะโยธินชัยหลังจากศาลรัฐธรรมนูญรับคำร้องกรณีการถอดถอนนายพิธา ส่งผลให้การลงทุนในตลาดหุ้นไทยมีความผันผวนที่สูงขึ้นในระยะสั้น



**U.S. Equity: Neutral** เพิ่มน้ำหนักการลงทุนสู่ระดับ Neutral หลังจากอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ออกมาต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ และเตรียมปรับนโยบายจากการรายงานผลประกอบการไตรมาส 2 ของตลาดสหรัฐฯ โดยทางทีมคาดว่า Guidance ของผู้บริหารจะเริ่มส่งสัญญาณเชิงบวกต่อผลประกอบการที่ดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง



**Europe Equity: Slightly Overweight** ลดสัดส่วนการลงทุนในยุโรปสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด นับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1. ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2. ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากการดำเนินการ QT ของ ECB และการปรับนโยบายการเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



**Japan Equity: Slightly Overweight** คงน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นที่ Slightly Overweighted หลังตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นที่ผ่อนคลายลงมาที่ระดับ 3.3% ในเดือน ก.พ. (จาก 4.3%) นอกจากนี้ตัวเลข Manufacturing PMI ปรับขึ้นตัวจากจุดต่ำสุด มาอยู่ที่ระดับ 48.6 (จาก 47.7) รวมถึงค่าเงินเยนกลับมาแข็งค่าขึ้นที่ระดับ 130 JPY/USD ซึ่งจะลดผลกระทบจากการขาดดุลการค้าซึ่งมาจากต้นทุนสินค้านำเข้า นอกจากนี้ยังคงคาดหวังคาดการณ์รายได้-กำไร Q1 ที่จะปรับตัวดีขึ้น หลังจากเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศรวมถึงนโยบายจีนเปิดประเทศที่นักท่องเที่ยวจีนสามารถออกเดินทางไปยังประเทศได้



**China Equity: Slightly overweight** คงสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweight ด้วยเหตุผล 3 ประเด็น 1. ตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ ออกมาดีกว่าช่วงก่อนหน้าแต่ดัชนีตลาดหุ้นกลับไม่ตอบสนองตามที่เราประเมินไว้ 2. การปรับตัวลงดัชนีในช่วงที่ผ่านมาเข้าสู่จุดเฝ้าระวัง 3. สัดส่วนการลงทุนของทาง DAOL พังพาดตลาดหุ้นจีนมากขึ้นไปในระยะสั้น เราจึงทำการลดสัดส่วนลงเพื่อลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตโฟลิโอ



**Emerging Equity: Slightly overweight** คงน้ำหนักการลงทุนใน EM มากกว่าตลาด หลังจาก 1) อัตราเงินเฟ้อโดยรวมของตลาดเกิดใหม่เริ่มขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงและเข้าใกล้กรอบเป้าหมายที่ธนาคารกลางตั้งเป้าไว้ 2) การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจึงตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่กลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าปริมาณการกำไรของธุรกิจจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้น



**Gold: Underweight** คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดลงตามลำดับ



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



**Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweight** คงน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดคั่นในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023

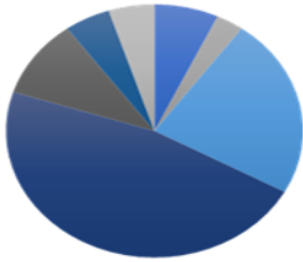


**Fixed Income: Slightly overweight** คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) ที่ Slightly overweight จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



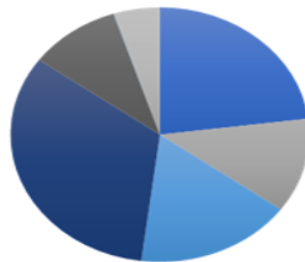
## Strategic Asset Allocation Recommendation

## Conservative



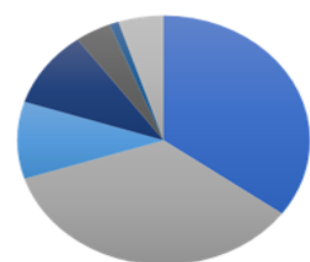
ER = 4.23 %  
 S.D = 3.94 %  
 Var95 = -2.27%  
 Sharpe ratio = 0.37

## 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	NT	7.00%	6.00%	2.00%	23.0%	18.50%	1.00%	35.0%	27.50%	1.00%
	U.S.	UW	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		1.00%	0.00%		3.00%	0.00%		6.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	4.50%	-1.50%	12.00%	10.00%	0.00%	35.00%	30.00%	0.00%
	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	NT		0.00%	0.00%		0.00%	-0.50%		0.00%	-1.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	7.50%	-0.50%	5.0%	7.50%	-0.50%	5.0%	6.00%	0.00%
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			0			0
	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 ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับคำแนะนำการลงทุน เพื่อให้ นักลงทุนและ 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 และมีได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800