



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนี ชะลอการขึ้นหลังรับข่าวมามาก ติดตามบอร์ดกระตุ้นเศรษฐกิจ คุยกันวันนี้ อาจมีข่าวดีให้ตลาด
- ภาพตลาดหุ้นไทย มีการขายทำกำไรมากขึ้นเรื่อยๆ ถ้าหลุด 1440 จุด จะดูไม่ดี ตัวแปรตลาดสำคัญๆ คือ การทำงานของรัฐบาลมีความคืบหน้าในการแก้ปัญหาเศรษฐกิจ นักลงทุนเริ่มสับสนกับการลดดอกเบี้ยของ Fed (รอฟังประธาน Fed คืนวันพฤหัสบดี) และการลดดอกเบี้ยของไทย .... เข้านี้ คงต้องรอดูการแถลงมาตรการเศรษฐกิจของจีน และสถานการณ์ตะวันออกกลาง ซึ่งจะมีผลต่อราคาน้ำมันและเศรษฐกิจโลกโดยตรง
- เข้านี้(24) ทางการเงินจะมีการแถลงเรื่องมาตรการเศรษฐกิจ (คาด ลด RRR) โดยวานนี้(23) ธนาคารกลางจีน(PBOC) ปรับลดอัตราดอกเบี้ย Reverse repo ระยะ 14 วัน ลง 0.1% มาอยู่ที่ระดับ 1.85% พร้อมอัดฉีดสภาพคล่องเข้าระบบ 7.45 หมื่นล้านหยวน (เกือบ 3.5 แสนล้านบาท) หลังเศรษฐกิจส่งสัญญาณแย่ต่อเนื่อง ..... หุ้นที่อิงจีน คือ กลุ่มส่งออก ขนส่งทางเรือ และ Logistics
- Virtual Bank ยืนยันแล้วมีผู้ยื่นคำขอทั้งสิ้น 5 ราย ได้แก่ SCBX-KakaoBank-WeBank, GULF-AIS-KTB-OR, BTS-BBL-Sea Group-เคเรือสหพัฒน์-โปรเชนีย์ไทย, Ascend Money (TrueMoney)- Ant Group, กลุ่ม ชัชวาลย์ เจียรวนนท์-Lightnet Group-WeLab ขณะนี้อยู่ระหว่าง สปท. พิจารณา ก่อนกรทรมว.คลัง
- หอการค้าไทยและภาคเอกชน เรียกร้องให้ กนง. ปรับลดดอกเบี้ยเพื่อลดผลกระทบจากเงินบาทที่แข็งค่าถึง 10% ใน 3 เดือน ซึ่งกระทบกับส่งออกและท่องเที่ยวไทย ชี้ทำให้ต้นทุนการผลิตสูงและความสามารถในการแข่งขันไทย-ตลาดโลกต่ำลง มองอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมอยู่ที่ 34 บาท/ดอลลาร์
- บอร์ดกระตุ้นเศรษฐกิจ เลื่อนประชุมนัดแรก 24 ก.ย. ออกไปก่อน
- ปลัดกระทรวงแรงงานเปิดเผยว่า การประชุมบอร์ดค่าจ้างในวันนี้ (24 ก.ย.) ถูกเลื่อน เนื่องจากตัวแทนจากรพท. ครบวาระ ต้องรอผู้แทนคนใหม่ คาดว่าการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ 400 บาทอาจไม่ทันวันที่ 1 ต.ค. และอาจล่าช้าไป 1-2 สัปดาห์
- กองทุนรวมวายุภักษ์ หนึ่งในกระแสดอริบตี ผู้ลงทุนรายย่อยจะตรวจสอบผลการจัดสรรหน่วยได้ 25 ก.ย.นี้ และคาดหน่วยลงทุนเข้าเทรดในตลาดฯ สัปดาห์ที่ 2 ของเดือนต.ค. โดยใช้ชื่อ VAYU1 .... เรากำลังรอดูว่า จะมีเปิดเงินก้อนใหม่ที่เข้ามาซื้อหุ้นในตลาดเมื่อใด และจำนวนเงินที่ต้องซื้อจะเป็นเท่าใด เนื่องจากมีการเก็งกำไรในเรื่องเปิดเงินใหม่ไว้ค่อนข้างมาก
- คลังสรุปแนวทางบริหารพอร์ตหุ้น 4 แสนล้านบาท ทั้งใน-นอกตลาด ภายใน 2 สัปดาห์ เน้นสร้างมูลค่าเพิ่ม ส่วนหุ้นไทยบายยังถือต่อ ..... จากข้อมูลสำนักบริหารรัฐวิสาหกิจ ก.คลังฯถือหุ้นขนาดใหญ่ในตลาด 4 ตัว BCP(8%), OR(8%), DMT(9%) และ TTB(54%) ในจำนวนนี้ มีเพียง TTB ที่อาจถือต่อหากต้องการใช้นาكارเป็นเครื่องมือทางการเงินของรัฐฯ
- Event สำคัญวันนี้ : ประชุม คสม.

## News Comment

- (+) Power (Overweight) กทพ. ประกาศรับซื้อโครงการพลังงานทดแทนพลัง 2 (ลือกาแตร 2,180MW)
- (-) Bank (Overweight) สินเชื่อ ส.ค. 24 ลดลง -0.7% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐ
- (0) Bank (Overweight) สปท.เปิด 5 กลุ่มยื่นขอใบอนุญาต 'เวอร์ชวลแบงก์'

## Company Report

- (-) CKP (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป่าลงเป็น 4.00 บาท) ต้องการ catalyst ใหม่

## Strategy

- ตลาดมีแรงขายที่ชัดเจนมากขึ้น แต่ยังไม่ชัดเจนว่าเป็นการ rotate ปกติรายวัน หรือปรับฐานช่วงสั้นหรือไม่ โดยจุดวัดสำคัญ คือ ดัชนี ไม่ควรต่ำกว่า 1440 จุด ถ้าต่ำกว่า ควรลดการถือหุ้นลง โดยช่วงนี้ ควร selective หุ้นให้ตรงกับที่ตลาดเล่นจริงๆ เนื่องจาก ดัชนี ขึ้นมามาก แรงขายทำกำไรจะเริ่มมากขึ้นด้วย
- List หุ้นที่นักลงทุนต่างประเทศ ซื้อมากในเดือนนี้ และคาดว่ามีโอกาสถูกซื้อต่อคือ BH, BDMS, CPALL โดยเรานำ GULF ออกจาก list นี้ ..... ขณะนี้หุ้นธนาคาร โอกาสลดดอกเบี้ยมีน้อยลง เรายังชอบ SCB, KTB และเพิ่ม TTB เข้ามา
- เราปลดหุ้นที่อยู่ใน List ของการลดดอกเบี้ยออกไปทั้งหมด จนกว่าจะมีความชัดเจนในกำหนดเวลาที่ กนง. จะปรับลดดอกเบี้ยครั้งแรก TRUE, โรงไฟฟ้า (BGRIM), MINT, BJC
- สถานการณ์น้ำท่วมภาคเหนือ-อีสาน อาจเป็นอุปสรรคของรัฐบาลในการออกมาตรการแจกเงิน แต่อาจมีหุ้นได้ประโยชน์ อาทิ GLOBAL, TASCO และหุ้นสินค้าอุปโภค อาทิ NEO, กลุ่มสหพัฒน์ (เพราะต้องซื้อของใช้เหล่านี้ให้)
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ GULF, KCE\*, TRUE\* ออก และเติม TTB เข้ามาใหม่ หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย TTB(10%), AAV(10%), SCB(10%), CENTEL(10%) CPALL(20%)

## Technical : NAT, ARIN

## Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
24-Sep	TH	Customs Exports YoY	Aug	4.4%	15.2%
25-Sep	CH	1-Yr Medium-Term Lending Facility Rate	Sep-18	2.3%	2.3%
	US	New Home Sales MoM	Aug	-7.1%	10.6%
26-Sep	US	GDP Annualized QoQ	2Q T	2.9%	3.0%
	US	Initial Jobless Claims	Sep-21	--	219k
	US	Pending Home Sales MoM	Aug	--	-5.5%
27-Sep	TH	Mfg Production Index ISIC NSA YoY	Aug	--	1.8%
	CH	Industrial Profits YoY	Aug	--	4.1%
	EC	Consumer Confidence	Sep F	--	--
	US	Advance Goods Trade Balance	Aug	-\$99.00b	-\$102.7b
US	U. of Mich. Sentiment	Sep F	--	69.0	



## News Comment

**(+) Power (Overweight) กทพ. ประกาศรับซื้อโครงการพลังงานทดแทนเฟส 2 (เลือกแรก 2,180MW)**

เดินหน้าโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนเฟส 2 ทั้งนี้ราชกิจจานุเบกษาได้ประกาศระเบียบคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน ว่าด้วยการจัดหาไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนในรูปแบบ FIT ปี 2022-30E โดยให้พิจารณาซื้อไฟฟ้าจากผู้ที่ไม่ได้รับคัดเลือกในเฟสแรกเนื่องจากขาดคุณสมบัติเป้าหมายแล้ว โดยแบ่งเป็นโรงไฟฟ้าพลังงานลม 600MW และโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 1,580MW

**DAOL:** เรามองเป็นบวก มี potential projects เพิ่มเติมในไทยตามแผน เรามีมุมมองเป็นบวกต่อแนวโน้มดังกล่าว การประมูลโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนเฟส 2 (3.7GW) มีพัฒนาการตามแผน โดยหุ้นที่คาดว่าจะได้ positive sentiment จากความสามารถในการ resubmit โครงการเดิมที่ไม่ผ่านคัดเลือกในเฟสแรกคือ GULF (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) เตรียมยื่น 1,000-2,000MW, GUNKUL (ซื้อ/เป้า 5.00 บาท) เตรียมยื่น 300-400MW, GPSC (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) เตรียมยื่น 300-400MW, BGRIM (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) เตรียมยื่น 100-200MW ทั้งนี้เรายังไม่ได้รวมโครงการพลังงานทดแทนเฟส 2 เข้ามาในประมาณการของหุ้นที่เราดูอยู่ (เป็น potential upside หากได้โครงการมาพัฒนาเพิ่มเติม)

**(-) Bank (Overweight) สินเชื่อ ส.ค. 24 ลดลง -0.7% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐ**

สินเชื่อเดือน ส.ค. 24 ลดลง -0.7% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐ ภาพรวมสินเชื่อเดือน ส.ค. 24 ทั้ง 7 ธนาคารที่เรา cover อยู่ที่ 10.7 ล้านล้านบาท ลดลง -0.7% MoM ส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐ รวมถึงสินเชื่อรายย่อยที่มาจากสินเชื่อเช่าซื้อยังคงลดลงต่อเนื่อง โดยธนาคารที่มีสินเชื่อลดลงที่สุดคือ BBL ลดลง -1.5% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่และต่างประเทศ รองลงมาเป็น KKP, KTB ลดลง -1.2% MoM โดย KKP ลดลงจากสินเชื่อเช่าซื้อและรายใหญ่มีชำระคืน ส่วน KTB ลดลงจากสินเชื่อภาครัฐเป็นหลัก ส่วน TISCO ลดลง -1.1% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์รวมทั้ง SME ลดลงจาก Floorplan ตามยอดขายรถยนต์ที่ลดลง ขณะที่ธนาคารที่มีสินเชื่อเพิ่มขึ้นมากที่สุด MoM คือ SCB เพิ่มขึ้น +0.03% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่เป็นหลัก ส่วนสินเชื่อรายย่อยและ SME ยังหดตัว ขณะที่บริษัทลูกๆยังเพิ่มขึ้นได้ โดยมี AutoX เพิ่ม แต่ CardX ลด ส่วนภาพรวมของเงินฝากเดือน ส.ค. 24 อยู่ที่ 12.2 ล้านล้านบาท ลดลง -1.4% MoM โดยทุกธนาคารมีเงินฝากที่ปรับตัวลดลง MoM โดยธนาคารที่เงินฝากลดลงมากที่สุดคือ KKP ลดลง -2.5% MoM จากเงินฝากประจำที่ลดลง รองลงมาเป็น KTB, KBANK ลดลง -1.8% จากเงินฝาก CASA เป็นหลัก ส่วนเงินฝากที่ลดลงน้อยที่สุดคือ TISCO ลดลง -0.2% MoM เป็นไปตามสินเชื่อที่ลดลง (ที่มา: ข้อมูลบริษัท)

**DAOL:** มองเป็นลบต่อกลุ่มธนาคาร เรามีมุมมองเป็นลบต่อสินเชื่อในเดือน ส.ค. 24 ที่หดตัวลงต่อเนื่องอีก -0.7% MoM จากเดือน ก.ค. 24 ที่ลดลง -0.2% MoM โดยการลดลงส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐเป็นหลัก รวมถึงสินเชื่อเช่าซื้อที่ลดลงตามทิศทางของยอดขายรถยนต์ที่มีการปรับตัวลดลง และจากกำลังซื้อชะลอตัว รวมถึงหนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูง ทำให้กลุ่มธนาคารมีการเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ขณะที่เราคาดว่าสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐจะมี Momentum ที่เพิ่มขึ้นได้ในช่วง 4Q24E ตามโครงการใหญ่ๆของภาครัฐที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เรายังคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อรวมทั้งปี 2024E ของกลุ่มไว้ที่ +2% YoY (8M24 อยู่ที่ -1.3% YTD) ด้าน NPL เราคาดว่าแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราเชื่อว่าจะทยอยเพิ่มขึ้นไม่มากนัก เพราะแต่ละธนาคารมีการตั้งสำรองจำนวนมากอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา และมีการทยอยขายหนี้เสียออกมาอย่างต่อเนื่อง โดยคาด NPL ในปี 2024E จะอยู่ที่ 3.25% จาก 2.92% ในปี 2023

**ยังคงน้ำหนักเป็น "มากกว่าตลาด" เลือก KBANK, KTB เป็น Toppick** ขณะที่ SCB จะได้รับผลบวกจากสินเชื่อที่เติบโตได้ในเดือน ส.ค. 24 เราให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มธนาคารเป็น "มากกว่าตลาด" เพราะ Fund flow ที่ไหลเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับมีนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมจากการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ รวมถึงแนวโน้มการเติบโตของกำไรปี 2024E-2025E จะยังเติบโตต่อเนื่องอีก 5-6% YoY ขณะที่ valuation ยังถูก โดยเทรดที่ระดับเพียง 0.68x PBV (-1.00SD below 10-yr average PBV) ขณะที่เรายังคงเลือก KBANK, KTB เป็น Top pick ขณะที่ SCB จะได้รับผลบวกจากสินเชื่อที่เติบโตได้ในเดือน ส.ค. 24

- KBANK ราคาเป้าหมายที่ 176.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.70x (-1.00SD below 10-yr average PBV) เพราะคุณภาพของสินทรัพย์ที่ดีขึ้น และจะดีขึ้นไปอีกหลังจากทำ JV AMC กับ BAM ได้สำเร็จ และคาดกำไร 3Q24E จะเพิ่ม YoY จากสำรองที่ลดลง รวมถึงมี valuation ถูก โดยซื้อขายเพียง 0.69x PBV ใกล้เคียงกับกลุ่ม แต่ยังคงถูกกว่า SCB ที่ 0.80x PBV

- KTB ราคาเป้าหมายที่ 23.00 บาท อิง PBV 2025E ที่ 0.85x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มสูงสุดในกลุ่มที่ +15% YoY จากสำรองที่ลดลง และจะเน้นการปล่อยสินเชื่อภาครัฐมากขึ้น ซึ่งมีความเสี่ยงต่ำ ขณะที่ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไรรายไตรมาสที่ต่ำสุดสูงสุดใหม่



## News Comment

### (0) Bank (Overweight) สปท.เปิด 5 กลุ่มยื่นขอใบอนุญาต 'เวอร์ชวลแบงก์'

สปท.เผยหลังปิดคำขอผู้สนใจ ยื่นขอใบอนุญาต "เวอร์ชวลแบงก์" เมื่อ 19 ก.ย. 24 พบมีผู้ยื่น 5 ราย คาดแบงก์ชาติพิจารณาคุณสมบัติ ศักยภาพและความสามารถ ประกอบธุรกิจ ก่อนประกาศผล "ผู้ชนะ" กลางปี 25 และเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ 26 อย่างไรก็ตามการให้ไลเซนส์ Virtual Bank ก่อนหน้านี้ สปท.กำหนดว่า จะให้ไลเซนส์เพียง 3 รายเท่านั้น ขณะที่กระทรวงการคลังต้องการให้ไลเซนส์หรือผู้เสนจำนวนมากกว่ที่ สปท.กำหนด เพื่อให้เกิดการแข่งขันมากขึ้นในธุรกิจ Virtual Bank ในอนาคต *(ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)*

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นกลางต่อประเด็นดังกล่าว โดย สปท. ประกาศแค่ 5 กลุ่มที่เข้าร่วมยื่นขอใบอนุญาต แต่ไม่ได้แจ้งว่ามีใครบ้างที่เข้าร่วม โดยจากการรวบรวมข่าวที่ผ่านมา เราพบว่า 5 กลุ่มที่สนใจมีดังนี้ 1) กลุ่ม KTB, ADVANC, OR ฐานลูกค้ารวมราว 100 ล้านคน 2) กลุ่ม Sea Group, BTS, BBL, สหพัฒน์, ไปรษณีย์ไทย 3) กลุ่ม TRUE โดยมี Ascend money (Truemoney), Ant group ฐานลูกค้ารวมราวกว่าพันล้านคน 4) กลุ่ม SCBX, KakaoBank, WeBank ฐานลูกค้ารวมราว 400 ล้านคน และ 5) กลุ่ม ชัชวาลย์เจียรอนนท์ โดยมี Lightnet group, WeLab ฐานลูกค้ารวมราว 46 ล้านคน โดยเราคาดว่ากลุ่มที่มี Potential คือ 3 กลุ่มแรกเพราะมีฐานลูกค้าที่กระจายไปยังรายย่อยได้เยอะ และมีกลุ่มธุรกิจการเงิน รวมถึงมีผู้เชี่ยวชาญในการทำ digital bank อยู่แล้ว ขณะที่เรายังคงต้องรอการประกาศรายชื่อผู้ที่ได้ใบอนุญาตในเดือน มิ.ย. 25 และคาดว่าจะเปิดให้บริการได้ภายในเดือน มิ.ย. 26 สำหรับกลุ่มธนาคาร เราให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มธนาคารเป็น "มากกว่าตลาด" และยังคงเลือก KBANK (ซื้อ/เป้า 176.00 บาท), KTB (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) เป็น Top pick



## Company Report

### (-) CKP (ปรับลงเป็น "ถือ"/ปรับเป้าลงเป็น 4.00 บาท) ต้องการ catalyst ใหม่

ปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" (เดิม "ซื้อ") และปรับราคาเป้าหมายลงมาจาก 4.00 บาท (เดิม 4.50 บาท) อิง DCF (WACC 5.5%, TG 0%) สะท้อนประมาณการใหม่ หลังโรงไฟฟ้าโซลาร์ไฮดรอกำลังผลิตไฟฟ้าบางช่วง ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 3Q24E ที่ 857 ล้านบาท (-13% YoY, +475% QoQ) YoY ลดลงจากปริมาณน้ำที่มากเกินไปไหลเข้าเขื่อนโซลาร์ส่งผลให้หยุดผลิตไฟฟ้าไปราว 17 วัน ในขณะที่ QoQ พ้นตัวจากปัจจัยฤดูกาล โดยเราประเมินการผลิตไฟฟ้าของโครงการหลักดังนี้ 1) โรงไฟฟ้าโซลาร์ไฮดรอกำลังผลิตไฟฟ้า -16% YoY, +43% QoQ และ 2) โรงไฟฟ้าน้ำจืด 2 ผลิตไฟฟ้า +20% YoY, +4% QoQ โดยเราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2024E ลงมาที่ 1.3 พันล้านบาท (-14% YoY) ลดลงจากประมาณการเดิม -28% หลังโครงการโซลาร์ไฮดรอกำลังผลิตไฟฟ้าไปราว 17 วัน และหยุดในช่วงที่เป็น peak season โดยเราประเมินการผลิตไฟฟ้าของโครงการโซลาร์ในปี 2024E ที่ 6,398GWh (-7% YoY) ในขณะที่ปี 2025E ประเมินกำไรปกติที่ราว 2.0 พันล้านบาท (+53% YoY) ใกล้เคียงประมาณการเดิม คาดหวัง normal operation โดยไม่มีการหยุดผลิตไฟฟ้าของโครงการโซลาร์ราคาหุ้น underperform SET ราว -11% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากความเสี่ยงกรณีน้ำมากซึ่งทำให้โครงการโซลาร์ไฮดรอกำลังผลิตไฟฟ้า โดยเราประเมินยังเป็นเรื่องท้าทายที่ราคาหุ้นจะกลับไป outperform SET ได้ แม้มี La Nina ช่วยหนุน แต่การพลาดโอกาสในการทำกำไรในช่วง peak season ทำให้ key catalyst อ่อนลง จึงปรับคำแนะนำลงจาก "ซื้อ" เป็น "ถือ" ต้องการ catalyst ใหม่ซึ่งในระยะสั้นยังไม่เด่น





## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

## 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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีมติแนะนำซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800