



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ แนวโน้มในกรอบแคบ ความกังวลดอกเบี้ย และเศรษฐกิจโลกยังเป็นเรื่องหลักของตลาด
- ตลาดยังมีความกังวลกับเงินเฟ้อสหรัฐฯ หลังจาก Bond Yield 10 ปีสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นเป็น 4% ขณะที่การรายงานตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมา นั้นยังชี้ว่าการขึ้นดอกเบี้ยที่เข้มงวดของ Fed ในครั้งต่อไป
- รัสเซีย ยังมีการโจมตียูเครนอยู่ ถึงแม้ว่าจะไม่ได้สะท้อนผ่านราคาพลังงาน (Gas+ถ่านหิน) แต่ยังคงกระทบต่อเศรษฐกิจโลก
- การส่งบงของไทยสิ้นสุดลง จบที่ออกมา 854 บริษัท กำไรอยู่ที่ 1.55 แสนล้านบาท -42% YoY; -34% QoQ ... ทาง DAOL มีการปรับประมาณการ SET Index ที่ 1703 จุด จากเดิม 1756 จุด ในปี 2023
- บริษัทต่าง ๆ ยังเดินหน้าปลดพนักงาน เพื่อลดต้นทุนค่าใช้จ่าย ซึ่งเรามองว่ายังคงสะท้อนมุมมองของเศรษฐกิจโลกที่ยังอยู่ในช่วงของการชะลอตัว
- TRUEE จะกลับมาทำการซื้อขาย ในวันที่ 3 มี.ค. โดยเปลี่ยน ชื่อจาก TUREE มาเป็น TRUE และผลจาก DTAC ถูก delisted ออกจากตลาดหุ้นที่ถูกแทนที่ใน SET50 และ SET100 คือ SAWAD และ SJWD ตามลำดับ มีผล 2 มี.ค. (วันนี้)
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ตัวเลขเงินเฟ้อของยุโรป และตัวเลขส่งออกของไทย

Strategy

- นักลงทุนส่วนใหญ่ทยอยออกจากตลาด และแรงขายจากนักลงทุนต่างประเทศยังมีอยู่ กลยุทธ์ จึงยังเป็นเน้นถือเงินสด หรือเก็งกำไรช่วงสั้นๆ
- หุ้นขนาดใหญ่ ที่ขาดปัจจัยหนุน มีความเสี่ยงจากการเทขายหุ้น ทั้งนักลงทุนไทยและนักลงทุนต่างประเทศ
- หุ้นที่ได้โอนสิทธิ์จากเศรษฐกิจจีนฟื้นตัว พอดีถึงกำไรได้ อาทิ PSL, KCE, HANA, WICE
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ KCE เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นวันนี้ประกอบไปด้วย KCE(10%), CPN(10%), SJWD(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการกำกับวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

KCE*: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 49.50 บาท) “ฐานราคาหุ้น Bottom out, ผลประกอบการคาดดีขึ้นนับจาก 2Q23E”

- ประเมินราคาหุ้น KCE มีโอกาส Bottom out รับตัวเลขเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวดีกว่าคาด ด้านคาดการณ์ Consensus ประเมินรายได้ปี '23 ทรงตัว +2%YoY แต่ GPM มีโอกาสเพิ่มขึ้นเป็น 23.6% เทียบกับปี '22 ที่ 22.7%
- ผลประกอบการของ KCE มีโอกาสฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญนับตั้งแต่ 2Q23E ผลกระทบในด้านค่าเงินและวัตถุดิบ (ที่ถูกบันทึกไว้ที่สูง) จะหมดไป
- Bloomberg Consensus ประเมินกำไรสุทธิปี 2023-2024 ที่ 2.4 พัน ล. และ 2.8 พัน ล. +5%YoY, +17%YoY

Technical : PSL, CH

Derivative In Trend

S50H23 : Trading Short

แนวรับ : 954-958 จุด
แนวต้าน : 964-967 จุด
Cut : 970 จุด

ทองคำ: Short on strength

แนวรับ : 1820-1830
แนวต้าน : 1840-1848
Cut : 1850 จุด

News Comment

(0) Ground Transport (Neutral), Construction Services (Neutral) ศาลปกครองสูงสุดพิพากษายกฟ้อง BTS คดีเรียกร้องค่าเสียหายแก่ไอทีเกณฑ์ประมูลสายสีส้มครั้งแรก

Company Report

- (+) PR9 (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 23.00 บาท) 2023E โตต่อเนื่องจากขยายฐานลูกค้า
- (+) SAWAD (ซื้อ/เป้า 65.00 บาท) ปี 2023E สิ้นเชิงขยายตัวดี และ NPL ที่ควบคุมได้
- (0) CPALL (ซื้อ/เป้า 75.00 บาท) 2023E ยังฟื้นตัวได้จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว และค่าใช้จ่ายที่ลดลง
- (0) CPN (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) ตั้งเป้าการเติบโตดีตามคาด, 1Q23E โต YoY ได้ต่อเนื่อง
- (0) MINT (ซื้อ/เป้า 37.00 บาท) เป้าหมายการเติบโตดีตามคาด, กำไร 1Q23E เพิ่ม YoY แต่หด QoQ
- (0) BANPU (ซื้อ/เป้า 14.50 บาท) ราคาถ่วงน้ำหนักแนวโน้มขึ้นสูงแม้ก่อนตัว YoY ในปี 2023E; ราคาที่ซบเซาปรับสู่ระดับปกติตาม inventory ที่สูง

Economic Outlook

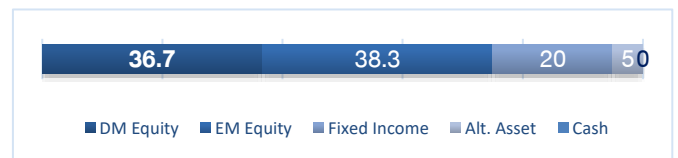
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +0.02% ส่วนทางกับดัชนี S&P500 -0.47% และดัชนี Nasdaq -0.66% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นสาธารณูปโภค กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย ขณะที่รายงานดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อภาคการผลิตของสหรัฐฯ ในเดือนก.พ. ออกมาที่ 47.7 ต่ำกว่าคาดการณ์ที่ 48 แต่สูงกว่าเดือนก่อนหน้าที่ 47.4 โดยเป็นผลมาจากยอดคำสั่งซื้อใหม่ที่หักหัวขึ้น ทั้งนี้หากดัชนีดังกล่าวยังคงปรับตัวขึ้นต่อเนื่องในช่วงต่อจากนี้ ทางทีมคาดว่าจะเริ่มเห็นประมาณการกำไรของบริษัทยักษ์ในสหรัฐฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกครั้ง ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงยึดส่วนการลงทุนไว้ในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในระดับ Neutral โดยแนะนำให้นักลงทุนทยอยสะสมในช่วงที่ตลาดย่อตัว

What to Watch

ติดตามการรายงานอัตราเงินเฟ้อของยุโรปในรอบเดือนก.พ. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงที่ 8.20% YoY ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 8.60% YoY ถึงแม้ว่าอัตราเงินเฟ้อของยุโรปจะเป็นไปในทิศทางขาลง แต่นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดว่าทางธนาคารกลางยุโรปมีแนวโน้มที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อ

Date	Major Events	Expected	Prior
02-Mar-23	EA Inflation Rate YoY Flash Feb	8.20%	8.60%
	US Fed Waller Speech		

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,619.98 จุด ลดลง 2.37 จุด (-0.15%) มูลค่าการซื้อขาย 59,132.20 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ความกังวลการขึ้นดอกเบี้ย หลังตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ออกมาดี ตัวแปรในประเทศ เงินบาทอ่อนค่า นักลงทุนต่างชาติยังเทขายหุ้นไทยต่อเนื่อง

Most Active

1. DELTA
2. CPALL
3. CRC

Top Gainers

1. TWZ
2. NATION
3. AH

Top Losers

1. BKD
2. NCAP
3. IT

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ETRON	6096.08	12046.08	7.15%
SET	59129.23	1619.98	-0.15%
TRANS	3336.71	362	-0.32%
ICT	3183.96	167.2	-0.34%
BANK	5144.57	382.12	-0.37%
PETRO	802.68	955.89	-0.43%
HEALTH	2825.63	7023.88	-0.49%
COMM	6773.03	37137.22	-0.62%
FOOD	3348.91	12642.96	-0.69%
ENERG	10318.48	22861.35	-0.70%
PROP	3982.40	264.73	-0.88%
FIN	2843.77	4282.13	-0.95%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	5,390	6,646	(31,978)	(3,161)
Stock				
Foreign	(3,017)	(8,795)	(46,529)	(28,185)
Institution	805	1,234	14,591	(9,680)
Retail	1,829	6,707	30,420	30,687
Proprietary	383	853	1,518	7,179
Futures				
Foreign	(20,303)	(22,085)	(144,142)	(243,921)
Institution	2,320	4,882	20,136	23,368

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	-562	-758	-639	-4,298	-4,298
Indonesia	56	209	56	229	229
Japan		-2,953	2,132	4,358	1,405
Malaysia	-19	-38	-40	-122	-122
Philippines	-11	-89	-11	-30	-30
South Korea	99	-311	99	6,258	6,258
Sri Lanka	0	0	0	9	9
Taiwan	-77	-77	-77	8,271	8,271
Thailand	-87	-252	-87	-815	-815
Vietnam	-13	-32	-13	79	79

Currency

	1-Day			YTD
	Last	Net Chg.	% Chg.	% chg
USD Index Spot Rate	104.48	(0.39)	-0.4	1.0
USD-EUR	1.07	0.01	0.9	-0.5
USD-GBP	1.20	0.00	0.1	-0.7
YEN-USD	136.2	0.02	0.0	-3.9
CNY-USD	6.87	(0.07)	-0.9	0.1
THB-USD	34.72	(0.51)	-1.4	-0.8

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	% chg
World				
The Global Dow	3,891.03	4.42	0.11	5.2
The Global Dow Euro	3,433.25	(17.61)	-0.51	5.4
DJ Global	479.13	(0.0500)	-0.01	3.9
Bloomberg World Index	373.06	0.84	0.23	3.7
MSCI World	2,706.79	(7.78)	-0.29	4.0
MSCI Emergin Market	984.19	20.18	2.09	2.9
MSCI Thailand	524.52	(0.83)	-0.16	-4.4
Americas				
Dow Jones	32,661.84	5.14	0.0	-1.5
NASDAQ	11,379.48	(76.06)	-0.7	8.7
S&P 500	3,951.39	(18.76)	-0.5	2.9
Europe				
Stoxx Europe 600	457.68	(3.43)	-0.7	7.7
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,215.75	(22.63)	-0.5	11.1
France CAC 40	7,234.25	(33.68)	-0.5	11.7
German DAX	15,305.02	(60.12)	-0.4	9.9
UK FTSE 100	7,914.93	38.65	0.5	6.2
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	160.16	2.18	1.4	2.8
Thailand SET Index	1,619.98	(2.37)	-0.2	-2.9
China Shanghai SE Composit	3,312.35	32.74	1.0	7.1
China Shenzhen CSI 300	4,126.94	57.48	1.4	6.4
Hong Kong Hang Seng	20,619.71	833.77	4.2	3.1
Philippines Philippines Stock Exchange	6,607.13	50.93	0.8	1.5
Indonesia Jakarta SE Composite	6,844.94	1.70	0.0	-0.1
Japan Nikkei	27,516.53	70.97	0.3	5.6
Singapore Straits Times	3,255.08	(7.55)	-0.2	-0.0
South Korea Korea Stock Exchange	2,412.85	10.21	0.4	8.1
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,040.55	15.87	1.6	3.3
Taiwan TaiwanWeighted	15,598.49	94.70	0.6	10.1

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,448.44	14.91	12.87	12.33	4.33
PHILIPPINE	6,668.04	15.14	13.98	11.96	2.17
SINGAPORE	3,250.64	12.86	10.83	10.31	4.24
KOSPI INDEX	2,417.10	11.63	12.89	9.69	2.00
TAIWAN	15,565.61	11.46	12.03	12.43	4.67
THAILAND	1,619.98	19.10	15.53	14.20	2.83
SET 50	966.94	19.25	16.32	15.12	2.54
INDAI	59,411.08	22.41	19.49	18.37	1.34
INDONESIA	6,844.94	15.08	14.10	4.52	2.63
VIETNAM	1,040.55	13.52	9.62	0.05	1.75
CHINA	3,467.71	14.49	12.56	9.58	2.56
SHANGHAI SE	3,308.17	14.47	12.56	9.56	2.57
HONGKONG	20,387.86	12.20	11.68	8.86	3.28
DOW JONES	32,661.84	19.12	16.82	15.28	2.12
S&P 500	3,951.39	18.94	18.05	16.08	1.73
NASDAQ	11,379.48	32.55	25.06	20.33	0.94
DAX INDEX	15,305.02	13.04	11.70	10.51	3.59
NIKKEI 225	27,543.42	22.59	16.44	15.61	2.17
Stock 600 (Europe)	457.68	13.64	13.07	11.93	3.20
MSCI WORLD	2,706.79	17.10	16.29	14.74	2.19

Commodities

	1-Day			YTD
	Last	Net Chg.	% Chg.	% chg
Bloomberg Commodity Index	107.3	1.13	1.1	-4.9
Crude Oil - WTI (spot month)	77.7	0.64	0.8	-3.2
Crude Oil - Brent	84.3	0.42	0.5	-1.9
Coal Newcatle (USD/Ton)	193.5	0.65	0.3	-52.1
Baltic Dry Index	990.0	55.00	6.0	-34.7
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	210.9	0.60	0.3	3.3
Sugar Futures (USD / lb.)	20.6	0.50	2.5	9.9
Copper (LME) USD/Ton	9,084.0	133.00	1.5	8.6
China Domestic Hot Rolled Steel	4,368.0	7.00	0.0	5.3
GOLD (spot)	1,836.7	9.80	0.5	0.4
Soybean	490.4	2.80	0.6	2.8

Government Bonds

	1-Day			YTD
	Last	Net Chg.	% Chg.	% chg
US: 2-Year Bond	4.88	0.06	1.3	11.1
US: 5-Year Bond	4.26	0.07	1.6	7.2
US: 10-Year Bond	3.99	0.07	1.8	3.6
US: 30-Year Bond	3.95	0.04	1.0	0.2



News Comment

(0) Ground Transport (Neutral), Construction Services (Neutral) ศาลปกครองสูงสุดพิพากษายกฟ้อง BTS คดีเรียกร้องค่าเสียหายแก้ไขถนนที่ประมูลสายสีส้มครั้งแรก

วานนี้ (1 มี.ค.) ศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษายืนตามศาลปกครองกลางให้ยกฟ้องคดีหมายเลขดำที่ อ.572/2565 ที่บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ BTS ยื่นฟ้องคณะกรรมการคัดเลือกตามมาตรา 36 แห่งพระราชบัญญัติการร่วมลงทุนระหว่างรัฐและเอกชน พ.ศ.2562 โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม ช่วงบางขุนนนท์-มีนบุรี (สุวินทวงศ์) กับพวกรวม 2 คน โดยขอให้คณะกรรมการคัดเลือกฯ ชดใช้ค่าเสียหายจากการที่บีบีตแก้ไขเปลี่ยนแปลงหลักเกณฑ์และวิธีการพิจารณาผู้ชนะในการประกวดราคาครั้งที่ 1 โดยศาลฯ เห็นว่าการแก้ไขดังกล่าวไม่ใช้การแก้ไขในหลักการสำคัญตามมติ ครม. จึงไม่ต้องเสนอที่ประชุม ครม. พิจารณาอีกรอบ และไม่จำเป็นต้องรับฟังความคิดเห็นจากเอกชนก่อนแต่อย่างใด ประกอบกับการแก้ไขเปลี่ยนแปลงหลักเกณฑ์ดังกล่าว ผู้ถูกฟ้องคดีทั้ง 2 ใช้ดุลยพินิจโดยสุจริต ไม่เลือกปฏิบัติ และเป็นการกระทำที่ชอบด้วยกฎหมาย ผู้ถูกฟ้องคดีทั้ง 2 จึงไม่มีการกระทำละเมิดต่อผู้ฟ้องคดีและไม่จำเป็นต้องชดใช้ค่าเสียหาย (ที่มา: ผู้จัดการรายวัน 360 องศา)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลาง แม้จะมีสัญญาณบวกมากขึ้นจากความคาดหวังว่าโครงการสายสีส้มใกล้ได้ข้อสรุป แต่ปัจจุบันมีคดีศาลปกครองที่ยัง on process อยู่ราว 3 คดี โดยหนึ่งในนั้นมีความสำคัญได้แก่ คดีกลุ่ม BTS ฟ้องร้องว่าการยกเลิกประมูลโครงการสายสีส้มครั้งที่ 1 ไม่ชอบด้วยกฎหมาย ซึ่งศาลปกครองกลางพิพากษาเมื่อวันที่ 7 ก.ค. 2021 ว่าการยกเลิกประมูลครั้งนั้นไม่ชอบด้วยกฎหมาย โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างรอศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษา ทำให้เรามองว่ามีโอกาสที่รัฐจะต้องการรอดคดีดังกล่าวให้สิ้นสุด อย่างไรก็ตาม แม้การลงนามสัญญาจะใช้เวลา แต่เราเชื่อว่าท้ายที่สุดจะสามารถลงนามได้ สำหรับกลุ่ม Ground Transport เราคงน้ำหนัก "Neutral" และ Top pick ได้แก่ BEM (ซื้อ/เป้า 10.80 บาท) จากทิศทางกำไรปกติปี 2023E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 3.7 พันล้านบาท (+50% YoY) และ ridership โอกาสมี upside และกลุ่มรับเหมา คมน้ำหนัก "Neutral" และ Top pick ได้แก่ CK (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) จาก backlog ปี 2023E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 1.4 แสนล้านบาทจากโครงการหลวงพระบาง



Company Report

(+) PR9 (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 23.00 บาท) 2023E โตต่อเนื่อง จากขยายฐานลูกค้า

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้น 23.00 บาท จากเดิม 22.00 บาท อิง 2023E PER 28x เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ (1 มี.ค.) เนื่องจาก 1) ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ปี 2023Eเติบโต 13% จากการขยายฐานลูกค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ 2) ในช่วงกลางเดือน มี.ค. 23 ทาง sw. จะเปิดศูนย์ sleep center เพิ่ม และเพิ่มห้องตรวจในการนอนหลับเป็น 2 ห้อง จากเดิม 1 ห้อง (และ 3) เปิดเตียงเพิ่มอีก 1 ward (ราว 20 เตียง) เพื่อรองรับผู้ป่วยในพื้นที่เพิ่มขึ้น เราปรับประมาณกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้น +2% เป็น 640 ล้านบาท (+13% YoY) จาก 627 ล้านบาท จากการปรับรายได้เพิ่มขึ้นจาก 1) เปิดศูนย์ sleep center เพิ่มจะสามารถขยายฐานลูกค้าเพิ่มและเป็นที่ยอมรับมากขึ้น ซึ่งจะเพิ่มรายได้ให้กับบริษัทและช่วยชดเชยรายได้โควิดที่หายไป 2) การเปิด ward เพิ่มนี้ เพื่อให้สามารถรองรับคนไข้ได้มากขึ้น ซึ่งเป็นผลดีต่อ sw. เนื่องจากมีจำนวนผู้ป่วย IPD เพิ่มขึ้น 3) เพิ่มรายได้ของชาวจีนหลังจากประเทศจีนเปิดประเทศ เนื่องจาก sw. ตั้งอยู่ในพื้นที่ที่มีคนจีนพำนัก (แถวรัชดาภิเษก - พระราม 9) โดยคนจีนเดินทางมารักษาในส่วนของตรวจสุขภาพ, ความงาม และ IVF โดยคาดว่าจะเพิ่มรายได้ให้กับบริษัทราว 5% และ 4) sw. มีการติดต่อกับ sw. ที่กินปูและลาว โดยจะร่วมมือกันในการส่งต่อเคสการรักษาที่ PR9 ซึ่งเป็นปัจจัยบวกให้กำไรรายได้ที่เติบโตของ บริษัทในปี 2023E ราคาหุ้น outperform SET +3%/+13% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากการเปิดประเทศจีนทำให้ตลาดมองว่า sw. จะมีรายได้เพิ่มขึ้น โดย PR9 จะบุกตลาดผู้ป่วยต่างประเทศเพิ่มขึ้น ซึ่งจะสามารถทำกำไรได้ดีกว่าผู้ป่วยในประเทศ ในปี 2022 มีสัดส่วนรายได้ต่างชาติ 13% เดิมก่อนโควิดมีสัดส่วนที่ 16% โดยคาดว่าจะกลับมาทำช่วงก่อนช่วงโควิด นอกจากนี้ valuation ยังถือว่าถูกกว่าโรงพยาบาลในกลุ่ม โดยปัจจุบัน PR9 เทรดอยู่ที่ 25.2x และค่าเฉลี่ยกลุ่มอยู่ที่ 29.4x

(+) SAWAD (ซื้อ/เป้า 65.00 บาท) ปี 2023E สิ้นเชิงขยายตัวดี และ NPL ที่ควบคุมได้

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 65.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 3.2x (-1 SD below 5-yr average) เรามองเป็นบวกต่อการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงานนี้ (1 มี.ค.) จากผลการดำเนินงานปี 2023E ที่จะขยายตัวอย่างสดใส ทั้งสิ้นเชื่อที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง +25-30% YoY, NPL ที่ทรงตัว 2.5% โดยจะทำจุดสูงสุดใน 1H23E ที่ 2.7%, รายได้อื่นที่จะสูงขึ้น ตามการขายประกัน เพื่อชดเชย loan yield สิ้นเชื่อเช่าซื้อที่ลดลง ภายหลังการควบคุมตั้งแต่ ม.ค. 2023 ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองจะกลับมาขึ้นที่ระดับปกติเหมือนช่วง pre-COVID เราคงกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 5.2 พันล้านบาท (+17% YoY) จากสิ้นเชื่อที่เพิ่มขึ้น +24% YoY ขณะที่ NIM ลดลงเล็กน้อย จาก loan yield สิ้นเชื่อเช่าซื้อที่ลดลง และต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นตามอุตสาหกรรม รวมทั้งกลับมาปรับใช้จ่ายสำรองเป็นปกติ ราคาหุ้น outperform SET +21% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ทั้งสิ้นเชื่อหลักที่จะกลับมาขยายตัว, NPL ที่ยังไม่เร่งตัวเหมือนอุตสาหกรรม ทั้งนี้เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จากสิ้นเชื่อที่ขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง และสามารถควบคุม NPL ให้ทรงตัว/เพิ่มขึ้นเล็กน้อยได้ รวมทั้งผลการดำเนินงาน 1Q23E ที่จะขยายตัวต่อเนื่อง

(0) CPALL (ซื้อ/เป้า 75.00 บาท) 2023E ยังฟื้นตัวได้จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว และค่าใช้จ่ายที่ลดลง

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 75.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 35x (หรือเท่ากับ -0.25SD below 5-yr avg. PER) เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) ตั้งเป้าหมายสาขาที่ 700 สาขาต่อปีสำหรับในไทย นอกจากนี้ยังเริ่มมุ่งขยายสาขาไปต่างประเทศ ปัจจุบันมีการขยายไปพร้อมกับพู่ชากว่า 50 สาขาและกำลังจะขยายไปประเทศลาวภายในปี 2023E นี้ 2) มอง GPM จะขยายตัวที่ +20 bps ต่อปี หลักๆจากการผลักดันสินค้ากลุ่ม Ready to eat ที่เป็นจุดแข็งของบริษัทและยอดขายกลุ่ม personal care จะกลับมาโตดีจากกลุ่มนักท่องเที่ยว 3) เห็นการเติบโตของ O2O ต่อเนื่อง แม้สัดส่วนยอดขายของ 7-Delivery จะลดลง จาก COVID-19 คลี่คลาย ปัจจุบันมีสัดส่วนอยู่ที่ 10% แต่ยังคงเห็นตัวเลขยอดขายโตอย่างต่อเนื่อง 4) ค่าใช้จ่าย SG&A ในปี 2022 ที่สูงขึ้นราว +33% YoY ยังเป็นที่น่าสนใจเนื่องจาก SG&A คิดเป็นสัดส่วนต่อยอดขายอยู่ที่ 19.4% ลดลง -150 bps เมื่อเทียบกับ 20.9% ใน 2021 เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.9 หมื่นล้านบาท เติบโต +46% เรามองว่า 1Q23E จะโตได้ QoQ จากค่าใช้จ่ายจากรุทกิจค้าปลีกที่จะลดลง รวมถึงได้ประโยชน์จากการเปิดประเทศและเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว โดยเฉพาะสาขาในเมืองท่องเที่ยว และนโยบายกระตุ้นการใช้จ่ายของรัฐบาล ราคาหุ้น underperform SET -5% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากการรับรู้ผลประกอบการที่ต่ำกว่าตลาดจากค่าใช้จ่ายที่สูง เรามองว่าราคาหุ้นจะกลับมา outperform SET ได้จากผลการดำเนินงานที่เติบโตจากการขยายจากการเปิดเมืองเปิดประเทศ โดยเฉพาะสาขาในเมืองท่องเที่ยว รวมถึงแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่ลดลง และมองปัจจัยบวกจากการเลือกตั้งโดยจะช่วยเหลือทั้งธุรกิจร้านค้าสะดวกซื้อ ธุรกิจค้าส่งจากการเติบโตของ HoReCa และธุรกิจค้าปลีกที่จะเห็นค่าใช้จ่ายลดลงและยอดขายที่กลับมาฟื้นตัว

(0) CPN (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) ตั้งเป้าการเติบโตดีตามคาด, 1Q23E โต YoY ได้ต่อเนื่อง

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" CPN และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 80.00 บาท อิง SOTP โดยแบ่งเป็น ธุรกิจหลัก = 79.00 บาท อิง DCF (WACC 7.5%, Terminal Growth 2.5%) และธุรกิจ Residential = 1.00 บาท อิง Forward PER กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (8.0x) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงานนี้ เพราะเป้าหมายการเติบโตยังดีตามที่ราคา โดยตั้งเป้าหมายการเติบโตของรายได้ในปี 2023E อยู่ที่ 20-30% YoY (ราคา 22% YoY) โดยปี 23 จะทำให้ส่วนลดค่าเช่ากลับมาเท่ากับช่วง pre-covid ที่ 3-5% (ราคา 5%) ซึ่งจะทำให้ margin ปรับตัวดีขึ้น YoY ขณะที่ภาพรวมเดือน มี.ค. 23 ดีขึ้นต่อเนื่อง โดยมี Traffic อยู่ที่ 90% เพิ่มขึ้นจาก 4Q22 ที่ 85% และมีการให้ส่วนลดค่าเช่าลดลงเหลือ 6% จาก 4Q22 ที่ 7% เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +15% YoY จากการให้ส่วนลดค่าเช่าลดลงในปี 2023E จะให้ส่วนลดค่าเช่าที่ 5% จากปี 2022 ที่ให้ส่วนลดที่ 13% ขณะที่ราคาเช่าแบบโน้มนำไรใน 1Q23E จะเพิ่มขึ้น YoY ได้ เพราะให้ส่วนลดค่าเช่าลดลงได้ต่อเนื่อง แต่จะชะลอตัวลง QoQ เพราะผ่าน Peak season ไปแล้ว ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +2% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากนักท่องเที่ยวที่เข้ามาเพิ่มขึ้นได้ต่อเนื่อง ขณะที่ราคาหุ้นในปัจจุบันยังไม่แพงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนโควิด (ปี 2019 ทำจุดสูงสุดราว 80.00 บาท) และราคากำไรสุทธิจะกลับไปเท่าปี 2019 ในปี 2023E ทำให้ราคาหุ้นจะยังคง Outperform ต่อได้



Company Report

(0) MINT (ซื้อ/เป้า 37.00 บาท) เป้าหมายการเติบโตดีตามคาด, กำไร 1Q23E เพิ่ม YoY แต่หด QoQ

เรายังคงคำแนะนำเป็น "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 37.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะเป้าหมายยังอยู่ในกรอบที่เราประมาณการไว้ ผู้โดยบริหารตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ใน 3 ปีข้างหน้า (ปี 2022-2025) ค่อนข้าง aggressive อยู่ที่ 12-15% CAGR (ราคา 10%) ขณะที่ปี 2023E คาดธุรกิจโรงแรมจะเน้นการปรับค่าห้องพักเพิ่มขึ้นในทุกประเทศเพื่อชดเชยกับภาวะเงินเฟ้อและต้นทุนแรงงานที่เพิ่มขึ้น ส่วนธุรกิจอาหารคาด SSSG จะยังเพิ่มขึ้นได้ดีโดยเฉพาะที่จีนจะเห็นการเติบโตเป็นแบบ V-shape ส่วน Margin จะปรับตัวขึ้น YoY ได้ เพราะธุรกิจโรงแรมยังมี demand ที่แข็งแกร่งและจะยังคงทำ Cost control อย่างต่อเนื่อง เรายังคงประมาณการได้กำไรปกติในปี 2023E อยู่ที่ 4,775 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +137% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่คาดกำไรใน 1Q23E จะยังฟื้นตัว YoY ได้ต่อเนื่องจากการฟื้นตัวที่ไทยและมาเลเซีย แต่จะหดตัว QoQ เพราะเป็นช่วง Low season ที่ยุโรป ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +5% ในช่วง 1 เดือนเมื่อเทียบกับ SET จากแนวโน้มการท่องเที่ยวที่ยุโรปฟื้นตัวต่อเนื่องแม้เป็นช่วง low season แต่ปรับตัวขึ้นน้อยกว่า CENTEL และ ERW ที่เพิ่มขึ้นถึง +11% และ +12% เมื่อเทียบกับ SET เพราะได้ประโยชน์จากไทยที่เป็น high season มากกว่า อย่างไรก็ตาม valuation ยังถูกกว่ากลุ่มซื้อขาย 2023E EV/EBITDA ที่ 13x (-1.25SD below 10-yr average EV/EBITDA) เทียบกับ ERW และ CENTEL ที่ -0.5SD และ average EV/EBITDA จึงยังแนะนำ "ซื้อ"

(0) BANPU (ซื้อ/เป้า 14.50 บาท) ราคาถ่วงน้ำหนักแนวโน้มยืนสูง แม้อ่อนตัว YoY ในปี 2023E; ราคาก๊าซฯปรับสู่ระดับปกติตาม inventory ที่สูง

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 14.50 บาท อิงวิธี SOTP เรายังคงมุมมองเป็นกลางหลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ซึ่งแนวโน้มธุรกิจถ่วงน้ำหนักยังคงแข็งแกร่งแม้ว่าจะผ่านจุดสูงสุดไปแล้วใน 2H22 ในขณะที่ราคาก๊าซธรรมชาติ US ที่อ่อนตัว ytd น่าจะได้รับการป้องกันบางส่วนจากการทำป้องกันความเสี่ยง (hedging) ไว้ สำหรับปี 2023E บริษัทตั้งเป้าจะเพิ่มปริมาณการผลิตถ่านหินเพื่อที่จะได้ประโยชน์จากราคาที่สูงกว่าอดีตอยู่ ทั้งนี้ เราเชื่อว่าบริษัทจะกลับมารายงานกำไรสุทธิได้ใน 1Q23E แม้จะได้รับผลกระทบจากแนวโน้มราคายาเฉลี่ย (ASP) ถ่านหินและก๊าซฯที่ลดลงจากผลกระทบของฤดูหนาวที่อุ่นกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว แต่บริษัทก็น่าจะเห็น hedging gain มาชดเชยได้ เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลงเล็กน้อย -2% เป็น 2.29 หมื่นล้านบาท (-44% YoY) หลักๆเพื่อสะท้อน gas ASP และต้นทุนถ่านหินที่สูงกว่าเดิมหลักๆจากค่าภาคหลวง (royalty fee) ที่ยังคงสูงอยู่ในขณะเดียวกัน เราประเมินว่ากำไรสุทธิปี 2024E จะสูงขึ้น 9% YoY เป็น 2.50 หมื่นล้านบาท โดยเราคาดว่าต้นทุนการผลิตถ่านหินจะลดลงในอัตราที่เร็วกว่าการปรับสู่ระดับปกติของราคาถ่านหิน ราคาหุ้น underperform SET -23% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับแนวโน้มราคาถ่านหินและก๊าซฯที่ปรับตัวลงอย่างรวดเร็วจากอุปสงค์ในฤดูหนาวที่น้อยกว่าคาด ทั้งนี้ ราคาปิดล่าสุดสะท้อน 2023E PBV ที่น่าสนใจที่ 0.78x (ประมาณ -0.50SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมาได้สะท้อนแนวโน้ม ASP ที่อ่อนแอไปมากแล้ว ในขณะที่กำไร 1Q23E น่าจะได้รับการป้องกันบางส่วนจากกิจกรรมป้องกันความเสี่ยงของบริษัทหลังจากที่ gas ASP ที่ปรับตัวลดลงเร็วกว่าคาดจากฤดูหนาวที่อุ่นมากกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวในยุโรป



Market

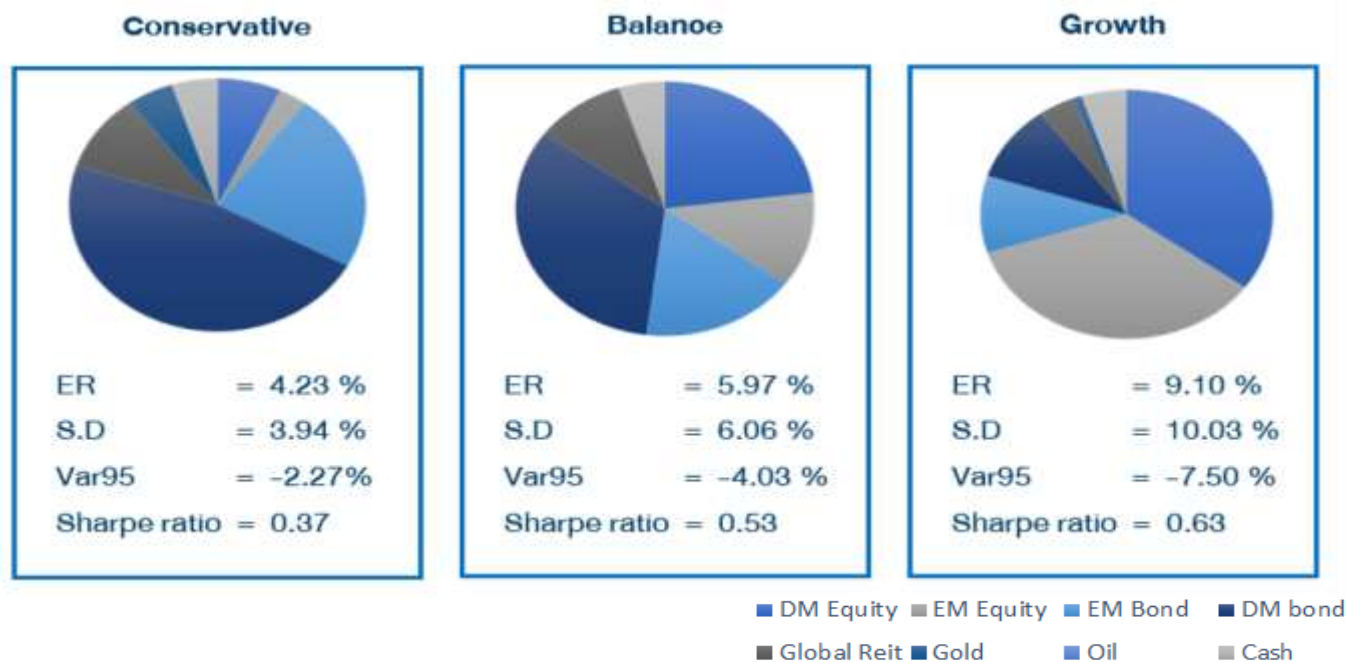
- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกเพียงเล็กน้อยในวันพุธ (1 มี.ค.) ขณะที่ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ปิดในแดนลบติดต่อกันเป็นวันที่ 2 โดยตลาดถูกกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐอายุ 10 ปีที่พุ่งขึ้นทะลุระดับ 4% หลังสหรัฐเปิดเผยข้อมูลที่บ่งชี้ว่าภาวะเงินเฟ้อภายในประเทศยังคงอยู่ในระดับที่สูงมาก นอกจากนี้ ตลาดยังได้รับปัจจัยลบจากการที่เจ้าหน้าที่ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) สนับสนุนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเชิงรุก
- ดัชนีเอเชียอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 32,661.84 จุด เพิ่มขึ้น 5.14 จุด หรือ +0.02%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 3,951.39 จุด ลดลง 18.76 จุด หรือ -0.47% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,379.48 จุด ลดลง 76.06 จุด หรือ -0.66%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพุธ (1 มี.ค.) โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นบีเอ็นพี พาริสแบส ซึ่งเป็นธนาคารรายใหญ่ที่สุดของยุโรป แต่การปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มเหมืองแร่และกลุ่มสินค้าหรูหราซึ่งพึ่งพาตลาดจีนได้ช่วยพยุงตลาด หลังจากการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งของจีนได้ช่วยลดความวิตกกังวลเกี่ยวกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจ
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 457.68 จุด ลดลง 3.43 จุด หรือ -0.74%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,234.25 จุด ลดลง 33.68 จุด หรือ -0.46%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,305.02 จุด ลดลง 60.12 จุด หรือ -0.39% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,914.93 จุด เพิ่มขึ้น 38.65 จุด หรือ +0.49%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (1 มี.ค.) หลังจากจีนซึ่งเป็นผู้นำเข้าน้ำมันรายใหญ่ของโลก เปิดเผยว่า ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตพุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบ 11 ปี ซึ่งทำให้นักลงทุนมีความหวังว่าการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนจะช่วยหนุนความต้องการใช้น้ำมัน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 64 เซนต์ หรือ 0.8% ปิดที่ 77.69 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 86 เซนต์ หรือ 1% ปิดที่ 84.31 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (1 มี.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการอ่อนค่าของดอลลาร์ อย่างไรก็ตาม ตลาดยังคงวิตกกังวลเกี่ยวกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด)
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 8.70 ดอลลาร์ หรือ 0.47% ปิดที่ 1,845.40 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **ACE อนุมัติไฟฟ้าชุมชน 59 เมกวัตต์ เพิ่มพอร์ตกำลังการผลิต**
ACE เซ็น PPA โรงไฟฟ้าชุมชน 18 โครงการ ฟูฟรมทั่วประเทศ รวมกำลังผลิต 59 เมกวัตต์ รอเซ็นผลเข้าซึ่งพลังงานหมุนเวียน-ยะอุตสาหกรรม หลังผ่านเกณฑ์เทคนิคครบ 24 โครงการ เพิ่มพอร์ตกำลังการผลิตให้เป็นไปตามเป้า 1,000 เมกวัตต์ ภายในปี 2567
- **BANPU ถ่านหิน-ไฟฟ้าหมุน จัดงบ 900 ล้านดอลลาร์ลงทุน**
BANPU มองความต้องการใช้ถ่านหินปี 2566 ขยายตัว หนุนยอดขายแตะ 42 ล้านตัน ขณะที่มาตรฐานวิชาชีพของชาติทรงตัว หลังสภาพอากาศไม่หนาวตามคาดการณ์สำหรับสองอยู่ในระดับสูง วางงบ 900 ล้านดอลลาร์ รองรับการลงทุนโครงการใหม่ ด้าน BPP แยกอยู่ระหว่างเจรจา HELE ขนาดกำลังผลิตไม่ต่ำกว่า 800 เมกวัตต์ คาดสรุปได้ไตรมาส 2/2566
- **DITTO ถือหุ้น SIT สัญญาทอก.ยาว**
ผู้บริหาร DITTO ระบุหลังเข้าถือหุ้น SIT ผู้เชี่ยวชาญด้านให้บริการระบบคัดกรองผู้โดยสารในสนามบิน 18% มองอนาคตท่องเที่ยวไทยบูม เกมมีสัญญาทอก. ยาวถึงปี 2571 เตรียมจับมือบุกต่างประเทศเต็มสูบ
- **GPSC ขายแบตเตอรี่ปลายปีนี้ เร่งเครื่องพลังงานทางเลือก**
GPSC เตรียม COD โรงงานผลิตเซลล์แบตเตอรี่ไฟฟ้าปลายปี 2566 จ่อรับรัฐรายได้ปี 2567 โชว์ศักยภาพโรงงานผลิต-พัฒนาได้ทั้งระบบกักเก็บพลังงานและโมดูลครบพร้อมเติบโตในอุตสาหกรรม EV อย่างมีนัยสำคัญ ขณะเดียวกันยังร่วมมือกับพันธมิตรเร่งเพิ่ม กำลังการผลิตติดตั้งพลังงานทางเลือกทั้งในต่างประเทศ
- **SABUY แยกเอาอีกบิ๊ก JMART ฝ่าแวน**
SABUY เก็บหุ้น SINGER จริง สัดส่วนไม่เกิน 5% มองซินเนอร์ยีร่วมกันได้ แต่ยังไม่ได้หารือกับ JMART หรือ BTS ชื่อนาคตมีสิทธิลงทุนเพิ่มขึ้น ชี้มีผลใหญ่ต่อเนื่อง เป้ากึ่งพอยต์แตะ 1 ล้าน มีแผนดิน 3 บริษัทเข้าตลาด ด้าน TSR ตั้งเป้ารายได้โตแตะ 4 พันล้านบาท อีโคซิสเต็ม SABUY หนุนการเติบโตด้านบิ๊ก JMART พร้อมรับหากช่วย SINGER เจริญ
- **TGE คว้างานระยะชุมชนพร้อม อนุมัติกำลังผลิตแตะ 200 MW**
บอสใหญ่ TGE ปลื้มชนะประมูลโรงไฟฟ้าชุมชนเพียบ หวังปีกำลังผลิตติดตั้งแตะ 200 เมกวัตต์ ภายในปี 75 ส่วนผลงานปี 65 สุดสตรอง กวาดกำไรสุทธิ 216 ล้านบาท ส่วนรายได้ 938.10 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 20.10% หลังโรงไฟฟ้าชีวมวล TBP เดินเครื่องผลิตเต็มปี แคมยอดขายน้ำและไอน้ำของโรงไฟฟ้าพุ่งขึ้นเกือบเท่าตัว



Strategic Asset Allocation Recommendation



				Conservative			Moderate			Aggressive		
Asset Class	Selection	Prev.	New	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	OW	OW	7.00%	6.50%	0.00%	23.0%	19.20%	0.00%	35.0%	29.80%	0.00%
	U.S.	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		1.50%	0.00%		3.00%	0.00%		4.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		1.00%	0.00%		2.00%	0.00%		2.90%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	2.00%	0.00%	12.00%	7.30%	0.00%	35.00%	25.80%	0.00%
	China	OW	OW		1.50%	0.00%		4.50%	0.00%		6.00%	0.00%
	Korea	NT	OW		1.00%	1.00%		2.00%	1.00%		3.00%	2.00%
	India	OW	OW		0.50%	0.00%		1.50%	0.00%		2.50%	0.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	-1.00%		0.50%	-1.00%		1.00%	-2.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	1.00%	0.00%	5.0%	0.00%	0.00%	5.0%	0.00%	0.00%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	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 ได้มีการปรับกรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับค่านำการลงทุน 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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

Disclaimer: Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้นำข้อมูลเชิงลึกหรือข้อมูลภายในหรือข้อมูลหรือข้อมูลอื่นใด ๆ ใด ๆ บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800