



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ผันผวน จากความกังวลดอกเบี้ยและเพดานหนี้สหรัฐ การเมืองยังเป็นสัญญาณบวก
- ต่างประเทศ กรรมการ Fed (Bullard) มีการออกมาพูดถึงการขึ้นดอกเบี้ยว่าอาจจะไม่จบที่การขึ้นดอกเบี้ยอีกเพียงครั้งเดียว บวกกับการเจรจาเพดานหนี้สหรัฐ ยังไม่จบลง 2 ประเด็นนี้จึงเป็นตัวหนุนให้ Dollar แข็งค่า (ล่าสุด Dollar Index 103 จุด)
- ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นเล็กน้อย (ล่าสุด Brent \$76.2 เหรียญ) จากความกังวลเกี่ยวกับภาวะน้ำมันตึงตัว อย่างไรก็ตามต้องติดตามการประชุม OPEC ในต้นเดือนหน้าว่าจะมีการปรับลดกำลังการผลิตหรือไม่
- การเมืองไทย ถึงแม้ว่าจะมีการแถลงของพรรคที่คาดว่าจะเป็นแกนนำรัฐบาล แต่ในมุมมองตลาดหุ้นไทยเรามองว่ายังเป็นสัญญาณบวก และยังคงต้องติดตามความคืบหน้าของการเมืองไทยอย่างใกล้ชิด
- นักลงทุนต่างชาติยังขายหุ้นไทยต่อเนื่องติดต่อกันสัปดาห์ก่อน วานนี้(22) Net Sell 1.4 พันล้านบาท
- ประชุม คสม. วันนี้ ติดตามความคืบหน้าแผนยุทธศาสตร์ และแผนปฏิรูปประเทศประจำปี 66
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ตัวเลขยอดขายบ้านของสหรัฐฯ

Strategy

- ตลาดต่างประเทศยังติดในเรื่องเพดานหนี้(สหรัฐฯ) และการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ส่วนของไทย กำลังเข้าสู่รอยต่อของการเมืองตามที่บอกไปวันก่อน การลงทุนช่วงนี้ จึงเน้นเล่นสั้น หุ่นลงลึก มีโอกาสเล่นเพื่อทำกำไรได้
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำหุ้น HANA ออกจากพอร์ต และนำหุ้น IVL เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบด้วย IVL(20%), SPALI(10%), SICT*(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

IVL: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 35.00 บาท) “สุนราคาหุ้น Bottom out Valuation ถูกด้าน Spread ปีโตรเริ่มฟื้น”

- เหน้นำ Trading Buy สุนราคาหุ้น IVL Bottom out ด้าน Spread ของ PET เดือน เม.ษ. อยู่ที่ 218\$/T เทียบกับเดือน ม.ค.- มี.ค. ที่ 184\$/T, 201\$/T และ 208\$/T ตามลำดับ ส่วนราคา Cotton ล่าสุดอยู่ที่ 82.9 USD/pound เทียบกับ Low ของปี 2023 ที่ 75 USD/pound ฟื้นตัวต่อเนื่อง
- ปริมาณการขายและ Spread อยู่ในทิศทางที่ฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป หนุนผลการดำเนินงานให้ฟื้นตัวต่อเนื่องและจะเด่นในช่วง 2H23E ขณะที่ราคาหุ้น IVL -19%YTD และ Trade ที่ PBV เพียง 1X ราคาค่อนข้างถูกเทียบกับค่าเฉลี่ย
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 1.83 หมื่น ลบ. และ 2 หมื่น ลบ. -41%YoY และ +14%YoY ตามลำดับ

Technical : DELTA, GLOBAL

Derivative In Trend

S50M23 : Trading Long

แนวรับ : 920-924 จุด
แนวต้าน : 932-937 จุด
Cut : 918 จุด

ทองคำ: Short on Strength

แนวรับ : 1952-1960 จุด
แนวต้าน : 1972-1982 จุด
Cut : 1985 จุด

News Comment

(0) Bank (Overweight) สิ้นชื่อ เม.ย. 23 ลดลงเล็กน้อย -0.1% MoM จากสิ้นชื้อรายใหญ่

Company Report

(+) SJWD (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) 2023E ดีต่อเนื่องจาก SCGL และดีล M&A
(0) BCH (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 16.50 บาท) 2023E ยังกดดันจาก sw. ที่ปิดใหม่ในช่วงโควิด

Economic Outlook

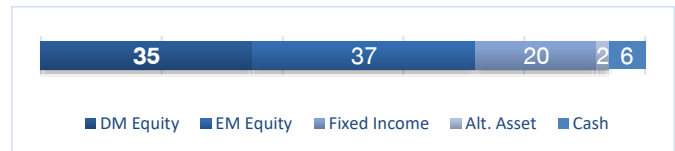
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -0.42% สวนทางกับดัชนี S&P500 +0.02% และดัชนี Nasdaq +0.50% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นกลุ่มสื่อสาร นำโดยหุ้น Alphabet และ Meta แต่โดยภาพรวมตลาดสหรัฐฯ เมื่อวานนี้เคลื่อนไหวในกรอบแคบ โดยคาดว่าเป็นผลมาจากการที่ตลาดรอความชัดเจนของการเจรจาขยายเพดานหนี้ ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงแนะนำสัดส่วนการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Slightly underweighted เนื่องจากทางทีมมองว่า upside ของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในปัจจุบันนั้นเริ่มจำกัดจาก Valuation ที่ตึงตัว
- ธนาคารกลางจีนประกาศคงอัตราดอกเบี้ย Loan Prime Rate อายุ 1 ปี และ 5 ปี ไว้ที่ระดับเดิมที่ 3.65% และ 4.3% ตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ แต่หลังจากที่ตัวเลขเศรษฐกิจของจีนไม่ได้ออกมาขยายตัวขึ้นตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ส่งผลให้นักวิเคราะห์มองว่าแนวโน้มที่ธนาคารกลางจีนจะเริ่มพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีกครั้งเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ

What to Watch

ติดตามดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตของยุโรปประจำเดือน พ.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาที่ 46.20 เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ 45.80 ทั้งนี้ปัจจัยหนึ่งที่กระทบให้ดัชนีดังกล่าวทรงตัวอยู่ในระดับต่ำกว่า 50 จุด คาดว่าเป็นผลมาจากอุปสงค์ภายนอกที่เริ่มชะลอลง

Date	Major Events	Expected	Prior
23-May-23	EA HCOB Manufacturing PMI Flash May	46.20	45.80
	US Fed Logan Speech		
	US S&P Global Manufacturing PMI Flash May	50.00	50.20

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,529.24 จุด เพิ่มขึ้น 14.35 จุด (+0.95%) มูลค่าการซื้อขาย 55,532.65 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ความกังวลดอกเบี้ย Fed และการเจรจาเพดานหนี้สหรัฐฯ ตัวแปรในประเทศ การจัดตั้งรัฐบาล และเงินบาทยังแข็งค่า

Most Active

1. CPALL
2. DELTA
3. AOT

Top Gainers

1. BTNC
2. NC
3. ICC

Top Losers

1. KC
2. NATION
3. GENCO

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ETRON	3405.45	11080.19	3.54%
PETRO	1521.42	827.64	2.88%
ICT	3514.90	157.24	2.03%
TRANS	3200.70	347.99	1.91%
FOOD	3885.35	11469.21	1.30%
COMM	5819.49	36726.26	1.18%
SET	55532.65	1529.24	0.95%
ENERG	9111.75	21325.37	0.70%
HEALTH	2263.15	6951.86	0.53%
MEDIA	510.11	38.87	0.15%
PKG	410.04	4226.37	0.09%
PROP	3685.86	246.45	-0.13%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	(8,584)	(8,583)	35,511	37,510
Stock				
Foreign	(1,469)	(1,469)	(17,230)	(81,992)
Institution	2,351	2,351	19,415	25,757
Retail	(1,393)	(1,393)	(792)	61,355
Proprietary	511	511	(1,392)	(5,120)
Futures				
Foreign			(8,314)	(193,758)
Institution			6,073	43,713

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	91	845	3,076	4,999	2,517
Indonesia	12	12	-117	711	1,156
Japan		5,957	8,725	34,505	22,689
Malaysia	-9	-47	-62	-118	-541
Philippines	51	51	0	34	-484
South Korea	389	389	1,562	2,178	7,648
Sri Lanka	0	0	-0	3	3
Taiwan	230	230	1,635	-918	7,052
Thailand	-43	-43	-505	-736	-2,381
Vietnam	-17	-17	-8	-116	103

Currency

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	103.20		0.0	-0.3
USD-EUR	1.08	0.00	0.1	1.0
USD-GBP	1.24	(0.00)	-0.1	2.9
YEN-USD	138.6	0.62	-0.4	-5.5
CNY-USD	7.03	0.02	0.3	-1.9
THB-USD	34.46	0.09	0.3	0.4

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
World				
The Global Dow	3,943.22	.74	0.02	6.7
The Global Dow Euro	3,438.23	(3.17)	-0.09	5.4
DJ Global	498.41	0.6400	0.13	8.2
Bloomberg World Index	382.8	0.46	0.12	6.6
MSCI World	2,845.71	2.95	0.10	9.3
MSCI Emergin Market	983.27	6.03	0.62	2.8
MSCI Thailand	505.93	5.34	1.07	-7.8
Americas				
Dow Jones	33,286.58	(140.05)	-0.4	0.4
NASDAQ	12,720.78	62.88	0.5	21.5
S&P 500	4,192.63	0.65	0.0	9.2
Europe				
Stoxx Europe 600	468.91	0.06	0.0	10.4
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,385.63	(9.67)	-0.2	15.6
France CAC 40	7,478.16	(13.80)	-0.2	15.5
German DAX	16,223.99	(51.39)	-0.3	16.5
UK FTSE 100	7,770.99	14.12	0.2	4.3
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	162.98	0.93	0.6	4.6
Thailand SET Index	1,529.24	14.35	1.0	-8.4
China Shanghai SE Composit	3,296.47	12.93	0.4	6.7
China Shenzhen CSI 300	3,969.33	24.79	0.6	2.5
Hong Kong Hang Seng	19,678.17	227.60	1.2	-0.5
Philippines Philippines Stock Exchange	6,620.83	(43.72)	-0.7	0.8
Indonesia Jakarta SE Composite	6,729.65	29.09	0.4	-1.8
Japan Nikkei	31,086.82	278.47	0.9	19.1
Singapore Straits Times	3,211.09	8.50	0.3	-1.2
South Korea Korea Stock Exchange	2,557.08	19.29	0.8	14.3
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,070.64	3.57	0.3	6.3
Taiwan TaiwanWeighted	16,180.89	5.97	0.0	14.5

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,419.00	14.91	13.10	12.43	4.25
PHILIPPINE	6,620.83	14.15	12.40	11.42	2.42
SINGAPORE	3,211.09	12.91	10.46	10.31	4.94
KOSPI INDEX	2,557.08	14.89	15.09	10.11	2.03
TAIWAN	16,180.89	15.93	16.91	13.81	4.45
THAILAND	1,529.24	20.91	15.95	14.04	3.18
SET 50	929.56	24.36	17.12	14.96	2.85
INDAI	61,963.68	23.23	20.30	16.75	1.32
INDONESIA	6,729.65	14.56	13.66	1.78	4.10
VIETNAM	1,070.64	14.58	10.57	9.19	1.77
CHINA	3,455.48	14.94	11.44	9.95	0.00
SHANGHAI SE	3,296.47	14.93	11.44	9.93	0.00
HONGKONG	19,678.17	10.59	9.53	8.69	0.00
DOW JONES	33,286.58	19.20	17.13	15.52	2.11
S&P 500	4,192.63	20.03	19.20	17.31	1.65
NASDAQ	12,720.78	35.40	27.79	23.10	0.85
DAX INDEX	16,223.99	13.23	11.52	10.69	3.51
NIKKEI 225	31,086.82	30.65	18.70	16.39	1.96
Stock 600 (Europe)	468.91	13.70	13.15	12.15	3.35
MSCI WORLD	2,845.71	17.93	17.05	15.54	2.12

Commodities

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	100.9	(0.20)	-0.2	-10.6
Crude Oil - WTI (spot month)	72.0	0.44	0.6	-9.9
Crude Oil - Brent	76.0	0.41	0.5	-11.5
Coal Newcatle (USD/Ton)	160.4	(1.90)	-1.2	-60.3
Baltic Dry Index	1,384.0	(18.00)	-1.0	-8.6
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	205.9	(2.00)	-1.0	1.0
Sugar Futures (USD / lb.)	26.0	0.21	0.8	44.5
Copper (LME) USD/Ton	8,061.5	(139.47)	-1.7	-3.6
China Domestic Hot Rolled Steel	3,798.0	(32.00)	-1.0	-8.4
GOLD (spot)	1,971.9	(5.95)	-0.3	8.0
Soybean	412.2	3.10	0.8	-13.9

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.32	0.05	1.2	-2.5
US: 5-Year Bond	3.76	0.03	0.8	-6.0
US: 10-Year Bond	3.71	0.04	1.1	-4.1
US: 30-Year Bond	3.97	0.04	1.0	0.1



News Comment

(0) Bank (Overweight) สิ้นเชื่อ เม.ย. 23 ลดลงเล็กน้อย -0.1% MoM จากสิ้นเชื่อยรายใหญ่

สิ้นเชื่อเดือน เม.ย. 2023 ลดลงเล็กน้อย -0.1% MoM จากสิ้นเชื่อยรายใหญ่ ภาพรวมสิ้นเชื่อเดือน เม.ย. 2023 ทั้ง 8 ธนาคารที่เรา cover อยู่ที่ 11 ล้านล้านบาท ลดลงเล็กน้อย -0.1% MoM (Fig 2) โดยสิ้นเชื่อยรายใหญ่ปรับตัวลดลงจากการชำระคืน โดยธนาคารที่มีสิ้นเชื่อลดลงมากที่สุด MoM คือ BBL และ TTB ลดลงเท่ากันที่ -1.3% MoM จากการชำระคืนของสิ้นเชื่อยรายใหญ่เป็นหลัก ขณะที่ธนาคารที่มีสิ้นเชื่อเพิ่มขึ้นมากที่สุดเมื่อเทียบ MoM คือ TISCO จากสิ้นเชื่อยรายใหญ่ที่เพิ่มขึ้นได้ถึง +16% MoM จากกลุ่ม Utilities เป็นหลัก แต่สิ้นเชื่อยรายย่อยทรงตัว รองลงมาเป็น KKP เพิ่มขึ้น +1.6% MoM จากสิ้นเชื่อทุกกลุ่ม โดยมีสิ้นเชื่อยรายใหญ่และ SME เพิ่มขึ้นเด่น ส่วนภาพรวมของเงินฝากในเดือน เม.ย. 2022 อยู่ที่ระดับ 12.7 ล้านล้านบาท ลดลง -0.1% MoM (Fig 3) โดย LHFG ลดลงมากที่สุดที่ -2.2% MoM รองลงมาเป็น TISCO และ BBL ลดลง -0.9% MoM ส่วนใหญ่เกิดจากเงินฝากแคมเปญพิเศษหมดอายุ (*ที่มา: ข้อมูลบริษัท*)

DAOL:มองเป็นกลางต่อกลุ่มธนาคาร เรามีมุมมองเป็นกลางต่อสิ้นเชื่อในเดือน เม.ย. 2023 ที่ลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบ MoM จากสิ้นเชื่อยรายใหญ่ในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่เป็นหลัก ขณะที่สิ้นเชื่อยรายย่อยยังคงทรงตัวได้ ขณะที่เราคาดว่าภาพรวมของสิ้นเชื่อในเดือน พ.ค. 2023 จะกลับมาเพิ่มขึ้นได้เพราะเป็นช่วงการเบิกจ่ายของสิ้นเชื่อยรายใหญ่ ขณะที่ภาพรวมสิ้นเชื่อรวมทั้งปี 2023E ของกลุ่มที่เราคาดไว้ที่ +5% YoY ถึงแม้ว่าภาพรวมสิ้นเชื่อใน 4M23 อยู่ที่ -0.8% YTD แต่เราคาดหวังการฟื้นตัวของสิ้นเชื่อที่จะมีตั้งแต่เดือน พ.ค. เป็นต้นไป อย่างไรก็ตาม เราให้ความสำคัญกับประเด็นของ NPL มากกว่าที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราเชื่อว่าจะทยอยเพิ่มขึ้นไม่น่ากังวลมากนัก เพราะแต่ละธนาคารมีการตั้งสำรองจำนวนมากมาอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา โดยคาด NPL ในปี 2023E จะอยู่ที่ 3.05% จาก 2.89% ใน 2022 **ยังคงน้ำหนักเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก KTB, BBL เป็น Top pick** ขณะที่ TISCO จะได้ sentiment เชิงบวกจากสิ้นเชื่อที่เติบโตได้ดีในเดือน เม.ย. 2022 เรายังคงน้ำหนักกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” เพราะ valuation ยังถูก เทรดที่ระดับเพียง 0.70x PBV (-1.0SD below 10-yr average PBV) โดยเรา เลือก KTB, BBL เป็น Top pick โดยชอบ KTB ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 21.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 0.72x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะแนวโน้มกำไรสุทธิใน 2Q23E จะเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY และ QoQ โดดเด่นที่สุดในกลุ่ม จากสำรองที่ยังอยู่ในระดับต่ำและ NIM ที่เพิ่มขึ้นได้ดี ด้าน valuation ยังซื้อขายที่ระดับเพียง PBV ที่ 0.67x (-1.00SD) ส่วนราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไรรายไตรมาสที่ทำได้มากกว่าช่วงก่อนโควิด (ปี 2019 ราคาหุ้นทำจุดสูงสุดราว 21.00 บาท) ขณะที่เราคาดว่ายังมี upside เพิ่มจากการใช้ data ใน application เป้าตั้งและอื่นๆที่ช่วยเหลือรัฐบาล ซึ่งสามารถนำข้อมูลมา cross-selling เพิ่มเติมได้อีกในอนาคต และชอบ BBL ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 195.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 0.70x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นโดดเด่นที่สุดในกลุ่มถึง +32% YoY และ BBL ยังมีความแข็งแกร่งทางการเงินที่รองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ดีกว่าคู่แข่ง เพราะมี coverage ratio อยู่ในระดับสูงที่สุดในกลุ่มที่ 265% นอกจากนี้ Valuation ยังน่าสนใจโดยเทรดที่ PBV เพียง 0.58x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี ขณะที่ TISCO (ถือ/เป้า 105.00 บาท) จะได้ sentiment เชิงบวกจากสิ้นเชื่อที่เติบโตได้ดีในเดือน เม.ย. 2022



Company Report

(+) SJWD (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) 2023E ตีต่อเนื่องจาก SCGL และคิล M&A

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 23.00 บาท ถึง 2023E core PER ที่ 36 เท่า (+0.5SD above 5-yr average PER) โดยเรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ (22 พ.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) แนวโน้มธุรกิจ 2Q-4Q23E จะดีขึ้นต่อเนื่อง โดยธุรกิจยานยนต์จะเติบโตโดดเด่นที่สุดจากการให้บริการเพิ่มขึ้นสำหรับลูกค้า EV, ธุรกิจคลังสินค้าได้ผลบวกจากการใช้คลังสินค้าร่วมกับ SCGL, ธุรกิจขนส่งจะทยอยฟื้นตัวใน 2H23E และจะเริ่มรับรู้กำไรจากธุรกิจใหม่เพิ่มขึ้นทั้งจากคลังห้องเย็นใหม่และ ALPHA, 2) ปัจจุบันมีโครงการ synergy จากการควบรวมกิจการ (SCGL+JWD) แล้วกว่า 60 โครงการ ซึ่งจะเห็นผลบวกมากขึ้นใน 2H23E และ 3) เดิมหน้าแผน M&A ต่อเนื่อง คาดว่าจะมีความชัดเจน 1-2 คิล ในปี 2023E จะใช้เงินลงทุนรวม 2 คิล 2.1-2.8 พันล้านบาท เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.1 พันล้านบาท +137% YoY จากการควบรวมกับ SCGL (ส่วน 2023E core EPS จะอยู่ที่ 0.63 บาท +33% YoY) สำหรับกำไร 2Q23E จะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องจากการรวมงบการเงิน SCGL เต็มไตรมาสเป็นครั้งแรก และ 2H23E จะดีขึ้นตามปัจจัยฤดูกาลและจะเริ่มเห็นผลบวกจากการ synergy มากขึ้นราคาหุ้น underperform SET -6% ในช่วง 6 เดือน จากการขายทำกำไรหลังประกาศควบรวมกิจการ แต่ outperform SET เล็กน้อย +1% ใน 3 เดือน ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จาก 1) กำไรปี 2023E ที่จะเติบโตโดดเด่นจากการควบรวมกิจการกับ SCGL, 2) กำไรยังมีโอกาส upside จากผลการ synergy ทั้งด้านรายได้และการลดต้นทุน รวมถึงคิล M&A ใหม่ ๆ เพิ่ม และ 3) ราคาหุ้นปัจจุบันยังน่าสนใจ ทรนด 2023E core PER ที่ 28.9 เท่า คิดเป็น -0.25SD

(0) BCH (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 16.50 บาท) 2023E ยังกดดันจาก sw.ที่ปิดใหม่ในช่วงโควิด

เรายังคงแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ลงเป็น 16.50 บาท จากเดิม 20.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 25.0x มีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้จาก guidance ของผู้บริหารยังคงเดิม โดยตั้งเป้ารายได้ปี 2023E อยู่ที่ 12,700-13,000 ล้านบาท (เดิมคาด 12,460 ล้านบาท) โดยหนุนจากการขยายฐานลูกค้า ในการทำ MOU กับภาครัฐและเอกชน รวมถึงการเติบโตของคนไข้ต่างชาติที่มีแนวโน้มโตต่อเนื่อง โดยเฉพาะกลุ่มคนไข้ CLMV ในขณะที่ยังคงรักษาต้นทุนไว้ได้เป็นอย่างดี โดยเฉพาะกลุ่มคนไข้ CLMV หลังจากรายได้โควิดลดลง คาดจะสามารถทำกำไรได้ในปี 2024E เราปรับประมาณการกำไรปี 2023E/24E ลง -18%/-12% % เป็น 1,642 ล้านบาท (-46% YoY) และ 1,945 ล้านบาท (+18% YoY) จากเดิม 2,038 ล้านบาท และ 2,321 ล้านบาท ตามลำดับ จากการปรับรายได้และ GPM ลง เพื่อสะท้อนผลดำเนินงานที่ออกมาต่ำกว่าคาด จากรายได้และ GPM ลดลงใน 1Q23 แต่เรามองว่าจะต่ำสุดในรอบปีเนื่องจากเป็นช่วง low season ทั้งนี้เรามองว่า 2Q23E ผลดำเนินงานยังคงลดลง YoY เนื่องจาก 2Q22 มีฐานที่สูงจากรายได้เกี่ยวกับโควิด แต่เติบโต QoQ จากการปรับค่าหัวเหมาจ่ายสปสช.ขึ้น และได้โอนส่งสงการระบาดของโควิดสายพันธุ์ใหม่ราคาหุ้น underperform SET -17% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เรายังคงแนะนำ "ถือ" ถึงแม้ว่ารายได้จากผู้ป่วยทั่วไปฟื้นตัวขึ้นเติบโตกว่าช่วงก่อนโควิด ในขณะที่รายได้จากโควิดหดตัวอย่างมีนัยสำคัญ รวมถึง 3sw. ที่เปิดในช่วงโควิดก็จะยังคงกดดันกำไรในปี 2023E ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 26.7x (-0.5SD below average 5-year PER)



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (22 พ.ค.) เนื่องจากนักลงทุนชะลอการซื้อขายก่อนที่จะรู้ผลการเจรจาปรับเพิ่มเพดานหนี้ครั้งล่าสุดระหว่างประธานาธิบดีโจ ไบเดน ผู้นำสหรัฐ และนายเควิน แมคคาร์ธี ประธานสภาผู้แทนราษฎรสหรัฐ
- ดัชนีเวสต์เฮาส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดที่ 33,286.58 จุด ลดลง 140.05 จุด หรือ -0.42%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,192.63 จุด เพิ่มขึ้น 0.65 จุด หรือ +0.02% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 12,720.78 จุด เพิ่มขึ้น 62.88 จุด หรือ +0.50%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดทรงตัวในวันจันทร์ (22 พ.ค.) ขณะที่นักลงทุนรอผลการเจรจาเรื่องเพดานหนี้ของสหรัฐ ขณะที่แนวโน้มนโยบายการเงินในสหรัฐและยุโรป
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 468.91 จุด เพิ่มขึ้น 0.06 จุด หรือ +0.01%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,478.16 จุด ลดลง 13.80 จุด หรือ -0.18%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,223.99 จุด ลดลง 51.39 จุด หรือ -0.32% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,770.99 จุด เพิ่มขึ้น 14.12 จุด หรือ +0.18%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (22 พ.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่าความต้องการใช้น้ำมันจะปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ อย่างไรก็ตาม สัญญาน้ำมันดิบปรับตัวขึ้นไม่มากนัก เนื่องจากการแข็งค่าของดอลลาร์และความกังวลเกี่ยวกับปัญหาเพดานหนี้ของสหรัฐได้สกัดแรงบวกในตลาด
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 44 เซนต์ หรือ 0.61% ปิดที่ 71.99 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ค. เพิ่มขึ้น 41 เซนต์ หรือ 0.54% ปิดที่ 75.99 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (22 พ.ค.) เนื่องจากการแข็งค่าของดอลลาร์และความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นเป็นปัจจัยกดดันตลาด ขณะที่นักลงทุนจับตาผลการเจรจาปรับเพิ่มเพดานหนี้ครั้งล่าสุดระหว่างประธานาธิบดีโจ ไบเดน ผู้นำสหรัฐ และนายเควิน แมคคาร์ธี ประธานสภาผู้แทนราษฎรสหรัฐ
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 4.40 ดอลลาร์ หรือ 0.22% ปิดที่ 1,977.20 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

● AGE ลุยสินเชื่อเก่าแก่อ้อย ธุรกิจโลจิสติกส์เสริมแกร่ง

AGE มองยอดขายก้านหินในไตรมาส 2/2566 ย่อตัว หลังจากเข้าโลว์ซีชันด้านราคาก้านหินมองอยู่ในช่วงผันผวนขาลง ทำให้อาจมีการพิจารณาทบทวนปรับลดเป้าหมายรายได้ปี 2566 ใหม่ จากเดิมที่ 2.34 หมื่นล้านบาท พร้อมเร่งเพิ่มรายได้จากโลจิสติกส์ เล็งเคาะโครงการ "เก่าแก่อ้อย" ฤกษ์ปล่อยสินเชื่อเฟส 3 กว่า 40 ล้านบาท เพิ่มทุบงบ 295 ล้านบาท อัปเดตงบครึ่ง

● BGC งดเที่ยวออกฟุ้ง โพร้มเพิกถอนจิ้งหรีด

BGC ไยมั Q2/2566 โพร้มแจ่ม งานรับตีมาตรฐานตัวถั่วและถั่วลันเตาพร้อมตั้งเป้าหมายยอดขายไตรมาส 2.5 หมื่นล้านบาท ในปี 2568 หลังรุกเจาะตลาดอัญญาเพิ่มเติมพิกัด บิ๊ก "ศิลปะรัตน วัฒนเกษตร" วางหมากเดินหน้าลดตัวเลขการปล่อยคาร์บอนให้เป็นศูนย์ภายในปี 2593

● GUNKUL บุกเวียดนาม ย้ำไม่กังวลรัฐบาลใหม่

GUNKUL เดินหน้าลุยประมูลโรงไฟฟ้าในเวียดนาม หวังขยายกำลังผลิตเพิ่มด้านธุรกิจ EPC ปัจจุบันทุนเบิกลือกแน่นอนกว่า 5 พันล้านบาท พร้อมชิงงานใหม่เพิ่มต่อเนื่อง ชี้ไม่กังวลรัฐบาลใหม่ปรับลดค่า Ft เชื่อมีสูตรที่ชัดเจนเปลี่ยนแปลง ลั่นพร้อมปรับแนวทางการดำเนินธุรกิจกัญชง-กัญชา ให้สอดคล้องนโยบายภาครัฐ

● HUMAN ทยอยฐานตลาด ดิสช็อกกิจการหนุนรายได้

HUMAN ทุ่มงบลงทุน 2/66 โตต่อ รับอานิสงส์จากการฟื้นตัวเศรษฐกิจและการจ้างงาน เตรียมเปิดสำนักงานใหม่ในฟิลิปปินส์รองรับการขยายฐานลูกค้าและตลาดใหม่ ไยมัอยู่ระหว่างเจรจา M&A และ JV ธุรกิจที่เกี่ยวข้อง ทั้งในและต่างประเทศในมือกว่า 4-5 ดีล ย้ำยังมีเงินใจรายได้ปี 66 เข้าเป้าโตไม่ต่ำกว่า 20%

● SENA ทางแผน Q2 เปิด 7 โครงการใหม่เต็มเบิกลือกเพิ่ม

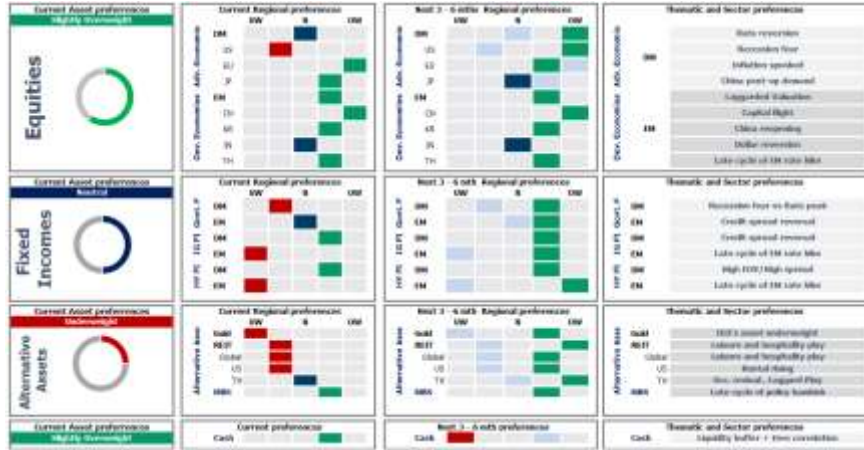
SENA ปักธงรุกไตรมาส 2/2566 เล็งเปิดโครงการใหม่ 7 โครงการ รวมมูลค่า 6,477 ล้านบาท โดยยอดขายเต็มเบิกลือกเพิ่มจากปัจจุบันมีอยู่ 7,356 ล้านบาท มั่นใจยอดขาย 1.82 หมื่นล้านบาท และเป้าโอนรวม 1.65 หมื่นล้านบาท

● PR9 โควิดพันธุ์ใหม่หนุน จีน-อาหรับเข้ารักษาเพิ่ม

PR9 ไตรมาส 2/2566 ได้กลุ่มลูกค้าโควิด-19 สายพันธุ์ใหม่เข้ามารักษาเพิ่มมองครึ่งปีหลังฟื้นตัวชัดเจน รอรับคนไข้จีนและคนไข้จากตลาดใหม่อย่างอาหรับทยอยเข้ามาไตรมาส 3/2566 เตรียมเปิดศูนย์ให้คำปรึกษา และการรักษาที่บ้าน ภายในเดือนมิถุนายนนี้ พร้อมตั้งเป้าอัตรากำไรสุทธิเติบโตมากกว่า 10% ต่อปี

● TOP น้ำมันเจ็ทพร้อมตัด กำไรสต็อกโผล่ครั้งแรกหลัง

TOP เผยครึ่งปีหลัง 2566 มีลุ้นมีกำไรจากสต็อกน้ำมัน ส่วนไตรมาส 2 มีขาดทุนจากสต็อกน้ำมันค่ากลั่น-ราคาน้ำมันอ่อนตัวลง คาดค่าการกลั่นย่อตัวลงมากที่ 3.40 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล จากไตรมาส 1/2566 อยู่ที่ 8.21 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ชูดีมานด์น้ำมันยังดี น้ำมันอากาศยานแรงเกี่ยวกับทั่วโลกขึ้นเหนือปี 2562 แล้ว ศึกษาไฮโดรเจนต่อยอด



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ระดับ Slightly Overweighted โดยช่วงก่อนหน้านี้นักลงทุนได้ขายทำกำไรบนตลาดหุ้นไทยขนาดเล็กถึงกลางไปบางส่วน หลังจากดัชนีหุ้นตัวกลางตัวเล็กของไทยปรับตัวขึ้น โดยในช่วงสั้นหากนักวิเคราะห์ยังคงกล่าวถึงการพักฐาน



U.S. Equity: Slightly Underweighted คมน้ำหนักการลงทุน Underweighted จากผลการประชุมนโยบายการเงิน โดยมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 25bps ตามที่ตลาดคาดการณ์ และส่งสัญญาณระดับอัตราดอกเบี้ยปลายทางที่ระดับ 5.0% - 5.25% พร้อมคาดว่าจะคงระดับอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับสูงนานจนถึงช่วงปลายปี สะท้อนถึงการให้น้ำหนักกับการแก้ปัญหาดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับสูง ทาง DAOL มองว่า FED พยายามรักษาสมดุลระหว่างเงินเฟ้อและสถานการณ์วิกฤตสภาพคล่องในกลุ่มธนาคาร ต่างจากที่ส่งสัญญาณไว้ก่อนหน้านี้ว่าจะขึ้น 50bps ซึ่งอาจสร้างผลกระทบต่อธนาคารขนาดเล็กอีกและกดดันปัญหา Bank run อีกระลอก อย่างไรก็ตาม DAOL มองว่าตลาดสหรัฐฯ นั้นมี Valuation ค่อนข้างแพงหากเปรียบเทียบกับตลาดยุโรปและมีอัตราการเติบโตที่ค่อนข้างต่ำและตลาดฟื้นตัวจากประเด็นการผ่อนคลายปัญหา Bank run ค่อนข้างมากทำให้ Upside ต่อจากนี้ค่อนข้างจำกัด



Europe Equity: Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในยุโรป ระดับ Overweighted หลังการเปิดประเทศของจีน เป็นผลส่งเสริมด้านอุปสงค์ในสินค้าอุปโภคบริโภครวมทั้งสินค้าฟุ่มเฟือยที่มาจากนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งทำให้โอกาสในการฟื้นตัวของ GDP ใน Q4 มีมากขึ้น อีกทั้งปัจจัยด้านราคาพลังงานที่ชะลอตัวลงและค่าแรงที่ปรับขึ้นน้อยกว่าที่ตลาดมองไว้ แม้หลังการประชุมนโยบายการเงินเดือน พ.ค. จะยังคงปรับเพิ่มอีก 25-50bps ในปีนี้ อย่างไรก็ตาม การประเมินมูลค่ายังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ที่ระดับ -1.5.D ซึ่งผลประกอบการ Q1 ที่ทยอยออกมาดีกว่าคาดการณ์



Japan Equity: Slightly Overweighted คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นที่ Slightly Overweighted หลังตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นที่ผ่อนคลายลงต่อเนื่องมาที่ระดับ 3.2% ในเดือน มี.ค. (จาก 3.3%) นอกจากนี้ตัวเลข Manufacturing PMI ปรับฟื้นตัวต่อเนื่อง มาอยู่ที่ระดับ 49.5จุด ในเดือน เม.ย. (จากจุดต่ำสุดในรอบ 12 เดือน ที่ 47.7จุด ในเดือน ก.พ.) รวมถึงในการคาดการณ์การส่งออกอยู่ที่ระดับราว 55 จุด รวมถึงนโยบายการเงินที่ยังคงทิศทางผ่อนคลายที่ดอกเบี้ยระยะสั้นที่ -0.1%



China Equity: Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนสู่ระดับ Overweighted หลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งส่งผลให้ GDP จีนไตรมาสที่ 1 ปรับตัวขึ้น 4.5% สูงกว่าคาดการณ์ที่ 4% และ ไตรมาสก่อนที่ 2.9% โดยตัวเลขค่าปลิกขยายตัวอย่างรวดเร็วในเดือน มี.ค. ที่ 10.9 YoY (เทียบรอบ ม.ค.-ก.พ. ที่ 3.5%) สะท้อนว่าการบริโภคภายในประเทศมีแนวโน้มดีต่อเศรษฐกิจมากขึ้น และเงินเฟ้อในเดือน มี.ค. ยังอยู่ในระดับต่ำอยู่ที่ 0.7% (ต่ำกว่าค่าคที่ 1%)



Emerging Equity: Slightly Overweight เพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน EM ที่ระดับ Slightly Underweight หลังจากจากเพิ่มน้ำหนักในตลาดหุ้นอินเดีย ด้วยปัจจัยที่ธนาคารกลางอินเดียชะลอการปรับดอกเบี้ยนโยบายและแนวโน้มเงินเฟ้อชะลอตัวลง นอกจากนี้คาดการณ์ของนักลงทุนในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯใกล้จุดสูงสุดส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง ทำให้ทางทีมมองว่าประเด็นดังกล่าวจะเป็นปัจจัยบวกต่อตลาดหุ้นเกิดใหม่



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



Oil: Underweight ราคาแก่น้ำมันลงทุนน้อยกว่าตลาด การเข้าสู่ช่วง late cycle ของการปรับขึ้นดอกเบี้ยและโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้นในปี 2023 จะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันมีแนวโน้มลดลงตามลำดับ



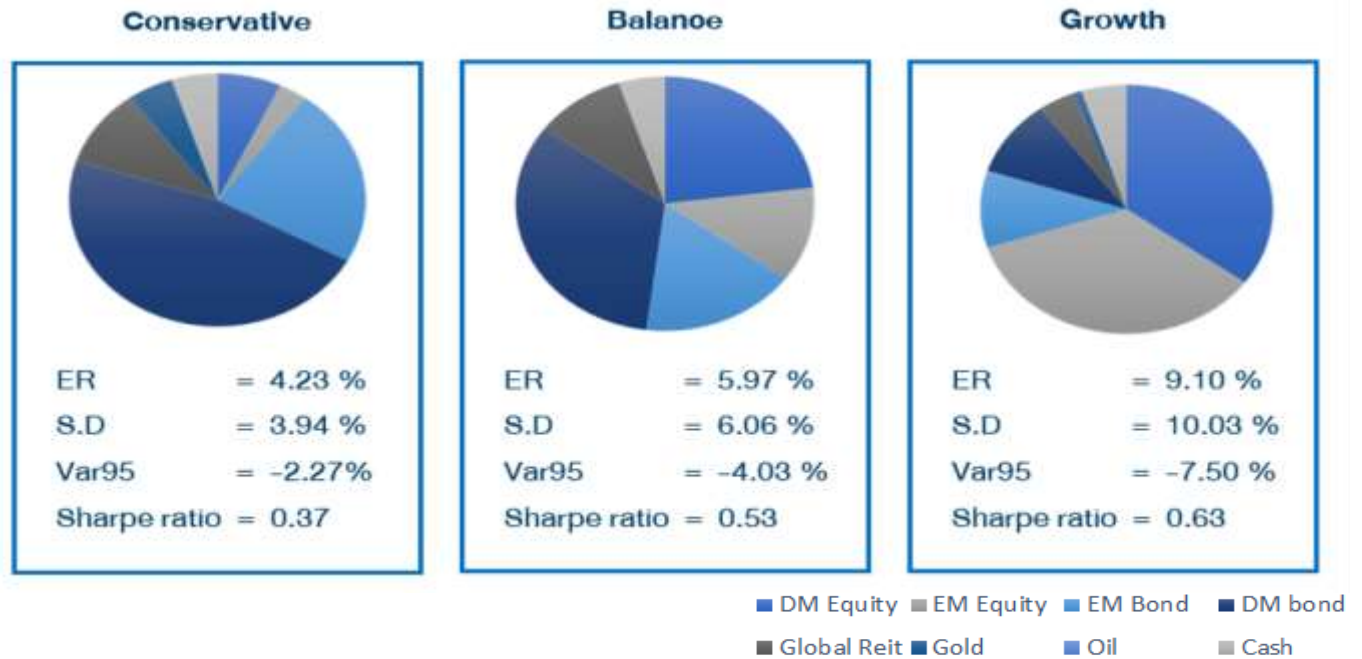
Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweighted คมน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023



Fixed Income: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ในระดับ Neutral โดยเน้นไปที่ตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



Strategic Asset Allocation Recommendation



Asset Class	Selection	Prev.	New	Conservative			Moderate			Aggressive		
				SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	NT	NT	7.00%	3.00%	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		1.00%	0.00%		2.50%	0.00%		2.50%	0.00%
	Overall EM portion	NT	OW	3.00%	4.00%	3.00%	12.00%	8.00%	2.00%	35.00%	26.00%	0.00%
	China	OW	OW		2.00%	0.00%		5.50%	0.00%		8.00%	0.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	NT	OW		1.00%	1.00%		2.00%	2.00%		2.00%	2.00%
	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%	-3.00%	5.0%	11.00%	-4.00%	5.0%	6.00%	-2.00%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.0%			0.0%			0.0%
	DM	UW	UW	48.00%	38.00%	0.00%	33.0%	23.00%	0.00%	10.0%	0.00%	0.00%
	EM	NT	NT	25.00%	25.00%	0.00%	17.0%	17.00%	0.00%	10.0%	10.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	OW	OW	0.00%	10.00%	0.00%	0.0%	10.00%	0.00%	0.0%	10.00%	0.00%
	EM	UW	UW	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	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 ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นอย่างน้อย 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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 และไม่ได้นำข้อมูลเชิงลึกหรือข้อมูลภายในหรือข้อมูลที่ไม่เปิดเผยต่อสาธารณะมาใช้หรือเผยแพร่แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800