



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ แนวโน้มคงแคบ การปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ไม่ได้ช่วยหนุนตลาดมากนัก แต่ราคาน้ำมันยังคั้งต่อ
- ผลการประชุม Fed วานนี้(14) มีการปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.50% ตามตลาดคาด และส่งสัญญาณการเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อไป '66 (กรอบที่ 5% - 5.25%) เรามองว่าผลประชุม จะไม่กระทบต่อตลาด แต่ก็ไม่ได้เป็นตัวช่วยในตลาดอย่างมีนัยยะสำคัญ เพราะตลาดรับรู้อยู่แล้ว
- จับตากรการประชุม "The Central Economic Work Conference" ของจีนที่ ซี จิ้นผิง ผู้นำจีนจะมีการเข้าร่วมประชุมด้วยในวันนี้ ซึ่งจีนอาจจะมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจออกมาให้เห็น หากเป็นเช่นนั้นจะดีต่อเศรษฐกิจจีน และส่งผลมาถึงไทยด้วย (เนื่องจากมีความเกี่ยวข้องกันอยู่)
- ราคาน้ำมัน Brent ล่าสุด \$82.7 เหรียญ ซึ่ง OPEC อาจจะมีการลดกำลังการผลิตในการประชุมครั้งหน้า (บวกต่อราคาน้ำมัน และหุ้นกลุ่มน้ำมัน) อย่างไรก็ตามยังต้องจับตาคู่ค้าของรัสเซีย ต่อนโยบาย price cap
- การเมืองไทย ส.ส. เริ่มมีการทยอยลาออก ซึ่งเรายังมองว่ามีโอกาสเป็นไปได้ที่การยุบสภาจะเกิดขึ้นในช่วงปลายเดือน ธ.ค. จากประเด็นดังกล่าว ซึ่งหากยุบสภา จะดีต่อตลาดหุ้นไทย (เราเลือกลุ่มนิคมฯ รับเหมาฯ และค้าปลีก)
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ยอดค้าปลีกของจีน และการประชุม ECB

## Strategy

- ผลประชุม FOMC ไม่ได้ทำให้บรรยากาศตลาดเปลี่ยนไป (ในทางที่ดีขึ้น) ตลาดน่าจะแกว่งตัวในกรอบแคบๆ อยู่ต่อไป หุ้นที่ตลาดต่างประเทศ มองในเชิงลบจากประชุมครั้งนี้ คือกลุ่ม Tech และ กลุ่มการเงิน เพราะดอกเบี้ยยังขึ้นไปได้อีก
- หุ้นราคาลงมาลึก มีโอกาสดีดตัวกลับ PTTEP, BLA, KEX
- พอร์ตหุ้นวันนี้เรานำ COM7 เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย COM7(10%), ITNS(10%), TC\*(10%), KCE(10%), THCOM\*(10%), WHA(15%), III\*(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

COM7: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 35.50 บาท) "ยอดขายเบรนด์ Apple หนุน 4Q22-1Q23, ลุ้นเข้า SET50"

- ประโยชน์แนวโน้มยอดขายสินค้า IT และเบรนด์ Apple พับนับตั้งแต่ 4Q22-1Q23E ประเมินการใช้จ่ายจะเร่งตัวขึ้นในช่วงปลายปี ลุ้นมาตรการอุดหนุนทางด้านภาษี
- ลุ้นการกลับเข้า SET50 หลังจากนั้น Flow จากกองทุนและต่างชาติมีโอกาสหนุนอีกครั้ง ส่วนปัญหาของภาคจะเริ่มดีขึ้นนับตั้งแต่ 1Q23
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 2.89 พัน ลบ. และ 3 พัน ลบ. +10%YoY, +5%YoY ตามลำดับ

## Technical : CBG, JWD

## Derivative In Trend

S50222 : Short on Strength	ทองคำ: Trading Long
แนวรับ : 980-983 จุด	แนวรับ : 1790-1797
แนวต้าน : 988-990 จุด	แนวต้าน : 1810-1818
Cut : 991 จุด	Cut : 1820 จุด

## News Comment

- (+) SEAFCO (ซื้อ/เป้า 4.50 บาท) แจ้งรับงาน 8 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 1.25 พันล้านบาท
- (+) SNNP (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) รายได้ปีนี้โต ไตรมาส4 โตทะลุเป้ารับไฮซีซั่น

## Company Report

- (+) BEM (ซื้อ/เป้า 10.80 บาท) ผู้โดยสารฟื้นตัวต่อเนื่อง, คาดเซ็นสายสีส้มได้ใน 1Q23E
- (O) DTAC (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 49.00 บาท) 4Q22E กำไรลดลง YoY รายได้ฟื้นตัวช้า แต่ความคืบหน้าของดีลจะเป็น catalyst

## Economic Outlook

- ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -0.42% ดัชนี S&P500 -0.61% และดัชนี Nasdaq -0.76% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มการเงิน กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มวัสดุ แม้ว่าการคาดการณ์กลางสหรัฐฯ จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 50 bps แต่หากพิจารณาจากการปรับประมาณการตัวเลขเศรษฐกิจของสหรัฐฯ โดยปรับ GDP growth ในปีนี้ขึ้นเป็น 0.5% YoY และปรับลดปีหน้าเหลือ 0.5% YoY พร้อมทั้งปรับขึ้นอัตราว่างงานในปี 2023 ถึง 2024 เป็น 4.6% ในขณะนั้นจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ในระดับสูงสุดตลอดปี 2023 และอาจพิจารณาปรับลดอีกครั้งในปี 2024 (Higher for longer) ซึ่งอาจเป็นปัจจัยให้ตลาดกังวลว่าเฟดอาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยช้าเกินไป อย่างไรก็ตามในช่วง Q&A ตลาดฟื้นตัวขึ้นในกรอบแคบหลังจากที่ Powell ตอบคำถามนักข่าวว่าเฟดอาจพิจารณาใช้เครื่องมือทางการเงินเพื่อแก้ไขปัญหาภาวะเศรษฐกิจถดถอยทันทีหากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในปี 2023 เผชิญกับภาวะถดถอย ในแง่ของการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ทางทีมอาจมีการพิจารณาปรับเปลี่ยนการลงทุนอีกครั้ง หลังจากที่ทิศทางของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายนั้นมีความชัดเจนยิ่งขึ้น

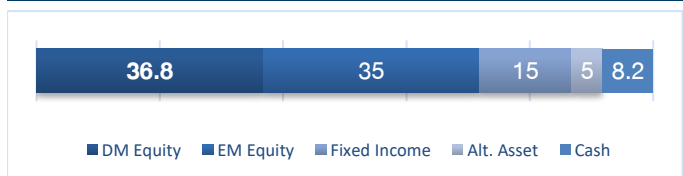
- สำหรับการลงทุนตัวเศรษฐกิจในเอเชีย ตัวเลขดุลการค้าของญี่ปุ่นในรอบเดือนพ.ย. ออกมาขาดดุลลดลงที่ -2027.4 พันล้านเยน ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ -2166.2 พันล้านเยน แต่ขาดดุลมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ -1680.3 พันล้านเยน อย่างไรก็ตามในช่วงต่อจากนี้มองว่าดุลการค้าของญี่ปุ่นมีแนวโน้มจะฟื้นตัวขึ้นหลังจากที่ดอลลาร์เริ่มกลับคึก

## What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขเศรษฐกิจจีนประจำเดือนพ.ย. โดยจะมีทั้งตัวเลขยอดค้าปลีก ดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรม ราคาสินค้า และอัตราว่างงาน โดยภาพรวมแล้ว นักวิเคราะห์คาดว่าตัวเลขเศรษฐกิจในรอบเดือนพ.ย. จะยังคงมาชะลอลงเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า แม้ว่าจะมีสัญญาณการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ในจีน อย่างไรก็ตามบางพื้นที่ในจีนนั้นยังอยู่ภายใต้การควบคุมด้วยมาตรการ Dynamic Zero Covid Policy ในเดือนที่ผ่านมา

Date	Major Events	Expected	Prior
15-Dec-22	CN Retail Sales YoY Nov	-3.00%	-0.50%
	BoE Interest Rate Decision	3.50%	3.00%
	ECB Interest Rate Decision	2.50%	2.00%

## Asset Allocation



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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,633.36 จุด เพิ่มขึ้น 7.45 จุด (+0.46%) มูลค่าการซื้อขาย 57,299.27 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ นักลงทุนรอดูทิศทางนโยบายการเงินของ Fed ตัวแปรในประเทศ หุ้นกลุ่ม Big cap เป็นตัวช่วยหนุนตลาด และเงินบาทแข็งค่าต่อเนื่อง

Most Active	Top Gainers	Top Losers
1. DELTA	1. SIAM	1. BTNC
2. PTTEP	2. BIOTEC	2. M-PAT
3. SGC	3. CRANE	3. TEAM

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
IMM	767.02	37.68	9.89%
ETRON	4986.65	9298.57	2.61%
FIN	6116.62	4718.94	1.49%
PETRO	824.10	987.85	1.18%
CONMAT	893.61	9137.1	1.16%
HEALTH	3466.17	7080.03	0.98%
COMM	3433.61	37713.77	0.84%
<b>SET</b>	<b>57299.43</b>	<b>1633.36</b>	<b>0.46%</b>
PROP	3596.23	268.06	0.32%
FOOD	3721.37	12626.29	0.28%
TRANS	2885.08	372.01	0.17%
ICT	2195.70	160.26	0.01%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	346	8,584	47,579	206,483
<b>Stock</b>				
Foreign	2,177	2,145	(6,841)	183,143
Institution	1,965	3,028	5,302	(153,055)
Retail	(4,109)	(4,882)	(877)	(30,061)
Proprietary	(32)	(291)	2,415	(27)
<b>Futures</b>				
Foreign	11,969	1,770	(83,345)	56,974
Institution	(2,844)	(2,178)	(2,728)	(14,554)

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	81	518	-32	5,672	-16,881
Indonesia	-71	-282	-1,013	-238	4,598
Japan		8,452	5,851	19,157	9,255
Malaysia	-8	-20	-236	-425	1,169
Philippines	-12	-32	-82	6	-1,219
South Korea	-71	153	-852	4,305	-9,211
Sri Lanka	4	4	15	21	58
Taiwan	596	4	-201	3,244	-41,323
Thailand	63	62	-196	878	5,396
Vietnam	1	53	332	853	800

## Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	103.77	(0.21)	-0.2	8.5
USD-EUR	1.07	0.00	0.5	-6.1
USD-GBP	1.24	0.01	0.5	-8.2
YEN-USD	135.5	(0.11)	-0.1	-15.0
CNY-USD	6.95	(0.00)	-0.0	-8.5
THB-USD	34.51	(0.09)	-0.3	-4.0

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
<b>World</b>				
The Global Dow	3,774.79	(12.42)	-0.33	-8.7
The Global Dow Euro	3,338.2	(13.81)	-0.41	-2.8
DJ Global	477.31	(0.9400)	-0.20	-17.0
Bloomberg World Index	370.67	(0.41)	-0.11	9.5
MSCI World	2,705.32	(10.17)	-0.37	-16.3
MSCI Emergin Market	973.71	8.46	0.88	-21.0
MSCI Thailand	534.41	3.35	0.63	3.5
<b>Americas</b>				
Dow Jones	33,966.35	(142.29)	-0.4	-6.5
NASDAQ	11,170.89	(85.92)	-0.8	-28.6
S&P 500	3,995.32	(24.33)	-0.6	-16.2
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	442.51	(0.09)	-0.0	-9.3
Euro Zone Euro Stoxx 50	3,975.26	(11.57)	-0.3	-7.5
France CAC 40	6,730.79	(14.19)	-0.2	-5.9
German DAX	14,460.2	(37.69)	-0.3	-9.0
UK FTSE 100	7,495.93	(6.96)	-0.1	1.5
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	160.24	1.50	0.9	-17.0
Thailand SET Index	1,633.36	7.45	0.5	-1.5
China Shanghai SE Composit	3,176.53	0.20	0.0	-12.7
China Shenzhen CSI 300	3,954.89	9.21	0.2	-19.9
Hong Kong Hang Seng	19,673.45	77.25	0.4	-15.9
Philippines Philippines Stock Exchange	6,615.07	32.69	0.5	-7.1
Indonesia Jakarta SE Composite	6,801.75	(8.57)	-0.1	3.3
Japan Nikkei	28,156.21	201.36	0.7	-2.3
Singapore Straits Times	3,278.57	7.29	0.2	5.0
South Korea Korea Stock Exchange	2,399.25	26.85	1.1	-19.8
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,050.43	2.98	0.3	-29.9
Taiwan TaiwanWeighted	14,739.36	216.40	1.5	-19.1

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2021(f)	2022(f)	
MALAYSIA	1,483.17	15.97	14.64	13.11	4.24
PHILIPPINE	6,615.07	15.36	15.32	13.35	2.09
SINGAPORE	3,278.57	11.71	12.10	10.80	4.09
KOSPI INDEX	2,386.97	11.29	11.22	11.51	2.28
TAIWAN	14,739.36	10.72	10.79	13.03	4.93
THAILAND	1,633.36	15.10	15.65	14.95	2.81
SET 50	984.70	16.08	15.93	15.09	2.64
INDAI	62,677.91	23.56	22.65	19.29	1.18
INDONESIA	6,801.75	13.04	14.35	14.08	2.70
VIETNAM	1,050.43	10.99	11.13	9.87	1.86
CHINA	3,329.56	14.29	11.72	10.21	2.63
SHANGHAI SE	3,176.53	14.25	11.71	10.21	2.63
HONGKONG	19,673.45	7.12	10.84	9.54	3.38
DOW JONES	33,966.35	19.55	18.58	16.84	2.02
S&P 500	3,995.32	19.32	18.17	17.01	1.68
NASDAQ	11,170.89	43.91	26.23	22.40	0.94
DAX INDEX	14,460.20	13.50	11.48	11.41	3.22
NIKKEI 225	28,132.38	19.03	15.40	15.48	2.10
Stock 600 (Europe)	442.51	15.16	12.49	12.27	3.27
MSCI WORLD	2,705.32	17.35	16.11	15.37	2.17

## Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	114.5	(0.41)	-0.4	15.5
Crude Oil - WTI (spot month)	77.3	1.89	2.5	2.7
Crude Oil - Brent	82.7	2.02	2.5	6.3
Coal Newcatle (USD/Ton)	404.0	(0.50)	-0.1	138.2
Baltic Dry Index	1,357.0	(4.00)	-0.3	-38.8
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	224.1	(0.70)	-0.3	0.0
Sugar Futures (USD / lb.)	20.3	0.53	2.7	10.1
Copper (LME) USD/Ton	8,478.3	29.00	0.3	-13.0
China Domestic Hot Rolled Steel	4,092.0	(4.00)	0.0	-13.8
GOLD (spot)	1,807.3	(3.48)	-0.2	-1.2
Soybean	456.0	6.00	1.3	11.8

## Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.21	(0.01)	-0.2	478.1
US: 5-Year Bond	3.61	(0.04)	-1.0	187.8
US: 10-Year Bond	3.48	(0.02)	-0.7	131.4
US: 30-Year Bond	3.53		-0.0	86.1



## News Comment

**(+) SEAFCO (ซื้อ/เป้า 4.50 บาท) แจ้งรับงาน 8 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 1.25 พันล้านบาท**

SEAFCO แจ้งรับงาน 8 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 1.25 พันล้านบาท (ไม่รวม VAT) โดยแบ่งเป็นงานไม่รวมค่าวัสดุ 7 โครงการ ได้แก่ โครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วง ช่วงเตาปูน-ราษฎร์บูรณะ 5 โครงการ, โครงการ Bangkok Mall (ส่วนเพิ่ม), และโครงการ KnightsBridge Space Rayong และเป็นงานรวมค่าวัสดุ 1 โครงการ ได้แก่ โครงการ North Pole (Package 1) (ที่มา: SET)

**DAOL:** เรามองเป็นบวกจากความคืบหน้างานใหม่ที่เป็นไปตามคาด โดยงานดังกล่าวส่วนใหญ่บริษัทได้มีการเปิดเผยไปแล้วก่อนหน้านี้ ส่งผลให้ backlog ปัจจุบันอยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท (ไม่รวมงานศูนย์การค้าเซ็นทรัล เอ็มบาสซี ส่วนต่อขยายที่ยังล่าช้า อีกราว 700 ล้านบาท) พื้นสูงสุดในรอบ 2 ปี สำหรับ 4Q22E เราประเมินผลการดำเนินงานจะขาดทุนลดลงต่อเนื่อง QoQ และ 1Q23E จะเริ่มพลิกเป็นกำไร ตามการฟื้นตัวของ backlog และสถานการณ์แรงงานที่คลี่คลายขึ้น เราคงประมาณการขาดทุนสุทธิปี 2022E ที่ -176 ล้านบาท และกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 70 ล้านบาท **คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 4.50 บาท** ถึง 2023E PBV 2.4x (-1SD below 5-yr average PBV)

**(+) SNNP (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) รายได้ปีนี้นิวไฮ ไตรมาส 4 โตทะลุเป้าปรับโฮซีขึ้น**

นายวิโรจน์ วัชรเดชกุล รองกรรมการผู้จัดการอาวุโส สายงานธุรกิจในประเทศ บริษัท ศรีนันทาพร มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน) หรือ SNNP เปิดเผยว่า ภาพรวมการค้าเป็นธุรกิจในช่วง 4Q22E ซึ่งเป็นโค้งสุดท้ายของปี ยอดขายสินค้ามีแนวโน้มเติบโตเป็นอย่างมาก เนื่องจากเป็นช่วงโฮซีขึ้นของธุรกิจ โดยมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามามากกว่าที่คาดการณ์ รวมถึงมีการจับจ่ายใช้สอยอย่างคึกคักต่อเนื่อง และมีการตอบรับกับกระแสการแข่งเงินฟุตบอลโลก ทำให้สินค้ากลุ่มขนมเบเกอรี่ เช่น เบนโตะ ขนมรูปน้องไก่โลตัส มียอดขายเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ผลักดันยอดขายสินค้าในไตรมาส 4Q22E เติบโตได้ดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยมั่นใจว่ารายได้ในปีนี้จะเติบโต และสร้างสถิติสูงสุดใหม่ตามเป้าหมายที่วางไว้ ทั้งนี้ ในปี 2023E บริษัทก็มีแผนจะออกสินค้าใหม่ ๆ สุดลาดอีกจำนวนมากในช่วงต้นปี ซึ่งถือว่าเป็นการสร้างความคิดคึก และความน่าสนใจให้กับตลาดกลุ่มเครื่องดื่มและขนมเบเกอรี่ได้อย่างแน่นอน (ที่มา: ข่าวหุ้น)

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นบวกจากประเด็นข้างต้น แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q22E โต YoY, QoQ จาก 1) รายได้รวม +34% YoY, +10% QoQ จากรายได้ทั้งในและต่างประเทศเติบโตเป็นประวัติการณ์ หลังโควิดคลี่คลาย การบริโภคในประเทศฟื้นตัวสินค้าใหม่ได้รับการตอบรับที่ดีต่อเนื่อง อาทิ Jele Chewy สลัดใหม่, Jele (new packaging) ยอดขายทำสถิติใหม่ ด้านรายได้เวียดนามขยายตัว +90% YoY, +64% QoQ, 2) GPM ขยายตัวจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง และ 3) ค่าใช้จ่าย SG&A expenses ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการเปิดตัวสินค้าใหม่ **เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 30.00 บาท ถึง 2023E PER 40.0x**



## Company Report

### (+) BEM (ซื้อ/เป้า 10.80 บาท) ผู้โดยสารฟื้นตัวต่อเนื่อง, คาดเซ็นสายสี่สัปดาห์ใน 1Q23E

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 10.80 บาท อิง SOTP เรามีมุมมองเป็นกลางจากการจัด group conference call กับ BEM เมื่อวานนี้ (14 ธ.ค.) จากแนวโน้มการฟื้นตัวโดยรวมที่ยังเป็นไปตามคาด โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) บริษัทยังคงเป้าผู้ใช้งานต่อปี 2023E ที่ 1.1-1.2 ล้านเที่ยว/วัน (เรคาดที่ 1.1 ล้านเที่ยว/วัน โต +9% YoY) และผู้โดยสารรถไฟฟ้า 4 แสนเที่ยว/วัน (สูงกว่าเรคาดเล็กน้อยที่ 3.5 แสนเที่ยว/วัน โต +32% YoY) ขณะที่เดือน ธ.ค. ยังอยู่ในทิศทางที่ดีแม้มีวันหยุดยาว, 2) คาดว่าจะลงนามสัญญาสายสี่สัปดาห์ใน 1Q23E, และ 3) จะยังคงการลงทุนใน TTW แม้จะมีความไม่แน่นอนเรื่องสัญญาประปาปทุมธานี (PTW) โดยปัจจุบันบริษัทถือหุ้น TTW สัดส่วน 18.5% เรากำไรสุทธิปี 2022E/23E ที่ 2.5 พันล้านบาท/3.6 พันล้านบาท (+143% YoY/+48% YoY) สำหรับ 4Q22E เบื้องต้นเราประเมินกำไรสุทธิที่ราว 625-650 ล้านบาท โตต่อเนื่อง YoY (4Q21 กำไร 396 ล้านบาท) ตามการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว แต่ชะลอ QoQ จากใน 3Q22 มีเงินปันผลจาก TTW ราคาหุ้น outperform SET +7% ใน 3 เดือน จาก 3Q22 ดีกว่าคาดและการกลับมาเล่นหุ้นเปิดเมืองที่ยัง laggard ขณะที่หากเปรียบเทียบปริมาณการกำไรปี 2023E และทิศทางราคาหุ้นในอดีต เรามองว่าราคาหุ้นมีโอกาสที่จะ outperform ต่อ นอกจากนี้ BEM ยังมี catalysts จาก 1) การลงนามสัญญาสายสี่ซึ่งจะเป็น upside ราว 1-2 บาท/หุ้น, 2) โอกาสการกลับมาของนักท่องเที่ยวเงินในปี 2023E, และ 3) ความคืบหน้าโครงการ Double Deck และสัญญา O&M สายสี่ม่วงใต้ในปี 2023E

### (0) DTAC (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 49.00 บาท) 4Q22E กำไรลดลง YoY รายได้ฟื้นตัวช้า แต่ความคืบหน้าของดีลจะเป็น catalyst

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" และปรับราคาขึ้นเป็น 49.00 บาท (เดิม 27.00 บาท) อิง DCF (WACC 8.9%, TG 2%) สะท้อน synergy benefit จากการควบรวมกับ TRUE หลังศาลปกครองกลางยกคำร้องชะลอการควบรวม ส่งผลให้ดีลดังกล่าวเดินหน้าต่อไป โดยคาดแล้วเสร็จใน 1Q23E ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 4Q22E ที่ 471 ล้านบาท (-22% YoY, ทรงตัว QoQ) ลดลง YoY จากรายได้ที่ฟื้นตัวช้า (รายได้บริการหลักทรงตัวทั้ง YoY, QoQ) และค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น (GPM -5ppt YoY, -1ppt QoQ จากการลงทุนโครงข่ายและค่าไฟที่เพิ่มขึ้น) หากกำไรออกมาใกล้เคียงที่เราประเมิน กำไรปกติปี 2022E จะอยู่ที่ราว 2.4 พันล้านบาท (-29% YoY) อยู่ในกรอบที่เราประเมิน ในขณะที่กำไรปกติปี 2023E เรากองไว้ที่ 2.8 พันล้านบาท (+20% YoY) ฟื้นตัวจากเศรษฐกิจและนักท่องเที่ยวที่กลับมา ราคาหุ้น underperform SET ราว -3% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจาก overhang กรณี กสทช.ถูกฟ้องและขอคำสั่งศาลชะลอดีลดังกล่าวจากสภาองค์กรผู้บริโภคและการยกเลิกราคา tender offer หลังดีลไม่จบภายใน 1 ปี อย่างไรก็ตามล่าสุดศาลปกครองยกคำร้องชะลอดีลทำให้การควบรวมเดินหน้าต่อไปได้ เราประเมินจะเป็นปัจจัยทำให้หุ้นกลับมา outperform อีกครั้งหลังตลาดกลับมาให้น้ำหนักของ synergy benefit จากการควบรวมที่จะเกิดขึ้นใน 1Q23E



## Technical View

## SET Index

1633.36 +7.45 (+0.46%) // 57,299

ยังคงมีความผันผวนที่ควรเฝ้า 1620 ให้อยู่เพื่อรักษาการไปต่อ  
กรอบการเคลื่อนไหว 1623-1639 จุด



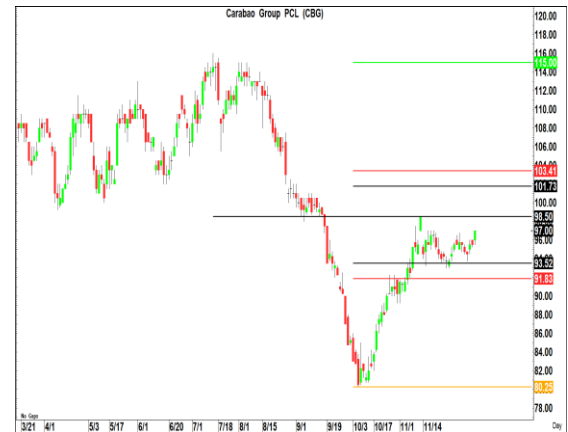
ดัชนีเวลานี้มีทิศทางเดินหน้าต่อ ในลักษณะยก High-Low ซึ่งเป็นการเปิดบวกรับตั้งแต่ตลาดเปิด ยืน 1630 ยืนยันว่า Low ของวันเล็กน้อยที่ 1628 จุด ก่อนจะปรับขึ้นทำ High 1638 จุด หลังจากนั้นทรงออกข้างในกรอบแคบ ก่อนทำปิดที่ 1633 จุด จากภาพดังกล่าวแสดงถึง Momentum ในเชิงบวก จากการกลับขึ้นมายืน 1630 อีกครั้ง ประกอบกับค่าสัญญาณแนวโน้มในภาพรายชม. กลับมาเป็นบวกเช่นกัน แต่อย่างไรก็ตาม ทิศทางตลาดรอบบ้านที่อยู่ในเชิงลบ อาจส่งผลกระทบต่อดัชนีอยู่พอสมควร ทำให้มีมุมมองต่อแนวโน้มมีความผันผวน คาดหวังการยืนเหนือ 1620 ให้อยู่ เพื่อรักษาการไปต่อ ทั้งนี้มีแนวรับ 1620-1625 จุด แนวต้าน 1639-1643 จุด

แนวรับ	1620-1625
--------	-----------

แนวต้าน	1639-1643
---------	-----------

## “หุ้นในดวงใจ”

CBG ปิด 97.00 +1.50 (+1.57%)

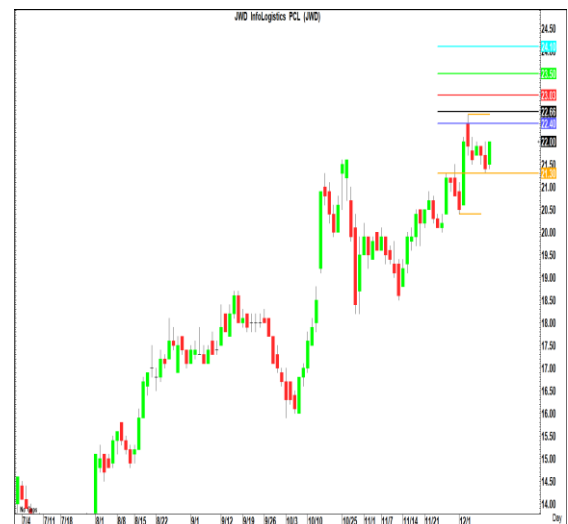


แนวรับ	95.50-96.50
--------	-------------

แนวต้าน	98.50-101.00
---------	--------------

Cut Loss <	94.25
------------	-------

JWD ปิด 22.00 +0.60 (+2.80%)



แนวรับ	21.60-21.80
--------	-------------

แนวต้าน	22.40-22.70
---------	-------------

Cut Loss <	21.20
------------	-------



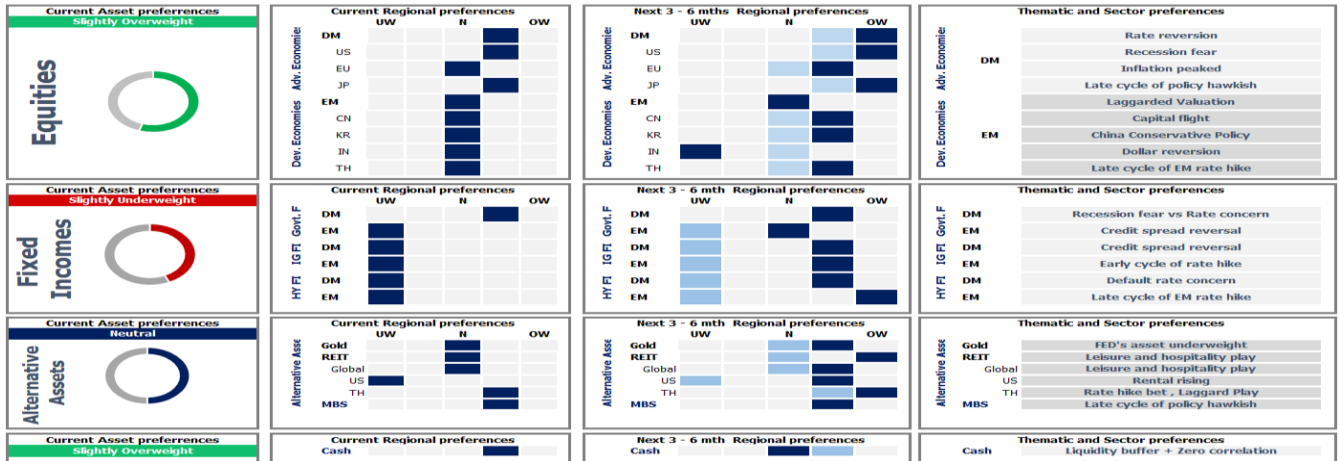


## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (14 ธ.ค.) หลังจากธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) มีมติปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.50% ตามคาดในการประชุมครั้งล่าสุด อย่างไรก็ตาม เฟดส่งสัญญาณว่าจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเป็นเวลานานขึ้น เพื่อลดเงินเฟ้อให้กลับสู่เป้าหมาย
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 3,995.32 จุด ลดลง 24.33 จุด หรือ -0.61% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,170.89 จุด ลดลง 85.93 จุด หรือ -0.76%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบเล็กน้อยในวันพุธ (14 ธ.ค.) เนื่องจากนักลงทุนชะลอการซื้อขายหุ้นเพื่อรอดูการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ซึ่งประกาศหลังจากตลาดยุโรปปิดทำการไปแล้ว
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 442.51 ลดลง 0.09 จุด หรือ -0.02%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,730.79 จุด ลดลง 14.19 จุด หรือ -0.21% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 14,460.20 จุด ลดลง 37.69 จุด หรือ -0.26% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,495.93 จุด ลดลง 6.96 จุด หรือ -0.09%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นติดต่อกันเป็นวันที่ 3 ในวันพุธ (14 ธ.ค.) หลังจากสำนักงานพลังงานสากล (IEA) และกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (โอเปก) คาดการณ์ว่าความต้องการใช้น้ำมันทั่วโลกจะฟื้นตัวในปีนี้
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนม.ค. เพิ่มขึ้น 1.89 ดอลลาร์ หรือ 2.5% ปิดที่ 77.28 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 2.02 ดอลลาร์ หรือ 2.5% ปิดที่ 82.70 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (14 ธ.ค.) ก่อนที่นักลงทุนจะรู้ผลการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) โดยตลาดทองคำนิวยอร์กปิดทำการซื้อขายก่อนที่คณะกรรมการเฟดจะแถลงมติการประชุม
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. ลดลง 6.8 ดอลลาร์ หรือ 0.37% ปิดที่ 1,818.7 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

- **จีนเตรียมเพิกถอนล้านล้านหยวน ช่วยบริษัทชิปมือสหรัฐกดดัน**  
แหล่งข่าวเผยจีนกำลังทำชุดมาตรการช่วยเหลือกว่า 1 ล้านล้าน หยวน (1.43 แสนล้านดอลลาร์) ช่วยอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ ถือเป็นก้าวครั้งสำคัญสู่การพึ่งพาตนเอง ด้านชิพ และรับมือกับความเคลื่อนไหวของสหรัฐที่พยายามสกัดดาวรุ่ง
- **'เอกชน' พลิกเกมรับศก.ถดถอย 'เวสต์แบงก์' ชี้รัฐต้องลงทุนดิจิทัล อินฟราฯ หนุนศก.โตระยะยาว**  
ติงเทคโนโลยีพัฒนาคน รับมือแข่งขัน-ศก.ชะลอ  
"เอไอเอส-เซ็นทรัล" มั่นใจ ปี 66 ประเทศพลิกฟื้นได้ "รัฐ เอกชน ประชาชน" ต้องผนึกกำลัง ชู "ท่องเที่ยว" พระเอกฟื้นรายได้ "ธนบุรีฯ" หนุนผลิตแพคเกจฯ เพิ่มรับโลกเปลี่ยน "ธนาคารโลก" ชี้เศรษฐกิจไทยโตได้ระยะยาว รัฐต้องลงทุนโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัล พัฒนากำลังคน "กรุงศรีฯ" เชื่อดัชนีหุ้นไทยปีหน้าแตะ 1,800 จุด "ทิพย์ประกันภัย" ตั้งรับแข่งขัน-บริษัทโลกเปลี่ยน ชี้ไทยเสี่ยงเศรษฐกิจชะลอตัว
- **CHOW เร่งขายไฟ สเตอร์ 1.2 พันสาขา ชี้โซลาร์รูฟท็อป**  
CHOW ปลื้มตลาด Solar Rooftop ในประเทศติดลบมบ หลังค่าไฟพุ่ง เอกชนหันหาพลังงานทดแทนหวังลดต้นทุนระยะยาว ล่าสุดเตรียมขายไฟอีก 22.23 เมกะวัตต์ จากโครงการ Private PPA ร่วมกับคอนเวเนียนส์ไทรย์อีกกว่า 1,200 สาขา เผยรับรู้รายได้ทันทีตั้งแต่ไตรมาส 4/2565
- **NEX รับเทรดตลาดโลกร้อน ส่งมอบมินิบัสไฟฟ้า ATP30**  
NEX ปิดดีลส่งท้ายปี 2565 ส่งมอบมินิบัสไฟฟ้าให้กับ ATP30 นำร่องรับ-ส่งพนักงาน เจ้าแรกในไทย หนุนลดใช้น้ำมันเชื้อเพลิง รับเทรดตลาดโลกร้อน พร้อมส่งมอบรถบรรทุกหัวลากไฟฟ้าให้ TIPS ช่วยเซฟต้นทุน ยกระดับสู่ "ท่าเรือสีเขียว"
- **VIBHA จัดงบ 600 ล.อัพฐาน ต้นsw.บางไฟเข้าตลาดหุ้น**  
VIBHA เดินหน้าเงิน "โรงพยาบาลบางไฟ" เข้าตลาดหุ้น เสริมแกร่งระยะยาว คาดชัดเจนในไม่เกินปี 2567 พร้อมทุ่มงบ 600 ล้านบาท รีโนเวต-อัพบริการเพิ่ม ปูทางไทยเงินระยะยาว ส่วนปี 2566 หวังรายได้ใกล้เคียงปี 2565 รับคนไว้พื้นที่-โปรดิคตใหม่หนุน



**Thailand Equity :** Neutral เป็นการลงทุนในไทยด้วยน้ำหนักเท่ากับตลาด โดยเลือกลงทุนเป็นรายอุตสาหกรรม อย่างธนาคารเป็นหลัก จากทิศทางดอกเบี้ยขาขึ้นและ Valuation ของกลุ่มดังกล่าวยังอยู่ในระดับต่ำ อีกทั้งเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มที่จะขยายตัวในอัตราที่เร่งขึ้นจากภาคการบริการที่เริ่มกลับมาฟื้นตัวหลังจากเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ



**U.S. Equity:** Slightly overweight ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในสหรัฐอเมริกามากกว่าตลาดเล็กน้อย หลังตัวเลขเงินเฟ้อพื้นฐานออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด ทำให้ outlook ของเศรษฐกิจโดยรวมดูดีขึ้นมากกว่าที่ตลาด โดยทาง DAOL มองว่าตลาดเริ่มมี Downside ที่จำกัดมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การปรับตัวขึ้นนั้นจะเป็นลักษณะจำกัดเนื่องจากความเสี่ยงของท่าเรือ 1Q24f ของ S&P500 ยังโดน effect ฐานสูงจากปี 2022



**Europe Equity:** Neutral ปรับเพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน DM equity โดยรวมเพิ่ม ส่งผลให้ Europe equity มีน้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index เริ่มมีแรงกดดันทางเศรษฐกิจ น้อยลงและสัญญาณด้านเงินเฟ้อในสหรัฐฯ เริ่มเบาบาง ส่งผลให้ความจำเป็นที่ ECB ต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยน้อยลงด้วยเช่นกัน



**Japan Equity:** Slightly overweight ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นมากกว่าตลาด จาก Dollar index ที่อ่อนค่าลง ประกอบกับตัวเลขนักท่องเที่ยวของญี่ปุ่นในปี 2025 มีโอกาสปรับตัวกลับสู่ระดับ Pre-Covid pandemic



**China Equity:** Neutral ปรับเพิ่มการลงทุนในจีนในระดับเท่ากับตลาดโดยกระทบจากการปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM ซึ่งมีจีนเป็นส่วนหลัก ทั้งนี้หากภาพของจำนวนผู้ติดเชื้อรายวันของจีนเริ่มมีทิศทางที่ลดลง อาจมีการพิจารณาปรับเพิ่มการลงทุนในจีนอีกครั้ง หลังจากทางการจีนเริ่มปรับเปลี่ยนมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดโควิด-19 ไปในทิศทางที่เข้มงวดน้อยลง



**Emerging Equity:** Neutral เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM โดยรวมเป็น Neutral จากทิศทางของค่าเงินดอลลาร์ที่เปลี่ยนทิศส่งผลให้ Fund flow ต่างชาติเริ่มไหลกลับเข้ามา ประกอบกับ Valuation อยู่ในระดับที่ถูกเมื่อเทียบกับตัวเองในอดีต



**Gold:** Neutral เราเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในทองคำเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index มีการปรับตัวลดลง ส่งผลให้เป็น Sentiment เชิงบวกในสินทรัพย์ประเภททองคำเพิ่มเติม



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



**Property Fund/REITs/IFF :** Neutral คงน้ำหนักการลงทุน Global REIT เท่ากับตลาด จากทิศทาง Correlation ระหว่างตราสารทุนกับ Global REIT เพิ่มขึ้น

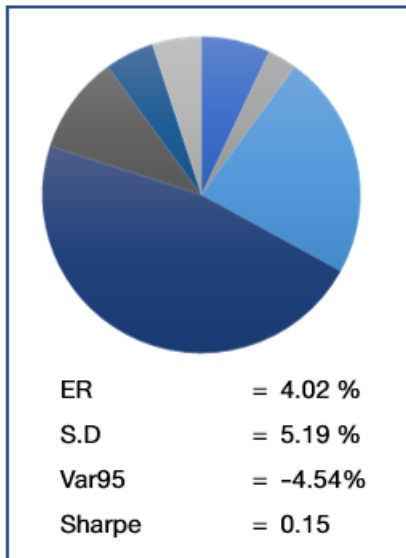


**Fixed Income :** Slightly Underweight คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐของสหรัฐฯด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด จาก Late cycle hike ทำให้โอกาสที่ 10Y มีโอกาสที่จะเริ่มปรับตัวขึ้นได้ช้าลง ในขณะที่เรายังคงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนด้วยน้ำหนักน้อยกว่าตลาดจากโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้น

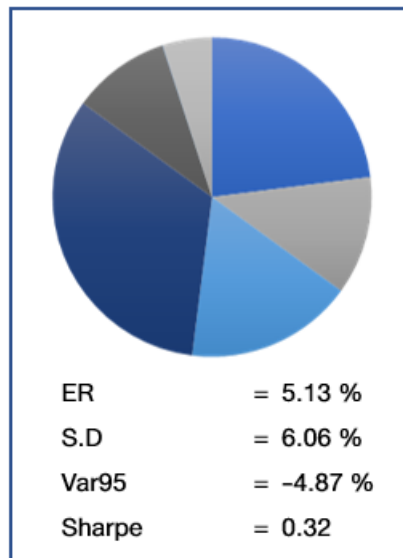


## Strategic Asset Allocation Recommendation

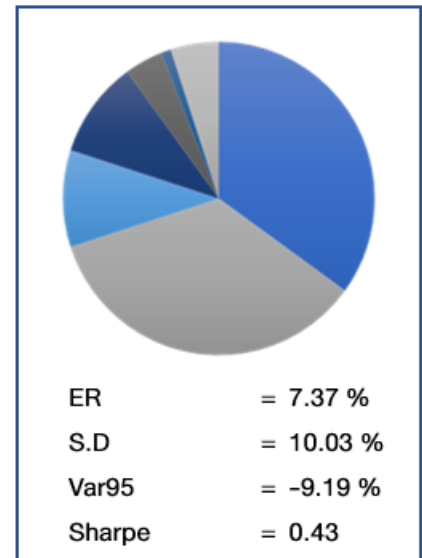
## Conservative



## Balance



## Growth



■ 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	OW	OW	7.00%	7.81%	0.00%	23.0%	23.68%	0.05%	35.0%	35.00%	0.00%
	U.S.	OW	OW		0.25%	0.00%		1.00%	0.00%		1.30%	0.00%
	Europe	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		0.06%	0.00%		0.12%	0.00%		0.50%	0.00%
	Overall EM portion	UW	NT	3.00%	2.56%	1.71%	12.00%	10.29%	5.95%	35.00%	29.94%	4.24%
	China	UW	NT		0.29%	0.29%		1.10%	0.81%		3.36%	1.61%
	Korea	UW	NT		0.07%	0.07%		0.30%	0.30%		0.86%	0.86%
Liquidity	India	UW	NT		0.05%	0.05%		0.21%	0.21%		0.61%	0.61%
	Thailand	NT	NT		0.03%	0.00%		0.10%	0.00%		0.23%	0.00%
	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	8.88%	-2.12%	5.0%	8.20%	-7.32%	5.0%	8.20%	-7.32%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.0%			0.0%			0.0%
	DM	OW	OW	48.00%	53.00%	0.00%	33.0%	38.00%	0.00%	10.0%	15.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	0.00%	0.00%	17.0%	0.00%	0.00%	10.0%	0.00%	0.00%
	Corporate Bond	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	UW	UW	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
Alternative asset	EM	UW	UW	0.00%	15.00%	0.00%	0.0%	7.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
	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 14/3/2022 DAOL ได้มีการปรับสัดส่วนการลงทุนของ SAA conservative เพื่อให้สอดคล้องกับสภาพการณ์การลงทุนโลกในระยะยาวตามสมมติฐานของ CME





## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2021

## 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของธุรกิจจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน **สูงกว่า** มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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 และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800