



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวลดลง แต่เคลื่อนไหวในกรอบแคบ รอชุดดอกเบี้ยสหรัฐฯ และถึงวลาทิศทางเศรษฐกิจ
- ตลาดหุ้นผ่านการปรับฐานรับคาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ย Fed (คาดจะ Peak ที่ 5.25%) หลังจาก Powell ประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ ออกมาพูดเมื่อวันก่อน อย่างไรก็ตามจะยังเห็นการแสดงความคิดเห็นของคณะกรรมการ Fed ออกมาเรื่อย ๆ ในช่วงนี้
- ตลาดสหรัฐฯ ยังอิงกับการรายงานผลประกอบการที่ออกมา และ Outlook ของธุรกิจบริษัทต่าง ๆ ที่เริ่มออกมามีการปลดพนักงาน ซึ่งอาจจะผลมีต่อหุ้นนั้นๆ
- ความกังวล Demand ของจีนเริ่มกลับเข้ามาหลังจากตัวเลขทางเศรษฐกิจไม่ได้ออกมาดี รวมถึงการระงับเรือที่สะท้อนถึง Demand การค้าที่ลดลง (ล่าสุด BDI ที่ 592) ซึ่งอาจจะส่งผลต่อภาพรวมของเศรษฐกิจจีน ส่งผลมาถึงไทยด้วย แต่ในแง่ของการท่องเที่ยวไทยยังได้ประโยชน์จากนักท่องเที่ยวจีนอยู่ ซึ่งสะท้อนผ่านราคาหุ้นไปแล้ว
- ของไทย การรายงานผลประกอบการ 4Q22 คาดว่าจะไม่ได้เป็นตัวช่วยตลาดมากนัก หลังจากตัวเลขส่วนมากออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ประเมินกำไร 4Q ล่าสุด 2.2 แสนลบ. -16% YoY; -1% QoQ
- นักลงทุนต่างชาติยังขายหุ้นไทยตลอดทั้งสัปดาห์ วันนี้ Net Sell 3.3 พันล้านบาท
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ตัวเลขเงินเฟ้อของจีน เดือน ม.ค.

Strategy

- การลงทุนยังคงเน้นเล่นสั้น เพิ่มการถือเงินสดในมือให้มากขึ้น จนกว่าดัชนีฯ จะกลับขึ้นไปยืนเหนือ 1677 จุด ได้อีกครั้ง
- ตลาดหุ้นไทยกลับมาถูกกดดันจากหลายปัจจัย ล่าสุด กำไรบริษัทในตลาดหลายตัวต่ำกว่าคาด ภาพรวมตลาดยังอยู่ในโซนลบ นักลงทุนต่างประเทศขายหุ้นไทยต่อเนื่อง
- หุ้น size เล็ก-กลาง ราคาลงมาอีก UBE, ALL
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำหุ้น PTTEP ออกจากพอร์ต และคงหุ้นที่เหลือไว้ทั้งหมด พอร์ตหุ้นประกอบด้วย AOT(10%), CPALL(10%), CRC(15%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

CRC: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 47.00 บาท) “มาตรการรัฐหนุนรายได้, ต่างชาติคือ Pend up demand”

- อัตรารายได้ 1H23E ดีกว่าที่ตลาดประเมิน ได้แรงหนุนจากการบริโภคในประเทศและต่างชาติ ด้านรายได้ปี '23 คาดโตไม่น้อยกว่า +7%YoY แม้ฐานปีก่อนจะสูง
- หุ้นสาย Defensive ที่ได้ประโยชน์จากทั้ง Domestic Demand และ Pend up demand จากต่างชาติ แนวโน้มของราคาหุ้นแข็งแกร่งแม้ตลาดจะผันผวนสูง
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023-2024 ที่ 5.76 พัน ลบ. และ 8.4 พัน ลบ. +9601%YoY, +46%YoY ตามลำดับ

Technical : TLI, SGC

Derivative In Trend

S50H23 : Short on strength

- แนวรับ : 982-986 จุด
- แนวต้าน : 990-993 จุด
- Cut : 994 จุด

ทองคำ: Trading short

- แนวรับ : 1849-1856
- แนวต้าน : 1870-1876
- Cut : 1880 จุด

News Comment

- (+) AMATA (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท), BGRIM (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) เริ่ม MOU จัดตั้ง AMATA European Smart City รองรับกลุ่มไฮเทคยุโรป
- (+) SNNP (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) แนวโน้มรายได้ปี 2023E เติบโตต่อเนื่องทั้งในและต่างประเทศ

Company Report

- (+) ADVANC (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 230.00 บาท) กำไรปกติ 4Q22 ตามคาด, ปัจจัยบวกเริ่มชัดเจน sentiment ดีขึ้น
- (+) CENTEL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 60.00 บาท) 4Q22E จะโตเด่นกว่าคาด, 1Q23E โต YoY/QoQ ได้ต่ออีก
- (-) BANPU (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 14.50 บาท) กำไรปกติ 4Q22E สูงขึ้น YoY; 1Q23E อ่อนตัวจากฤดูหนาวที่อุ่นกว่าคาด
- (0) KTC (ซื้อ/เป้า 68.00 บาท) ปี 2023E ปีแห่งการเติบโต ภายใต้ NPL ที่บริหารจัดการได้

Economic Outlook

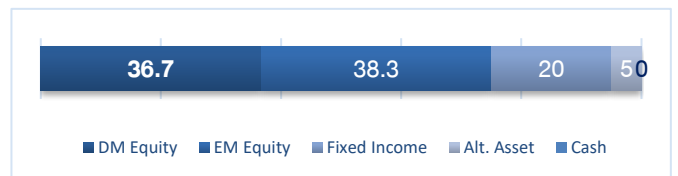
• ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -0.73% ดัชนี S&P500 -0.88% และดัชนี Nasdaq -1.02% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มสื่อสาร กลุ่มวิศวะ และกลุ่มสาธารณูปโภค แม้ว่ารายงานผลประกอบการไตรมาส 4 ของบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ ส่วนใหญ่จะออกมาดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ ขณะที่ตัวเลขจำนวนผู้ขอลิขสิทธิ์การจ้างงานของสหรัฐฯ จะปรับขึ้นสู่ระดับ 196,000 รายสูงกว่าคาดการณ์ที่ 190,000 ราย ในแง่ของการลงทุนทางกึ่งกลางคำแนะนำสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Neutral โดยแนะนำให้ทยอยสะสมเมื่อตลาดย่อตัว เนื่องจากทางทีมมีมุมมองว่าตลาดสหรัฐฯ นั้นเริ่มมี downside ในระดับที่จำกัด หลังจากธนาคารกลางสหรัฐฯ เริ่มทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในอัตราที่ชะลอตามเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่ผ่านจุดพีคเป็นที่เรียบร้อยแล้ว

What to Watch

ติดตามการรายงานอัตราเงินเฟ้อของจีนประจำเดือนม.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาขยายตัวที่ 2.2% YoY ขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ 1.8% YoY สะท้อนถึงภาพการบริโภคของภาคครัวเรือนที่เริ่มฟื้นตัวหลังจากทางการเงินประกาศเปิดเมือง

Date	Major Events	Expected	Prior
10-Feb-23	CN Inflation Rate YoY Jan	2.20%	1.80%
	GB GDP Growth Rate YoY Prel Q4	0.40%	1.90%
	US Michigan Consumer Expectations Prel Feb	62.90	62.70

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,669.17 จุด ลดลง 1.17 จุด (-0.07%) มูลค่าการซื้อขาย 63487.17 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ Fed ยังเน้นย้ำการเดินหน้านั้นดอกเบี้ย ความกังวลเศรษฐกิจเริ่มกลับมา ตัวแปรในประเทศ การรายงานงบ 4Q22 อาจไม่อย่างที่คาด

Most Active	Top Gainers	Top Losers
1. KCE	1. JCK	1. PTECH
2. DELTA	2. TCCC	2. AJA
3. PTTEP	3. CH	3. KCE

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ICT	5545.00	168.52	1.09%
COMM	4549.96	39139.57	0.64%
PETRO	1422.27	1037.14	0.52%
BANK	4711.68	387.04	0.36%
FIN	3815.40	4574.45	0.32%
PROP	3801.31	271.28	0.29%
TOURISM	825.36	698.15	0.23%
MEDIA	1123.44	49.24	0.10%
CONMAT	1050.58	9217.67	0.09%
SET	63487.17	1669.17	-0.07%
FOOD	3785.12	12682.26	-0.13%
TRANS	2705.69	370.96	-0.58%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	1,293	(800)	(24,624)	4,193
Stock				
Foreign	(3,385)	(12,313)	(17,386)	958
Institution	561	133	4,459	(19,812)
Retail	2,688	10,969	11,497	11,764
Proprietary	136	1,210	1,430	7,091
Futures				
Foreign	(23,023)	(91,928)	(60,812)	(160,591)
Institution	646	2,858	3,342	6,574

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	-55	-448	-612	-4,271	-4,271
Indonesia	47	166	245	41	41
Japan		-142	-142	2,084	2,084
Malaysia	-10	-64	-72	-153	-153
Philippines	-15	-33	-10	112	112
South Korea	-146	385	1,811	7,051	7,051
Sri Lanka	1	5	8	9	10
Taiwan	-3	102	1,838	9,078	9,078
Thailand	-101	-367	-520	25	25
Vietnam	1	33	76	191	191

Currency

	1-Day			YTD % chg
	Last	Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	103.22	(0.19)	-0.2	-0.2
USD-EUR	1.07	0.00	0.3	0.2
USD-GBP	1.21	0.00	0.4	0.2
YEN-USD	131.6	0.19	0.1	-0.5
CNY-USD	6.79	(0.01)	-0.1	1.6
THB-USD	33.60	0.10	0.3	2.9

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day			YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.		
World					
The Global Dow	3,975.6	.26	0.01	7.5	
The Global Dow Euro	3,478.37	(11.94)	-0.34	6.9	
DJ Global	493.98	(1,5800)	-0.32	7.1	
Bloomberg World Index	383.29	(30.91)	-7.46	6.7	
MSCI World	2,790.53	(11.43)	-0.41	7.2	
MSCI Emergin Market	1,024.51	3.93	0.39	7.1	
MSCI Thailand	542.01	(0.33)	-0.06	-1.3	
Americas					
Dow Jones	33,699.88	(249.13)	-0.7	1.7	
NASDAQ	11,789.58	(120.94)	-1.0	12.6	
S&P 500	4,081.5	(36.36)	-0.9	6.3	
Europe					
Stoxx Europe 600	462.31	2.85	0.6	8.8	
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,250.14	40.99	1.0	12.0	
France CAC 40	7,188.36	68.53	1.0	11.0	
German DAX	15,523.42	111.37	0.7	11.5	
UK FTSE 100	7,911.15	25.98	0.3	6.2	
Asia-Pacific					
MSCI AC Asia Pacific Index	167.8	0.85	0.5	7.7	
Thailand SET Index	1,669.17	(1.17)	-0.1	0.0	
China Shanghai SE Composi	3,270.38	38.28	1.2	5.7	
China Shenzhen CSI 300	4,130.86	54.72	1.3	6.4	
Hong Kong Hang Seng	21,624.36	340.84	1.6	8.8	
Philippines Philippines Stock Exchange	6,842.79	(80.29)	-1.2	4.5	
Indonesia Jakarta SE Composite	6,897.37	(42.76)	-0.6	0.7	
Japan Nikkei	27,584.35	(22.11)	-0.1	6.5	
Singapore Straits Times	3,359.48	(29.04)	-0.9	2.8	
South Korea Korea Stock Exchange	2,481.52	(2.12)	-0.1	10.1	
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,064.03	(8.19)	-0.8	5.7	
Taiwan TaiwanWeighted	15,598.71	(19.46)	-0.1	10.3	

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,465.77	15.61	14.35	12.30	4.27
PHILIPPINE	6,862.40	15.68	15.19	12.39	2.11
SINGAPORE	3,343.85	14.44	13.01	10.56	4.08
KOSPI INDEX	2,461.88	11.63	13.25	9.93	1.55
TAIWAN	15,594.49	11.47	11.61	12.39	4.66
THAILAND	1,669.17	17.52	16.93	14.39	2.75
SET 50	991.51	16.68	17.37	15.48	2.45
INDAI	60,806.22	22.89	19.95	18.76	1.30
INDONESIA	6,897.37	15.23	14.34	4.54	2.61
VIETNAM	1,064.03	13.77	9.82	8.69	1.67
CHINA	3,422.98	14.31	12.39	9.43	2.60
SHANGHAI SE	3,265.67	14.29	12.39	9.41	2.60
HONGKONG	21,520.64	12.80	12.02	9.33	3.11
DOW JONES	33,699.88	20.10	17.22	15.70	2.04
S&P 500	4,081.50	19.34	19.44	16.61	1.66
NASDAQ	11,789.58	31.42	31.69	21.04	0.91
DAX INDEX	15,523.42	12.68	12.74	11.31	3.34
NIKKEI 225	27,786.39	21.76	21.91	15.54	2.11
Stock 600 (Europe)	462.31	13.40	13.52	12.15	3.14
MSCI WORLD	2,790.53	17.86	17.49	15.10	2.13

Commodities

	1-Day			YTD % chg
	Last	Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	107.9	(0.19)	-0.2	-4.3
Crude Oil - WTI (spot month)	78.1	(0.41)	-0.5	-3.2
Crude Oil - Brent	84.5	(0.59)	-0.7	-2.0
Coal Newcastle (USD/Ton)	225.5	(13.85)	-5.8	-44.2
Baltic Dry Index	603.0	2.00	0.0	-60.2
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	213.9	0.90	0.4	5.0
Sugar Futures (USD / lb.)	20.0	0.14	0.7	6.9
Copper (LME) USD/Ton	8,952.2	88.49	1.0	7.0
China Domestic Hot Rolled Steel	4,201.0	39.00	1.0	1.3
GOLD (spot)	1,861.8	(13.71)	-0.7	2.0
Soybean	495.5	13.60	2.8	3.1

Government Bonds

	1-Day			YTD % chg
	Last	Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.48	0.06	1.4	1.4
US: 5-Year Bond	3.86	0.07	1.9	-3.3
US: 10-Year Bond	3.66	0.05	1.3	-5.2
US: 30-Year Bond	3.73	0.06	1.6	-5.5



News Comment

(+) AMATA (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท), BGRIM (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) เซ็น MOU จัดตั้ง AMATA European Smart City รองรับกลุ่มไฮเทคยุโรป

AMATA เซ็น MOU BGRIM วานนี้ (9 ก.พ.) เพื่อพัฒนาโครงการ “อมตะ ยูโรเปียน สมาร์ทซิตี” ในพื้นที่นิคมฯ อมตะซิตี้ ชลบุรี 200 ไร่ เพื่อรองรับการลงทุนของกลุ่มนักลงทุนไฮเทคจากยุโรปเข้าไทย โดย AMATA จะถือหุ้น 60% และ BGRIM ถือหุ้น 40% ซึ่งขณะนี้อยู่ระหว่างการวางแผนและศึกษารายละเอียดต่างๆ ร่วมกัน ทั้งนี้ความร่วมมือดังกล่าวจะมีผลบังคับใช้เป็นระยะเวลา 2 ปี หรือสิ้นสุดวันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2025 (ที่มา: ข่าวหุ้น)

DAOL: เรามองเป็นบวกเล็กน้อยต่อการเซ็น MOU ข้างต้น เนื่องจากจะเป็นดึงดูดลูกค้ากลุ่มยุโรปให้มาลงทุนในไทยมากขึ้น และจะช่วยเพิ่มฐานลูกค้ากลุ่มยุโรปจากปัจจุบันอยู่ที่เพียง 6% อิงสัดส่วนลูกค้าในนิคม อมตะซิตี้ ชลบุรี อย่างไรก็ตามเราประเมิน upside ต่อกำไรสุทธิปี 2024E ที่ +1% จาก 1) พื้นที่โครงการที่ต่ำเพียง 200 ไร่ เทียบกับพื้นที่เขตอุตสาหกรรมทั้งหมดในนิคมอมตะซิตี้ ชลบุรี ที่ 1.3 หมื่นไร่ และ 2) โครงการ Smart City ข้างต้นจะจัดตั้งในพื้นที่นิคมอมตะซิตี้ ชลบุรี เฟส 2 ที่จะเน้นการให้เช่า แทนการขายที่ดิน และต้องอาศัยระยะเวลาในการพัฒนา 1-2 ปี สำหรับโรงไฟฟ้าเบื้องต้นประเมินอาจมีการสร้างราว 10MW (อิงพื้นที่อมตะซิตี้บนเนื้อที่ 1,200 ไร่ซึ่งมีโรงไฟฟ้ารองรับราว 650MW) ขนาดไม่ได้ใหญ่ ทั้งนี้แนะนำ “ซื้อ” AMATA ที่ราคาเป้าหมาย 25.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.4x และ “ซื้อ” BGRIM ที่ ราคาเป้าหมาย 40.00 บาท อิง DCF

(+) SNNP (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) แนวโน้มรายได้ปี 2023E เติบโตต่อเนื่องทั้งในและต่างประเทศ

คุณวิโรจน์ วัชรเดชกุล รองกรรมการผู้จัดการอาวุโส สายงานธุรกิจในประเทศ เผยทิศทางการทำงานในปี 2023 ยังคงเติบโตต่อเนื่อง คาดรายได้ขยายตัว double digit YoY จากรายได้ในประเทศโต +15% YoY และรายได้ต่างประเทศโต +50% YoY โดยคาดสัดส่วนรายได้ต่างประเทศที่ 30% โดยมีเวียดนามเป็นตัวอย่าง บริษัทฯตั้งเป้ารายได้เวียดนามปี 2023E ที่ 1,000 ล้านบาท และ GPM จะเห็นการขยายตัวต่อเนื่อง และแตะที่ 30% ใน 4Q23 ขยายตัวจากการปรับ packaging size ช่วยให้ GPM เพิ่มขึ้นอย่างน้อย 7-8% และมักท่องเที่ยวที่กลับเข้ามามากขึ้น โดยเฉพาะชาวจีน หนุนการบริโภคขยายตัว นอกจากนี้ GPM ของเวียดนามยังสูงกว่าไทย (ที่มา: ข่าวหุ้น)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อ outlook ของ SNNP เราประเมินรายได้ปี 2023E ที่ 6,438 ล้านบาท ขยายตัว +16% YoY โดยเราประเมินรายได้ในประเทศขยายตัว +12% YoY และต่างประเทศขยายตัว +30% YoY หากเป็นไปตามบริษัทคาด รายได้รวมจะเติบโต +26% YoY จะเป็น upside ต่อประมาณการเรา ด้าน GPM ในข่าวที่เพิ่ม 7-8% เรามองว่าเป็น GPM ของเวียดนาม ซึ่งปัจจุบันสูงกว่าไทย และบริษัทมีการปรับ pack size ให้เข้าถึง general trade เบื้องต้น สำหรับ GPM รวมปี 2023E เราประเมินที่ 28.2% (2022E ที่ 27.2%) หากประเด็นข้างต้นเป็นไปตามบริษัทคาดจะเป็น upside ต่อประมาณการเราที่ 10% หรือต่อราคาเป้าหมายที่ +3.00 บาท ทั้งนี้ เรายังคงประมาณการกำไรปี 2023E ที่ 722 ล้านบาท (+37% YoY) แนะนำ “ซื้อ” SNNP ที่ราคาเป้าหมาย 30.00 บาท อิง PER 40.0x นอกจากนี้ SNNP ได้เข้า MSCI Global Small Cap รอบ 28 ก.พ. นี้



Company Report

(+) ADVANC (ปรับขึ้นเป็น ชื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 230.00 บาท) กำไรปกติ 4Q22 ตามคาด, ปัจจัยบวกเริ่มชัดเจน sentiment ดีขึ้น

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" (เดิม "ถือ") และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 230.00 บาท (เดิม 210.00 บาท) อิง DCF (WACC 8.7%, Terminal growth 2%) จากการปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2023E และกลับมาให้น้ำหนักกับปัจจัยบวกเพิ่มขึ้น (การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจากการกลับมาของนักท่องเที่ยว, แนวโน้มค่าไฟฟ้าที่ peak out ใน 1H23E, การปิดดีล JAS+JASIF และ TRUE+DTAC ทำให้การแข็งขันระยะยาวลดลง, โอกาสในการขายสินทรัพย์โครงข่ายเพื่อขยายโอกาสทางธุรกิจ) ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรปกติ 4Q22 ที่ 6.5 พันล้านบาท (-4% YoY, +4% QoQ) อยู่ในกรอบที่ตลาดและเราประเมิน โดยรายได้จากบริการหลักอยู่ที่ 3.4 หมื่นล้านบาท (ทรงตัว YoY, +2% QoQ) การแข่งขันยังคงรุนแรงแต่ได้ net add เข้ามาชัดเจนทั้ง Mobile และ FBB ในขณะที่ต้นทุนบริการหลัก (+2% YoY, ทรงตัว QoQ) ตามการขยายโครงข่ายและต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้น ส่วน SG&A ลดลง -6% YoY, -3% QoQ จากค่าใช้จ่ายในการบริหารลดลง โดยเบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 2.7 หมื่นล้านบาท (+3% YoY) หลังสมมติฐานที่ใช้ยังคงอยู่ในกรอบ guidance ปี 2023E ของบริษัทคือรายได้จากบริการหลักเติบโต 3-5%, EBITDA เติบโต mid-single digit, และ CAPEX 2.7-3.0 หมื่นล้านบาท ราคาหุ้นเคลื่อนไหวใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาหลังขาด catalyst ใหม่ อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าราคาหุ้นจะกลับมา outperform SET ได้ในระยะถัดไป จากปัจจัยบวกที่เรากล่าวถึงข้างต้นซึ่งจะทยอยเห็นพัฒนาการตั้งแต่ปลาย 1Q23E เป็นต้นไป

(+) CENTEL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 60.00 บาท) 4Q22E จะโตเด่นกว่าคาด, 1Q23E โต YoY/QoQ ได้ต่ออีก

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" CENTEL แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 60.00 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) จากเดิมที่ 54.00 บาท จากการปรับกำไรเพิ่มขึ้น โดยเราคาดว่ากำไรปกติใน 4Q22E จะอยู่ที่ 210 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +38% YoY และ +679% QoQ ถือว่าทำได้ดีกว่าคาดจากช่วง High season ที่ไทยเป็นหลัก โดย RevPar อยู่ที่ 3,472 บาท (มากกว่าช่วง 4Q19 แล้วราว 2%) เพิ่มขึ้นถึง +474% YoY (+50% QoQ) โดยเติบโตได้ดีทั้งในกรุงเทพฯ และต่างจังหวัดจากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาเยอะ ส่วน SSSG อยู่ที่ +12% YoY ฟื้นตัวได้ดีจาก 3Q21 ที่ -30% YoY และจาก 3Q22 ที่ +63% YoY เพราะการบริโภคฟื้นตัวได้ดี เรามีการปรับประมาณการกำไรปกติปี 2022E-2023E เพิ่มขึ้นปีละ +25% จากการปรับ RevPar และ SSSG เพิ่มขึ้น ทำให้ได้กำไรปกติในปี 2022E/2023E ที่ 215 ล้านบาท/1,309 ล้านบาท ฟื้นตัวได้ดีจากปี 2021 ที่ขาดทุนปกติที่ -1.8 พันล้านบาท/+1,090% YoY ขณะที่ราคาหุ้นกำไรใน 1Q23E จะฟื้นตัวได้ดีเมื่อเทียบกับ YoY และ QoQ ได้ต่อเนื่อง จากการช่วง High season ของไทยและมาเลเซีย ราคาหุ้น outperform SET +8% และ +11% ใน 1 และ 3 เดือน จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เข้ามาเพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง ขณะที่แนวโน้มนักท่องเที่ยวจีน (สัดส่วนรายได้จากจีนที่ 12%) จะเข้ามามากขึ้นหลังมีการผ่อนคลายการท่องเที่ยวมากขึ้น โดยคาดจะเห็นการเข้ามาของนักท่องเที่ยวจีนได้อย่างชัดเจนตั้งแต่ 2Q23E เป็นต้นไป ซึ่งมีโอกาสที่จะเห็นกำไรเติบโต YoY ได้ทุกไตรมาสในปี 2023E

(-) BANPU (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 14.50 บาท) กำไรปกติ 4Q22E สูงขึ้น YoY; 1Q23E อ่อนตัวจากฤดูหนาวที่อุ่นกว่าคาด

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ใหม่ที่ 14.50 บาท (เดิม 17.50 บาท) อิงวิธี SOTP เราประเมินว่าบริษัทจะรายงานกำไรปกติ 4Q22E ในระดับที่แข็งแกร่งที่ 1.48 หมื่นล้านบาท (+35% YoY, -38% QoQ) สูงขึ้น YoY หลักๆ จากรายขายเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (coal ASP) ที่สูงขึ้นและผลขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน (hedging loss) ที่ลดลงแต่ลดลง QoQ ตามรายจ่ายก๊าซธรรมชาติ US เดลีย์ (gas ASP) ที่อ่อนตัว ทั้งนี้ เราเชื่อว่าทั้ง coal ASP และ gas ASP ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วใน 3Q22 และจะปรับสู่ระดับปกติมากขึ้นใน 2023E อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าทั้งสองราคาจะอยู่ในระดับที่สูงกว่าในอดีตอยู่ดี นอกจากนี้ แนวโน้ม ASP ที่ลดลงน่าจะสะท้อนถึง hedging loss ที่ลดลงในปี 2023E อีกทั้งธุรกิจโรงไฟฟ้าก็จะได้ประโยชน์จากต้นทุนที่ถูกกดด้วย เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 4.99 หมื่นล้านบาท แต่ปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง 28% เป็น 2.33 หมื่นล้านบาท เพื่อสะท้อนสมมติฐาน coal ASP และ gas ASP ที่ปรับตัวสู่ระดับปกติได้เร็วกว่าที่เราคาดก่อนหน้านี้ ซึ่งเป็นผลจากสภาพภูมิอากาศในยุโรปที่อุ่นกว่าคาดในช่วงฤดูหนาวทำให้ EU มีการสำรองก๊าซได้เพียงพอเกินความต้องการ ราคาหุ้น underperform SET 17% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับแนวโน้มราคาก๊าซและก๊าซที่ปรับตัวลงอย่างรวดเร็วจากอุปสงค์ในฤดูหนาวที่น้อยกว่าคาด ทั้งนี้ ราคาปิดล่าสุดสะท้อน 2023E PBV ที่น่าสนใจที่ 0.77x (ประมาณ -0.750SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมาได้สะท้อนแนวโน้ม ASP ที่อ่อนแอไปมากแล้ว ในขณะที่กำไร 1Q23E น่าจะได้รับการป้องกันบางส่วนจากกิจกรรมป้องกันความเสี่ยงของบริษัทหลังจากที่ gas ASP ที่ปรับตัวลดลงเร็วกว่าคาดจากฤดูหนาวที่อุ่นมากกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวในยุโรป

(0) KTC (ซื้อ/เป้า 68.00 บาท) ปี 2023E ปีแห่งการเติบโต ภายใต้ NPL ที่บริหารจัดการได้

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 68.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 4.9x (+0.25 SD above 5-yr average PBV) เรามองเป็นกลางต่อ Group conference call วานนี้ (9 ก.พ.) จากผลการดำเนินงานที่เป็นไปตามคาด โดยมีประเด็นคือ 1) การใช้จ่ายผ่านบัตรที่ดีขึ้น YoY จากข้อปดมีคืน และการเลือกตั้ง, 2) สิ้นเชื่อส่วนบุคคลจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง จากลูกค้าที่กลับมาใช้เงินเพิ่ม และ approval rate ที่สูงขึ้น, 3) ประสิทธิภาพการปล่อยสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น และ 4) ตัดจำหน่ายหนี้สูญสินเชื่อ KTBL เดิมที่ลดลง เราคงกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 7.8 พันล้านบาท (+10% YoY) หนุนโดยสินเชื่อที่จะขยายตัวในระดับสูงที่ +9% YoY, loan yield ที่ดีขึ้น ตามสัดส่วนสินเชื่อส่วนบุคคลที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ credit cost จะเพิ่มขึ้นเป็น 5.6% จากการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่เพิ่มขึ้นเพื่อบริหารจัดการ NPL ให้ทรงตัวในระดับต่ำที่ 1.9% ราคาหุ้นทรงตัวใกล้เคียง SET อย่างไรก็ดีเราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากสินเชื่อที่จะขยายตัวในทุกๆประเภทสินเชื่อ, NPL ที่จะทรงตัว และอยู่ต่ำกว่าอุตสาหกรรม, ผลการดำเนินงาน 1Q23E ที่จะยังเติบโตดี และราคาปัจจุบันยังเทรดต่ำเพียง 2023E ที่ 4.1x (-0.5 SD)

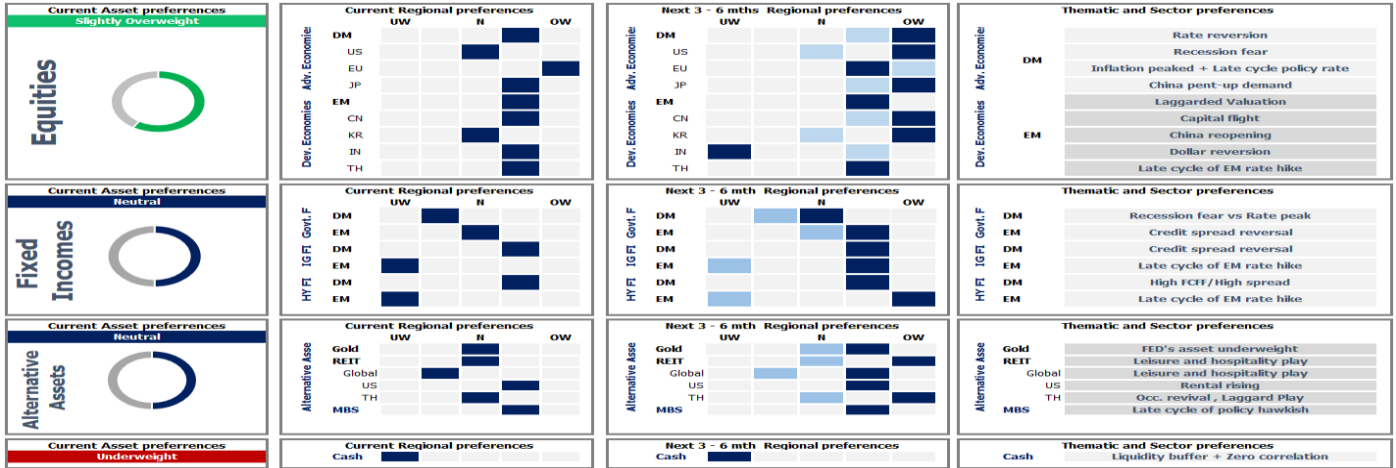


Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันพฤหัสบดี (9 ก.พ.) เนื่องจากการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 30 ปี เป็นปัจจัยกดดันตลาด และบดบังปัจจัยบวกจากรายงานผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทจดทะเบียนรายใหญ่อย่างดิสนีย์และปีปซีไอ
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,081.50 จุด ลดลง 36.36 จุด หรือ -0.88% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,789.58 จุด ลดลง 120.94 จุด หรือ -1.02%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพฤหัสบดี (9 ก.พ.) โดยปรับตัวขึ้นเป็นวันที่ 3 ติดต่อกัน เนื่องจากเงินเฟ้อที่ชะลอตัวลงในเยอรมนี และการเปิดเผยผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทจดทะเบียนต่าง ๆ ได้ช่วยบดบังความวิตกกังวลเกี่ยวกับการที่เจ้าหน้าที่ธนาคารกลางชั้นนำแสดงความเห็นสนับสนุนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย รวมไปถึงความวิตกกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจถดถอยอย่างรุนแรง
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 462.31 จุด เพิ่มขึ้น 2.85 จุด หรือ +0.62% หลังแตะระดับสูงสุดในรอบเกือบ 1 ปีในการซื้อขายช่วงเช้า
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,188.36 จุด เพิ่มขึ้น 68.53 จุด หรือ +0.96%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,523.42 จุด เพิ่มขึ้น 111.37 จุด หรือ +0.72% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,911.15 จุด เพิ่มขึ้น 25.98 จุด หรือ +0.33%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (9 ก.พ.) โดยตลาดถูกกดดันจากรายงานสต็อกน้ำมันดิบสหรัฐที่พุ่งขึ้นมากกว่าคาด และความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบทางเศรษฐกิจจากการที่ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) เดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 41 เซนต์ หรือ 0.5% ปิดที่ 78.06 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 59 เซนต์ หรือ 0.7% ปิดที่ 84.50 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (9 ก.พ.) เนื่องจากนักลงทุนเทขายทำกำไรหลังจากสัญญาทองคำพุ่งขึ้นทะลุระดับ 1,900 ดอลลาร์ในระหว่างวัน นอกจากนี้ ตลาดยังถูกกดดันจากการที่เจ้าหน้าที่หลายคนของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ออกมาสนับสนุนให้เฟดเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อ
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 12.2 ดอลลาร์ หรือ 0.65% ปิดที่ 1,878.5 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **AP ผู้แหก 58 โครงการ โอนยุคสถิติ 5.75 หมื่นล.**
AP เดินเกมปั้นโครงการใหม่จำนวน 58 โครงการ มูลค่ารวม 7.7 หมื่นล้านบาท บิ๊บบิ๊กเลือกเพิ่มจากเดิมสูง 4.2 หมื่นล้านบาท กินยาวถึงปี 2568 แถบควังงอกอีก 2 หมื่นล้านบาท ซีโอทีเปลงสวอยเพิ่ม บิ๊ก "วิฑูการ จันทวิมล" ลั่นปี 2566 ยอดโอนทำนิวไฮแตะ 5.75 หมื่นล้านบาท
- **GPI ย้ายพอร์ตตกแต่งรถแห่งออนด้ารุ่นใหม่**
GPI รุกต่อยอดธุรกิจตกแต่งรถจากปีที่ผ่านๆ มา เปิดตัวรถต้นแบบรุ่นใหม่ ที่นำรถ Honda Civic มาปรับแต่งเป็นรถแต่งเพื่อจำหน่าย เจาะกลุ่มนักแข่งวางเป้าหมายตกแต่ง 15 คัน พร้อมจัดแข่งขันรายการ Honda Civic One Make Race ให้กับผู้ซื้อรถแต่งจากบริษัทเข้าร่วมประชันความเร็วในสนาม
- **HMPRO รับข้อปดัดตั้งงบ Q1 ยอดขาย SSSG ไตรสุดในกลุ่ม**
HMPRO สัญญาขายยอดขายผ่าน SSSG ต้นไตรมาส 1/2566 บวกต่อเนื่อง รับอานิสงส์ข้อปดัดมีคืน และการกลับมาของนักท่องเที่ยวหนุน ขณะกลุ่มสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งได้รับความนิยมเพิ่ม โดยเฉพาะในสาขาที่เป็นจังหวัดท่องเที่ยว พร้อมตั้งเป้าปีนี้ลุยขยายสาขาเพิ่มอีก 8 แห่ง
- **ICN ยืมแก้มปรีค่างานใหม่ต้อนรับทรัพย์ 152 ล.**
ICN รับทรัพย์ต่อเนื่อง ล่าสุดเซ็นสัญญากับโทรคมนาคมแห่งชาติ คว้างานมูลค่า 152.81 ล้านบาท เติมแบ็กล็อก ฟากผู้บริหารส่งสัญญาณธุรกิจดิจิทัลในอนาคตยังเติบโตและมีงานออกมาอย่างต่อเนื่อง เร่งป็นรายได้แตะ 2 พันล้านบาท
- **JWD ส่งซึกโค้งแรกเด่น SCGL ต้นฐานโลจิสติกส์**
JWD ส่งซึก Q1/2566 ผลงานโดดเด่น อานิสงส์ดีลควบรวม SCGL หนุน คาดกระบวนการเสร็จในเดือนกุมภาพันธ์ 2566 เล็งเปลี่ยนชื่อเป็นบริษัท เอสซีจี เจดับเบิลยูดี โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) "SJWD" ส่วนรายได้จากการดำเนินธุรกิจปกติปี 2566 วางเป้าโต 15% จากปีก่อน รับพอร์ตธุรกิจขยายตัวต่อเนื่อง
- **MAKRO คำนวณ MSCI ค่าปลักงบตีเป้าเงินเข้า**
จับตาหุ้นกลุ่มค้าปลีกก๊ตตลาด ไตรมาส 4/2565 จะโชว์งบดีจนเงินไหลเข้า ยอดใช้จ่าย 2 เดือนแรก เติบโต 20% ในช่วงสุดท้ายของข้อปดัดมีคืน ดัชนีบริโภคเพิ่มขึ้นดีแนวโน้มไปต่อกองที่หนุนหนุน ชู MAKRO โดดเด่นยอดขยายสาขาเพิ่ม มาร์จิ้นค้าส่งดีติดตัว เข้า MSCI รอบนี้มีโอกาสเงินเข้า 110 ล้านดอลลาร์
- **WHAUP อดบลงกนต่อยอด เป้าส่วนแบ่งกำไร 2.7 หมื่นล.**
WHAUP รุกธุรกิจสู่ความยั่งยืน ผ่านโซลูชันนวัตกรรมใหม่ๆ ทั้งธุรกิจสาธารณูปโภค (น้ำ) และพลังงานหมุนเวียน ตั้งเป้ารายได้และส่วนแบ่งกำไรปกติรวม 5 ปี (2566-2570) ที่ 27,000 ล้านบาท พร้อมอดบลงกน 5 ปี 18,500 ล้านบาท หนุน EBITDA Margin ไม่น้อยกว่า 50%



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนระดับ Slightly overweight จากแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ดูดีขึ้น ประกอบกับภาพการท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องหลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศ



U.S. Equity: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด จากประเด็นการรายงานผลประกอบการและการปรับลดประมาณการกำไรตลาดต่อเนื่อง อีกทั้งการฟื้นตัวของตลาดสหรัฐอเมริกาที่หากเปรียบเทียบกับประเทศอื่นๆ อย่างไรก็ดี เราแนะนำให้นักลงทุนติดตามการรายงานผลประกอบการของกลุ่ม Growth และ Technology ซึ่งจะเป็นตัวแปรสำคัญที่จะบ่งชี้ว่ากำไรตลาดผ่านจุดต่ำสุดแล้วหรือไม่



Europe Equity: Slightly Overweight ปรับเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในยุโรป หลัง GDP 4Q22 ออกมาดีกว่าที่เราระบุและตลาดคาดการณ์การฟื้นตัวของ GDP มาจากราคาพลังงานและค่าแรงที่ปรับขึ้นน้อยกว่าที่ตลาดมองไว้ ประกอบกับมุมมองด้านการเปิดเมืองของจีนทำให้ตลาดยุโรปมีโอกาสฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วงต่อจากนี้



Japan Equity: Slightly overweight ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่น จาก OW สู่ระดับ SOW โดยทาง DAOL เริ่มทยอยลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในตลาดหุ้นญี่ปุ่นกลุ่ม Mid-small cap หลังดัชนีฟื้นตัวขึ้นมาตามทิศทางทางการเปิดเมืองของจีน โดยเรายังมีมุมมองเชิงบวกกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยรวมของญี่ปุ่นจากก่อนค่าของดอลลาร์และปัญหา Supply shortage ที่ทุเลาลง อย่างไรก็ดี ในด้านการใช้นโยบาย YCC ของ BOJ นั้นยังคงเป็นตัวแปรหลักที่กดดันผลตอบแทนของตลาดหุ้นในระยะสั้น



China Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweight หลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้แม้ว่าจำนวนตัวเลขผู้ติดเชื้อประหลาดรุนแรง (Severe case) จะเพิ่มสูงขึ้น สะท้อนว่าทางการจีนนั้นเลือกที่จะให้ความสำคัญกับการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจมากขึ้น



Emerging Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนัก EM โดยรวมเป็น Slightly overweight จากการปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นจีนและไทย โดยทางทีมให้ประเด็นสำคัญกับการผ่อนปรนมาตรการล็อกดาวน์ของจีนที่ออกมาเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้



Gold: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index มีการปรับตัวลดลง ส่งผลให้เป็น Sentiment เชิงบวกในสินทรัพย์ประเภททองคำเพิ่มเติม



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



Property Fund/REITs/IFF: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนโดยทาง DAOL แนะนำให้ขายทำกำไร Thai REIT และสับการลงทุนจาก Global REIT สู่อเมริกาจากการเกิด Disinflation

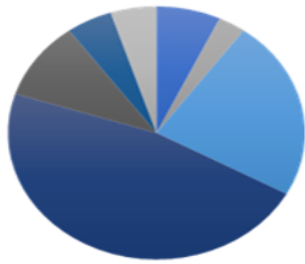


Fixed Income: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้โดยรวมเน้นลงทุนภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) มากกว่าตลาดจาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



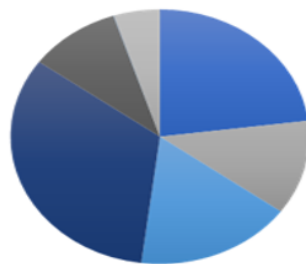
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



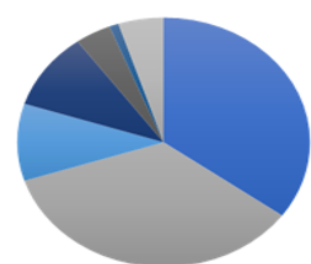
ER = 4.23 %
 S.D = 3.94 %
 Var95 = -2.27%
 Sharpe ratio = 0.37

Balance



ER = 5.97 %
 S.D = 6.06 %
 Var95 = -4.03 %
 Sharpe ratio = 0.53

Growth



ER = 9.10 %
 S.D = 10.03 %
 Var95 = -7.50 %
 Sharpe ratio = 0.63

■ DM Equity ■ EM Equity ■ EM Bond ■ DM bond
 ■ Global Reit ■ Gold ■ Oil ■ Cash

Asset Class	Selection	Prev.	New	Conservative			Moderate			Aggressive		
				SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	OW	OW	7.00%	6.50%	0.40%	23.0%	19.20%	0.40%	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%	1.50%		3.00%	2.00%		4.00%	3.00%
	Japan	OW	OW		1.00%	-0.50%		2.00%	-1.00%		2.90%	-1.60%
	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	NT		0.00%	0.00%		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%
	India	OW	OW		0.50%	0.00%		1.50%	0.00%		2.50%	0.00%
	Thailand	OW	OW		1.00%	0.00%		1.50%	0.00%		3.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	1.00%	-1.40%	5.0%	0.00%	-1.40%	5.0%	0.00%	-1.40%
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	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 ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับคำแนะนำการลงทุน เพื่อให้ นักลงทุนและ RM สามารถที่จะลงทุนและตัดสินใจได้ง่ายขึ้น



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 SECURITIES (THAILAND). Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้นำมาซึ่งข้อแนะนำหรือข้อสรุปหรือคำแนะนำใดๆ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800