



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- ตลาดหุ้นในสัปดาห์นี้ ยังคงผันผวน ขณะที่ต่างประเทศในเรื่องของทิศทางดอกเบี้ย Fed และ เศรษฐกิจจีนที่ยังไม่มีแนวโน้มฟื้นตัว (ผิดจากที่คาดการณ์ไว้)
- ตัวแปรของไทย การอ่อนค่าของเงินบาทอย่างรวดเร็ว ภายใต้สภาวะดอกเบี้ยสูง และราคาน้ำมันแพง กำลังเข้ามาระทบต่อไตรมาส 3Q และราคาหุ้นส่วนใหญ่ของตลาดอีกครั้ง ทำให้ Flow ไหลออกจากตลาด (เอเซีย+ไทย)
- การเมืองอยู่ในโหมดการรอคอยมาตรการที่หลือ ขณะที่นายกฯ เริ่มออกเดินสายเพื่อรับฟัง ปัญหา และแก้ไขในพื้นที่ต่าง ๆ

Strategy

- ราคาหุ้นส่วนใหญ่ (ยกเว้น DELTA) ดึงกลับขึ้นมาได้ แต่ความกังวลจากปัจจัยลบของตลาดที่มี อยู่รอบด้าน แต่เรายังแนะนำให้ถือเงินสดไว้ก่อน เพื่อรอจังหวะซื้อหุ้น จุดเข้าซื้อ เรามองไว้ที่ 1450-1460 จุด
- เรายังมองว่าผลจากเงินบาทอ่อน-ดอกเบี้ยขึ้น-น้ำมันแพง จะกระทบต่อบริษัทที่มีการหนี้สูง หรือมีหนี้ต่างประเทศ การเข้าลงทุนควรพิจารณาเป็นรายตัว ว่าปัจจัยลบเหล่านี้ลดทอนกำไร ในงวด 3Q ลง หรือไม่
- นักลงทุนอาจเลือกพักเงินไว้ในหุ้นที่กำไรไม่ถูกกระทบอย่างมีนัยยะ
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ ITC, ICHI*, SPRC และนำ JMT เข้ามาแทน พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย JMT(10%), TLI*(10%), BH(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

JMT: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 50 บาท) “JMT ยังอยู่ในช่วงของการเติบโตของกำไร”

- ราคาหุ้น JMT ค่อยๆฟื้นตัวกลับมาเรื่อยๆ หลังจบการรับข่าวในเชิงลบไปแล้ว คาดผลประกอบการครึ่งปีหลัง ยังดีไม่แพ้ครึ่งปีแรก ที่ทำกำไรไปแล้ว 1.0 พันลบ.
- ใน 3Q23E เริ่มรับรู้รายได้จากหนี้ก้อนใหญ่ขนาด 5 หมื่น ลบ. ที่ประมูลได้มาในช่วง 2Q23 เดิมไตรมาส พร้อมกับส่วนแบ่งกำไรจาก JKAM ที่เพิ่มขึ้นหนุน
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023-24 ไว้ที่ 1.99 พัน ลบ. และ 2.35 พัน ลบ. +14%YoY และ +18%YoY ตามลำดับ

Technical: KTB, SISB

News Comment

(+) NEX (ซื้อ/เป้า 14.00 บาท) ส่งมอบยานยนต์หัวลากไฟฟ้าให้ “บมตกรานสปอร์ต”

Company Report

(+) ORI (ซื้อ/เป้า 13.00 บาท) Presales 3Q23E new high ต่อเนื่อง, ทั้งปี 2023E จะสูงกว่าเป้า

(-) KTC (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 55.00 บาท) กำไร 3Q23E ยังทรงตัว, credit cost และ NPL ยังเพิ่มขึ้น

Economic Outlook

• **ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาเคลื่อนไหวในลักษณะ: sideway down** โดยได้รับแรงกดดันจากแรงเทขายในหุ้นเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มพลังงาน ส่วนหนึ่งที่ทำให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงคาดว่าเป็นผลมาจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ของสหรัฐฯ ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ประกอบกับในช่วงสิ้นตลาดยังไร้ปัจจัยสนับสนุนที่จะทำให้ตลาดปรับตัวขึ้น อย่างไรก็ตามปัจจัยบนทางทีมยังคงน้ำหนักการลงทุนในตลาดสหรัฐฯ ที่ระดับ Slightly overweighted โดยให้น้ำหนักกับเรื่อง Earning Recession ที่คาดว่าจะจบลงในช่วงการรายงานผลประกอบการประจำไตรมาสที่ 3

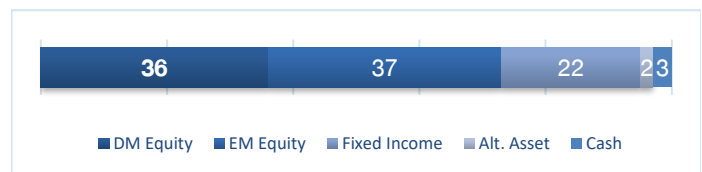
• **ติดตามการรายงานตัวเลขตลาดแรงงานของสหรัฐฯ** สัปดาห์ที่จะมีการประกาศ ตำแหน่งงานว่างเปิดใหม่ (JOTLs Job Openings) เดือนส.ค. อัตราว่างงานเดือนก.ค. และตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตรเดือนก.ค. โดยภาพรวมนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่มองว่าตัวเลขแรงงานของสหรัฐฯ นั้นยังอยู่ในโซนที่แข็งแกร่ง

What to Watch

• **ติดตามการรายงานดัชนี ISM Manufacturing PMI ของสหรัฐฯ** ในเดือนก.ย. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาที่ 47.70 เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ 47.60 ทางทีมมองว่าหากตัวเลขดังกล่าวยังคงปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง และการปรับตัวเพิ่มขึ้นของยอดคำสั่งซื้อใหม่นั้นปรับตัวขึ้นสูงกว่าสินค้าคงคลังจะเป็นสัญญาณบวกต่อการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ

• **ติดตามผลการประชุมธนาคารกลางออสเตรเลียและธนาคารกลางอินเดีย** โดยนักวิเคราะห์คาดว่าทั้ง 2 ธนาคารกลางจะมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับที่ 4.10% และ 6.50% ตามลำดับ หลังจากที่อัตราเงินเฟ้อของทั้งออสเตรเลียและอินเดียได้ผ่านจุดสูงสุด

Asset Allocation



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



News Comment

(+) NEX (ซื้อ/เป้า 14.00 บาท) ส่งมอบยานยนต์หัวลากไฟฟ้าให้ “มนต์ทรานสปอร์ต”

NEX เดินหน้าส่งมอบยานยนต์หัวลากพลังงานไฟฟ้า 423.93 kWh ให้กับ “มนต์ทรานสปอร์ต” ผู้นำด้านบริการขนส่งทั้งในประเทศและเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ เพื่อนำมาใช้แทนรถบรรทุกพลังงานน้ำมัน มั่นใจช่วยฝ่าวิกฤตน้ำมันแพง ทั้งนี้ บริษัทมั่นใจว่าผู้ประกอบการภาคเอกชนจะหันมาใช้ยานยนต์ไฟฟ้ามากขึ้นต่อเนื่อง (ที่มา: ข่าวหุ้น)

DAOL: เรามองเป็นบวก จากการส่งมอบรถหัวลากไฟฟ้าและรถบรรทุกไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นได้ตามแผน จากก่อนหน้านี้ที่ผลิตเพียงรถเมสไฟฟ้าเป็นหลัก ทั้งนี้ เราประเมินยอดส่งมอบรถหัวลากไฟฟ้าและรถบรรทุกไฟฟ้าใน 3Q23E จะเพิ่มขึ้นได้ไม่ต่ำกว่า 200 คัน จาก 2Q23 ที่ส่งมอบได้ราว 30 คัน ขณะที่การส่งมอบรถเมสไฟฟ้าใน 3Q23E อาจยังทำได้น้อยเนื่องจากยังอยู่ในช่วงติดตั้งระบบ charger ในอุโมงค์อย่างไรก็ตาม ยังมี backlog ที่รอส่งมอบอีก 1.2 พันคันภายใน 4Q23E และต้นปี 2024 ซึ่งจะส่งผลให้กำไร 4Q23E กลับมาเติบโตได้ดีขึ้นมาก ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายที่ 14.00 บาท อิง PEG 1 เท่า (เทียบเท่า 2023E PER ที่ 31 เท่า, ปี 2023E-25E กำไรโตเฉลี่ย +31% CAGR, ปี 2023E EPS = 0.45 บาท/หุ้น)



Company Report

(+) ORI (ซื้อ/เป้า 13.00 บาท) Presales 3Q23E new high ต่อเนื่อง, ทั้งปี 2023E จะสูงกว่าเป้า

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 13.00 บาท ถึง 2023E core PER ที่ 8.5 เท่า (5-yr average PER) เราประเมิน presales 3Q23E ยังดีต่อเนื่องทำสถิติสูงสุดใหม่ไม่ต่ำกว่า 1.3 หมื่นล้านบาท +13% YoY, +5% QoQ โดยเป็นผลจากโครงการพร้อมอยู่สามารถถ่ายยอดขายได้ดีคิดเป็นสัดส่วน 60% ซึ่งส่วนหนึ่งมาจากการขาย big lot ให้ RealX राว 2.2 พันล้านบาท รวมถึงโครงการใหม่ยังได้รับการตอบรับที่ดี โดย 3Q23E มีการเปิดโครงการใหม่ 7 โครงการ มูลค่ารวม 1.3 หมื่นล้านบาท ดังนั้น ส่งผลให้ presales 9M23E จะอยู่ที่ 3.8 หมื่นล้านบาท +27% YoY และคิดเป็น 83% จากทั้งปี 2023E ที่ตั้งเป้า 4.5 หมื่นล้านบาท +10% YoY ซึ่งเราประเมินจะทำได้ดีขึ้นเป็นระดับ 5.0 หมื่นล้านบาทเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 3.7 พันล้านบาท +4% YoY สำหรับกำไรปกติ 1H23 คิดเป็น 46% จากทั้งปี ส่วน 3Q-4Q23E จะดีขึ้นต่อเนื่องจาก 1) มีคอนโดใหม่เริ่มโอนเพิ่มอีก 6 โครงการ (1H23 เริ่มโอน 3 โครงการ), 2) แนวราบจะโอนได้เพิ่มขึ้น ตามแผนเปิดตัวโครงการใหม่ และ 3) จะมียอดโอน big lot โครงการ "พาร์ค ออร์จิน" 3 โครงการ ให้กับ RealX राว 2.2 พันล้านบาท ใน 3Q23Eราคาหุ้น underperform SET -7% ใน 6 เดือน จากกำไรปกติ 1Q23 ที่ลดลง และ 2Q23 ยังเติบโตช้า แต่ปรับตัวใกล้เคียง SET ใน 1 เดือน ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" โดยราคาหุ้นจะกลับมา outperform SET ได้จาก 1) กำไร 2H23E จะกลับมาดีขึ้นตามยอดโอนที่สูงขึ้น และจะมี big lot ช่วยหนุน, 2) presales 3Q23E และปี 2023E จะยังทำได้ดีทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องทำให้กำไร upside จาก backlog ที่สูงขึ้น และ 3) valuation ยังน่าสนใจเทรดที่ 2023E core PER 6.7 เท่า คิดเป็น -0.5SD

(-) KTC (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 55.00 บาท) กำไร 3Q23E ยังทรงตัว, credit cost และ NPL ยังเพิ่มขึ้น

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 55.00 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 3.5x (-1 SD below 5-yr average PBV) จากเดิมราคาเป้าหมาย 68.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 4.9x โดยเป็นผลของการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E, ปรับกำไรสุทธิ และ de-rate PBV ลง เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E จะยังทรงตัว YoY/QoQ ที่ 1.78 พันล้านบาท จากสินเชื่อที่ย้ายตัว +10% YoY ตามการใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น ขณะที่กดดันจากค่าใช้จ่ายสำรองที่เพิ่มขึ้น +14% YoY จาก NPL ที่สูงต่อเนื่องเป็น 2.1% เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -6% เป็น 7.3 พันล้านบาท ทรงตัว YoY และปี 2024E ลง -3% เป็น 8.0 พันล้านบาท (+9% YoY) จากการปรับเพิ่ม NPL และ credit cost ที่สูงกว่าคาด และมีแนวโน้มที่จะทรงตัวสูง จากการสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือของ ธปท. ในปี 2023E และการปรับชำระหนี้ต่ำบัตรเครดิตเป็น 8% จากเดิม 5% ในวันที่ 1 ม.ค. นี้ราคาหุ้น underperform SET -8% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงานที่ยังทรงตัว ทั้งนี้เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จาก 1) สินเชื่อบัตรเครดิตที่เป็นสินเชื่อหลักเติบโตดี และมีผลกระทบจำกัดจากสัดส่วนลูกหนี้จ่ายชำระหนี้ต่ำที่น้อย, 2) ระดับสำรองที่สูงคิดเป็น LLR/loan มากกว่า 9% และ 3) มี downside risk ต่อผลการดำเนินงานปี 2024E ไม่เกิน -2% สำหรับการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้เรื้อรังทุกรายที่เข้าเกณฑ์ (คิดเป็น 1% ของสินเชื่อรวม) รวมทั้ง 4) ราคาหุ้นปัจจุบันยังเทรดต่ำกว่า 2024E PBV ที่ 3.2x (-1 SD) ซึ่งใกล้เคียงกับช่วง COVID ปี 2020 ที่ทำไรหุดตัว -4%



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันศุกร์ (29 ก.ย.) ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับการปิดหน่วยงานของรัฐบาลสหรัฐหรือชัตดาวน์ในวันที่ 1 ต.ค.นี้ ขณะที่นักลงทุนได้ปรับตัวรับการเปิดเผยข้อมูลดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคลพื้นฐาน (Core PCE) ซึ่งอยู่ที่ระดับต่ำสุดในรอบ 2 ปี และนักลงทุนทำการปรับพอร์ตการลงทุนในการซื้อขายวันสุดท้ายของไตรมาส 3/2566
- ทั้งนี้ ดัชนีเวสต์แฮกซ์อุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,507.50 จุด ลดลง 158.84 จุด หรือ -0.47% ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,288.05 จุด ลดลง 11.65 จุด หรือ -0.27% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,219.32 จุด เพิ่มขึ้น 18.05 จุด หรือ +0.14%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันศุกร์ (29 ก.ย.) หลังเงินเฟ้อของยุโรปที่ลดลงในเดือนก.ย.ได้ตอกย้ำความหวังว่า ธนาคารกลางยุโรป (ECB) จะยุติการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 450.22 จุด เพิ่มขึ้น 1.72 จุด หรือ +0.38% แต่ลดลง 2.5% ในไตรมาส 3/2566
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,135.06 จุด เพิ่มขึ้น 18.82 จุด หรือ +0.26% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,386.58 จุด เพิ่มขึ้น 63.08 จุด หรือ +0.41% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,608.08 จุด เพิ่มขึ้น 6.23 จุด หรือ +0.08%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลดลงในวันศุกร์ (29 ก.ย.) โดยถูกกดดันจากการคาดการณ์ที่ว่า ซาอุดีอาระเบียจะกลับมาเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันอีกครั้ง
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 92 เซนต์ หรือ 1% ปิดที่ 90.79 ดอลลาร์/บาร์เรล แต่เพิ่มขึ้น 0.8% ในรอบสัปดาห์นี้, เพิ่มขึ้น 8.6% ในเดือนก.ย. และเพิ่มขึ้น 28.5% ในไตรมาส 3/2566
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 7 เซนต์ หรือ 0.1% ปิดที่ 95.31 ดอลลาร์/บาร์เรล แต่เพิ่มขึ้น 2.2% ในรอบสัปดาห์นี้, เพิ่มขึ้น 9.7% ในเดือนก.ย. และเพิ่มขึ้น 27.3% ในไตรมาส 3/2566
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลดลงในวันศุกร์ (29 ก.ย.) เนื่องจากนักลงทุนเทขายสัญญาทองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย หลังสหรัฐเปิดเผยดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคลพื้นฐาน (Core PCE) ต่ำสุดในรอบ 2 ปี ซึ่งส่งผลให้นักลงทุนคลายกังวลเกี่ยวกับเงินเฟ้อ
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 12.50 ดอลลาร์ หรือ 0.67% ปิดที่ 1,866.10 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

• DELTA จูบ 2.6 แสนล้าน แก้ปมกังวลลดหุ้นตั้ง

บริษัท DELTA ร่วงลงแรง 20.43% มาร์เก็ตแคปหายไปวันเดียว 2.65 แสนล้านบาท หลังหุ้นใหญ่เดลต้าได้วันหยุดหุ้นออก 89 ล้านหุ้น ที่ราคา 94.75-96.75 บาท รับเงิน 8.5 พันล้านบาท แม้เพิ่มฟรีโฟลด์และระดับ Turnover Ratio ให้ได้เกณฑ์ SET50 แต่วันหยุดต่อเนื่อง วงการยังกังวลต้องลุ้นหนักได้อยู่หรือออกจาก SET50

• JMT จ่อออกหุ้นกู้ 2 ชุด หนุนแผนซื้อหนี้ดินพลงานแกร่ง

JMT เตรียมออกหุ้นกู้จำนวน 2 ชุด ชุดที่ 1 อายุ 1 ปี ครบกำหนดได้ก่อนปี 2567 อัตราดอกเบี้ยคงที่ 4.10-4.25% ต่อปี และชุดที่ 2 อายุ 3 ปี ครบกำหนดได้ก่อนปี 2569 อัตราดอกเบี้ยคงที่ 4.75-4.90% ต่อปี เสนอขายต่อผู้ลงทุนทั่วไป และผู้ลงทุนสถาบัน (PO) ช่วง 14-16 พ.ย. 2566 เพื่อระดมเงินซื้อหนี้ด้วยคุณภาพหนุนพลงานแกร่ง

• NRF ภายก่อนหนุนบ อาหารสัตว์เลี้ยงหยาด

NRF รับอานิสงส์เงินบาทอ่อนค่า ชูมีส่วนส่งออกกว่า 60% ดันงบเติบโตเยี่ยมพลงานไตรมาส 3/2566 เติบโตแข็งแกร่ง รวมงบซื้อกิจการซูเปอร์มาร์เก็ตเจรจาลงทุนปีนี้อีก 1 ดีล ส่วนธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงเด็บโตดี ด้านโรงงาน Plant-Based Food ร่วมกับ PTT เปิดดำเนินการปลายปีนี้ ทั้งปีคาดรายได้โต 30-50%

• RS คอนเสิร์ตออกโค้งสาม จับตาปิดดีลใหม่ปลายปี

RS มองภาพรวมธุรกิจ และพลงานไตรมาส 3/2566 โดดเด่น หลังเปิดประเทศกลับมาจัดงานคอนเสิร์ต และกิจกรรมต่างๆ ได้มากขึ้น รวมถึงเปิดเงินลงทุนโฆษณาขยายตัว หนุนรายได้ปี 2566 เจ้าเป้า 4.4 พันล้านบาท โต 25% จากปีก่อน จับตาไตรมาส 4/2566 โตได้ต่อเนื่อง ลุ้นปลายปีปิดดีลใหม่ต่อยอดธุรกิจเพิ่ม

• SRS เคาะขาย 16 บ. จ่อเทรด 10 ต.ค.นี้

SRS เคาะราคา IPO ที่ 16 บาทต่อหุ้น เตรียมเปิดจองซื้อระหว่างวันที่ 2-4 ตุลาคม คาดเข้าเทรดตลาด mai วันแรก 10 ตุลาคม 2566 นี้ ระดมทุนเสริมแกร่ง ทุนแบ็กล็อกแน่นอน 526 ล้านบาท เล็งส่งมอบงานในปีสูงถึง 297 ล้านบาท



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยที่ระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลจะเป็นการจับมือกันระหว่างหัวหน้างานใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของเพื่อไทยที่มีความเป็นประชานิยม และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นเนื่องจากพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาลและมีเสียงข้างมากในสภา ซึ่งทางทีมมองว่าหากมีการเร่งเสนอนโยบายแจกเงินดิจิทัลภายในเดือนต.ค. จะเป็นสัญญาณที่ดีว่านโยบายดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นได้จริง



U.S. Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ระดับ "มากกว่าตลาด" หลังการประชุม Jackson hole ทำให้นักลงทุนเริ่มสะท้อนภาพการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง อีกทั้งการ Guidance ผลประกอบการของผู้บริหารในช่วง 2Q23 ถึงภาพการดำเนินงานต่อจากนี้ในช่วง 2H23 มีแนวโน้มที่เติบโตได้ดีกว่าในช่วงครึ่งปีแรก จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นเราจึงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกลุ่ม Large cap quality growth เป็นสัดส่วนหลักในช่วง 2H23



Europe Equity: Slightly Overweight ปรับสัดส่วนการลงทุนลงสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1) ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้น จากประเด็นการทำให้ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



Japan Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่น ณ ระดับ slightly overweight และเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นพัฒนาแล้วเพิ่มเติม (MSCI DM) หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนกรกฎาคมเริ่มส่งสัญญาณทรงตัวจากก่อนหน้าที่เกิด Disinflation ต่อเนื่อง ทำให้เราประเมินว่าในระยะสั้น Correlation ระหว่างตลาดหุ้นญี่ปุ่นและค่าเงินเยน (USD/JPY) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์ในลบกับตลาดหุ้นอีกครั้ง จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



China Equity: Neutral ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนจากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน อย่างไรก็ตาม Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ประกอบกับทางการจีนออกนโยบายกระตุ้นขนาดเล็มาอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทางทีมยังคงคำแนะนำไว้ที่ระดับ Neutral



Emerging Equity: Slightly overweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



Gold: Underweight คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดตามลำดับ



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



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

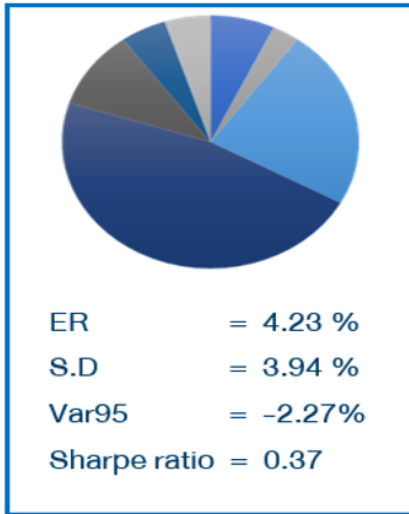


Fixed Income: Slightly overweight คงสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

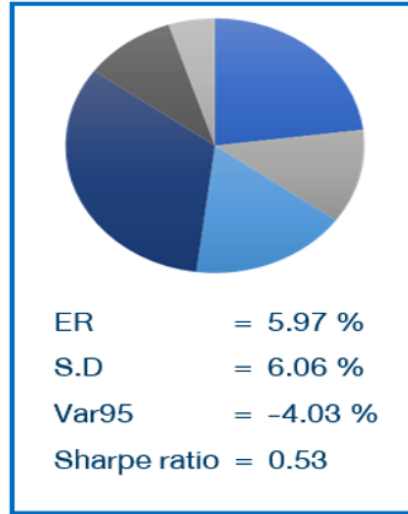


Strategic Asset Allocation Recommendation

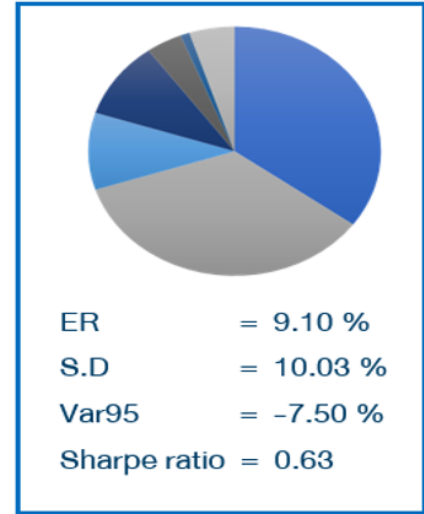
Conservative



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%	7.00%	0.00%	23.0%	21.50%	0.50%	35.0%	32.50%	1.00%
	U.S.	OW	OW		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		0.00%	0.00%		0.00%	-0.50%		1.00%	-1.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	5.00%	0.50%	12.00%	13.50%	0.50%	35.00%	35.00%	1.00%
	China	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	-1.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	NT	OW		0.50%	0.50%		0.50%	0.50%		1.00%	1.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		1.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	3.00%	-1.00%	5.0%	3.00%	-1.00%	5.0%	3.00%	-1.00%
Fixed Income	DM	OW	OW	48.00%	63.5%	0.00%	33.00%	44.50%	0.00%	10.00%	22.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	15.00%	0.00%	17.00%	10.0%	0.00%	10.00%	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 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 SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800