



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ปรับตัวลดลง ตลาดเงินต่างประเทศผันผวน รอศาลฯตัดสินไหวตนายกชวันนี
- ต่างประเทศ จากที่ ฟิทช์ เรตติ้ง ได้หั่นเครดิตสหรัฐฯ ทำให้มีผลต่อตลาดหุ้นวานนี้ รวมถึงการเทขาย Bond ของนักลงทุน (สหรัฐฯ-ญี่ปุ่น) สะท้อนถึงความกลัวของตลาด ค่าดอลลาร์สูงขึ้น (ลบต่อทองคำ)
- จีน ยังต้องจับตาดูการส่งออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ หลังจากเศรษฐกิจชะลอตัวติดต่อกันมายาวนาน และยังไม่ได้มีมาตรการใหญ่ ๆ ออกมาจริงจัง ขณะที่การประกาศร่างกฎระเบียบป้องกันการใช้มือถือของเด็กที่มีอายุต่ำกว่า 18 ปี ส่งผลต่อหุ้นกลุ่ม Tech ของจีนวานนี้(3)
- วันนี้ติดตามดูว่าศาลฯ จะมีการรับพิจารณาการไหวตนายกช หรือไม่ หากไม่รับคาดว่าจะมีการเสนอรายชื้อ เพื่อไหวตนายกช ครั้งที่ 3 ของพรรคเพื่อไทยในวันพรุ่งนี้(4) มีโอกาสที่พรรคเพื่อไทยจะได้เป็นแกนนำรัฐบาลสูง อย่างไรก็ตามวันนี้จับตาดูการแถลงสรุปการจัดตั้งพรรคร่วมรัฐบาลใหม่ของเพื่อไทย (โดยไม่มีก้าวไกล)
- นักลงทุนต่างชาติยังเทขายหุ้นไทยต่อ วานนี้(2) Net Sell 2.5 พันล้านบาท ความไม่ชัดเจนทางการเมืองที่เป็นตัวจุด Flow ของตลาด
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ตัวเลขผู้จอร์รับสวัสดิการว่างงานสหรัฐฯ

## Strategy

- ตลาดหุ้น กลับเข้าสู่สัญญาณการขึ้นหลังจากหลังตลาดผันผวน (สหรัฐฯ-ญี่ปุ่น) ปั่นป่วน และวันนี้ นักลงทุนต้องรอดูว่าศาลรัฐธรรมนูญ จะพิจารณารับหรือไม่รับในเรื่องการไหวตนายกช ทำให้เราแนะนำให้ชะลอการลงทุน หรือตัดขายทำกำไรหุ้นออกไปก่อน
- หาก "เพื่อไทย" เป็นแกนนำตั้งรัฐบาลขึ้นมาจริง ๆ ตามเงื่อนไขที่จะมีการยุบสภาในภายหลัง อาจทำให้นักลงทุนมองในเชิงลบว่าจะบริหารประเทศได้ไม่ต่อเนื่อง ถ้านักลงทุนส่วนใหญ่คิดแบบนั้น จะเป็นลบต่อหุ้นขนาดใหญ่หรือหุ้นที่อิงการลงทุน(ทางตรง) หรือไม่ก็เป็นไปตามที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้
- เรายังให้น้ำหนักกับหุ้นที่อิงมาตรการเศรษฐกิจของจีน IVL, PSL, HANA
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำหุ้น CPAXT, BDMS ออก และนำ PTT เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย PTT(10%), KBANK(10%), RBF\*(10%), HANA\*(10%), IVL(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

PTT: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 36.50 บาท) "จัดเงินบางส่วนเข้าหุ้นปันผล ตามฤดูกาล"

- PTT เป็นหุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผลที่ดีที่สุดตัวหนึ่งของตลาด บนความเสี่ยงที่ต่ำ โดยปีนี้ น่าจะยังจ่ายในอัตรา @2.0 บาทได้ (ตลาดประเมินไว้ 1.90 บาท) และงวดแรกมีความสามารถที่จะจ่ายได้ไม่ต่ำกว่า 1.0 บาท โดย Yield รวมของทั้งปี อยู่ที่ 5.0-5.7% ในปีนี้
- กำไรของกลุ่ม PTT ควรจะดีขึ้น ...ช่วงที่ผ่านมา กำไรโรงกลั่นน้ำมัน ลดลงจาก Stock loss และค่าการกลั่นน้ำมันต่ำลง แต่ล่าสุด ค่าการกลั่นน้ำมันขยับขึ้นมาถึง \$16 เหรียญ/บาร์เรลแล้ว ส่วนปีไตรมาสมี Spread ยังต่ำแต่มีแนวโน้มดีขึ้นตามเศรษฐกิจจีน
- ผลสำรวจ Bloomberg ประเมินกำไรปี 2023 ของ PTT ไว้ที่ 9.8 หมื่นลบ. ตีขึ้นจากปีก่อนหน้านี้ 8% และจะแตะ 1.0 แสนลบ. ในปีถัดไป

Technical : IRPC, KKP

## News Comment

(+) Bank (Overweight), (-) Finance (Overweight) กนง. ประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% เป็น 2.25% สูงสุดในรอบ 9 ปี

## Company Report

- (+) SISB (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) การขยายสาขาและภาวะอุตสาหกรรมเอื้อหนุนกำไรโตเด่น
- (+) BEC (ปรับขึ้นเป็น ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 7.80 บาท) กำไร 2Q23E พ้น QoQ จากรายได้โฆษณาและ Copyright พ้นตัว
- (+) ONEE (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท) กำไร 2Q23E พ้นตัว QoQ จากเปิดเงินโฆษณาและ event ที่พ่นตัว
- (+) CK (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) 2Q23E โตสูงได้ปัจจัยหนุนจากการเร่งงานก่อสร้างหลวงพระบาง
- (+) BBIK (ซื้อ/เป้า 160.00 บาท) 2Q23E ยังดีขึ้นตามเดิม จากกึ่งธุรกิจเดิมและ 2 บริษัทใหม่

## Economic Outlook

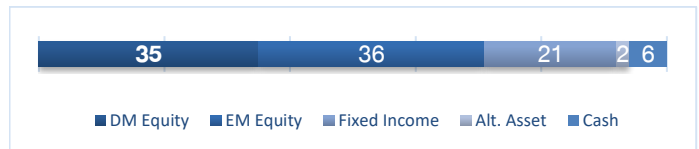
**ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -0.98% ดัชนี S&P500 -1.38% และดัชนี Nasdaq -2.17%** โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม นำโดยกลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มสื่อสาร และกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย ซึ่งคาดว่ากระทบมาจาก Fitch ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของสหรัฐฯ จาก AAA เป็น AA+ โดยมีสาเหตุมาจากการหนี้สินของสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้น ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ Neutral โดยมองว่าเรื่องการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือนั้นมีแนวโน้มที่จะกระทบตลาดสหรัฐฯ ในช่วงสั้น อย่างไรก็ตามทางทีมคาดว่านักลงทุนจะให้น้ำหนักกับการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ และ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในครึ่งปีหลังมากกว่า

## What to Watch

**ติดตามผลการประชุมการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ** โดยนักวิเคราะห์คาดว่าธนาคารกลางอังกฤษ จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 25 bps เพื่อจัดการให้เงินเฟ้อปรับตัวลงเข้าสู่กรอบเป้าหมาย

Date	Major Events	Expected	Prior
03-Aug-23	GB BoE Interest Rate Decision	5.25%	5.00%
	US ISM Services PMI Jul	53.00	53.90

## Asset Allocation



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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,550.28 จุด ลดลง 5.78 จุด (-0.37%) มูลค่าการซื้อขาย 54,924.46 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ พืช ไรต์ดิง ลดความน่าเชื่อถือสหรัฐฯ ตัวแปรในประเทศ ติดตามการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ และ Flow ต่างชาติยังไหลออกจากตลาดหุ้นไทย

## Most Active

1. KBANK  
2. PTTEP  
3. BBL

## Top Gainers

1. 7UP  
2. SSC  
3. TGPRO

## Top Losers

1. TWZ  
2. TVH  
3. TCCC

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ETRON	3515.87	13559.75	1.10%
ENERG	11157.40	22459.29	0.27%
CONMAT	611.40	8402.31	-0.28%
PETRO	1350.15	846.12	-0.35%
<b>SET</b>	<b>54924.46</b>	<b>1550.28</b>	<b>-0.37%</b>
ICT	3144.08	160.65	-0.41%
TRANS	1951.12	348.88	-0.43%
BANK	10359.74	402.16	-0.63%
COMM	3627.80	34813.46	-0.66%
TOURISM	618.67	616.61	-0.89%
FOOD	2488.75	11140.56	-1.14%
HEALTH	2518.30	6808.46	-1.16%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	(2,216)	(1,503)	30,730	46,158
<b>Stock</b>				
Foreign	(2,500)	(2,283)	(15,110)	(122,249)
Institution	(226)	(278)	6,093	45,426
Retail	2,198	1,603	5,711	80,886
Proprietary	529	957	3,306	(4,064)

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	3	-91	3	4,143	15,309
Indonesia	320	196	295	476	1,566
Japan		1,389	3,707	3,707	51,980
Malaysia	-12	50	-12	301	-628
Philippines	-10	258	-12	321	-146
South Korea	-61	-656	-391	236	8,180
Sri Lanka	1	1	1	8	10
Taiwan	-680	-812	-537	-3,531	7,716
Thailand	-73	-66	-73	-434	-3,541
Vietnam	9	-0	-3	-26	-58

## Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	102.59	0.29	0.3	-0.9
USD-EUR	1.09	(0.00)	-0.4	2.2
USD-GBP	1.27	(0.01)	-0.5	5.2
YEN-USD	143.3	(0.02)	-0.0	-8.5
CNY-USD	7.19	0.01	0.2	-4.1
THB-USD	34.49	0.16	0.5	0.4

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
<b>World</b>				
The Global Dow	4,165.13	(67.59)	-1.60	12.5
The Global Dow Euro	3,589.17	(40.80)	-1.12	9.8
DJ Global	524.47	(8.7200)	-1.64	13.7
Bloomberg World Index	398.68	(6.04)	-1.49	10.9
MSCI World	3,000.54	(48.06)	-1.58	15.3
MSCI Emergin Market	1,019.99	(23.10)	-2.21	6.7
MSCI Thailand	518.88	(2.28)	-0.44	-5.5
<b>Americas</b>				
Dow Jones	35,282.52	(348.16)	-1.0	6.4
NASDAQ	13,973.45	(310.46)	-2.2	33.5
S&P 500	4,513.39	(63.34)	-1.4	17.6
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	460.84	(6.32)	-1.4	8.5
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,336.5	(71.04)	-1.6	14.3
France CAC 40	7,312.84	(93.24)	-1.3	13.0
German DAX	16,020.02	(220.38)	-1.4	15.1
UK FTSE 100	7,561.63	(104.64)	-1.4	1.5
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	166.68	(3.56)	-2.1	7.0
Thailand SET Index	1,550.28	(5.78)	-0.4	-7.1
China Shanghai SE Composit	3,261.69	(29.26)	-0.9	5.6
China Shenzhen CSI 300	3,969.9	(28.10)	-0.7	2.5
Hong Kong Hang Seng	19,517.38	(493.74)	-2.5	-1.3
Philippines Philippines Stock Exchange	6,483.28	(110.52)	-1.7	-1.3
Indonesia Jakarta SE Composite	6,854.51	(31.99)	-0.5	0.1
Japan Nikkei	32,707.69	(768.89)	-2.3	23.4
Singapore Straits Times	3,325.02	(48.77)	-1.5	2.3
South Korea Korea Stock Exchange	2,616.47	(50.60)	-1.9	17.0
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,220.43	2.87	0.2	21.2
Taiwan TaiwanWeighted	16,893.73	(319.14)	-1.9	19.5

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,444.56	15.54	13.94	12.73	4.31
PHILIPPINE	6,483.28	13.84	12.15	11.22	2.55
SINGAPORE	3,325.02	12.39	10.79	10.78	4.81
KOSPI INDEX	2,615.53	15.41	15.36	10.14	1.92
TAIWAN	16,893.73	16.63	18.69	15.11	3.82
THAILAND	1,550.28	21.27	17.01	14.96	3.13
SET 50	963.01	25.24	18.46	16.20	2.75
INDAI	65,782.78	23.21	21.27	17.97	1.30
INDONESIA	6,854.51	15.07	14.20	1.76	4.05
VIETNAM	1,220.43	16.63	12.11	10.58	1.57
CHINA	3,419.24	14.54	11.30	9.91	2.66
SHANGHAI SE	3,261.69	14.52	11.30	9.89	2.66
HONGKONG	19,517.38	9.99	9.75	8.92	3.70
DOW JONES	35,282.52	20.42	19.98	16.45	2.02
S&P 500	4,513.39	21.68	20.90	18.47	1.53
NASDAQ	13,973.45	40.54	36.62	24.48	0.78
DAX INDEX	16,020.02	13.09	11.40	10.48	3.63
NIKKEI 225	32,200.74	31.85	20.09	16.81	1.90
Stock 600 (Europe)	460.84	13.56	13.07	12.03	3.43
MSCI WORLD	3,000.54	19.35	18.46	16.33	2.05

## Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	105.0	(1.65)	-1.5	-6.9
Crude Oil - WTI (spot month)	79.5	(1.88)	-2.3	-0.8
Crude Oil - Brent	83.2	(1.71)	-2.0	-3.0
Coal Newcatle (USD/Ton)	133.5	(0.85)	-0.6	-67.0
Baltic Dry Index	1,123.0	(27.00)	-2.0	-25.9
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	198.1	(1.80)	-0.9	-3.8
Sugar Futures (USD / lb.)	24.2	(0.19)	-0.8	35.8
Copper (LME) USD/Ton	8,469.2	(125.01)	-1.5	1.2
China Domestic Hot Rolled Steel	4,058.0	(6.00)	0.0	-2.1
GOLD (spot)	1,934.5	(9.84)	-0.5	6.1
Soybean	451.8	(4.30)	-0.9	-5.6

## Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.88	(0.02)	-0.5	10.5
US: 5-Year Bond	4.24	0.02	0.5	6.1
US: 10-Year Bond	4.08	0.05	1.4	5.6
US: 30-Year Bond	4.17	0.08	2.0	5.5



## News Comment

( + ) Bank (Overweight), ( - ) Finance (Overweight) กนง.  
ประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% เป็น 2.25% สูงสุดใน  
รอบ 9 ปี

กนง. มีมติเอกฉันท์ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ต่อปี จาก 2.00% เป็น 2.25% ต่อปี มีผลทันที โดยยังมีความกังวลต่ออัตราเงินเฟ้อครึ่งปีหลังที่จะปรับตัวขึ้น จากความเสี่ยงต้นทุนราคาอาหารที่อาจปรับเพิ่มขึ้นหากปรากฏการณ์เอลนีโญรุนแรงกว่าคาด ซึ่งอาจเร่งการส่งผ่านต้นทุนของผู้ประกอบการ (ที่มา: ส.ป.ท.)

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นบวกต่อกลุ่มธนาคารจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% โดยเราคาดว่ามีโอกาสที่ กนง. จะปรับอัตราดอกเบี้ยอีก 1 รอบในปี 2023E โดยคาดการณ์ขนาดใหญ่ที่ได้ประโยชน์จากการขึ้นอัตราดอกเบี้ยเรียงจากมาก-น้อยคือ BBL, KTB, KBANK และ SCB **โดยยังคงแนะนำกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก BBL (ซื้อ/เป้า 195.00 บาท), KTB (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) เป็น Top pick** สำหรับกลุ่ม Finance เรามองเป็นลบเล็กน้อยจากต้นทุนทางการเงินที่จะทยอยปรับขึ้นเล็กน้อยตามคาด เนื่องจากบริษัทมีการ lock ต้นทุนทางการเงินผ่านการออกหุ้นกู้ในช่วงที่ผ่านมา ขณะที่ผลการดำเนินงาน 2Q23E-ต้น 3Q23E จะยังได้รับแรงกดดันจาก NPL, ขาดทุนรูดยึด และค่าใช้จ่ายสำรองที่จะยังเพิ่มขึ้นอยู่ในระดับสูง ก่อนที่จะมีโอกาสดีขึ้นใน 4Q23E ตามเศรษฐกิจ และการเมืองที่มีความชัดเจนมากขึ้น **ทั้งนี้เราคงแนะนำกลุ่ม Finance “มากกว่าตลาด” และ Top pick เป็น TIDLOR (ซื้อ/เป้า 33.00 บาท) โดยเราประเมินว่าจะมีผลกระทบจากการเข้ามายุ่งของ สปท. ที่จำกัด**



## Company Report

### (+) SISB (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) การขยายสาขาและภาวะอุตสาหกรรมเอื้อหนุนกำไรโตเด่น

เราเริ่มต้นจัดท้าววิเคราะห์ SISB ด้วยคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 40.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 7.1%, TG 3.0%) เทียบเท่า PEG (2022-24E) ที่ 1.0x โดยประเมินผลประกอบการของบริษัทอยู่ในภาวะขาขึ้นและเติบโตโดดเด่นหนุนโดยการขยายโรงเรียนเพิ่มเติมและขยายเฟสอื่นๆในโรงเรียนที่เปิดบริการอยู่ หนุน capacity seat ขึ้นสู่ระดับ 8.0 พันที่ ในปี 2024E (จากปี 2022 ที่ 4.7 พันที่) ในขณะที่ภาวะอุตสาหกรรมเอื้อให้มีจำนวนผู้สนใจเข้าเรียนหลักสูตรนานาชาติมากขึ้นในอนาคต (จากแนวโน้มฐานครอบครัวไทยดีขึ้นและการเข้ามาทำงาน/ตั้งถิ่นฐานของชาวต่างชาติฐานดี โดยเฉพาะชาวจีนซึ่งปัจจุบันมีสัดส่วนกว่า 68% ของชาวต่างชาติที่เข้าเรียนที่ SISB รวมถึงแนวโน้มครอบครัวขนาดเล็กลงทำให้ใส่ใจกับคุณภาพการศึกษาของลูกหลานมากขึ้น) โดยเราประเมินจำนวนนักเรียนที่เข้าเรียนโรงเรียนในเครือ SISB ในปี 2024E ที่ 4.2 พันคน (จาก 3.1 พันคนในปี 2022) +16% CAGR 2022-24E ในขณะที่ค่าทอมคาดสามารถปรับขึ้นได้เฉลี่ย 5% ต่อปี ส่งผลให้ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-24E ที่ 673 ล้านบาท และ 886 ล้านบาท ตามลำดับ เติบโต +55% CAGR 2022-24Eราคาหุ้น underperform SET -11% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจากการ take profit ในภาวะตลาดผันผวนหลังขึ้นปรับตัวขึ้นเด่นในช่วงก่อนหน้า ทั้งนี้เราเชื่อว่าหุ้นจะกลับมา outperform ได้ใหม่ในช่วงถัดไปจากผลประกอบการที่คาดว่าจะโตโดดเด่น และพัฒนาการของโรงเรียนแห่งใหม่ 2 แห่งที่จะเปิดในเดือน ส.ค. 2023E เป็นอีก key catalyst

### (+) BEC (ปรับขึ้นเป็น ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 7.80 บาท) กำไร 2Q23E พ้น QoQ จากรายได้โฆษณาและ Copyright พ้นตัว

เราปรับขึ้นเป็น "ถือ" และปรับเป้าขึ้นเป็น 7.80 บาท อิง 2023E PER 33.9x (เทียบเท่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม Media) เพื่อสะท้อนผลประกอบการที่ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 1Q23 และฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ 2Q23E (เดิม "ขาย" และราคาเป้าหมาย 6.60 บาท อิง 2023E PER 29.0x) เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q23E ที่ 91 ล้านบาท (-47% YoY, +2337% QoQ)กำไรลดลง YoY จาก 1) รายได้รวมปรับตัวลดลง -10% YoY จากรายได้โฆษณาลดลง -8% YoY ตามเปิดเงินโฆษณาที่ปรับลดลง -4% YoY และรายได้ copyright ปรับตัวลดลง -26% YoY, 2) GPM ปรับตัวลดลง YoY เนื่องจากสัดส่วนรายได้ copyright ซึ่ง high margin ปรับตัวลดลง ด้านกำไรที่ฟื้นตัว QoQ จาก 1) รายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น +22% QoQ จากรายได้โฆษณาที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น +19% QoQ ตามเปิดเงินโฆษณาที่ฟื้นตัว +18% QoQ โดยคาด utilization rate 75% (1Q23 = 63%) และ average ad rate ฟื้นตัว QoQ, รายได้ copyrights ขยายตัว +54% QoQ, 2) GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก utilization rate ที่ดีขึ้น และสัดส่วนรายได้ copyright ซึ่ง high margin ปรับตัวขึ้นราคาประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 452 ล้านบาท (-19% YoY) ทั้งนี้ เราคาดว่าไตรมาส 2H23E จะขยายตัว YoY, HoH จากเปิดเงินโฆษณาที่ฟื้นตัว และรายได้ copyright ขยายตัว เนื่องจาก backlog ส่วนใหญ่รอส่งมอบใน 2H23E ราคาหุ้น underperform SET -3% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน BEC ทรุดอยู่ที่ 2023E PER 35.6x เมื่อเทียบกับ peer กลุ่ม Media ที่ 2023E PER 33.9x อีกทั้ง เราคาดว่า earnings ยังมี downside จากปัจจัยทางการเมืองซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเปิดเงินโฆษณา และ BEC มีรายได้ส่วนใหญ่จากโฆษณาถึง 87% เราจึงแนะนำเพียง "ถือ" รอความชัดเจนทางการเมือง

### (+) ONEE (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท) กำไร 2Q23E พ้นตัว QoQ จากเปิดเงินโฆษณาและ event ที่ฟื้นตัว

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 6.00 บาท อิง 2023E PER29.0x (ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่เข้าเทรดในตลาดฯ) เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q23E ที่ 135 ล้านบาท (-24% YoY, +158% QoQ) กำไรลดลง YoY จาก GPM ที่ปรับตัวลดลง จากสัดส่วนรายได้ copyrights ซึ่ง high margin ปรับตัวลดลง ด้านกำไรที่ฟื้นตัว QoQ จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +15% QoQ จากรายได้โฆษณาขยายตัว +19% QoQ โดยเปิดเงินโฆษณาที่ฟื้นตัว +18% QoQ และรายได้ event ปรับตัวเพิ่มขึ้น +30% QoQ จากการจัด events, คอนเสิร์ตต่างๆที่กลับมาปกติ และ 2) GPM ขยายตัว QoQ จาก utilization rate ที่ปรับตัวดีขึ้นราคาประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 498 ล้านบาท (-33% YoY) สำหรับปี 2024E เราประเมินกำไรที่ 706 ล้านบาท (+42% YoY) เติบโตดีจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวหนุนรายได้ขยายตัวในทุกธุรกิจ แนวโน้มกำไรสุทธิ 1H23E มีสัดส่วนที่ 38% ของประมาณการปี 2023E เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2H23E จะขยายตัว HoH หนุนโดย 1) เปิดเงินโฆษณาใน 2H23E ที่ขยายตัว, 2) คาดรายได้ event และบริหารศิลปินเติบโตโดดเด่น จากแผนการจัดงาน Fan Meeting ทั้งในและต่างประเทศ, คอนเสิร์ต และ 3) คาด GPM ขยายตัวจาก utilization rate ที่ปรับตัวขึ้นราคาหุ้น underperform SET -9%/-5% ใน 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมาสะท้อนผลประกอบการที่ชะลอตัวไปพอสมควรแล้ว ปัจจุบันทรุดอยู่ที่ 2023E PER 23.6x ต่ำกว่า peer กลุ่ม media ที่ 2023E PER 33.9x เรามองว่าราคาปัจจุบันน่าสนใจยังไม่สะท้อนผลประกอบการที่ฟื้นตัวใน 2H23E เราชอบ ONEE จากความหลากหลายในธุรกิจ ช่วยลดการพึ่งพิงเปิดเงินโฆษณา

### (+) CK (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) 2Q23E โตสูงได้ปัจจัยหนุนจากการเร่งงานก่อสร้างหลวงพระบาง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 24.00 บาท อิง SOTP เราประเมินกำไรปกติ 2Q23E อยู่ที่ 418 ล้านบาท (+39% YoY, +148% QoQ) โต YoY ได้ปัจจัยหนุนหลักจากรายได้ก่อสร้างขยายตัวโดดเด่นตามฐาน backlog ที่สูงขึ้นและการเร่งงานโรงไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบางก่อนเข้าฤดูฝน โดย backlog ณ สิ้น 2Q23E ทรงตัวสูงที่ 1.4 แสนล้านบาท เทียบกับ 2Q22 ที่ 6 หมื่นล้านบาท ขณะที่กำไรปกติเพิ่มขึ้น QoQ หนุนโดยส่วนแบ่งกำไร BEM ปรับตัวขึ้นตามการฟื้นตัวของภาคการเดินทาง และมีรายได้เงินปันผลจาก TTW ซึ่งโดยปกติจะบันทึกในไตรมาส 2 และ 3 ของปีเราคาดว่ากำไรปกติปี 2023E ที่ 1.4 พันล้านบาท (+55% YoY) แต่โอกาสมี upside หากงานก่อสร้าง progress ได้เร็วกว่าคาด สำหรับ 2H23E เราคาดการณ์กำไรปกติจะขยายตัวต่อเนื่องเป็นไปตามการรับรู้ backlog และส่วนแบ่งกำไร BEM ฟื้นตัวตามภาคท่องเที่ยว ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น และ outperform SET +8% ใน 1 เดือน จากแนวโน้ม 2Q23E โตโดดเด่นและมีความคาดหวังว่าการจัดตั้งรัฐบาลใหม่จะได้ข้อสรุปในเดือน ส.ค. ทั้งนี้เราคงมุมมองบวกและชอบ CK เป็น Top pick กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง จากกำไรปกติปี 2023E ขยายตัวสูงในรอบ 5 ปีและมีโอกาสดีกว่าคาด ขณะที่ backlog อยู่ในระดับสูง ซึ่งเป็นข้อได้เปรียบกว่าคู่แข่งและลดความเสี่ยงอย่างมากในช่วง transition รัฐบาลใหม่



## Company Report

### (+) BBIK (ซื้อ/เป้า 160.00 บาท) 2Q23E ยังดีขึ้นตามเดิม จาก ทั้งธุรกิจเดิมและ 2 บริษัทใหม่

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 160.00 บาท อิง PEG 1.2 เท่า (-1SD จากค่าเฉลี่ย peer, 2023E EPS อยู่ที่ 2.45 บาท, กำไรปกติปี 2023E-25E เติบโต +55% CAGR) หรือเทียบเท่า 2023E core PER ที่ 65 เท่า (2-yr average PER) เราประเมินกำไร 2Q23E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ตามคาดที่ 64 ล้านบาท (+98% YoY, +10% QoQ) โดยได้ผลบวกจากการรับรู้รายได้จาก 2 บริษัทใหม่ (VDD, Innoviz) เติบโตมาสดเป็นครั้งแรก ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจาก ORBIT ยังคงดีขึ้นต่อเนื่องเป็น 11 ล้านบาท (+251% YoY, +6% QoQ) ตามการส่งมอบงานได้เพิ่มขึ้น ดังนั้น ส่งผลให้ 1H23E จะมีกำไร 122 ล้านบาท +102% YoY เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 267 ล้านบาท (+101% YoY) ทั้งนี้ กำไร 1H23E จะคิดเป็น 45% จากทั้งปี สำหรับ 3Q-4Q23E จะยังคงดีขึ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง จากการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้นทั้งธุรกิจเดิมและ 2 บริษัทใหม่, การขยายธุรกิจไปต่างประเทศมากขึ้น, ส่วนแบ่งกำไรจาก ORBIT จะดีขึ้นตามการส่งมอบงานที่เพิ่มขึ้น และ SG&A/sales จะลดลงจาก 2Q23E ที่มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นมากจากการเปิดบริษัทใหม่หลายแห่งราคาหุ้น outperform SET +8%/+27% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไร 1Q23E ที่ดีกว่าคาด และแนวโน้ม 2Q23E ที่ดีขึ้นต่อเนื่อง ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ ซื้อ จากกำไร 2023E-25E ที่จะเติบโตโดดเด่น และจะเริ่มเห็นการรับงานขนาดใหญ่ขึ้นและ backlog ที่ดีขึ้นใน 2H23E รวมถึงกำไรยังมีโอกาส upside จากดีล M&A ใหม่ ๆ ที่อยู่ระหว่างเจรจา ด้าน valuation ยังน่าสนใจปัจจุบันเทรดที่ 2023E PER ที่ 48.5 เท่า คิดเป็น -1.0SD below 2-yr average PER ซึ่งเรายังคงมองว่า BBIK ควรเทรดในระดับพรีเมียม จากกำไรที่เติบโตสูง โดย PEG ปัจจุบันอยู่ที่ 0.88 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย peers ที่ 1.5 เท่า



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 300 จุดในวันพุธ (2 ส.ค.) ขณะที่ดัชนี Nasdaq ดิ่งลงกว่า 2% ซึ่งเป็นการปรับตัวลงในวันเดียวที่รุนแรงที่สุดนับตั้งแต่เดือนพ.ค. หลังจากพีช เรกตั้งส์ประกาศลดอันดับความน่าเชื่อถือของสหรัฐ
- ดัชนีเว็ลล์ฮาล์วตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดที่ 35,282.52 จุด ลดลง 348.16 จุด หรือ -0.98% ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,513.39 จุด ลดลง 63.34 จุด หรือ -1.38% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,973.45 จุด ลดลง 310.47 จุด หรือ -2.17%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพุธ (2 ส.ค.) สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 2 สัปดาห์ โดยนักลงทุนเทขายหุ้น หลังพีช เรกตั้งส์ ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของสหรัฐ
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 460.84 จุด ลดลง 6.32 จุด หรือ -1.35% โดยแตะระดับต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 18 ก.ค. และปรับตัวลงเป็นวันที่ 2 ติดต่อกัน
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,312.84 จุด ลดลง 93.24 จุด หรือ -1.26% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,020.02 จุด ลดลง 220.38 จุด หรือ -1.36% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,561.63 จุด ลดลง 104.64 จุด หรือ -1.36%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงหลุดจากระดับ 80 ดอลลาร์ในวันพุธ (2 ส.ค.) หลังจากพีช เรกตั้งส์ประกาศลดอันดับความน่าเชื่อถือของสหรัฐ ซึ่งข่าวดังกล่าวสร้างความกังวลให้กับนักลงทุน และบดบังปัจจัยบวกจากรายงานสต็อกน้ำมันดิบของสหรัฐที่ลดลงมากกว่าคาดในสัปดาห์ที่แล้ว
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนต.ค. ลดลง 1.71 ดอลลาร์ หรือ 2% ปิดที่ 83.20 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (2 ก.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์และการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ หลังมีรายงานว่าตัวเลขจ้างงานของภาคเอกชนสหรัฐพุ่งขึ้นสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนร.ค. ลดลง 3.80 ดอลลาร์ หรือ 0.2% ปิดที่ 1,975 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

### ● ASIAN ตีมาตรการอาหารพุ่ง ชูสินค้ามูลค่าเพิ่มหนุน

ASIAN ชี้ปัญหาสต็อกอาหารสัตว์เลี้ยงเริ่มคลี่คลาย อาหารทะเลแช่แข็งและอาหารพร้อมทานตีตลาดในหลายจังหวัดต่อเนื่อง ส่วนแผนทางการตลาดอาหารสัตว์น้ำหนุนยอดขาย ทางแผนครึ่งหลังปี 2566 เล็งปรับเป้าหมายผลงานใหม่ ด้านโบรคการค้าหลักทรัพย์ไตรมาส 2/2566 อยู่ที่ 27.4 ล้านบาท หากไม่รวมรายการ FX คาดจะอยู่ที่ 77.4 ล้านบาท เริ่มฟื้นตัวจากไตรมาสแรกปีนี้

### ● INSET ค่าตัวขึ้นเตอร์บูม ชิงงานกว่าพันล.ทุนพอร์ต

INSET มองโอกาสค่าตัวขึ้นเตอร์บูมยังเติบโต ทั้งการลงทุนของไทย-ต่างชาติ เผยยื่นประมูลงานแล้วกว่า 2-3 โครงการ มูลค่ากว่า 1 พันล้านบาท ดินงานในมือเพิ่มจากปัจจุบันมีอยู่กว่า 1 พันล้านบาท ทั้งยังคงเป้ารายได้ 15% พร้อมศึกษาธุรกิจใหม่สร้างรายได้ประจำ ส่วนงบไตรมาส 2/2566 ประชุมบอร์ดวันที่ 10 สิงหาคม 2566

### ● KBANK ปันโมเดลหนุนยิลด์ ส่ง.ลูกจับตลาดร้านค้าปลีก

KBANK ปรับโครงสร้างธุรกิจ ตั้งบริษัทย่อย "กสิกร อินเวสเตอร์" ผสานอีโคโนมิคในเครือ สยายปีกสินเชื่อรายย่อย ชีฟักกลุ่มพ่อค้า-แม่ค้าทั่วไป หวังต่อยอดธุรกิจ-อัตรผลตอบแทนเพิ่ม พร้อมชดเชยเบี้ย 25% ต่อปี แกมรวมมากกว่าปี 2569 พอร์ตสินเชื่อแตะ 8 หมื่นล้านบาท ฤกษ์จะตลาดใหม่เต็มสูบ

### ● SUSCO แดกไลน์ธุรกิจ รุกเดินเรือ-ขายรถอีวี

SUSCO ควักงบเพิ่มสัดส่วน เข้าลงทุนใน "สยามมงคลเดินเรือ" ขึ้นแท่นผู้ถือหุ้นใหญ่ทะลุ 50% หวังต่อยอดธุรกิจเดินเรือรับทรัพย์ คาดเริ่มรับรู้รายได้เข้าพอร์ต Q3 นี้ แกมล่าสุดร่วมทุนพาร์ตเนอร์รถขายรถอีวีไทยเงิน คาดรับรู้รายได้ครึ่งหลังปีนี้ ส่วนปีนี้อยู่เป้ารายได้เหนือ 3 หมื่นล้านบาท

### ● WICE ส่งสหรัฐ-ยุโรป-จีน กระตุ้นขนส่ง-ค้าระหว่างดัด

WICE มองแนวโน้มครึ่งปีหลัง 2566 โลจิสติกส์ฟื้น ค่าระวางเริ่มคงที่ ความต้องการขนส่งในยุโรป-สหรัฐ และจีนกลับมาเด่นหน้าขยายพื้นที่ธุรกิจ คลังสินค้าต่อเนื่อง มั่นใจโอกาสทะลุ 1 แสนตารางเมตร เร็วกว่าเป้าหมายในปี 2568 ปักหมุดรอช่วงเดือน ต.ค. 2566 นี้ ขาย IPO บริษัทย่อย ETL เตรียมพร้อมลงสนามเทรด mai



**Thailand Equity: Neutral** ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากการจัดตั้งรัฐบาลและนายกรัฐมนตรีนายเปิแวนโง้มจะยึดถือหลังจกคสจรฐธรรมบุญญธรมค้ำ ร้องกรณการท้อหุ้นสื่อองนายพธรา ส่งผลให้การลงทุนในตลาดหุ้นไทยมีความผันผวนที่สูงขึ้นในระยะสั้น



**U.S. Equity: Neutral** เพิ่มน้ำหนักการลงทุนสู่ระดับ Neutral หลังจากอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ออกมาต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ และเตรียมรับประโยชน์จากการรายงานผลประกอบการไตรมาส 2 ของตลาดสหรัฐฯ โดยทางทีมคาดว่า Guidance ของผู้บริหารจะเริ่มส่งสัญญาณเชิงบวกต่อผลประกอบการที่ดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง



**Europe Equity: Slightly Overweight** ลดสัดส่วนการลงทุนในยุโรปสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด นับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1. ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2. ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากการประกาศ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



**Japan Equity: Slightly Overweight** คงน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นที่ Slightly Overweighted หลังตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นที่ผ่อนคลายลงมาที่ระดับ 3.3% ในเดือน ก.พ. (จาก 4.3%) นอกจากนี้ตัวเลข Manufacturing PMI ปรับขึ้นตัวจากจุดต่ำสุด มาอยู่ที่ระดับ 48.6 (จาก 47.7) รวมถึงค่าเงินเยนกลับมาแข็งค่าขึ้นที่ระดับ 130 JPY/USD ซึ่งจะลดผลกระทบจากการขาดดุลการค้าซึ่งมาจากต้นทุนสินค้านำเข้า นอกจากนี้ยังคงคาดหวังคาดการณ์รายได้-กำไร Q1 ที่จะปรับตัวดีขึ้น หลังจากเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศรวมถึงนโยบายจีนเปิดประเทศที่นักท่องเที่ยวจีนสามารถออกเดินทางไปยังประเทศได้



**China Equity: Slightly overweight** คงสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweight ด้วยเหตุผล 3 ประเด็น 1. ตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ ออกมาดีกว่าช่วงก่อนหน้าแต่นีตลาดหุ้นกลับไม่ตอบสนองตามที่เราประเมินไว้ 2. การปรับตัวลงดัชนีในช่วงที่ผ่านมาเข้าสู่จุดเฝ้ารอ 3. สัดส่วนการลงทุนของทาง DAOL พังพาดตลาดหุ้นจีนมากขึ้นไปในระยะสั้น เราจึงทำการลดสัดส่วนลงเพื่อลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตโฟลิโอ



**Emerging Equity: Slightly overweight** คงน้ำหนักการลงทุนใน EM มากกว่าตลาด หลังจาก 1) อัตราเงินเฟ้อโดยรวมของตลาดเกิดใหม่เริ่มขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงและเข้าใกล้กรอบเป้าหมายที่ธนาคารกลางตั้งเป้าไว้ 2) การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจึงตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่กลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าปริมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้น



**Gold: Underweight** คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดลงตามลำดับ



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



**Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweight** คงน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดคั่นในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023

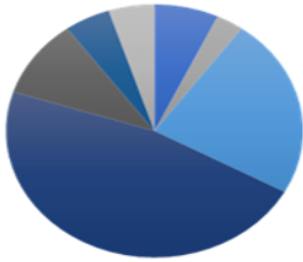


**Fixed Income: Slightly overweight** คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) ที่ Slightly overweight จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



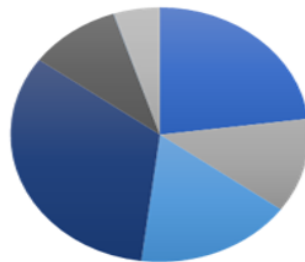
## Strategic Asset Allocation Recommendation

## Conservative



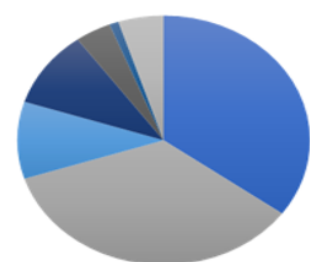
ER = 4.23 %  
S.D = 3.94 %  
Var95 = -2.27 %  
Sharpe ratio = 0.37

## 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	UW	NT	7.00%	6.00%	2.00%	23.0%	18.50%	1.00%	35.0%	27.50%	1.00%
	U.S.	UW	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		1.00%	0.00%		3.00%	0.00%		6.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	4.50%	-1.50%	12.00%	10.00%	0.00%	35.00%	30.00%	0.00%
	China	OW	OW		0.00%	0.00%		2.50%	0.00%		4.00%	0.00%
	Korea	OW	OW		0.00%	0.00%		1.00%	0.00%		2.00%	0.00%
	India	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Thailand	OW	NT		0.00%	0.00%		0.00%	-0.50%		0.00%	-1.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	7.50%	-0.50%	5.0%	7.50%	-0.50%	5.0%	6.00%	0.00%
Fixed Income	Government Bond related	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	UW	UW	48.00%	40.00%	0.00%	33.0%	26.00%	0.00%	10.0%	3.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	20.00%	0.00%	17.0%	12.00%	0.00%	10.0%	5.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0			0			0
	DM	OW	OW	0.00%	16.00%	0.00%	0.0%	14.00%	0.00%	0.0%	13.00%	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 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> 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 และมีได้มีเจตนาขายหรือซื้อหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800