



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวลง นักลงทุนทยอยลดความเสี่ยง หลังตลาดไร้ปัจจัยช่วย
- ต่างประเทศ ความกังวลดอกเบี้ยของ Fed ยังไม่รู้ว่าจะไปจบที่ตรงไหน หลังจาก Bond Yield สหรัฐฯ และ Dollar ยังปรับตัวสูงขึ้น (ล่าสุด Dollar Index 107 จุด) นักลงทุนจึงมองว่าการถือเงินสดในช่วงนี้ คือ Safe Haven ที่ดี ซึ่งเป็นลบต่อตลาด
- ราคาน้ำมันเริ่มปรับตัวลง (ล่าสุด Brent \$90.2 เหรียญ) หลังมีข่าวว่า ซาอุดีอาระเบียเพิ่มกำลังการผลิต และความกังวลเศรษฐกิจหลัง Bond Yield สูง
- การด้านของไทย นโยบายของภาครัฐฯ ที่ออกมาโดยส่วนมากเป็นลบต่อตลาดหุ้น อย่างไรก็ตาม ติดตามการประชุม ครม.วันนี้ ที่คาดว่าจะมีการเสนอ ไฟเขียว “รถไฟฟ้า 20 บาท
- เงินบาทยังอ่อนค่าฯ 37 บาทในรอบ 1 ปี (ล่าสุด 37.05 บาท/ดอลลาร์) ซึ่งการอ่อนค่าของเงินบาทยังเป็นลบต่อตลาดหุ้น และวานนี้(2) นักลงทุนต่างชาติ Net sell 669 ล้านบาท
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ ตัวเลขการเปิดรับสมัครงาน และอัตราการหมุนเวียนของแรงงานสหรัฐฯ

Strategy

- ความกังวลจากปัจจัยลบของตลาดที่มี อยู่รอบด้าน เรายังแนะนำให้ถือเงินสดไว้ก่อน เพื่อรอจังหวะซื้อหุ้น จุดเข้าซื้อ เรายังไว้ที่ 1450-1460 จุด
- ราคาน้ำมันดิบที่ลดลง ควรเลี่ยงหุ้นน้ำมัน (PTTEP และโรงกลั่นน้ำมัน) ในช่วงนี้ไปก่อน
- หุ้นโรงไฟฟ้า ส่วนใหญ่ เราคาดว่าราคายังอาจลงไม่ถึงจุดต่ำสุด จากปัจจัยลบหลายตัว ที่จะมีผลไปถึงกำไร 3Q ที่กำลังจะออกมา (เงินบาทอ่อน+ ดอกเบี้ยขึ้น+ราคาน้ำมันสูง+นโยบายรัฐบาล)
- นักลงทุนอาจเลือกพักเงินไว้ในหุ้นที่กำไรไม่ถูกกระทบจากปัจจัยลบที่ตลาดมีอยู่ในเวลานี้ หรือจะเป็นหุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผลที่ดี ได้แก่ INTUCH, DMT
- เรายังแนะนำให้ถือเงินสดในระดับที่สูงไว้ต่อไป (>=70%) เนื่องจากตลาดยังมีความเสี่ยงหลงอยู่ วันนี้ เราดึง TLI ออกหลัง Bond Yield ของไทยลดลง และนำ HANA ที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากเงินบาทอ่อน เข้ามาแทน
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ TLI* ออก และนำ HANA เข้ามาแทน พอร์ตหุ้นประกอบด้วย HANA(10%), JMT(10%), BH(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

HANA : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 63.75 บาท) “ หุ้นบวกจากเงินบาทอ่อน ”

- หุ้นส่งออกส่วนใหญ่จะได้กำไรเพิ่มจากการอ่อนค่าของเงินบาท (ยกเว้น ที่มีการทำ forward จะมีผลขาดทุน) แม้ว่าค่าเงินของประเทศต่างๆ จะอ่อน แต่ของไทย ค่าเงินอ่อนมากกว่า
- ผลประกอบการ 2Q มีกำไร 635 ลบ. มีสัญญาณฟื้นตัวให้เห็นแล้ว และมีการประเมินกำไรเบื้องต้น 3Q ว่าจะใกล้เคียงกับ 2Q (Bloomberg Survey) ซึ่งเป็นเรื่องที่ดี
- HANA เอง ยังมีความเสี่ยงเหมือนหุ้นส่งออก หรืออิเล็กทรอนิกส์ในส่วนที่ยังคงอิงกับเศรษฐกิจโลกและจีน หากสถานการณ์เศรษฐกิจกลับมาเป็นลบ อาจกระทบราคาหุ้นได้

Technical: XO, CFRESH

Company Report

(0) SNNP (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 27.00 บาท) คาดกำไร 3Q23E โตจากรายได้ต่างประเทศขยายตัว

(0) CKP (ถือ/เป้า 3.90 บาท) 3Q23E กำไรฟื้นตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

Economic Outlook

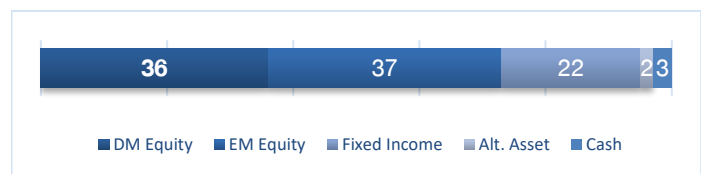
• ตลาดสหรัฐฯ ปิดแบบไร้ทิศทาง ดัชนี Dow Jones -0.22% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ส่วนทางกับดัชนี S&P500 +0.01% และดัชนี Nasdaq +0.67% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นกลุ่มสื่อสาร กลุ่มเทคโนโลยี และกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย การปรับตัวขึ้นของหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยีส่วนหนึ่งคาดว่าจะได้รับแรงหนุนมาจากปัจจัยเฉพาะตัว หลังจากที่ Goldman Sachs เพิ่มหุ้น Nvidia ซึ่งเป็นหนึ่งใน The Big 7 Tech เข้ามาใน conviction list ในแง่ของการลงทุนทางกึ่งยังคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Slightly Overweighted โดยน้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางกับคาดว่าจะเกิดในช่วงครึ่งปีหลัง หลังจากที่ Guidance ของผู้บริหารในช่วงการรายงานผลประกอบการไตรมาส 2 โดยภาพรวมมีมุมมองที่เป็น Positive ต่อรายได้ในช่วงต่อจากนี้มากขึ้น ประกอบกับ Leading indicator ที่ทางกับติดตามอย่าง New order – Inventory ของสหรัฐฯ เป็นบวกต่อเนื่อง

What to Watch

ติดตามผลการประชุมการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางออสเตรเลีย โดยนักวิเคราะห์คาดว่าธนาคารกลางออสเตรเลียจะมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับเดิมที่ 4.10% หลังจากตัวเลขเศรษฐกิจในบางภาคส่วนของออสเตรเลียเริ่มออกมาชะลอลง เช่น ตลาดบ้าน อย่างไรก็ตามเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มปรับตัวขึ้นจากราคาแรงงาน และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ อาจเป็นสาเหตุที่ทำให้ธนาคารกลางออสเตรเลียตั้งดอกเบี้ยไว้ที่ระดับสูงต่อไป

Date	Major Events	Expected	Prior
03-Oct-23	AU RBA Interest Rate Decision	4.10%	4.10%
	US JOLTs Job Openings Aug (Millions)	8.80	8.827

Asset Allocation



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



Company Report

(0) SNNP (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 27.00 บาท) คาดกำไร 3Q23E ไตรจากรายได้ต่างประเทศขยายตัว

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 27.00 บาท อิง 2023E PER 38.0x (เดิม 30.00 บาท บาท อิง 2023E PER ที่ 40.0x) เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 167 ล้านบาท (+18% YoY, +7% QoQ) กำไรขยายตัว YoY จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +6% YoY จากรายได้ในประเทศเติบโต +4% YoY, ต่างประเทศ +13% YoY จากรายได้เวียดนามและ other export ขยายตัว, 2) GPM ขยายตัว YoY จาก GPM ที่ขยายตัวและต้นทุนวัตถุดิบลดลง และ 3) SG&A to sales ปรับตัวลดลง ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ รายได้รวมขยายตัว +7% QoQ จากรายได้ในประเทศทรงตัว QoQ ด้านรายได้ต่างประเทศขยายตัว +29% QoQ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E-24E ลง -6% และ -5% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการ COD ของไลน์เบนโตะที่ช้ากว่าคาด เนื่องจากเศรษฐกิจเวียดนามฟื้นตัวช้า บริษัทฯจึงตัดสินใจเลื่อนการ COD ไลน์การผลิต เบนโตะอีก 2 ไลน์เป็น 4Q23E (จาก 3Q23E) โดยปัจจุบัน COD 1 ไลน์จากทั้งหมด 3 ไลน์ ทั้งนี้ เราประเมินกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 675 ล้านบาท (+31% YoY) และปี 2024E ที่ 870 ล้านบาท (+29% YoY) ราคาหุ้นทรงตัวใน 1 เดือนที่ผ่านมาจากความกังวลเรื่องการบริโภคในเวียดนามชะลอตัว และ SIRIPRO ที่ฟื้นตัวช้า เราชอบ SNNP จาก valuation น่าสนใจ โดยเทรดอยู่ที่ PER 29.7x เทียบกับ EPS CAGR 22-24E ที่ 30%

(0) CKP (ถือ/เป้า 3.90 บาท) 3Q23E กำไรฟื้นตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

คงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 3.90 บาท อิง DCF (WACC 5.5%, TG 0%) ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 3Q23E ที่ 876 ล้านบาท (-37% YoY, ฤดูกาล 41 ล้านบาทใน 2Q23) ฟื้นตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล โดยประเมินการผลิตไฟฟ้าในโครงการหลักประกอบด้วย โครงการน้ำจืด 2 ผลิตไฟฟ้า 428 GWh (-24% YoY, +45% QoQ) ในขณะที่โครงการโซลาร์ผลิตไฟฟ้า 2,470 GWh (-8% YoY, +89% QoQ) ทั้งนี้เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 849 ล้านบาท (-66% YoY) แนวโน้ม 4Q23E ลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล อย่างไรก็ตามมีโอกาสที่การเข้าฤดูฝนในปีนี้อาจส่งผลให้ปริมาณน้ำฝนใน 4Q23E อาจมีมากกว่าปกติและเป็น upside ต่อประมาณการของเราทั้งปี ทั้งนี้รอข้อมูลอัปเดตเพิ่มเติมในเดือน ต.ค. -พ.ย. 2023 ราคาหุ้น underperform SET กว่า -29% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจากความกังวล El nino กดดันผลประกอบการ แม้ระยะสั้นราคาหุ้นมีโอกาสปรับตัวขึ้นได้จากการเข้าสู่ peak season ใน 3Q23E อย่างไรก็ตามภาพรวมยังคงถูก El nino กดดันผลประกอบการในปีนี้อาจมีโอกาสต่อเนื่องไปปีหน้า ในขณะที่ key catalyst ใหม่ยังไม่เห็น เราจึงแนะนำเพียง "ถือ"



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (2 ต.ค.) โดยตลาดยังคงถูกกดดันจากแนวโน้มที่ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานานเพื่อสกัดเงินเฟ้อ ขณะที่นักลงทุนจับตาข้อมูลแรงงานของสหรัฐในสัปดาห์นี้ ซึ่งรวมถึงตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรประจำเดือน ก.ย.
- ดัชนีเวอเรียอูตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,433.35 จุด ลดลง 74.15 จุด หรือ -0.22%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,288.39 จุด เพิ่มขึ้น 0.34 จุด หรือ +0.01% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,307.77 จุด เพิ่มขึ้น 88.45 จุด หรือ +0.67%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันจันทร์ (2 ต.ค.) โดยถูกกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ปรับตัวขึ้น และข้อมูลที่บ่งชี้ว่ากิจกรรมการผลิตของยูโรโซนยังคงอยู่ในช่วงขาลง
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 445.59 จุด ลดลง 4.63 จุด หรือ -1.03%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,068.16 จุด ลดลง 66.90 จุด หรือ -0.94%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,247.21 จุด ลดลง 139.37 จุด หรือ -0.91% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,510.72 จุด ลดลง 97.36 จุด หรือ -1.28%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 2% ในวันจันทร์ (2 ต.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากการแข็งค่าของดอลลาร์ และแรงจูงใจทำกำไร นอกจากนี้ ตลาดยังได้รับปัจจัยลบจากความกังวลเกี่ยวกับอุปทานน้ำมันดิบที่สูงขึ้น และภาวะอัตราดอกเบี้ยสูงที่อาจส่งผลกระทบต่ออุปสงค์น้ำมัน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 1.97 ดอลลาร์ หรือ 2.2% ปิดที่ 88.82 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 13 ก.ย. 2566
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 1.49 ดอลลาร์ หรือ 1.6% ปิดที่ 90.71 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 11 ก.ย. 2566
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันจันทร์ (2 ต.ค.) ทำสถิติปิดในแดนลบติดต่อกันเป็นวันที่ 6 เนื่องจากการแข็งค่าของดอลลาร์และความกังวลเกี่ยวกับภาวะอัตราดอกเบี้ยสูงยังคงเป็นปัจจัยกดดันตลาดทองคำ
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 18.90 ดอลลาร์ หรือ 1.01% ปิดที่ 1,847.20 ดอลลาร์/ออนซ์ ซึ่งเป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 9 มี.ค. 2566

Economic & Company

•BRR รับทรัพย์บาทอ่อนหนุนราคาน้ำตาลติดลบรายได้อัต

BRR ยังมั่นใจปี 2567 สามารถหีบอ้อยได้ราว 2.5 ล้านตัน เผยมีสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแล้วราว 10% เชื่อกันปี 2567 ราคาน้ำตาลในตลาดโลกมีโอกาสติดลบ 30 เซ็นต์ต่อปอนด์ หลังอินเดียงดส่งออกน้ำตาล ทั้งยังรับอานิสงส์เงินบาทอ่อนค่า ทั้งยังเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งจากการลงทุนในธุรกิจซื้อเพลิงชีวมวลอัดแก่งในลาวตามสัดส่วน 25% หนุนรายได้รวมทั้งปี 2567 เติบโตกว่า 20% YoY

•CPN โอซีซีคืน Q4 พัก ห้างใหม่รายได้พุ่ง

CPN โดด้รับเข้าโอซีซี หนุนผลงาน Q4/2566 สุดพัก เกมปีกรงปีรายได้พุ่ง 30% รัยยอดเช่าทะยาน-อสังหาฯหนุน เกมเตรียมแคนดาวน์ เปิด "เซ็นทรัลเวสต์วิลล์" เดือนพฤศจิกายนนี้ สยายปีกรับทรัพย์เพิ่ม ส่วนฟร็วซ่า นักท่องเที่ยวจีน-บังกลาเทศ ดันนักท่องเที่ยวใช้บริการรถ-

•IMH ลุ้นรัฐหนุนใช้บัตรทอง ปลายปีผู้ป่วยแห่บริการอื้อ

IMH ลุ้นธุรกิจค้ำจุนอย่างต่อเนื่อง เชื่อจำนวนผู้ป่วยใช้บริการเพิ่ม จับตามโยบายกระทรวงสาธารณสุขระดับใช้บัตรทอง พร้อมเดินหน้าตีล M&A เพื่อเป้าหมายโรงพยาบาลขนาดใหญ่ 500 เตียง คาดชัดเจนปี 2567 อีก 1 ตล ภา

•MASTER กองทุนจ้อง จ่อร่วมทุน 3 พันธมิตร

MASTER แยมแผนย้ายเข้า SET เปิดทางกองทุนต่างชาติถือหุ้น พบสนใจลงทุนเพียง ฟากผู้บริหารชี้ช่วงที่เหลือของปีมีโอกาสร่วมทุนกับพันธมิตรรายใหม่อีก 3 ราย หนุนผลงานแข็งแกร่ง บั่นใจงบครึ่งปีหลังสดใส

•PTT ผนึกทุนนอก ดึงลงทุนเมืองไทย

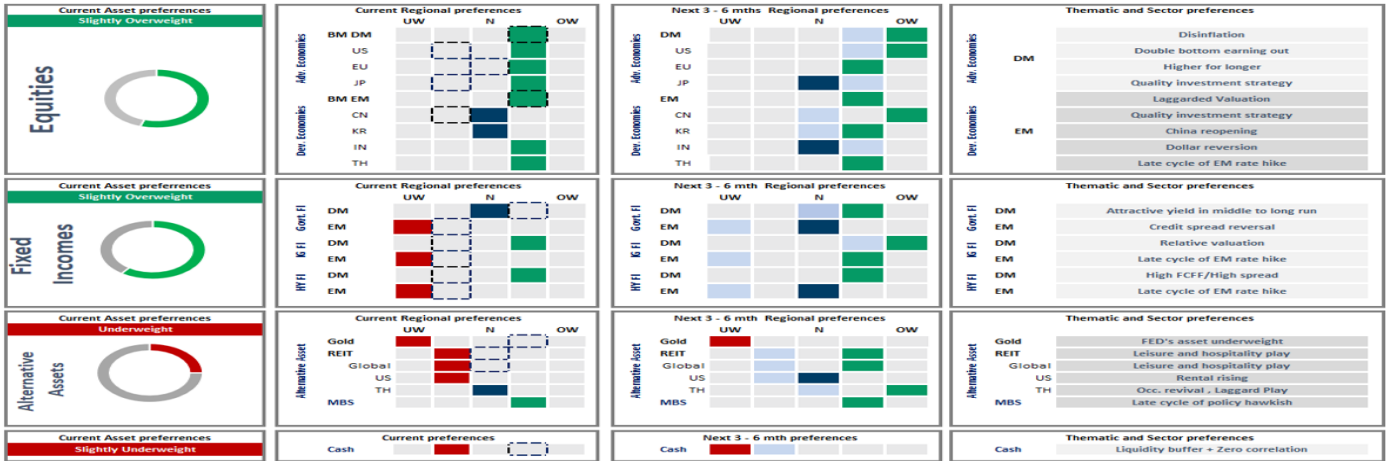
PTT ผลักดันการลงทุนในไทย เปิดแผนเดินเกมใหญ่ดึงพันธมิตรต่างชาติที่ร่วมทุนกับ ปตท. ลงทุนสร้างโรงงานในไทย เจรจา "ไคตัส" บริษัทฯได้หัวหน้าไทยเป็นเมตคิลอับ จ่อชวนอีวี 2 ล้อได้หัวหน้าลงทุนไทย ร่วมทุนจีนรุกโลจิสติกส์ทางราง พร้อมผลักดันคาร์บอนเครดิตในไทยสู่โลก

•RATCH กดปุ่มพลังงานลม ขายเวียดนาม 29.7 เมก 20 ปี

RATCH เผยโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมอีโควิน ขนาดกำลังผลิตติดตั้ง 29.7 เมกวัตต์ ดำเนินงานโดยบริษัท อีโควิน เอ็นเนอร์จี้ คอร์ปอเรชั่น จำกัด ซึ่งบริษัทร่วมถือหุ้น ร้อยละ 51 ได้เริ่มเดินเครื่องผลิตกระแสไฟฟ้าเชิงพาณิชย์แล้ว เพื่อจำหน่ายให้กับการไฟฟ้าเวียดนาม (Vietnam Electricity : EVN) ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า ระยะเวลา 20 ปี

•SEAFCO ถึงรอบฮอต จับมือคู่จ้าวรุกต่างแดน

SEAFCO มองอุตสาหกรรมรับเหมา-ฐานราก ปี 2567 แนวโน้มฟื้นตัวแรง ตามการลงทุนภาครัฐ-เอกชน ล่าสุดประมูลงานร่วมพันธมิตรญี่ปุ่น ลุ้นรับงานรถไฟฟ้ามหานคร เพิ่มช่องทางรายได้ใหม่ ขณะที่ช่วงที่เหลือผลงานยังโตโดดเด่นจากการเดินหน้าส่งมอบงานเดิมที่ พร้อมอัพปีรายได้ใหม่เป็น 1,800 ล้านบาท



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยที่ระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลจะเป็นการจับมือกันระหว่างหัวหน้างานใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของเพื่อไทยที่มีความเป็นประชานิยม และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นเนื่องจากพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาลและมีเสียงข้างมากในสภา ซึ่งทางทีมมองว่าหากมีการเร่งเสนอ นโยบายแจกเงินดิจิทัลภายในเดือนต.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 คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา 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

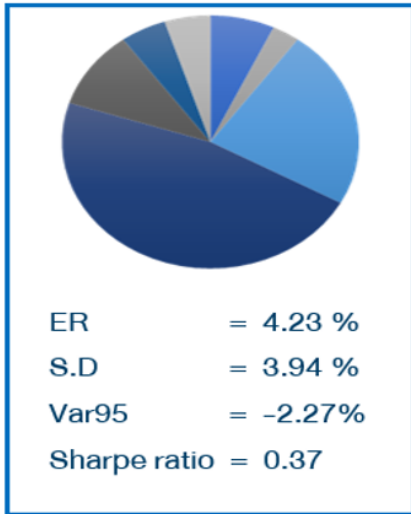


Fixed Income: Slightly overweight คงสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามมากขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

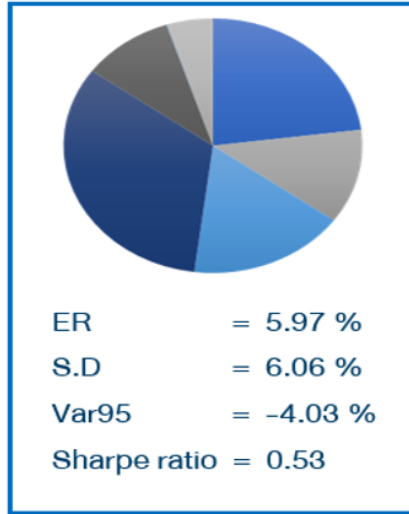


Strategic Asset Allocation Recommendation

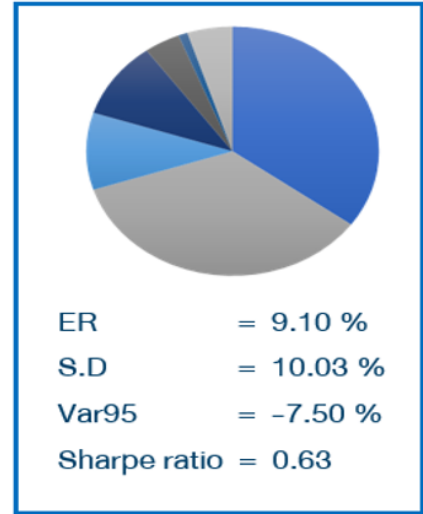
Conservative



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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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