



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1400-1430 จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา 1,419.76 จุด /+2.27%)
- ตลาดหุ้นสัปดาห์นี้คาดว่าภาพรวมตลาดจะดูดีขึ้น แต่ยังคงต้องระวังการขายทำกำไรในช่วงสั้น ที่ระดับดัชนีฯ 1420จุดไว้บ้าง
- ตลาดน่าจะให้น้ำหนักกับการชะลอการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed มากกว่าทุก ๆ ครั้ง ทำให้ Flow เริ่มไหลกลับเข้ามาในตลาดเอเชีย
- สถานการณ์ตะวันออกกลางยังคงคุกรุ่น แต่นักลงทุนน่าจะมองว่าอยู่ในวงจำกัด (จึงไม่กระทบ ตลาดอย่างที่เคยคาดการณ์)
- ทองไทยสัปดาห์นี้จะมียอดออกเยอะ อาจจะมีแรงเข้าถึงงบหุ้นที่คาดว่ากำไรจะออกมาดี

Strategy

- ถ้าดัชนีฯ กลับขึ้นมายืนเหนือ 1420 จุด ซึ่งเป็นจุดก่อนที่จะปรับตัวลงในรอบนี้ได้ แสดงถึงความแข็งแกร่งของตลาด คำแนะนำโดยรวม กลับมาเป็นสะสมหุ้น โดยเลือกเป็นรายตัว แต่หากดัชนีฯ หลุดกรอบ 1410จุด ลงไปให้พิจารณาขายทำกำไร
- คาดจะมีแรงซื้อหุ้นถึงเงินปันผล ครึ่งปีหลัง ของหุ้นที่เป็น High Dividend Yield วันนี้ เรา แนะนำ TISCO, SPALI, SCB
- หุ้นที่ราคาสูงมาสิ่กๆ มีแรงซื้ออย่างเห็นได้ชัด หุ้นที่ยังมี gap ให้พอเล่นได้วันนี้ จะเป็น CBG , RBF, KCE , SNNP, TIDLOR, SAWAD
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เราเพิ่ม CBG, TRUE* เข้ามาในพอร์ต ทำให้หุ้นในพอร์ตวันนี้ ประกอบไปด้วย CBG(10%), TRUE*(10%) , RBF*(10%), BGRIM(10%), BEM(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

CBG : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 77 บาท) “ เล็งทำไรค่อยขึ้น ธุรกิจเบียร์ช่วยเสริม ”

- CBG เรามองในมุมมองทำไรที่คาดว่าจะค่อยๆ ขึ้นตัว ก่อนหน้านี้ CBG ถูกกระทบจากทั้งสองส่วนของต้นทุนผลิตที่สูงขึ้น และปริมาณขายตามภาวะเศรษฐกิจ นอกจากนี้ การที่ CBG จะมีคำสั่งซื้อ packaging (กระป๋องขวดและลังเบียร์) เบียร์ของบริษัทในกลุ่มเดียวกัน น่าจะหนุนฐานรายได้ และความมั่นคงให้มากขึ้น
- ธุรกิจจำหน่ายเครื่องดื่มชูกำลังยังเดินหน้าต่อเนื่อง บริษัทยังคงราคาขายเครื่องดื่มชูกำลังคาราบาวที่ 10 บาท ทำให้ยังสามารถรักษาระดับยอดขายได้ในระดับที่ดี
- เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 553 ล้านบาท (+16% YoY, +15% QoQ) กำไรขยายตัว YoY หนุนโดย 1) รายได้ในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้น +6% YoY จากรายได้ distribution business และรายได้ other sales ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก packaging ของเบียร์ที่เตรียมจะเริ่มจำหน่ายใน 4Q23
- ปี 2023E เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q23E จะขยายตัว YoY, QoQ จาก high season และต้นทุน packaging ที่ปรับตัวลดลง ปริมาณการทำกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1,973 ล้านบาท (-14% YoY) และปี 2024E ที่ 2,880 ล้านบาท (+46% YoY)

Technical: FORTH, JMT

News Comment

(+) MASTER (ซื้อ/เป้า 99.00 บาท) เตรียมประกาศผล 5 คส.ในปี 2023E รับรู้กำไร 3Q24E

Company Report

- (-) SSP (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 9.00 บาท) 3Q23E กำไรลดลงจากดอกเบี้ยและปัจจัยฤดูกาล ก่อนฟื้นตัว 4Q23E
- (-) SJWD (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 16.50 บาท) 3Q23E ยังมีค่าใช้จ่ายควบรวมกิจการสูง, ธุรกิจหลักทยอยดีขึ้น
- (0) BBIK (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 140.00 บาท) กำไร 3Q23E ยังดีขึ้นตามคาด, แนวโน้ม backlog อาจยังเติบโตช้า

Economic Outlook

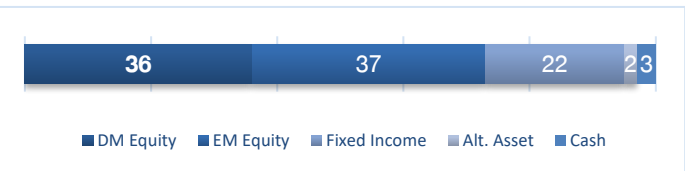
- ตลาดหุ้นโลกในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาปิดบวก หลังผลการประชุม FOMC ออกมาในโทน Dovish มากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ โดยการประชุม FOMC นั้นมีการคงดอกเบี้ยไว้ตามที่ตลาดคาด อย่างไรก็ตาม ภัยแล้งของเฟดเริ่มส่งสัญญาณพิจารณาถึงความจำเป็นในการขึ้นดอกเบี้ยต่อจากนี้ ทำให้ UST 10Y ปรับตัวลงต่ำกว่า 5% และหนุนตลาดสินทรัพย์เสี่ยงให้ฟื้นตัว
- ติดตามการให้สัมภาษณ์ของสมาชิก FOMC โดย DAOL คาดว่าสมาชิกเฟดโดยรวมจะให้มุมมองด้านนโยบายการเงินที่ Dovish มากขึ้น แม้ว่าจะยังคงมุมมองการขึ้นดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งก็ตาม อย่างไรก็ตาม เราแนะนำให้นักลงทุนติดตามตัวแปรที่ทำให้สมาชิกเฟดโดยรวมมีมุมมองที่ Dovish มากขึ้นในรอบการประชุมที่ผ่านมา เพราะจะเป็นตัวแปรสำคัญที่จะกำหนดทิศทาง 10Y ในช่วงต่อจากนี้

What to Watch

ติดตามการรายงาน BOJ minute หลังการประชุมในสัปดาห์ที่ผ่านมาซึ่งส่งสัญญาณ Dovish มากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ แม้ว่าจะปรับประมาณการเงินเพื่อและ GDP ญี่ปุ่นปี 2023 ขึ้นก็ตาม

ติดตามยอดการส่งออกของจีน โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะรายงานออกมาที่ -3.1% YoY ดีกว่าช่วงก่อนหน้าที่ -6.2% อย่างไรก็ตาม ทาง DAOL ประเมินว่าตัวเลขส่งออกประจำเดือนตุลาคมนั้นค่อนข้างมีความเสี่ยงต่ำ เนื่องจากดัชนี NBS , Caixin manufacturing PMI ที่เป็นตัวชี้ทางด้านภาคการผลิตก่อนหน้านี้เริ่มส่งสัญญาณชะลอตัวลงและอาจจะกดดันตัวเลขส่งออกได้

Asset Allocation



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



News Comment

(+) MASTER (ซื้อ/เป้า 99.00 บาท) เตรียมประกาศดีล 5 ดีลในปี 2023E รับรู้กำไร 3Q24E

คุณภัสสรดา เลิศกานุโรจ รองประธานเจ้าหน้าที่บริหาร เผยใน 4Q23E เป็นช่วงที่ดีที่สุดของธุรกิจมีลูกค้ามาใช้บริการจำนวนมาก เตรียมประกาศดีลพาร์ตเนอร์อีก 5 ดีล ในโซนภาคใต้และภาคเหนือ โดยจะเป็นดีลคล้ายๆกับ WIND ทั้งนี้ การรับรู้รายได้บริษัทร่วมทุนในแต่ละแห่งจะรับรู้ในรูปของ equity income ซึ่งใน 4Q23E จะรับรู้กำไรจาก WIND Clinic และ KIN สำหรับ Rattinan คาดว่าจะเสร็จใน 2Q24E เริ่มสร้างผลกำไรใน 3Q24E ด้านอีก 5 ดีลที่จะประกาศในปีนี้จะเริ่มรับรู้เป็นกำไรเข้ามาประมาณ 3Q24E บริษัทยังยืนยันเป้าหมายเดิมที่จะเป็น Specialty Hospital ในอีก 3 ปี สำหรับปี 2024E บริษัทตั้งเป้ารายได้เติบโต 20-30% และจะมีพันธมิตรทางธุรกิจเพิ่มอย่างต่อเนื่องเน้นการกระจายไปสู่โซนหัวเมืองต่างๆ (Source: กูรูหุ้น)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกจากประเด็นข้างต้น จากดีลที่จะปิดเพิ่มเป็น 5 ดีล จากเดิมบริษัทคาดจะปิดดีลเพิ่มอีก 2-3 ดีลในปี นี้ และรอลุ้นดีลใหญ่ที่มีโอกาสปิดในปี นี้ เราประเมินกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 424 ล้านบาท (+41% YoY) หนุน โดย 1) รายได้รวมขยายตัว +37% YoY, 2) GPM ลดลงเล็กน้อยจาก depreciation ของ OR ใหม่ และอยู่ระหว่าง ramp up utilization rate ของ OR ใหม่, 3) SG&A to total sales ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการเพิ่มพนักงานเพื่อรองรับการเติบโต และ 4) รับรู้ equity income จาก Wind Clinic และ KIN ตั้งแต่ 4Q23 ที่ 16 ล้านบาท สำหรับปี 2024E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 579 ล้านบาท (+37% YoY) จากรายได้ที่ขยายตัว +21% YoY ทั้งนี้ เรายังไม่ได้รวม Rattinan, Dr.Chen ในประมาณการ **เราแนะนำ "ซื้อ" MASTER ที่ราคาเป้าหมาย 99.00 บาท ถึง 2024E PER 45.0x (ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด)** เราชอบ MASTER จาก 5 ปัจจัยหลัก ดังนี้ 1) เป็นธุรกิจที่เกาะเทรนด์เติบโตของอุตสาหกรรมความงาม โดยมูลค่าตลาด Thailand Aesthetic Medicine มี 2022-30E CAGR 9.7%, 2) มี Brand loyalty ที่แข็งแกร่ง เป็น sw. ศัลยกรรม Top 5 ของไทย อีกทั้งยังเป็น Healthcare business platform ที่ครบวงจร ทั้ง Aesthetic Business (Wind Clinic), Specialty Hospital (Masterpiece, Rattinan, Dr. Chen) และมีแผน M&A ขยายสู่ธุรกิจอื่นที่เกี่ยวข้อง, 3) unlock capacity หนุนการเติบโตระยะยาว โดยในปี 2023E มีพื้นที่ให้บริการอยู่ที่ 10,400 ตรม. (+144% YoY), 4) มี 2022-24E EPS CAGR สูงถึง 39% และ 5) มี upside จาก M&A ดีล โดยบริษัทมีสถานะ Net cash (สิ้น 2Q23 มีเงินสด = 675 ล้านบาท) และคาดว่าจะปิดดีลเพิ่มได้ภายในปี 2023E อีก 5 ดีล



Company Report

(-) SSP (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 9.00 บาท) 3Q23E กำไรลดจากดอกเบี้ยและปัจจัยฤดูกาล ก่อนฟื้นตัว 4Q23E

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 9.00 บาท (เดิม 14.00 บาท) อิง DCF จากการปรับ WACC ขึ้นมาที่ 5.7% (เดิม 5.0%) จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยในระดับสูง แต่คง TG 0% พร้อมกับสะท้อนประมาณการใหม่ โดยรวมการลงทุนโครงการร่วมเกล้าวินฟาร์มเพิ่มเติม 45MW แต่ตัดโครงการในเวียดนามออก 158MW หลังกังวลเรื่องความล่าช้าและผลตอบแทนอาจไม่ดึงดูดให้ลงทุน ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 3Q23E ที่ 209 ล้านบาท (-19% YoY, -7% QoQ) โดย YoY ลดลงจากการระดมทุนที่เพิ่มขึ้นหลังปิด project finance ตั้งแต่ 4Q22 ในขณะที่ QoQ ลดลงจากปัจจัยฤดูกาลโรงไฟฟ้าพลังงานลมในไทย ทั้งนี้เราปรับประมาณการกำไรปี 2023E ลงมาที่ 978 ล้านบาท (-4% YoY) ลดลงจากประมาณการเดิม -13% หลังแนวโน้มผลประกอบการ 2H23E มีโอกาสต่ำกว่าที่ประเมินจาก performance โรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนโดยรวมที่เดิมประเมินสูงเกินไป ในขณะที่ปี 2024E เราปรับประมาณการกำไรลงมาที่ 1.2 พันล้านบาท (+27% YoY) ลดลงจากประมาณการเดิม -3% จากการนำโครงการพลังงานงานลมเฟส 2 (48MW) ในเวียดนามออกจากความล่าช้าจากนโยบายรัฐและความกังวล tariff ในเวียดนามอาจทำให้ผลตอบแทนการลงทุนไม่น่าดึงดูด อย่างไรก็ตามได้รับชดเชยจากการเข้าลงทุนเพิ่มเติมโครงการร่วมเกล้าวินฟาร์ม (45MW) ส่วนกำไรปกติปี 2025E ประเมินที่ 963 ล้านบาท (-23% YoY) จากโครงการโซลาร์ 40MW หยอด adder ลง และจะเป็น based earnings ในอนาคตซึ่งยังสามารถเติบโตต่อไปได้โดยมีโครงการที่ชัดเจนคือการเพิ่มขึ้นของโซลาร์ rooftop ในอินโดนีเซีย, โครงการพลังงานทดแทนในไทยซึ่งผ่านการคัดเลือก 170MW ซึ่งอยู่ระหว่างรอขออนุญาตสัญญา PPAs ราคาหุ้น underperform SET ร่วง -21% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจากความกังวลในการลงทุนโรงไฟฟ้าในเวียดนามลดความดึงดูดหลังมีข่าวค่าไฟฟ้ามีโอกาสถูกปรับลดมากซึ่งทาง SSP มีโครงการใหญ่ที่เตรียมลงทุนอยู่ อย่างไรก็ตามปัจจุบันบริษัทมีการลงทุนเพิ่มเติมในหลายประเทศ ล่าสุดศึกษาโครงการในไต้หวัน (สรายละเอียดเพิ่มเติม โดยเป็นโครงการที่ sizable จากการให้ข้อมูลผู้บริหาร) รวมถึงการประมูลโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนในไทยเฟส 2 อีกราว 3.6GW หลังได้โครงการมาพัฒนาในเฟสแรกกว่า 170MW (รอเสนอ PPA) เป็น key catalyst ให้หุ้นกลับมา outperform ได้ นอกจากนี้ราคาหุ้นปัจจุบันเทรด PER เพียง 9x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่เทรดราว 20x ยัง laggard กลุ่มอยู่

(-) SJWD (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 16.50 บาท) 3Q23E ยังมีค่าใช้จ่ายควบรวมกิจการสูง, ธุรกิจหลักทยอยดีขึ้น

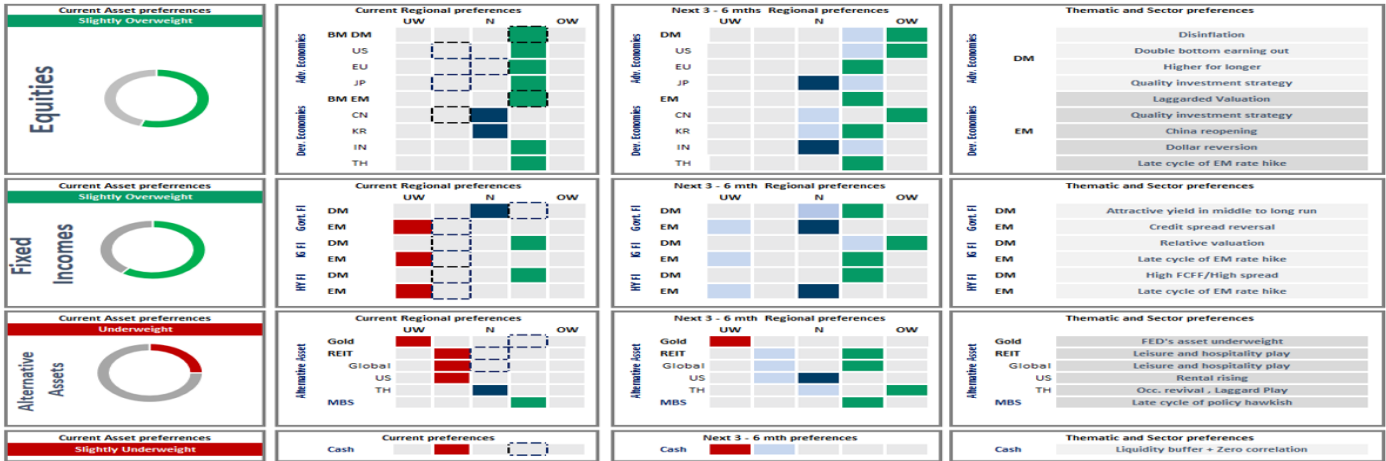
เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 16.50 บาท (เดิม 20.00 บาท) เนื่องจากเรามีการปรับกำไรและปรับลด 2024E core PER เป็น 30 เท่า (-0.25SD below 5-yr average PER) จากเดิม 34 เท่า (+0.25SD above 5-yr average PER) จากความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกกระทบการนำเข้า-ส่งออกให้ฟื้นตัวช้าลง ทั้งนี้ เราประเมินกำไรปกติ 3Q23E ยังฟื้นตัวช้าอยู่ที่ 160 ล้านบาท (+31% YoY, +28% QoQ) (เดิมประเมินกำไรที่ 200 ล้านบาท) โดยเป็นผลจาก 1) ค่าใช้จ่ายในการควบรวมกิจการที่ยังสูง โดย 3Q23E จะอยู่ที่ 50-70 ล้านบาท (เทียบ 1H23 ที่ 100-120 ล้านบาท) แต่ 4Q23E จะลดลงมากแล้ว, 2) ธุรกิจขนส่งยังชะลอตัวจากการขนส่งกลุ่มสินค้าวัสดุก่อสร้างลดลงจากการเข้าสู่ฤดูฝน ขณะที่ธุรกิจหลักอื่นปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะ 1) ห่วงเย็น สินค้าถูกนำกลับมาใช้พื้นที่มากขึ้นหลังราคาถูกลง และคลังใหม่ ALPHA มีอัตราการให้บริการที่สูงขึ้น และ 2) ยานยนต์ จากส่งออกที่เติบโต และการนำเข้า EV มากขึ้น โดยเฉพาะ BYD ที่จะมีรถขาย Model ใหม่เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E/24E ลง -8% และ -5% เป็น 738 ล้านบาท +46% YoY และ 1.0 พันล้านบาท +36% YoY จากค่าใช้จ่ายควบรวมกิจการในปี 2023E ที่ยังสูง และธุรกิจขนส่งที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้า ทั้งนี้ กำไรสุทธิ 9M23E จะอยู่ที่ 521 ล้านบาท +33% YoY และคิดเป็น 71% จากกำไรทั้งปี สำหรับ 4Q23E และปี 2024E จะดีขึ้นจากค่าใช้จ่ายที่ลดลง รวมถึงธุรกิจหลักจะกลับมาปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะจากยานยนต์ และห่วงเย็น ที่ยังคงดีขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่ธุรกิจขนส่งจะเริ่มกลับมาฟื้นตัวได้ ราคาหุ้น underperform SET -14%/-25% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากกำไร 2Q23 ที่ปรับตัวลดลงมาก รวมถึงแนวโน้มกำไร 3Q23E ที่ยังฟื้นตัวช้า ทั้งนี้ เรามองเป็นโอกาสเข้าซื้อ จากแนวโน้มกำไรที่จะกลับมาฟื้นตัวชัดเจนมากขึ้นใน 4Q23E และปี 2024E ขณะที่ปัจจุบัน SJWD ยังอยู่ระหว่างเจรจา M&A ใหม่ ๆ อีกหลายดีล ซึ่งจะเป็น upside ต่อกำไรในอนาคต ด้านราคาหุ้นน่าสนใจปัจจุบันเทรดที่ 2024E core PER ที่ 21.7 เท่า คิดเป็น -0.9SD



Company Report

(0) BBIK (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 140.00 บาท) กำไร 3Q23E ยังดี ขึ้นตามคาด, แนวโน้ม backlog อาจยังเติบโตช้า

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 140.00 บาท (จากเดิม 160.00 บาท) โดยปรับลด PEG ลงเป็น 1.0 เท่า (-1.25 SD จากค่าเฉลี่ย peer ที่ 1.5 เท่า, 2023E core EPS อยู่ที่ 2.53 บาท, กำไรปกติปี 2023E-25E เติบโตเฉลี่ย +55% CAGR) หรือเทียบเท่า 2023E core PER ที่ 55 เท่า (คิดเป็น -0.75SD below 2-yr average PER) จากเดิมที่ใช้ PEG 1.2 เท่า แม้แนวโน้มกำไร BBIK จะยังคงเติบโตโดดเด่น แต่จากความเสี่ยงด้านภาวะเศรษฐกิจที่มากขึ้น รวมถึง backlog ที่เติบโตช้าลง ส่งผลให้เราปรับลด valuation ลง ทั้งนี้ เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 75 ล้านบาท +105% YoY, +11% QoQ ยังคงเติบโตดีและทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ตามคาด โดยดีขึ้นมาก YoY จากการรวมบริษัทใหม่ (VDD, Innoviz) ตั้งแต่เดือน ก.พ. 23 ขณะที่ดีขึ้น QoQ จากค่าใช้จ่ายที่ลดลงถึง SG&A ที่ 2Q23 ค่อนข้างสูงจากการเปิดบริษัทใหม่ และ effective tax rate ลดลงจากงานส่วนใหญ่ที่ได้ BOI เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E/24E ที่ 275 ล้านบาท +107% YoY และ 380 ล้านบาท +38% YoY โดยกำไร 9M23E จะคิดเป็น 72% จากทั้งปี สำหรับ 4Q23E จะยังคงทำ new high ได้ต่อเนื่อง ตามการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้น โดยมีรายได้บางส่วนที่เลื่อนรับรู้จาก 3Q23E มาอยู่ใน 4Q23E รวมถึงส่วนแบ่งกำไรจาก ORBIT จะยังคงปรับได้ดีขึ้น จากการส่งมอบงานได้เพิ่มขึ้นต่อเนื่องราคาหุ้นปรับตัวขึ้น +8% และ outperform SET +15% ในช่วง 6 เดือน จากผลการดำเนินงานที่เติบโตแข็งแกร่ง แต่ลดลง -15% และ underperform SET -8% ในช่วง 3 เดือน ตามภาวะตลาดหุ้นที่ปรับตัวลดลง ซึ่งกระทบหุ้นที่เทรด PER สูงมีการปรับตัวลดลงมากกว่า ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" โดยมองว่าราคาหุ้นปัจจุบันที่ปรับตัวลงสะท้อนความเสี่ยงของตลาดมากแล้ว ขณะที่เฟดใกล้สิ้นสุดดอกเบี้ยขาขึ้น ส่งผลให้หุ้น high growth เริ่มกลับมาฟื้นตัวดีขึ้น นอกจากนั้น ด้านผลการดำเนินงานของ BBIK ยังคงสดใส และแนวโน้ม backlog จะกลับมาเติบโตได้ดีอีกครั้งในปี 2024E จากความต้องการลงทุนด้าน IT ที่ยังเพิ่มขึ้น รวมถึงปัจจุบันอยู่ระหว่างการศึกษา M&A หลายดีล ที่มีโอกาสสำเร็จในปี 2024E ซึ่งจากหลายปัจจัยดังกล่าวจะส่งผลให้ราคาหุ้นจะกลับมา outperform ได้



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยที่ระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลและเป็นการจับมือกันระหว่างหัวหน้างานใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 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 คมน้ำหนักนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1) ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากประเด็นการทำให้ 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) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์ในลบกับตลาดหุ้นอีกครั้งจากประเด็นดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



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



Emerging Equity: Slightly overweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



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

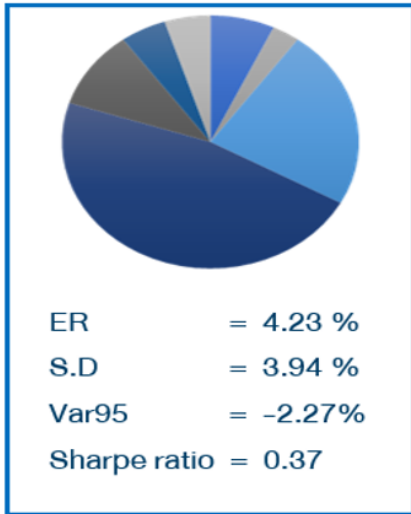


Fixed Income: Slightly overweight ลดสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามมากขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

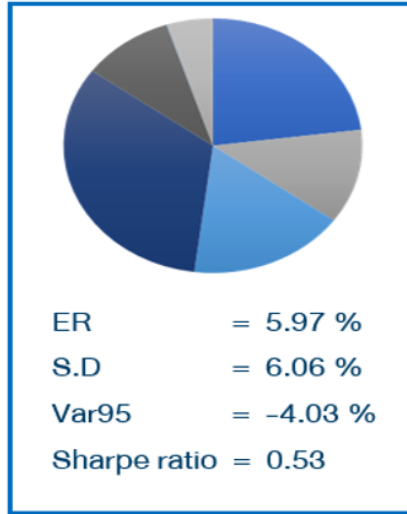


Strategic Asset Allocation Recommendation

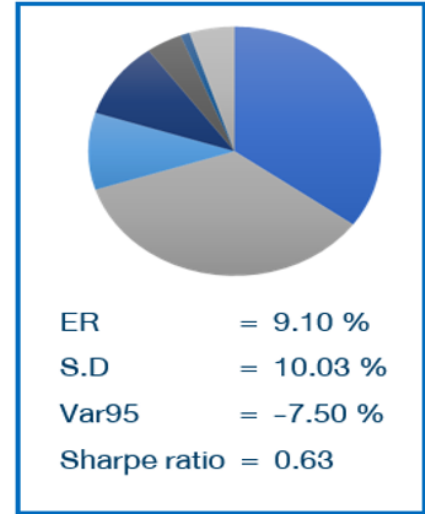
Conservative



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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือยักยอกให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800