



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1520-1550 จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา 1,533.30 จุด /+0.27%)
- ตลาดหุ้นสัปดาห์นี้น่าจะผันผวน แม้ผ่านการประชุม FOMC ไปแล้ว แต่ตัวแปรอื่น ๆ ที่กดดันตลาดยังคงอยู่ทั้งเรื่องเศรษฐกิจโลก และปัญหาภาคการธนาคารของสหรัฐฯ
- ตลาดหุ้นไทยมีการปรับตัวขึ้นก่อนเข้าวันหยุด หากบวกต่อได้จะเป็นสัญญาณที่ดีของตลาด
- ตลาดหุ้นอยู่ในช่วงทยอยสงบ ซึ่งหากทำไร้ออกมาดีจะช่วยหนุนตลาด ขณะที่การเมืองเข้าสู่วัฒนธรรมก่อนการเลือกตั้ง

Strategy

- เรายังเน้นการถือเงินสด และ trading ช่วงสั้นๆ จนกว่าตลาดจะพลิกตัวกลับจริงๆ (ดัชนีฯ ยืนเหนือ 1540จุดได้)
- ทำไร้ออกมาดี (ด้วยรายการพิเศษ) และเข้าสู่ช่วงการทำ preview ทำไร้ออกมาดี ควรเลือกลงทุนในตัวที่งบดีและราคาขึ้นมาไม่มาก
- เกาะกระแสตามนักลงทุนต่างประเทศ ให้ดู ธนาคาร (SCB,KBANK, BBL) และโรงพยาบาล (BH, BDMS, BCH)
- หุ้นที่ราคาขึ้นมาแรงๆ มีโอกาสปรับตัวกลับถ้าตลาดฟื้นจริง ให้ความสนใจกับ GLOBAL KTC ที่ราคาลงมามาก
- พอร์ตหุ้นวันนี้เรานำหุ้น JMT เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบด้วย JMT(10%), MAKRO(10%), KBANK(10%), KTB(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

JMT: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 43.00 บาท) "ราคาหุ้นใกล้ Bottom out ขณะที่ Operation ยังเดินตามแผน"

- ความเป็นราคาหุ้นใกล้ Bottom out หลังปรับฐานกว่า -43%YTD ขณะที่ Core Operation ยังเดินตามแผน ตั้งเป้าซื้อหนี้เสียในปี 2023 กว่า 1-1.5 หมื่น ลบ. ใกล้เคียงกับปีก่อน
- คาดสถาบันการเงินจะทยอยขายหนี้เสียออกมาเพิ่มหลัง หลังสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือจากรัฐ (เต็มปี) โดยเฉพาะช่วง 2H23E
- DAOL ความเป็นทำไร้ออกมาดีปี 2023E-2024E ที่ 2.23 พัน ลบ. และ 2.6 พัน ลบ. +28%YoY และ +17%YoY ตามลำดับ

Technical : COM7, GLOBAL

Derivative In Trend

S50M23 : Trading Long	ทองคำ: Trading Long
แนวรับ : 920-926 จุด	แนวรับ : 2007-2012 จุด
แนวต้าน : 932-936 จุด	แนวต้าน : 2025-2035 จุด
Cut : 918 จุด	Cut : 2005 จุด

News Comment

(+) SNNP (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) รับอนุมัติสงเสริมเปิดหนุนยอดขายจล-เบนโตะโต

(-) Aviation (Neutral) สรรพการอยู่ระหว่างรับฟังความคิดเห็นภาคีเดินทางออกนอกประเทศ

Company Report

(+) ERW (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท) กำไรปกติ 1Q23E ฟื้นตัวได้ดีทั้ง YoY/QoQ จาก High season

(-) MEGA (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 43.00 บาท) กำไร 1Q23E ชะลอตัว YoY จาก GPM ที่ลดลงและ FX loss เพิ่ม

(-) ONEE (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 4.75 บาท) กำไร 1Q23E หดตัวจากเบ็ดเงินโฆษณาชะลอตัว

(0) ORI (ซื้อ/เป้า 15.00 บาท) 1Q23E ยังไม่เด่น แต่จะดีขึ้นใน 2Q-4Q23E ตามยอดโอนที่เพิ่มขึ้น

(0) HMPRO (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) 2023E คงเป้าขยายสาขา 10 สาขาและยังขยายได้ตามแผน

(0) BH (ซื้อ/เป้า 265.00 บาท) 2Q23E ชะลอตัวจากวันหยุดยาวและรวมทุน แม้นักค้าต่างชาติโตต่อเนื่อง

Economic Outlook

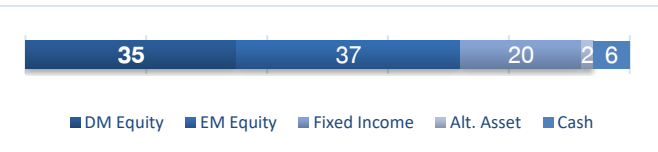
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวแกว่งในกรอบ 4,050 - 4,150จุด จากปัจจัยมุมมองของประธานเฟดในการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่อาจจะไม่ลดดอกเบี้ยในปี ต้นสัปดาห์ตลาดยังคงได้รับแรงกดดันจากสถานการณ์ของธนาคารระดับภูมิภาคของสหรัฐฯ (Regional banks) รวมถึงประเด็นเพดานหนี้สหรัฐฯ ที่เริ่มเข้าใกล้กำหนดชำระในช่วงปลายเดือน มิ.ย. ซึ่งยังไม่ได้มีทางออกที่ชัดเจนว่าจะแก้ปัญหาในทิศทางใด อย่างไรก็ตามตลาดยังคงให้ความสำคัญของผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ โดยผลเป็นไปตามที่ตลาดคาดการณ์ในการงยับดอกเบี้ยขึ้นอีก 25bps มาอยู่ที่ระดับ 5.00-5.25% แต่ยังไม่ได้มีการส่งสัญญาณถึงการปรับลดดอกเบี้ยในปี ซึ่งเป็นตัวแปรที่ทำให้ตลาดผิดหวัง อย่างไรก็ตามในช่วงปลายสัปดาห์ได้ปัจจัยบวกจากผลการประกอบการที่ดีกว่าคาดในหลายกลุ่มนำโดยกลุ่มสุขภาพรวมถึงกลุ่มเทคโนโลยีซึ่งมีหุ้นขนาดใหญ่อย่าง Apple ช่วยพยุงให้ตลาดปรับขึ้นในช่วงปลายสัปดาห์
- ติดตามตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปและพื้นฐานของสหรัฐฯ ประจำเดือน เม.ย. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าเงินเฟ้อทั่วไปจะขยายตัวคงที่ระดับ 5% ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐานจะชะลอตัวลงอยู่ที่ระดับ 5.5% (เดือน ก.พ. 5.6%) ซึ่งมาจากผลของระดับราคาพลังงานที่ปรับตัวลงเริ่มส่งผลให้ระดับเงินเฟ้อเริ่มมีสัญญาณชะลอตัว โดยเรายังคงคำแนะนำการลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Slightly Underweighted จากปัจจัยหนุนในช่วงประกาศผลประกอบการที่ใกล้สิ้นสุดลง

What to Watch

ติดตามผลการค้าของจีนประจำเดือน เม.ย. โดยนักวิเคราะห์คาดว่ามูลค่าการค้ายังคงเป็นบวกแต่ลดลงอยู่ที่ระดับ \$74.3B (มี.ค. อยู่ที่ \$88.9B) หลังจากที่มีการขยายตัวอย่างก้าวกระโดดในช่วงไตรมาสที่ 1 ที่มีนโยบายเปิดประเทศ โดยคาดการณ์การส่งออกจะชะลอตัวลงที่ระดับ +8% YoY (มี.ค. +14% YoY) ขณะที่คาดการณ์การนำเข้าทรงตัวที่ระดับ 0% (มี.ค. -1.4%)

รวมทั้งติดตามตัวเลขเงินเฟ้อจีน ประจำเดือน เม.ย. โดยนักวิเคราะห์คาดว่ายังคงอยู่ระดับใกล้เคียงกับเดือนมี.ค. (0.7% YoY) ที่ระดับต่ำกว่า 1% โดยทางทีมมองว่าระดับเงินเฟ้อต่ำยังคงเป็นแรงสนับสนุนที่ยังทำให้รัฐบาลจีนยังสามารถใช้เครื่องมือในการกระตุ้นเศรษฐกิจได้ในขณะที่ยังคงนโยบายการเงินที่

Asset Allocation



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

Analyst: Mongkol Puangpetra (Reg. no. 1937) Piyatat Pasommanatsakul (Reg. no. 081741) & Fundamental Research



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,533.30 จุด เพิ่มขึ้น 4.87 จุด (+0.32%) มูลค่าการซื้อขาย 54,940.06 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ Fed ขึ้นดอกเบี้ยตามคาด และความกังวลเศรษฐกิจกลับมา ตัวแปรในประเทศ เงินบาทแข็งค่าและยังอยู่ในช่วงของการส่งงบ 1Q23

## Most Active

1. PTT  
2. PTTEP  
3. KTB

## Top Gainers

1. CV  
2. EE  
3. NATION

## Top Losers

1. TFM  
2. TWZ  
3. UP

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
FIN	3509.65	3923.68	2.21%
CONMAT	1840.54	8593.44	1.94%
COMM	5259.82	37020.1	1.06%
PKG	506.66	4416.61	1.02%
HEALTH	2097.97	7320.59	0.93%
INSUR	518.06	10895.23	0.81%
BANK	7086.01	376.58	0.54%
FOOD	3748.09	11222.09	0.49%
<b>SET</b>	<b>54974.69</b>	<b>1533.3</b>	<b>0.32%</b>
ETRON	2594.74	9390.5	0.24%
PROP	3222.12	256.85	0.02%
TRANS	2397.54	354.28	0.01%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	5,049	18,857	(1,937)	20,856
<b>Stock</b>				
Foreign	(1,896)	(409)	(8,294)	(65,171)
Institution	2,720	2,313	3,135	8,655
Retail	(881)	(1,276)	6,318	60,872
Proprietary	57	(629)	(1,159)	(4,357)
<b>Futures</b>				
Foreign	(18,113)	(8,314)	(86,528)	(193,758)
Institution	7,429	6,073	6,112	43,713

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	170	536	536	2,459	-24
Indonesia	-23	-50	-50	778	1,224
Japan		2,556	34,505	34,505	13,964
Malaysia	-11	-11	-11	-67	-490
Philippines	-48	-43	-43	-8	-527
South Korea	-71	102	102	718	6,188
Sri Lanka	0	-0	-0	3	3
Taiwan	-66	-442	-442	-2,995	5,323
Thailand	-56	-12	-12	-243	-1,889
Vietnam	-8	-24	-24	-132	87

## Currency

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
USD Index Spot Rate	101.21	(0.19)	-0.2	-2.2
USD-EUR	1.10	0.00	0.1	3.0
USD-GBP	1.26	0.01	0.5	4.6
YEN-USD	134.8	0.51	0.4	-2.9
CNY-USD	6.91	(0.00)	-0.0	-0.2
THB-USD	33.87	0.10	0.3	2.2

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
<b>World</b>				
The Global Dow	3,948.86	49.63	1.3	6.9
The Global Dow Euro	3,378.23	40.64	1.2	3.4
DJ Global	494.97	0.0300	0.01	7.5
Bloomberg World Index	381.89	4.34	1.1	6.4
MSCI World	2,821.99	42.73	1.5	8.4
MSCI Emergin Market	981.66	5.30	0.5	2.6
MSCI Thailand	510.86	1.37	0.27	-6.9
<b>Americas</b>				
Dow Jones	33,674.38	546.64	1.7	1.6
NASDAQ	12,235.41	269.01	2.2	16.9
S&P 500	4,136.25	75.03	1.8	7.7
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	465.31	4.97	1.1	9.5
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,340.43	53.40	1.3	14.4
France CAC 40	7,432.93	92.16	1.3	14.8
German DAX	15,961.02	226.78	1.4	14.6
UK FTSE 100	7,778.38	75.74	1.0	4.4
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	161.86	0.08	0.1	3.9
Thailand SET Index	1,533.3	4.87	0.3	-8.1
China Shanghai SE Composit	3,334.5	(15.96)	-0.5	7.9
China Shenzhen CSI 300	4,016.88	(13.37)	-0.3	3.8
Hong Kong Hang Seng	20,049.31	100.58	0.5	1.4
Philippines Philippines Stock Exchange	6,685.66	1.31	0.0	1.8
Indonesia Jakarta SE Composite	6,787.63	(56.40)	-0.8	-0.9
Japan Nikkei	29,157.95	34.77	0.1	11.2
Singapore Straits Times	3,266.63	(2.55)	-0.1	0.5
South Korea Korea Stock Exchange	2,500.94	(0.46)	-0.0	12.7
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,040.31	(0.30)	-0.0	3.3
Taiwan TaiwanWeighted	15,626.07	17.04	0.1	10.5

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,431.04	15.04	13.18	12.47	4.21
PHILIPPINE	6,685.66	14.74	12.55	11.69	2.37
SINGAPORE	3,266.63	13.13	10.81	10.50	4.67
KOSPI INDEX	2,519.36	12.77	14.43	10.18	2.04
TAIWAN	15,626.07	13.31	15.99	13.33	4.61
THAILAND	1,533.30	18.78	15.14	13.66	3.18
SET 50	929.50	18.96	16.51	14.98	2.81
INDAI	61,054.29	23.03	20.43	16.55	1.28
INDONESIA	6,787.63	0.13	13.76	0.34	3.95
VIETNAM	1,040.31	14.15	10.06	8.69	1.81
CHINA	3,495.46	15.27	11.43	9.96	2.55
SHANGHAI SE	3,334.50	15.25	11.43	9.94	2.56
HONGKONG	20,049.31	11.44	9.58	8.78	4.19
DOW JONES	33,674.38	19.39	17.23	15.68	2.08
S&P 500	4,136.25	19.67	18.90	17.04	1.67
NASDAQ	12,235.41	33.93	27.00	22.39	0.88
DAX INDEX	15,961.02	13.41	11.75	10.63	3.51
NIKKEI 225	29,022.51	23.97	17.36	15.28	2.03
Stock 600 (Europe)	465.31	14.09	13.27	12.14	3.40
MSCI WORLD	2,821.99	17.58	16.64	15.33	2.18

## Commodities

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
Bloomberg Commodity Index	103.0	1.30	1.3	-8.7
Crude Oil - WTI (spot month)	71.3	2.78	4.1	-11.0
Crude Oil - Brent	75.3	2.80	3.9	-12.2
Coal Newcaltle (USD/Ton)	169.7	(1.00)	-0.6	-58.0
Baltic Dry Index	1,558.0	13.00	1.0	2.8
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	204.1	(3.20)	-1.5	-0.6
Sugar Futures (USD / lb.)	26.3	0.80	3.1	46.4
Copper (LME) USD/Ton	8,560.3	85.85	1.0	2.3
China Domestic Hot Rolled Steel	3,935.0	(33.00)	-1.0	-5.1
GOLD (spot)	2,016.8	(33.49)	-1.6	10.7
Soybean	428.9	1.60	0.4	-10.4

## Government Bonds

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
US: 2-Year Bond	3.91	0.12	3.3	-11.2
US: 5-Year Bond	3.41	0.08	2.5	-14.6
US: 10-Year Bond	3.44	0.06	1.7	-11.2
US: 30-Year Bond	3.75	0.02	0.6	-5.3



## News Comment

**(+) SNNP (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) รับอานิสงส์โรงเรียนเปิดวันหยุดขายเจ๊-เบนโตะ**

คุณวีโรจน์ วชิรเดชกุล รองกรรมการผู้จัดการอาวุโส ของ SNNP เผยจากประเด็นที่โรงเรียนและสถาบันการศึกษาต่างๆทยอยเปิดภาคเรียนตั้งแต่ช่วงกลาง พ.ค. มองเป็นปัจจัยบวกต่อธุรกิจอย่างชัดเจนเพราะจะช่วยสนับสนุนยอดขายเครื่องดื่มและอาหารทานเล่นขยายตัวมากขึ้นชัดเจน อย่างไรก็ตาม ในสัปดาห์นี้ (8-14 พ.ค. 2023) ทาง SNNP ทอยยสำรวจสินค้ากึ่งแบรนด์ เจ๊และอาหารทานเล่น อาทิ เบนโตะ เพื่อรองรับคำสั่งซื้อจากร้านค้าทั่วไปและโมเดิร์นเทรดที่น่าจะมีมากขึ้น จากการเปิดภาคเรียนในปี 2023 โดยสัดส่วนรายได้จาก traditional trade อยู่ที่ 45% นอกจากนี้ มองว่าการเลือกตั้งใหม่จะช่วยหนุนกำลังซื้อให้เติบโตต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลดีต่อยอดขาย SNNP

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นบวกต่อ outlook ของ SNNP โดยแนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q23E ขยายตัว YoY, QoQ จากรายได้ในประเทศเติบโตต่อเนื่อง โดยเติบโตทั้งรายได้ snack จากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีนและ CLMV ซึ่งเป็นลูกค้าหลักของ SNNP ด้านสินค้าเครื่องดื่ม คือเจ๊ รายได้เติบโตต่อเนื่องจากฤดูร้อนในปีที่ร้อนมากกว่าปกติ ทำให้การบริโภคเครื่องดื่มมากขึ้น ทั้งนี้เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 722 ล้านบาท (+40% YoY) และปี 2024E เรามองว่าเป็นปีทองของ SNNP คาดกำไรปกติที่ 914 ล้านบาท (+27% YoY) เราคงคำแนะนำ **“ซื้อ” คงราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 30.00 บาท บาท ถึง 2023E PER ที่ 40.0x**

**(-) Aviation (Neutral) สรรพากรอยู่ระหว่างรับฟังความคิดเห็นภาษีเดินทางออกนอกประเทศ**

นายลวรณ แสงสนิท อธิบดีกรมสรรพากร เปิดเผยขณะนี้กรมสรรพากรอยู่ระหว่างดำเนินการรับฟังความคิดเห็นเรื่องเก็บภาษีเดินทางออกนอกประเทศระหว่างวันที่ 3-17 พ.ค.23 โดยจะจัดเก็บทางอากาศครั้งละ 1,000 บาท ส่วนทางบกหรือทางน้ำครั้งละ 500 บาท จัดเก็บกับผู้มีสัญชาติไทยและคนต่างด้าวที่ได้รับอนุญาตให้พำนักในประเทศไทย โดยให้เสียภาษีทุกครั้งที่เดินทางออกนอกประเทศ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นรายได้ให้แก่รัฐบาลและป้องกันมิให้คนไทยนำเงินออกนอกประเทศเกินสมควร ซึ่งจะช่วยบรรเทาปัญหาการขาดดุลการค้าและรักษาดุลการชำระเงินของประเทศ *(ที่มา: ประชาชาติธุรกิจ)*

**DAOL:** เรายังมองเป็นลบเล็กน้อยต่อกลุ่ม Aviation เนื่องจากหากมีการจัดเก็บภาษีดังกล่าวจะทำให้ค่าใช้จ่ายในการเดินทางออกนอกประเทศเพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่าการออกกฎหมายดังกล่าวเป็นไปได้ยาก ซึ่งจะมีผู้ไม่เห็นด้วยจำนวนมาก และล่าสุดกรมสรรพากรได้ออกมาชี้แจงว่าไม่ได้มีการเตรียมการที่จะจัดเก็บภาษีการเดินทางออกนอกประเทศแต่อย่างใด ส่วนกรณีหากมีการเก็บค่าใช้จ่ายเพิ่มจะมีผลกระทบต่อผู้ประกอบการสนามบินและสายการบินไม่มาก เนื่องจากเป็นการปรับขึ้นค่าใช้จ่ายของผู้ประกอบการเท่านั้นทุกราย โดยจะมีผลกระทบต่อผู้ประกอบการ low cost airline (AAV) ที่จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการเดินทางออกนอกประเทศเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะเส้นทางระยะสั้นที่เดินทางไปประเทศเพื่อนบ้านที่มีเขตแดนติดกับไทย เนื่องจากโดยปกติจะมีค่าตั๋วโดยสารที่ไม่สูงนัก แต่สัดส่วนจำนวนผู้โดยสารดังกล่าวยังมีเป็นจำนวนมาก ส่วนการเดินทางในระยะกลาง-ไกล จะยังมีผลกระทบต่อไม่มากนัก **ทั้งนี้ กลุ่ม Aviation เรายังให้น้ำหนักการลงทุนเป็น neutral โดย AOT (ซื้อ/เป้า 84.00 บาท) และ AAV (ซื้อ/เป้า 3.70 บาท) แนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2023E-24E จะยังเติบโตได้ดีต่อเนื่องจากจำนวนผู้โดยสารที่จะฟื้นตัวต่อเนื่อง**



## Company Report

### (+) ERW (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท) กำไรปกติ 1Q23E พ้นตัวได้ดีทั้ง YoY/QoQ จาก High season

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ERW และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 6.00 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) โดยเราคาดว่า ERW จะมีกำไรปกติใน 1Q23E ที่ +213 ล้านบาท พ้นตัวได้ดีมากจากขาดทุนสุทธิใน 1Q22 ที่ -315 ล้านบาท และเพิ่มขึ้น +11% QoQ เพราะเป็นช่วง High season ของไทย โดย RevPAR ที่ไม่รวม Budget เพิ่มขึ้นได้ถึง +368% YoY (หรือเพิ่มขึ้น +6% QoQ) หนุนจาก Occupancy rate ที่ 84% เพิ่มขึ้นได้จากไตรมาสก่อนที่ 82% ขณะที่ ADR เพิ่มขึ้นได้ถึง +71% YoY และ +3% QoQ ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น +94% YoY และ +10% QoQ เป็นไปตามทิศทางเดียวกับ Occ. Rate และค่าไฟที่เพิ่มขึ้นเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 464 ล้านบาท (ซึ่งเป็นระดับเดียวกันกับปี 2019 แล้ว) พ้นตัวได้ดีจากปี 2022 ที่ขาดทุนสุทธิที่ -224 ล้านบาท ขณะที่เราคาดว่ากำไรใน 2Q23E จะยังคงพ้นตัวได้ดี YoY จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น แต่จะลดลง QoQ เพราะเข้าสู่ช่วง Low season ของไทย แต่ยังมีโครงการเราที่เกี่ยวข้องกับช่วยหนุนได้บ้างในเดือน มิ.ค.-เม.ย. 23ราคาหุ้น outperform SET +3% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เพราะได้ผลดีจากการปิดประเทศทำให้มีการฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาเพิ่มขึ้นได้ดี ขณะที่แนวโน้มนักท่องเที่ยวจีน (สัดส่วนรายได้จากจีนสูงสุดในกลุ่มที่ 15%) ที่จะเข้ามาเพิ่มขึ้น โดยคาดว่าจะเห็นการเข้ามาของนักท่องเที่ยวจีนได้อย่างชัดเจนในช่วง 2H23E เป็นต้นไป และ ERW จะได้รับประโยชน์สูงสุดเพราะมีสัดส่วนโรงแรมในประเทศสูงที่สุดในกลุ่มถึง 88%

### (-) MEGA (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 43.00 บาท) กำไร 1Q23E ชะลอตัว YoY จาก GPM ที่ลดลงและ FX loss เพิ่มขึ้น

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 43.00 บาท อิง PER 18.3x เทียบเท่า -1 SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี (จากเดิม "ซื้อ" ที่ 52.00 บาท อิง PER 18.3x) เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q23E ที่ 426 ล้านบาท (-31% YoY, +6% QoQ) กำไรลดลง YoY จาก 1) รายได้รวมปรับตัวลดลง -4% YoY จากรายได้ Mega We Care ที่ทรงตัว YoY แต่รายได้ Maxxcare ปรับตัวลดลงจากการสูญเสียลูกค้า 1 ราย (มีสัดส่วน 7% ของรายได้ Maxxcare ปี 2022), 2) GPM ปรับตัวลดลงจากผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยน, 3) SG&A to sales ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 28% จากการจัดโปรโมชั่นเพิ่มขึ้น และ 4) ค่า FX loss ที่ -78 ล้านบาท เทียบกับ 1Q22 ที่ -22 ล้านบาท ด้านกำไรที่พ้นตัว QoQ จาก FX loss ที่ลดลง โดยใน 4Q22 อยู่ที่ -141 ล้านบาท และ SG&A expenses ที่ปรับตัวลดลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E-24E ลง -18%, -19% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนกำลังซื้อที่ปรับตัวลดลงจากสถานการณ์ในเมียนมาร์ที่ยังท้าทาย และ FX loss ที่มากกว่าขาดจากเงินบาทแข็งค่า เราประเมินกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 2,037 ล้านบาท (-9% YoY) และปี 2024E ที่ 2,191 ล้านบาท (+8% YoY) ราคาหุ้น outperform SET 3% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เรามองว่าราคาปัจจุบันน่าสนใจ MEGA ทรดอยู่ PER ที่ 17.9x เราแนะนำ "ถือ" จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรที่ชัดเจน

### (-) ONEE (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 4.75 บาท) กำไร 1Q23E หดตัวจากเบ็ดเงินโฆษณาชะลอตัว

เรายังคงแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 4.75 บาท อิง PER 22.7x เดิม 6.60 บาท อิง PER 22.7x (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER กลุ่มสื่อทีวี) เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q23E ที่ 51 ล้านบาท (-80% YoY, -65% QoQ) กำไรลดลง YoY จาก 1) รายได้รวมปรับตัวลดลง -11% YoY โดยรายได้โฆษณาปรับตัวลดลง -13% YoY ตามเบ็ดเงินโฆษณาที่ปรับตัวลดลง -11% YoY, รายได้ copyright ปรับตัวลดลง -52% YoY, รายได้ production & services ปรับตัวลง -53% YoY จากการปรับกลยุทธ์การรับจ้างผลิต อย่างไรก็ตามรายได้ event และรายได้ other related business ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากสถานการณ์โควิดคลี่คลาย, 2) GPM ปรับตัวลดลงจาก utilization rate และรายได้ copyright ซึ่ง high margin ปรับตัวลดลง สำหรับกำไรลดลง QoQ จาก low season ของกลุ่มสื่อ เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลง -28% และปี 2024E ลง -15% เพื่อสะท้อนเบ็ดเงินโฆษณาที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาดจากภาวะเงินเฟ้อ เราประเมินกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 498 ล้านบาท (-33% YoY) โดยเรามองว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ 2Q23E เป็นต้นไปจากเบ็ดเงินโฆษณาที่ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ สำหรับปี 2024E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 706 ล้านบาท (+42% YoY) จากรายได้ที่งายตัวในทุกธุรกิจ จากการบริโภคที่ฟื้นตัว และ GPM ฟื้นตัวจาก utilization rate ที่ดีขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -6%/-26% ใน 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมาจากเบ็ดเงินโฆษณาที่ชะลอตัว ปัจจุบันทรดอยู่ที่ PER 24.6x ต่ำกว่า peer กลุ่ม media อย่างไรก็ตาม ราคาสันราคาหุ้นมีโอกาส underperform SET ต่อ จากกำไร 1Q23E ที่ยังคงชะลอตัวต่อ เราแนะนำ "ถือ" จนกว่าจะเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของเบ็ดเงินโฆษณาที่ชัดเจน

### (0) ORI (ซื้อ/เป้า 15.00 บาท) 1Q23E ยังไม่เด่น แต่จะดีขึ้นใน 2Q-4Q23E ตามยอดโอนที่เพิ่มขึ้น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 15.00 บาท อิง 2023E core PER ที่ 9.5 เท่า (+0.25SD above 5-yr average PER) เราประเมินกำไร 1Q23E ที่ 760 ล้านบาท (+3% YoY, -26% QoQ) ยังไม่เด่น จาก 1) ยอดโอนโครงการ non-JV ที่จะลดลงเป็น 2 พันล้านบาท (-34% YoY, -30% QoQ), 2) ยอดโอนจากโครงการ JV จะอยู่ที่ 2.5 พันล้านบาท (+630% YoY, -28% QoQ) ส่งผลให้เราประเมินส่วนแบ่งกำไร JV จะอยู่ที่ราว 42 ล้านบาท ดีขึ้นจาก 1Q22 ที่ขาดทุน -48 ล้านบาท แต่ลดลง -87% QoQ และ 3) รายได้จากค่าบริการโครงการ JV จะดีขึ้นเป็น 820 ล้านบาท (+203% YoY, +39% QoQ) ตามจำนวนโครงการ JV ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลให้กำไร 1Q23E จะยังสามารถเติบโต YoY ได้ เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 3.9 พันล้านบาท +11% YoY โดยกำไร 1Q23E จะคิดเป็น 20% จากทั้งปี สำหรับ 2Q-4Q23E จะดีขึ้นต่อเนื่อง โดย 2Q23E จะมีการจ่าย big log โครงการ "พาร์ค ออร์จีน" 3 โครงการ มูลค่า 2.5-3.5 พันล้านบาท ให้กับ RealX (โทเคนดิจิทัลที่เป็น Condo-Backed Token) ส่วน 2H23E จะดีขึ้นต่อจากคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้น 6 โครงการ และรายได้จากโครงการแนวราบจะดีขึ้นต่อเนื่องจากแผนเปิดตัวโครงการใหม่เพิ่มขึ้น ราคาหุ้น outperform SET +6%/+22% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากกำไรปกติ 4Q23E ที่เติบโตและ presales 4Q22-1Q23 ยังทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จากยอดโอน 2Q-4Q23E ที่จะเติบโตดีขึ้น และธุรกิจใหม่จะเริ่มรับรู้กำไรที่ชัดเจนมากขึ้น โดยเฉพาะจาก ALPHA ที่เริ่มเปิดบริการ 1Q23E ด้าน valuation ยังน่าสนใจ ทรดที่ 2023E core PER 7.3 เท่า คิดเป็น -0.5SD



## Company Report

### (0) HMPRO (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) 2023E คงเป้าหมายสาขา 10 สาขาและยังขยายได้ตามแผน

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 18.50 บาท อิง 2023E PER ที่ 36x (+0.6SD above 5-yr average) เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุม นักวิเคราะห์วันที่ 3 พ.ค. ที่ผ่านมา โดยผู้บริหารได้ให้ guidance มีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) 2023E ยังคงตั้งเป้าหมายทั้งหมด 10 สาขา และยังสามารถขยายได้ตามเป้าที่ตั้งไว้ YTD เปิด MegaHome แล้วทั้งหมด 5 สาขา ปัจจุบันยังเห็น QTD-SSSG เป็นบวกอยู่ที่ระดับ +5-6% จาก demand เครื่องใช้ไฟฟ้า โดยเฉพาะสินค้ากลุ่มทำความเย็นใน 2Q23E 2) คงเป้า GPM โตจำกัดที่ +10-20 bps YoY จากสัดส่วนยอดขาย MegaHome และรายได้จากงานช่างที่สูงขึ้น โดยยังคงมุ่งเพิ่มสัดส่วนสินค้า Private brand โดยเฉพาะภายใต้ MegaHome ที่มองว่ายังโอกาสในการเพิ่มสัดส่วนจากปัจจุบันอยู่ที่ 17% เมื่อเทียบกับคู่แข่งที่ระดับราว 20% 3) คาด SG&A ยังเห็นการขยายตัวต่อเนื่องจากค่าใช้จ่ายการขยายสาขาและต้นทุนค่าเช่ายังคงสูงจากการค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้น YoY ยังคงมอง SG&A/sales ในระดับใกล้เคียงกับ 2022 จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 6.8 พันล้านบาท เติบโต +9% YoY จากการกลับมาขยายสาขามากถึง 10 สาขา และคาดว่าจะทำได้ตามเป้าจากที่ปัจจุบัน MTD-พ.ค. 2023 เปิดแล้วทั้งหมด 5 สาขา มองว่า operating margin จะถูกกดดันจากค่าใช้จ่ายที่สูงในช่วงแรกของการขยายสาขาเท่านั้น และจะเริ่มปรับตัวดีขึ้นได้จากสัดส่วน private brand ที่สูงขึ้นและ economies of scale ของสาขาใหม่ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ที่ +3%/+5% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา คาดยัง outperform ต่อได้จาก 2Q23E จากปัจจัยทางฤดูกาลที่ช่วยหนุนยอดขายสินค้าเครื่องใช้ไฟฟ้าช่วงหน้าร้อน และจากการท่องเที่ยวที่หนุนให้ demand ของการตกแต่งซ่อมแซมในจังหวัดท่องเที่ยวต่อเนื่อง

### (0) BH (ซื้อ/เป้า 265.00 บาท) 2Q23E ชะลอตัวจากวันหยุดยาวและรอมฎอน แม้นคนไข้ต่างชาติโตต่อเนื่อง

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมาย 265.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 40.0x เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ เนื่องจากยังคงเป็นไปตามที่เราคาด จากการเติบโตของคนไข้ต่างชาติ โดยมองว่ากลุ่มลูกค้าใหม่ประเทศอิรักที่ยังไม่มีผลกระทบต่อรายได้ให้กับ BH ในปี 2023E และจะเปิดให้ใช้บริการในปี 2025E โดยการประชุมมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) sw.ใหม่ ขนาด 150 เตียง ที่ภูเก็ต จะเปิดให้ใช้บริการใน 1H25E ตามแผน 2) ศูนย์สุขภาพ Rakxa เติบโตต่อเนื่องจากผู้ใช้บริการของชาวต่างชาติ โดยเฉพาะจากจีน 3) ขยายฐานลูกค้าใหม่ไปยังประเทศอิรัก โดยคาดว่าจะมีความชัดเจนมากขึ้นเร็วสุดใน 4Q23E และ 4) คาดรายได้ 2Q23E ชะลอตัว เนื่องจากผลกระทบของวันหยุดสงกรานต์และรอมฎอน แต่มองว่าจะมีการเติบโตที่ 2 digits YoY ซึ่งการเติบโตจะมาจากกลุ่มลูกค้าชาวจีน, ไทย และ expatriate ประมาณการกำไรปี 2023E ที่ 5,270 ล้านบาท (+7% YoY) โดยการเติบโตมาจากรายได้จากผู้ป่วยชาวต่างชาติ หลังจากการจำกัดตลาดตั้งแต่ต้นปี 2022 อีกทั้งรัฐบาลซาอุดีได้เพิ่มโควตานักท่องเที่ยวชาวต่างชาติที่เดินทางมาไทยเป็น 100,000 – 150,000 คน จากเดิม 30,000 คน และจะขยายฐานลูกค้าเพิ่มโดยรุกตลาดเวียดนาม นอกจากนี้ ทางการแพทย์สนับสนุนให้ประเทศเป็น medical hub ทำให้ sw.ไทยเป็นที่รู้จักมากขึ้นสำหรับผู้ป่วยต่างชาติที่สนใจเข้ามาใช้บริการ โดย BH มีสัดส่วนผู้ป่วยต่างชาติสูงสุดที่ราว 67% (pre-covid level) ราคาหุ้น outperform SET +12% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากผลดำเนินงานใน 1Q23 ที่ดีกว่าตลาดและเติบโตโดดเด่นที่สุดในกลุ่ม ปัจจุบัน BH ทรคอยู่ที่ 2023E PER ที่ 36.6x (ใกล้เคียง -0.75SD below 5-yr avg PER) โดยราคาหุ้น BH เคยสูงสุดที่ 250 บาท ในปี 2015 ซึ่งมีกำไรสุทธิเพียง 3,436 ล้านบาท และปี 2019 (ก่อน COVID) กำไรอยู่ที่ 3,794 ล้านบาทเท่านั้น เราคาดว่าถ้า BH จะเติบโตต่อเนื่อง อีกทั้งยังมี upside จากการปรับขึ้นค่ารักษา โดยทุกๆ การปรับขึ้น 2% ของค่ารักษา จะเป็น upside ต่อประมาณการที่ +5%, จำนวนคนไข้ต่างชาติที่มากกว่าคาด โดยเฉพาะชาวคูเวตและเวียดนาม



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันศุกร์ (5 พ.ค.) ซึ่งเป็นการปรับตัวขึ้นคิดเป็นเปอร์เซ็นต์มากที่สุดนับตั้งแต่วันที่ 6 ม.ค. โดยได้แรงหนุนจากการที่ราคาหุ้นแอปเปิลพุ่งขึ้นมากกว่า 4% หลังการเปิดเผยผลประกอบการที่สดใส และจากข้อมูลที่บ่งชี้ว่า ตลาดแรงงานสหรัฐยังคงแข็งแกร่ง
- ทั้งนี้ ดัชนีเวอรัลด์อุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,674.38 จุด เพิ่มขึ้น 546.64 จุด หรือ +1.65%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,136.25 จุด เพิ่มขึ้น 75.03 จุด หรือ +1.85% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 12,235.41 จุด เพิ่มขึ้น 269.01 จุด หรือ +2.25%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันศุกร์ (5 พ.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการปรับตัวขึ้นของราคาหุ้นเอชเอสบีซี และหุ้นกลุ่มพลังงานซึ่งปรับตัวขึ้นตามราคาน้ำมันที่คึกคักขึ้น
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 465.31 จุด เพิ่มขึ้น 4.97 จุด หรือ +1.08% แต่ลดลง 0.3% ในรอบสัปดาห์นี้
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,432.93 จุด เพิ่มขึ้น 92.16 จุด หรือ +1.26%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,961.02 จุด เพิ่มขึ้น 226.78 จุด หรือ +1.44% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,778.38 จุด เพิ่มขึ้น 75.74 จุด หรือ +0.98%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันศุกร์ (5 พ.ค.) เนื่องจากนักลงทุนรับทราบการเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานที่แข็งแกร่งของสหรัฐ และคลายความวิตกกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจถดถอยซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมัน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. พุ่งขึ้น 2.78 ดอลลาร์ หรือ 4.1% ปิดที่ 71.34 ดอลลาร์/บาร์เรล แต่ยังคงร่วงลง 7.1% ในรอบสัปดาห์นี้
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ค. พุ่งขึ้น 2.80 ดอลลาร์ หรือ 3.9% ปิดที่ 75.30 ดอลลาร์/บาร์เรล แต่ยังคงร่วงลง 6.3% ในรอบสัปดาห์นี้
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันศุกร์ (5 พ.ค.) เนื่องจากการเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานที่แข็งแกร่งของสหรัฐในเดือนเม.ย.ทำให้เกิดความวิตกว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก ซึ่งจะลดความน่าสนใจในการลงทุนทองคำ
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 30.90 ดอลลาร์ หรือ 1.50% ปิดที่ 2,024.80 ดอลลาร์/ออนซ์ แต่ปิดบวก 1.3% ในรอบสัปดาห์นี้

## Economic & Company

### • CHASE คว่าหนี้ 1.6 พันล. ปร-มูลงาน 2 กองพ.ค.นี้

CHASE ท็อปฟอร์มคว่ามูลหนี้ใหม่เดิมพอร์ตเพิ่ม 1 กอง อดตั้งแต่มกราคม-เมษายน ข้อมูลนี้ได้แล้วกว่า 1.6 พันล้านบาท ใช้เงินไปราว 150 ล้านบาท ยังเหลืออีกกว่า 850 ล้านบาท ลุยซื้อหนี้เพิ่ม แยมอยู่ระหว่างพิจารณาเสนอราคาเดือนนี้อีก 2 กองใหม่ ไตรมาส 2/2566 ได้ข้อสรุป ครั้งหลังดีกว่าครึ่งแรกมั่นใจผลงานโตเข้าเป้า 15%

### • COLOR ดึง PLANET ลุยโซลาร์ 347 ล้าน

COLOR พนัก PLANET ลุยโปรเจกต์ให้บริการจัดการไฟฟ้าจากระบบผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งแบบกุนลอยน้ำ มูลค่า 347 ล้านบาท ฟากผู้บริหารชี้เป็น New S-Curve หนุนผลงานโตแกร่ง

### • DEXON ตีลบกพลังงานโลก คว่าโปรเจกต์ใหม่ 150 ล้าน

DEXON แยมอยู่ระหว่างเจรจาพาร์ทเนอร์รายใหญ่ในอเมริกา ร่วมทุนวิจัยฟากผู้บริหาร "บิลลีกา แกกส์" ล้นโปรเจกต์นอกโหลเข้าพรีม ล่าสุดคว่าสัญญา 150 ล้านบาท คาดสัดส่วนรายได้ทยายตัวแตะ 40% จากก่อนหน้านี้ 35% ปักหมุดรายได้ชน 780 ล้านบาท หรือโต 20%

### • NRF อุบสะ-ควกซื้อออก ธิ์ถิ่นดีต่อยอดธุรกิจ

NRF ปิดคิลร้านซูเปอร์มาร์เก็ตสำหรับคนเอเชีย ในประเทศอังกฤษ ซึ่งมียอดขายราว 20 ล้านปอนด์ต่อปี หรือราว 800 ล้านบาท มั่นใจ 24 เดือนคินกุน และจ่อปิดอีก 1 คิล ปลายเดือนพ.ค.นี้ หวังต่อยอดธุรกิจทั้งอีคอมเมิร์ซ และจะริบออกเคอร์รี่เครื่องปรุงมาร์จีนสูง มั่นใจปีนี้รายได้โตเกิน 50% ภาพรวมทุกธุรกิจดี

### • PRM เดินหน้าขยายกองเรือ รับทรัพย้อเคอร์เงินส่งแบ่น

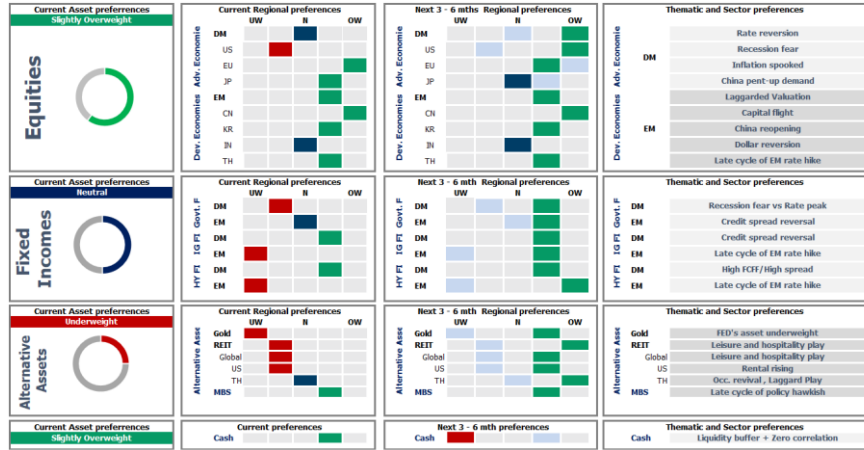
PRM มองทิศทางไตรมาส 2/2566 โตต่อเนื่องรับดีมานด์เงินส่งน้ำมันเพิ่ม วางงบ 2,000 ล้านบาท เตรียมเรือใหม่เพิ่มในช่วงที่เหลือของปี 2566 รองรับความต้องการ ด้านผลงานปี 2566 มั่นใจรายได้โต 10% โบรมกประเมินกำไรทั้งปีโตต่อเนื่อง

### • TOA จับตาความเชื่อมั่น วัพาทษปม CFO ซิงออก

สงสัย! "ทวิพร พัฒนกิจเรือง" เบอร์ 1 การเงิน TOA ออก ช่วงประกาศงบไตรมาส 1 กังวลชำระ STARCK หรือโม ซี้เป็นคนสำคัญดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทในกลุ่ม TOA เพียง วงการการเงินแนะจับตางบ หนะที่นักลงทุนรายใหญ่ยังเชื่อมั่น ด้านคนใกล้ชิดตระกูล "ตั้งการวคุณ" แยมได้รับความไว้วางใจเข้าไปนั่งบักการเงิน เฟลปส์ ดอดจ ช่วยแก้ปัญหา STARCK

### • TU ส่งสัญญาถบวท Q2 ซี้ดีมานด์-สินค้ำใหม่ดิน

TU ส่งไตรมาส 2/2566 ธุรกิจเริ่มมีสัญญาณเป็นบวก และคาดว่าสถานการณ์ต่างๆ จะกลับสู่สภาวะปกติในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 จากกระแสการบริโภคอาหารทะเลและโปรตีนที่ดีต่อสุขภาพยังคงได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทั่วโลก ลุยปั้นสินค้านวัตกรรมใหม่ต่อยอดแกร่ง



**Thailand Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ระดับ Slightly Overweighted โดยช่วงก่อนหน้านี้นักลงทุนได้ขายทำกำไรบนตลาดหุ้นไทยขนาดเล็กถึงกลางไปบางส่วน หลังจากดัชนีหุ้นตัวกลางตัวเล็กของไทยปรับตัวขึ้น โดยในช่วงสั้นหากนักวิเคราะห์ยังคงกล่าวถึงการพักฐาน



**U.S. Equity: Slightly Underweighted** คมน้ำหนักการลงทุน Underweighted จากผลการประชุมนโยบายการเงิน โดยมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 25bps ตามที่ตลาดคาดการณ์ และส่งสัญญาณระดับอัตราดอกเบี้ยปลายทางที่ระดับ 5.0% - 5.25% พร้อมคาดว่าจะคงระดับอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับสูงนานจนถึงช่วงปลายปี สะท้อนถึงการให้น้ำหนักกับการแก้ไขปัญหาดอกเบี้ยสูง ทาง DAOL มองว่า FED พยายามรักษาสมดุลระหว่างเงินเฟ้อและสถานการณ์วิกฤตสภาพคล่องในกลุ่มธนาคาร ต่างจากที่ส่งสัญญาณไว้ก่อนหน้านี้ว่าจะขึ้น 50bps ซึ่งอาจสร้างผลกระทบต่อธนาคารขนาดเล็กอีกและกดดันปัญหา Bank run อีกระลอก อย่างไรก็ดี DAOL มองว่าตลาดสหรัฐฯ นั้นมี Valuation ค่อนข้างแพงหากเปรียบเทียบกับตลาดยุโรปและมีอัตราการเติบโตที่ค่อนข้างต่ำและตลาดฟื้นตัวจากประเด็นการผ่อนคลายปัญหา Bank run ค่อนข้างมากทำให้ Upside ต่อจากนี้ค่อนข้างจำกัด



**Europe Equity: Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในยุโรป ระดับ Overweighted หลังการเปิดประเทศของจีน เป็นผลส่งเสริมด้านอุปสงค์ในสินค้าอุปโภคบริโภครวมทั้งสินค้าฟุ่มเฟือยที่มาจากนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งทำให้โอกาสในการฟื้นตัวของ GDP ใน Q4 มีมากขึ้น อีกทั้งปัจจัยด้านราคาพลังงานที่ชะลอตัวลงและค่าแรงที่ปรับขึ้นน้อยกว่าที่ตลาดมองไว้ แม้หลังการประชุมนโยบายการเงินเดือน พ.ค. จะยังคงปรับเพิ่มอีก 25-50bps ในปีนี้ อย่างไรก็ตาม การประเมินมูลค่ายังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ที่ระดับ -1.5.D ซึ่งผลประกอบการ Q1 ที่ทยอยออกมาดีกว่าคาดการณ์



**Japan Equity: Slightly Overweighted** คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นที่ Slightly Overweighted หลังตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นที่ผ่อนคลายลงต่อเนื่องมาที่ระดับ 3.2% ในเดือน มี.ค. (จาก 3.3%) นอกจากนี้ตัวเลข Manufacturing PMI ปรับฟื้นตัวต่อเนื่อง มาอยู่ที่ระดับ 49.5จุด ในเดือน เม.ย. (จากจุดต่ำสุดในรอบ 12 เดือน ที่ 47.7จุด ในเดือน ก.พ.) รวมถึงในการคาดการณ์การยังอยู่ระดับราว 55 จุด รวมถึงนโยบายการเงินที่ยังคงทิศทางผ่อนคลายที่ดอกเบี้ยระยะสั้นที่ -0.1%



**China Equity: Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นจีนสู่ระดับ Overweighted หลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งส่งผลให้ GDP จีนไตรมาสที่ 1 ปรับตัวขึ้น 4.5% สูงกว่าคาดการณ์ที่ 4% และ ไตรมาสก่อนที่ 2.9% โดยตัวเลขค่าปลีกขยายตัวอย่างรวดเร็วในเดือน มี.ค. ที่ 10.9 YoY (เทียบรอบ ม.ค.-ก.พ. ที่ 3.5%) สะท้อนว่าการบริโภคภายในประเทศมีแนวโน้มดีต่อเศรษฐกิจมากขึ้น และเงินเฟ้อในเดือน มี.ค. ยังอยู่ในระดับต่ำอยู่ที่ 0.7% (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 1%)



**Emerging Equity: Slightly Overweight** เพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน EM ที่ระดับ Slightly Underweight หลังจากจากเพิ่มน้ำหนักในตลาดหุ้นอินเดีย ด้วยปัจจัยที่ธนาคารกลางอินเดียชะลอการปรับดอกเบี้ยนโยบายและแนวโน้มเงินเฟ้อชะลอตัวลง นอกจากนี้คาดการณ์ของนักลงทุนในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯใกล้จุดสูงสุด ส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง ทำให้หากมองว่าประเด็นดังกล่าวจะเป็นปัจจัยบวกต่อตลาดหุ้นเกิดใหม่



**Gold: Underweighted** คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023 ประกอบกับสินทรัพย์ปลอดภัยอย่างพันธบัตรมีความน่าสนใจมากกว่า หลัง Yield โดยรวมปรับตัวขึ้นมา



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



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

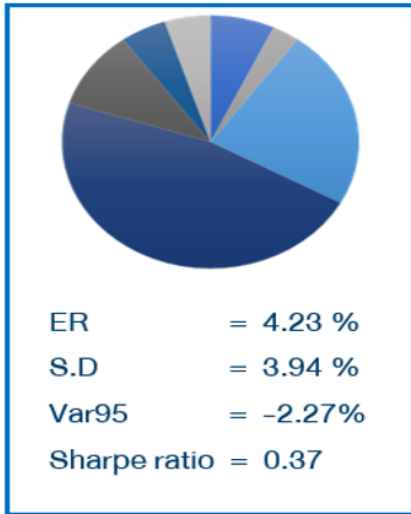


**Fixed Income: Neutral** คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ในระดับ Neutral โดยเน้นไปที่ตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด

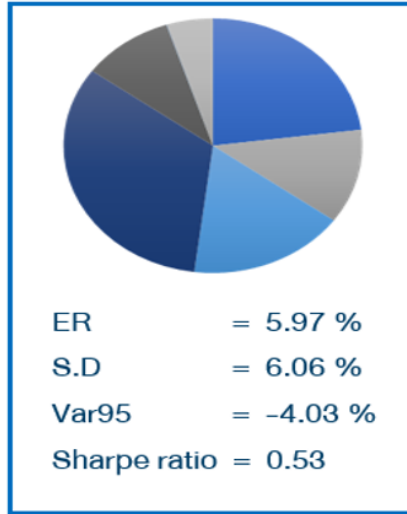


## Strategic Asset Allocation Recommendation

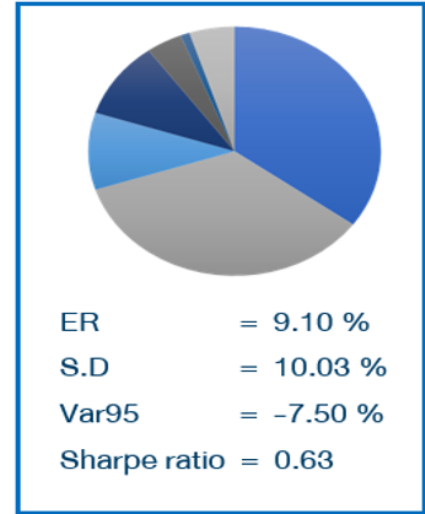
## Conservative



## 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	NT	NT	7.00%	3.00%	0.00%	23.0%	15.50%	0.00%	35.0%	24.50%	0.00%
	U.S.	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		3.00%	0.00%		5.00%	0.00%		8.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		1.00%	0.00%		2.50%	0.00%		2.50%	0.00%
	Overall EM portion	NT	OW	3.00%	4.00%	3.00%	12.00%	8.00%	2.00%	35.00%	26.00%	0.00%
	China	OW	OW		2.00%	0.00%		5.50%	0.00%		8.00%	0.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	NT	OW		1.00%	1.00%		2.00%	2.00%		2.00%	2.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		1.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	8.00%	-3.00%	5.0%	11.00%	-4.00%	5.0%	6.00%	-2.00%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.0%			0.0%			0.0%
	DM	UW	UW	48.00%	38.00%	0.00%	33.0%	23.00%	0.00%	10.0%	0.00%	0.00%
	EM	NT	NT	25.00%	25.00%	0.00%	17.0%	17.00%	0.00%	10.0%	10.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	OW	OW	0.00%	10.00%	0.00%	0.0%	10.00%	0.00%	0.0%	10.00%	0.00%
	EM	UW	UW	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	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 ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นอย่างน้อย 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 <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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800