



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ อาจมี rebound แต่ยังมีภาวะขายทำกำไร และรอดูภัยแล้งของ Powell คืบหน้า
- ตลาดต่างประเทศ น่าจะเริ่มชะลอการขาย เพื่อรอฟังการให้สัมภาษณ์ของ Powell คืบหน้า(8) ซึ่งจะมีผลต่อตลาดหุ้น
- ความขัดแย้งอิสราเอลต้องจับตาดูอย่างใกล้ชิด คาดว่าภายใน 1-2 วัน อิสราเอลจะเข้าถึงแกนกลางของฉนวนกาซา หากรุนแรงจะมีผลกระทบต่อตลาดและราคา Commodity
- เศรษฐกิจจีนยังมีทิศทางทรงตัว และเป็นส่วนหนึ่งในการลดราคาน้ำมันจาก Demand ที่ลดลง ล่าสุด Brent \$81.6 เหรียญ ลบต่อ PTTEP
- การรายงานกำไรของหุ้นไทยหลายตัว ราคาเริ่มดีดกลับขึ้นมา DAOL ตีค่าการดำเนินงานไตรมาส 3Q ยับจาก 2.5 เป็น 2.8 แสนล้านบาท หลักๆ มาจากผลของราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้น
- นักลงทุนต่างชาติยังขายหุ้นไทยต่อ วนนี้ Net Sell 1.4 พันล้านบาท ขณะที่เงินบาทยังทรงตัวในระดับแข็งค่า ล่าสุด 35.4 บาท/ดอลลาร์
- หุ้นที่ส่งมอบวันนี้ได้แก่ AAI, CPAXT, OSP, PTTGC, SNNP, SPRC, SUN, TOG, TOP
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ยอดค้าปลีกอียู

Strategy

- การขายทำกำไรช่วงสั้นของตลาดก่อนจ้างรุนแรงหลัง ดัชนีฯ ขึ้นมากกว่า 2% กลับมายืนจุดเดิม แต่นักลงทุนเริ่มไม่แน่ใจในทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐฯ ส่งผลมาถึงตลาดหุ้นไทยด้วย เรายังมองว่า หากการปรับฐานจนหลุด 1410 และ 1400 จุด ตามลำดับ ให้พิจารณาขายหุ้นออก
- จังหวะในการซื้อกลับ เรายอดูการแถลงของประธาน Fed (Powell) และสถานการณ์อิสราเอลว่า จะมีการบุกเข้ากลางฉนวนกาซาจริงหรือไม่ 2 event นี้ น่าจะเฉลยในวันพฤหัสบดี(9) เป็นอย่างช้า หากเป็นบวกต่อตลาดค่อยกลับเข้ามาซื้อหุ้น
- list ของหุ้นราคาลงมาลึก ที่เราเลือกไว้ ให้รอซื้อพร้อมการดีดกลับของดัชนีฯ ประกอบด้วย CBG, KCE, IML, SCGP, SPALI และ AP
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ TRUE, RBF, BGRIM ออก และคงหุ้นที่เหลือไว้หุ้นในพอร์ตวันนี้ ประกอบไปด้วย WHA(10%), CBG(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Technical: NAM. AAI

News Comment

(0) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวต้นเดือน พ.ย.23 ยังฟื้นตัวดีตามคาด จากกลุ่มยุโรปที่เพิ่มขึ้นมากที่สุด

Company Report

- (+) MTC (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 48.00 บาท) กำไร 3Q23 ดีกว่าคาด จากค่าใช้จ่ายที่ลดลง และ NPL ที่ดีขึ้น
- (+) DOHOME (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 12.00 บาท) 3Q23 ดีกว่าคาดจาก margin ที่ดีขึ้นทั้ง YoY, QoQ และเริ่มเห็นแนวโน้มของ demand ที่ฟื้นตัว
- (0) QH (ถือ/เป้า 2.40 บาท) 3Q23 ใกล้เคียงคาด แนวโน้มยังทรงตัวตามยอดโอ

Economic Outlook

- ตลาดสหรัฐฯ ปิดตัวในแดนบวกดัชนี Dow Jones 0.17% ดัชนี S&P500 0.28% และดัชนี Nasdaq 0.90% จากกลุ่ม Consumer Discretionary, InfoTech หลังตลาดยังคงรอการให้สัมภาษณ์ของประธานเฟดอย่าง Jerome Powell ในขณะที่สมาชิกเฟดท่านอื่นๆ ยังคงยืนยันมุมมองของตนเองด้านการขึ้นดอกเบี้ยอย่าง Bowman ที่ยังยืนยันว่าการขึ้นดอกเบี้ยยังคงมีความจำเป็น สอดคล้องกับ Goolsbee การให้ความสำคัญกับการจัดการเงินเฟ้อ ยังคงเป็นเป้าหมายหลักของเฟด โดยความตึงเครียดก่อนหน้าจะขัดแย้งกับ Statement ของเฟดในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา ทำให้ 10Y เคลื่อนไหวในกรอบแคบ ส่งผลให้นักลงทุนในตลาดรอฟังการให้สัมภาษณ์ของ Powell ในวันนี้เพื่อชี้ขาดทิศทางมุมมองการขึ้นดอกเบี้ยของเฟด
- ในแง่ของการลงทุนกับยังคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Slightly Overweighted โดยน้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทีมคาดว่า จะเกิดในช่วง 3Q23 หลังจากที่ Guidance ของผู้บริหารในช่วง การรายงานผลประกอบการในไตรมาส 2-3 โดยภาพรวมมีมุมมองที่เป็นบวกต่อรายได้ในช่วงต่อจากนี้มากขึ้น ประกอบกับ Leading indicator ที่ทางทีมติดตามอย่าง New order – Inventory ของสหรัฐฯ เริ่มกลับมาเป็นบวกต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน

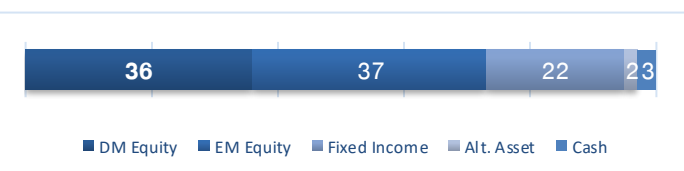
What to Watch

ติดตามรายงานยอดค้าปลีกในกลุ่มประเทศยูโรโซน นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่ามีแนวโน้มที่ดีขึ้นจาก -1.2%MoM เป็น -0.2%MoM จากการใช้จ่ายใช้สอยที่มากขึ้นในช่วงเทศกาลก่อนสิ้นปี

ติดตามภัยแล้งของคณะกรรมการ FED 2 ท่าน Powell, Cook ที่ จะออกมาให้ความเห็นเกี่ยวกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยว่าไปในทิศทาง Dovish เหมือนการประชุม FOMC หรือไม่ หากเหมือนจะเป็นแรงสนับสนุนให้ตลาดได้ไปต่อ แต่หากไปในโทน Hawkish อาจเป็นปัจจัยกดดันตลาดได้ว่าคณะกรรมการเสี่ยงแตก

Date	Major Events	Expected	Prior
8-Nov-23	EA Retail Sales MoM SEP	-0.2%	-1.2%
	US Fed Chair Powell Speech		
	US Fed Cook Speech		

Asset Allocation



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

Analyst: Mongkol Puangpetra (Reg. no. 1937) & Fundamental Research Research Team



News Comment

(0) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวต้นเดือน พ.ย.23 ยังฟื้นตัวดีตามคาด จากกลุ่มยุโรปที่เพิ่มขึ้นมากที่สุด

น.ส.ศุภาวรรณ หวังสุกกิจโกศล รัฐมนตรีว่าการกระทรวงท่องเที่ยวและกีฬาเปิดเผยว่า สัปดาห์ที่ผ่านมา (30 ต.ค.-5 พ.ย.23) มีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามาท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นในเกือบทุกภูมิภาค เป็นผลมาจากการเพิ่มจำนวนเที่ยวบิน เมื่อเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยวในช่วงฤดูหนาวของเที่ยวบินจากภูมิภาคยุโรป และภูมิภาคเอเชียตะวันออก ทำให้นักท่องเที่ยวชาวยุโรปขยายตัวเพิ่มขึ้นจากสัปดาห์ก่อนหน้า และนักท่องเที่ยวชาวรัสเซียเพิ่มขึ้นมาเป็นอันดับที่ 3 ทั้งนี้ ส่งผลให้กลุ่มนักท่องเที่ยวภูมิภาคยุโรปขยายตัวเพิ่มขึ้น คิดเป็น 28.75% หรือเพิ่มขึ้น 32,053 คน และกลุ่มนักท่องเที่ยวในภูมิภาคอื่น ๆ อาทิ อเมริกา เอเชียตะวันออก และโอเชียเนีย มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น ส่งผลให้สัปดาห์ที่ผ่านมา ในภาพรวมไทยมีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 557,554 คน เพิ่มขึ้นจากสัปดาห์ก่อนหน้า 51,882 คน คิดเป็น 10.26% (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พ.ย.23) โดยคิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 79,651 คน รวมถึงประเมินเบื้องต้นจำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.- 5 พ.ย.23 มีทั้งสิ้น 22,622,522 คน เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนถึง 203% สร้างรายได้จากการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวต่างชาติแล้ว 954,239 ล้านบาท โดยนักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้าไทยมากที่สุด 5 อันดับแรก ได้แก่ อันดับ 1 มาเลเซีย 3,693,227 คน รองลงมา คือ จีน 2,833,349 คน เกาหลีใต้ 1,343,372 คน อินเดีย 1,326,579 คน และรัสเซีย 1,129,124 คน ตามลำดับ (ที่มา: ทัวทิว)

DAOL: เรามองเป็นกลาง จากนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวดีตามคาด โดยนักท่องเที่ยวในช่วง 30 ต.ค.-5 พ.ย.23 เฉลี่ยต่อวันอยู่ที่ 8.0 หมื่นคน เพิ่มขึ้น 10% WoW และเพิ่มขึ้นจากค่าเฉลี่ยต่อวันในเดือน ต.ค.23 ที่ 7.1 หมื่นคน สำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในเดือน พ.ย.23 ประเมินว่าจะไม่ต่ำกว่า 2.5 ล้านคน และจะดีขึ้นต่อเนื่องในเดือน ธ.ค.23 ที่เป็นช่วง high season ของการท่องเที่ยว และรวมถึงปี 2023E ประเมินว่าจะทำได้ตามที่เราประเมินไว้ที่ 27-28 ล้านคน เพิ่มขึ้นจากปี 2022 ที่ 11 ล้านคน ทั้งนี้ กลุ่มท่องเที่ยวเรายังให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "Neutral" โดยหุ้นที่เราชอบ ได้แก่ ERW (ซื้อ/เป้า 6.50 บาท) เนื่องจากมีสัดส่วนโรงแรมในไทยสูงสุดในกลุ่ม ขณะที่ทำไร 3Q-4Q23E จะดีขึ้นต่อเนื่อง และ AOT (ซื้อ/เป้า 84.00 บาท) โดยจะได้ประโยชน์จากจำนวนผู้โดยสารที่ปรับตัวดีขึ้น



Company Report

(+) MTC (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 48.00 บาท) กำไร 3Q23 ดีกว่าคาด จากค่าใช้จ่ายที่ลดลง และ NPL ที่ดีขึ้น

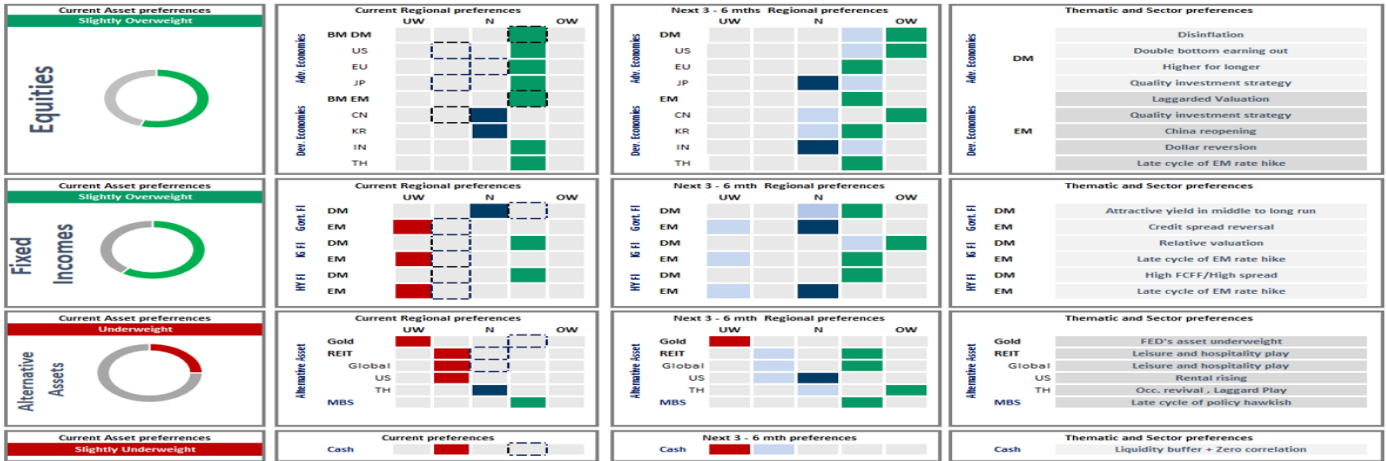
เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" จากเดิม "ขาย" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 48.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 2.9x (-2.25 SD below average PBV since IPO) (เดิม 32.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.2x) โดยเป็นผลของการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E, ปรับกำไรสุทธิ และ re-rate PBV ขึ้น เพื่อสะท้อนความเสี่ยงที่คลี่คลายมากขึ้น และผลการดำเนินงานที่จะกลับมาเติบโตจากที่หดตัวในปี 2023E บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 1.29 พันล้านบาท (+7% YoY, +7% QoQ) ดีกว่าตลาดคาด +7% จาก 1) cost to income ที่ต่ำเพียง 45% (คาดว่าจะทรงตัว QoQ ระดับสูงที่ 48%) จากการปรับลดค่าใช้จ่าย และเพิ่มประสิทธิภาพในการติดตามหนี้ รวมถึง 2) NPL ลดลงเป็น 3.2% (คาดว่าจะยังทรงตัว QoQ ที่ 3.4%) จากการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่เพิ่มขึ้น และทำให้ credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 394 bps ขณะที่ loan growth ยังเติบโตดีตามคาดที่ +21% YoY ทั้งนี้เราประเมินว่า NPL ได้ผ่านจุดสูงสุดแล้วใน 2Q23 สังเกตจากมูลค่าหนี้ NPL และ NPL formation ที่ปรับตัวลง -1% และ -4% QoQ เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้น +11% เป็น 4.9 พันล้านบาท (-4% YoY) และปี 2024E ขึ้น +6% เป็น 5.9 พันล้านบาท (+20% YoY) จากการปรับลด cost to income และ NPL ลง เพื่อสะท้อนแนวโน้มค่าใช้จ่าย incentive ที่น้อยลงจาก NPL ที่ปรับลดได้ โดยยังคงประมาณการ credit cost ที่สูง จากการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่สูง และ loan growth ที่เพิ่มขึ้นปีละ +20%/+15% YoY ทั้งนี้เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q23E จะขยายตัว YoY/QoQ จากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น, cost to income ที่ต่ำ และ credit cost ที่ลดลง ตาม NPL ที่หดตัวราคาหุ้น outperform SET +16% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จาก bond yield ที่ปรับตัวลง และคาดหวังต่อผลการดำเนินงานที่จะผ่านจุดต่ำสุดในปี 2023E อย่างไรก็ตามเราแนะนำ "ซื้อ" จากความกังวลที่เริ่มผ่อนคลาย ทั้ง NPL ที่ผ่านจุดสูงสุดใน 2Q23 และจะดีขึ้นจากผลบวกมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพ, credit cost ที่เริ่มลดลงในปี 2024E รวมถึง cost of fund ที่เพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอตัว ตามเงินเฟ้อเดือน ต.ค. 23 ที่หดตัว และลดความกดดันต่อการปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้น หนุนให้ ROAE กลับมาดีขึ้นเป็น 17% ทั้งนี้เรามองว่าราคาหุ้นควรที่จะกลับมาเทรดใกล้เคียงกับปี 2021 ที่ PBV 2.9 จาก 2022-24E EPS CAGR ที่กลับมาดีขึ้นเป็น +8% และใกล้เคียง 2020-22 EPS CAGR

(+) DOHOME (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 12.00 บาท) 3Q23 ดีกว่าคาดจาก margin ที่ดีขึ้นทั้ง YoY, QoQ และเริ่มเห็นแนวโน้มของ demand ที่ฟื้นตัว

เราคงคำแนะนำ "ถือ" แต่มีการปรับราคาเป้าหมายปี 2024E ขึ้นเป็น 12.00 บาท จากเดิมที่ 10.00 บาท โดยอิง 2024E PER 31x (หรือเท่ากับ 3-yr avg. PER) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 91 ล้านบาท (+80% YoY, +130% QoQ) จากอัตราการกำไรที่สูงขึ้น โดยสูงกว่าคาดจากค่าใช้จ่ายที่ต่ำกว่าคาด โดยมีปัจจัยดังนี้ 1) ยังคงไม่มีการบวกลับสำรองค่าความเสียหายจากเหตุการณ์น้ำท่วมที่สาขาอุบลราชธานีคาดที่ราว 60 ล้านบาท (before tax) เข้ามาใน 3Q23 2) รายได้รวมอยู่ที่ 7.4 พันล้านบาท (-1% YoY, -7% QoQ) ลดลงจาก SSSG ที่ลดลงโดยใน 3Q23 อยู่ที่ -7.1% 3) GPM อยู่ที่ระดับ 15.5% (+150 bps YoY และ QoQ) จากทุกกลุ่มสินค้าเมื่อเทียบ YoY จาก GPM เหล็กที่ถดถอยใน 3Q22 และ GPM ที่ต่ำจากการทำ clearance สินค้าใน 2Q23 4) ค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ 139 ล้านบาท (+62% YoY, +2% QoQ) จากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น 5) บริษัทได้เปิดสาขา 2 สาขาใน 3Q23 และจะเปิดอีก 1 สาขาใน 4Q23E ตามแผน 2023E คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ที่ 603 ล้านบาทและ 1.1 พันล้านบาท หดตัว -22% และจะกลับมาขยายตัวต่อ +83% YoY ใน 2024E โดยกำไรปกติ 9M23 คิดเป็น 71% และกำไรสุทธิคิดเป็น 64% ของประมาณการปี 2023E และมองว่ายังอยู่ในกรอบประมาณการ และคาดจะเห็น SSSG ที่เป็นบวกใน 4Q23E จาก demand ที่เริ่มกลับมาและฐานต่ำในเดือน ต.ค. 2022 จากเหตุการณ์น้ำท่วมในภาคอีสาน รวมถึง GPM รวมใน 4Q23E ที่คาดว่าจะทรงตัวได้สูงกว่า 15% ราคาหุ้น outperform ตลาดในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ที่ราว +22% จากคาดผลการดำเนินงาน bottom out ใน 2Q23 และเริ่มเห็นการฟื้นตัวจากคาด SSSG ที่ดีลบน้อยลงและ GPM ปรับตัวดีขึ้นใน 3Q23 และคาดความกดดันต่อ อย่างไรก็ตามเราจึงให้คำแนะนำเป็น ถือ จากแผนการขยายสาขาใน 2024E ยังคงไม่ชัดเจนจากรอการฟื้นตัวของกำลังซื้อ

(0) QH (ถือ/เป้า 2.40 บาท) 3Q23 ใกล้เคียงคาด แนวโน้มยังทรงตัวตามยอดโอน

เรายังคงแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมายที่ 2.40 บาท อิงวิธี SOTP (จากรธุรกิจหลักอสังหาริมทรัพย์ที่ 0.60 บาท อิง 2023E PER ที่ 7.5 เท่า และมูลค่าเงินลงทุนธุรกิจอื่นที่ 1.80 บาท (Fig.2)) QH รายงานกำไรปกติ 3Q23 ที่ 634 ล้านบาท (-1% YoY, -5% QoQ) ใกล้เคียงกับที่ consensus ทำไว้ โดยเป็นผลจากรายได้อยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท (-3% QoQ, -3% YoY) ลดลงเล็กน้อยจาก backlog ที่ต่ำ และโครงการใหม่ยังโอนได้น้อย ขณะที่ GPM ยังทรงตัวที่ 32.6% (3Q22 = 32.8%, 2Q23 = 33.1%) เราจึงคงประมาณการกำไร ปกติปี 2023E/24E ที่ 2.56 พันล้านบาท +4% YoY และ 2.65 พันล้านบาท +3% YoY จากแนวโน้มยอดโอนที่ทรงตัวตามการเปิดโครงการใหม่ที่ใกล้เคียงเดิม สำหรับกำไร 9M23 จะคิดเป็น 74% ของกำไรทั้งปี ส่วน 4Q23E จะดีขึ้นเล็กน้อยจากรธุรกิจอสังหาฯ ที่ฟื้นจากการเริ่มรับรู้โครงการใหม่มากขึ้น ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่ดีขึ้นหลักๆ จาก HMPRO ตามปัจจัยฤดูกาลราคาหุ้นปรับลง -3%/-5% แต่ยังคง outperform SET +5%/+3% ในช่วง 3 และ 6 เดือน ซึ่งราคาหุ้นยังปรับตัวในกรอบแคบจากผลการดำเนินงานที่ทรงตัว ทั้งนี้ เราจึงคงแนะนำ ถือ จากกำไรปี 2023E/24E ที่ยังฟื้นตัวไม่มาก ขณะที่ valuation ปัจจุบันเทรดที่ 9.3 เท่า ใกล้เคียงกับ 5-yr average PER



Thailand Equity: Slightly Overweight คงน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นไทยระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลและเป็น การจับมือกันระหว่างหัวหน้างานใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของเพื่อไทยที่มีความเป็นประชานิยม และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นเนื่องจากพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาลและมีเสียงข้างมากในสภา ซึ่งทางทีมมองว่าหากมีการเร่งเสนอ นโยบายแจกเงินดิจิทัลภายในเดือนต.ค. จะเป็นสัญญาณที่ดีว่านโยบายดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นได้จริง



U.S. Equity: Slightly Overweight คงน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ระดับ "มากกว่าตลาด" หลังการประชุม Jackson hole ทำให้ นักลงทุนเริ่มสะท้อนภาพการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง อีกทั้งการ Guidance ผลประกอบการของผู้บริหารในช่วง 2Q23 ก็ภาพการดำเนินงานต่อจากนี้ในช่วง 2H23 มีแนวโน้มที่เติบโตได้ดีกว่าในช่วงครึ่งปีแรก จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นเราจึงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกลุ่ม Large cap quality growth เป็นสัดส่วนหลักในช่วง 2H23



Europe Equity: Slightly Overweight ปรับสัดส่วนการลงทุนลงสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด นับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1) ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้น จากประเด็นการท่า QT ของ ECB และการปรับนโยบายการเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัว และรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



Japan Equity: Slightly Overweight คงน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่น ณ ระดับ slightly overweight และเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นพัฒนาแล้วเพิ่มเติม (MSCI DM) หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนกรกฎาคมเริ่มส่งสัญญาณทรงตัวจากก่อนหน้าที่เกิด Disinflation ต่อเนื่อง ทำให้เราประเมินว่าในระยะสั้น Correlation ระหว่างตลาดหุ้นญี่ปุ่นและค่าเงินเยน (USD/JPY) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์เป็นลบกับตลาดหุ้นอีกครั้ง จากประเด็นดังกล่าวนี้จะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยตรง



China Equity: Neutral ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีน จากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน อย่างไรก็ตามด้วย Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ประกอบกับการเงินออกนโยบายกระตุ้นขนาดเล็กละม้ายอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทางทีมยังคงคำแนะนำไว้ที่ระดับ Neutral



Emerging Equity: Slightly overweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าปริมาณการนำเข้าของสหรัฐฯจะเพิ่มขึ้นในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



Gold: Underweight คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดความสำคัญ



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



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

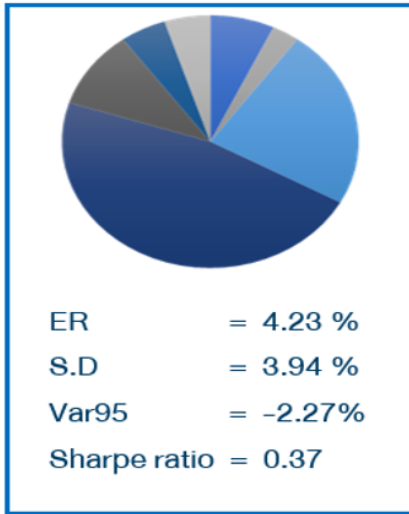


Fixed Income: Slightly overweight คงสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทางฝั่ง DM เริ่มนำสนใจมากขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

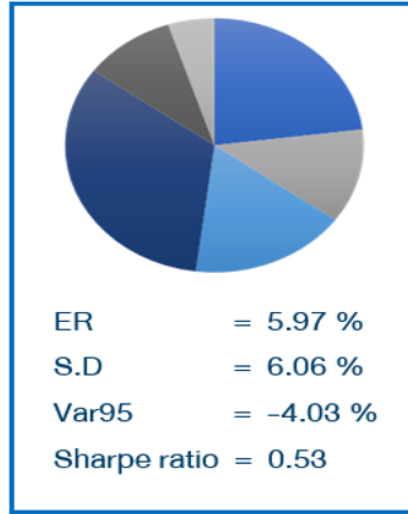


Strategic Asset Allocation Recommendation

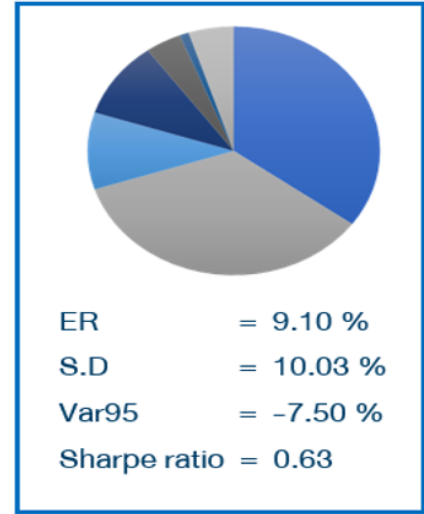
Conservative



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 ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับค่านำการลงทุน 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

Disclaimer: Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีงตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลยพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800