



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวขึ้น นักลงทุนรอดู Fed ทยอยขึ้นดอกเบี้ยต่างชาติเริ่มกลับมาซื้อหุ้น การเมืองรอดความชัดเจน
- ต่างประเทศ ตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานของสหรัฐฯ ยังออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ทำให้ความเป็นไปได้ในการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ในการประชุมสัปดาห์หน้า (13-14) มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยน้อยลง หรืออาจจะไม่ปรับขึ้นในการประชุมครั้งถัดไป
- ราคาน้ำมันยังคงอ่อนไหวตามเศรษฐกิจโลก ถึงแม้ว่าจะมีข่าวสหรัฐฯ ใกล้เคียงผลิตอีธานส่งออกน้ำมันในตลาด แต่ก็ไม่ได้ช่วยหนุนราคาน้ำมันมากนัก เพราะยังถูกถ่วงไว้จากเศรษฐกิจจีนที่ยังไม่ฟื้นตัว Demand ยังไม่กลับมา
- ทองไทยนักลงทุนต่างชาติเริ่มกลับมาซื้อหุ้น วนนี้(8) Net Buy 1.8 พันล้านบาท และเริ่มมีแรงซื้อประเด็นเรื่องการสลับตัวทางการเมือง อย่างไรก็ตามยังคงรอคอยการจัดตั้งรัฐบาล และ กทต.รับรอง ส.ส.
- จับตา CATL จับมือ PTT ตั้งโรงงานผลิตแบตเตอรี่รถยนต์ไฟฟ้าในไทย จะมีผลต่อผู้ประกอบการรายเดิม หรือไม่ ทั้ง EA และ GPSC
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ เงินเฟ้อของจีน เดือน พ.ค.

Strategy

- เรายังมองว่านักลงทุนยังใช้จังหวะที่ราคาหุ้นหลายตัวลงมาก ผสมเก็งข่าวการเมืองในเชิงบวกเข้ามาซื้อหุ้น เรายังให้น้ำหนักกับ หุ้นที่เคยถูกระบายจากนโยบายของพรรคก้าวไกล เช่นโรงไฟฟ้า
- ชุดหุ้นที่ น่าเก็งกำไร หลังถูกกระทบหลังเลือกตั้ง และหุ้นที่ราคาลงมาลึกๆ ได้แก่ GULF, BEM, BGRIM, AWC, LH, III, NER, KJL, MAKRO
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำหุ้น PTTEP ออก และนำ BGRIM, NEX เข้ามาแทน พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย BGRIM(10%), NEX(10%), GULF(15%), TKN*(15%), IVL(10%), BBL(15%), BEM(15%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

BGRIM: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 39.00 บาท) *Trading Buy, ประเมินราคาหุ้นปรับฐานรับความเสี่ยงไปแล้ว*

- นับการ Trading Buy ประเมินราคาหุ้นฟื้นตัว หลังปรับฐาน -10% นับจากเดือน พ.ค.สะท้อนความเสี่ยงทั้งในด้านนโยบายของพรรคการเมืองและ Sentiment ของตลาดไปแล้ว
- ผลประกอบการของโรงไฟฟ้าใน 2Q23E จะดีขึ้น QoQ ได้แรงหนุนจาก 1. ค่า Ft ที่ทรงตัวในระดับสูง 2. ปริมาณการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นตาม Seasonal 3. ราคาพลังงาน (Gas) ที่ลดลง หนุนอัตรากำไรขั้นต้นให้ดีขึ้น ประเมินอัตรากำไรขั้นต้นปี 2023E และ 2024E ที่ 13.6% และ 14.8% เทียบกับปี 2022A ที่ 10.1% ตามลำดับ
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 2,095 พัน ลบ. พลิกจากจากทุนในปีก่อน ส่วนปี 2024E ประเมินกำไรที่ 2522 ลบ. +20%YoY ตามลำดับ

Technical : GLOBAL, NCAP

Derivative In Trend

S50M23 : Trading Long

/ถือ Long

แนวรับ : 933-936 จุด
แนวต้าน : 944-949 จุด
Cut : 930 จุด

ทองคำ: Trading Long

แนวรับ : 1954-1960 จุด
แนวต้าน : 1970-1979 จุด
Cut : 1950 จุด

News Comment

(+) JMT (ซื้อ/เป้า 54.00 บาท) ปิดดีลซื้อหนี้เสีย 6 หมื่นล้านบาท

Company Report

(+) ERW (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท) RevPAR เม.ย.-พ.ค. 23 ดีกว่าคาด, 2H23E นักท่องเที่ยวฟื้นกลับมา

(0) SCAP (ซื้อ/เป้า 5.80 บาท) เติบโตโดดเด่นจากสิ้นเชื้อจักรยานยนต์ป้ายแดง

Economic Outlook

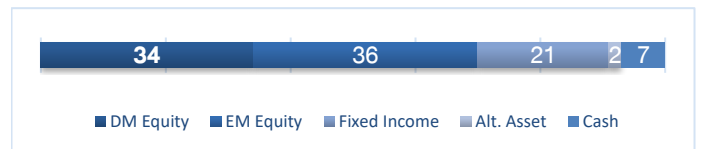
ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +0.50% ดัชนี S&P500 +0.62% และดัชนี Nasdaq +1.02% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย กลุ่มเทคโนโลยี และกลุ่มสินค้าจำเป็น หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ของสหรัฐฯ ปรับตัวลดลง ซึ่งส่วนหนึ่งคาดว่าเป็นผลมาจากการรายงานตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกของสหรัฐฯ ที่ออกมาดีกว่าคาดการณ์ โดยตัวเลขออกมาที่ 261,000 ราย จากคาดการณ์ที่ 235,000 ราย และสัปดาห์ก่อนหน้าที่ 233,000 ในแง่ของราคาสงวนทางทีมยังคงแนะนำสัดส่วนการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Slightly underweighted เนื่องจากทางทีมมองว่าระดับ Valuation ของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในปัจจุบันนั้นตึงตัว จึงเป็นสาเหตุที่ทำให้ทางทีมประเมินว่า upside ของตลาดหุ้นสหรัฐฯ นั้นเริ่มจำกัด

What to Watch

ติดตามการรายงานอัตราเงินเฟ้อของจีนในเดือนพ.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่า จะออกมาขยายตัวในอัตราที่เพิ่มขึ้นที่ 0.2% YoY สูงกว่าเดือนก่อนหน้าที่ 0.1% YoY ทั้งนี้จากเงินเฟ้อของจีนที่ทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ ทำให้ทางทีมมองว่า การการเงินยังสามารถใช้นโยบายที่ผ่อนคลายต่อไปได้

Date	Major Events	Expected	Prior
09-Jun-23	CN Inflation Rate YoY May	0.20%	0.10%

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,559.50 จุด เพิ่มขึ้น 26.29 จุด (+1.71%) มูลค่าการซื้อขาย 59,630.89 ล้านบาท บัญชีต่างประเทศ ตัวแรงผู้ซื้อปรับตัวการว่างงาน สหรัฐฯ ออกมาดี ราคาหุ้นปรับตัวลง ตัวแปรในประเทศ ต่างชาติเริ่มกลับมาซื้อหุ้น การเมืองยังรอคอยการรับรอง ส.ส.

Most Active

- AH
- PTT
- KBANK

Top Gainers

- STARK
- TTB
- SIRI

Top Losers

- PORT
- WAVE
- EMC

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
PETRO	2522.89	840.98	3.14%
PKG	878.70	3973.59	3.13%
ETRON	2927.02	12309.28	2.80%
ENERG	12114.91	21482.82	2.59%
COMM	5085.49	36134.06	1.90%
FIN	2630.55	4063.91	1.87%
PROP	3465.48	251.22	1.74%
SET	59630.89	1559.5	1.71%
FOOD	4330.92	11851.84	1.58%
BANK	7684.69	399.28	1.36%
TRANS	2381.15	347.04	1.24%
CONMAT	1117.57	8786.82	1.12%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	(1,581)	347	(2,301)	22,583
Stock				
Foreign	1,823	2,347	(942)	(98,979)
Institution	2,221	2,023	1,382	37,794
Retail	(4,251)	(3,970)	152	67,170
Proprietary	208	(400)	(592)	(5,984)

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	175	247	647	7,578	5,096
Indonesia	-26	5	5	943	1,388
Japan		4,366	4,366	34,505	36,040
Malaysia	-35	-43	-68	-283	-706
Philippines	-7	-5	-9	-56	-574
South Korea	-30	-406	-97	3,634	9,103
Sri Lanka	-1	-1	-1	1	2
Taiwan	-756	-227	207	2,859	10,830
Thailand	53	68	-28	-1,226	-2,871
Vietnam	-12	-19	-32	-259	-40

Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	103.34	(0.76)	-0.7	-0.2
USD-EUR	1.08	0.01	0.8	0.7
USD-GBP	1.26	0.01	1.0	3.9
YEN-USD	138.9	(1.21)	-0.9	-5.7
CNY-USD	7.11	(0.02)	-0.3	-3.0
THB-USD	34.63	(0.20)	-0.6	-0.0

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
World				
The Global Dow	3,996.24	21.11	0.53	8.3
The Global Dow Euro	3,493.67	(2.00)	-0.06	7.2
DJ Global	504.71	2.0500	0.41	9.7
Bloomberg World Index	385.09	1.81	0.47	7.3
MSCI World	2,882.13	15.54	0.54	10.7
MSCI Emergin Market	994.08	(1.33)	-0.13	3.9
MSCI Thailand	513.04	9.96	1.98	-6.5
Americas				
Dow Jones	33,833.61	168.59	0.5	2.1
NASDAQ	13,238.52	133.63	1.0	26.5
S&P 500	4,293.93	26.41	0.6	11.8
Europe				
Stoxx Europe 600	460.7	(0.10)	-0.0	8.4
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,297.68	5.77	0.1	13.3
France CAC 40	7,222.15	19.36	0.3	11.6
German DAX	15,989.96	29.40	0.2	14.8
UK FTSE 100	7,599.74	(24.60)	-0.3	2.0
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	163.67	(0.08)	-0.1	5.1
Thailand SET Index	1,559.5	26.29	1.7	-6.5
China Shanghai SE Composit	3,213.59	15.83	0.5	4.0
China Shenzhen CSI 300	3,820.19	30.85	0.8	-1.3
Hong Kong Hang Seng	19,299.18	47.18	0.3	-2.4
Philippines Philippines Stock Exchange	6,539.36	(25.34)	-0.4	-0.4
Indonesia Jakarta SE Composite	6,666.33	46.58	0.7	-2.7
Japan Nikkei	31,641.27	(272.47)	-0.9	22.8
Singapore Straits Times	3,186.61	7.03	0.2	-2.0
South Korea Korea Stock Exchange	2,610.85	(4.75)	-0.2	17.2
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,101.32	(8.22)	-0.7	9.4
Taiwan TaiwanWeighted	16,733.69	(188.79)	-1.1	18.4

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,374.64	14.79	13.25	12.34	4.46
PHILIPPINE	6,539.36	13.98	12.15	11.24	2.52
SINGAPORE	3,186.61	12.86	10.35	10.20	4.96
KOSPI INDEX	2,622.00	15.26	15.38	10.37	1.99
TAIWAN	16,733.69	16.42	17.74	14.48	4.29
THAILAND	1,559.50	21.19	16.37	14.55	3.11
SET 50	945.95	24.81	17.56	15.58	2.79
INDAI	62,848.64	23.43	20.68	16.99	1.38
INDONESIA	6,666.33	14.64	13.84	1.69	4.07
VIETNAM	1,101.32	15.01	11.07	9.70	1.86
CHINA	3,368.56	14.47	11.18	9.71	2.63
SHANGHAI SE	3,213.59	14.46	11.18	9.70	2.64
HONGKONG	19,299.18	10.38	9.55	8.70	3.94
DOW JONES	33,833.61	19.57	17.45	15.74	2.10
S&P 500	4,293.93	20.54	19.66	17.65	1.61
NASDAQ	13,238.52	37.62	33.67	23.68	0.82
DAX INDEX	15,989.96	13.07	11.29	10.38	3.62
NIKKEI 225	32,055.59	31.18	24.57	16.85	1.90
Stock 600 (Europe)	460.70	13.46	12.89	11.90	3.41
MSCI WORLD	2,882.13	18.12	17.31	15.82	2.12

Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	101.4	0.71	0.7	-10.1
Crude Oil - WTI (spot month)	71.3	(1.24)	-1.7	-11.5
Crude Oil - Brent	76.0	(0.99)	-1.3	-11.9
Coal Newcatle (USD/Ton)	136.3	0.25	0.2	-66.3
Baltic Dry Index	1,040.0	20.00	2.0	-31.4
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	206.0		0.0	0.6
Sugar Futures (USD / lb.)	25.1	0.85	3.5	40.8
Copper (LME) USD/Ton	8,336.0	43.90	0.5	-0.3
China Domestic Hot Rolled Steel	3,828.0	20.00	1.0	-7.7
GOLD (spot)	1,965.5	25.44	1.3	7.7
Soybean	404.0	(1.20)	-0.3	-15.8

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.51	(0.04)	-0.9	2.2
US: 5-Year Bond	3.86	(0.08)	-2.1	-3.4
US: 10-Year Bond	3.72	(0.08)	-2.0	-3.7
US: 30-Year Bond	3.89	(0.06)	-1.5	-1.7



News Comment

(+) JMT (ซื้อ/เป้า 54.00 บาท) ปิดดีลซื้อหนี้เสีย 6 หมื่นล้านบาท

นายสุกฤษฎิ์ ตรีชัยอรุณ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร JMT เผยว่า บริษัทได้ลงนามซื้อหนี้ด้อยคุณภาพเข้ามาบริหาร ประเภทนี้ไม่มีหลักประกันจากสถาบันการเงิน เป็นธนาคารพาณิชย์ รวมมูลค่าประมาณ 60,000 ล้านบาท ช่วยสนับสนุนพอร์ตบริหารหนี้ปัจจุบันอยู่ที่กว่า 440,000 ล้านบาท (รวมJK AMC) ทั้งนี้บริษัทตั้งเป้าหมายลงทุนซื้อหนี้ปีนี้อยู่ที่ประมาณ 10,000-15,000 ล้านบาท ทั้งนี้ที่มีหลักประกันและไม่มีหลักประกัน ซึ่ง 1Q23 ใช้งบลงทุนไปแล้ว 1,392 ล้านบาท สำหรับแนวโน้ม 2Q23E เดิมหน้าซื้อหนี้ตามแผนพร้อมด้วยการจัดเก็บอยู่ในระดับที่ดีต่อเนื่อง ทำให้มั่นใจว่ากำไรจะเติบโตเข้าเป้าหมายมากกว่า 30% จากปีก่อน *(ที่มา: ข่าวหุ้น)*

DAOL: เรามองเป็นบวกต่อข้างข้างต้น จากการปิดดีลซื้อหนี้เสียจำนวนมากใน 1H23E คิดเป็นมูลค่ารวมที่ 7.0 หมื่นล้านบาท ทำให้บริษัทสามารถรับรู้รายได้ได้เร็วขึ้น และเป็นที่ยืนยันว่าในปีจะมีการขายหนี้เสียที่ออกมาสูง ทั้งนี้เราประเมินว่าการเข้าซื้อหนี้เสียข้างต้นเป็นไปตามแผนของบริษัท โดยคาดต้นทุนการเข้าซื้อหนี้เสียไม่มีหลักประกันจะอยู่ที่รวมใน 1H23E ที่ 6.0 พันล้านบาท ซึ่งอยู่ในกรอบเป้าหมายการลงทุนของบริษัท แต่ถือว่าสูงสำหรับเราที่คาดบริษัทจะซื้อหนี้เสียในปี 2023E ที่ 7.0 พันล้านบาท หนุนให้ผลการดำเนินงานปี 2023E มีโอกาสที่จะขยายตัวมากกว่าที่เราคาดที่ 2.0 พันล้านบาท (+14% YoY) นอกจากนี้ในระยะสั้นประเมินว่าผลการดำเนินงาน 2Q23E จะขยายตัว YoY และ QoQ จากการเริ่มรับรู้รายได้กองหนี้ที่ซื้อใน 1Q23 ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองจะยังทรงตัว ตาม cash collection ที่ยังเติบโตดีตามเป้าบริษัท **ทั้งนี้เราคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 54.00 บาท** ังวิธี GGM ได้ 2023E PBV ที่ 3.4x



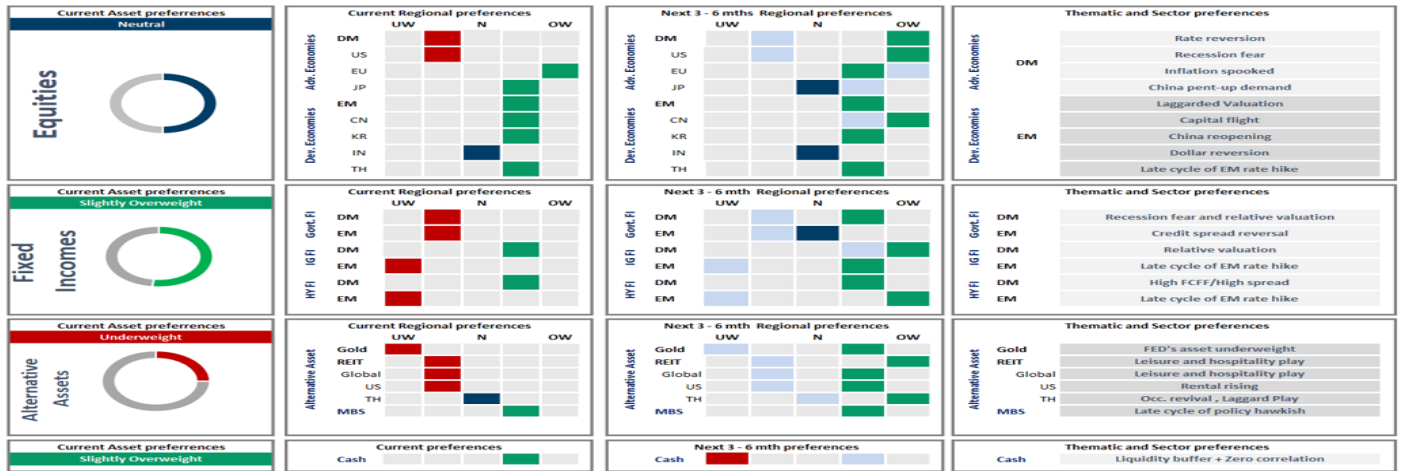
Company Report

(+) ERW (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท) RevPAR เม.ย.-พ.ค. 23 ดีกว่าคาด, 2H23E นักท่องเที่ยวฟื้นกลับมา

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ERW และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 6.00 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) โดยจากการอัปเดตกับทางบริษัท เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นต่อธุรกิจในเดือน เม.ย.-พ.ค. 23 แม้ว่ายังเป็นช่วง Low season เพราะยังมี pent-up demand อยู่ โดยภาพรวม RevPAR (ไม่รวม Hop Inn) อยู่ที่ระดับ 2,400 บาท (+106% YoY, -7% QoQ) โดยมี Occ. Rate อยู่ที่ 80% และ ADR อยู่ที่ 3,000 บาท (+43% YoY, -3% QoQ) ขณะที่ Hop Inn ทั้งที่ไทยและฟิลิปปินส์ RevPAR ยังคงเติบโต YoY ได้อย่างต่อเนื่อง และลดลง QoQ เล็กน้อย เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 464 ล้านบาท (ซึ่งเป็นระดับเดียวกันกับปี 2019 แล้ว) พื้นตัวได้ดีจากปี 2022 ที่ขาดทุนสุทธิที่ -224 พันล้านบาท ขณะที่คาดผลการดำเนินงาน 2Q23E จะยังคงเห็นเป็นกำไรได้ โดยจะฟื้นตัวได้ดี YoY จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น แต่จะลดลง QoQ เพราะช่วง Low season ของไทย แต่ยังมีโครงการเราที่เกี่ยวข้องกันช่วยหนุนได้บ้างในเดือน มี.ค.-เม.ย. 23 ราคาหุ้น ERW ลดลงมากที่สุดในกลุ่มที่ -17% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา (เทียบกับ CENTEL -10%, MINT +3%) เพราะเข้าช่วง Low season และจำนวนนักท่องเที่ยวฟื้นกลับมาช้ากว่าคาด เพราะมีความล่าช้าในการขออนุญาตเดินทางเข้าไทย อย่างไรก็ตามเรามองว่าราคาหุ้นที่ลงมาเป็นจังหวะในการเข้า “ซื้อ” โดยคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจะเห็นการเร่งตัวได้ดีในช่วง 2H23E นอกจากนี้หากตัวเลขเดือน มี.ย. 23 ยังดีต่อเนื่องจะทำให้ประมาณการกำไรทั้งปีของเรามี upside ส่วน valuation ซื้อขาย 2023E EV/EBITDA ที่ 14x (10-yr average EV/EBITDA) ถูกกว่า CENTEL ที่ 16X (+0.50SD above 10-yr average EV/EBITDA)

(0) SCAP (ซื้อ/เป้า 5.80 บาท) เติบโตโดดเด่นจากสินเชื่อจักรยานยนต์ป้ายแดง

เราเริ่มต้นจัดทําบทวิเคราะห์หุ้น SCAP ด้วยคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 5.80 บาท อิงวิธี GGM หรือเทียบเท่า 2023E PBV ที่ 3.6x (+1.75 SD above 5-yr average PBV) SCAP เป็นบริษัทลูกของ SAWAD (ถือหุ้น 72%) ที่เน้นให้บริการสินเชื่อรายย่อย และเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ (1Q23 = 89% ของสินเชื่อรวม) ผ่านบริษัทย่อย S Leasing และ Cathay Leasing โดยเรามีมุมมองบวกต่อ SCAP จาก 4 เหตุผลหลัก ดังนี้ 1) สินเชื่อที่จะกลับมาขยายตัวสูงปี 2023E ที่ +44% YoY ต่อเนื่องจากปี 2022 ที่ +108% YoY หลังได้รับเงินทุนกู้ยืมจาก SAWAD (1Q23 = 1.5 หมื่นล้านบาท) เพื่อขยายสินเชื่อรถจักรยานยนต์ป้ายแดง (ปัจจุบันมีส่วนแบ่งการตลาดมากกว่า 20%), 2) การควบคุม NPL และค่าใช้จ่ายการติดตามหนี้ที่ดี ผ่านสาขา SAWAD มากกว่า 5.4 พันแห่งทั่วประเทศ ที่ช่วยในการติดตามหนี้ และยึดรถ ทำให้ NPL ปี 2023E อยู่ที่ 3.1% ต่ำกว่าอุตสาหกรรมที่ 5-7%, 3) เริ่มทำ cross sale ขายประกันภัยและลดค่าใช้จ่าย commission ทำให้บริษัทไม่ได้รับผลกระทบการคุมอัตราดอกเบี้ยเข้าซื้อที่ 23% อย่างมีนัย และ 4) ผลการดำเนินงานจะขยายตัวสูงและทำสถิติสูงสุดใหม่เราประเมินกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.6 พันล้านบาท ขยายตัวสูงถึง +143% YoY และต่อเนื่งปี 2024E ที่ 2.1 พันล้านบาท (+29% YoY) และประเมินว่าผลการดำเนินงาน 2Q23E จะยังขยายตัว YoY/QoQ จากสินเชื่อที่ขยายตัวต่อเนื่อง ตามยอดขายรถจักรยานยนต์ที่เพิ่มขึ้น รวมทั้ง loan yield จะดีขึ้น YoY ตามสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ (high yield) ที่สูงขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -10% ใน 1 เดือน จากความกังวลต่อ NPL และต้นทุนทางการเงินที่อาจจะเพิ่มขึ้นตามทิศทางดอกเบี้ย อย่างไรก็ตามเราแนะนำ “ซื้อ” จากโอกาสในการเติบโตของกำไรที่สูง (2022-24E EPS CAGR +77%) จากธุรกิจเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ และ NPL ที่อยู่ในกรอบที่บริหารจัดการได้ที่ 3-4% รวมทั้งบริษัทยังมี catalyst จากสินเชื่อที่มีโอกาสปรับตัวสูงกว่าคาด (2023E/24E = +44%/+31% YoY) โดยประเมินว่าสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นทุกๆ 1% จะคิดเป็น upside ต่อกำไรสุทธิปี 2024E ที่ +2% ในขณะที่ valuation ยังน่าสนใจ คิดเป็น 2023E PER ที่ 20.7x (5-yr average PER) หรือ PEG ที่ 0.3x



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ระดับ Slightly Overweighted โดยช่วงก่อนหน้านี้นักลงทุนได้ขายทำกำไรบนตลาดหุ้นไทยขนาดเล็กถึงกลางไปบางส่วน หลังจากดัชนีหุ้นตัวกลางตัวเล็กของไทยปรับตัวขึ้น โดยในช่วงสั้นหากนักวิเคราะห์ยังคงกล่าวอ้างมีการพักฐาน



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



Europe Equity: Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในยุโรป ระดับ Overweighted หลังการเปิดประเทศของจีน เป็นผลส่งเสริมด้านอุปสงค์ในสินค้าอุปโภคบริโภครวมถึงสินค้าฟุ่มเฟือยที่มาจากนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งทำให้ออกาสในการฟื้นตัวของ GDP ใน Q4 มีมากขึ้น อีกทั้งปัจจัยด้านราคาพลังงานและค่าแรงที่ปรับขึ้นน้อยกว่าที่ตลาดมองไว้ รวมถึงการประเมินมูลค่ายังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ที่ระดับ -1.S.D



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



China Equity: Slightly overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweight ด้วยเหตุผล 3 ประเด็น 1.ตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ ออกมาดีกว่าช่วงก่อนหน้าแต่ดัชนีตลาดหุ้นกลับไม่ตอบสนองตามที่เราประเมินไว้ 2.การปรับตัวลงดัชนีในช่วงที่ผ่านมาเข้าสู่จุดเฝ้าระวัง 3.สัดส่วนการลงทุนของทาง DAOL พังพาดตลาดหุ้นจีนมากขึ้นไปในระยะสั้น เราจึงทำการลดสัดส่วนลงเพื่อลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตโฟลิโอ



Emerging Equity: Slightly overweight คมน้ำหนักการลงทุนใน EM ที่ระดับ Slightly Overweighted



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



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



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

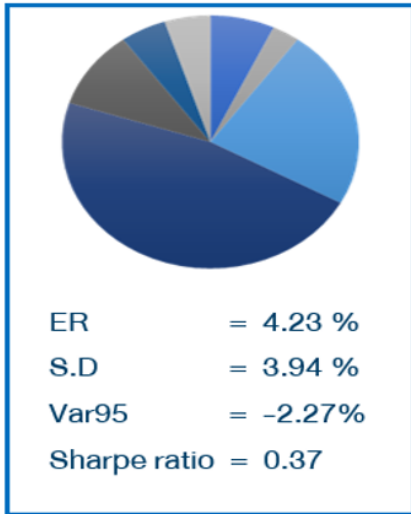


Fixed Income: Slightly overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) ที่ Slightly overweight จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด

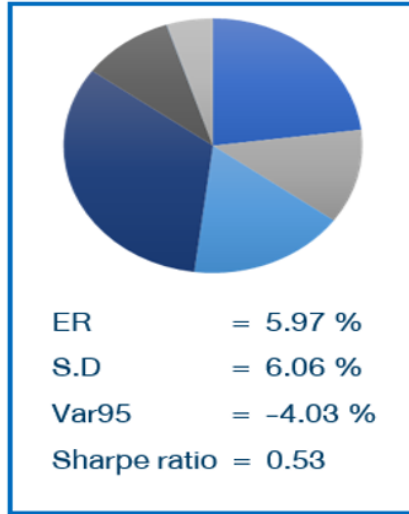


Strategic Asset Allocation Recommendation

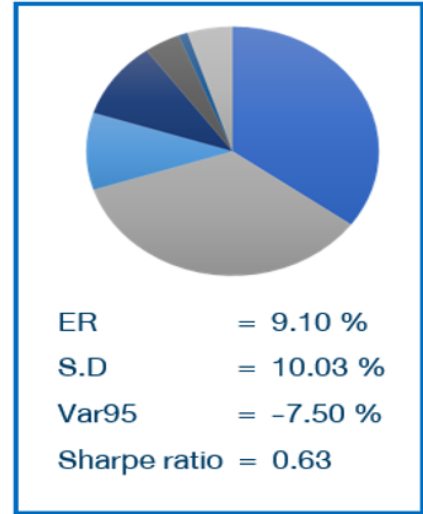
Conservative



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	UW	UW	7.00%	2.00%	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		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	5.00%	0.00%	12.00%	9.00%	0.00%	35.00%	29.00%	0.00%
	China	OW	OW		0.00%	0.00%		2.50%	0.00%		4.00%	0.00%
	Korea	OW	OW		0.00%	0.00%		1.00%	0.00%		2.00%	0.00%
	India	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		1.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	9.00%	0.00%	5.0%	9.00%	0.00%	5.0%	7.00%	0.00%
Fixed Income	Government Bond related	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	UW	UW	48.00%	40.00%	0.00%	33.0%	26.00%	0.00%	10.0%	3.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	20.00%	0.00%	17.0%	12.00%	0.00%	10.0%	5.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	OW	OW	0.00%	16.00%	0.00%	0.0%	14.00%	0.00%	0.0%	13.00%	0.00%
Alternative asset	EM	UW	UW	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
	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 ได้มีการปรับกรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800