



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1540-1570 จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา 1,547.17 จุด /-0.91%)
- ตลาดหุ้นในสัปดาห์นี้ ประเมินดัชนียังคงแกว่งตัวในกรอบแคบ ต่างประเทศยังคงกังวลกับ ดอกเบี้ยของ Fed ทย:ที่นักลงทุนรอดูเงินเฟ้อสหรัฐในช่วงกลางสัปดาห์
- สถานการณ์เศรษฐกิจของจีนยังน่ากังวล หลังจากไ้มาตรการช่วยเหลือ เศรษฐกิจของภาครัฐ ซึ่งยังเป็นตัวจุดตลาดหุ้น และหุ้นที่เกี่ยวข้อง (เดินเรือ + โลจิสติกส์)
- ตลาดหุ้นไทย หันมาให้ความสนใจกับการทำงานของ ครม. กันมากขึ้นใน 2 กระแสใหญ่ คือ คลัง และคมนาคม จากการพูดถึงนโยบายที่ออกมา คาดว่าน่าจะเป็นบวกต่อเศรษฐกิจ (ตลาด หุ้น) มากกว่าที่กังวลก่อนหน้านี้

Strategy

- ตลาดจะยังคงแกว่ง sideway รอการแถลงนโยบายของรัฐบาลวันนี้ (11) ตลาดต่างประเทศยัง มีความกังวลในเรื่องดอกเบี้ยสหรัฐฯ โดย FOMC จะประชุมสัปดาห์หน้า(20) การลงทุนในเวลานี้ จึงต้องเน้นเล่นสั้น ให้น้ำหนักกับหุ้นที่เป็น Domestic Play ไว้ก่อน
- เรากง list หุ้นกลุ่มขนาดใหญ่มีสัญญาณซื้อกลับ ไว้ทั้ง 3 ตัว คือ GULF, ADVANC, AWC
- ตลาดผันผวนในระหว่างวันค่อนข้างมาก เรากงหุ้นเดิมไว้ และนำ SCGP ที่ laggard คือราคา ขึ้นน้อย กำไรมีแนวโน้มฟื้นตัว เข้ามา โดยยังเน้นถึงกำไรช่วงสั้นๆ ไปก่อน และเงินสด (40%) ไว้เพื่อรอซื้อหุ้น หลัง 11ก.ย.
- พอร์ตหุ้นวันนี้เรานำหุ้น SCGP เข้ามา และคงหุ้นที่เหลือไว้ทั้งหมด พอร์ตหุ้นประกอบด้วย SCGP(10%), CRC(10%), NEX(10%), BH(10%), BANPU(10%), BGRIM(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

SCGP: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 42 บาท) “เส็งกำไรฟื้นตัว”

- เราสนใจหุ้นตัวนี้ตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลก และราคาปีโตรเคมี ที่ใกล้ผ่านจุดต่ำสุด ทย:ที่แรงกดดันด้านต้นทุน ลดลงตามทิศทางเงินเฟ้อและราคาพลังงาน (ถ่านหิน+ไฟฟ้า)
- กำไรปกติฟื้นตัว QoQ เป็นไตรมาสที่ 2 โดย core EBITDA margin ฟื้นตัวขึ้นเป็น 14.4% จาก 1Q23 ที่ 13% ได้ปัจจัยหนุนหลักจากต้นทุนโดยรวมลดลง และการปรับ product mix ธุรกิจ Fibrous (19% ของรายได้รวม) ในการเน้นขายสินค้ามาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้น
- Bloomberg Survey ประเมินกำไร 3Q-23 ไว้แถวๆ 1.6 พันลบ. เทียบกับ 2Q-23 ที่ 1.48 พันลบ. (ตัวเลขนี้ ยังน่าจะปรับเปลี่ยนได้เนื่องจากยังไม่ปิดงบ

Technical: TKN, SISB

News Comment

- (+) BCH (ขาย/เป้า 16.00 บาท) ร่วมทำ MOU กับ J ขยายตลาดดูแลผู้สูงอายุที่บางบัวทอง
- (+) BEM (ซื้อ/เป้า 10.40 บาท) ตัวเลขผู้โดยสารรถไฟฟ้าเดือน ส.ค. ทำสถิติสูงสุดใหม่

Company Report

- (+) CK (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 27.00 บาท) 2H23E ดีต่อเนื่อง, สายสีส้มและ Double Deck ทอยชดเชยปี 2024E
- (+) BBIK (ซื้อ/เป้า 160.00 บาท) งานประมูลเริ่มกลับมา หนุน backlog + กำไร 2H23E ดีขึ้นต่อเนื่อง

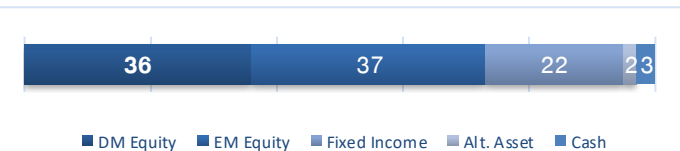
Economic Outlook

- **ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวเพิ่มลดลงจากสัปดาห์ก่อนหน้า** หลังจากตัวเลขเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่รายงานในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ส่งผลให้ตลาดมองว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ ยังคงมีความสามารถที่จะใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวด ทำให้ความน่าจะเป็นในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่บริเวณ 40% - 50% นอกจากนี้ยังมีประเด็นที่ทางการจีน ประกาศไม่อนุญาตให้เจ้าหน้าที่รัฐและหน่วยงานภาครัฐใช้ไอโฟนในการทำงาน ส่งผลให้ราคาหุ้นของ Apple รวมไปถึงหุ้นของบริษัทที่เป็น Supplier ให้กับ Apple ต่างปรับตัวลดลงในแง่ของการลงทุน ทางทีมยังคงน้ำหนักการลงทุนไว้บนตลาดสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Slightly overweighted โดยให้น้ำหนักกับเรื่อง Earning Recession bottom out
- **ติดตามการรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ของสหรัฐฯ ในเดือนส.ค.** โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาขยายตัวที่ 4.30% YoY ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 4.70% YoY ส่วนทางกับอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (CPI) ที่คาดว่าจะออกมาขยายตัวในอัตราที่เร่งตัวขึ้นที่ 3.60% YoY โดยเป็นผลมาจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับตัวขึ้น

What to Watch

- **ติดตามการประชุมการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางยุโรป** โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะธนาคารกลางแคนาดาจะมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับเดิมที่ 4.25% หลังจากตัวเลขเศรษฐกิจของยุโรปออกมาชะลอตัวลง ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากอุปสงค์ของจีนที่ชะลอลง
- **ติดตามการรายงานตัวเลขเศรษฐกิจของจีนประจำเดือนส.ค.** โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะทั้งตัวเลขยอดค้าปลีกและดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมจะขยายตัวในอัตราที่เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้า อย่างไรก็ตามทางทีมมองว่าปัญหาอสังหาริมทรัพย์มีแนวโน้มที่จะกดดันจากฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

Asset Allocation



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



News Comment

(+) BCH (ขาย/เป้า 16.00 บาท) ร่วมทำ MOU กับ J ย้ายตลาดดูแลผู้สูงอายุที่บางบัวทอง

BCH ร่วมมือกับ บริษัทซีเนริ่าซีเนียร์ เวลเนส จำกัด serena senior wellness ภายใต้กลุ่มของบริษัทยูเอเอส แอสเซท จำกัด (มหาชน) JAS asset หรือ J เพื่อดูแลผู้สูงอายุ ผู้ป่วยติดเตียง ไปจนถึงระยะผู้ป่วยระยะพักฟื้นได้สะดวกมากขึ้น โดยมีทีมบุคลากรทางการแพทย์จากโรงพยาบาลเวสต์เมดิคอล (WMC) ให้การดูแล โดยจะมีเตียงราว 80 เตียง และเปิดให้ใช้บริการในปี 2024E ซึ่งตัวโครงการนี้จะตั้งอยู่ที่ อำเภอบางบัวทอง (ชอยวัดลาดปลาตุ) จังหวัดนนทบุรี *ที่มา: ข่าวหุ้น*

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยจากประเด็นข่าวนี้ เนื่องจากจะเพิ่มรายได้ให้กับ BCH ในอนาคต โดยทาง BCH ไม่ต้องลงทุนในส่วนสถานที่ เพียงแค่จัดหาบุคลากรทางการแพทย์เข้าไปดูแลคนไข้ที่ศูนย์ wellness ทำให้การลงทุนนี้ดีกว่าการสร้างศูนย์ wellness เอง โดย BCH จะรับรู้รายได้เป็นค่าบริการตามจำนวนเตียงที่เข้าไปดูแลคนไข้ แต่เนื่องจากยังไม่มีความสำเร็จของโครงการนี้ ทั้งนี้เรายังคงประมาณกำไรสุทธิปี 2023E/24E ที่ 1,312 ล้านบาท (-57% YoY) และ 1,448 ล้านบาท (+10% YoY) และคงคำแนะนำ "ขาย" ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 16.00 บาท ถึง 2024E PER 28.0x

(+) BEM (ซื้อ/เป้า 10.40 บาท) ตัวเลขผู้โดยสารรถไฟฟ้าเดือน ส.ค. ทำสถิติสูงสุดใหม่

Ridership เดือน ส.ค. ทำสถิติสูงสุดใหม่ BEM รายงานจำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้าเดือน ส.ค. 2023 ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 4.2 แสนเที่ยว/วัน (+31% YoY, +8% MoM) โดยตัวเลขเฉลี่ย 8M23 อยู่ที่ 3.8 แสนเที่ยว/วัน (+62% YoY) ขณะที่ผู้ใช้งานด่วนอยู่ที่ 1.1 ล้านเที่ยว/วัน (+4% YoY, +2% MoM) และตัวเลขเฉลี่ย 8M23 อยู่ที่ 1.1 ล้านเที่ยว/วัน *(ที่มา: BEM)*

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อตัวเลขผู้โดยสารรถไฟฟ้าเดือน ส.ค. ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่ ซึ่งในช่วงระหว่างเดือนแต่ละระดับสูงถึง 5.3 แสนเที่ยว/วัน (25 ส.ค.) หนุนโดยภาคการเดินทางฟื้นตัวต่อเนื่อง อานิสงส์งานไทยเที่ยวไทยที่ศูนย์การประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ในช่วงระหว่างวันที่ 24-27 ส.ค. และการทยอยรับผู้โดยสารจากการเปิดให้บริการของสายสีเหลืองตั้งแต่ 3 ก.ค. เราคงกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 3.7 พันล้านบาท (+50% YoY) ขณะที่หากเทียบกำไรปกติจะเติบโตทำสถิติสูงสุดใหม่ สำหรับ 2H23E เราคาดการณ์แนวโน้มผลการดำเนินงานจะโตต่อเนื่อง YoY, HoH หนุนโดยภาคการเดินทางทยอยกลับสู่ระดับปกติ ช่วง high season ของภาคท่องเที่ยว และอานิสงส์จากการเปิดให้บริการของสายสีเหลือง ซึ่งจะเห็นผลบวกมากขึ้นตั้งแต่ 3Q23E อย่างไรก็ตามปัจจัยเหล่านี้คาดถูก offset บางส่วนโดยแนวโน้มค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงที่มีโอกาสสูงขึ้น ตามรอบซ่อมบำรุง เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 10.40 บาท ถึง SOTP เรา มองว่าราคาหุ้นปัจจุบันได้สะท้อนความกังวลเรื่องความไม่แน่นอนของนโยบายค่าโดยสารรถไฟฟ้าของรัฐบาลใหม่แล้ว ขณะที่นโยบายดังกล่าวยังมีโอกาสล่าช้าไปอย่างน้อยในปี 2026E เนื่องจากยังต้องใช้เวลาศึกษา นอกจากนี้เรามองว่า BEM ยังมี catalysts จากความคืบหน้าโครงการสายสีส้ม โดยปัจจุบันเหลือเพียงรอคำพิพากษาของศาลปกครองสูงสุด 1 คดี และความคืบหน้าโครงการ Double Deck และสัญญาจ้างเดินรถสายสีม่วงใต้ คาดจะทยอยเห็นความชัดเจนใน 1H24E



## Company Report

### (+) CK (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 27.00 บาท) 2H23E ตีต่อเนื่อง, สายสีส้มและ Double Deck ทอยชัดเจนปี 2024E

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 27.00 บาท (เดิม 24.00 บาท) ถึง SOTP เรามีมุมมองเป็นบวกจากการจัด Group conference call กับ CK เมื่อวันศุกร์ (8 ก.ย.) จากแนวโน้มรายได้ธุรกิจก่อสร้างที่มีโอกาสดีกว่าคาด ขณะที่ทิศทางดำเนินงานใหม่ยังมีสูง โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) ปรับเป้ารายได้ปี 2023E ขึ้นเป็นอย่างน้อย 3-3.5 หมื่นล้านบาท จากเดิม 2-2.5 หมื่นล้านบาท โดยคาดการณ์รายได้ก่อสร้างนับจากนี้จะทรงตัวสูงที่ราว 9 พันล้านบาท/ไตรมาส จากงานหลวงพระบางที่ยัง progress ได้ดีแม้ช้ากว่าดูเฟน, 2) backlog 2Q23 ทรงตัวสูงที่ 1.4 แสนล้านบาท ขณะที่ปัจจุบันอยู่ระหว่างรอความชัดเจนโครงการสายสีส้ม ซึ่งเหลือเพียง 1 คดี ด้านโครงการ Double Deck คาด EIA เสร็จและ ครม. เห็นชอบปี 2024E และเริ่มก่อสร้างปี 2025E, และ 3) เชื่อกันจะสามารถบริหารจัดการเรื่องค่าแรงได้ ขณะที่งานหลวงพระบาง (60% ของ backlog รวม) ไม่ได้อิงกับนโยบายค่าแรงของไทยเราปรับกำไรปกติปี 2023E และปี 2024E ขึ้น +11% เป็น 1.5 พันล้านบาท (+69% YoY) และ 1.9 พันล้านบาท (+24% YoY) โดยหลักเพื่อสะท้อนรายได้ธุรกิจก่อสร้างขยายตัวได้ดีกว่าคาด ขณะที่ประเมินกำไรปกติ 3Q23E จะโตต่อเนื่อง YoY, QoQ ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น และ outperform SET +16% ใน 1 เดือน จาก 2Q23 โตโดดเด่นและปัจจัยหนุนจากข่าวความคืบหน้าการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ เรายังชอบ CK ต่อเนื่องจากกำไรปกติปี 2023E ขยายตัวสูงในรอบ 5 ปีและ backlog สูงโดดเด่นกว่าคู่แข่ง ขณะที่ catalyst จากความคืบหน้าสายสีส้ม หลังจากปัจจุบันเหลือเพียงรอคำพิพากษาศาลปกครองสูงสุด 1 คดี และโครงการ Double Deck ซึ่งจะได้ข้อสรุปในปี 2024E

### (+) BBIK (ซื้อ/เป้า 160.00 บาท) งานประมูลเริ่มกลับมา หุ่น backlog + กำไร 2H23E ดีขึ้นต่อเนื่อง

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 160.00 บาท ถึง PEG 1.2 เท่า (-1SD จากค่าเฉลี่ย peer, 2023E core EPS อยู่ที่ 2.47 บาท, กำไรปกติปี 2023E-25E เติบโต +54% CAGR) โดยเรามีมุมมองเป็นบวกตามเดิมจาก SET Opportunity Day (8 ก.ย.) โดยมีประเด็นสำคัญได้แก่ 1) backlog 30 มิ.ย.23 ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 789 ล้านบาท (31 มิ.ค.23 อยู่ที่ 745 ล้านบาท), 2) งานประมูล 3Q23E กลับมาดีขึ้นมากกว่าปกติ จาก 2Q23E ที่ลูกค้าชะลอการเปิดประมูลเพื่อรอความชัดเจนทางการเมือง ซึ่งช่วยหุ่น backlog และรายได้ 3Q-4Q23E ดีขึ้นต่อเนื่อง, 3) จะเพิ่มพนักงานเป็น 950-1,000 คนภายในสิ้นปี 2023E จะปัจจุบันที่ 900 คน และ 4) effective tax rate จะทยอยลดลงจาก 1H23E ที่ 10% จากการขอ BOI ธุรกิจใหม่เพิ่ม ซึ่งหากได้ครบในปี 2025E effective tax rate จะลดลงใกล้เคียง 5% เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 270 ล้านบาท (+103% YoY) ทั้งนี้กำไร 1H23 จะคิดเป็น 46% จากทั้งปี สำหรับ 3Q-4Q23E จะยังคงดีขึ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ จากการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้นทั้งจาก backlog ที่สูงและมีโอกาสได้งานใหม่เพิ่ม, การขยายธุรกิจไปต่างประเทศมากขึ้น, ส่วนแบ่งกำไรจาก ORBIT ยังคงดีตามการส่งมอบงานที่เพิ่มขึ้น และ SG&A/sales จะลดลงจาก 2Q23 ที่มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นมากจากการเปิดบริษัทใหม่หลายแห่งราคาหุ้น outperform SET +7% ในช่วง 6 เดือน จากกำไร 1Q-2Q23 ที่เติบโตโดดเด่นทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง แต่ปรับตัวใกล้เคียง SET ในช่วง 1 และ 3 เดือน ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ ซื้อ จากกำไร 2023E-25E ที่ยังคงสดใส รวมถึงยังมีโอกาส upside จากดีล M&A ใหม่ ๆ ที่อยู่ระหว่างเจรจา ด้าน valuation ยังน่าสนใจปัจจุบันเทรดที่ 2023E PER ที่ 46.8 เท่า คิดเป็น -1.2SD below 2-yr average PER ซึ่งเรายังคงมองว่า BBIK ควรเทรดในระดับพรีเมียม จากกำไรที่เติบโตสูง โดย PEG ปัจจุบันอยู่ที่ 0.87 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย peers ที่ 1.5 เท่า



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (8 ก.ย.) แต่อยู่ต่ำกว่าระดับสูงสุดของวัน และติดลบในรอบสัปดาห์นี้ เนื่องจากนักลงทุนยังคงกังวลเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย และรอการเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อของสหรัฐในสัปดาห์หน้า
- ทั้งนี้ ดัชนีเวอส์อุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 34,576.59 จุด เพิ่มขึ้น 75.86 จุด หรือ +0.22%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,457.49 จุด เพิ่มขึ้น 6.35 จุด หรือ +0.14% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,761.53 จุด เพิ่มขึ้น 12.69 จุด หรือ +0.09%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันศุกร์ (8 ก.ย.) แต่ลดลงในรอบสัปดาห์นี้ เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจที่ย่ำแย่ลงและ แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐ ขณะที่มุ่งความสนใจไปที่การประชุมธนาคารกลางยุโรป (ECB) ในสัปดาห์หน้า
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 454.66 จุด เพิ่มขึ้น 0.99 จุด หรือ +0.22% แต่ยังคงลดลง 0.8% ในรอบสัปดาห์นี้
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,240.77 จุด เพิ่มขึ้น 44.67 จุด หรือ +0.62%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,740.30 จุด เพิ่มขึ้น 21.64 จุด หรือ +0.14% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,478.19 จุด เพิ่มขึ้น 36.47 จุด หรือ +0.49%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (8 ก.ย.) และแตะระดับสูงสุดของปีนี้ โดยได้แรงหนุนจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับปริมาณน้ำมันที่ตึงตัว ซึ่งได้ช่วยคลายความกังวลของตลาดเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจโลกและอุปสงค์ที่อ่อนแอของจีน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนต.ค. เพิ่มขึ้น 64 เซนต์ หรือ 0.7% ปิดที่ 87.51 ดอลลาร์/บาร์เรล และปรับตัวขึ้น 2.3% ในรอบสัปดาห์นี้
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ย. เพิ่มขึ้น 73 เซนต์ หรือ 0.8% ปิดที่ 90.65 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่วันที่ 16 พ.ย. และปรับตัวขึ้น 2.4% ในรอบสัปดาห์นี้
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกเล็กน้อยในวันศุกร์ (8 ก.ย.) แต่ลดลงในรอบสัปดาห์นี้โดยถูกกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐที่ปรับตัวขึ้นและดอลลาร์ที่แข็งค่าขึ้น ขณะที่นักลงทุนรอการเปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของสหรัฐในสัปดาห์หน้า เพื่อหาสัญญาณบ่งชี้แนวโน้มการกำหนดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ในการประชุมสัปดาห์หน้า
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 20 เซนต์ หรือ 0.01% ปิดที่ 1,942.70 ดอลลาร์/ออนซ์ แต่ลดลง 1.2% ในรอบสัปดาห์นี้

## Economic & Company

- **BA โดยสารชน 4.4 ล้าน เพิ่มผู้บินเส้นทางใหม่**  
BA ชี้อุตสาหกรรมการบินในครึ่งปีหลังโดดเด่น อีพีเอใหม่ปี 2566 รายได้รวมแตะ 1.6 หมื่นล้านบาท ยอดรวมผู้โดยสารไม่น้อยกว่า 4.4 ล้านคน อัตราส่วนการขนส่งผู้โดยสารเป็น 76% อัตราเฉลี่ยค่าบัตรโดยสารเป็น 3.7 พันบาทต่อที่นั่ง ทางแผนเตรียมล้างขาดทุนสะสม
- **BRI-PRI ตอบโจทย์ลูกค้า บริการดูแลทุกเรื่องบ้าน**  
BRI ผนึกกำลัง PRI เปิดตัว "Britania Craft Services" บริการดูแลทุกเรื่องบ้านให้แก่ลูกค้าใหม่ทุกทำเล ทุกแบรนด์ บ้านเดี่ยว-บ้านแฝด-ทาวน์โฮม ในเครือ พรีเมียม 3 ปี ตั้งแต่วันแรกที่เข้าอยู่อาศัย โดยมอบสิทธิลูกค้าใหม่ที่ซื้อและโอนกรรมสิทธิ์ตั้งแต่ก.ย.นี้เป็นต้นไป เล็งขยายบริการใหม่ๆ ต่อเนื่อง หวังเกิด Lifetime Care ดูแลผู้บริโภครอการอยู่อาศัยผ่านแอป Britania Connect
- **PACO โตรับเงินจ่อย้ายฐานอภิมหาผลิต**  
PACO เตรียมรับลูกค้าใหม่ หลังเงินย้ายฐานการผลิต พร้อมรุกขยายปีกตลาดสหรัฐเต็มที่ เดินหน้าอภิมหาผลิตรองรับ ฟากผู้บริหารระบุต้นทุนใหม่หมุนมารัฐเพิ่ม ย้ำเป้ารายได้ปีนี้แตะ 1 พันล้านบาท
- **STC แเบ็กล็อกกลับหนุนงบฯ งบระบายน้ำพันล้านจ่อ**  
STC ส่งซิงมีลุ้นผลงานทะลุเป้าโตเฉลี่ย 30% จากเดิมคาดโต 10% หลังถอดแบ็กล็อกแน่นอน 250 ล้านบาท จ่อบุกถึงสิ้นปีนี้ 160 ล้านบาท ด้านบอสใหญ่ "เอกชัย ชัยตระกูลทอง" จ้องงานระบายน้ำพันล้านบาท คาดชิงส่วนแบ่งได้ 30% ชี้ธุรกิจเข้าสู่ภาวะปกติ
- **TIPH ได้ถูกเปิดตัวบ.ลูก อินซอร์เวิร์สปีนี้เบี้ย 300 ล.**  
TIPH ได้ถูกเปิดตัวบริษัทลูก อินซอร์เวิร์ส (Insurverse) ซึ่งเป็นประกันดิจิทัลเต็มรูปแบบ รับการเปลี่ยนแปลงของโลกยุคใหม่ที่เทคโนโลยีเข้ามาใช้ในชีวิตประจำวันมากขึ้น เพื่อเจาะตลาดคนรุ่นใหม่ คาดปลายปีนี้เบี้ยแตะ 300 ล้านบาท ส่วนปี 2567 เป้าหมายแตะ 1,000 ล้านบาท
- **เล็งรัฐหนุนลงทุนอีวีต่อช. WHA-AMATA-KCE**  
จับตามนโยบายกระทรวงอุตสาหกรรมภายใต้รัฐบาลชุดใหม่ ผลิตคันมาตรฐาน ส่งเสริมยานยนต์ไฟฟ้า (EV3.5) รวมถึงนายทศ ผนึก BOI เดินทางไปโรดโชว์ที่สหรัฐอเมริกา ในช่วงวันที่ 18-24 กันยายน 2566 เพิ่มช่องทางเร่งดึงดูดนักลงทุนต่างชาติ มองเป็นบวก WHA, AMATA และ KCE





**Thailand Equity: Slightly Overweight** คงน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นไทยระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลและเป็น การจับมือกันระหว่างตัวอำนาจใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 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 คงค่าแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด 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** ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนจากประเด็น 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

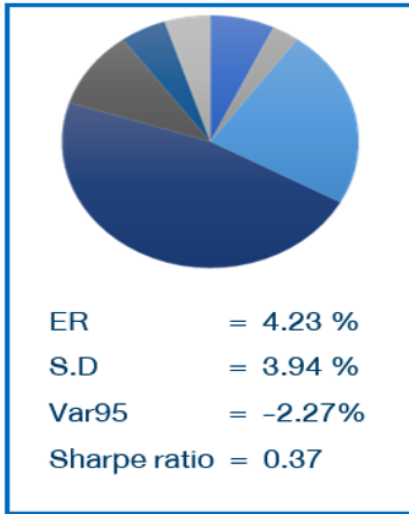


**Fixed Income: Slightly overweight** คงสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทางฝั่ง DM เริ่มนำสนใจมากขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

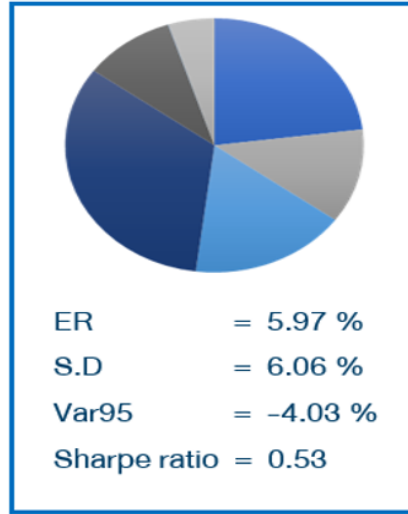


## Strategic Asset Allocation Recommendation

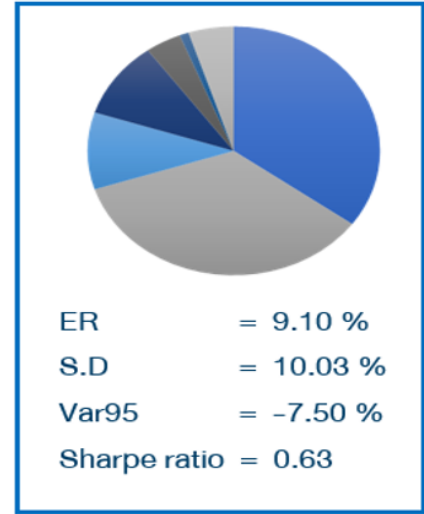
## Conservative



## 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 ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นตัวอย่างน้อย 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 <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 และมีได้มีงตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800