



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ยังแกว่งตัวในกรอบแคบ ตลาดรอดูเงินเฟ้อสหรัฐฯ ผนวกที่ไทยได้ปัจจัยบวกช่วยหนุนตลาด
- ต่างประเทศ นักลงทุนยังคงรอเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ในคืนวันพรุ่งนี้ (13) ที่จะมีผลต่อนโยบายการตัดสินใจทางการเงินของ Fed แต่คาดว่าการประชุมในเดือนนี้ (20-21) Fed จะยังคงดอกเบี้ย และปรับขึ้นในเดือนถัดไป
- จับตาดูราคา Commodity (น้ำมัน) ที่คาดว่าจะอาจจะถูกจำกัดอยู่ ไม่สามารถขึ้นเหนือ \$90 เหรียญได้
- การเมืองไทย ถึงแม้มีการแถลงนโยบายของรัฐฯ ออกมาอย่างเป็นทางการแล้ว แต่ยังไม่ช่วยหนุนตลาดหุ้น อย่างไรก็ต้องติดตามมาตรการสวัสดิการช่วยเหลือประชาชนในรูปแบบต่าง ๆ มีผลต่อหุ้นโรงไฟฟ้า ธนาคาร และการเงิน(non-bank)
- นักลงทุนต่างชาติยังทยอยหุ้นไทย วนนี้ Net Sell 2.6 พันล้านบาท
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ อัตราว่างงานของอังกฤษ และความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจของเยอรมัน

## Strategy

- การลงทุนในสภาวะตลาดที่เป็น sideway ยังคงยากเหมือนเดิม จึงควรถือเงินสดให้มากไว้ก่อน และเน้นเก็บกำไรช่วงสั้น ตลาดอาจเป็นแบบนี้ไปถึงประชุม FOMC (20) จากเดิมที่คาดว่าจะศึกษาหลังการแถลงนโยบายรัฐบาล
- หุ้น Commodity กลับมาถูกขายหลังราคาน้ำมันดิบไม่ผ่าน \$90 เหรียญ (Brent) คงที่เล่นหุ้นกลุ่มนี้ คงต้องดูราคาน้ำมันประกอบไปด้วย
- หุ้นอิงจีน ยังมีแรงซื้อเข้ามาเป็นระยะๆ หุ้นที่พอจะเก็บกำไรช่วงสั้นได้ เราสนใจ PSL, KCE, HANA
- เราคงเงินสดไว้ 40% เพราะตลาดยังไม่อยู่ในจุดที่จะสามารถเข้าไปลุยซื้อหุ้นได้ นักลงทุนยังมีสลับซื้อสลับขายหุ้น หรือ trading ช่วงสั้นๆ อยู่ตลอด วันนี้เราสลับหุ้นที่ไม่ perform ออกไป 2 ตัว และนำหุ้นกลับมา 2 ตัว เพื่อรับกับนโยบายของรัฐบาล
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำหุ้น NEX, BGRIM ออก และนำ ERW, VGI เข้ามา และคงหุ้นที่เหลือไว้ทั้งหมด พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย ERW(10%), VGI(10%), SCGP(10%), CRC(10%), BH(10%), BANPU(10%)

\*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

## ERW: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 6.0 บาท) “แรงหนุนจากนโยบายรัฐบาล”

- นโยบายรัฐบาล ที่เพิ่งแถลงไป ที่เป็นบวกต่อหุ้นชัดเจนๆ จะเป็นท่องเที่ยวและโรงพยาบาล (ประกันสังคม) โดยเรามองว่า รัฐบาลน่าจะเร่งออกมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวได้ค่อนข้างเร็ว เนื่องจากเป็นตัวทำเงินให้กับประเทศ ซึ่งจะเป็นบวกต่อหุ้นโรงพยาบาลโดยตรง
- ERW เตรียมซื้อโรงแรมโอบิส พักยา และโรงแรมโอบิส ป่าตอง จากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เอราวัณ โฮเทล โกรท (ERWPF) คาดว่ามูลค่าของดีลนี้จะอยู่ที่ราว 1.0-1.4 พันล้านบาท จะเป็น upside ต่อกำไรสุทธิของ ERW ปี 2023E ได้ราว 2-3% หรือคิดเป็น 20-30 ล้านบาท
- คาดกำไรสุทธิในปี 2023 อยู่ที่ 778 ล้านบาท จากปี 2022 ที่ขาดทุน -224 ล้านบาท ผนวกที่ กำไร 3Q23E จะเติบโตได้ดีทั้ง YoY และ QoQ เพราะผ่านช่วง Low season ไปแล้ว

Technical: SMT, RCL

## News Comment

(0) Finance, Bank (Overweight) คลังเร่งออกมาตรการพักชำระหนี้เกษตรกร และต่อเนื่องสินเชื่อรถในอนาคต

## Company Report

- (+) CPALL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 80.00 บาท) กำไร 2H23E ยังเติบโตได้ และหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐฯ
- (+) SISB (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) จำนวนนักเรียนเพิ่มขึ้นเด่น คาดหนุน 2H23E เติบโตได้ถึง YoY และ HoH

## Economic Outlook

- ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +0.25% ดัชนี S&P500 +0.67% และดัชนี Nasdaq +1.14% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย นำโดยการปรับตัวของหุ้น Tesla หลังจาก Morgan Stanley อภิปรายคำแนะนำการลงทุนเป็น overweighted จาก equal weight และปรับ Target price ขึ้นเป็น 400 เหรียญ จาก 250 เหรียญ ส่งผลให้ราคาหุ้นของ Tesla ปรับตัวบวกราว 10% ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Slightly Overweighted โดยน้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทีมคาดว่าจะเกิดในช่วงครึ่งปีหลัง หลังจากที่ Guidance ของผู้บริหารในช่วงการรายงานผลประกอบการไตรมาส 2 โดยภาพรวมมีมุมมองที่เป็น Positive ต่อรายได้ในช่วงต่อจากนี้มากขึ้น ประกอบกับ Leading indicator ที่ทางทีมติดตามอย่าง New order – Inventory ของสหรัฐฯ เริ่มกลับมาเป็นบวกอีกครั้ง ส่งผลให้ทางทีมทยอยปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตลาดสหรัฐฯ

## What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อของอินเดียประจำเดือนส.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาที่ 7.00% YoY ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 7.44% YoY อย่างไรก็ตามทางทีมมองว่าปรากฏการณ์ El Nino อาจเป็นปัจจัยที่ทำให้เงินเฟ้อของอินเดียปรับตัวขึ้นในช่วงปลายปี และอาจเป็นสาเหตุที่ทำให้ธนาคารกลางอินเดียชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

Date	Major Events	Expected	Prior
12-Sep-23	DE Zew Economic Sentiment Index Sep	-15.00	-12.30
	IN Inflation Rate YoY Aug	7.00%	7.44%

## Asset Allocation



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



## News Comment

### ( 0 ) Finance, Bank (Overweight) คลังเร่งออกมาตราการพักชำระหนี้เกษตรกร และต่อเนื่องสินเชื่อรถในอนาคต

กระทรวงการคลังเร่งออกมาตราการพักชำระหนี้ ตามนโยบายรัฐบาล โดยให้เน้นกลุ่มลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตโควิด -19 ทั้งเกษตรกรและผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดย่อม (เอสเอ็มอี) ที่มีหนี้ 100,000 บาท ถึง 1 ล้านบาท สำหรับแนวทางการพักชำระหนี้เบื้องต้นนั้น จะพักชำระหนี้ทั้งต้นและดอกเบี้ยเป็นเวลา 3 ปี ซึ่งจะไม่กระทบต่อการจัดชั้นของลูกหนี้ และไม่เข้าข่ายถูกจัดชั้นเป็นลูกหนี้เอ็นพีแอล นอกจากนี้ รัฐบาลต้องการให้กระทรวงการคลังเข้าไปดูแลลูกหนี้ในกลุ่มที่เป็นหนี้สหกรณ์ หนี้ครู หนี้ตำรวจ และหนี้นอกระบบ โดยให้ดำเนินการผ่านการปรับโครงสร้างหนี้ของสถาบันการเงินรัฐ ขณะเดียวกันสิ่งที่เป็นห่วงมาก คือ กลุ่มลูกหนี้ที่กู้สินเชื่อรถยนต์ ซึ่งได้มอบหมายให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องไปศึกษาหาแนวทางช่วยเหลือลูกหนี้ด้วย *(ที่มา: ไทยรัฐ)*

**DAOL:** เรามองเป็นกลางต่อข่าวข้างต้น จากการออกมาตราการพักชำระหนี้เกษตรกรตามที่ภาครัฐออกนโยบาย และเป็นไปตามที่เรา และตลาดคาด รวมทั้งจะไม่ให้ลูกหนี้ที่ขอความช่วยเหลือถูกจัดชั้นเป็น NPL ทำให้ NPL ในระบบจะยังทรงตัว ถึงเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในช่วง 3 ปี โดยเราประเมินว่ากลุ่มคนที่ได้รับผลประโยชน์จะเป็นผู้ประกอบการสินเชื่อจำนำทะเบียน อย่าง MTC, SAWAD, TIDLOR เพราะลูกหนี้ส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้เกษตรกร ทำให้มีเงินคงเหลือจากการพักชำระหนี้เกษตรกรมาจ่ายชำระหนี้จำนำทะเบียนได้ รวมทั้งการที่ภาครัฐเริ่มให้ความสนใจกับสินเชื่อรถยนต์มากขึ้น สะท้อนถึงโอกาสที่ NPL ในระบบจะลดลง และกดดันต่อ credit cost ของกลุ่ม Finance น้อยลง ทั้งนี้เรายังคงแนะนำให้นักลงทุนกลุ่ม Finance “มากกว่าตลาด” และ Top pick เป็น SAWAD (ซื้อ/เป้า 62.00 บาท) ส่วนกลุ่มธนาคาร เรามองเป็นกลางต่อประเด็นดังกล่าว เพราะมีสัดส่วนสินเชื่อเกษตรกรน้อย ส่วนสินเชื่อรถยนต์ เราคาดว่าหากมีมาตรการช่วยเหลือมาใช้จริง จะทำให้ธนาคารมีการปรับโครงสร้างหนี้ในระยะยาวได้ ทำให้ผลกระทบจำกัด อย่างไรก็ตามเรายังคงต้องรอรายละเอียดเพิ่มเติม อีกทั้ง ทั้งนี้เรายังคงแนะนำนักกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก BBL (ซื้อ/เป้า 195.00 บาท), KTB (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) เป็น Top pick



## Company Report

### (+) CPALL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 80.00 บาท) กำไร 2H23E ยังเติบโตได้ และหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐฯ

เราคำแนะนำ "ซื้อ" และมีการ roll-over ไปใช้ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2024E ที่ 80.00 บาท จากเดิม 70.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 35x (หรือเท่ากับ -0.25SD below 5-yr avg. PER) โดยมองว่า 1) บริษัทจะได้ประโยชน์จากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจหลังมีการจัดรัฐบาล หนุนการบริโภคใน 2H23E ให้สูงขึ้นแม้เป็นช่วง low season โดยจะเป็นบวกกับทุกธุรกิจ 2) ทั้งนี้บริษัทยังคงเป้ายายสาขาในไทยที่ 700 สาขา, กัมพูชา 100 และล่าสุดมีการเปิดสาขาแรกในลาวแล้วในเดือน ก.ย. 2023 3) QTD SSSG ใน 3Q23E อ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับ 2Q23 ที่เป็น high season แต่ยังคงคาด ticket size ทรงตัวได้จากยอดขาย 7-delivery ที่เติบโตต่อเนื่อง 4) GPM ใน 3Q23E คาดยังขยายตัวได้ YoY จากการปรับราคาใน 4Q22 ที่ผ่านมา ทำให้ยังคง GPM ทั้งปีขยายตัวได้ +20 bps 5) SG&A ค่าพลังงานที่ลดลง อย่างไรก็ตามมองว่าจะมีค่าใช้จ่ายสูงขึ้นจากการกระตุ้นยอดขายในช่วง low season ปรับประมาณการกำไร 2023E/24E ขึ้น +5%/+4% อยู่ที่ 1.7 และ 2.1 หมื่นล้านบาท จากเดิมที่ 1.6 และ 2.0 หมื่นล้านบาท โต +25%/+24% YoY ตามลำดับ โดยกำไร 1H23 คิดเป็น 51% ของประมาณการปี 2023E ใหม่ของเรา ทั้งนี้มองแนวโน้ม 3Q23E รายได้ธุรกิจ CVS อ่อนตัว QoQ แต่ค่าใช้จ่ายจะลดลงจาก ft ที่ปรับลง และมองว่าช่วงที่เหลือของปีได้แรงหนุนจากแรงกดดันเรื่องค่าใช้จ่ายลดลง และกำไรที่ดีขึ้นหลังจากหมดหน้าฝน และ CPAXT ที่คาดการณ์ฟื้นตัวต่อเนื่องของธุรกิจค้าปลีก ทั้งรายได้ค่าเช่าและแรงหนุนจากกำลังซื้อที่สูงขึ้นใน 2H23E หลังการจัดตั้งรัฐบาลที่จะเป็นบวกต่อกลุ่มค้าปลีกราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมา outperform SET ที่ราว +4%/+2% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงาน 2Q23 ที่ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด และคาดแรงหนุนนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ หลังจากมีการจัดตั้งรัฐบาลเรามองว่าราคาหุ้นจะสามารถ outperform ต่อได้จากการเติบโตที่แข็งแกร่ง

### (+) SISB (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) จำนวนนักเรียนเพิ่มขึ้นเด่น คาด 2H23E เติบโตได้ทั้ง YoY และ HoH

เราคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 40.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 7.1%, TG 3.0%) จากการอัปเดตข้อมูลหลังเปิดปีการศึกษาใหม่เมื่อเดือน ส.ค. ที่ผ่านมาพบว่า โรงเรียนแห่งใหม่ 2 แห่งเปิดดำเนินการตามแผนโดยปัจจุบันมีจำนวนนักเรียนรวม 4,070 คน (จาก 3,394 คน ณ สิ้น 2Q23) ในกรณีที่การปรับค่าเทอมของปีการศึกษาใหม่โดยรวมสามารถปรับขึ้นได้ +5% ตามแผน ธุรกิจมีพัฒนาการที่ดี โดยเฉพาะจำนวนนักเรียนซึ่งเพิ่มขึ้นมากกว่าที่ตั้งเป้าไว้ในปีนี้แล้วที่ 3,700 คน อย่างไรก็ตามเราประเมิน upside ต่อประมาณการกำไรปี 2023E ที่ 673 ล้านบาท (+84% YoY) ยังจำกัด (ราว 3%) เบื้องต้นจึงยังคงประมาณการดังกล่าว ทั้งนี้แนวโน้ม 2H23E คาดเติบโตได้ทั้ง YoY และ HoH จากจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้นและการปรับค่าเทอมสำหรับปีการศึกษาใหม่ ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ได้ราว +3% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ประเมินมาจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนนักเรียนที่มากกว่าที่บริษัทและตลาดประเมิน เชื่อว่าประเด็นดังกล่าวจะยังเป็นปัจจัยหนุนให้หุ้น outperform ต่อได้ในระยะถัดไปควบคู่กับพัฒนาการของโรงเรียนแห่งใหม่ 2 แห่งเป็นอีก key catalyst



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (11 ก.ย.) ส่วนดัชนี Nasdaq ตีตัวขึ้นกว่า 1% โดยได้แรงหนุนจากการพุ่งขึ้นอย่างแข็งแกร่งของหุ้นเทคโนโลยี ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐในสัปดาห์นี้ เพื่อประเมินทิศทางอัตราดอกเบี้ยก่อนการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด)
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,487.46 จุด เพิ่มขึ้น 29.97 จุด หรือ +0.67% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,917.89 จุด เพิ่มขึ้น 156.37 จุด หรือ +1.14%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันจันทร์ (11 ก.ย.) โดยหุ้นกลุ่มเหมืองแร่ นำตลาดปรับตัวขึ้นตามราคาโลหะพื้นฐานส่วนใหญ่ ขณะที่นักลงทุนรอการเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อของสหรัฐและการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ในสัปดาห์นี้
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 456.21 จุด เพิ่มขึ้น 1.55 จุด หรือ +0.34%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,278.27 จุด เพิ่มขึ้น 37.50 จุด หรือ +0.52%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,800.99 จุด เพิ่มขึ้น 60.69 จุด หรือ +0.39% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,496.87 จุด เพิ่มขึ้น 18.68 จุด หรือ +0.25%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (11 ก.ย.) โดยตลาดถูกกดดันจากความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจจีน ซึ่งเป็นผู้นำเข้าน้ำมันรายใหญ่ของโลก ขณะที่นักลงทุนจับตารายงานสต็อกน้ำมันดิบของสหรัฐ และรายงานคาดการณ์แนวโน้มอุปสงค์และอุปทานน้ำมันในสัปดาห์นี้
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนต.ค. ลดลง 22 เซนต์ หรือ 0.3% ปิดที่ 87.29 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 1 เซนต์ ปิดที่ 90.64 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (11 ก.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการอ่อนค่าของดอลลาร์ ขณะที่นักลงทุนจับตารายงานข้อมูลเงินเฟ้อของสหรัฐในสัปดาห์นี้ เพื่อประเมินทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด)
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 4.50 ดอลลาร์ หรือ 0.23% ปิดที่ 1,947.20 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

### • BA จัดโปรที่เกี่ยวข้องสมุยรับมาตรการฟรีวีซ่า

BA งานรับรัฐเดินทางหน้าฟรีวีซ่าช่วงไฮซีซั่น พร้อมเสนอกาชารัฐหนุนการท่องเที่ยวอย่างยั่งยืน มั่นใจเส้นทางสมุยทำเงิน พร้อมจัดโปรโมชัน Samui E-gift Card กระตุ้นการเดินทางควบคู่เปิดเส้นทางบินตรงสมุย-จีน ช่วงไตรมาส 4/2566 เผยเตรียมจัดหาเครื่องบินเสริมฝูงบินอย่างน้อย 2 ลำในช่วงครึ่งแรกของปี 2567

### • EGCO รุกฐานสหรัฐ ปิดดีลโรงไฟฟ้าก๊าซเติมพอร์ต 1.3 พันเมก

EGCO รุกขยายฐานสหรัฐ ล่าสุดเข้าถือหุ้น 50% ใน "พอร์ตโฟลิโอโรงไฟฟ้าคัมแพช" กำลังผลิตรวม 1,304 เมกะวัตต์ การซื้อหุ้นโรงไฟฟ้าที่เดินเครื่องเชิงพาณิชย์แล้วจะช่วยให้สร้างโอกาสการเติบโตในสหรัฐ คาดสามารถรับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นได้ทันที

### • SAV เคาะราคาไอพีโอ 19 บ. จ่อปิดผลหลังเทรด 0.75 บ.

SAV เคาะราคาขายไอพีโอ จำนวน 166 ล้านหุ้น ที่ราคาหุ้นละ 19.00 บาท เปิดจองระหว่างวันที่ 15-20 กันยายน 2566 คาดเทรด SET สัปดาห์สุดท้าย กันยายนนี้ ชี้ระดมต่อยอดธุรกิจระยะยาว พร้อมชูจุดแข็งโลเชนส์จำใจเดียวในทีมผู้บริหารบริหารจัดการจราจรทางอากาศ เกมจ่อปีนผลหลังเทรดอีก 0.75 บาท

### • SE แเบ็กล็อกพิก 247 ล. ดึงพันธมิตรลุยไฟฟ้า

SE ไล่เกียร์เดินตามแผนธุรกิจ อวดไตรมาส 3/2566 แเบ็กล็อกทำสถิติสูงสุด 247.33 ล้านบาท เล็งบุกเข้าพอร์ตปีนี้ราว 60% จ้างซิงบิกโปรเจกต์ใหม่อื้อด้านผู้บริหารมั่นใจรายได้เข้าเป้าโต 15-20% ย่องคู่แข่งท่าเรือไฟฟ้า เจาะฐานลูกค้าเพิ่ม

### • SIRI ไขว่ยอดขายคอนโด 8 เดือนแรกพุ่ง 1.3 หมื่นล.

SIRI ไตรมาสแรก กวาดยอดขายคอนโด 8 เดือน 13,000 ล้านบาท หรือคิดเป็นเกือบ 60% ของเป้าคอนโดรวม 22,000 ล้านบาท เดินหน้าครึ่งหลังปี 2566 รุก "New Luxury Condominium" ปักหมุดย่าน "อารีย์" และ "ราชเทวี" ที่สุดของทำเล CBD ใจกลางกรุงเทพฯ กับ "เวีย อารีย์" และ "ซูซ์ ราชเทวี" และรุกขยายฐานต่างจังหวัด รับผิดชอบต่อลูกค้าชาวไทย ชาวต่างชาติ และสัญญาคนเศรษฐกิจ-การท่องเที่ยวฟื้นตัว



**Thailand Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยที่ระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลจะเป็นการจับมือกันระหว่างหัวหน้างานใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของเพื่อไทยที่มีความเป็นประชานิยม และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นเนื่องจากพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาลและมีเสียงข้างมากในสภา ซึ่งทางทีมมองว่าหากมีการเร่งเสนอ นโยบายแจกเงินดิจิทัลภายในเดือนต.ค. จะเป็นสัญญาณที่ดีว่านโยบายดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นได้จริง



**U.S. Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ระดับ "มากกว่าตลาด" หลังการประชุม Jackson hole ทำให้นักลงทุนเริ่มสะท้อนภาพการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง อีกทั้งการ Guidance ผลประกอบการของผู้บริหารในช่วง 2Q23 ถึงภาพการดำเนินงานต่อจากนี้ในช่วง 2H23 มีแนวโน้มที่เติบโตได้ดีกว่าในช่วงครึ่งปีแรก จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นเราจึงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกลุ่ม Large cap quality growth เป็นสัดส่วนหลักในช่วง 2H23



**Europe Equity: Slightly Overweight** ปรับสัดส่วนการลงทุนลงสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คมน้ำหนักนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1) ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้น จากประเด็นการทำ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



**Japan Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่น ณ ระดับ slightly overweight และเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นพัฒนาแล้วเพิ่มเติม (MSCI DM) หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนกรกฎาคมเริ่มส่งสัญญาณทรงตัวจากก่อนหน้าที่เกิด Disinflation ต่อเนื่อง ทำให้เราประเมินว่าในระยะสั้น Correlation ระหว่างตลาดหุ้นญี่ปุ่นและค่าเงินเยน (USD/JPY) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์ในลบกับตลาดหุ้นอีกครั้ง จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



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



**Emerging Equity: Slightly overweight** เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



**Gold: Underweight** คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดตามลำดับ



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



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

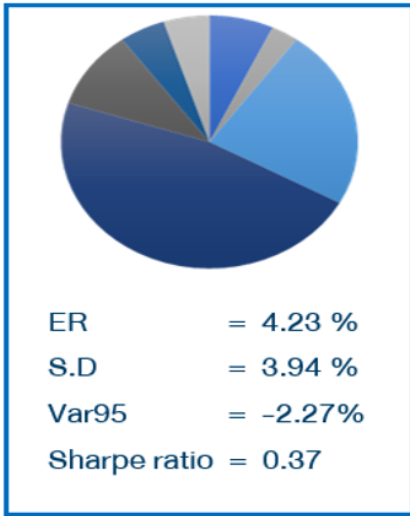


**Fixed Income: Slightly overweight** ลดสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

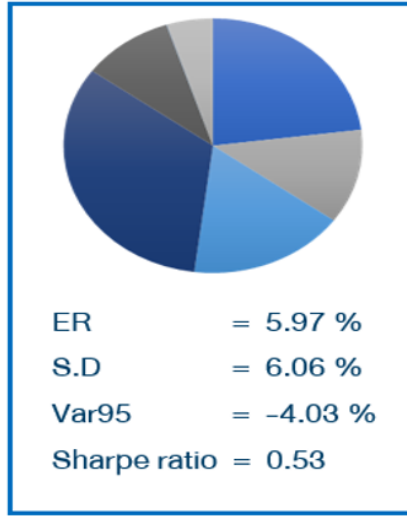


## Strategic Asset Allocation Recommendation

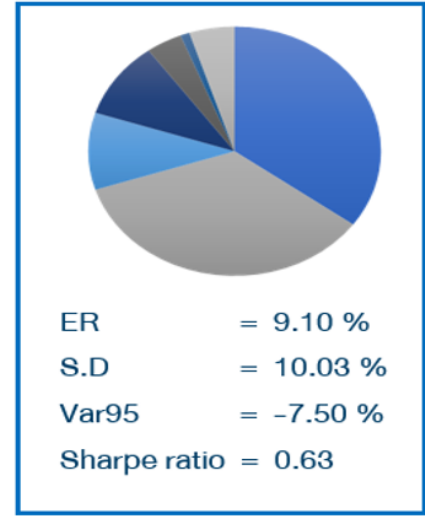
## Conservative



## Balance



## Growth



■ DM Equity ■ EM Equity ■ EM Bond ■ DM bond  
■ Global Reit ■ Gold ■ Oil ■ Cash

Asset Class	Selection	Prev.	New	Conservative			Moderate			Aggressive		
				SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	OW	OW	7.00%	7.00%	0.00%	23.0%	21.50%	0.50%	35.0%	32.50%	1.00%
	U.S.	OW	OW		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		0.00%	0.00%		0.00%	-0.50%		1.00%	-1.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	5.00%	0.50%	12.00%	13.50%	0.50%	35.00%	35.00%	1.00%
	China	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	-1.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	NT	OW		0.50%	0.50%		0.50%	0.50%		1.00%	1.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		1.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	3.00%	-1.00%	5.0%	3.00%	-1.00%	5.0%	3.00%	-1.00%
Fixed Income	DM	OW	OW	48.00%	63.5%	0.00%	33.00%	44.50%	0.00%	10.00%	22.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	15.00%	0.00%	17.00%	10.0%	0.00%	10.00%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	UW	UW	10.00%	5.00%	0.00%	8.0%	4.00%	0.00%	4.0%	2.00%	0.00%
	Gold	UW	UW	2.00%	0.00%	0.00%	2.0%	0.00%	0.00%	1.0%	0.00%	0.00%

\*\*นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับคำแนะนำการลงทุน เพื่อให้ นักลงทุนและ RM สามารถที่จะลงทุนและตัดสินใจได้ง่ายขึ้น



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

## CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

## สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <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