



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวลง จากความกังวลดอกเบี้ย Fed หลังจากเงินเฟ้อสหรัฐฯ ออกมาสูงกว่าคาด
- ดัชนีฯ มีโอกาสที่จะลงไปต่ำกว่า 1650 จุด จาก 3 เหตุผลหลัก คือ เศรษฐกิจโลกชะลอตัว Fed ขึ้นดอกเบี้ยมากและยืนนานกว่าคาด และทำให้อัตราดอกเบี้ยไทยจะต่ำกว่าที่คาดการณ์กัน
- ตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ เดือน ม.ค. 6.4% สูงกว่าตลาดคาดที่ 6.2% ทำให้คาดการณ์ดอกเบี้ยของ Fed ปรับตัวสูงขึ้น (ล่าสุด Peak ที่ระดับ 5.25% ; Bloomberg) ความกังวลในเรื่องดอกเบี้ยและภาวะ Recession ของสหรัฐฯ กดดันตลาดหุ้นและพันธบัตร
- ราคาน้ำมันยังโดนถ่วงจากเศรษฐกิจโลก ขณะที่สหรัฐฯ เตรียมขายน้ำมัน 26 ล้านบาร์เรล ทำให้ราคาน้ำมันปรับตัวลง (ล่าสุด Brent \$85.2/บาร์เรล)
- ตลาดหุ้นไทยเริ่มเข้าสู่ช่วงการขึ้น "XD" ซึ่งอาจจะให้ทำราคาหุ้นมีการปรับตัวลงหลังจากขึ้น "XD" ไปแล้ว วันนี้หุ้นขึ้น "XD" ได้แก่ TAPAC (@ 0.02)
- ต่างชาติยังขายหุ้นไทยต่อ แต่อาจจะมีแรงขายน้อยลง วานนี้(14) Net Sell 664 ล้านบาท แรงขายหลัก มาจากหุ้น KBANK, BANPU, SCC
- หุ้น PQS อยู่ในกลุ่มเกษตร และอุตสาหกรรมอาหาร ราคา IPO@6.00 บาท เริ่มทำการซื้อขายวันนี้เป็นวันแรก
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ยอดค้าปลีก เดือน ม.ค ของสหรัฐฯ

Strategy

- ดัชนีฯ ลงมาถึงใกล้จุดสำคัญคือ 1650 จุด จากปัจจัยลบทั้งในและต่างประเทศ เรายืนยันให้ถือเงินสดในมือให้มากไว้ก่อน เพื่อรอจังหวะซื้อเมื่อตลาดกลับตัว
- นักลงทุนต่างประเทศขายหุ้นไทยต่อเนื่อง ควรเสี่ยงหุ้นขนาดใหญ่ ที่ไม่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัวสนับสนุน
- พอร์ตหุ้นวันนี้ นำหุ้น AU*, TIDLOR ออก และนำ BCH เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบด้วย BCH(10%), THCOM*(10%), CPALL(10%)

*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

BCH: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 22.00 บาท) "ฐานผู้ป่วยประกันสังคมเพิ่ม พร้อมเดินหน้าสร้าง sw. ใหม่"

- ผู้ป่วยกลุ่ม Non-Covid (เงินสด + ประกันสังคม) เติบโตต่อเนื่อง 3Q22A คิดเป็น 83% ของคนไข้รวมเทียบกับ 2Q22 ที่ 55% พร้อมตั้งเป้าเพิ่มไคว้ค่าผู้ป่วยประกันสังคมที่ 1.8 ล้านราย (ปัจจุบันอยู่ที่ 1.5 ล้าน)
- ประเมินราคาหุ้นเริ่มประกอบตัว Sideway สำหรับปีนี้เดินหน้าลงทุนสร้าง sw. ตามแผน ล่าสุดซื้อที่ดิน 25 ไร่ 350 ลบ. สร้าง sw.เกษมราษฎร์ สุวรรณภูมิ เริ่มสร้างปี 2024 เปิดปี 2026
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 3.3 พัน ลบ. และ 2 พัน ลบ. - 51%YoY, -40%YoY ตามลำดับ

Technical : STA, BLA

Derivative In Trend

S50H23 : ถือ Short

แนวรับ : 978-982 จุด
แนวต้าน : 986-988 จุด
Cut : 990 จุด

ทองคำ: Short on strength

แนวรับ : 1845-1854
แนวต้าน : 1862-1868
Cut : 1870 จุด

News Comment

- (+) PTG (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท), OR (ซื้อ/เป้า 25.50 บาท) กบง. เห็นชอบให้ปรับขึ้นค่าการตลาดน้ำมันเชื้อเพลิงกลับสู่ภาวะปกติ
- (-) GUNKUL (ซื้อ/เป้า 5.70 บาท), GULF (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) ศาลปกครองวินิจฉัยให้พิทักษ์ถอนคดีที่ต้นโครงการลม บนที่ตั้งโครงการขนาด 40MW
- (-) Finance (Overweight), (0) Bank (Overweight), สปท. เตรียมหาทางแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างยั่งยืน คาดมีผลภายใน 2H23E

Company Report

- (-) SMPC (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 11.70 บาท) 4Q22 ต่ำกว่าคาด, ปรับปี 2023E ลงจากรายได้และ GPM ที่ลดลง
- (0) BTS (ถือ/เป้า 9.30 บาท) 3QFY23 สูงกว่าคาดจากรายได้ดอกเบี้ยย้อนหลัง แต่ธุรกิจหลักยังตามคาด
- (0) IIG (ซื้อ/เป้า 44.00 บาท) 4Q22E ถูกกดดันจากมาร์จิ้นหดตัว, 2023E ไตรสูงจาก Lansing

Economic Outlook

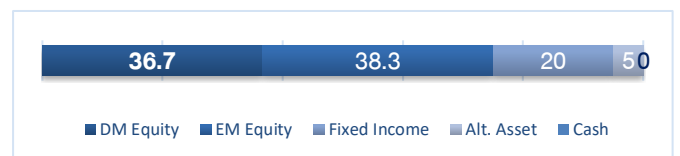
- **ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบในรอบแคบ ดัชนี Dow Jones -0.46% ดัชนี S&P500 -0.03% สวนทางกับดัชนี Nasdaq +0.57%** โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย กลุ่มเทคโนโลยี และกลุ่มวัสดุ ขณะที่หุ้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มสินค้าจำเป็นปรับตัวลดลง หลังจากอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ในเดือนม.ค. ออกมาขยายตัวที่ 6.4% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 6.2% YoY แต่ยังเป็นทรงตัวลงต่อเนื่อง อัตราเงินเฟ้อที่ออกมาสูงกว่าคาดนั้นเป็นผลมาจากค่าบ้านที่ยังคงปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง ในแง่ของการลงทุนทางกึ่งยังคงนำแนะสัดส่วนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Neutral โดยแนะนำให้หลีกเลี่ยงหุ้นกลุ่มย่อยสะสมเมื่อตลาดพักฐาน

What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขยอดค้าปลีกของสหรัฐฯ ประจำเดือนม.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าจะออกมาขยายตัวที่ 1.60% MoM สูงกว่าเดือนก่อนหน้าที่ -1.10% MoM โดยตัวเลขยอดค้าปลีกที่ออกมาฟื้นตัวขึ้นอาจเป็นปัจจัยที่ทำให้ตลาดยังคงประมาณการการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่รอบ 5.00% - 5.25%

Date	Major Events	Expected	Prior
15-Feb-23	GB Core Inflation Rate YoY Jan	6.20%	6.30%
	EA Industrial Production YoY Dec	-0.60%	2.00%
	US Retail Sales MoM Jan	1.60%	-1.10%

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,652.76 จุด ลดลง 12.13 จุด (-0.73%) มูลค่าการซื้อขาย 70,400.86 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ นักลงทุนจับตาดูตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ ตัวแปรในประเทศ งบ 4Q22 ที่ออกมาต่ำกว่าคาดเป็นตัวจุดตลาดหุ้น

Most Active

1. GUNKUL
2. AOT
3. PTTGC

Top Gainers

1. TRC
2. Q-COIN
3. BKD

Top Losers

1. PTL
2. SINGER
3. TSR

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
CONMAT	1859.59	9252.42	0.91%
HEALTH	2348.50	7246.79	0.63%
PETRO	3267.97	1026.7	-0.23%
PROP	2371.60	270.4	-0.39%
ENERG	15581.88	24013.22	-0.57%
FOOD	2406.10	12585.44	-0.60%
CONS	1062.07	70.63	-0.62%
BANK	5437.70	384.34	-0.67%
SET	70406.12	1652.76	-0.73%
ICT	6370.00	171.29	-0.77%
COMM	5728.55	38190.92	-0.88%
TRANS	4853.39	362.88	-1.12%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	(1,544)	(3,587)	(27,787)	1,030
Stock				
Foreign	(664)	(1,788)	(21,615)	(3,272)
Institution	(1,837)	(1,802)	2,781	(21,490)
Retail	2,227	2,824	16,555	16,822
Proprietary	274	766	2,279	7,940
Futures				
Foreign	7,556	29,729	(50,519)	(150,298)
Institution	982	(1,299)	1,380	4,612

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	181	181	-218	-3,877	-3,877
Indonesia	18	-9	285	81	81
Japan		-142	-142	2,084	2,084
Malaysia	1	10	-93	-175	-175
Philippines	-8	-15	-26	96	96
South Korea	-150	107	2,022	7,261	7,261
Sri Lanka	1	1	10	11	11
Taiwan	306	127	1,871	9,112	9,112
Thailand	-20	-53	-645	-100	-100
Vietnam	3	-0	77	192	192

Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	103.23	(0.11)	-0.1	-0.3
USD-EUR	1.07	0.00	0.1	0.4
USD-GBP	1.22	0.00	0.3	0.8
YEN-USD	133.2	0.74	0.6	-1.1
CNY-USD	6.83	0.01	0.1	1.1
THB-USD	33.91	0.10	0.3	2.1

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
World				
The Global Dow	3,993.6	6.7	0.17	8.1
The Global Dow Euro	3,508.3	6.21	1.18	7.4
DJ Global	496.63	0.6100	0.12	7.7
Bloomberg World Index	385.46	0.17	0.04	7.3
MSCI World	2,812.53	2.49	0.09	8.1
MSCI Emergin Market	1,014.49	0.96	0.09	6.1
MSCI Thailand	540.13	(1.38)	-0.25	-1.6
Americas				
Dow Jones	34,089.27	(156.66)	-0.5	2.8
NASDAQ	11,960.15	68.36	0.6	14.3
S&P 500	4,136.13	(1.16)	-0.0	7.7
Europe				
Stoxx Europe 600	462.4	0.37	0.1	8.8
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,238.76	(2.60)	-0.1	11.7
France CAC 40	7,213.81	5.22	0.1	11.4
German DAX	15,380.56	(16.78)	-0.1	10.5
UK FTSE 100	7,953.85	6.25	0.1	6.7
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	165.79	0.62	0.4	6.5
Thailand SET Index	1,652.76	(12.13)	-0.7	-1.0
China Shanghai SE Composit	3,293.28	9.12	0.3	6.6
China Shenzhen CSI 300	4,145.29	1.72	0.0	7.1
Hong Kong Hang Seng	21,113.76	(50.66)	-0.2	5.6
Philippines Philippines Stock Exchange	6,791.24	(47.52)	-0.7	3.2
Indonesia Jakarta SE Composite	6,941.86	41.72	0.6	1.3
Japan Nikkei	27,602.77	175.45	0.6	5.8
Singapore Straits Times	3,318.2	(6.50)	-0.2	1.6
South Korea Korea Stock Exchange	2,465.64	12.94	0.5	9.6
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,038.64	(5.06)	-0.5	3.1
Taiwan TaiwanWeighted	15,654.48	110.20	0.7	9.9

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,481.42	15.81	14.59	12.46	4.23
PHILIPPINE	6,774.13	15.56	14.87	12.21	2.13
SINGAPORE	3,304.69	14.26	12.51	10.46	4.13
KOSPI INDEX	2,450.46	11.72	13.01	9.73	1.74
TAIWAN	15,543.90	11.52	11.80	12.38	4.67
THAILAND	1,652.76	17.32	17.31	14.28	2.81
SET 50	986.08	16.59	18.03	15.42	2.53
INDAI	61,032.26	23.02	22.58	18.86	1.29
INDONESIA	6,941.86	15.34	14.45	4.59	2.60
VIETNAM	1,038.64	13.51	9.63	8.56	1.71
CHINA	3,452.80	14.33	12.47	9.52	2.57
SHANGHAI SE	3,294.02	14.31	12.47	9.50	2.58
HONGKONG	20,883.14	12.35	11.75	9.09	3.20
DOW JONES	34,089.27	20.11	17.44	15.89	2.02
S&P 500	4,136.13	19.74	18.76	16.84	1.65
NASDAQ	11,960.15	31.87	32.54	21.40	0.89
DAX INDEX	15,380.56	12.56	12.60	11.20	3.39
NIKKEI 225	27,620.91	22.77	16.20	15.48	2.13
Stock 600 (Europe)	462.40	13.41	13.71	12.16	3.14
MSCI WORLD	2,812.53	17.97	17.67	15.22	2.12

Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	108.8	0.20	0.2	-3.6
Crude Oil - WTI (spot month)	79.1	(1.08)	-1.4	-1.7
Crude Oil - Brent	85.6	(1.03)	-1.2	-0.6
Coal Newcastle (USD/Ton)	219.5	(1.50)	-0.7	-45.7
Baltic Dry Index	616.0	14.00	2.0	-59.3
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	206.4	(3.60)	-1.7	1.8
Sugar Futures (USD / lb.)	20.0	0.32	1.6	6.8
Copper (LME) USD/Ton	8,921.0	4.50	0.1	6.6
China Domestic Hot Rolled Steel	4,181.0	(8.00)	0.0	0.8
GOLD (spot)	1,854.3	0.82	0.0	1.9
Soybean	501.0	(3.00)	-0.6	4.2

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.62	0.10	2.2	3.9
US: 5-Year Bond	4.00	0.09	2.3	-0.5
US: 10-Year Bond	3.74	0.04	1.1	-3.6
US: 30-Year Bond	3.77	0.00	0.0	-4.9



News Comment

(+) PTG (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท), OR (ซื้อ/เป้า 25.50 บาท) กบง. เห็นชอบให้ปรับค่างวดการตลาดน้ำมันเชื้อเพลิงกลับสู่ภาวะปกติ

กบง. มีมติเห็นชอบให้ปรับค่างวดการตลาดน้ำมันเชื้อเพลิงกลับสู่ภาวะปกติตามปี 2563 ทั้งกลุ่มน้ำมันดีเซลหมุนเร็ว และกลุ่มน้ำมันเบนซินและน้ำมันแก๊สโซลีน เอ้อยู่ที่ 2.00 บาทต่อลิตร โดยจะมีผลตั้งแต่วันที่ 15 กุมภาพันธ์ 2566 เป็นต้นไป การปรับให้ค่างวดการตลาดน้ำมันกลับคืนสู่สภาวะปกติ เนื่องจากสถานการณ์ราคาน้ำมันดีเซลตลาดโลกที่มีแนวโน้มปรับตัวลดลงในช่วงที่ผ่านมา (ที่มา: ศูนย์ข่าวพลังงาน)

DAOL: ประเมินเป็น positive sentiment กับกลุ่มผู้ค้าน้ำมัน โดยเฉพาะผู้ที่มีส่วนการขายดีเซลในสัดส่วนที่สูงหลังจากที่ผ่านมาค่างวดการตลาดดีเซลถูกแคปไว้ให้ไม่เกิน 1.4 บาทต่อลิตรในระหว่างปี 2022 และเป็นที่ยกเว้นว่าจะถูกแคปต่อไปอีกระยะหลังกองทุนน้ำมันยังติดลบอยู่มาก การประกาศให้ปรับให้ค่างวดการตลาดกลับสู่ภาวะปกติจึงเป็น positive surprise ในมุมมองของเราสำหรับ PTG ค่างวดการตลาดเฉลี่ยปี 2022 คาดอยู่ที่ราว 1.8-1.9 บาทต่อลิตร (อยู่ในระดับปกติ) ในขณะที่ เราประเมินกำไรต่อลิตรของ OR ที่ประมาณ 1.0 บาทต่อลิตร คาดการยกเลิกการแคปดีเซลไม่ส่งผลต่อผลประกอบการอย่างมีนัยสำคัญ แต่ยังคงเป็น positive sentiment จากการลดความเสี่ยงค่าการตลาดที่ถูกรัฐแทรกแซง **โดยเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" PTG ที่ราคาเป้าหมาย 18.50 บาท อิง PER 19x (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี -0.5SD) และ "ซื้อ" OR ที่ราคาเป้าหมายที่ 25.50 บาท อิง 2023E PER ที่ 25.4x (-1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค่าปลีก)**

(-) GUNKUL (ซื้อ/เป้า 5.70 บาท), GULF (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) ศาลปกครองวินิจฉัยให้เพิกถอนใบอนุญาตที่ดินโครงการลม บนที่ตั้งโครงการขนาด 40MW

ศาลปกครองจังหวัดนครราชสีมาได้มีคำวินิจฉัยให้เพิกถอนการออกใบอนุญาตที่ดินจำนวน 32 แปลง ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของพื้นที่ตั้งโครงการสายลมฟาร์ม ปัจจุบันคดีนี้ยังไม่ถึงที่สุด โดยทางบริษัทฯ จะใช้สิทธิอุทธรณ์คำพิพากษาของศาลปกครองจังหวัดนครราชสีมาต่อไป ทั้งนี้คำพิพากษาของศาลปกครองดังกล่าวจะยังไม่มีการบังคับหรือปฏิบัติตามจนกว่าคดีนี้จะถึงที่สุด จึงไม่กระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทฯ ทั้งนี้ทางบริษัทฯ ได้สอบถามความถูกต้องแล้วก่อนการเข้าซื้อที่ดิน และเชื่อมั่นว่าการออกใบอนุญาตที่ดินทั้ง 32 แปลงดังกล่าวได้ออกโดยชอบด้วยกฎหมายที่เกี่ยวข้อง (ที่มา: SET)

DAOL: ประเด็นดังกล่าวสร้าง negative sentiment ให้กับหุ้น แต่เชื่อว่าหุ้นจะ rebound กลับมาได้ หลังตลาดกังวลระหว่างรอดูอาชญากรรมประกอบการอย่างไรก็ตามบริษัทยืนยันโครงการดังกล่าวยังสามารถดำเนินการได้ปกติจนกว่าคดีจะสิ้นสุด ในขณะที่เราประเมิน worse case กรณีโครงการดังกล่าว 60MW (GUNKUL และ GULF ถือหุ้นฝั่งละ 50%) ไม่สามารถดำเนินงานได้ต่อ คาดจะทำให้กำไรหายไปราวปีละ 350-400 ล้านบาท หรือเทียบเป็น downside ต่อประมาณการกำไรปี 2023E ของ GUNKUL และ GULF ที่ -11% และ -1% ตามลำดับ ราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมาในช่วงเข้าตลาดว่า price in ประเด็นดังกล่าวไปพอสมควร (ราคาหุ้น GUNKUL -8.4%, GULF -1.4%) **เบื้องต้นเรายังคงคำแนะนำและราคาเป้าหมายเดิม (GUNKUL ซื้อ/เป้า 5.70 บาท, GULF ซื้อ/เป้า 60.00 บาท)**

(-) Finance (Overweight), (0) Bank (Overweight), สปท. เตรียมหาทางแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างยั่งยืน คาดมีผลภายใน 2H23E

วานนี้ (14 ก.พ. 23) ธนาคารแห่งประเทศไทย (สปท.) จัดงาน Media briefing แนวทางการแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างยั่งยืน เพื่อวางแนวทางในการแก้ไขปัญหานี้ โดย สปท. เปิดเผยมว่า ปัญหานี้ครัวเรือนในรอบ 10 ปีที่ผ่านมา ขยับเพิ่มขึ้นกว่า 30% จากระดับ 59.3% ในปี 2010 มาอยู่ที่ระดับ 86.8% ในไตรมาสที่ 3 ปี 2022 เพิ่มขึ้นในระดับสูง เกินกว่าระดับเผื่อสำรองที่ 80% ต่อ GDP ตามที่ Bank for International Settlements (BIS) กำหนดไว้ โดยมีแนวทางการดำเนินการสำหรับลูกหนี้กลุ่มที่ต้องเร่งแก้ไข ดังนี้

1. หนี้เสียที่มีอยู่ในปัจจุบัน : เร่งรัดการปรับโครงสร้างหนี้ตามมาตรการแก้หนี้ระยะยาว โดยให้มีคนกลางทำหน้าที่ให้คำแนะนำด้านการแก้หนี้และไกล่เกลี่ยหนี้ และการผลักดันให้ลูกหนี้รายย่อยทั่วไปไปต่อไม่ไหวได้เข้ากระบวนการฟื้นฟูหรือล้มละลายได้ด้วยตนเอง
2. หนี้ที่เป็นปัญหาเรื้อรัง : ให้ลูกหนี้เห็นทางปิดจบหนี้ได้ โดยจะผลักดันให้มีแนวทางแก้ไขปัญหาเริ่มจากหนี้บัตรเครดิตเงินสดที่เป็นหนี้เรื้อรังของลูกหนี้กลุ่มเปราะบาง ที่มีอายุมากและมีปัญหาทางการเงินรุนแรง
3. หนี้ใหม่ที่เพิ่มขึ้นเร็วและอาจเป็นหนี้เสียหรือเรื้อรังในอนาคต : สปท. จะออกเกณฑ์เพื่อให้เจ้าหนี้ปล่อยสินเชื่อด้วยความรับผิดชอบ (responsible lending) และกำหนดให้เจ้าหนี้ปล่อยสินเชื่อโดยคำนึงถึงความสามารถในการจ่ายหนี้คืน และลูกหนี้ยังมีเงินเหลือพอดำรงชีพ รวมถึงสร้างแรงจูงใจให้เจ้าหนี้สินเชื่อรายย่อยคิดอัตราดอกเบี้ยตามความเสี่ยงของลูกหนี้แต่ละราย (risk-based pricing) พร้อมผลักดันให้เจ้าหนี้อื่นเห็นพฤติกรรมผิดของลูกหนี้ เพื่อกระตุ้นการรีไฟแนนซ์หนี้ไปยังดอกเบี้ยที่ถูกลง
4. หนี้ที่ยังไม่อยู่ในตัวเลขหนี้ครัวเรือน อาทิ หนี้ กยศ. สินเชื่อสหกรณ์อื่น และหนี้ นอกกระบวน : จะมีการติดตามข้อมูลให้ครอบคลุมลูกหนี้ต่าง ๆ มากขึ้น และผลักดันให้มีการใช้ประโยชน์จากฐานข้อมูลต่าง ๆ ในการประเมินและติดตามสินเชื่อ อาทิ ข้อมูลพฤติกรรมกรรมการจ่ายเงิน เพื่อให้ลูกหนี้เข้าถึงสินเชื่อในระบบมากขึ้นและด้วยต้นทุนการกู้ยืมที่ตรงตามความเสี่ยงของตน (ที่มา: สปท.)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลางต่อประเด็นดังกล่าวต่อกลุ่มธนาคาร โดยการแก้ปัญหานี้ครัวเรือนตามนโยบายของ สปท. จะทำให้มีความสมดุลกับตลาดสินเชื่อมากขึ้น และเป็นประโยชน์ต่อลูกหนี้ที่ยังมีปัญหาดังแต่ช่วงโควิด โดยมีประเด็นที่ต้องติดตามคือ 1) เรื่องปล่อยสินเชื่อด้วยความรับผิดชอบ (responsible lending) และ 2) เรื่องคิดอัตราดอกเบี้ยตามความเสี่ยงของลูกหนี้แต่ละราย (risk-based pricing) ซึ่งจะมีการเปิด hearing ช่วง 2Q23E และจะเริ่มใช้จริงช่วง 3Q23E ขณะที่เราคาดว่าสินเชื่อที่มีความเกี่ยวข้องกับประเด็นนี้ส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อรายย่อยที่ไม่มีหลักประกัน เช่น สินเชื่อบัตรเครดิต, สินเชื่อบุคคล และสินเชื่อส่วนบุคคล โดยหุ้นในกลุ่มธนาคารที่จะได้รับผลกระทบเรียงจากมากไปน้อย อิงสัดส่วนสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคล คือ KTB (23% ส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับบุคลากรของราชการ ซึ่งมีความเสี่ยงน้อยกว่าบุคคลธรรมดา), BAY (11%), KBANK (9%), SCB (6%) และ TTB (4%) แต่อย่างไรก็ดี เราคาดว่าประเด็นดังกล่าวจะกระทบต่อกำไรสุทธิในกลุ่มไม่มาก เพราะเป็นการจัดการการปล่อยสินเชื่อกับการคิดอัตราดอกเบี้ยกับลูกหนี้ เพื่อให้สอดคล้องมากขึ้น **ขณะที่เรายังคงให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "มากกว่าตลาด" เลือก BBL (ซื้อ/เป้า 170.00 บาท) และ KTB (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) เป็น Top pick**



News Comment

สำหรับกลุ่ม Finance เรามองเป็นลบเล็กน้อย จาก loan growth กลุ่มรากหญ้าที่อาจจะเพิ่มต่ำกว่าคาด เนื่องจาก 1) เกณฑ์ responsible lending ที่ i. ผู้ประกอบการจะต้องให้สินเชื่อเท่าที่ลูกหนี้สามารถจ่ายคืน และมีเงินเหลือพอดำรงชีพ ซึ่งจะกระทบต่อวงเงินการให้สินเชื่อที่ลดลง และความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เราประเมินผลกระทบต่อสินเชื่อบัตรเครดิตและบัตรเครดิตเงินสด เนื่องจากปัจจุบันผู้ประกอบการได้ปล่อยสินเชื่อแบบเข้มงวดตั้งแต่ช่วง COVID-19 แล้ว ii. โมเดลใหม่ที่กระตุ้นการกู้เงินจนเป็นหนี้เกินตัว คาดกระทบต่อ SINGER ที่ใช้คำกระตุ้นสินเชื่ออย่าง “ทุกสิ่งเป็นจริงที่ SINGER” รวมทั้ง iii. มีโอกาสที่ ธปท. จะเข้ามาควบคุมสินเชื่อ BNPL ซึ่งกระทบต่อผู้ประกอบการสินเชื่อรายย่อยที่ปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อเครื่องใช้ไฟฟ้าอย่าง SINGER (ถือ/เป้า 24.00 บาท) และสินเชื่อ BNPL อย่าง MTC (ถือ/เป้า 44.00 บาท), SAWAD (ถือ/เป้า 62.00 บาท) ขณะที่เราประเมินว่า 2) เกณฑ์ risk-based pricing จะไม่กระทบต่อกำไรสุทธิอย่างเด่นชัด เนื่องจากผู้ประกอบการสามารถเพิ่มอัตราดอกเบี้ยสำหรับลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงสูงได้ เพื่อชดเชยการตั้งสำรองและ NPL ที่จะเพิ่มขึ้น และลดอัตราดอกเบี้ยสำหรับลูกหนี้ชั้นดี ซึ่งจะเป็นการกระตุ้นให้ลูกหนี้จ่ายชำระมากขึ้น และลดภาระค่าใช้จ่ายสำรอง **ทั้งนี้เราค้ำน้ำหนักการลงทุนกลุ่ม Finance “มากกว่าตลาด” และ Top pick เป็น TIDLOR (ถือ/เป้า 38.00 บาท) จากแนวโน้มสินเชื่อที่ย้ายตัวดี, NPL ที่ต่ำ และ LLR/loan ที่สูง**



Company Report

(-) SMPC (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 11.70 บาท) 4Q22 ต่ำกว่าคาด, ปรับปี 2023E ลงจากรายได้และ GPM ที่ลดลง

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ขาย” จากเดิม “ถือ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 11.70 บาท (เดิม 14.50 บาท) ยังอิง 2023E PER ที่ 9 เท่า (-0.25SD below 5-yr average PER) SMPC รายงาน 4Q22 มีกำไรสุทธิ 107 ล้านบาท (-61% YoY, -44% QoQ) ต่ำกว่าที่เราทำไว้ที่ 170 ล้านบาท เนื่องจากรายได้ปรับตัวลงเป็น 939 ล้านบาท (-32% YoY, -32% QoQ) ตามยอดขายถึงแก๊สที่ลดลงเหลือ 1.1 ล้านใบ (4Q21 ที่ 1.8 ล้านใบ, 3Q22 อยู่ที่ 1.6 ล้านใบ) และ GPM ที่ลดลงเป็น 21.2% (4Q21 = 23.1%, 3Q22 = 24.9%) จาก u-rate ที่ลดลง ดังนั้น ส่งผลให้ปี 2022 มีกำไรสุทธิ 829 ล้านบาท (+14% YoY) เราปรับประมาณการกำไรปี 2023E ลง -19% เป็น 694 ล้านบาท -16% YoY จาก 1) ปรับรายได้ลงจากเดิม -7% จากการชะลอการสั่งซื้อของลูกค้านำเข้าและราคาขายเฉลี่ยที่ลดลง, 2) ปรับลดรายได้จากการขายเศษเหล็กลง -19% เป็น 218 ล้านบาท -21% YoY ตามราคาเหล็กที่ลดลง และ 3) ปรับ GPM ลงจากเดิมราว -0.8% จาก u-rate ที่ลดลง โดยปี 2023E จะกลับไปใกล้เคียงกับอดีตที่ 23.0% (ปี 2022E =25.7%) ราคาหุ้น underperform SET -7%/-20% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากปริมาณการส่งออกถึงแก๊สที่ลดลงใน 4Q22 และความกังวลต่อเงินบาทที่แข็งค่า เนื่องจาก SMPC มีรายได้จากการส่งออกสูงถึง 90% ทั้งนี้ เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ขาย” จากแนวโน้มกำไรปี 2023E ที่จะปรับตัวลดลง ทำให้ราคาหุ้นจะยัง underperform SET ได้

(0) BTS (ถือ/เป้า 9.30 บาท) 3QFY23 สูงกว่าคาดจากรายได้ดอกเบี้ยย้อนหลัง แต่ธุรกิจหลักยังตามคาด

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมายปี FY24E ที่ 9.30 บาท อิง SOTP BTS รายงานกำไรปกติ 3QFY23 (ต.ค.-ธ.ค.2022) ที่ 1.1 พันล้านบาท (+81% YoY, +316% QoQ) สูงกว่า consensus ประเมินที่ 790 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้ 1) มีการรับรู้รายได้ดอกเบี้ยโครงการสายสีเขียวส่วนต่อขยายย้อนหลัง เนื่องจากก่อนหน้านั้นบริษัทชะลอการรับรู้เพื่อรอความชัดเจนเรื่องสัมปทาน, 2) GPM เพิ่มขึ้นเป็น 32% จาก 3QFY22 ที่ 19% เป็นไปตามรายได้ก่อสร้างสายสีชมพูและสีเหลือง ซึ่งมี GPM ต่ำ <10% เริ่มลดลงเนื่องจากอยู่ในช่วงท้ายโครงการ ขณะที่รายได้ O&M และธุรกิจ VGI ปรับตัวขึ้น, และ 3) SG&A/Sale เพิ่มขึ้นเป็น 26% โดยหลักจากการตั้งสำรองหนี้ค้างตามมาตรฐานบัญชีและค่าใช้จ่ายการขยายธุรกิจของ VGI เราปรับกำไรปกติปี FY23E (เม.ย.2022-มี.ค.2023) ขึ้น +10% เป็น 2.5 พันล้านบาท (-11% YoY) โดยหลักเพื่อสะท้อนรายได้อื่นสูงกว่าคาดจากรายการรายได้ดอกเบี้ยดังกล่าว ขณะที่กำไรปกติปี FY24E (เม.ย.2023-มี.ค.2024) ใกล้เคียงเดิมที่ 3.4 พันล้านบาท (+35% YoY) เบื้องต้นเราประเมินกำไรปกติ 4QFY23E อยู่ที่ราว 600 ล้านบาท ทรงตัว YoY และลดลง QoQ ราคาหุ้นปรับตัวลง และ in line กับ SET ในช่วง 1-3 เดือน เราคงคำแนะนำ “ถือ” แม้ผลการดำเนินงานปี FY24E มีโอกาสฟื้นตัวมากขึ้น แต่เราคงมุมมองระมัดระวังจาก 1) ช่วงรอยต่อของการเลือกตั้งอาจส่งผลกระทบต่อความคืบหน้าโครงการโดยรวมของบริษัท, 2) ประเด็นสายสีเขียวยังยืดเยื้อและไม่ได้ข้อสรุป, และ 3) noise จากคดีความที่เกี่ยวข้องกับสายสีส้ม

(0) IIG (ซื้อ/เป้า 44.00 บาท) 4Q22E ถูกกดดันจากมาร์จิ้นหดตัว, 2023E โตสูงจาก Lansing

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 44.00 บาท อิง DCF ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 4Q22E ที่ 20 ล้านบาท (-16% YoY, -6% QoQ) กำไรลดลง YoY, QoQ แม้รายได้ยังคงเติบโตได้ดีจากทั้ง CRM และ ERP โดยเราประเมินรายได้รวมที่ 257 ล้านบาท (+32% YoY, +4% QoQ) แต่กำไรถูกกดดันจากต้นทุน outsource กดดัน GPM และ SG&A ที่เพิ่มขึ้นจากการขยายตัวของธุรกิจ โดยหากกำไรออกมาใกล้เคียงคาดจะทำให้กำไรปี 2022E อยู่ที่ 92 ล้านบาท (+17% YoY) ในขณะที่เบื้องต้นเราจึงคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 157 ล้านบาท (+70% YoY, EPS +50% YoY จาก dilution effect) แม้มีโอกาสเกิด downside จากการฟื้นตัวของ GPM ที่ล่าช้า แต่หาก GPM ไม่ต่ำกว่าระดับ 25.5% (ราคาตลาด 26.4%) ผลกระทบมีจำกัด เราจึงรอดูพัฒนาการหลังควบรวม Lansing ซึ่งเสร็จเมื่อ ม.ค. 2023 ที่ผ่านมา ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ในช่วง 1 เดือนราว 5% และคาดว่าจะ outperform ต่อได้จากแนวโน้ม GPM กลับมาขยายตัวโดยเฉพาะหลังควบรวม Lansing เข้ามา

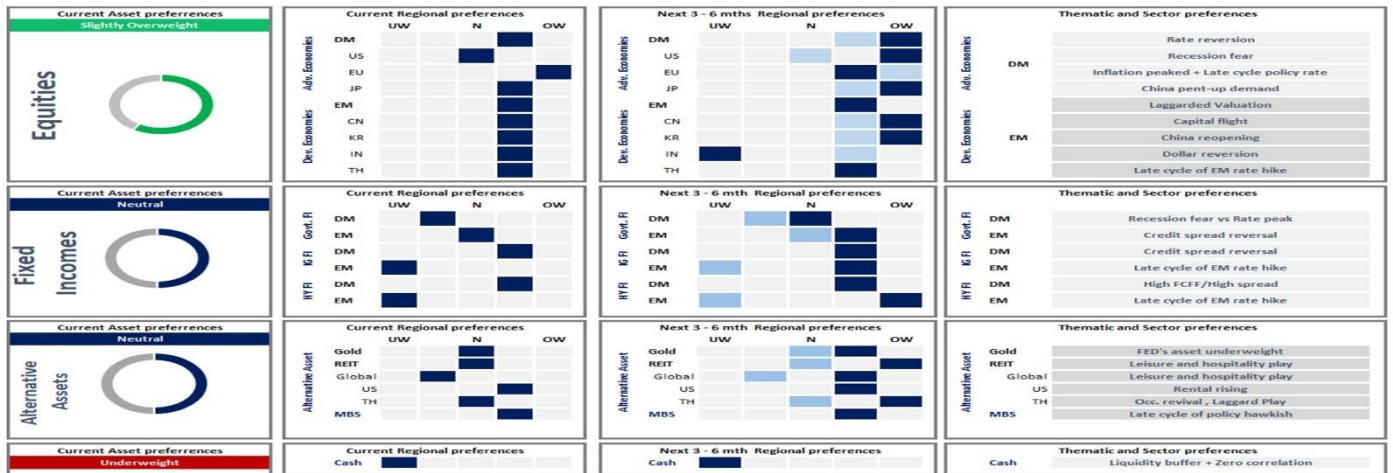


Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (14 ก.พ.) เนื่องจากนักลงทุนกังวลว่าตัวเลขเงินเฟ้อที่สูงกว่าคาดอาจจะมีผลกดดันให้ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) เดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,136.13 จุด ลดลง 1.16 จุด หรือ -0.03% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,960.15 จุด เพิ่มขึ้น 68.36 จุด หรือ +0.57%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกเล็กน้อยในวันอังคาร (14 ก.พ.) โดยได้แรงหนุนจากการคาดการณ์แนวโน้มผลประกอบการที่สดใสของบริษัทจดทะเบียน แต่ตลาดลดช่วงบวกลง หลังสหรัฐเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อที่สูงเกินคาดซึ่งทำให้เกิดความวิตกว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยมากขึ้น
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 462.40 จุด เพิ่มขึ้น 0.37 จุด หรือ +0.08%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,213.81 จุด เพิ่มขึ้น 5.22 จุด หรือ +0.07%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,380.56 จุด ลดลง 16.78 จุด หรือ -0.11% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,953.85 จุด เพิ่มขึ้น 6.25 จุด หรือ +0.08%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (14 ก.พ.) หลังมีรายงานว่าสหรัฐเตรียมระบายน้ำมันจากคลังสำรองเฉพาะตัวกับนักลงทุนจับตาการเปิดเผยรายงานสต็อกน้ำมันดิบของสหรัฐในวันนี้
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 1.08 ดอลลาร์ หรือ 1.4% ปิดที่ 79.06 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 1.03 ดอลลาร์ หรือ 1.2% ปิดที่ 85.58 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกเล็กน้อยในวันอังคาร (14 ก.พ.) ท่ามกลางการซื้อขายที่ผันผวน หลังจากกระทรวงแรงงานสหรัฐเปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนม.ค. ที่สูงกว่าการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 1.9 ดอลลาร์ หรือ 0.1% ปิดที่ 1,865.4 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **STARK เดินหน้าบริษัทลูกคว้งงานเพิ่มยอดขายได้โต**
STARK เริ่มปี 2566 รายได้โตแบบ Double Digit จากธุรกิจสายไฟฟ้าและสายเคเบิลที่ตลาดยังเติบโตได้ทั้งจากการขยายตัวของความต้องการไฟฟ้าทั้งในและต่างประเทศ ด้าน เฟลปส์ ดอจ บริษัทรถยนต์ โชว์ศักยภาพได้งานสายไฟฟ้าสนามบิน (Airport Lighting Cable) ในโครงการสนามบินสุวรรณภูมิ รัชเวย์ที่ 3 ที่ก่อสร้างใหม่ มีกำหนดส่งมอบส่วนใหญ่ภายในปี 2566
- **JMART เดินหน้าทำกำไร ชูธุรกิจทุกกลุ่มโตโดดเด่น**
JMART ตั้งเป้าปี 2566 นิวโถต่อเนื่อง จากธุรกิจในทุกกลุ่มมีทิศทางเติบโตโดดเด่น รวมถึงแผนการลงทุนใหม่ๆ พร้อมต่อยอดพันธมิตรด้านการเงินและเทคโนโลยีเสริมแกร่ง และเตรียมเปิดสตอร์ใหม่ต่อเนื่องย้ำภาพลักษณ์เติบโตแบบ Technology Investment Holding Company จ่อเสนอผู้ถือหุ้นยกขึ้นโวลติงส์ หลังประกาศงบปี 2565 กำไรสุทธิ (ไม่รวมรายการพิเศษ) โต 53%
- **ORI เตรียมขายหุ้นกู้ ดอกเบี้ยสูงสุด 4.45% เสนอขายมีนาคมนี้**
ORI เตรียมเสนอขายหุ้นกู้จำนวน 2 รุ่น อายุ 3 ปี อัตราดอกเบี้ย 4.15% ต่อปี และอายุ 4 ปี อัตราดอกเบี้ย 4.45% ต่อปี กำหนดจ่ายดอกเบี้ยทุก 3 เดือน คาดว่าจะเสนอขายระหว่างวันที่ 17 และ 20-21 มีนาคม 2566
- **'PREB' ลุยชิงงานเหมืองล้ำ ปักธงรายได้สองเท่า 20%**
PREB วางแผน 5 ปี รายได้รวมขึ้นเหนือ 4.5 พันล้านบาท เดินหน้าประมูลงานรับเหมาปี 2566 มูลค่ากว่าหมื่นล้านบาท หวังมีโอกาสได้งานใหม่เต็มพอร์ตไม่น้อยกว่า 30-40% อดแบ็กล็อกหนา 6 พันล้านบาท คาดรับรู้รายได้ในปีนี้กว่า 50% ด้านธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ได้โต 20% กว่า 1,100 ล้านบาท และยอดขาย 1.3 พันล้านบาท เตรียมเปิดตัว 2 โครงการใหม่ มูลค่ารวมกว่า 1.5 พันล้านบาท
- **SCC บุกค้าเติมอากาศ จับมือ SC บ้าน-คอนโด**
SCC รับอานิสงส์ฝุ่น PM 2.5 เชื้อโรคทั้งแบคทีเรีย ไวรัส และมลพิษที่ลอยอยู่ในอากาศ ผู้คนเริ่มเติมอากาศดี สำหรับบ้าน และคอนโด "SCG Active AIR Quality" ตั้งเป้ายอดขายในปี 2566แตะ 100 ล้านบาท ล่าสุดจับมือ SC ร่วมออกแบบเครื่องเติมอากาศ วางเป้าติดตั้งในโครงการในปีไม่น้อยกว่า 800-1,000 ยูนิต



Thailand Equity: Slightly Overweight ทยอยปรับเพิ่มน้ำหนักหุ้นตลาดหุ้นไทยขนาดเล็กลงไปบางส่วน หลังจากดัชนีหุ้นตัวกลางตัวเล็กของไทยปรับตัวขึ้น โดยในช่วงสั้นทางทีมคาดว่าดัชนีดังกล่าวอาจมีการพักฐาน ทั้งนี้ยังคงน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นไทยในระดับ Slightly overweight



U.S. Equity: Neutral คงน้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด จากการรายงานผลประกอบการและการปรับลดประมาณการกำไรตลาดต่อเนื่อง อีกทั้งการฟื้นตัวของตลาดสหรัฐอเมริกาที่หนักแน่นหากเปรียบเทียบกับประเทศอื่นๆ อย่างไรก็ตาม เราแนะนำให้หนักลงทุนติดตามการรายงานผลประกอบการของกลุ่ม Growth และ Technology ซึ่งจะเป็นตัวแปรสำคัญที่จะบ่งชี้ว่ากำไรตลาดผ่านจุดต่ำสุดแล้วหรือไม่



Europe Equity: Slightly Overweight คงสัดส่วนการลงทุนในยุโรปที่ระดับ Slightly overweight หลัง GDP 4Q22 ออกมาดีกว่าที่เราและตลาดคาด ซึ่งการฟื้นตัวของ GDP มาจากราคาพลังงานและค่าแรงที่ปรับขึ้นน้อยกว่าที่ตลาดมองไว้ ประกอบกับมุมมองด้านการเปิดเมืองของจีนทำให้ตลาดยุโรปมีโอกาสฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วงต่อจากนี้



Japan Equity: Slightly overweight คงน้ำหนักการลงทุนในระดับ Slightly overweight โดยช่วงก่อนหน้านี้ทาง DAOL เริ่มทยอยลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในตลาดหุ้นญี่ปุ่นกลุ่ม Mid-small cap หลังดัชนีฟื้นตัวขึ้นมาตามทิศทางของการเปิดเมืองของจีน โดยเรายังมีมุมมองเชิงบวกกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยรวมของญี่ปุ่นจากการอ่อนค่าของดอลลาร์และปัญหา Supply shortage ที่ถูกลดลง อย่างไรก็ตาม ในด้านการใช้นโยบาย YCC ของ BOJ นั้นยังคงเป็นตัวแปรหลักที่กดดันผลตอบแทนของตลาดหุ้นในระยะสั้น



China Equity: Slightly Overweight คงน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweight หลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้แม้ว่าจำนวนตัวเลขผู้ติดเชื้อประเภทรุนแรง (Severe case) จะเพิ่มสูงขึ้น สะท้อนว่าทางการจีนนั้นเลือกที่จะให้ความสำคัญกับการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจมากขึ้น



Emerging Equity: Slightly Overweight คงน้ำหนัก EM โดยรวมเป็น Slightly overweight จากการปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นจีนและไทย โดยทางทีมให้ประเด็นสำคัญกับการผ่อนปรนมาตรการล็อกดาวน์ของจีนที่ออกมาเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้



Gold: Neutral คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index มีการปรับตัวลดลง ส่งผลให้เงิน Sentiment เชิงบวกในสินทรัพย์ประเภททองคำเพิ่มเติม



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



Property Fund/REITs/IFF: Neutral คงน้ำหนักการลงทุน โดยทาง DAOL แนะนำให้ขายทำกำไร Thai REIT และสลับการลงทุนจาก Global REIT สู่ US REIT จากการเกิด Disinflation

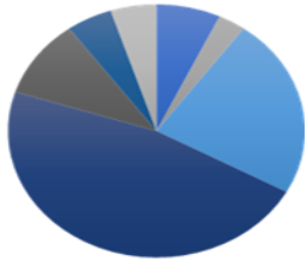


Fixed Income: Neutral คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้โดยรวมเน้นลงทุนภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) มากกว่าตลาดจาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



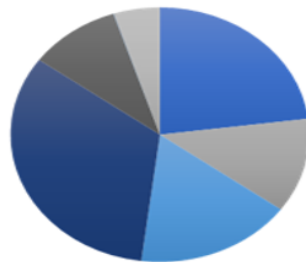
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



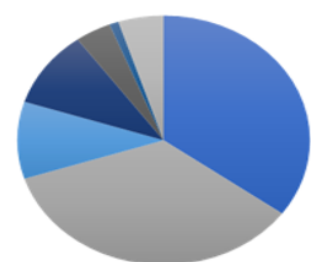
ER = 4.23 %
S.D = 3.94 %
Var95 = -2.27%
Sharpe ratio = 0.37

Balance



ER = 5.97 %
S.D = 6.06 %
Var95 = -4.03 %
Sharpe ratio = 0.53

Growth



ER = 9.10 %
S.D = 10.03 %
Var95 = -7.50 %
Sharpe ratio = 0.63

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

				Conservative			Moderate			Aggressive		
Asset Class	Selection	Prev.	New	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	OW	OW	7.00%	6.50%	0.00%	23.0%	19.20%	0.00%	35.0%	29.80%	0.00%
	U.S.	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		1.50%	0.00%		3.00%	0.00%		4.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		1.00%	0.00%		2.00%	0.00%		2.90%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	2.00%	0.00%	12.00%	7.30%	0.00%	35.00%	25.80%	0.00%
	China	OW	OW		1.50%	0.00%		4.50%	0.00%		6.00%	0.00%
	Korea	NT	OW		1.00%	1.00%		2.00%	1.00%		3.00%	2.00%
	India	OW	OW		0.50%	0.00%		1.50%	0.00%		2.50%	0.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	-1.00%		0.50%	-1.00%		1.00%	-2.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	1.00%	0.00%	5.0%	0.00%	0.00%	5.0%	0.00%	0.00%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	UW	UW	48.00%	38.00%	0.00%	33.0%	23.00%	0.00%	10.0%	0.00%	0.00%
	EM	NT	NT	25.00%	25.00%	0.00%	17.0%	17.00%	0.00%	10.0%	10.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	OW	OW	0.00%	10.00%	0.00%	0.0%	10.00%	0.00%	0.0%	10.00%	0.00%
	EM	UW	UW	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	NT	NT	10.00%	10.00%	0.00%	8.0%	8.00%	0.00%	4.0%	4.00%	0.00%
	Gold	NT	NT	2.00%	2.00%	0.00%	2.0%	2.00%	0.00%	1.0%	1.00%	0.00%

**นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับกรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับค่านำการลงทุน เพื่อให้ให้นักลงทุนและ 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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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. DAOL SEC 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800