



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1585-1610 จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา 1592.67 จุด /+1.0%)
- ตลาดหุ้นสัปดาห์นี้คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวขึ้น หลังจากความกังวลเงินเฟ้อและการขึ้น ดอกเบี้ย Fed จบลง แต่ยังคงติดตามเศรษฐกิจสหรัฐฯ ว่า จะชะลอตัวหรือไม่
- ตัวเลขเศรษฐกิจของจีนออกมาดีขึ้น สะท้อนการกลับมาฟื้นตัวของจีน ถึงแม้มาตรการกระตุ้น เศรษฐกิจที่เคยถูกพูดถึงยังไม่ออกมาให้เห็น เรามองดีต่อตลาดหุ้นจีน และดีต่อไทย
- เข้าสู่ช่วงการส่งมอบ เริ่มด้วยกลุ่มธนาคารแต่หุ้นกลุ่มนี้ หลายตัวจะขึ้น “XD” สัปดาห์นี้ด้วย
- การเมืองไทยยังต้องติดตามการเคลื่อนไหวทางการเมืองที่ดุเดือด คาดจะเห็นรายชื่อพรรคที่มีโอกาสเป็นแกนนำรัฐบาลเร็ว ๆ นี้

## Strategy

- ตลาดผ่านช่วงวันหยุดยาวตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ไม่ได้จุดตลาดหรือกังวลเพิ่มขึ้นคาดจะมีแรงซื้อกลับเข้ามาในตลาด
- กรอบเวลาการลงทุนเนื่องจากตลาดยังขาดแรงซื้อจึงเหมาะกับการถือยาวระยะสั้นๆ
- เรานับไปที่หุ้นที่ผลการดำเนินงานมีแนวโน้มดี หรืออยู่ในกระแสของงานประเทศ เช่น เศรษฐกิจ จีนกำลังฟื้นตัว (ดีต่อกลุ่มเดินเรือ อิเล็กทรอนิกส์)
- พอร์ตหุ้นวันนี้แนะนำ NCAP เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบไปด้วย NCAP(10%), BGRIM(15%), WHA(10%), BCH(15%), PSL(10%), ETC\*(10%), MAKRO(10%), GUNKUL(10%)

\*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

## MAKRO: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 41.50 บาท) “SSSG พึ่งตัวต่อเนื่อง การบริโภคในประเทศหนุน”

- ประเมินรายได้ปี 2023 โต +6.3%YoY SSSG ของรายได้ต่อสาขาหนุนการฟื้นตัวของการบริโภคในประเทศแข็งแกร่ง
- กำไรสุทธิของ MAKRO มี Upside Opportunity จากการปรับต้นทุนด้านการเงิน ปัจจุบันอยู่ระหว่างการ Refinance เบื้องต้น Daol ประเมินต้นทุนทางการเงินปี 2023 ที่ 7.34 พัน ลบ. +3%YoY หากสามารถลดลงได้ใน 2H23E จะเป็น Upside ต่อประมาณการกำไร
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 1.14 หมื่น ลบ. และ 1.41 หมื่น ลบ. +48%YoY และ +24%YoY ตามลำดับ

Technical : PRI, BVG

## Derivative In Trend

## S50M23 : Trading Long

แนวรับ : 954-957 จุด  
แนวต้าน : 966-970 จุด  
Cut : 953 จุด

## ทองคำ: Trading Long

แนวรับ : 1991-2000 จุด  
แนวต้าน : 2014-2025 จุด  
Cut : 1990 จุด

## News Comment

- (+) DITTO (ซื้อ/เป้า 55.00 บาท) คว้างงานพัฒนาสวนสัตว์ร่วมกับพันธมิตรมูลค่า 5.3 พันล้านบาท
- (-) SCC (ขาย/เป้า 300.00 บาท) ยื่นขอขยายระยะเวลาการจดทะเบียน SCGC ออกไป
- (0) Industrial Estate (Overweight) Apple เจจจาชัพพลาเยอร์ไทย เพื่อจ้างผลิต Macbook นอกจีน

## Company Report

- (+) BDMS (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) 1Q23E ยังคงเติบโตดี จากคนไข้ต่างชาติ
- (0) TIDLOR (ถือ/เป้า 28.00 บาท) 1Q23E ยังหดตัวจากสำรอง, NPL ที่สูงและคาดต่อเนื่อง 2Q23E

## Economic Outlook

- **ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับแกว่งตัวออกข้างในแดนบวกจากความกังวลบันทึกการประชุมน.กลางสหรัฐฯ** ตลาดให้ความสำคัญกับตัวเลขเงินเฟ้อและบันทึกการประชุมน.กลางสหรัฐฯ ในกลางสัปดาห์ โดยเงินเฟ้อทั่วไปออกมาต่ำกว่าคาดการณ์ที่ 5.0% YoY (ก.พ. 6.0% คาดการณ์ 5.2%) และตัวเลขเงินเฟ้อพื้นฐานกลับปรับตัวสูงขึ้นที่ 5.6% YoY (ก.พ. 5.5%) เป็นไปตามที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ แต่ด้วยตัวเลขเงินเฟ้อพื้นฐานไม่ปรับตัวลง ทำให้โอกาสที่เงินเฟ้อเป้าหมายในช่วงปลายปีนี้ที่เฟดคาดว่าจะมีโอกาสเป็นไปได้ต่ำ สอดคล้องกับบันทึกการประชุมน.กลางสหรัฐฯ ที่ยังคงมองว่าการเติบโตทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในปีนี้จะอยู่ราว 0.4% แต่ด้วยตัวเลขคาดการณ์ Q1 ที่น่าจะออกมาราว 2.2% สะท้อนว่าในช่วงต่อจากนี้เศรษฐกิจมีโอกาสที่จะชะลอตัวลงในช่วงครึ่งปีหลังทั้งด้านการเติบโตและอัตราเงินเฟ้อในอัตราเร่งมากยิ่งขึ้น L ส่งผลให้ทาง DAOL ยังคงแนะนำนักการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่ Slightly Overweighted โดยในระยะสั้นเรามองว่าเป็นจังหวะที่ทยอยทำกำไรในกลุ่มที่งบการเงินมีการประกาศแล้ว หรือลงทุนระยะสั้นเพื่อเก็งกำไรกลุ่มอุตสาหกรรมที่งบกำลังจะประกาศงบออกมาในช่วงต่อจากนี้ จากการศึกษาพบว่าหลังจากช่วงประกาศงบฯ ไปแล้วราว 70%-80% ของจำนวนบริษัททั้งหมด ตลาดมักจะมีการปรับฐานราว 5% - 10%
- **ติดตามการรายงานผลประกอบการกลุ่มการเงินและสุขภาพในสหรัฐฯ** ตลอดจนกลุ่มธนาคารขนาดกลาง-เล็ก หลังจากเกิดเหตุวิกฤตสภาพคล่องในกลุ่มธนาคาร โดยเราคาดว่าตลาดในช่วงครึ่งปีปลายแรกจะถูกกดดันจากปัจจัยการรายงานงบการเงินธนาคารขนาดกลาง-เล็ก

## What to Watch

**ติดตามการรายงานอัตราเติบโตทางเศรษฐกิจ GDP ของจีน** ของไตรมาสที่ 1 ซึ่งนักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าจะเติบโตราว 4% YoY สูงขึ้นเทียบกับไตรมาส 4 ปี 22 ที่ 2.9% สะท้อนนโยบายการเปิดเมืองในช่วงต้นปีที่ผ่านมา แต่ยังคงต่ำกว่าเป้าหมายการเติบโตในปี 23 ที่ระดับ 5% ซึ่งทางรัฐบาลจีนได้ประกาศไว้หลังการเข้ารับตำแหน่งของนาย หลี เจียง ในฐานะนายกฯ ของจีนคนใหม่

**พร้อมทั้งตัวเลขดัชนี ZEW Economic Sentiment ของเยอรมันประจำเดือน เม.ย.** นักวิเคราะห์คาดว่าดัชนียังเป็นบวกต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน โดยคาดว่าปรับตัวดีขึ้นอยู่ที่ระดับ 15.1 จุดที่ (จาก 13 จุด ในเดือนมี.ค.) สะท้อนว่าความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจเยอรมันเริ่มฟื้นตัวจากความกังวลด้านธนาคารในยุโรป

## Asset Allocation



■ DM Equity ■ EM Equity ■ Fixed Income ■ Alt. Asset ■ Cash

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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,592.67 จุด ลดลง 4.43 จุด (-0.28%) มูลค่าการซื้อขาย 44,757.16 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ความกังวลการขึ้นดอกเบี้ย Fed ลดลง หลังเงินเฟ้อสหรัฐฯ ออกมาต่ำกว่าคาด ตัวแปรในประเทศ ใกล้เคียงช่วงการรายงานงบ การเมืองไทยยังคงตึงเครียด

## Most Active

- KBANK
- PTTEP
- SCB

## Top Gainers

- KC
- TFI
- THREL

## Top Losers

- SMK
- VARO
- PPPM

## Sector Performance

| Sector     | Sector          | Sector         | Sector        |
|------------|-----------------|----------------|---------------|
| CONMAT     | 553.47          | 8525.49        | 0.65%         |
| INSUR      | 485.23          | 11409.53       | 0.41%         |
| FIN        | 2308.11         | 4177.08        | 0.33%         |
| ENERG      | 8694.47         | 23083.2        | 0.25%         |
| PROP       | 1889.78         | 263.71         | -0.02%        |
| TRANS      | 2506.33         | 358.34         | -0.10%        |
| BANK       | 8743.11         | 379.35         | -0.19%        |
| <b>SET</b> | <b>44756.11</b> | <b>1592.67</b> | <b>-0.28%</b> |
| FOOD       | 2684.41         | 11632.6        | -0.38%        |
| ICT        | 2075.56         | 164.84         | -0.51%        |
| COMM       | 3502.40         | 36714.39       | -0.63%        |
| PETRO      | 968.45          | 898.33         | -0.71%        |

## Net Position Classified by Investor Type

| Unit: Bt mn    | Last    | WTD     | MTD      | YTD       |
|----------------|---------|---------|----------|-----------|
| <b>Bond</b>    |         |         |          |           |
| Foreign        | (1,012) | (3,225) | (12,639) | 7,369     |
| <b>Stock</b>   |         |         |          |           |
| Foreign        | (2,024) | 420     | (1,540)  | (56,978)  |
| Institution    | 337     | 1,201   | (1,751)  | 4,262     |
| Retail         | 503     | (2,847) | 717      | 53,471    |
| Proprietary    | 1,184   | 1,226   | 2,573    | (755)     |
| <b>Futures</b> |         |         |          |           |
| Foreign        | 1,508   | 4,246   | 14,126   | (130,617) |
| Institution    | (2,322) | (6,958) | (1,272)  | 42,922    |

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

| (USD mn)    | Daily | WTD    | MTD    | QTD    | YTD    |
|-------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| India       | 262   | 557    | 780    | 780    | -1,703 |
| Indonesia   | 124   | 333    | 516    | 516    | 962    |
| Japan       |       | 17,924 | 17,925 | 17,925 | -2,617 |
| Malaysia    | 4     | 12     | 16     | 16     | -407   |
| Philippines | 5     | 18     | 13     | 13     | -505   |
| South Korea | -124  | -124   | 460    | 460    | 5,930  |
| Sri Lanka   | -0    | 0      | 0      | 0      | 1      |
| Taiwan      | 341   | 424    | 152    | 152    | 8,470  |
| Thailand    | -59   | 12     | -4     | -4     | -1,649 |
| Vietnam     | -9    | -70    | -98    | -98    | 121    |

## Currency

|                     | Last   | 1-Day    |        | YTD  |
|---------------------|--------|----------|--------|------|
|                     |        | Net Chg. | % Chg. |      |
| USD Index Spot Rate | 101.55 | 0.54     | 0.5    | -1.8 |
| USD-EUR             | 1.10   | (0.01)   | -0.5   | 2.6  |
| USD-GBP             | 1.24   | (0.01)   | -0.9   | 2.6  |
| YEN-USD             | 133.8  | 1.21     | 0.9    | -2.0 |
| CNY-USD             | 6.87   | 0.00     | 0.0    | 0.4  |
| THB-USD             | 34.30  | 0.31     | 0.9    | 0.8  |

## International Stock Index

| Region/Country Index                   | Last      | 1-Day    |        | YTD  |
|--|-----------|----------|--------|------|
|  |           | Net Chg. | % Chg. |      |
| <b>World</b>                           |           |          |        |      |
| The Global Dow                         | 3,996.46  | 2.18     | 0.05   | 8.0  |
| The Global Dow Euro                    | 3,418.64  | 14.24    | 0.42   | 5.0  |
| DJ Global                              | 496.71    | 0.0200   | 0.00   | 7.7  |
| Bloomberg World Index                  | 382.63    | (0.23)   | -0.06  | 6.6  |
| MSCI World                             | 2,825.75  | (3.45)   | -0.12  | 8.6  |
| MSCI Emergin Market                    | 1,000.49  | 3.46     | 0.35   | 4.6  |
| MSCI Thailand                          | 523.99    | (1.81)   | -0.34  | -4.5 |
| <b>Americas</b>                        |           |          |        |      |
| Dow Jones                              | 33,886.47 | (143.22) | -0.4   | 2.2  |
| NASDAQ                                 | 12,123.47 | (42.80)  | -0.4   | 15.8 |
| S&P 500                                | 4,137.64  | (8.58)   | -0.2   | 7.8  |
| <b>Europe</b>                          |           |          |        |      |
| Stoxx Europe 600                       | 466.91    | 2.70     | 0.6    | 9.9  |
| Euro Zone Euro Stoxx 50                | 4,390.75  | 27.51    | 0.6    | 15.7 |
| France CAC 40                          | 7,519.61  | 38.78    | 0.5    | 16.2 |
| German DAX                             | 15,807.5  | 78.04    | 0.5    | 13.5 |
| UK FTSE 100                            | 7,871.91  | 28.53    | 0.4    | 5.6  |
| <b>Asia-Pacific</b>                    |           |          |        |      |
| MSCI AC Asia Pacific Index             | 163.29    | 0.26     | 0.2    | 4.8  |
| Thailand SET Index                     | 1,592.67  | (4.43)   | -0.3   | -4.6 |
| China Shanghai SE Composit             | 3,338.15  | 19.79    | 0.6    | 8.1  |
| China Shenzhen CSI 300                 | 4,092.    | 23.02    | 0.6    | 5.7  |
| Hong Kong Hang Seng                    | 20,438.81 | 94.33    | 0.5    | 3.3  |
| Philippines Philippines Stock Exchange | 6,481.91  | 33.04    | 0.5    | -1.3 |
| Indonesia Jakarta SE Composite         | 6,818.57  | 32.98    | 0.5    | -0.5 |
| Japan Nikkei                           | 28,493.47 | 336.50   | 1.2    | 9.3  |
| Singapore Straits Times                | 3,302.66  | 8.12     | 0.3    | 1.6  |
| South Korea Korea Stock Exchange       | 2,571.49  | 9.83     | 0.4    | 14.5 |
| Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I    | 1,052.89  | (11.41)  | -1.1   | 4.5  |
| Taiwan TaiwanWeighted                  | 15,929.43 | 124.67   | 0.8    | 12.7 |

## Global Market P/E Comparison

| Index Name         | Index     | P/E Ratio   |         |         | Div.Yield |
|--------------------|-----------|-------------|---------|---------|-----------|
|                    |           | Current 12M | 2023(f) | 2024(f) |           |
| MALAYSIA           | 1,435.13  | 15.12       | 13.13   | 12.41   | 4.25      |
| PHILIPPINE         | 6,481.91  | 14.39       | 12.32   | 11.40   | 2.45      |
| SINGAPORE          | 3,302.66  | 13.26       | 10.88   | 10.54   | 4.55      |
| KOSPI INDEX        | 2,561.14  | 13.10       | 14.77   | 10.40   | 1.84      |
| TAIWAN             | 15,929.43 | 13.55       | 15.98   | 13.23   | 4.55      |
| THAILAND           | 1,592.67  | 19.50       | 15.55   | 14.03   | 2.88      |
| SET 50             | 961.76    | 19.63       | 16.80   | 15.29   | 2.49      |
| INDAI              | 60,431.00 | 22.78       | 19.70   | 16.38   | 1.30      |
| INDONESIA          | 6,818.57  | 15.64       | 13.75   | 1.12    | 3.37      |
| VIETNAM            | 1,052.89  | 13.79       | 10.14   | 8.84    | 1.81      |
| CHINA              | 3,499.01  | 13.09       | 13.08   | 9.87    | 2.53      |
| SHANGHAI SE        | 3,338.15  | 13.08       | 13.07   | 9.85    | 2.54      |
| HONGKONG           | 20,438.81 | 11.48       | 9.75    | 8.99    | 4.11      |
| DOW JONES          | 33,886.47 | 23.41       | 17.51   | 15.87   | 2.07      |
| S&P 500            | 4,137.64  | 20.11       | 18.98   | 17.02   | 1.67      |
| NASDAQ             | 12,123.47 | 36.95       | 26.50   | 22.16   | 0.89      |
| DAX INDEX          | 15,807.50 | 12.52       | 12.09   | 10.75   | 3.43      |
| NIKKEI 225         | 28,517.19 | 23.42       | 17.11   | 14.93   | 2.01      |
| Stock 600 (Europe) | 466.91    | 14.03       | 13.41   | 12.16   | 3.30      |
| MSCI WORLD         | 2,825.75  | 18.07       | 17.00   | 15.30   | 2.16      |

## Commodities

|                                 | Last    | 1-Day    |        | YTD   |
|---------------------------------|---------|----------|--------|-------|
|                                 |         | Net Chg. | % Chg. |       |
| Bloomberg Commodity Index       | 107.8   | 0.10     | 0.1    | -4.4  |
| Crude Oil - WTI (spot month)    | 82.5    | 0.36     | 0.4    | 3.0   |
| Crude Oil - Brent               | 86.3    | 0.22     | 0.3    | 0.7   |
| Coal Newcatle (USD/Ton)         | 188.0   | (2.75)   | -1.4   | -53.5 |
| Baltic Dry Index                | 1,435.0 | (28.00)  | -2.0   | -5.3  |
| Rubber (TOCOM) Yen/Kg.          | 203.0   | 3.80     | 1.9    | 0.2   |
| Sugar Futures (USD / lb.)       | 23.5    | 0.07     | 0.3    | 30.5  |
| Copper (LME) USD/Ton            | 9,030.3 | (35.50)  | -0.4   | 8.0   |
| China Domestic Hot Rolled Steel | 4,228.0 | 16.00    | 0.0    | 2.0   |
| GOLD (spot)                     | 2,004.2 | (36.05)  | -1.8   | 9.8   |
| Soybean                         | 459.7   | (3.90)   | -0.8   | -4.1  |

## Government Bonds

|                  | Last | 1-Day    |        | YTD  |
|------------------|------|----------|--------|------|
|                  |      | Net Chg. | % Chg. |      |
| US: 2-Year Bond  | 4.10 | 0.13     | 3.3    | -7.3 |
| US: 5-Year Bond  | 3.61 | 0.11     | 3.0    | -9.9 |
| US: 10-Year Bond | 3.51 | 0.07     | 2.0    | -9.2 |
| US: 30-Year Bond | 3.73 | 0.05     | 1.3    | -5.7 |



## News Comment

**( + ) DITTO (ซื้อ/เป้า 55.00 บาท) คว้งงานพัฒนาสวนสัตว์ ร่วมกับพันธมิตรมูลค่า 5.3 พันล้านบาท**

DITTO เปิดเผยได้เข้าลงนามสัญญาโครงการ สวนสัตว์คลองหก จังหวัด ปทุมธานี ระยะที่ 1 ร่วมกับพันธมิตร มูลค่าก่อสร้าง 5.3 พันล้านบาท กับ องค์การสวนสัตว์แห่งประเทศไทย กระทรวงทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม โดยมีระยะเวลาก่อสร้าง 900 วัน คาดเริ่มดำเนินการได้ปลายเดือน พ.ค. 2023 (ที่มา: ข่าวหุ้น)

**DAOL:** มีมุมมองเป็นบวก โดยโครงการดังกล่าวเป็นโครงการขนาดใหญ่ซึ่ง DITTO ถือหุ้น 59% ทำให้มีส่วนแบ่งรายได้อยู่ราว 3.2 พันล้านบาท โดยหากอิง net margin ที่ 10% จะช่วยให้บริษัทรับรู้กำไรในปี 2023E-24E ราว 64 ล้านบาท และ 127 ล้านบาท ตามลำดับ และมีโอกาสสร้าง upside ให้กับประมาณการปี 2023E-24E ของเราราว 16%-26% และเนื่องจากเป็นโครงการขนาดใหญ่และมีโอกาสสูงที่จะไม่เป็นรายได้ประจำทำให้การใช้ DCF valuation ประเมินมูลค่าต่อหุ้นเพิ่มราว 0.42 บาท/หุ้น **ทั้งนี้เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 55.00 บาท** อิง DCF (WACC 7.3%, TG 3%)

**( - ) SCC (ขาย/เป้า 300.00 บาท) ยื่นขอย้ายระยะเวลาการจดทะเบียน SCGC ออกไป**

SCC ได้ยื่นต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ขอย้ายระยะเวลาการนำบริษัท บริษัทเอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) (SCGC) เข้าจดทะเบียนใน SET (IPO) ออกไป โดยบริษัทได้พิจารณาถึงปัจจัยที่เกี่ยวข้องรวมถึงสถานการณ์ภายนอกต่างๆ เช่น ด้านเศรษฐกิจ วิกฤตราคาพลังงาน และภาวะเงินเฟ้อ ตลอดจนภาวะตลาดเงินและตลาดทุน แล้วเห็นว่ายังไม่ใช่เวลาที่ เหมาะสมที่จะดำเนินการ IPO ทั้งนี้ SCC ได้รับอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เมื่อวันที่ 12 เม.ย.2023 ให้ขอย้ายระยะเวลา IPO ออกไปตั้งวันที่ 4 ต.ค.2023 (ที่มา: SET)

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยต่อข่าวนี้ โดยการตัดสินใจเลื่อนการ IPO ออกไป สะท้อนให้เห็นถึงภาพรวมตลาดปิโตรเคมีที่อาจจะฟื้นตัวช้ากว่าคาด อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจนี้จะไม่กระทบต่อประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายของเราเนื่องจากเรายังไม่ได้รวมปัจจัยนี้เข้าไปในประมาณการของเราอยู่แล้ว สำหรับภาพรวมระยะสั้น เราประเมินว่า SCC จะรายงานกำไร 1Q23E ที่ 4.4 พันล้านบาท (-50% YoY, +2,716% QoQ) โดยลดลง YoY หลักๆจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (petrochemical spread) ที่อ่อนตัวและต้นทุนการผลิตของธุรกิจซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) ที่เพิ่มขึ้น **ทั้งนี้เรายังคงคำแนะนำ "ขาย" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 300.00 บาท อิงวิธี SOTP**

**( 0 ) Industrial Estate (Overweight) Apple เจรงจากขั้วพลายเออร์ไทย เพื่อจ้างผลิต Macbook นอกจีน**

วันที่ 13 เมษายน ที่ผ่านมา นิกเคอิ เอเชีย รายงานว่า บริษัท แอปเปิล (Apple) กำลังเจรจากับซัพพลายเออร์เพื่อผลิตแมคบุ๊ก (MacBook) ในประเทศไทย เนื่องจากบริษัทต้องการขยายฐานการผลิตนอกประเทศจีนท่ามกลางความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ ทั้งนี้แหล่งข่าวซัพพลายเออร์กล่าวว่า ตามหลักการแอปเปิล ขอให้ตั้งโรงงานในเวียดนาม สำหรับแมคบุ๊กตามที่ซัพพลายเออร์รายอื่น ๆ ของแอปเปิลดำเนินการ แต่ทางซัพพลายเออร์ได้เสนอทางเลือกในการสร้างผลิตภัณฑ์ที่โรงงานในประเทศไทย ซึ่งยังมีพื้นที่ขนาดใหญ่ นอกจากนี้ผู้บริหารของซัพพลายเออร์รายอื่นยังกล่าวว่า กำลังสร้างโรงงานใหม่ในประเทศไทยสำหรับแอปเปิลและการก่อสร้างโรงงานใหม่สำหรับแมคบุ๊กและผลิตภัณฑ์อื่น ๆ จะแล้วเสร็จในปีนี้ ส่วนผู้บริหารของซัพพลายเออร์รายที่สามกล่าวว่า ได้จัดตั้งสายการผลิตรุ่นทดลองสำหรับแมคบุ๊กในประเทศไทย แต่บริษัทก็กำลังมองหาที่ดินในเวียดนามเพื่อเป็นแผนสำรอง (ที่มา: ประชาชาติธุรกิจ)

**DAOL:** เรามองเป็นกลางต่อกลุ่มนิคม เนื่องจาก Supplier มีโอกาสที่จะเข้าซื้อที่ดินในไทยเพิ่มเติม โดยเป็นผลของ Supplier ที่สนใจลงทุน/เพิ่มกำลังการผลิตนั้น มีฐานการผลิตอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ในไทยให้กับลูกค้ารายอื่นอยู่แล้ว รวมถึง Supplier รายต่างๆได้ลงทุน และก่อสร้างโรงงานเพิ่มเติมอยู่แล้ว อย่างไรก็ตามในกรณีที่ Supplier จำเป็นจะย้ายฐานไปลงทุนในเวียดนาม เราประเมินว่า AMATA และ WHA มีศักยภาพที่ดี และสามารถรองรับการขยายที่ดินในนิคมให้ Supplier ได้ โดยคาดว่า WHA มีโอกาสทางการค้าที่มากกว่า เนื่องจาก 1) ฐานการผลิตสินค้า Apple ในปัจจุบันอยู่ทางเวียดนามตอนบนที่ WHA มีนิคม Nghe An รองรับ และ 2) บริษัทมีความเชี่ยวชาญ และมีฐานลูกค้าอย่าง Goertek ที่เป็นหนึ่งใน Supplier ให้ Apple อยู่แล้ว **ทั้งนี้เรายังคงคำแนะนำ "มากกว่าตลาด" และ Top pick เป็น WHA (ซื้อ/เป้า 4.50 บาท)**



## Company Report

### (+) BDMS (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) 1Q23E ยังคงเติบโตดี จากคนไข้ต่างชาติ

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ 36.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 44x เราประมาณกำไร 1Q23E ที่ 3,364 ล้านบาท (+8% QoQ, -2% YoY) จากรายได้ที่เติบโตต่อเนื่อง โดยเราคาดรายได้อยู่ที่ 24,600 ล้านบาท (+5% QoQ, +7% YoY) จากรายได้ผู้ป่วยต่างชาติของกลุ่มผู้ป่วยประเทศ CLMV ที่เติบโตมากกว่าช่วงระบอบก่อนโควิด ในขณะที่ผู้ป่วยไทยฟื้นตัวต่อเนื่อง แต่เนื่องจากใน 1Q22 มีการระบาดของโควิดที่เกี่ยวข้องทำให้ทรงตัว YoY แต่หากไม่รวมโควิด รายได้ผู้ป่วยไทยเติบโตต่อเนื่อง จากโรคเรื้อรัง โดยมองว่า occupancy rate ใน 1Q23E อยู่ที่ 66% (4Q22 = 68%, 1Q22 = 80%) เนื่องจากเป็นช่วง low season ของsw. และกลับมาสู่ภาวะปกติที่ไม่มีโควิดมาเกี่ยวข้อง เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 13,232 ล้านบาท (+5% YoY) จากฐานที่สูง จากการขยายฐานลูกค้าต่างประเทศเพิ่มจากประเทศบราซิลและชิลี ส่วนลูกค้าในประเทศมาจากการขยายตลาดประกันสังคม และผู้สูงอายุ โดยตลาดทั้งสองนี้จะเพิ่มจำนวนผู้ใช้บริการให้กับsw. ทำให้สามารถรักษาอัตรากำไรคงที่ไว้ในระดับสูงได้ ราคาหุ้น outperform SET +19% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา จากอันดับการเปิดประเทศ และเรายังคงมองว่าบริษัทจะเป็นหนึ่งในผู้ได้รับผลประโยชน์จาก medical tourism อย่างต่อเนื่อง โดยสัดส่วนของชาวต่างชาติอยู่ที่ 27% ซึ่งกำลังกลับมาสู่ระดับช่วงก่อนโควิดที่ 30% ในปัจจุบันมีผู้ป่วยต่างชาติที่สนใจมารักษาอยู่เป็นจำนวนมาก ในด้านของ valuation เรามองว่าน่าสนใจ เนื่องจากรายได้ organic เติบโตดีมากกว่าช่วงก่อนโควิด แม้จะมีการเติบโตของกำไรไม่สูงมากนัก จากฐานที่สูง ปัจจุบัน BDMS เทรดอยู่ที่ 35.4x (-1.25SD below average 5-yr PER)

### (0) TIDLOR (ถือ/เป้า 28.00 บาท) 1Q23E ยังหดตัวจากสำรอง, NPL ที่สูง และคาดต่อเนื่อง 2Q23E

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 28.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.6x (-1 SD below average PBV) เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q23E ที่ 889 ล้านบาท (-6% YoY, +9% QoQ) โดยกำไรสุทธิหดตัว YoY จากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น ทั้งต้นทุนทางการเงินที่สูงเป็น 2.8%, ค่าใช้จ่ายดำเนินงานสูงขึ้นตามสาขาที่เพิ่มเป็น 1.6 พันแห่ง และ credit cost ที่สูงถึง 309 bps ตาม NPL ที่สูงขึ้นเป็น 1.6% ขณะที่กำไรสุทธิขยายตัว QoQ จาก cost to income ลดลงตามฤดูกาล ด้านสินเชื่อขยายตัวดี +27% YoY, +2% QoQ จากการใช้งาน TIDLOR Card ที่สูงขึ้น เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E จะหดตัว -6% YoY อยู่ที่ 3.4 พันล้านบาท จากค่าใช้จ่ายสำรองที่จะเพิ่มขึ้น ตามการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่สูงเพื่อให้ NPL ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยเป็น 1.9% ขณะที่เราประเมินกำไรสุทธิปี 2024E จะกลับมาเติบโต +18% YoY อยู่ที่ 4.0 พันล้านบาท จากสินเชื่อที่จะขยายตัวต่อเนื่อง +14% YoY, NPL ที่ลดลงเป็น 1.8% และทำให้ credit cost ลดลงอยู่ที่ 306 bps ราคาหุ้น outperform SET +10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวล NPL ที่เพิ่มขึ้นเริ่มคลี่คลาย ตามเงินเฟ้อที่ทยอยลดลง อย่างไรก็ตามเราแนะนำเพียง "ถือ" จาก NPL ที่จะยังปรับตัวเพิ่มขึ้น และทำจุดสูงสุดใน 2Q23E และผลการดำเนินงานปี 2023E ที่จะหดตัว ขณะที่ราคาหุ้นน่าสนใจลดต่ำเพียง 2023E PBV ที่ 2.5x (-1.25 SD) ทั้งนี้บริษัทจะจ่ายหุ้นปันผล 8 หุ้นเดิม:1 หุ้นใหม่ (XD 19 เม.ย.) ทำให้ราคาเป้าหมายจะ dilute ลงเป็น 25.00 บาท



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันศุกร์ (14 เม.ย.) โดยถูกกดดันหลังจากการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจได้ตอกย้ำการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกครั้ง ซึ่งความกังวลดังกล่าวได้บดบังปัจจัยบวกจากการเปิดเผยผลประกอบการไตรมาสแรกที่แข็งแกร่งของธนาคารรายใหญ่ของสหรัฐ
- ทั้งนี้ ดัชนีเวสต์เฮาส์อุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,886.47 จุด ลดลง 143.22 จุด หรือ -0.42%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,137.64 จุด ลดลง 8.58 จุด หรือ -0.21% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 12,123.47 จุด ลดลง 42.81 จุด หรือ -0.35%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันศุกร์ (14 เม.ย.) สู่ระดับสูงสุดในรอบกว่า 1 ปี และปิดในแดนบวกเป็นสัปดาห์ที่ 4 ติดต่อกัน โดยได้แรงหนุนจากการเปิดเผยผลประกอบการเชิงบวกของธนาคารรายใหญ่ในสหรัฐ และจากความหวังที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะยุติการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 466.91 จุด เพิ่มขึ้น 2.7 จุด หรือ +0.58%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,519.61 จุด เพิ่มขึ้น 38.78 จุด หรือ +0.52%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,807.50 จุด เพิ่มขึ้น 78.04 จุด หรือ +0.50% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,871.91 จุด เพิ่มขึ้น 28.53 จุด หรือ +0.36%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกเล็กน้อยในวันศุกร์ (14 เม.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการที่สำนักงานพลังงานสากล (IEA) เตือนเกี่ยวกับแนวโน้มอุปทานน้ำมันที่ตึงตัวมากขึ้นในปี
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ค. เพิ่มขึ้น 36 เซนต์ หรือ 0.44% ปิดที่ 82.52 ดอลลาร์/บาร์เรล และปรับตัวขึ้น 2.3% ในรอบสัปดาห์นี้
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ย. เพิ่มขึ้น 22 เซนต์ หรือ 0.26% ปิดที่ 86.31 ดอลลาร์/บาร์เรล และปรับตัวขึ้น 1.4% ในรอบสัปดาห์นี้
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลดลงในวันศุกร์ (14 เม.ย.) โดยถูกกดดันจากการที่ดอลลาร์แข็งค่าขึ้น ขณะที่แนวโน้มว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 0.25% ในการประชุมเดือนหน้า
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมี.ย. ลดลง 39.50 ดอลลาร์ หรือ 1.92% ปิดที่ 2,015.80 ดอลลาร์/ออนซ์ และลดลง 0.5% ในรอบสัปดาห์นี้

## Economic & Company

### • กทท.รุกแผนตลาดคุณภาพ ขยายฐานกลุ่มเดินทางเที่ยวเอง

กทท.จับมือแพลตฟอร์ม บริการท่องเที่ยวออนไลน์ รุกดึงตลาดท่องเที่ยวคุณภาพ ขยายฐานกลุ่มเดินทางด้วยตัวเอง "ทรูปคอกคอมกรุ๊ป" ยักษ์ออนไลน์เบอร์ 1 จีน มั่นใจระยะยาวเทรนด์เปลี่ยน "จีน" เกี่ยวด้วยตัวเองมากขึ้น หนุนลมทัวร์ศูนย์เหรียญหายจากตลาด

### • หุ่นไทยมีท่องเที่ยวค้า ชงข้อมูลฟื้นแอลทีเอฟ

ตลท.รับหุ่นไทยออกสู่บาง ก่อนสงกรานต์ไม่ถึง 4 หมื่นล้านบาท เหตุรอดสถานการณ์หยุดยาว กังวลเศรษฐกิจโลก ตั้งแต่ต้นปีถึงปัจจุบันยังอยู่ 6.5 หมื่นล้านบาท พร้อมให้ข้อมูลไทยมีท่องเที่ยวสู้ได้ เดินหน้าเพิ่มวอลุ่ม โรดโชว์สิงคโปร์ ทำข้อมูลฟื้น LTF เสนอคลัง ด้านสภทชั้หุ่นจะวิ่งหลังสงกรานต์ และช่วงเฟดคงดอกเบี้ยหลังพัก จับตาดูเลือกตั้งดินพฤษภาคม

### • BGC เทศกาลดื่มสนั่น เจจ่าซื้อธุรกิจทยอย

บีที BGC สันรับผลดีเทศกาลสงกรานต์ และการเลือกตั้งทำให้คนออกมาดื่มเพิ่มขึ้น ยอดขายโค้งแรกชนเป่า ทั้งนี้เป่าโตกว่า 10% ชูท่องเที่ยวฟื้นตัวจีนเปิดประเทศ ส่วนต้นทุนพลังงานลดลง แต่แนวโน้มราคาเศษแก้วสีเพิ่มขึ้น เริ่มรับรายได้ "ไฟรม แพ็คเกจจิง" เมขายันนี้ เดินหน้าซื้อธุรกิจเพิ่มอีก แยมอยู่ระหว่างเจรจาคาดสิ้นปีนี้ได้ข้อสรุป

### • CHAYO ซื้อหนี้ไอพอร์ด เดินหน้ารุกปล่อยสินเชื่อ

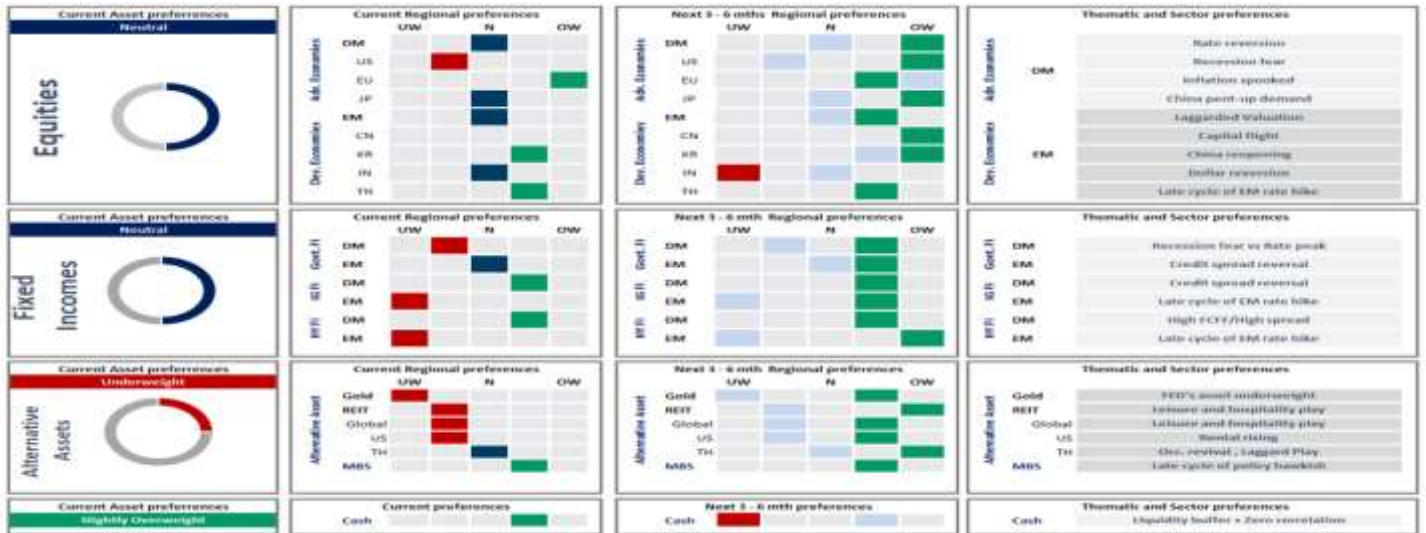
CHAYO มอง TOR ใหม่เปิดประมูลในครั้งแรกปี 2566 สูงเฉลี่ย 1.1 แสนล้านบาท ล่าสุดความาเติมพอร์ตได้แล้วกว่า 2.7 พันล้านบาท เหลือประกาศผลอีกกว่า 3-4 หมื่นล้านบาท แยมยังมีดีหลาย NPA ในมืออีกมาก ด้านธุรกิจสินเชื่อไอดี คาดยอดปล่อยสินเชื่อใหม่ Q3/2566 สูงกว่า 70-80% ของเป้าหมาย

### • SELIC รับทรัพย์เต็มที่ Q2 ลุยคอนซูมเมอร์โปรดักต์

SELIC เปิดกรรับรายได้คอนซูมเมอร์กลุ่มแคร่เต็มไตรมาส 2/2566 ปักเป้าไทยยอดขาย 500 ล้านบาท แม่ทัพใหญ่ "ยุวดี เอี่ยมสนธิทรัพย์" ส่งซิงธุรกิจไปได้สวย ท่องเที่ยวหนุนออเดอร์ไหลกลับ คาดผลงานปีนี้ทำสถิติสูงสุดใหม่แตะ 2 พันล้านบาท

### • 'TSE' กำล้างผลิตเพิ่ม 88 เมก จ่อบุกขายไฟโรงไฟฟ้าญี่ปุ่น

TSE โชว์กำลังการผลิตเพิ่ม 88 เมกะวัตต์ คาดเซ็น PPA เร็วๆ นี้ พร้อมเดินหน้าประมูลรอบ 2 ต่อ กว่า 250 เมกะวัตต์ คาดเห็นความชัดเจนเดือนพฤษภาคมนี้ ส่วนปีนี้คาดรายได้ทำได้กว่า 1.6 พันล้านบาท ลุยลงทุนโครงการพลังงานใหม่ๆ ต่อเนื่อง เล็งคาร์บอนเครดิตทยอย



**Thailand Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ระดับ Slightly Overweighted โดยช่วงก่อนหน้านี้งานที่ทำได้ยากทำกำไรในตลาดหุ้นไทยขนาดเล็กถึงกลางไปบางส่วน หลังจากดัชนีหุ้นตัวกลางตัวเล็กของไทยปรับตัวขึ้น โดยในช่วงสั้นทางที่คาดว่าดัชนีดังกล่าวอาจมีการพักฐาน



**U.S. Equity: Slightly Underweighted** คมน้ำหนักการลงทุนที่ Underweighted จากประเด็นการกล่าวสุนทรพจน์ต่อสภาของเฟดของนางประธาน FED ในแนวโน้มการขยับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในรอบเดือน มี.ค. นี้ จากคาดการณ์ที่ 25bps เป็น 50bps รวมทั้งทำให้ขยับอัตราดอกเบี้ยปลายทางขยับไปใกล้ 6% ทาง DAOL มองว่าเป็นสร้างแรงกดดันต่อตลาด อีกทั้งเพิ่มต้นทุนให้กับบริษัทและการบริโภคภาคประชาชนเพื่อที่จะลดเงินเฟ้อให้ได้ตามเป้าหมายและอาจเปิดความเสี่ยงด้านลบให้กว้างมากขึ้น รวมถึงมูลค่าตลาดอยู่ที่ระดับค่าเฉลี่ยช่วง 5 ปี ซึ่งไม่ได้ถูกเมื่อเทียบกับตลาดยุโรป



**Europe Equity: Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในยุโรประดับ Overweighted หลังการเปิดประเทศของจีน เป็นผลส่งเสริมด้านอุปสงค์ในสินค้าอุปโภคบริโภคครอบคลุมถึงสินค้าฟุ่มเฟือยที่มาจากนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งทำให้โอกาสในการฟื้นตัวของ GDP ใน Q1 มีมากขึ้น อีกทั้งปัจจัยด้านราคาพลังงานและค่าแรงที่ปรับขึ้นน้อยกว่าที่ตลาดมองไว้ รวมถึงการประเมินมูลค่ายังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ที่ระดับ -1.S.D



**Japan Equity: Neutral** คมน้ำหนักการลงทุนที่ Neutral โดยในช่วงสั้นทางที่มองว่าตลาดหุ้นมีโอกาสที่จะเกิดการพักฐาน จากอัตราเงินเฟ้อของญี่ปุ่นที่ยังขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยปัจจุบันอยู่ที่ 4.3% YoY ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายที่ 2% YoY ซึ่งอาจเป็นผลให้ผู้ว่าการธนาคารกลางญี่ปุ่นคนใหม่เริ่มกลับมาใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดและอาจเป็นผลให้ตลาดหุ้นญี่ปุ่นเกิดความผันผวนในช่วงสั้น



**China Equity: Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนสู่ระดับ Overweighted หลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้ สะท้อนว่าการจีนนั้นเลือกที่จะให้ความสำคัญกับการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจมากขึ้น



**Emerging Equity: Neutral** คมน้ำหนักการลงทุนใน EM ที่ระดับ Neutral หลังจากคาดการณ์ของนักลงทุนในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ ปรับขึ้นอย่างรวดเร็วส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้น ทำให้ทางที่มองว่าประเด็นดังกล่าวจะเป็นปัจจัยกดดันตลาดหุ้นเกิดใหม่ไปจนกว่าจะมีความชัดเจนบน terminal rate ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นหลังจบการประชุมในรอบเดือนมี.ค.



**Gold: Underweighted** คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำในระดับ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023 ประกอบกับสินทรัพย์ปลอดภัยอย่างพันธบัตรมีความน่าสนใจมากกว่า หลัง Yield โดยรวมปรับตัวขึ้นมา



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



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

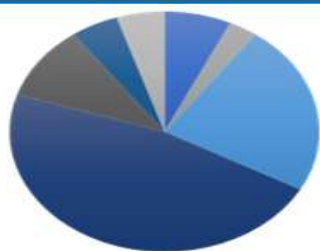


**Fixed Income: Neutral** คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้โดยรวมเน้นลงทุนภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) มากกว่าตลาดจาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับสภาพของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



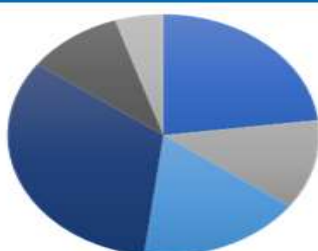
## Strategic Asset Allocation Recommendation

## Conservative



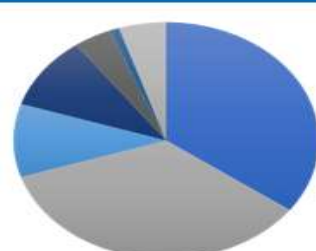
ER = 4.23 %  
 S.D = 3.94 %  
 Var95 = -2.27 %  
 Sharpe ratio = 0.37

## 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

| Asset Class       | Selection          | Prev. | New | Conservative |        |        | Moderate |        |        | Aggressive |        |        |
|-------------------|--------------------|-------|-----|--------------|--------|--------|----------|--------|--------|------------|--------|--------|
|                   |                    |       |     | SAA          | TAA    | Change | SAA      | TAA    | Change | SAA        | TAA    | Change |
| Foreign Equity    | Overall DM portion | NT    | NT  | 7.00%        | 5.00%  | 0.00%  | 23.0%    | 17.00% | 0.00%  | 35.0%      | 26.00% | 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              | NT    | NT  |              | 0.00%  | 0.00%  |          | 1.00%  | 0.00%  |            | 1.00%  | 0.00%  |
|                   | Overall EM portion | NT    | NT  | 3.00%        | 1.00%  | 0.00%  | 12.00%   | 7.00%  | 0.00%  | 35.00%     | 23.00% | 0.00%  |
|                   | China              | OW    | OW  |              | 2.00%  | 0.00%  |          | 5.50%  | 0.00%  |            | 8.00%  | 0.00%  |
|                   | Korea              | OW    | OW  |              | 1.00%  | 0.00%  |          | 2.00%  | 0.00%  |            | 3.00%  | 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%        | 10.00% | 0.00%  | 5.0%     | 8.00%  | 0.00%  | 5.0%       | 8.00%  | 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        | 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 เพื่อให้มีนักลงทุนและ 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**

|               |  |
|---------------|--|
| <b>"ซื้อ"</b> | เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)      |
| <b>"ถือ"</b>  | เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล) |
| <b>"ขาย"</b>  | 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**

|             |   |
|-------------|---|
| <b>BUY</b>  | The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.  |
| <b>HOLD</b> | 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.                     |
| <b>SELL</b> | 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 และไม่ได้นำข้อมูลเชิงลึกหรือข้อมูลภายในของบริษัทหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

**สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800**