



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ยังอยู่ในโหมดของการรอคอย ทั้งความชัดเจนเรื่องดอกเบี้ยสหรัฐฯ – เศรษฐกิจจีน รวมถึงการไหลตุนายกชของไทยด้วย
- ต่างประเทศ Bond Yield สหรัฐฯ ยังปรับตัวขึ้นอยู่ในระดับสูง (10 ปี =4.26%) ความกังวลการปรับขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมครั้งถัดไป(20 ก.ย.) ยังอยู่ในตลาด ขณะที่นักลงทุนรอดูการประชุมแจ็คสัน โฮล ในสัปดาห์หน้า (24-26) นักลงทุนเข้าลงทุนใน Safe haven ซึ่งก็คือ “เงินสด” (ล่าสุด Dollar Index 103.3 จุด)
- จีนยังต้องติดตามความคืบหน้าในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามยังเป็นตัวจุด Commodity อยู่ (ล่าสุด Brent \$83.8 เหรียญ)
- การเมืองไทย อยู่ในช่วงของการตีลพรรคร่วมรัฐบาลของพรรคเพื่อไทย ซึ่งปัจจุบันสามารถรวบรวมจำนวนเสียงได้ 274 เสียง ล่าสุดจับมือกับพรรคร่วมไทยสร้างชาติ จับตาไหลตุนายกช 22 ส.ค. หากไหลตุนายกช ผ่าน คาดตลาดหุ้นไทยมีโอกาสปรับตัวขึ้น
- วานนี้(17) นักลงทุนต่างชาติ Net buy หุ้นไทย 782 ล้านบาท แต่เงินบาทยังคงอ่อนค่าอยู่ ล่าสุด 35.5 บาท/ดอลลาร์
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ยอดขายรถยนต์ของไทย

## Strategy

- ตลาดไทย หันมาพึ่งผลการไหลตุนายกช ส่วนทางกับต่างประเทศ ที่กังวลกับดอกเบี้ยสหรัฐฯ และเศรษฐกิจจีน ธีมการเก็งกำไร(ลงทุน)ช่วงนี้ เราจะหันมาให้หุ้นที่เป็น Domestic Play (รวมหุ้นการเมือง) มากขึ้น
- เรายังแนะนำเสียงหุ้นอิงต่างประเทศ ในส่วนของที่อิงกับจีน และ Commodity (รวมน้ำมัน)
- เรายังคงคำแนะนำหุ้นชุดเดิม ที่ดูปลอดภัย คือ หุ้นที่กำไรยังดี และ/หรือมีการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ ได้แก่ INTUCH , PTT, TISCO , DMT , BEM
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ TTB ออก และนำ PLANB, CRC, STEC เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย PLANB(10%), CRC(10%), STEC(10%), BEM(10%), CBG(10%), DMT\*(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

## PLANB : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 10.00 บาท) “สื่อเพียงหนึ่งเดียว ที่โตได้ขนาดนี้”

- PLANB มีสื่อในมือหลากหลาย ที่รู้จักกันดีคือ สื่อ Outdoor หรือ Out of Home ที่มี Billboard กระจายอยู่ทั่วกรุงเทพ รายได้ของบริษัทมีการเติบโตสูง จาก 4 พันลบ. ต่อปี เป้าหมายปีนี้ของบริษัที่ตั้งไว้ที่ 8.0 พันลบ.
- เม็ดเงินโฆษณาในกลุ่มสื่อ OOH ที่ฟื้นตัวใน 2Q23 (+23% YoY, +9% QoQ) มีโอกาสขยายตัวหลังมีการตั้งรัฐบาลได้สำเร็จ
- บริษัทยังคงเป้าหมายการรับรู้อยู่ได้จาก AQUA ในปี 2566 ไร่ที่ 950 ล้านบาท ซึ่งในช่วง 6 เดือนแรก ของปีนี้ทำได้แล้วที่ราว 538 ล้านบาท และ การรับรู้อยู่ได้จากการบริหารสิทธิ์ถ่ายทอด เอเชียนเกมส์ ในปีนี้ไว้ที่ระดับ 250 ล้านบาท
- เราประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E คาดกำไรสุทธิที่ 880 ล้านบาท (+25% YoY) และ 1,109 ล้านบาท (+26% YoY) จากรายได้ที่ขยายตัวในทุกธุรกิจ

Technical : NYT, RCL

## Company Report

- (+) WHA (ซื้อ/เป้า 5.80 บาท) ปี 2023E-24E ปีทองแห่งนิคม
- (+) MINT (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) ยุโรปเดือน ก.ค. ยังโตได้ดีตามคาด, 3Q23E จะโต YoY ได้ต่อ
- (0) BEM (ซื้อ/เป้า 10.40 บาท) ผลการดำเนินงาน 2H23E โตต่อเนื่อง, เชื้อมันสายสีส้มยังเดินหน้าต่อ
- (0) BANPU (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 8.20 บาท) คาดกำไร 2H23E ฟื้นตัวแต่อุปสงค์อ่อนแอยังคงกดดันราคาถ่านหิน
- (0) BEC (ถือ/เป้า 7.80 บาท) กำไร 2H23E ฟื้นตัว HoH จาก Ad Ex และ copyrights ฟื้น

## Economic Outlook

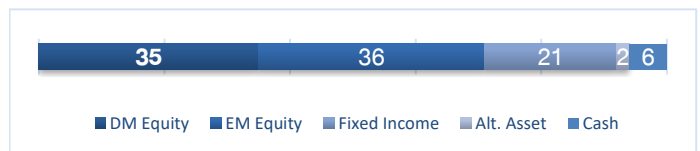
**ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -0.84% ดัชนี S&P500 -0.77% และดัชนี Nasdaq -1.17%** โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้น กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย กลุ่มสินค้าจำเป็น และกลุ่มเทคโนโลยี ซึ่งส่วนหนึ่งคาดว่าเป็นผลมาจากการที่ตลาดเริ่มกลับมาปรับมุมมองเรื่องการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ หลังจาก FOMC Minutes รอบล่าสุดมีการนำประเด็นเรื่อง Mild Recession ออก ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ Neutral โดยมองว่าเรื่องการ Price-in ของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของตลาด มีแนวโน้มส่งผลกระทบต่อตลาดพักฐานในช่วงสั้น อย่างไรก็ตามทางทีมมองว่าในระยะยาวตลาดจะกลับมาให้ความสำคัญกับเรื่องกำไรตลาดมากกว่า

## What to Watch

**ติดตามการรายงานอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของยุโรปในรอบเดือนก.ค.** ซึ่งนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาชะลอลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 5.50% YoY โดยคาดว่าจะออกมาที่ 5.30% YoY ทั้งนี้จากเงินเฟ้อพื้นฐานของยุโรปที่ยังอยู่ในระดับที่สูงกว่าเป้าหมาย ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าธนาคารกลางยุโรปมีแนวโน้มที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อ

Date	Major Events	Expected	Prior
18-Aug-23	EA Core Inflation Rate YoY Final Jul	5.30%	5.50%

## Asset Allocation



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



## Company Report

**(+) WHA (ซื้อ/เป้า 5.80 บาท) ปี 2023E-24E ปีกองแห่งนิคม**

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 5.80 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.5x (+1.5 SD above 8-yr average PBV) เรามองเป็นบวกต่อการประชุม นักวิเคราะห์หว่านนี้ (17 ส.ค.) จาก 1) ปรับเป้า presale ขึ้นเป็น 2.5 พันไร่ (ไม่รวมผู้ผลิต EV รายใหญ่ที่ 600 ไร่) จากเดิม 1.75 พันไร่ และมากกว่าเราคาดเล็กน้อยที่ 2.25 พันไร่ จาก China relocation ที่เร่งตัว ทำให้รับรายได้ที่ดินในนิคมที่อยู่ระหว่างการก่อสร้าง และพัฒนาได้เร็วกว่าคาด, 2) ราคาขายที่ดินปัจจุบันเพิ่มขึ้น +10-15% สูงกว่าใกล้เคียงเรคาดที่ +10% และ 3) นิคมเวียดนามจะพัฒนาที่ดินเฟสใหม่เร็วขึ้น ตามการสนับสนุนของภาครัฐที่ได้เร่งการส่งมอบที่ดินเราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 4.3 พันล้านบาท (+19% YoY) และเพิ่มขึ้นต่อเนื่องปี 2024E ที่ +15% YoY เป็น 5.0 พันล้านบาท จาก presale ที่เพิ่มขึ้นเป็นปีละ 2.25 พันไร่ ทั้งนี้เราประเมินผลการดำเนินงานปกติ 2H23E จะขยายตัว HoH จาก transfer ที่สูงขึ้น และรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากการขายทรัพย์สินจาก WHART เป็นปกติดูการราคาหุ้น outperform SET +20% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จาก presale ที่เพิ่มขึ้น และมีแนวโน้มที่สูงขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะธุรกิจ EV ที่ผู้ผลิตได้ทยอยประกาศแผนลงทุนมากขึ้น ทั้งนี้เราคงแนะนำ "ซื้อ" จาก presale ที่เพิ่มขึ้น บวกต่อ transfer และ backlog ที่ดีขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า โดยปัจจุบันผู้ประกอบการนิคมต่างๆเริ่มที่จะกลับมาพัฒนาที่ดินใหม่เพิ่มขึ้น และเร็วกว่าเดิม สะท้อนถึงความต้องการลงทุนที่สูงรวมทั้งคาดว่าจะเริ่มเห็นความชัดเจนของ EV package 3.5 มากขึ้น ภายหลังที่มีการจัดตั้งรัฐบาลใหม่

**(+) MINT (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) ยุโรปเดือน ก.ค. ยังโตได้ดีตามคาด, 3Q23E จะโต YoY ได้ต่อ**

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 40.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) โดยเรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์หว่านนี้จากตัวเลขยุโรปเดือน ก.ค. 23 ที่ยังคงเพิ่มขึ้นได้ดีตามคาด โดยในยุโรปมี RevPAR โตได้ดีต่อเนื่อง +7% YoY หรือ +20% จากช่วงก่อนโควิด เพราะยุโรปยังอยู่ในช่วง High season นอกจากนี้ ADR ยังสามารถปรับเพิ่มขึ้นได้ต่อการ Rebrand ทำให้มีค่าห้องพักที่สูงขึ้น ประกอบกับยังมี Strong demand ที่แข็งแกร่งจากกลุ่มลูกค้า Leisure ขณะที่มีการ Hedging ต้นทุนพลังงานและ Utility แล้วในปี 2023E ที่ 60% ซึ่งคาดว่าจะช่วยชดเชยต้นทุนที่เพิ่มขึ้นได้ ส่วนผล M&A คาดว่าจะมีเพิ่มเพราะยังเปิดโอกาสตลอดเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 5.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +37% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่คาดการณ์กำไร 3Q23E จะเติบโต YoY ได้ต่อจากยุโรปที่ยังอยู่ช่วง High season แต่ลดลง QoQ จาก Low season ที่ไทยและมีผลกำไรราคาหุ้นลดลง -2% ในช่วง 1 เดือนเมื่อเทียบกับ SET จากราคาก๊าซในยุโรปที่กลับมาเพิ่มขึ้น แต่เราเชื่อว่า MINT จะสามารถจัดการต้นทุนที่เพิ่มขึ้นผ่านการ Hedging และการปรับเพิ่ม ADR ขึ้นได้ ทำให้เราคาดว่าผลกระทบจะจำกัด ด้าน valuation ยังถูกกว่ากลุ่มฯซื้อขาย 2023E EV/EBITDA ที่ 12x (-1.50SD below 10-yr average EV/EBITDA) เทียบกับ ERW และ CENTEL ที่ average EV/EBITDA เราจึงมองราคาหุ้นที่ลงมาเป็นจังหวะเข้าซื้อ

**(0) BEM (ซื้อ/เป้า 10.40 บาท) ผลการดำเนินงาน 2H23E โตต่อเนื่อง, เชื้อมันสายสีส้มยังเดินหน้าต่อ**

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 10.40 บาท อิง SOTP เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์หว่านนี้ (17 ส.ค.) จากทิศทางโดยรวมยังเป็นไปตามกรอบที่เรคาด โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) แนวโน้มผู้ใช้บริการโดยรวมยังดีต่อเนื่อง โดยเฉพาะผู้ใช้สายรถไฟฟ้า ซึ่งล่าสุดใน weekday เริ่มแตะระดับสูงที่ 5 แสนเที่ยว/วันในบางวันแล้ว (เทียบกับเดือน ก.ค. ช่วง weekday ที่ราว 4.5 แสนเที่ยว/วัน) ขณะที่โครงการสายสีเหลือง แม้ผู้ใช้บริการในช่วงต้นค่อนข้างต่ำกว่าเป้า แต่มองว่าทิศทางจะทยอย ramp up, 2) ยังเชื่อมั่นโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มจะเดินหน้าต่อและมีความเป็นไปได้ไม่น้อยที่จะถูกยกเลิกโครงการ หลังคดีความเริ่มคลี่คลายขึ้น, และ 3) คาดการณ์โครงการ Double Deck จะสามารถเสนอ ครม. ได้ในปี 2024E เราคงกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 3.7 พันล้านบาท (+50% YoY) โดยมองว่ากำไร 2H23E จะโตต่อเนื่อง YoY, HoH หนุนโดยช่วง high season ของภาคท่องเที่ยว และอาจมีผลจากการเปิดให้บริการสายสีเหลืองตั้งแต่วันที่ 3 ก.ค. แต่คาดถูก offset บางส่วนโดยค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงที่มีโอกาสสูงขึ้นราคาหุ้นกลับมาปรับตัวขึ้น และ in line กับ SET ใน 1 เดือน เราคงมุมมองบวกต่อ BEM จากแนวโน้ม 2H23E จะโตดีต่อเนื่อง ขณะที่หากเทียบกำไรปกติ เราคงกำไรสุทธิปี 2023E-24E จะสามารถเติบโตกำไรสูงสุดใหม่ได้ตามการฟื้นตัวของผู้ใช้บริการ นอกจากนี้เราเชื่อว่าราคาหุ้นมีโอกาสดีปัจจัยหนุนจากความคืบหน้าการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ ซึ่งเป็นความหวังว่าโครงการสายสีส้มจะกลับมามีความคืบหน้ามากขึ้น โดยเบื้องต้นเราประเมินหากลงนามสัญญาได้ จะเป็น upside ราว 1-2 บาท/หุ้น

**(0) BANPU (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 8.20 บาท) คาดกำไร 2H23E ฟื้นตัวแต่อุปสงค์อ่อนแอยังคงกดดันราคาหุ้น**

เราคงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2024E ที่ 8.20 บาท (เดิม 9.00 บาท) อิงวิธี SOTP เรามีมุมมองเป็นกลางหลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ โดยเราคาดว่าผลประกอบการของ BANPU น่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วและน่าจะกลับมารายงานกำไรได้ใน 2H23E หนุนด้วยราคาขายเฉลี่ยก๊าซธรรมชาติ (gas ASP) US ที่ฟื้นตัวและปริมาณขายถ่านหินที่ฟื้นตัวสูงขึ้น อีกทั้งธุรกิจโรงไฟฟ้าน่าจะได้ผลบวกจากการรวมผลประกอบการของโรงไฟฟ้า Temple II เข้ามาใน 3Q23E ซึ่งเป็นช่วงที่มีคลื่นความร้อน (heat wave) ใน US อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าราคาขายถ่านหินจะยังคงถูกกดดันใน 2H23E จากทั้งปริมาณก๊าซฯคงคลังที่สูงในยุโรปและอุปสงค์การใช้ถ่านหินพลังงานความร้อนที่อ่อนตัวตามเศรษฐกิจจีนที่ยังไม่ฟื้นตัว ทั้งนี้ที่ประชุม BANPU ได้เปิดเผยว่าเตรียมที่จะเริ่มโครงการดักจับและกักเก็บก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ (CCUS) ในปลายปี 2023 และ 2024 เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ลง 24%/37% เป็น 10.7/9.5 พันล้านบาท หลักๆเพื่อสะท้อนผลประกอบการที่น่าผิดหวังใน 2Q23 ทั้งนี้ เราได้ปรับสมมติฐาน ดังนี้ 1) อินโดนีเซียจะเห็นราคาขายเฉลี่ย (coal ASP) ลดลงอยู่ในช่วง USD120.0/ton-USD120.1/ton (เดิม USD127.5/ton-USD131.6/ton) ขณะที่ ต้นทุนการผลิตสูงขึ้นในช่วง USD78.0/ton-USD86.0/ton (เดิม USD77.0/ton-USD85.0/ton) 2) ออสเตรเลียจะมี coal ASP ในช่วง AUD138.2/ton-USD163.4/ton (เดิม AUD144.4/ton-AUD180.1/ton) ขณะที่ ต้นทุนการผลิตสูงขึ้นอยู่ในช่วง AUD105.0/ton-USD145.0/ton จาก AUD93.0/ton-AUD120.0/ton และ 3) gas ASP จะลดลงอยู่ในช่วง USD2.44/mcf-USD2.45/mcf จากเดิม USD2.49/mcf-USD2.54/mcf ราคาหุ้น underperform SET -8% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับแนวโน้ม coal ASP และ gas ASP ที่ปรับตัวลงอย่างรวดเร็วจากอุปสงค์การใช้พลังงานความร้อนที่อ่อนแอ ทั้งนี้ ราคาปิดล่าสุดสะท้อน 2024E PBV ที่ 0.60x (ประมาณ -1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) เราเชื่อว่าบริษัทจะกลับมารายงานกำไรได้ใน 3Q23E หนุนด้วยธุรกิจก๊าซฯที่ได้ประโยชน์จากราคาก๊าซฯที่ฟื้นตัว QoQ (แม้ว่ายังลดลง YoY) ซึ่งจะช่วยชดเชยราคาถ่านหินที่ยังทรงตัวต่ำจากเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวช้า



## Company Report

### ( 0 ) BEC (ถือ/เป้า 7.80 บาท) กำไร 2H23E พันทิว HoH จาก Ad Ex และ copyrights พิว

เราคงแนะนำ “ถือ” และคงราคาเป้าหมายที่ 7.80 บาท ถึง 2023E PER 33.9x (เทียบเท่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม Media) เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุม นักวิเคราะห์ห้วงนี้ (17 ส.ค. 2023) outlook ยังเป็นไปตามคาด มีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) ใน 2Q23 average ad rate อยู่ที่ 65,400 บาทต่อนาที (-13% YoY, -2% QoQ) แต่ utilization rate ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 75.1% (2Q22 = 71.8%, 1Q23 = 63%), 2) ผู้บริหารคาดการณ์รายได้ใน 2H23 ขยายตัว HoH จากรายได้โฆษณาและ copyrights ที่ขยายตัว และ 3) คู่แข่งมีการปรับลดเวลาออกอากาศละครเหลือ 1 ชั่วโมง ทำให้เวลาในการโฆษณาของคู่แข่งลดลง เราคาดว่า BEC จะได้ประโยชน์จากการปรับลดเวลาของคู่แข่ง โดย BEC ออกอากาศละคร 1.30 ชั่วโมง ทำให้มีเวลาโฆษณามากกว่าคู่แข่ง และฝั่งละครที่แข็งแกร่งคาดว่าจะดึงดูดเงินโฆษณา เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 452 ล้านบาท (-19% YoY) ทั้งนี้ เราคาดว่ากำไร 2H23E จะขยายตัว YoY, HoH จากเปิดเงินโฆษณาที่พันทิว และรายได้ copyright ขยายตัว เนื่องจาก backlog ส่วนใหญ่รอส่งมอบใน 2H23E ราคาหุ้น underperform SET -6% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน BECเทรดอยู่ที่ 2023E PER 34.9x เมื่อเทียบกับ peer กลุ่ม Media ที่ 2023E PER 33.5x อีกทั้ง เราคาดว่า earnings ยังมี downside จากปัจจัยทางการเมืองซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเปิดเงินโฆษณา และ BEC มีรายได้ส่วนใหญ่จากโฆษณาถึง 87% เราจึงแนะนำเพียง “ถือ” รอความชัดเจนทางการเมือง



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงเกือบ 300 จุดในวันพฤหัสบดี (17 ส.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ รวมทั้งความกังวลว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะคงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงเป็นเวลานานกว่าที่คาดไว้ นอกจากนี้ ตลาดยังได้รับปัจจัยลบจากการร่วงลงของหุ้นกลุ่มเฮลธ์แคร์
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,370.36 จุด ลดลง 33.97 จุด หรือ -0.77% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,316.93 จุด ลดลง 157.70 จุด หรือ -1.17%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพฤหัสบดี (17 ส.ค.) โดยถูกกดดันจากการเปิดเผยผลประกอบการที่น่าผิดหวังของบริษัทจดทะเบียนในยุโรป และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวขึ้นจากแนวโน้มที่ธนาคารกลางรายใหญ่ต่างๆ จะยังคงตรึงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงต่อไป
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 451.19 จุด ลดลง 4.10 จุด หรือ -0.90%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,191.74 จุด ลดลง 68.51 จุด หรือ -0.94% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,676.90 จุด ลดลง 112.55 จุด หรือ -0.71% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,310.21 จุด ลดลง 46.67 จุด หรือ -0.63%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (17 ส.ค.) งานรับความหวังที่ว่ารัฐบาลจีนจะออกมาตรการฟื้นฟูตลาดอสังหาริมทรัพย์และกระตุ้นเศรษฐกิจเป็นวงกว้าง
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ย. เพิ่มขึ้น 1.01 ดอลลาร์ หรือ 1.3% ปิดที่ 80.93 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนค.ค. เพิ่มขึ้น 67 เซนต์ หรือ 0.8% ปิดที่ 84.12 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดร่วงหลุดจากระดับ 1,920 ดอลลาร์ในวันพฤหัสบดี (17 ส.ค.) และปิดในแดนลบติดต่อกัน 9 วันทำการ ซึ่งเป็นสถิติการปิดลบที่ยาวนานที่สุดนับตั้งแต่เดือนมี.ค. 2560 โดยตลาดถูกกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐที่พุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบ 15 ปี
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนร.ค. ลดลง 13.10 ดอลลาร์ หรือ 0.68% ปิดที่ 1,915.20 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

### • BGC ออเดอร์ใหญ่จ่อ ลุยซื้อกิจการเพื่อโต

BGC คาดครึ่งปีหลังผลประกอบการสดใส หลังต้นทุนวัตถุดิบทั้งค่าไฟ, โซดาแอช และเศษแก้ว ราคาลดลง โดยวางเป้าหมายปีนี้อยู่ที่ 15% ส่วนยอดขายคาดเติบโตใกล้เคียงระดับ 10% ออเดอร์จากลูกค้ารายใหญ่หนุน รวมถึงรับการลงทุน "โฟรม แพ็คเกจจิ้ง" เพิ่ม ลุยซื้อธุรกิจต่อยอด หวังคืนรายได้ทะ 2.5 หมื่นล้านบาท ในปี 2568

### • BRR ครึ่งหลังดี-ปีหน้าเด่น โลกร้อนดันราคาน้ำตาลสูง

BRR ธุรกิจน้ำตาล ครึ่งหลังแนวโน้มไปได้สวย จากราคาน้ำตาลที่ทรงตัวระดับสูง และค่าเงินบาทแนวโน้มอ่อนค่าต่อ บวกกับอินเดียตั้งรับสถานการณ์ภัยแล้ง คาดจำกัดการส่งออกน้ำตาล ต้นราคาน้ำตาลโลกพุ่ง ประเมินปี 2567 มั่นใจป้องกันธุรกิจ หนุนจากปริมาณผลิตอ้อยได้ตามเป้า อด 6 เดือน แรกปีนี้กำไร 360.14 ล้านบาท

### • NRF ดีลร้านค้าปลีกเพิ่ม ขยายโรงงานซอสเดบิตโต

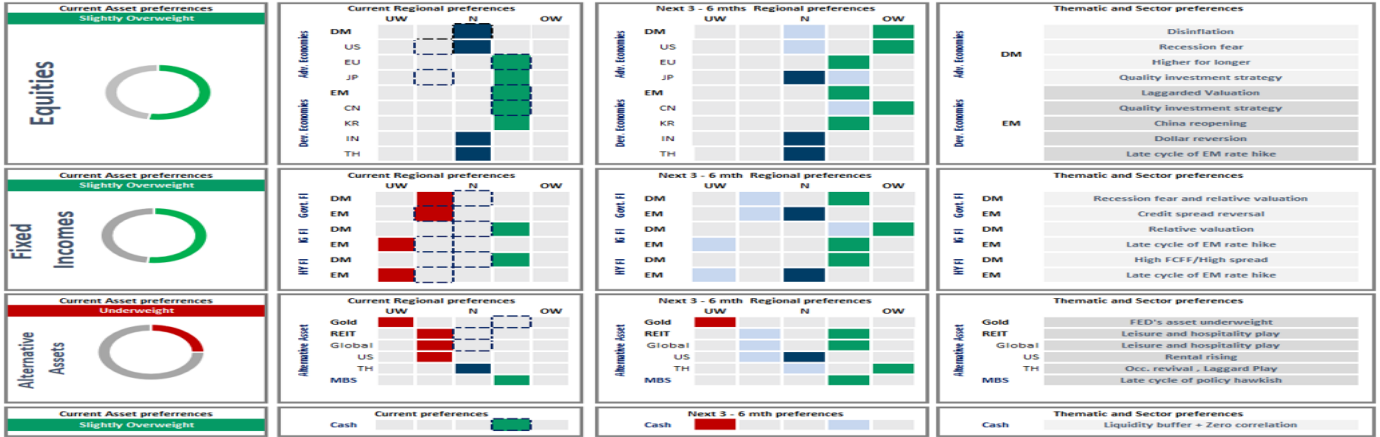
NRF ยืนยันครึ่งปีหลังทุกธุรกิจเติบโต เดินหน้าดีลซื้อซูเปอร์มาร์เก็ต 1-2 แห่งต่อยอด มองโอกาสโตสูง ขยายโรงงานซอสใหม่รองรับธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงต้นขุนลดต้นทุนจีน ส่วนผลิตภัณฑ์โปรตีนจากพืช โรงงานใหม่เริ่มผลิตปีนี้พร้อมต้นลูกเข้าตลาดหุ้นสหรัฐ

### • SCGP ใดครบมากอ่อนค่า จ่อปิดดีล M&P อีพวูนาโต

SCGP จ่อรับเงินบาทอ่อนค่า หนุนรายได้พุ่ง แถมนำดีลดีล M&P ใหม่ต่อเนื่อง สยายปีกรับทรัพย์ คาดชัดเจนภายในปีนี้ ด้านผู้บริหาร "วิชาญ จิตรภักดี" ย้ำเป้าปี 2566 รายได้ 1.6 แสนล้านบาท รับพอร์ตลูกค้าขยายตัวต่อเนื่อง

### • SJWD เล็งดีล M&A ต่อยอด คลังสินค้า-โลจิสติกส์ฟื้น

SJWD มองภาพรวมธุรกิจไตรมาส 3/2566 ปรับตัวดีกว่าไตรมาสก่อน ชูคลังสินค้าทั่วไป-คลังสินค้าอันตราย ยังมีแนวโน้มที่ต่ออย่างต่อเนื่อง ขณะที่โลจิสติกส์การขนส่งซีเมนต์-ถ่านหิน มีสัญญาณการฟื้นตัวในครึ่งปีหลัง ทางแผนเชิงรุกขยายฐานลูกค้าใหม่ หา M&A ต่อยอดธุรกิจเสริมแข็งแกร่ง



**Thailand Equity: Neutral** ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากการจัดตั้งรัฐบาลและนายกรัฐมนตรีนายเปิณวัชโรจน์จะยึดถือหลังจากรัฐธรรมนูญฉบับชั่วคราวที่ออกโดยนายพิธา ส่งผลให้การลงทุนในตลาดหุ้นไทยมีความผันผวนที่สูงขึ้นในระยะสั้น



**U.S. Equity: Neutral** เพิ่มน้ำหนักการลงทุนสู่ระดับ Neutral หลังจากอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ออกมาต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ และเตรียมรับประโยชน์จากการรายงานผลประกอบการไตรมาส 2 ของตลาดสหรัฐฯ โดยทางทีมคาดว่า Guidance ของผู้บริหารจะเริ่มส่งสัญญาณเชิงบวกต่อผลประกอบการที่ดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง



**Europe Equity: Slightly Overweight** ลดสัดส่วนการลงทุนในยุโรปสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด นับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1. ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2. ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากการประกาศ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



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



**China Equity: Slightly overweight** คงสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweight ด้วยเหตุผล 3 ประเด็น 1. ตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ ออกมาดีกว่าช่วงก่อนหน้านี้แต่ดัชนีตลาดหุ้นกลับไม่ตอบสนองตามที่เราประเมินไว้ 2. การปรับตัวลงดัชนีในช่วงที่ผ่านมาเข้าสู่จุดเฝ้าระวัง 3. สัดส่วนการลงทุนของทาง DAOL พังพาดตลาดหุ้นจีนมากขึ้นไปในระยะสั้น เราจึงทำการลดสัดส่วนลงเพื่อลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตโฟลิโอ



**Emerging Equity: Slightly overweight** คงน้ำหนักการลงทุนใน EM มากกว่าตลาด หลังจาก 1) อัตราเงินเฟ้อโดยรวมของตลาดเกิดใหม่เริ่มขยายตัวในอัตราที่ชะลอและเข้าใกล้กรอบเป้าหมายที่ธนาคารกลางตั้งเป้าไว้ 2) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่กลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าปริมาณการก่อสร้างของมณฑลภาคตะวันออกในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้น



**Gold: Underweight** คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดลงตามลำดับ



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



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

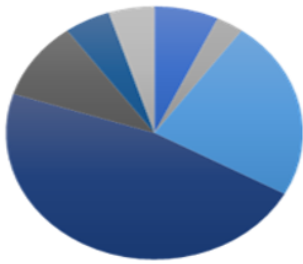


**Fixed Income: Slightly overweight** คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) ที่ Slightly overweight จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



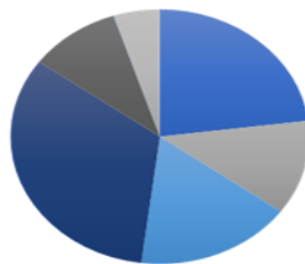
## Strategic Asset Allocation Recommendation

## Conservative



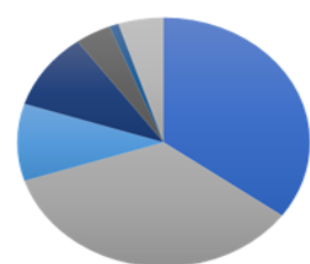
ER = 4.23 %  
 S.D = 3.94 %  
 Var95 = -2.27 %  
 Sharpe ratio = 0.37

## 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

Asset Class	Selection	Prev.	New	Conservative			Moderate			Aggressive		
				SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	UW	NT	7.00%	6.00%	2.00%	23.0%	18.50%	1.00%	35.0%	27.50%	1.00%
	U.S.	UW	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		1.00%	0.00%		3.00%	0.00%		6.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	4.50%	-1.50%	12.00%	10.00%	0.00%	35.00%	30.00%	0.00%
	China	OW	OW		0.00%	0.00%		2.50%	0.00%		4.00%	0.00%
	Korea	OW	OW		0.00%	0.00%		1.00%	0.00%		2.00%	0.00%
	India	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Thailand	OW	NT		0.00%	0.00%		0.00%	-0.50%		0.00%	-1.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	7.50%	-0.50%	5.0%	7.50%	-0.50%	5.0%	6.00%	0.00%
Fixed Income	Government Bond related	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	UW	UW	48.00%	40.00%	0.00%	33.0%	26.00%	0.00%	10.0%	3.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	20.00%	0.00%	17.0%	12.00%	0.00%	10.0%	5.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0			0			0
	DM	OW	OW	0.00%	16.00%	0.00%	0.0%	14.00%	0.00%	0.0%	13.00%	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 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 และมีได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800