



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวลง ความขัดแย้งอิสราเอล - ฮามาส กลับมากดดันตลาด Bond Yield สูงขึ้น
- สถานการณ์ความขัดแย้งตะวันออกกลาง พลิกมาเป็นลบ จะเป็นตัวกดดันตลาดในวันนี้อีกครั้ง ติดตามการพูดคุยของไบเดน กับหลาย ๆ ประเทศวันนี้ ซึ่งอาจจะไม่ช่วยอะไรมากนัก ขณะที่ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้น ล่าสุด Brent \$91.4 เหรียญ
- นักลงทุนอาจจะกลับมากังวลการขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง หลังจาก Bond Yield สหรัฐฯ ติดตัวสูงขึ้น (ล่าสุด 4.83% (high รอบนี้ 4.88%) และติดตามถ้อยแถลงของ Powell คืบนี้ ที่อาจจะมีส่วนต่อตลาดหุ้น รวมถึงตลาดสหรัฐฯ ซึ่งอยู่ในช่วงของการรายงานผลประกอบการ
- ของไทยยังอยู่ในช่วงของการรายงานผลประกอบการ และจับตาดูเงินดิจิทัล 1 หมื่นบาท ว่ามีความคืบหน้าอย่างไร หลังจากรัฐบาลเตรียมเรียกธนาคารของภาครัฐ เข้ามาหารือในวันพรุ่งนี้
- นักลงทุนต่างชาติ ยังขายหุ้นไทยต่อ วันนี้ Net Sell 841 ล้านบาท
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ตัวเลข GDP ของจีน และรายงานสต็อกน้ำมันรายสัปดาห์สหรัฐฯ

Strategy

- เรื่องอิสราเอล มีสัญญาณความรุนแรงกลับเข้ามา นักลงทุนยังต้องเน้น Trading ไปก่อน
- หุ้นที่ราคาลงมามาก พื้นฐานดี ดักซื้อในจังหวะที่ราคาลงมา เราสนใจ BEM, CRC, SCGP ขณะที่หุ้นที่ขายไปแล้ว ยังคงเป็น PTT, SPALI, DMT
- เรายังแนะนำให้ถือเงินสดไว้ก่อน (50-60%) เราตัดขาดทุนหุ้นออกไป 2 ตัว คือ SAWAD, TRUE\* ที่สัญญาณราคาไม่ค่อยดีนัก และเพิ่มหุ้นลงลึกเข้ามา 2 ตัว
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรายังแนะนำ SAWAD, TRUE\*, COCOCO\* ออก และนำ CPALL, GLOBAL เข้ามาแทน พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย CPALL(10%), GLOBAL(10%), SCB(10%), CRC(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

CPALL : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 59.50 บาท) “ จับหุ้นลงแรงๆ มาเล่นรับการ rebound ”

- เรายังมองว่าราคาหุ้นที่ลงมาแรงวันก่อน มีโอกาสที่จะเกิดการ rebound ในเชิงราคาหุ้น แม้ว่า เรายังมีความกังวลอยู่บ้าง ในเรื่องภาวะธุรกิจค้าปลีกในไทย ที่อิงกับเศรษฐกิจและการท่องเที่ยว ส่วนนโยบายแจกเงินของรัฐบาล มีผลบวกในเรื่องกิจกรรมทางเศรษฐกิจจะมากขึ้น (ชั่วคราว)
- งวด 3Q-23 รายได้ธุรกิจร้าน 7-11 ชะลอจาก 2Q-23 แต่ค่าใช้จ่ายจะลดลงจากไฟฟ้าที่ปรับลง ขณะที่กำไรดีขึ้นหลังผ่านช่วงฝนตกหนักไปแล้ว ด้าน CPAXT คาดเห็นการฟื้นตัวของธุรกิจค้าปลีก
- บริษัทฯ ยังคงเป้าหมายสาขาในไทยที่ 700 สาขา, กัมพูชา 100 และล่าสุดมีการเปิดสาขาแรกในลาวแล้วในเดือน ก.ย. 2023

Technical: JPARK, ILM

News Comment

(+) GULF (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) ลงนามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าพลังงานทดแทน 649MW

Company Report

- (-) SAT (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 19.00 บาท) 3Q23E ยังฟื้นตัวช้า ยอดผลิตรถยนต์ดีขึ้นแต่คู่ปรับก็ยังชะลอตัว
- (0) SISB (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) 3Q23E กำไรสะกุดเล็กน้อย แต่คาดกลับมาทำสถิติสูงสุดใหม่ใน 4Q23E
- (0) MTC (ขาย/เป้า 32.00 บาท) 3Q23E ยังหดตัวจากต้นทุนการเงิน และ credit cost ที่เพิ่ม

Economic Outlook

- ตลาดสหรัฐฯ ปิดตัว Sideway ในกรอบ ดัชนี Dow Jones +0.04% ดัชนี S&P500 -0.01% และดัชนี Nasdaq -0.25% โดยได้รับแรงหนุนจากการซื้อในกลุ่ม Material และ Energy โดยมีแรงขายในกลุ่ม Information Technology Technology หลังสหรัฐฯเปิดเผยยอดค้าปลีกพุ่งขึ้น 0.7% MoM ในเดือนก.ย. สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 0.3% MoM ได้รับแรงหนุนจากยอดขายรถยนต์ และยอดขายของสถานบริการน้ำมัน ส่งผลให้นักลงทุนในตลาดเริ่มปรับมุมมองการขึ้นดอกเบี้ยในเดือนธันวาคมขึ้นสู่ระดับ 38.5% (source:CME)
- ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Slightly Overweighted โดยน้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทีมคาดว่าจะเกิดในช่วง 3Q23 หลังจากที่ Guidance ของผู้บริหารในช่วงการรายงานผลประกอบการไตรมาส 2-3 โดยภาพรวมมีมุมมองที่เป็นบวกต่อรายได้ในช่วงต่อจากนี้มากขึ้น ประกอบกับ Leading indicator ที่ทางทีมติดตามอย่าง New order – Inventory ของสหรัฐฯ เริ่มกลับมาเป็นบวกต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน

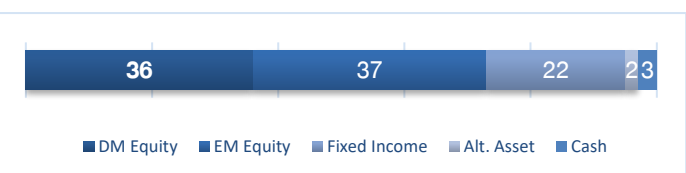
What to Watch

ติดตามถ้อยแถลงของ Jerome Powell เพื่อหาสัญญาณบ่งชี้ทิศทางอัตราดอกเบี้ยของเฟด ถือเป็นโอกาสแสดงความเห็นของเป็นครั้งสุดท้าย ก่อนที่เจ้าหน้าที่เฟดจะเริ่มเข้าสู่ช่วงงดเว้นการแสดงความเห็นเกี่ยวกับนโยบายการเงิน (Blackout Period) ในวันเสาร์นี้

ติดตามรายงานตัวเลข GDP ไตรมาส 3 ของจีนซึ่งนักวิเคราะห์คาดว่าจะรายงานออกมาต่ำกว่าไตรมาสก่อนหน้าที่ 4.4 YoYจากการลงทุนภาคเอกชนและการบริโภคยังไม่ฟื้นตัว หากจะเป็นบวกกับตลาดการรายงาน GDP จะต้องสูงกว่า 5%

Date	Major Events	Expected	Prior
19-Oct-23	US Initial Jobless Claims OCT	212k	209k
	Fed Chair Powell Speech		
	CN GDP Growth Rate YoY Q3	4.4%	6.3%

Asset Allocation



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



## News Comment

### (+) GULF (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) ลงนามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าพลังงานทดแทน 649MW

บริษัทแจ้งตลาดฯ ลงนามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. โครงการพลังงานทดแทน (โซลาร์และโซลาร์บวมเบตฯ) กำลังการผลิตรวม 649MW ผ่านบริษัทย่อยซึ่ง GULF ถือหุ้น 100% โดยโครงการดังกล่าวจะทยอย COD ในปี 2024E-25E ระยะเวลาดำเนินโครงการ 25 ปี (ที่มา: SET)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกจากการได้โครงการเพิ่มเติมจากกำลังการผลิตที่มีอยู่ในปัจจุบันกว่า 1GW เบื้องต้นประเมินสร้าง upside ให้กำไรปกติหลัง COD ครบทุกโครงการในปี 2025E จากเดิมที่ประเมินในรอบ 1.8-1.9 หมื่นล้านบาทที่ราว 3-4% โดยเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 60.00 บาท อิง SOTP



## Company Report

### (-) SAT (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 19.00 บาท) 3Q23E ยังฟื้นตัวช้า ยอดผลิตรถยนต์ขึ้นแต่คูโบต้ายังชะลอตัว

เรายังคงแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 19.00 บาท (เดิม 20.00 บาท) ยังอิง 2023E PER ที่ 8.5 เท่า (-0.75SD below 5-yr average PER) เราประเมินกำไรปกติ 3Q23E ที่ 233 ล้านบาท (+5% YoY, +8% QoQ) แนวโน้มยังฟื้นตัวช้า โดยจะได้ผลบวกจากรถจักรยานยนต์ชิ้นส่วนรถยนต์ที่มีคำสั่งซื้อใหม่ แต่ยังคงกดดันจากรถจักรยานยนต์เครื่องจักรกลการเกษตร (สัดส่วนรายได้ราว 20%-25%) ที่ยังไม่ฟื้นตัวจากปัญหาภัยแล้งและการส่งออกที่ลดลง และบริษัทใหม่ STRON ที่เริ่มผลิตรถสามล้อไฟฟ้า (E Tuk) มีการบันทึกค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น ขณะที่ยังมีรายได้เข้ามาไม่มาก และจะส่งผลให้ 9M23E มีกำไรปกติ 723 ล้านบาท +5% YoY เราปรับประมาณการกำไรปี 2023E ลง -3% เป็น 960 ล้านบาท +5% YoY จากแนวโน้ม 3Q23E ที่ยังฟื้นตัวช้า โดยกำไร 9M23E จะคิดเป็น 75% จากทั้งปี ขณะที่ 4Q23E จะดีขึ้น YoY จากคำสั่งซื้อใหม่ แต่จะทรงตัว QoQ ตามยอดผลิตรถยนต์ ส่วนปี 2024E เราประมาณการกำไรที่ 1.0 พันล้านบาท +6% YoY จากยอดผลิตรถยนต์ที่ 1.95 ล้านคัน +3% YoY โดยยังมีคำสั่งซื้อใหม่ช่วยหนุน, ธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตรจะฟื้นตัวได้จากฐานต่ำและสถานการณ์เออีซีที่จะดีขึ้น และ STRON จะดีขึ้นตามการส่งมอบ E Tuk ได้เพิ่มขึ้นราคาหุ้น -4% แต่ยังคง outperform SET +2% ใน 3 เดือน จากยอดผลิตรถยนต์ที่เติบโตลดลง ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ ถือ จากกำไรที่ยังฟื้นตัวช้า ทำให้ราคาหุ้นขาด catalyst ขณะที่ระยะยาวยังน่าสนใจจากการขยายเข้าสู่ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้า (E Tuk, E Bus) ที่จะเห็นความชัดเจนมากขึ้นในปี 2024E

### (0) SISB (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) 3Q23E กำไรสะอาดเล็กน้อย แต่คาดกลับมาทำสถิติสูงสุดใหม่ใน 4Q23E

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 40.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 7.1%, TG 3.0%) ทั้งนี้เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 116 ล้านบาท (+16% YoY, -26% QoQ) อย่างไรก็ตามหากตัดค่าใช้จ่าย one-time สำหรับการเปิดโรงเรียนแห่งใหม่บันทึกเข้ามาราว 40 ล้านบาท กำไรปกติคาดอยู่ที่ราว 156 ล้านบาท (+57% YoY, ทรงตัว QoQ) YoY เพิ่มขึ้นจากจำนวนนักเรียนที่มากขึ้น (4.1 พันคน (+35% YoY, +21% QoQ)) และการปรับค่าเทอม ในขณะที่ QoQ ทรงตัวถูกกดดันจากผลประกอบการโรงเรียนแห่งใหม่ 2 แห่งที่ยังขาดทุนอยู่ (GPM คาดอยู่ที่ 53% (+3.3ppt YoY, -4.0ppt QoQ)) โดยเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 673 ล้านบาท (+84% YoY) แนวโน้ม 4Q23E คาดเติบโต YoY และ QoQ โดย Key driver หลักคือการรับรู้ผลบวกจากการปรับขึ้นค่าเทอมประจำปีเต็มไตรมาสราคาหุ้น underperform SET ราว -13% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจากแนวโน้มผลประกอบการที่อาจสะอาดใน 3Q23E จากค่าใช้จ่าย one time ที่เกิดขึ้นจากการเปิดโรงเรียนใหม่ 2 แห่ง อย่างไรก็ตามผลประกอบการจะกลับมาทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ใน 4Q23E และประเมินจะเป็น catalyst ให้หุ้นกลับมา outperform ตลาดอีกครั้ง

### (0) MTC (ขาย/เป้า 32.00 บาท) 3Q23E ยังหดตัวจากต้นทุนทางการเงิน และ credit cost ที่เพิ่ม

เรายังคงแนะนำ "ขาย" และราคาเป้าหมาย 32.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.2x (-2.75 SD below average PBV since IPO) เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E ยังไม่สดใสที่ 1.2 พันล้านบาท หดตัว -3% YoY, -2% QoQ จากค่าใช้จ่ายที่ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ทั้งต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มเป็น 3.8%, credit cost ที่ 378 bps และ cost to income ที่ยังสูงถึง 48% เพื่อบริหารจัดการให้ NPL เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 3.4% ในขณะที่สินเชื่อยังเพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอลงเป็น +20% YoY (เทียบกับปี 2021-22 ที่เติบโตเฉลี่ย +30% YoY) ตามความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อเพื่อควบคุมคุณภาพสินเชื่อ ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 4.4 พันล้านบาท หดตัวเป็นปีแรกที่ -13% YoY ราคาหุ้น outperform SET +5% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ขณะที่กลับมาปรับตัวลงและใกล้เคียง SET ใน 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น และทรงตัวในระดับสูง รวมทั้ง NPL ที่ยังคงเพิ่มขึ้น ทั้งนี้เรายังคงแนะนำ "ขาย" โดยประเมินว่าบริษัทยังขาด catalyst ที่ช่วยหนุนให้ผลการดำเนินงานกลับมาเติบโตโดดเด่นในเร็ววัน รวมทั้งต้นทุนทางการเงินของบริษัทจะยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในปี 2024E จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ที่ต้นทุนสูงขึ้น ซึ่งจะกดดันต่อผลการดำเนินงาน และ ROAE ที่ปรับตัวลงอยู่ที่เพียง 15% ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลังที่ 23%

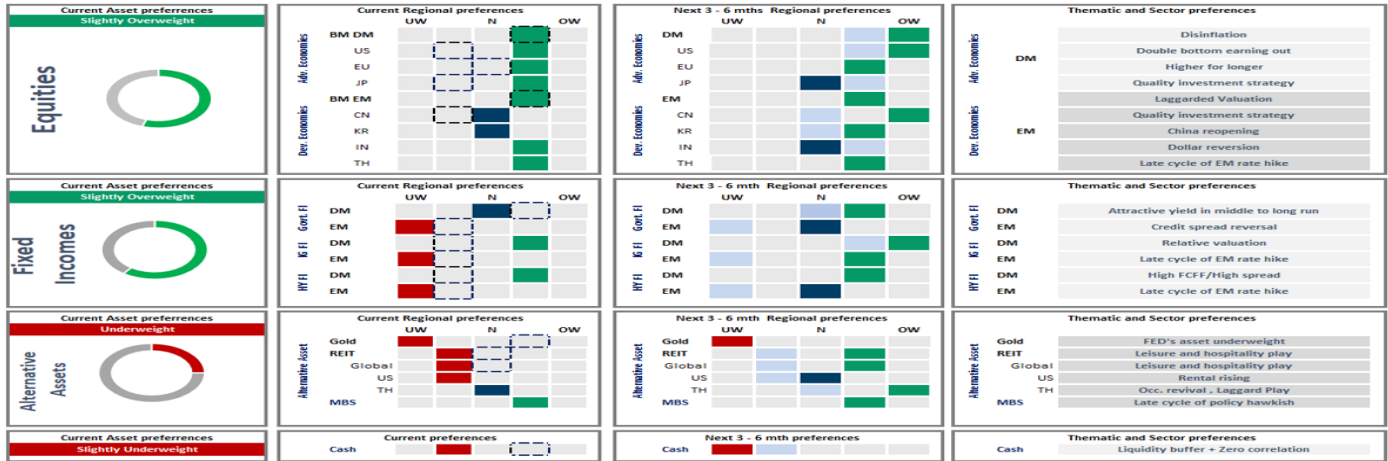


## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกเพียงเล็กน้อยในวันอังคาร (17 ต.ค.) ขณะที่ดัชนี Nasdaq ปิดในแดนลบ โดยตลาดถูกกดดันจากการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ และราคาหุ้นบริษัทผลิตชิปร่วงลงหลังจากรัฐบาลสหรัฐประกาศแผนระงับการส่งออกชิปปัญญาประดิษฐ์ (AI) ที่ทันสมัยให้กับจีน
- ดัชนีเอเชียจุดสาทรสมดาวโจนส์ปิดที่ 33,997.65 จุด เพิ่มขึ้น 13.11 จุด หรือ + 0.04%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,373.20 จุด ลดลง 0.43 จุด หรือ - 0.01% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,533.75 จุด ลดลง 34.24 จุด หรือ - 0.25%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลงในวันอังคาร (17 ต.ค.) เนื่องจากนักลงทุนผิดหวังกับการเปิดเผยผลประกอบการที่อ่อนแอของบริษัทจดทะเบียน และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่ปรับตัวขึ้น ซึ่งบดบังแรงหนุนจากการปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มพลังงาน แม้ตลาดคลายความวิตกกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงต่างๆ ที่เกิดจากความขัดแย้งในตะวันออกกลางก็ตาม โดยประธานาธิบดีโจ ไบเดน แห่งสหรัฐฯ จะเดินทางไปเยือนอิสราเอลในวันพุธนี้เพื่อแสดงการสนับสนุนต่อการทำสงครามของอิสราเอลกับกลุ่มฮามาส
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 449.76 จุด ลดลง 0.44 จุด หรือ -0.10%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,029.70 จุด เพิ่มขึ้น 7.51 จุด หรือ +0.11%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,251.69 จุด เพิ่มขึ้น 13.70 จุด หรือ +0.09% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,675.21 จุด เพิ่มขึ้น 44.58 จุด หรือ +0.58%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดทรงตัวในวันอังคาร (17 ต.ค.) ขณะที่นักลงทุนจับตาความพยายามทางการทูตของสหรัฐฯ และการที่ประธานาธิบดีโจ ไบเดนจะเดินทางเยือนอิสราเอลในวันนี้ เพื่อประเมินว่าความพยายามเหล่านี้จะสามารถป้องกันไม่ให้ความขัดแย้งในตะวันออกกลางลุกลามเป็นวงกว้างหรือไม่
- สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ย. ปิดที่ 86.66 ดอลลาร์/บาร์เรล ไม่เปลี่ยนแปลงจากระดับของวันจันทร์ที่ 16 ต.ค.
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 25 เซนต์ หรือ 0.28% ปิดที่ 89.90 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกเล็กน้อยในวันอังคาร (17 ต.ค.) ขณะที่นักลงทุนจับตาสถานการณ์ในตะวันออกกลาง รวมทั้งถ้อยแถลงของนายกรัฐมนตรีเปาโล เดโลนาโด้ ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด)
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 1.40 ดอลลาร์ หรือ 0.07% ปิดที่ 1,935.70 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

- **ACG ผนึกทีม SUSCO ประเดิมศูนย์อัตโนมัติ**  
ACG ร่วมมือสถาบันธนาภิบาล SUSCO เปิดศูนย์อัตโนมัติ (AUTO Click by ACG) ปลายเดือนนี้ วางแผน 3 โมเดลกวาดตลาด เตรียมเปิดอีก 1 แห่ง เดือนหน้า เชื้อสิ้นปีแตะ 15 แห่ง บิ๊กบอส "ภาณุมาศ รัชกุลอุบลวัฒน์" ชี้ตลาดเซอร์วิสรถยนต์โอกาสเติบโตสูง มีรถยนต์รองรับ 16 ล้านคัน ปีหน้าขยายต่อเนื่องอีก 10 แห่ง
- **AH เดินเครื่องอัพกำลังผลิต เสริมทัพภูมิภาคอาเซียน**  
AH เผยกิจกรรมร่วมทุนกับ "พูเมอ อ่าปีโก" เดินเครื่องเต็มรูปแบบ 2 โรงงานผลิตระบบควบคุมไอเสียแห่งใหม่ในประเทศมาเลเซียและไทย ดันกำลังการผลิตรวมกว่า 700,000 ชิ้นต่อปี รองรับดีมานด์ทั้งในและต่างประเทศ เสริมทัพการเติบโต พร้อมหนุนภาพรวมอุตสาหกรรมยานยนต์ภูมิภาคอาเซียนระยะยาวขยายตัวแข็งแกร่ง
- **CK พร้อมชิงงานรัฐ บิ๊กโปรเจกต์ต่อเนื่อง**  
CK ประกาศชิงงานภาครัฐ หลังคมนาคมฟอร์มแรงเร่งเดินเครื่องโครงการอื้อ ชี้ต้นทุนวัสดุก่อสร้างเริ่มปรับตัวลง มั่นใจรักษาอัตรากำไรได้ดี คาดโค้งสามโตต่อเนื่อง นักวิเคราะห์ชี้ CK รับปัจจัยบวกทำโรงน้ำ BEM และ CKP ชี้โอกาสเต็มปริมาณงานในมือมาก ขณะที่ผลตอบแทนจากเงินลงทุนเร่งตัวขึ้นต่อเนื่อง ปีหน้า
- **CRC ก่อเกี่ยวกับดินชื้อบึงพูน จัปตางบครึ่งปีหลัง 66 แห่ง**  
CRC สัมผัส! รับวีซ่าฟรีจีนยาวถึงกุมภาพันธ์ปีหน้า หนุนคนแห่ชื้อบึงบ้าน แบนด์ธุรกิจอื้อ พร้อมส่งชีกครึ่งหลังปี 2566 ฟอร์มแจ่ม รับฐานธุรกิจโตต่อเนื่อง พร้อมยื่นเป้าปี 2566 รายได้ทะยาน 12% จากปีก่อน ผนวกพอร์ตลูกค้าขยายตัว
- **ORI จับเมกะเทรนด์หุ่นยนต์ ภูเก็ตแอร์ชู 6 แบนด์ใหม่**  
"ออริจัน เอลค์แอนด์" เครื่อง ORI จับเคลื่อนธุรกิจเมกะเทรนด์ต่อเนื่อง ในธุรกิจเอลค์แอนด์ ปักหมุดเปิดบริการปีนี้ตามเป้า 25 แห่ง ภายใต้ 6 แบนด์ใหม่ ดูแลเชิงป้องกันครบทั้งสุขภาพ-ความงาม ตั้งแต่คนไปจนถึงสัตว์เลี้ยงแสนรัก นำร่องเปิดให้บริการแล้ว 8 แห่ง ครอบคลุมทำเลใจกลางเมืองสีลม พร้อมพงษ์ ทองหล่อ และ EEC
- **RT เร่งเครื่องส่งมอบงาน หนุนแบ็กล็อก-รายได้โต**  
RT โค้งสุดท้ายเร่งส่งมอบงานในมือต่อเนื่อง จาก Backlog ที่มีประมาณ 10,101.07 ล้านบาท ดันรายได้แตะ 3,600 ล้านบาท และคาดทยอยรับรู้ Backlog ยาวไปถึงปี 2572 คาดปี 2567 มีแผนประมูลงานเพิ่มโดยเฉพาะงานเขื่อนและงานถนน ล่าสุดส่งมอบงานใหญ่ ก่อสร้างอุโมงค์ส่งน้ำ ช่วงแม่แตง-แม่จิด สัญญาที่ 1 แล้วเสร็จให้ตามกำหนดเวลาเป็นที่เรียบร้อยแล้ว



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



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



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



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



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



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



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



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



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



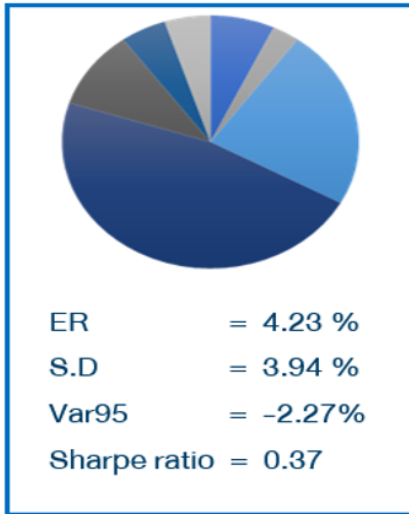
**Fixed Income: Slightly overweight** คมน้ำหนักการลงทุนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง



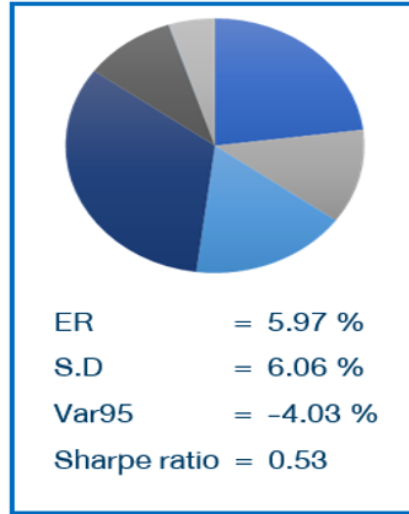


## Strategic Asset Allocation Recommendation

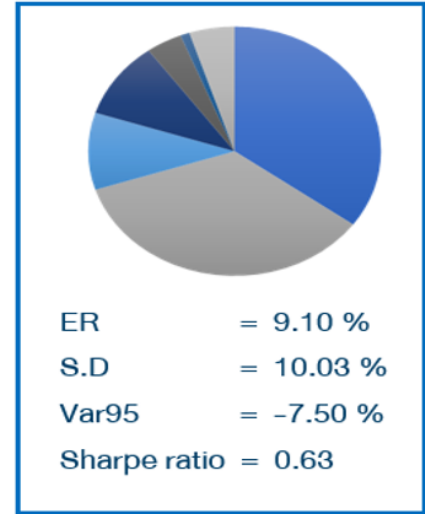
## Conservative



## Balance



## Growth



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

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

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



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

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

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

## สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 SECURITIES (THAILAND). Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800