



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1640-1660 จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา 1,651.67 จุด /-1.76%)
- ตลาดหุ้นสัปดาห์นี้คาดจะยังคงผันผวนจากความกังวลดอกเบี้ยสหรัฐฯ ที่อาจจะสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ หลังจากคณะกรรมการ Fed เริ่มทยอยออกมาแสดงความเห็นในเชิงรุก
- ตัวแปรสำคัญที่ต้องติดตามในสัปดาห์นี้ คือ วันครบรอบรัสเซียบุกยูเครน ว่า ซึ่งตลาดรอดู ความเคลื่อนไหวว่าจะเกิดสงครามอีกครั้งหรือไม่
- รอดูความคืบหน้าในการเจรจาการค้าสหรัฐฯ-ไต้หวัน
- ผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว สะท้อนมาถึง GDP และกำไรตลาดหุ้นของไทย และ สัปดาห์นี้มีการส่งงบหลายตัว แต่แรงเท็งงบอาจไม่มากเหมือนไตรมาสก่อน ๆ

Strategy

- คาดกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1640-1660 จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา 1,651.67 จุด /-1.76%)
- ตลาดหุ้นสัปดาห์นี้คาดจะยังคงผันผวนจากความกังวลดอกเบี้ยสหรัฐฯ ที่อาจจะสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ หลังจากคณะกรรมการ Fed เริ่มทยอยออกมาแสดงความเห็นในเชิงรุก
- ตัวแปรสำคัญที่ต้องติดตามในสัปดาห์นี้ คือ วันครบรอบรัสเซียบุกยูเครน ว่า ซึ่งตลาดรอดู ความเคลื่อนไหวว่าจะเกิดสงครามอีกครั้งหรือไม่
- รอดูความคืบหน้าในการเจรจาการค้าสหรัฐฯ-ไต้หวัน
- ผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว สะท้อนมาถึง GDP และกำไรตลาดหุ้นของไทย และ สัปดาห์นี้มีการส่งงบหลายตัว แต่แรงเท็งงบอาจไม่มากเหมือนไตรมาสก่อน ๆ

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

AWC*: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 6.20 บาท) "เตรียมลงทุนใหญ่อีกครั้งรับการเปิดประเทศ"

- แนวโน้มรายได้ในระยะยาวกลาง-ยาว จะเพิ่มขึ้นรับการลงทุน สำหรับปีนี้ตั้งเป้าบริษัทท่องเที่ยวจีน 6 หมื่น คนต่อวัน Consensus ประเมินรายได้ของ AWC ปี 2023-2024 เอลียท์ 1.33 หมื่น ล.บ. และ 1.79 หมื่น ล.บ. +46%YoY, +35%YoY ตามลำดับ
- เอเชียทศเป็นโครงการที่จะมีการลงทุนใหญ่ต่อเนื่อง แผน 10 ปี หรือพล 2 จะลงทุนอีกราว 2 พัน ล.บ. ปัจจุบันอยู่ระหว่างขออนุญาตก่อสร้าง ส่วนไปเจคใหญ่ Mix use ตึก 100 ชั้น มีระหว่างออกแบบผังลงทุนที่ 2 หมื่น ล.บ.
- Bloomberg Consensus ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2024 เอลียท์ 3.27 พัน ล.บ. ,1.88 พัน และ 3.37 พัน ล.บ. +280%YoY, -42%YoY, +79%YoY ตามลำดับ

Technical : SISB, POLY

Derivative In Trend

S50H23 : Trading Long	ทองคำ: Short on strength
แนวรับ : 984-986 จุด	แนวรับ : 1831-1837
แนวต้าน : 991-993 จุด	แนวต้าน : 1850-1854
Cut : 983 จุด	Cut : 1855 จุด

Company Report

- (+) PSH (ถือ/เป้า 13.50 บาท) 4Q22 ดีกว่าคาด, 2023E จะทรงตัวจากคอนโดใหม่โอนน้อยลง
- (-) TIDLOR (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 32.00 บาท) 4Q22 ตามคาด, 2023E รับรู้ credit cost และขาดทุนถนัดเพิ่มขึ้น
- (-) CBG (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 105.00 บาท) กำไร 4Q22 ต่ำกว่าคาดจากรายได้และ GPM ที่ต่ำกว่าคาด
- (+) BBL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 187.00 บาท) ตั้งเป้าหมายปี 2023E ดีกว่าคาด, 1Q23E ยังโตต่อได้ทั้ง YoY/QoQ
- (-) ONEE (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 8.80 บาท) คาดกำไร 4Q22E ชะลอตัวจากเปิดเงินโฆษณาลดลง
- (-) PTTGC (ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 42.50 บาท) คาดกำไร 1Q23E พ้นตัวซ้ำจากแผนซ่อมบำรุง cracker ลง

Economic Outlook

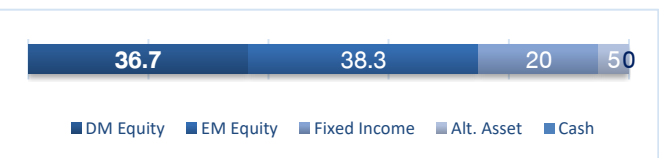
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาเคลื่อนไหวในกรอบแคบราว 4,000 ถึง 4,100 จุด หลังจากอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ในเดือนม.ค. ของสหรัฐฯ ออกมามากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ โดยออกมาขยับตัวที่ 5.5% YoY สูงกว่าคาดการณ์ที่ 5.6% YoY ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับสัดส่วน ส่งผลให้ตลาดคาดว่า การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ มีโอกาสขึ้นไปถึงรอบ 5.25% - 5.50% ส่งผลให้นักลงทุนเริ่มชะลอการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง เพื่อรอความชัดเจนจากรายการกลางสหรัฐฯ โดยในช่วงปลายสัปดาห์นี้ จะมีการเปิดเผยรายงานการประชุมในเดือนก.พ. จากรายการกลางสหรัฐฯ
- ติดตามรายงานผลการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐฯ ในรอบเดือนก.พ. โดยทางทีมประเมินว่า นักลงทุนจะรอรายงานการประชุมฉบับเต็มก่อนที่จะทำการตัดสินใจเข้าลงทุน ทำให้ประเด็นด้าน Valuation กลับมาคืบคลานอีกครั้ง

What to Watch

ติดตามการปรับ Loan Prime Rate ทั้งประเภท 1 ปี และ 5 ปีของจีน โดยนักวิเคราะห์คาดว่า ธนาคารกลางจีนจะคงอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวไว้ที่ระดับเดิมที่ 3.65% และ 4.3% ตามลำดับ ทางทีมคาดว่าทางธนาคารกลางจีนจะใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายต่อไปเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจที่ถูกกระทบจากมาตรการล็อกดาวน์ในปี 2022

พร้อมทั้งติดตามการรายงานดัชนีราคาจากรายจ่ายเพื่อการบริโภคพื้นฐานส่วนบุคคลของสหรัฐฯ (Core PCE) ประจำเดือนม.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาขยับตัวที่ 4.3% YoY ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 4.4% YoY ซึ่งตัวเลขดังกล่าวเป็นอัตราเงินเฟ้อที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ ใช้พิจารณาในการปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยนโยบาย หากเป็นไปตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ทางทีมมองว่าจะเป็นปัจจัยบวกต่อตลาดสินทรัพย์เสี่ยง

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,651.67 จุด ลดลง 6.62 จุด (-0.40%) มูลค่าการซื้อขาย 53,413.46 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ความกังวลดอกเบี้ย Fed กดดันตลาด ตัวแปรในประเทศ เริ่มเข้าสู่ช่วงทยอยขึ้น XD และการส่งงบ

Most Active

1. DELTA
2. PTT
3. JMART

Top Gainers

1. AQ
2. ILL
3. ONEE

Top Losers

1. SKR
2. THRE
3. TKC

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
FOOD	3863.47	12748.73	0.41%
HEALTH	2355.59	7346.76	0.32%
ENERG	8973.59	24030.7	0.30%
MEDIA	903.53	46.88	0.02%
PROP	2258.40	268.33	-0.02%
CONMAT	734.03	9136.08	-0.33%
SET	53413.46	1651.67	-0.40%
ICT	5429.63	171.47	-0.57%
TRANS	3293.15	362.21	-0.62%
BANK	5816.08	376.85	-0.67%
COMM	3786.69	37853.84	-0.88%
FIN	3749.00	4367.45	-0.90%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	(1,960)	(10,980)	(35,181)	(6,364)
Stock				
Foreign	(1,781)	1,624	(18,203)	140
Institution	435	689	5,271	(19,000)
Retail	1,362	(1,393)	12,338	12,605
Proprietary	(16)	(919)	594	6,255
Futures				
Foreign	(13,036)	50,568	(29,680)	(129,459)
Institution	536	(2,993)	(314)	2,918

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	246	718	320	-3,340	-3,340
Indonesia	-18	-91	204	-0	-0
Japan		800	658	2,884	2,884
Malaysia	17	51	-52	-134	-134
Philippines	-2	-22	-33	89	89
South Korea	-68	156	2,071	7,311	7,311
Sri Lanka	0	2	10	12	12
Taiwan	-419	-219	1,525	8,766	8,766
Thailand	-52	46	-546	-1	-1
Vietnam	-1	-22	55	170	170

Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	103.86	0.01	0.0	0.3
USD-EUR	1.07	0.00	0.2	-0.1
USD-GBP	1.20	0.00	0.4	-0.4
YEN-USD	134.2	0.21	0.2	-2.3
CNY-USD	6.87	0.01	0.2	0.4
THB-USD	34.46	0.12	0.4	0.4

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
World				
The Global Dow	3,972.69	(7.65)	-0.19	7.5
The Global Dow Euro	3,507.93	(3.63)	-0.10	7.6
DJ Global	490.96	(2.3200)	-0.47	6.7
Bloomberg World Index	381.12	(1.61)	-0.42	6.1
MSCI World	2,779.88	(10.75)	-0.39	6.8
MSCI Emergin Market	999.42	(11.72)	-1.16	4.5
MSCI Thailand	542.04	(1.62)	-0.30	-1.2
Americas				
Dow Jones	33,826.69	129.84	0.4	2.0
NASDAQ	11,787.27	(68.56)	-0.6	12.6
S&P 500	4,079.09	(11.32)	-0.3	6.2
Europe				
Stoxx Europe 600	464.3	(0.94)	-0.2	9.3
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,274.92	(22.32)	-0.5	12.7
France CAC 40	7,347.72	(18.44)	-0.3	13.5
German DAX	15,482.	(51.64)	-0.3	11.2
UK FTSE 100	8,004.36	(8.17)	-0.1	7.4
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	162.66	(1.80)	-1.1	4.4
Thailand SET Index	1,651.67	(6.62)	-0.4	-1.0
China Shanghai SE Composit	3,224.02	(25.01)	-0.8	4.4
China Shenzhen CSI 300	4,034.51	(58.98)	-1.4	4.2
Hong Kong Hang Seng	20,719.81	(267.86)	-1.3	4.7
Philippines Philippines Stock Exchange	6,779.02	(36.89)	-0.5	3.2
Indonesia Jakarta SE Composite	6,895.71	0.05	0.0	0.7
Japan Nikkei	27,513.13	(183.31)	-0.7	5.4
Singapore Straits Times	3,328.37	17.14	0.5	2.4
South Korea Korea Stock Exchange	2,451.21	(24.27)	-1.0	9.6
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,059.31	1.02	0.1	5.2
Taiwan TaiwanWeighted	15,479.7	(70.80)	-0.5	9.5

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,476.90	15.74	14.49	12.41	4.24
PHILIPPINE	6,779.02	15.53	14.71	12.21	2.12
SINGAPORE	3,328.37	14.30	12.55	10.53	4.10
KOSPI INDEX	2,451.21	11.72	12.97	9.78	1.81
TAIWAN	15,479.70	11.39	11.66	12.26	4.69
THAILAND	1,651.67	17.31	17.29	14.34	2.82
SET 50	990.44	16.26	17.87	15.51	2.52
INDAI	61,002.57	23.01	22.60	18.86	1.30
INDONESIA	6,895.71	15.23	14.40	4.57	2.61
VIETNAM	1,059.31	13.77	5.47	8.77	1.72
CHINA	3,379.40	14.02	12.22	9.31	2.63
SHANGHAI SE	3,224.02	14.01	12.22	9.29	2.63
HONGKONG	20,719.81	12.12	11.57	9.03	3.23
DOW JONES	33,826.69	19.97	17.34	15.76	2.05
S&P 500	4,079.09	19.49	18.52	16.59	1.67
NASDAQ	11,787.27	31.45	32.66	21.00	0.91
DAX INDEX	15,482.00	12.64	12.34	11.27	3.38
NIKKEI 225	27,513.13	22.58	16.22	15.44	2.16
Stock 600 (Europe)	464.30	13.42	13.59	12.21	3.13
MSCI WORLD	2,779.88	17.46	16.67	15.08	2.14

Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	106.5	(0.91)	-0.8	-5.6
Crude Oil - WTI (spot month)	76.3	(2.15)	-2.7	-4.9
Crude Oil - Brent	83.0	(2.14)	-2.5	-3.4
Coal Newcastle (USD/Ton)	209.4	(4.65)	-2.2	-48.2
Baltic Dry Index	538.0	8.00	2.0	-64.5
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	206.3	2.00	1.0	1.2
Sugar Futures (USD / lb.)	19.8	0.03	0.2	5.8
Copper (LME) USD/Ton	8,950.3	(41.25)	-0.5	7.0
China Domestic Hot Rolled Steel	4,319.0	40.00	1.0	4.2
GOLD (spot)	1,842.4	6.00	0.3	1.0
Soybean	491.1	(0.30)	-0.1	2.6

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.62	(0.02)	-0.5	4.3
US: 5-Year Bond	4.03	(0.04)	-1.1	0.6
US: 10-Year Bond	3.81	(0.05)	-1.2	-1.5
US: 30-Year Bond	3.87	(0.04)	-1.1	-2.4



Company Report

(+) PSH (ถือ/เป้า 13.50 บาท) 4Q22 ดีกว่าคาด, 2023E จะทรงตัวจากคอนโดใหม่โอนน้อยลง

เรายังคงแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 13.50 บาท อิง 2023E core PER 10.5 เท่า (+0.5SD above 5-yr avg. PER) PSH รายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 1.2 พันล้านบาท (+19% YoY, +89% QoQ) ดีกว่า consensus ทำไว้ที่ 1.1 พันล้านบาท แต่ใกล้เคียงกับที่เราทำไว้ โดยกำไรที่เติบโตดี เป็นผลจากตั้งแต่ช่วงปลาย 3Q22 มีคอนโดใหม่เริ่มโอนมากถึง 7 โครงการ ทำให้รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นเป็น 1.0 หมื่นล้านบาท (+13% YoY, +55% QoQ) รวมถึง GPM ดีขึ้นเป็น 33.1% (4Q21 = 31.1%, 3Q22 = 30.9%) เนื่องจากคอนโดใหม่มี GPM ที่สูง ดังนั้น ส่งผลให้ปี 2022 มีกำไรสุทธิ 2.8 พันล้านบาท +18% YoY เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 2.8 พันล้านบาท ทรงตัว YoY โดยประเมินยอดโอนคอนโดจระ-ล่อตัว เนื่องจากมีคอนโดใหม่เริ่มโอนเพียง 1 โครงการ ส่วนใหญ่จะเป็นการโอนจากคอนโดเดิมต่อเนื่อง ส่วนการโอนแนวราบจะดีขึ้นจากแผนเปิดตัวโครงการใหม่เพิ่มขึ้น ช่วยชดเชยยอดโอนคอนโดที่ชะลอตัวได้ ราคาหุ้น outperform SET +8% ในช่วง 3 เดือน จากยอดโอนคอนโดใหม่ที่มากขึ้นใน 4Q22 ช่วยหนุนผลการดำเนินงาน ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ถือ จากกำไรปกติปี 2023E ที่จะทรงตัว ทำให้ราคาหุ้นในจะยังไม่น่าสนใจมากนัก

(-) TIDLOR (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 32.00 บาท) 4Q22 ตามคาด, 2023E รับรู้ credit cost และขาดทุนถนัดเพิ่มขึ้น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 32.00 บาท โดยยังคงอิง 2023E PBV ที่ 3.0x (-0.5SD below average PBV) (เดิมราคาเป้าหมาย 38.00 บาท) จากการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลง -15% บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 817 ล้านบาท (+3% YoY, -9% QoQ) ใกล้เคียงตลาดคาด จากสินเชื่อที่ขยายตัวดี +32% YoY, ยอดขายประกันเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล ขณะที่ credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 329 bps ตาม NPL ที่สูงขึ้นเป็น 1.6% และการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เราให้ความสนใจต่อ credit cost ปี 2023E ที่จะเพิ่มขึ้นจากปี 2022 ที่อยู่ที่ 222 bps จาก NPL ที่จะยังเพิ่มขึ้นรวมทั้งปริมาณรณยัตติสุทธิที่เพิ่มขึ้นสูง สะท้อนถึงโอกาสที่บริษัทจะรับรู้ขาดทุนรณยัตติเพิ่มขึ้น เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -15% เป็น 4.0 พันล้านบาท (+11% YoY) จากการปรับเพิ่ม credit cost และ cost to income ขึ้นเป็น 2.4%/59% (เดิม 1.8%/57%) ตามลำดับ เพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายสำรอง และขาดทุนรณยัตติที่เพิ่มขึ้น เพื่อบริหารจัดการให้ NPL ไม่เพิ่มขึ้นอย่างเร่งตัว (คาด NPL ที่ 1.7% เพิ่มขึ้นจากปี 2022 ที่ 1.6% เล็กน้อย) ราคาหุ้น underperform SET -9% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อ NPL ที่จะเพิ่มขึ้นภายหลังการประกาศ GDP 4Q22 ที่ต่ำกว่าตลาดคาด ทำให้ตลาดกลับมากังวลต่อความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ รวมทั้ง รมท. จะมีการออกกฎหมายการควบคุมสินเชื่อในรูปแบบ risk-based pricing และ responsible lending อย่างไรก็ตามเราคงแนะนำ "ซื้อ" เนื่องจากปัจจุบันบริษัทมีการพิจารณาคุณภาพหนี้ตามความเสี่ยงแล้ว รวมทั้งผลการดำเนินงานของบริษัทจะยังขยายตัวดีที่ 2023E-25E EPS CAGR +21% จากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นปีละ 14% YoY, รายได้ธุรกิจประกันที่เพิ่มขึ้น ตามปริมาณการจ่าย โดยเฉพาะประกันชั้น 1 ที่สูงขึ้น, ต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่าคู่แข่ง, ระดับสำรองที่สูงถึง LLR/loan 4.4% ทำให้สามารถบริหารความเสี่ยงจาก NPL ที่เพิ่มขึ้นได้ ทั้งนี้บริษัทประกาศจ่ายปันผลเป็นหุ้นปันผลที่สัดส่วน 8 หุ้นเก่า: 1 หุ้นใหม่ และเงินสดที่ 0.292 บาท/หุ้น (XD 19 เม.ย.) ทำให้ราคาเป้าหมายหลัง XD จะ dilution เป็น 28.00 บาท

(-) CBG (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 105.00 บาท) กำไร 4Q22 ต่ำกว่าคาดจากรายได้และ GPM ที่ต่ำกว่าคาด

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 105.00 บาท อิง PER 36.8x (ใกล้เคียง -0.75 SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เดิม 115.00 บาท อิง 2023E PER 36.8x CBG รายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 409 ล้านบาท (-33% YoY, -14% QoQ) ต่ำตลาดคาด -21% และราคา -35% กำไรลดลง YoY จาก GPM ที่ลดลงเนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบ, packaging และพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้น ด้านกำไรที่ลดลง QoQ ส่งผลจาก 1) รายได้รวมที่ปรับตัวลดลง -4% QoQ จากรายได้ domestic branded own ที่ปรับตัวลดลง -24% QoQ และรายได้ต่างประเทศ -11% QoQ แต่ถูกชดเชยด้วยรายได้ distribution ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่ และ 2) GPM ปรับตัวลดลง จาก volume ที่ปรับตัวลดลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลง -9% เพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของรายได้และ GPM ที่ต่ำกว่าคาด เราประเมินกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 2,850 ล้านบาท (+25% YoY) หนุนโดยรายได้ที่ฟื้นตัวในทุกรัฐกิจจากฐานที่ต่ำในปี 2022 และ GPM ขยายตัวจากต้นทุนวัตถุดิบ, packaging และพลังงานที่ปรับตัวลดลง สำหรับปี 2024E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 3,271 ล้านบาท (+15% YoY) ราคาหุ้น outperform SET +5% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน CBG เทรดอยู่ที่ PER 36.8x เรายังมองว่าราคาปัจจุบันได้สะท้อนปัจจัยบวกจากการฟื้นตัวของผลประกอบการในปี 2023E ไปพอสมควรแล้ว เรายังแนะนำ "ถือ" จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรที่ชัดเจน ตั้งแต่ 2Q23E อย่างไรก็ตาม เรายังไม่ได้รวมโครงการปรับลดต้นทุน packaging และโรงงานที่เขียนมารในประมาณการ ซึ่งจะเห็นผลกระทบต่อเชิงบวกชัดเจนใน 2H23E

(+) BBL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 187.00 บาท) ตั้งเป้าหมายปี 2023E ดีกว่าคาด, 1Q23E ยังโตต่อได้ถึง YoY/QoQ

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" BBL แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 187.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.67x (-0.75SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 170.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.60x (-1.00SD below 10-yr average PBV) จากการปรับกำไรและ PBV เพิ่มขึ้น โดยเรามีมุมมองเป็นบวกต่อการประชุมนักวิเคราะห์ที่เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา เพราะเป้าหมายทางการเงินดีกว่าที่เราคาดจากสำรองที่ต่ำกว่าที่ราคา โดย Loan growth ที่ 4-6% (ราคาเดิมที่ 4%) และ Credit cost ที่ 1% (ดีกว่าที่ราคาเดิม 1.15%) ขณะที่ NIM ตั้งเป้าที่ 2.50% (เป็นไปตามที่ราคาเดิมที่ 2.47%) แต่ผู้บริหารคาดว่าจะมีโอกาสทำได้มากกว่าเป้า เพราะอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ยังจะขึ้นต่ออีก 2 รอบ ด้าน Net fee growth ที่ Flat growth (ต่ำกว่าราคาเดิมที่ +4%) เรายังมีการปรับประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E/2024E เพิ่มขึ้น +10%/+7% โดยการปรับ credit cost ลงและการเติบโตของสินเชื่อเพิ่มขึ้น แต่ปรับการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิลดลง ทำให้ได้กำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +20% YoY จากแนวโน้มสำรองที่จะลดลงได้ต่อเนื่องจาก 3 ปีที่ผ่านมา มีการตั้งเพื่อบริการมาก ขณะที่ราคาเดิมว่าแนวโน้มกำไรสุทธิใน 1Q23E จะเติบโตได้ถึง YoY และ QoQ จากสำรองที่ลดลงและ NIM ที่เพิ่มขึ้น ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +6% และ +10% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น ซึ่ง BBL เป็นหุ้นที่ได้ประโยชน์สูงสุด ขณะที่ BBL ยังมีความแข็งแกร่งทางการเงินที่รองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ดีกว่าคู่แข่ง เพราะมี coverage ratio อยู่ในระดับสูงที่สุดในกลุ่มที่ 261% นอกจากนี้ Valuation ยังน่าสนใจโดยเทรดที่ PBV เพียง 0.58x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี ทำให้เรายังเลือก BBL เป็น Top pick ของกลุ่ม



Company Report

(-) ONEE (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 8.80 บาท) คาดกำไร 4Q22E ชะลอตัวจากเบ็ดเงินโฆษณาลดลง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 8.80 บาท อิง PER 25.5x เดิมที่ 11.00 บาท อิง PER 27.7x เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 121 ล้านบาท (-41% YoY, -26% QoQ) กำไรลดลง YoY จาก 1) รายได้ปรับตัวลดลง -7% YoY จากรายได้โฆษณาที่ปรับตัวลดลง -15% YoY, รายได้ copyright -39% YoY แต่รายได้จากรธุรกิจ event และบริหารศิลปินปรับตัวเพิ่มขึ้นหลังโควิดคลี่คลาย, 2) GPM ลดลง YoY จาก utilization rate และรายได้ copyright ซึ่ง high margin ปรับตัวลดลง ด้านกำไรลดลง QoQ ส่งผลจากรายได้รวมปรับตัวลดลง QoQ จากรายได้ทีวีที่ปรับตัวลดลง, รายได้ event ที่ปรับตัวลดลง แต่ other related businesses ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากรายได้การบริหารศิลปินเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E - 23E ลง -5% และ -9% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนเบ็ดเงินโฆษณาที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด เราประเมินกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 715 ล้านบาท (-14% YoY) สำหรับปี 2023E เราคาดกำไรสุทธิที่ 821 ล้านบาท (+15% YoY) จากรายได้ที่ฟื้นตัวในทุกธุรกิจ ราคาหุ้น underperform SET -3% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ PER 22.3x ต่ำกว่า peer กลุ่ม media เราชอบ ONEE จากโครงสร้างรายได้ที่มีความสมดุลไม่ได้พึ่งพิงรายได้โฆษณาเพียงอย่างเดียวทำให้ได้รับผลกระทบจำกัด หากเบ็ดเงินโฆษณาชะลอตัว อย่างไรก็ตาม ระยะสั้นราคาหุ้นมีโอกาสกลับมา outperform SET น้อย จากกำไร 4Q22E ที่ยังคงชะลอตัว คาดจะเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของเบ็ดเงินโฆษณาในปลาย 1Q23E

(-) PTTGC (ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 42.50 บาท) คาดกำไร 1Q23E ฟื้นตัวช้าจากแผนซ่อมบำรุง cracker ลง

เราคงคำแนะนำ "ขาย" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ใหม่ที่ 42.50 บาท (เดิม 44.00 บาท) อิง PBV เป้าหมายที่ 0.66x (เท่ากับ -1.50SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) เรามีมุมมองเป็นกลางหลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์โดยบริษัทประเมินว่าภาพรวมธุรกิจปีไตรมาสที่ถึงโพลีในสี่และโพลีเมติกส์ยังมีความท้าทายในปี 2023E แม้คาดว่าอุปสงค์น่าจะฟื้นตัวจากการผ่อนคลายมาตรการควบคุม COVID ของจีน แต่ก็คาดว่าอุปทานใหม่ๆยังคงเข้ามาอยู่ในระดับสูง ขณะที่ผลประกอบการของ Allnex อาจยังมีความท้าทายอยู่ นอกจากนี้บริษัทคาดว่าภาพรวมธุรกิจโดยรวมจะยังคงอ่อนแอใน 1Q23E ใกล้เคียงกับไตรมาสที่แล้ว อีกทั้งบริษัทมีการเลื่อนการเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ของโครงการ OMP ออกไปอีกหนึ่งไตรมาส เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลง 19% เป็น 1.49 หมื่นล้านบาท หลักๆจาก 1) อัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงแยกก๊าซและโพลีเมอร์ (cracker and polymer run rate) ที่ต่ำลง 2) Phenol และ BPA spread ที่ลดลง 3) ค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่น้อยลง ขณะที่เราคาดว่าบริษัทจะมีกำไรสุทธิเติบโตอีกเพียง 9% YoY ในปี 2024E เป็น 1.62 หมื่นล้านบาท จาก 1) PE spread ที่สูงขึ้น 2) polymer run rate ที่ดีขึ้น และ 3) Phenol และ BPA spread ที่ฟื้นตัว ราคาหุ้น outperform SET 1% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ตามความคาดหวังการฟื้นตัวของอุปสงค์การใช้ผลิตภัณฑ์พลาสติกหลังจีนมีการผ่อนคลายการควบคุมการระบาด COVID ราคาปัจจุบันสะท้อน 2023E PBV = 0.73x (ประมาณ -1.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวสูงขึ้นมาสะท้อนความคาดหวังที่สูงเกินไปต่อความเร็วในการฟื้นตัวของ petrochemical spread ซึ่งเราคาดว่าน่าจะเกิดขึ้นใน 2H23E โดยเราคาดว่าระดับของ petrochemical spread ใน 1Q23E อาจจะเป็นระดับที่ยังไม่ถึงจุดคุ้มทุนของบริษัทในปัจจุบันซึ่งมีการใช้ naphtha feedstock ในระดับที่สูง



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (17 ก.พ.) แต่ดัชนี S&P500 และดัชนี Nasdaq ปิดลบท่ามกลางการซื้อขายที่เป็นไปอย่างผันผวน เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) อาจปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นอีก หลังจากการเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อของสหรัฐที่สูงเกินคาด และบรรดาเจ้าหน้าที่เฟดแสดงความเห็นสนับสนุนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 33,826.69 จุด เพิ่มขึ้น 129.84 จุด หรือ +0.39%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,079.09 จุด ลดลง 11.32 จุด หรือ -0.28% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,787.27 จุด ลดลง 68.56 จุด หรือ -0.58%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันศุกร์ (17 ก.พ.) โดยปรับตัวลงจากระดับสูงสุดในรอบ 1 ปีที่เข้าทดสอบเมื่อต้นสัปดาห์ เนื่องจากหุ้นกลุ่มพลังงานและกลุ่มเทคโนโลยีนำตลาดร่วงลง ท่ามกลางความวิตกกังวลที่เพิ่มขึ้นว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะยังคงคุมเข้มนโยบายการเงินต่อไปเป็นเวลานานกว่าที่คาดกันไว้ก่อนหน้านี้
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 464.30 จุด ลดลง 0.94 จุด หรือ -0.20%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,347.72 จุด ลดลง 18.44 จุด หรือ -0.25%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,482.00 จุด ลดลง 51.64 จุด หรือ -0.33% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,004.36 จุด ลดลง 8.17 จุด หรือ -0.10%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันศุกร์ (17 ก.พ.) เป็นวันที่ 4 ติดต่อกัน โดยตลาดได้รับแรงกดดันจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ หลังเจ้าหน้าที่ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ต่างสนับสนุนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. ร่วงลง 2.15 ดอลลาร์ หรือ 2.74% ปิดที่ 76.34 ดอลลาร์/บาร์เรล และร่วงลง 4.2% ในรอบสัปดาห์นี้
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. ร่วงลง 2.14 ดอลลาร์ หรือ 2.51% ปิดที่ 83 ดอลลาร์/บาร์เรล และร่วงลง 3.9% ในรอบสัปดาห์นี้
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันศุกร์ (17 ก.พ.) เนื่องจากการแข็งค่าของดอลลาร์และการปรับขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรคงราคาของลง ขณะที่บรรดาเทรดเดอร์คาดว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อไปเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 1.6 ดอลลาร์ หรือ 0.09% ปิดที่ 1,850.2 ดอลลาร์/ออนซ์ และร่วงลง 1.3% ในสัปดาห์นี้เป็นสัปดาห์ที่ 3 ติดต่อกัน

Economic & Company

- **AIT ชูรายได้แตะ 7 พันล. มุ่งตลาดคาร์บอนเครดิต**
AIT ปักธงเป้าหมายรายได้ปี 2566 แตะ 7,000 ล้านบาท ขยายเข้าสู่ตลาดคาร์บอนเครดิต วางเป้าหมายปลูกป่าประมาณ 1,000 ไร่ ไร่ได้ผลในปี 2565 ทำรายได้ 6,727 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 542 ล้านบาท ด้านบอร์ดประกาศจ่ายเงินปันผลงวดครึ่งปีหลัง 0.17 บาทต่อหุ้น เตรียมขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 20 เมษายน 2566
- **AOT รับทรัพย์ฤดูร้อน ชูเที่ยวบิน 3 แสนเที่ยว**
AOT คาดตารางการบินฤดูร้อนเที่ยวบิน 6 ท่า พุ่งทะลุ 3 แสนเที่ยว ผู้โดยสารฟื้นตัวราว 70% เมื่อเทียบกับปี 2562 เฉพาะท่าอากาศยานสุวรรณภูมิคาดผู้โดยสารแตะ 1 ล้านคน เร่งชิงบอร์ดเดือนหน้าของบแก้ปัญหาความแออัด เฟสแรกลงเครื่องตรวจหนังสือเดินทางอัตโนมัติ ควบขยายพื้นที่ทางเชื่อมอาคารผู้โดยสารกับ SAT-1 เพิ่มทั้งตำรวจตรวจคนเข้าเมืองและเครื่องอัตโนมัติ
- **CHG รับรู้กำไร.พ.ใหม่ปีนี้ ผลักรายได้หมื่นล.ตามเป้า**
CHG เตรียมรับรู้รายได้โรงพยาบาลแห่งใหม่ขนาด 100 เตียง ภายในไตรมาส 2/2566 หนุนรายได้ทั้งปีเพิ่มขึ้น ตั้งเป้าการเติบโตปีนี้แตะ 10,000 ล้านบาท จากจำนวนคนไข้ที่เพิ่มขึ้น โภทมองกำไรไตรมาส 4/2565 เพิ่มขึ้น 35% จากไตรมาสก่อน เนื่องจากไม่มีการจ่ายพิเศษเหมือนไตรมาส 3/2565 และมีรายรับเดบิตกาเซีย 26 ล้านบาท สำหรับวัคซีน Moderna
- **IRCP โชว์เบ็กล็อก 600 ล. ตั้งพาร์ทเนอร์ลุยก่อสร้าง**
"IRCP" ศูนย์เบ็กล็อกแน่น 600 ล้านบาท จ่อบุกปีนี้ 65-70% พร้อมพาร์ทเนอร์ลุยขยายไลน์ก่อสร้าง วางระบบภายในอาคาร คาดบริษัทฯไม่ต่ำกว่า 500 ล้านบาท พร้อมลุยชิงงานเติมพอร์ตพื้นล้านบาท ปักเป้าคืนรายได้ปีนี้โต 10-15% จ่อชิงบอร์ดกลางปี 2565 วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2566
- **TOP ดีมานด์เจ็ทเข้า ค่ากลั่นสูง 7-9 ดอลลาร์**
TOP ลั่นชี้ทิศทางค่าการกลั่นยืนสูง แม้อุปทานดีเซลเริ่มคลี่คลาย ล่าสุดค่ากลั่นสิงคโปร์อยู่ระดับ 7-9 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ชี้จีนดีมานด์เบนซินและเจ็ทมากขึ้น ขณะที่ดีมานด์ในประเทศฟื้น 4-5% ชูเป็นโอกาสเดินหน้าเติมกำลังผลิตทั้งปี เล็งเพิ่มสัดส่วนน้ำมันเจ็ท
- **RT รุกต่างแดนต้นเบ็กล็อก ขายหุ้นกู้ชุดดอกเบี้ย 6.20%**
RT ออกหุ้นกู้อายุ 2 ปี อัตราดอกเบี้ย 6.20% มูลค่ารวมไม่เกิน 700 ล้านบาท เปิดจองวันที่ 21-23 ก.พ. 2566 วันออกหุ้นกู้ 24 ก.พ. 2566 เตรียมเงินลงทุนลุยโครงการใหม่ ปักธงขยายตลาดต่างประเทศ หนุนเบ็กล็อกทะลุ 11,400 ล้านบาท
- **SAK ไล่แรกสิ้นเชื่อเติบโต ปลอ่ยกูโทร-โซลาร์ฟเวอด้**
SAK ภาพรวมไตรมาส 1/2566 มีทิศทางดีกว่าปีก่อน หลังสภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว หนุนความสามารถชำระหนี้ดีขึ้น ดีมานด์ยังมีอีกมาก ทางแผนลุยสินเชื่อเพื่อการเกษตร-โซลาร์ฟเวอด้เต็มสูบ พร้อมวางเป้าพอร์ตสินเชื่อรวมปี 2566 โตกว่า 25% จากปีก่อน หรือแตะระดับ 13,800 ล้านบาท กด NPL ต่ำ 2.5%



<p>Current Asset preferences Slightly Overweight</p> <p>Equities</p>	<p>Current Regional preferences</p> <p>Adv. Economies</p> <table border="1"> <tr><td>DM</td><td>UW</td><td>N</td><td>OW</td></tr> <tr><td>US</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>EU</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>JP</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>EM</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>CN</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>KR</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>IN</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>TH</td><td></td><td></td><td></td></tr> </table> <p>Dev. Economies</p>	DM	UW	N	OW	US				EU				JP				EM				CN				KR				IN				TH				<p>Next 3 - 6 mths Regional preferences</p> <p>Adv. Economies</p> <table border="1"> <tr><td>DM</td><td>UW</td><td>N</td><td>OW</td></tr> <tr><td>US</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>EU</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>JP</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>EM</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>CN</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>KR</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>IN</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>TH</td><td></td><td></td><td></td></tr> </table> <p>Dev. Economies</p>	DM	UW	N	OW	US				EU				JP				EM				CN				KR				IN				TH				<p>Thematic and Sector preferences</p> <p>Adv. Economies</p> <ul style="list-style-type: none"> Rate reversion Recession fear Inflation peaked + Late cycle policy rate China pent-up demand Laggard Valuation Capital flight China reopening Dollar reversion Late cycle of EM rate hike
DM	UW	N	OW																																																																								
US																																																																											
EU																																																																											
JP																																																																											
EM																																																																											
CN																																																																											
KR																																																																											
IN																																																																											
TH																																																																											
DM	UW	N	OW																																																																								
US																																																																											
EU																																																																											
JP																																																																											
EM																																																																											
CN																																																																											
KR																																																																											
IN																																																																											
TH																																																																											
<p>Current Asset preferences Neutral</p> <p>Fixed Incomes</p>	<p>Current Regional preferences</p> <p>IFR, Govt. FI</p> <table border="1"> <tr><td>DM</td><td>UW</td><td>N</td><td>OW</td></tr> <tr><td>EM</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>DM</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>EM</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>DM</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>EM</td><td></td><td></td><td></td></tr> </table> <p>IFR</p>	DM	UW	N	OW	EM				DM				EM				DM				EM				<p>Next 3 - 6 mth Regional preferences</p> <p>IFR, Govt. FI</p> <table border="1"> <tr><td>DM</td><td>UW</td><td>N</td><td>OW</td></tr> <tr><td>EM</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>DM</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>EM</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>DM</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>EM</td><td></td><td></td><td></td></tr> </table> <p>IFR</p>	DM	UW	N	OW	EM				DM				EM				DM				EM				<p>Thematic and Sector preferences</p> <p>IFR, Govt. FI</p> <ul style="list-style-type: none"> Recession fear vs Rate peak Credit spread reversal Credit spread reversal Late cycle of EM rate hike High FCFF/High spread Late cycle of EM rate hike 																								
DM	UW	N	OW																																																																								
EM																																																																											
DM																																																																											
EM																																																																											
DM																																																																											
EM																																																																											
DM	UW	N	OW																																																																								
EM																																																																											
DM																																																																											
EM																																																																											
DM																																																																											
EM																																																																											
<p>Current Asset preferences Neutral</p> <p>Alternative Assets</p>	<p>Current Regional preferences</p> <p>Alternative Asset</p> <table border="1"> <tr><td>Gold</td><td>UW</td><td>N</td><td>OW</td></tr> <tr><td>REIT</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>Global</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>US</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>TH</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>MBS</td><td></td><td></td><td></td></tr> </table>	Gold	UW	N	OW	REIT				Global				US				TH				MBS				<p>Next 3 - 6 mth Regional preferences</p> <p>Alternative Asset</p> <table border="1"> <tr><td>Gold</td><td>UW</td><td>N</td><td>OW</td></tr> <tr><td>REIT</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>Global</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>US</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>TH</td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>MBS</td><td></td><td></td><td></td></tr> </table>	Gold	UW	N	OW	REIT				Global				US				TH				MBS				<p>Thematic and Sector preferences</p> <p>Alternative Asset</p> <ul style="list-style-type: none"> FED's asset underweight Leisure and hospitality play Leisure and hospitality play Rental rising Occ. revival / Laggard Play Late cycle of policy hawkish 																								
Gold	UW	N	OW																																																																								
REIT																																																																											
Global																																																																											
US																																																																											
TH																																																																											
MBS																																																																											
Gold	UW	N	OW																																																																								
REIT																																																																											
Global																																																																											
US																																																																											
TH																																																																											
MBS																																																																											
<p>Current Asset preferences Underweight</p> <p>Cash</p>	<p>Current Regional preferences</p> <p>Cash</p>	<p>Next 3 - 6 mth Regional preferences</p> <p>Cash</p>	<p>Thematic and Sector preferences</p> <p>Cash</p> <ul style="list-style-type: none"> Liquidity buffer + Zero correlation 																																																																								



Thailand Equity: Slightly Overweight ภายใต้อานิสงค์ค่าเงินบาทอ่อนค่าลงเล็กน้อยขนาดเล็กลงไปบางส่วน หลังจากดัชนีหุ้นตัวกลางตัวเล็กของไทยปรับตัวขึ้น โดยในช่วงสั้นทางที่คาดว่าดัชนีดังกล่าวอาจมีการพักฐาน ทั้งนี้ยังคงน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นไทยในระดับ Slightly overweight



U.S. Equity: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด จากการรายงานผลประกอบการและการปรับลดประมาณการกำไรตลาดต่อเนื่อง อีกทั้งการฟื้นตัวของตลาดสหรัฐอเมริกาที่หากเปรียบเทียบกับประเทศอื่นๆ อย่างไรก็ดี เราแนะนำให้นักลงทุนติดตามการรายงานผลประกอบการของกลุ่ม Growth และ Technology ซึ่งจะเป็นตัวแปรสำคัญที่จะบ่งชี้ว่ากำไรตลาดผ่านจุดต่ำสุดแล้วหรือไม



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



Japan Equity: Slightly overweight คมน้ำหนักการลงทุนในระดับ Slightly overweight โดยช่วงก่อนหน้านี้ทาง DAOL เริ่มทยอยลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในตลาดหุ้นญี่ปุ่นกลุ่ม Mid-small cap หลังดัชนีฟื้นตัวขึ้นมาตามทิศทางกาเปิดเมืองของจีน โดยเรายังมีมุมมองเชิงบวกกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยรวมของญี่ปุ่นจากการอ่อนค่าของดอลลาร์และปัญหา Supply shortage ที่ถูกลดลง อย่างไรก็ดี ในด้านการใช้นโยบาย YCC ของ BOJ นั้นยังคงเป็นตัวแปรหลักที่กดดันผลตอบแทนของตลาดหุ้นในระยะสั้น



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



Emerging Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนัก EM โดยรวมเป็น Slightly overweight จากการปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นจีนและไทย โดยทางที่มให้ประเด็นสำคัญกับการผ่อนปรนมาตรการล็อกดาวน์ของจีนที่ออกมาเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้



Gold: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index มีการปรับตัวลดลง ส่งผลให้เป็น Sentiment เชิงบวกในสินทรัพย์ประเภททองคำเพิ่มเติม



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



Property Fund/REITs/IFF: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนโดยทาง DAOL แนะนำให้ขายทำกำไร Thai REIT และสลับการลงทุนจาก Global REIT สู่อเมริกาจากการเกิด Disinflation

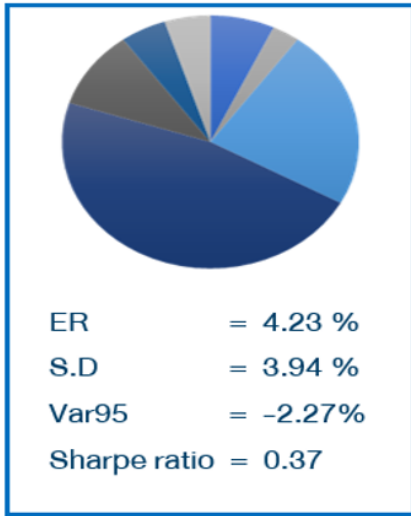


Fixed Income: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้โดยรวมเน้นลงทุนภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) มากกว่าตลาดจาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด

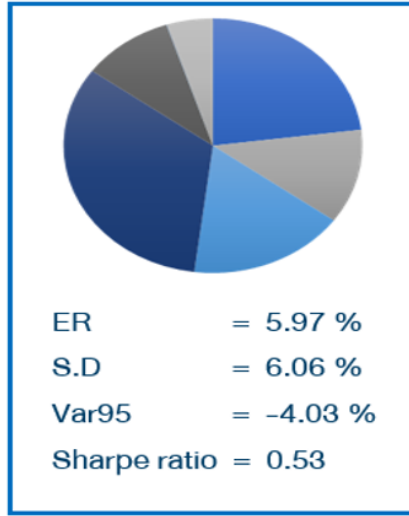


Strategic Asset Allocation Recommendation

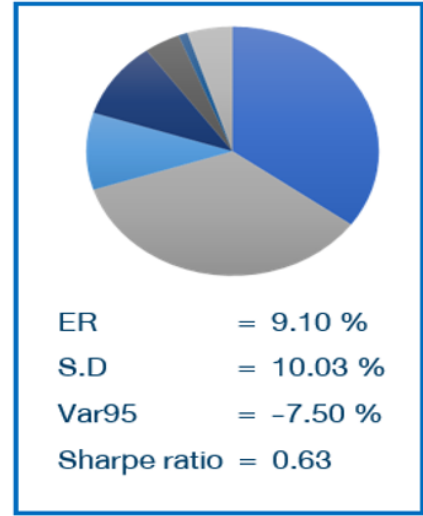
Conservative



Balance



Growth



■ 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 ได้มีการปรับกรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับค่านำการลงทุน เพื่อให้มีบทลงทุนและ 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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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. DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

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

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800