SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวลง จากความไม่ชัดเจนของการเมืองไทย ยังไม่สามารถจัดตั้งรัฐบาลได้
- ต่างประเทศ ได้แรงหนุนหลัก ๆ มาจากการรายงานผลประกอบการของบริษัทในสหรัฐฯ แต่ไม่ได้มีผลต่อตลาดหุ้นไทย อีกทั้งความกังวลเรื่องการขึ้นดอกเบี้ย Fed ดูดีขึ้น ทำให้ภาพรวมของตลาดยังดูดี อย่างไรก็ตามก็ต้องติดตามการประชุม FOMC (25-26) ในสัปดาห์หน้า
- ราคาน้ำมันยังทรงตัวได้อยู่ (ล่าสุด Brent $79.3 เหรียญ) จากความคาดหวังจีนจะเร่งออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ หลังจาก GDP จีนออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้
- การเมืองไทย พลิกกลับมาตั้งอยู่บนความไม่แน่นอนอีกครั้ง “เพื่อไทย” มีโอกาสสูงที่จะไปจับมือกับพรรคอื่น ๆ (โดยไม่มีก้าวไกลเป็นพรรคร่วมรัฐบาล) ในการจัดตั้งรัฐบาล(เปลี่ยนขั้ว) หากเป็นเช่นนั้น จะทำให้เกิดความเคลื่อนไหวทางการเมืองที่ดุเดือด และต่างชาติขาดความเชื่อมั่น อาจเกิดแรงขายในตลาดหุ้นไทยขึ้นมาได้
- หุ้นในกลุ่มแบงก์ ยังเป็นตัวช่วยหนุนตลาด จากการเข้าเก็งงบที่คาดว่าผลประกอบการจะออกมาดี วันนี้ หุ้นที่จะส่งงบ BBL และ BAY ส่วน KBANK, KKP, KTB, KTC, SCB คาดจะมีการส่งงบในวันพรุ่งนี้(21)
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานสหรัฐฯ

Strategy

- ตลาดน่าจะถูกชี้นำด้วยการที่ยังตั้งรัฐบาลไม่ได้และอาจมีการสลับขั้วการเมือง ทำให้เราแนะนำให้ลดความเสี่ยงจากการลงทุน กลับมาถือเงินสดให้มากขึ้นรอความชัดเจน
- พอร์ตหุ้นวันนี้เรานำหุ้น OSP, BDMS, KBANK, WHA, TLI, BH ออกจากพอร์ต และนำหุ้น BEM, CHAYO เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบด้วย BEM(10%), CHAYO(10%), NEX(10%)

. เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์*

Strategy Stock Pick

BEM: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 9.20 บาท) “คาดกำไร 2Q23E โต YoY, QoQ 2H23 ฟื้นต่อ”

- ประเมินกำไร 2Q23E ที่ 875 ลบ. +38%YoY, +17%QoQ ดีแม้ในช่วงหยุดยาว-ปิดเทอม (Low Season) หนุนด้วยผู้โดยสาร-ทางด่วน และธุรกิจโฆษณา
- ได้ปันผลจากทั้ง CKP และ TTW หนุนกำไร ส่วนประเด็นที่อยู่ระหว่างเจรจาที่สำคัญคือสัญญารถไฟฟ้าสายม่วงใต้และ Double Deck มีความคืบหน้า (4Q23E ลุ้นผล) ด้านแนวโน้มผลประกอบการ 2H23E โต HoH ตาม Seasonal
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 3.66 พัน ลบ. และ 4.19 พัน ลบ. +50%YoY และ +15%YoY ตามลำดับ

Technical : TKN, DOHOME

Derivative In Trend

S50U23 : ปิดทำกำไรฝั่ง Long เตรียม Trading Short

แนวรับ :	932-938 จุด	แนวรับ :	1972-1979 จุด
แนวต้าน :	945-948 จุด	แนวต้าน :	1992-2000 จุด
Cut :	950 จุด	Cut :	1970 จุด

ทองคำ: ถือ Long

News Comment

(+) Finance, Bank (Overweight) ธปท. เตรียมออกมาตรการแก้หนี้ครัวเรือนที่เข้มงวดน้อยกว่าคาด เริ่ม 1 เม.ย. 24

(0) Energy (Neutral) ระดับปริมาณน้ำมันคงคลัง US กลับมาตึงตัว

Company Report

(+) TTB (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 1.85 บาท) กำไร 2Q23 มากกว่าคาดจาก NIM และ Net fee โตดีกว่าคาด

(+) Energy (Neutral) คาด oil fuel fund ช่วยลดผลกระทบเชิงลบต่อหุ้นค้าปลีกน้ำมัน

(0) TIDLOR (ซื้อ/เป้า 33.00 บาท) กำไร 2Q23E ยังทรงตัว, 2H23E ดีขึ้นตามสินเชื่อ และสาขาที่เพิ่ม

Economic Outlook

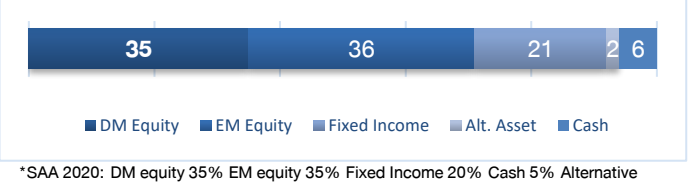
ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +0.31% และดัชนี S&P500 +0.24% และดัชนี Nasdaq +0.03% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มสาธารณูปโภค และกลุ่มสินค้าจำเป็น แม้ว่ารายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ในสหรัฐฯ ที่รายงานออกมาเมื่อคืนนี้โดยรวมจะไม่ได้ตามที่ตลาดคาดหวังไว้ โดยผลกำไรของ Goldman Sachs ในไตรมาส 2 ออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด โดยถูกกระทบมาจากรายได้ในฝั่งวาณิชธนกิจ แต่ผู้บริหารส่งสัญญาณว่ารายได้จากทางฝั่งดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะฟื้นตัว ในแง่ของการลงทุนทางทีมปรับคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Neutral หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ และเตรียมรับประโยชน์จากการรายงานผลประกอบการในไตรมาส 2 ของตลาดพัฒนาแล้ว โดยทางทีมคาดว่า Guidance ของผู้บริหารจะเริ่มส่งสัญญาณเชิงบวกต่อผลประกอบการที่ดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง

What to Watch

ติดตามการประกาศอัตราดอกเบี้ยนโยบายจากธนาคารกลางจีน โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะธนาคารกลางจีนจะคง Loan Prime Rate ประเภท 1 ปี กับ 5 ปี ไว้ที่ระดับเดิมที่ 3.55% และ 4.2% ตามลำดับ ทั้งนี้อัตราเงินเฟ้อของจีนในปัจจุบันที่อยู่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมายที่ราว 3% ประกอบกับตัวเลขเศรษฐกิจจีนในรอบเดือนมิ.ย. ที่ขยายตัวในอัตราที่ชะลอลง ทางทีมมองว่าธนาคารกลางจีนนั้นจะยังใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายต่อไป

Date	Major Events	Expected	Prior
20-Jul-23	CN Loan Prime Rate 1Y	3.55%	3.55%
	US Existing Home Sales Jun (Millions)	4.21	4.30

Asset Allocation



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

Analyst: Mongkol Puangpetra (Reg. no. 1937) Piyatat Pasommanatsakul (Reg. no. 081741) & Fundamental Research

SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,536.64 จุด เพิ่มขึ้น 1.34 จุด (+0.09) มูลค่าการซื้อขาย 51,747.51 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ การรายงานผลประกอบการสหรัฐฯ ช่วยตลาด จีนยังคาดหวังมาตรการเศรษฐกิจ ตัวแปรใน การเมืองไทยยังไม่ชัดเจน แต่บาทยังแข็งค่า

Most Active	Top Gainers	Top Losers
1. CPALL	1. SDC	1. B
2. BANPU	2. GREEN	2. TRITN
3. AOT	3. PPPM	3. EMC

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ETRON	2045.47	12560.53	1.47%
CONS	686.48	56.22	1.46%
TRANS	2505.43	348.62	0.68%
PETRO	879.43	847.64	0.47%
HELTH	2290.24	6939.71	0.43%
PROP	3264.58	242.95	0.39%
FOOD	2484.86	11087.03	0.34%
ENERG	11183.33	21965.75	0.22%
ICT	3078.37	158.64	0.18%
FIN	3314.07	3617.8	0.15%
COMM	4855.21	34981.9	0.11%
SET	**51747.51**	**1536.64**	**0.09%**

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	15,391	16,567	28,432	43,860
Stock				
Foreign	3	2,270	(6,255)	(113,394)
Institution	752	1,872	8,288	47,621
Retail	(840)	(4,683)	(3,329)	71,846
Proprietary	84	542	1,296	(6,073)

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	308	369	3,057	3,057	14,224
Indonesia	21	101	222	222	1,312
Japan		1,277	1,277	1,277	48,162
Malaysia	-2	10	82	82	-848
Philippines	1	3	43	43	-424
South Korea	-125	-15	1,266	1,266	9,210
Sri Lanka	-0	0	3	3	5
Taiwan	58	-130	-1,421	-1,421	9,827
Thailand	0	66	-177	-177	-3,283
Vietnam	9	48	-64	-64	-96

Currency

	1-Day			YTD
	Last	Net Chg.	% Chg.	% chg
USD Index Spot Rate	100.28	0.34	0.3	-3.3
USD-EUR	1.12	(0.00)	-0.2	4.9
USD-GBP	1.29	(0.01)	-0.7	7.3
YEN-USD	139.7	0.82	0.6	-5.8
CNY-USD	7.22	0.04	0.5	-3.9
THB-USD	34.08	(0.02)	-0.1	2.4

International Stock Index

		1-Day			YTD
Region/Country	Index	Last	Net Chg.	% Chg.	% chg
World	The Global Dow	4,211.91	7.41	0.18	14.2
	The Global Dow Euro	3,543.86	20.56	0.58	8.6
	DJ Global	531.93	0.7800	0.15	15.7
	Bloomberg World Index	402.61	0.56	0.14	12.3
	MSCI World	3,047.99	5.46	0.18	17.1
	MSCI Emergin Market	1,019.59	(2.53)	-0.25	6.6
	MSCI Thailand	512.98	(0.06)	-0.01	-6.5
Americas	Dow Jones	35,061.21	109.28	0.3	5.8
	NASDAQ	14,358.02	4.38	0.0	37.2
	S&P 500	4,565.72	10.74	0.2	18.9
Europe	Stoxx Europe 600	461.97	1.21	0.3	8.7
Euro Zone	Euro Stoxx 50	4,362.28	(7.45)	-0.2	15.0
France	CAC 40	7,326.94	7.76	0.1	13.2
German	DAX	16,108.93	(16.56)	-0.1	15.7
UK	FTSE 100	7,588.2	134.51	1.8	1.8
Asia-Pacific	MSCI AC Asia Pacific Index	167.91	(0.05)	-0.0	7.8
Thailand	SET Index	1,536.64	1.34	0.1	-7.9
China	Shanghai SE Composit	3,198.84	1.02	0.0	3.5
China	Shenzhen CSI 300	3,850.87	(4.07)	-0.1	-0.5
Hong Kong	Hang Seng	18,952.31	(63.41)	-0.3	-3.0
Philippines	Philippines Stock Exchange	6,541.91	13.11	0.2	0.3
Indonesia	Jakarta SE Composite	6,830.2	(36.94)	-0.5	-0.3
Japan	Nikkei	32,896.03	402.14	1.2	25.2
Singapore	Straits Times	3,275.24	20.98	0.6	0.6
South Korea	Korea Stock Exchange	2,608.24	0.62	0.0	16.6
Vietnam	Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,172.98	(1.11)	-0.1	16.5
Taiwan	TaiwanWeighted	17,116.44	(111.47)	-0.7	21.3

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,405.00	15.09	13.55	12.36	4.43
PHILIPPINE	6,583.72	13.99	12.25	11.39	2.50
SINGAPORE	3,270.87	12.20	10.78	10.56	4.72
KOSPI INDEX	2,606.77	15.36	15.32	10.21	1.72
TAIWAN	17,155.73	16.85	18.66	15.16	3.90
THAILAND	1,536.64	21.07	16.53	14.65	3.16
SET 50	947.99	24.84	17.87	15.79	2.79
INDAI	67,097.44	28.08	24.30	18.26	1.26
INDONESIA	6,830.20	14.92	14.21	1.77	4.07
VIETNAM	1,172.98	16.01	11.77	10.32	1.58
CHINA	3,353.33	14.38	11.02	9.69	2.73
SHANGHAI SE	3,198.84	14.36	11.03	9.67	2.73
HONGKONG	19,192.35	9.70	9.46	8.73	3.76
DOW JONES	35,061.21	20.28	19.47	16.39	2.04
S&P 500	4,565.72	21.91	21.08	18.73	1.52
NASDAQ	14,358.02	41.37	37.99	25.29	0.75
DAX INDEX	16,108.93	12.99	11.45	10.52	3.61
NIKKEI 225	32,680.03	32.04	20.24	17.07	1.87
Stock 600 (Europe)	461.97	13.50	13.16	12.16	3.42
MSCI WORLD	3,047.99	19.25	18.32	16.56	2.04

Commodities

	1-Day			YTD
	Last	Net Chg.	% Chg.	% chg
Bloomberg Commodity Index	105.5	0.61	0.6	-6.5
Crude Oil - WTI (spot month)	75.4	(0.40)	-0.5	-6.2
Crude Oil - Brent	79.5	(0.17)	-0.2	-7.3
Coal Newcatle (USD/Ton)	132.0	(2.35)	-1.8	-67.3
Baltic Dry Index	1,004.0	(33.00)	-3.0	-33.7
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	199.5	1.00	0.5	-2.1
Sugar Futures (USD / lb.)	24.2	0.35	1.5	35.9
Copper (LME) USD/Ton	8,401.8	(43.20)	-0.5	0.4
China Domestic Hot Rolled Steel	3,876.0	6.00	0.0	-6.5
GOLD (spot)	1,976.6	(2.08)	-0.1	8.8
Soybean	443.8	1.10	0.3	-7.3

Government Bonds

	1-Day			YTD
	Last	Net Chg.	% Chg.	% chg
US: 2-Year Bond	4.77	0.00	0.0	7.8
US: 5-Year Bond	3.99	(0.02)	-0.5	-0.3
US: 10-Year Bond	3.75	(0.04)	-1.0	-3.1
US: 30-Year Bond	3.84	(0.05)	-1.4	-3.0

News Comment

(+) Finance, Bank (Overweight) ธปท. เตรียมออกมาตรการแก้หนี้ครัวเรือนที่เข้มงวดน้อยกว่าคาด เริ่ม 1 เม.ย. 24

นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ ผู้ว่าการ ธปท. เผยว่าธปท. เตรียมออกมาตรการสำหรับการแก้หนี้ครัวเรือนอย่างยั่งยืน ผ่านมาตรการปล่อยสินเชื่ออย่างรับผิดชอบ (Responsible Lending) ที่จะมีผล 1 ม.ค. 2024 รวมถึงมาตรการแก้หนี้เรื้อรังภายใน 1 เม.ย. 2024 โดย ธปท.จะมีการออก Directional Paper ภายในไตรมาสที่ 3/2023 ทั้งนี้มาตรการแก้หนี้เรื้อรัง จะเป็นการเข้ามาดูแลในส่วนของสินเชื่อหมุนเวียน (Revolving) และสินเชื่อส่วนบุคคล (Personal Loan) ที่มีลูกหนี้เข้าข่าย คือ ชำระหนี้ดอกเบี้ยสะสมมากกว่าเงินต้นมาแล้ว 5 ปี และมีรายได้น้อย ผ่านการเสนอช่องทางให้เปลี่ยนเป็น Term loan ที่จะต้องปิดจบหนี้ภายใน 5 ปี, คิดดอกเบี้ยต่ำกว่า 15% และลูกค้าจะต้องมีชื่อแท็กในเครดิตบูโร *(ที่มา: ประชาชาติธุรกิจ)*

DAOL: เรามองเป็น sentiment เชิงบวกจากเกณฑ์การออกมาตรการควบคุมหนี้เรื้อรัง ที่มีความผ่อนคลายมากขึ้นจากช่วงก่อนหน้า ทั้ง 1) ลูกหนี้ที่เข้าข่ายจะเป็นลูกหนี้ที่ไม่สามารถปิดบัญชีได้ภายใน 5 ปี (เดิม 4 ปี) ทำให้ปริมาณลูกหนี้ที่เข้าเกณฑ์การแก้ไขลูกหนี้เรื้อรังที่น้อยลง และ 2) การปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่น้อยลงเป็นสูงสุดไม่เกิน 10% อิงอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อส่วนบุคคลที่ 25% เป็น 15% (เดิมลด 8-12%) ขณะที่ Timeline ยังเป็นไปตามคาดที่ ธปท. จะออกมาตรการควบคุมใน 3Q23E รวมทั้งเราประเมินว่าโอกาสที่จะเกิด Moral Hazard ต่ำ เนื่องจากลูกหนี้ที่เข้าร่วมโครงการนี้ จะถูกติด Flag NCB ทำให้ลูกหนี้ไม่สามารถเข้าถึงสินเชื่อเพิ่มขึ้นได้จนกว่าที่จะเคลียร์หนี้จบ

สำหรับกลุ่ม Finance เราประเมินผลกระทบเรียงจากมากไปน้อย ได้แก่ AEONTS (ถือ/เป้า 185.00 บาท) และ KTC (ซื้อ/เป้า 68.00 บาท) อิงตามสัดส่วนสินเชื่อส่วนบุคคล และลูกหนี้ที่จ่ายชำระขั้นต้น จาก 1) รายได้ดอกเบี้ยที่ลดลงตามปริมาณการช่วยเหลือ และ 2) loan growth มีโอกาสที่ขยายตัวต่ำคาด จาก i. แนวโน้มที่บริษัทจะเพิ่มความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ และ ii. มีโอกาสที่ลูกหนี้จะขอเข้ามาเจรจาลดหนี้มากขึ้น อย่างไรก็ตามเราประเมินลูกหนี้ที่เข้าร่วมโครงการจะน้อย และใกล้เคียงกับช่วง COVID ที่เคยให้ความช่วยเหลือเปลี่ยนเป็น Term loan (อายุสัญญา 4 ปี และคิดดอกเบี้ย 12%/22% สำหรับสินเชื่อบัตรเครดิต และสินเชื่อส่วนบุคคล) ที่อยู่ที่ประมาณ 1-2% ของสินเชื่อรวม เนื่องจากลูกหนี้ที่เข้าร่วมจะโดนยกเลิกวงเงินสินเชื่อ และไม่มีเงินใช้ในยามฉุกเฉินได้ ทั้งนี้เราคงคำแนะนำกลุ่ม Finance “มากกว่าตลาด” จากแนวโน้ม NPL ที่จะผ่านจุดสูงสุดในต้น 3Q23E, credit cost ที่ทยอยลดลง และผลการดำเนินงานจะกลับมาเติบโตดีตั้งแต่ปลาย 3Q23E โดยเราเลือก TIDLOR (ซื้อ/เป้า 33.00 บาท) เป็น Top pick จากแนวโน้มสินเชื่อที่จะกลับมาขยายตัวสูงตั้งแต่ 2H23E, NPL ที่จะเพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอตัว และมีระดับสำรองที่สูงถึง 4.2%

สำหรับกลุ่มธนาคาร โดยหุ้นในกลุ่มธนาคารที่จะได้รับผลกระทบเรียงจากมากไปน้อย อิงสัดส่วนสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อบุคคล คือ KTB (23% ส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับบุคลากรของราชการ ซึ่งมีความเสี่ยงน้อยกว่าบุคคลธรรมดา), BAY (11%), KBANK (9%), SCB (6%) และ TTB (4%) แต่อย่างไรก็ดี เราคาดว่าประเด็นดังกล่าวจะกระทบต่อกำไรสุทธิในกลุ่มไม่มาก ขณะที่เรายังคงให้น้ำหนักการลงทุนเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก BBL (ซื้อ/เป้า 195.00 บาท) และ KTB (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) เป็น Top pick

(0) Energy (Neutral) ระดับปริมาณน้ำมันคงคลัง US กลับมาตึงตัว

วานนี้ สำนักงานสารสนเทศด้านการพลังงานของรัฐบาลสหรัฐ (US EIA) รายงานปริมาณคงคลังน้ำมันดิบสหรัฐลดลง 0.7 ล้านบาร์เรล (mmbbl) เป็น 457.4mmbbl ในสัปดาห์ที่ผ่านมา กลับมาตึงตัวมากขึ้นแม้ว่าจะลดลงน้อยกว่าที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะลดลง 2.4mmbbl ในขณะเดียวกัน ปริมาณน้ำมันเบนซินคงคลังปรับตัวลดลง 1.1mmbbl จากสัปดาห์ที่แล้ว นอกจากนี้ ระดับปริมาณสำรองยุทธศาสตร์ (SPR) ทรงตัว WoW หลังจากปรับลดลงมาต่อเนื่องเป็นระยะเวลา 4 เดือน ทั้งนี้ เมื่อต้นเดือนที่ผ่านมา รัฐบาล US ประกาศที่จะเข้าซื้อน้ำมันดิบเพิ่มเติม 6.0mmbbl ให้กับ SPR สำหรับเดือน ต.ค.-พ.ย. โดยระดับ SPR ล่าสุดอยู่ที่ 346.8mmbbl ต่ำที่สุดในรอบ 40 ปี *(ที่มา: Reuters)*

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลางจากข่าวนี้ โดยเรายังคงมุมมองว่าราคาน้ำมันจะสูงขึ้น HoH ใน 2H23E หนุนด้วยการปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันของกลุ่ม OPEC+ และการกลับมาซื้อน้ำมันดิบเพื่อเติม SPR ทั้งนี้ เรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ USD80.0/bbl ในปี 2023E และ USD70.0/bbl ในปี 2024E **เรายังคงน้ำหนักการลงทุน "เท่ากับตลาด" ทั้งนี้ แม้เรามองว่าข่าวนี้จะเป็นบวกต่อหุ้นกลุ่มพลังงานต้นน้ำและโรงกลั่น แต่เรายังคงชอบหุ้นกลุ่มพลังงานปลายน้ำ อย่าง OR (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) จากแนวโน้มค่าการตลาดที่ยังอยู่ในระดับสูงใน 2H23E**

Company Report

(+) TTB (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 1.85 บาท) กำไร 2Q23 มากกว่าคาดจาก NIM และ Net fee โตดีกว่าคาด

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 1.85 บาท อิง PBV 2023E ที่ 0.75x (-1.00SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 1.65 บาท อิง PBV 2023E ที่ 0.70x (-1.00SD below 10-yr average PBV) จากการปรับกำไรและ PBV เพิ่มขึ้น โดย TTB ประกาศกำไรสุทธิใน 2Q23 อยู่ที่ 4.6 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +33% YoY และ +6% QoQ มากกว่าที่ตลาดคาด +8% และเราคาด +14% จาก NIM มากกว่าคาดเพราะมีการปล่อยสินเชื่อที่มีผลตอบแทนสูงเพิ่มขึ้นอย่างสินเชื่อรถแลกเงิน (จำนำทะเบียน), สินเชื่อส่วนบุคคลและสินเชื่อบัตรเครดิต ประกอบกับมีรายได้ค่าธรรมเนียมมากกว่าคาดจาก Bancassurance เป็นหลัก ขณะที่ OPEX มากกว่าคาด เพราะค่าใช้จ่ายการตลาดและ IT ที่เพิ่มขึ้น ส่วน NPL อยู่ที่ 2.63% ลดลงได้ต่อเนื่องจาก 1Q22 ที่ 2.69% จากการ write-off NPL อีก 4.3 พันล้านบาท และขาย NPL อีก 1.8 พันล้านบาทกำไรสุทธิ 1H23 คิดเป็น 56% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E-2024E เพิ่มขึ้นปีละ +7% จากการปรับ NIM และปรับการเติบโตของรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 1.7 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ดีที่ +20% YoYราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +2% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เพราะกำไร 2Q23 ออกมาดีกว่าตลาดคาด ขณะที่เราคาดว่ากำไร 3Q23E เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ จากการรุกสินเชื่อที่ผลตอบแทนสูงจากฐานกลุ่มลูกค้าเดิมของ TTB ซึ่งถือว่ามีความเสี่ยงน้อยกว่าการหากลุ่มลูกค้าใหม่ๆด้านราคาหุ้นปัจจุบันเทรดที่ PBV ที่ 0.70x (เท่ากับกลุ่ม) ที่ระดับ -1.00SD below 10-yr average PBV แต่การเติบโตของกำไรปี 2023E ที่สูงถึง +20% YoY (เป็นรองแค่ BBL ที่ +32% YoY) ทำให้เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

(+) Energy (Neutral) คาด oil fuel fund ช่วยลดผลกระทบเชิงลบต่อหุ้นค้าปลีกน้ำมัน

เรายังคงน้ำหนักการลงทุน "เท่ากับตลาด" สำหรับกลุ่มพลังงาน โดยเรายังคงชอบหุ้นในกลุ่มค้าปลีกน้ำมันซึ่งเรามองว่าแนวโน้มระยะสั้นมีความน่าสนใจมากกว่ากลุ่มพลังงานต้นน้ำและกลุ่มโรงกลั่นซึ่งมีความเป็นไปได้ที่จะรายงานกำไรที่อ่อนตัวใน 2Q23E ตามแนวโน้มราคาพลังงานและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่ปรับตัวลดลง ทั้งนี้ เรายังคาดว่ากลุ่มค้าปลีกน้ำมันจะยังคงได้ประโยชน์จากค่าการตลาดน้ำมัน (marketing margin) ที่ทรงตัวในระดับสูงหลังมีการปรับโครงสร้าง marketing margin มาตั้งแต่ 1Q23 นอกจากนี้ ด้วยแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่ยังคงลดลง YoY ตั้งแต่ต้นปี ส่งผลให้ราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันหน้าโรงกลั่นลดลงตามและสถานะกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง เราเชื่อว่าแม้ล่าสุดคณะกรรมการบริหารกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง (OFFO) จะมีมติเห็นชอบให้ใช้กลไกกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงในการรักษาเสถียรภาพราคาขายปลีกน้ำมันดีเซลภายหลังมาตรการลดภาษีสรรพสามิตน้ำมันดีเซลลง 5 บาทต่อลิตรจะสิ้นสุดลงในวันที่ 20 ก.ค.23 แต่เราเชื่อว่าจะไม่กระทบต่อแนวโน้มค่าการตลาดและปริมาณขายของผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปอย่างมีนัยสำคัญ ดัชนีกลุ่มพลังงานปรับตัวลง –2.7% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ตามแนวโน้มเงินทุนต่างชาติไหลออกและราคาพลังงานที่เริ่มปรับสู่ระดับปกติ ทั้งนี้ เราชอบหุ้นในกลุ่มค้าปลีกน้ำมันมากที่สุดจากผลกระทบที่น้อยจากการปรับสู่ระดับปกติของราคาพลังงาน โดย เราให้คำแนะนำ "ซื้อ" OR ที่ราคาเป้าหมาย 25.00 บาท และ PTG ที่ 18.50 บาท โดยเรามองว่าทั้งสองบริษัทจะยังคงได้ประโยชน์จากแนวโน้ม marketing margin ที่อยู่ในระดับสูง

(0) TIDLOR (ซื้อ/เป้า 33.00 บาท) กำไร 2Q23E ยังทรงตัว, 2H23E ดีขึ้นตามสินเชื่อ และสาขาที่เพิ่ม

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 33.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 3.0x (-0.5 SD below average PBV) เราประเมินว่ากำไรสุทธิ 2Q23E จะยังไม่สดใสที่ 914 ล้านบาท (-7% YoY, -4% QoQ) จากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น ทั้งค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย, ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน ตามค่าโฆษณาที่สูงเป็นปกติฤดูกาล และค่าใช้จ่ายสำรองตาม NPL ที่ยังเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 1.6% เราคงกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 3.8 พันล้านบาท (+5% YoY) ก่อนที่จะกลับมาเติบโตดีในปี 2024E ที่ 4.7 พันล้านบาท (+22% YoY) จากสินเชื่อที่ขยายตัวต่อเนื่องปีละ +19%/+17% YoY และ credit cost ปี 2024E ที่จะลดลงเป็น 3.0% ตามคุณภาพสินเชื่อที่ดีขึ้นราคาหุ้น underperform SET -5% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงาน 2Q23E ที่จะทรงตัว อย่างไรก็ตามเราแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงาน 2H23E ที่จะดีขึ้น หนุนโดยการกลับมาเร่งปล่อยสินเชื่อและขยายสาขามากขึ้น จากที่ชะลอตัว, เข้าสู่ช่วง high season ของธุรกิจประกัน และมีระดับสำรองที่สูงถึง LLR/Loan ที่ 4.2% รวมทั้งราคาหุ้นปัจจุบันยังเทรดต่ำที่เพียง 2023E PBV ที่ 2.1x (-1.5 SD)

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (19 ก.ค.) ขานรับผลประกอบการที่สดใสของบริษัทจดทะเบียน รวมทั้งคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ใกล้ยุติวงจรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 35,061.21 จุด เพิ่มขึ้น 109.28 จุด หรือ +0.31%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,565.72 จุด เพิ่มขึ้น 10.74 จุด หรือ +0.24% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 14,358.02 จุด เพิ่มขึ้น 4.38 จุด หรือ +0.03%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพุธ (19 ก.ค.) นำโดยตลาดหุ้นอังกฤษ หลังเงินเฟ้อชะลอตัวเกินคาด ซึ่งช่วยหนุนความหวังว่าอัตราดอกเบี้ยในอังกฤษอาจแตะระดับสูงสุดแล้ว และดันหุ้นกลุ่มก่อสร้างบ้านพุ่งขึ้น
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 461.97 จุด เพิ่มขึ้น 1.21 จุด หรือ +0.26% โดยปรับตัวขึ้นเป็นวันที่ 2 ติดต่อกัน
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,326.94 จุด เพิ่มขึ้น 7.76 จุด หรือ +0.11%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,108.93 จุด ลดลง 16.56 จุด หรือ -0.10% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,588.20 จุด เพิ่มขึ้น 134.51 จุด, +1.80%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบเล็กน้อยในวันพุธ (19 ก.ค.) เนื่องจากนักลงทุนเทขายทำกำไรหลังจากราคาน้ำมันพุ่งขึ้นในระหว่างวัน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 40 เซนต์ หรือ 0.5% ปิดที่ 75.35 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ย. ลดลง 17 เซนต์ หรือ 0.2% ปิดที่ 79.46 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดทรงตัวในวันพุธ (19 ก.ค.) ขณะที่นักลงทุนจับตาข้อมูลเศรษฐกิจของสหรัฐ รวมทั้งการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ในสัปดาห์หน้า
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนส.ค. ปิดที่ระดับ 1,980.80 ดอลลาร์/ออนซ์ ซึ่งไม่เปลี่ยนแปลงจากระดับของวันอังคารที่ 18 ก.ค.

Economic & Company

●ASAP โดดรับทรัพย์เช่ารถพุ่ง 'อโกด้า' ยกไทยจุดหมายเที่ยว

ASAP เตรียมรับทรัพย์หลังผลโหวตจุดหมายท่องเที่ยวทั่วโลกจากนักท่องเที่ยวต่างชาติของแพลตฟอร์มดัง "อโกด้า" พบไทยติดโผอันดับที่ 2 หนุนดีมานด์รถเช่าทะลัก แถมครึ่งหลังปี 2566 ฟอร์มสวย ผู้บริหาร "ทรงวิทย์ ฐิติปุญญา" ปักหมุดปี 2566 ปั้นรายได้ 3.8 พันล้านบาท อัดงบ 2 พันล้านบาท เสริมทัพรถเช่าเพิ่ม

●CHAYO อัด 1.6 พันล.ซื้อหนี้ มั่นใจปั้นงบทั้งปีดีเกินเป้า

CHAYO เผยมูลหนี้ในระบบปี 2566 พุ่ง 2.5 แสนล้านบาท จากเดิมคาด 1.5-1.6 แสนล้านบาท กำเงินทุน 1.6 พันล้านบาท รอเก็บมูลหนี้ใหม่เติมพอร์ต หลังจากครึ่งแรกปีคว้ามาได้แล้วกว่า 5.3 พันล้านบาท หนุนพอร์ตมูลหนี้แตะ 8.6 หมื่นล้านบาท ฟุ้ง NPA เนื้อหอมลูกค้าจ่อซื้อที่ดินผืนใหญ่ มูลค่าหลักร้อยล้าน และมั่นใจผลงานทั้งปีเติบโตได้ดีกว่าเป้าหมายที่วางไว้ 25%

●CPNREIT ขออนุมัติ 31 ก.ค.นี้ ต่อสัญญา 2 โครงการเซ็นทรัล

CPN และ CPNREIT เดินหน้าต่อสัญญาเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า และพระราม 2 มั่นใจศักยภาพทรัพย์สินและโครงสร้างการต่อสัญญาสร้างผลตอบแทนดีต่อเนื่อง เผยกระแสตอบรับเชิงบวกต่อเงื่อนไขการต่อสัญญาที่สร้างผลตอบแทนต่อหน่วยและ IRR สูงกว่าการไม่ต่อสัญญาและรักษาระดับผลตอบแทนได้ในระยะยาว เตรียมเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหน่วยทรัสต์ 31 ก.ค. 2566 นี้ มั่นใจได้รับอนุมัติ

●JSP โตทุกไตรมาสจีนป้อนออเดอร์

JSP ส่งสัญญาณครึ่งปีหลังสดใส ไฮซีซันหนุนโตโดดเด่นทุกไตรมาส รับปัจจัยบวกเริ่มรับรู้รายได้จากการเข้าลงทุน 4 บริษัท พร้อมกดปุ่มเดินเครื่อง ผลิตยาน้ำเต็มกำลัง 1.5 ล้านขวด แถมสินค้า Own Brand ขายดี แย้มเปิดประเทศหนุนจีนสั่งผลิตสินค้า OEM เพิ่ม

●KUMWEL แบ็กล็อก 140 ล. เร่งขายสินค้านวัตกรรม

KUMWEL วางกลยุทธ์เร่งขายสินค้านวัตกรรม ชี้ลูกค้าอื้อ คาดสัดส่วนรายได้ชน 20% พร้อมบินลัดฟ้าร่วมงานแสดงสินค้าต่างแดน ฟากบอสใหญ่ "บุญศักดิ์ เกียรติจรูญเลิศ" รุกขยายฐานตะวันออกกลาง โชว์แบ็กล็อกแน่น 140 ล้านบาท

●NRF ลงทุน Kairous ดันลูกเข้าแนสแด็ก

NRF ควัก 51.6 ล้านบาท เข้าถือหุ้นใน Kairous Asia 49% วางเกมธุรกิจร่วมลงทุนหวังผลักดันบริษัทลูกในกลุ่มเข้าไอพีโอในตลาดแนสแด็ก แย้มปีนี้มีอย่างน้อย 1 ดีล ชี้ช่วยปลดล็อกเข้าตลาดหุ้น เพิ่มมูลค่าและสภาพคล่อง ปักธงรายได้ปีนี้ 3.5-3.8 พันล้านบาท ซุ่มดีลพันธมิตรต่อเนื่อง

●SPALI ขาย 1.7 หมื่นล้าน ครึ่งหลังลุย 27 โครงการ

SPALI กวาดยอดขาย 6 เดือนรวม 1.72 หมื่นล้านบาท ชูยอดขายต่างจังหวัดโต 72% ขณะที่สินค้าสร้างเสร็จพร้อมเข้าอยู่ในมือกว่า 2 หมื่นล้านบาท พร้อมลุยเปิด 27 โครงการใหม่ ครึ่งปีหลัง ปั๊มยอดขาย เปิด 27 โครงการใหม่ ครึ่งปีหลัง ปั๊มยอดขายตามเป้า 3.6 หมื่นล้านบาท

Thailand Equity: Neutral ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากการจัดตั้งรัฐบาลและนายกรัฐมนตรี มีแนวโน้มจะยืดเยื้อหลังจากศาลรัฐธรรมนูญรับคำร้องกรณีการถือหุ้นสื่อของนายพิธา ส่งผลให้การลงทุนในตลาดหุ้นไทยมีความผันผวนที่สูงขึ้นในระยะสั้น

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

Europe Equity: Slightly Overweight ลดสัดส่วนการลงทุนในยุโรปสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1. ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2.ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากประเด็นการทำ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด

Japan Equity: Slightly Overweight คงน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นที่ Slightly Overweighted หลังตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นที่ผ่อนคลายลงมาที่ระดับ 3.3% ในเดือน ก.พ. (จาก 4.3%) นอกจากนี้ตัวเลข Manufacturing PMI ปรับฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด มายืนที่ระดับ 48.6 (จาก 47.7) รวมถึงค่าเงินเยนกลับมาแข็งค่าขึ้นที่ระดับ 130 JPY/USD ซึ่งจะลดผลกระทบจากการขาดดุลการค้าซึ่งมาจากต้นทุนสินค้านำเข้า นอกจากนี้ยังคาดหวังคาดการณ์รายได้-กำไร Q1 ที่จะปรับตัวดีขึ้น หลังจากเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศรวมถึงนโยบายจีนเปิดประเทศที่นักท่องเที่ยวจีนสามารถออกเดินทางไปต่างประเทศได้

China Equity: Slightly overweight คงลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweight ด้วยเหตุผล 3 ประเด็น 1.ตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ ออกมาดีกว่าช่วงก่อนหน้าแต่ดัชนีตลาดหุ้นกลับไม่ตอบสนองตามที่เราประเมินไว้ 2.การปรับตัวลงดัชนีในช่วงที่ผ่านมาเข้าสู่จุดเป้าระวัง 3.สัดส่วนการลงทุนของทาง DAOL พึ่งพาตลาดหุ้นจีนมากเกินไปในระยะสั้น เราจึงทำการลดสัดส่วนลงเพื่อลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตโฟลิโอ

Emerging Equity: Slightly overweight คงน้ำหนักการลงทุนใน EM มากกว่าตลาด หลังจาก 1) อัตราเงินเฟ้อโดยรวมของตลาดเกิดใหม่เริ่มขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงและเข้าใกล้กรอบเป้าหมายที่ธนาคารกลางตั้งเป้าไว้ 2) การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจีงตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้น

Gold: Underweight คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดลงตามลำดับ

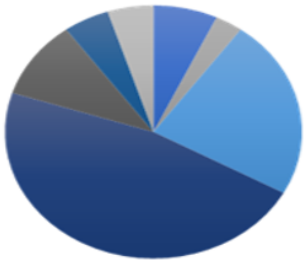
Oil: Underweight เราคงคำแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาด การเข้าสู่ช่วง late cycle ของการปรับขึ้นดอกเบี้ยและโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้นในปี 2023 จะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันมีแนวโน้มลดลงตามลำดับ

Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweight คงน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลล่าร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023

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

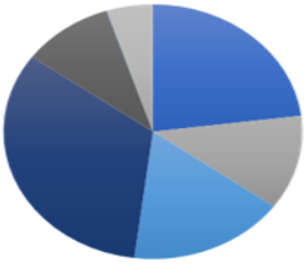
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



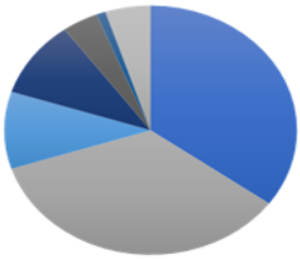
ER = 4.23 %
S.D = 3.94 %
Var95 = -2.27%
Sharpe ratio = 0.37

Balanoe



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

Growth



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

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

				Conservative			Moderate			Aggressive		
Asset Class	Selection	Prev.	New	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	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 ได้มีการปรับกรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขั้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับคำแนะนำการลงทุน เพื่อให้นักลงทุนและ 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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 **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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800