



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวลงต่อ นักลงทุนรอผลประชุม Fed ของไทยจับตา กทพ. ประชุมวันนี้
- ต่างประเทศ นักลงทุนมีการลดความเสี่ยงเพื่อรอดูผลการประชุม FOMC (ผู้ผลิตรายวันพฤหัสบดีของประเทศไทย) ประเด็นสำคัญที่นักลงทุนจับตาคือทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐฯ ว่าปีนี้ Fed จะขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง หากมากกว่า 1 ครั้ง จะเป็นลบต่อตลาดหุ้น
- น้ำมันยังปรับตัวขึ้นต่อ เป็นตัวป่วนตลาด (ล่าสุด Brent \$94.4 เหรียญ) แต่ตลาดรับรู้มาพอสมควรแล้ว
- เงินบาทของไทยอ่อนค่ามากในรอบหลายเดือน (ล่าสุด 36.06 บาท/ดอลลาร์) รวมถึงพันธบัตรไทยมีแรงขายเพิ่มขึ้น (Bond Yield 10 ปี ขึ้นไปแตะ 2.84% เมื่อวานนี้) ส่วนหนึ่งอาจมาจากการขาดดุลของงบประมาณปี 2566/67 ที่ปรับเพิ่มขึ้น
- วันนี้ กทพ. จะมีการประชุมเรื่องการลดค่าไฟ และน้ำมัน ที่ ครม. มีการอนุมัติไปก่อนหน้านี้ ว่าควรจะใช้วิธีใด ซึ่งอาจจะส่งผลต่อหุ้นที่เกี่ยวข้อง (โรงไฟฟ้า+ปั้มน้ำมัน+PTT) และมีผลต่อตลาดหุ้นด้วย
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ อัตราเงินเฟ้ออังกฤษ และสต็อกน้ำมันรายสัปดาห์ของสหรัฐฯ

## Strategy

- นักลงทุนน่าจะรอดูประชุม FOMC ขณะที่ปัจจัยภายในยังคงวลกับนโยบายรัฐบาล ไล่ไปจนถึงการขอเพิ่มงบประมาณรายจ่าย ปี 2566/67 ที่ขาดดุลงบประมาณเพิ่มจากเดิม 1.3 แสนล. จุดรับดัชนีฯ จุดต่อไป อาจเห็นที่ 1515 จุด เราแนะนำชะลอการลงทุน
- เงินบาท มีแนวโน้มอ่อนค่าต่อ หุ้นบวกจากเงินบาทอ่อนจะเป็นกลุ่มส่งออก แต่หุ้นที่เป็นลบ จะเป็นพวกที่มีหนี้ต่างประเทศสูง (น้ำมัน-ปิโตรเคมี-โรงไฟฟ้า) หุ้นที่ต้องนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศ
- เริ่มมีการ Preview งบ 3Q กันบ้างแล้ว หันที่สิ่งงออกมาดี ราคายังไม่แพง PLANB, RBF, TOP, ADVANC
- วันนี้ เราเพิ่มหุ้นเข้ามาในพอร์ต คือ JMT โดยไม่ได้นำหุ้นออก แม้ตลาดจะถูกกดดันจากปัจจัยรอบด้าน แต่หุ้นที่เหลือมีปัจจัยบวกเฉพาะตัวอยู่
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำหุ้น JMT เข้ามา และคงหุ้นตัวอื่นๆไว้ทั้งหมด พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย JMT(10%), CRC(10%), NYT(10%), BEM(20%), ADVANC(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

**JMT: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 48.25 บาท) “JMT ยังอยู่ในช่วงของการเติบโตของกำไร”**

- ราคาหุ้น JMT ค่อยๆฟื้นตัวกลับมาเรื่อยๆ หลังจบการรับข่าวในเชิงลบไปแล้ว คาดผลประกอบการครึ่งปีหลัง ยังดีไม่แพ้ครึ่งปีแรก ที่ทำกำไรไปแล้ว 1.0 พันล.
- ใน 3Q23E เริ่มรับรู้รายได้จากหนี้ก้อนใหญ่ขนาด 5 หมื่น ล. ที่ประมูลได้มาในช่วง 2Q23 เติบโตไตรมาส พร้อมกับส่วนแบ่งกำไรจาก JKAM ที่เพิ่มขึ้นหนุน
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023-24 ไร่ที่ 1.99 พัน ล. และ 2.35 พัน ล. +14%YoY และ +18%YoY ตามลำดับ

Technical: JMART, SABUY

## News Comment

(0) IVL (ถือ/เป้า 30.00 บาท) ประกาศเข้าซื้อหุ้นที่เหลือ 34% ในบริษัท Avgol

## Company Report

- (+) BEM (ซื้อ/เป้า 10.40 บาท) Ridership ดีต่อเนื่อง, นโยบายค่าโดยสารสายสีม่วง-แดงยังเป็นบวกจำกัด
- (0) TISCO (ถือ/เป้า 105.00 บาท) กำไร 3Q23E ทรงตัว QoQ จากสำรองฯ ลด แต่ OPEX เพิ่ม
- SINO (IPO/เป้า 2.20 บาท) หนึ่งในผู้ให้บริการขนส่งสินค้าครบวงจรชั้นนำในไทย

## Economic Outlook

- ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -0.31% ดัชนี S&P500 -0.22% และดัชนี Nasdaq -0.23% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มพลังงาน กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย และกลุ่มสาธารณูปโภค ซึ่งส่วนหนึ่งคาดว่าเป็นผลมาจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น และรอความชัดเจนบนการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Slightly Overweighted โดยน้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทีมคาดว่าจะเกิดในช่วงครึ่งปีหลัง หลังจากที่ Guidance ของผู้บริหารในช่วงการรายงานผลประกอบการไตรมาส 2 โดยภาพรวมมีมุมมองที่เป็น Positive ต่อรายได้ในช่วงต่อจากนี้มากขึ้น ประกอบกับ Leading indicator ที่ทางทีมติดตามอย่าง New order – Inventory ของสหรัฐฯ เริ่มกลับมาเป็นบวกอีกครั้ง ส่งผลให้ทางทีมทยอยปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตลาดสหรัฐฯ

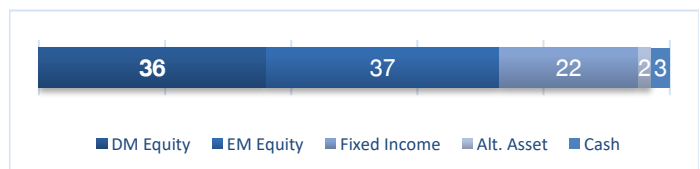
## What to Watch

**ติดตามผลการประชุมการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ** โดยนักวิเคราะห์คาดว่าทางธนาคารกลางสหรัฐฯ จะมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับเดิมที่ 5.25% - 5.50% ทั้งนี้สิ่งที่ทางทีมอยากติดตามนอกเหนือจากอัตราดอกเบี้ยนโยบาย คือประมาณการตัวเลขเศรษฐกิจ

**ติดตามการรายงาน Loan Prime Rate จากธนาคารกลางจีน** โดยนักวิเคราะห์คาดว่าทางธนาคารกลางจีนจะคง Loan Prime Rate 1 ปี และ 5 ปีไว้ที่ระดับเดิมที่ 3.45% และ 4.20% ตามลำดับ

Date	Major Events	Expected	Prior
20-Sep-23	CN Loan Prime Rate 1 Y	3.45%	3.45%
	GB Core Inflation Rate YoY Aug	6.80%	6.90%
	US Fed Interest Rate Decision	5.50%	5.50%

## Asset Allocation



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



## News Comment

### ( 0 ) IVL (ถือ/เป้า 30.00 บาท) ประกาศเข้าซื้อหุ้นที่เหลือ 34% ในบริษัท Avgol

IVL แจ้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ว่าคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีมติอนุมัติ ให้ Indorama Ventures Spain, S.L. (IVSSL) และ/หรือ Indorama Netherlands B.V. (INBV: บริษัทย่อยของ IVL) ดำเนินการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มเติมในส่วนที่คงเหลืออีก 34% ของบริษัท Avgol Industries 1953 Ltd. (Avgol) ซึ่งเป็นบริษัทผลิตผ้า non-woven ปั่นละลายน้ำหนักเบาเป็นพิเศษสำหรับตลาดผลิตภัณฑ์เพื่อสุขอนามัย ซึ่งจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ Tel Aviv (TASE) ประเทศอิสราเอล โดยกระบวนการเข้าซื้อในครั้งนี้เป็นไปตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์ของประเทศอิสราเอลทำให้ IVL และ/หรือบริษัทในเครือมีการผูกพันในการจัดทำคำเสนอซื้อหุ้นทั้งหมด (tender offer) โดยบริษัทกำหนดราคาซื้อที่ NIS1.41/share ทั้งนี้ บริษัทคาดว่ามูลค่าสูงสุดในการทำ tender offer จะอยู่ที่ NIS142.5mn (หรือประมาณ USD37.2mn/Bt1,336mn) *(ที่มา: SET)*

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นกลางต่อข่าวดังกล่าว โดยเรามองว่าการเข้าซื้อหุ้น Avgol เพิ่มเติมในครั้งนี้จะไม่ส่งผลกระทบต่องบการเงินของ IVL อย่างมีนัยสำคัญ โดย Avgol รายงาน Adjusted EBITDA และ Adjusted profits ที่ประมาณ 712 ล้านบาท/83 ล้านบาทใน 1H23 ทั้งนี้ เราเชื่อว่าธุรกรรมนี้จะสะท้อน valuation ที่ไม่แพงในช่วง EV/Adj. EBITDA ที่ประมาณ 5.9x-6.5x นอกจากนี้ เราคาดว่าบริษัทจะใช้กระแสเงินสดภายในในการทำธุรกรรมนี้ (IVL มีเงินสดในมือ 20.7 พันล้านบาทใน 2Q23) เรายังคงประมาณกำไรสุทธิ 2023E ที่ 4.8 พันล้านบาท (-85% YoY) ตามแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่ปรับสู่ระดับปกติ ทั้งนี้ เราเชื่อว่าด้วยแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่ยังคงอ่อนแอทำให้ยังไม่มีปัจจัยผลักดันราคาหุ้นในระยะสั้น **เราจึงยังคงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมาย 30.00 บาท ถึง 2024E EV/EBITDA 7.07x (-1.2SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง)**



## Company Report

### (+) BEM (ซื้อ/เป้า 10.40 บาท) Ridership ดีต่อเนื่อง, นโยบายค่าโดยสารสายสีม่วง-แดงยังเป็นบวกจำกัด

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 10.40 บาท อิง SOTP เรามีมุมมองเป็นกลางจากการจัด Group conference call กับ BEM เมื่อวานนี้ (19 ก.ย.) จากแนวโน้มโดยรวมยังเป็นไปตามที่เราคาด โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) แม้ upside จากการขยายตัวของผู้ใช้ทางด่วนจากปัจจุบันจะเริ่มจำกัด แต่แนวโน้มผู้โดยสารรถไฟฟ้ายังมี room ขยายตัวดีต่อเนื่อง หนุนโดยการทยอยรับรู้ผลบวกจากสายสีน้ำเงินเดิมวงและอาณิสสงส์จากสายสีเหลือง ทำให้คาดการณ์ผู้โดยสารรถไฟฟ้าปี 2024E จะเติบอย่างน้อย 4.3 แสนเที่ยว/วัน (เราคาด 4.3 แสนเที่ยว/วัน โต +10% YoY), 2) สำหรับสายสีส้ม ปัจจุบันเหลือเพียงรอค่าพิพากษาศาลปกครองสูงสุด ขณะที่ยังมีเตรียมความพร้อมเรื่อง funding เรียบร้อยแล้ว, และ 3) นโยบายค่าโดยสาร 20 บาทที่มีการเริ่มใช้กับสายสีม่วงและสายสีแดงยังเป็นบวกค่อนข้างจำกัด และจะไม่กระทบสัญญาณ O&M สายสีม่วงปัจจุบัน ขณะที่สำหรับสายสีน้ำเงินยังต้องใช้เวลาเจรจาเรื่องประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 3.7 พันล้านบาท (+50% YoY) โดยประเมินกำไร 3Q23E จะโตต่อเนื่อง YoY และมีโอกาสทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อย QoQ เนื่องจากใน 2Q23 มีเงินปันผล CKP แต่ถูกชดเชยบางส่วนจากผู้โดยสารรถไฟฟ้าที่เติบโตทำสถิติสูงสุดใหม่ในเดือน ส.ค.ราคาหุ้น outperform SET +7% ใน 3 เดือน แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน เราคงมุมมองบวกจากแนวโน้มกำไรปกติปี 2023E-24E โตดีต่อเนื่อง ขณะที่ยังมี catalysts จาก 1) ความคืบหน้าโครงการ Double Deck ซึ่งมีโอกาสเสนอเข้า คสม. ต้นปี 2024E และ 2) โครงการสายสีส้มที่มีโอกาสกลับมาเดินหน้าอีกครั้ง เนื่องจากปัจจุบันเหลือเพียงรอค่าพิพากษาศาลปกครองสูงสุด 1 คดี เบื้องต้นเราประเมินหากลงนามสัญญาได้จะเป็น upside ราว 1-2 บาท/หุ้น

### (0) TISCO (ถือ/เป้า 105.00 บาท) กำไร 3Q23E ทรงตัว QoQ จากสำรองลด แต่ OPEX เพิ่ม

เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" TISCO และราคาเป้าหมายที่ 105.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.90x (+1.00SD above 10-yr average PBV) โดยเราประมาณการกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 1.86 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +5% YoY แต่ทรงตัว QoQ โดยการเพิ่มขึ้น YoY เพราะมีรายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้น +7% YoY จากการเร่งปล่อยสินเชื่อเพิ่มขึ้น ประกอบกับการตั้งสำรองฯในระดับต่ำ ด้าน OPEX ปรับตัวเพิ่มขึ้น +7% YoY เพราะมีค่าใช้จ่ายในการขยายสาขาสมหวังเพิ่มขึ้น ขณะที่กำไรสุทธิ QoQ เพราะไม่มีกำไรจากการตีมูลค่าสินทรัพย์ใหม่เข้ามาช่วยสูงถึง 65 ล้านบาทเหมือน 2Q23 ขณะที่มีรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้นได้เล็กน้อย ส่วน NPLs จะเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 2.30% จาก 2.20% ในไตรมาสก่อน จากการปล่อยสินเชื่อ High yield อย่าง Auto cash เพิ่มขึ้นเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 7.4 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +3% YoY แม้ว่าสำรองฯจะยังอยู่ในระดับต่ำ แต่ NIM จะหดตัวลงจากทิศทางอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไรใน 4Q23E จะทรงตัวทั้ง YoY และ QoQ จากต้นทุนดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นแต่สำรองฯยังอยู่ในระดับต่ำ ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +5% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา เพราะมีการประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลจำนวน 2.00 บาท โดยเป็นการเปลี่ยนนโยบายการจ่ายปันผลเป็นปีละ 2 ครั้ง ซึ่งจะ XD ช่วงเดือน ก.ย. และ เม.ย. ทั้งนี้ เราคาดว่า TISCO จะยังคงจ่ายปันผลงวดปี 2023E ได้ในระดับสูงราว 7.80 บาทต่อหุ้น คิดเป็น dividend yield ที่อยู่ในระดับสูงราว 8% ได้

### SINO (IPO/เป้า 2.20 บาท) หนึ่งในผู้ให้บริการขนส่งสินค้าครบวงจรชั้นนำในไทย

SINO ทำธุรกิจในการให้บริการขนส่งอย่างครบวงจร มีจุดเด่นในการขนส่งในเส้นทางในประเทศสหรัฐอเมริกา โดยมี OTI License (Ocean Transport Intermediary) ซึ่งสามารถให้บริการขนส่งไปสหรัฐได้ด้วยตนเอง นอกจากนี้มีบริการตู้ ISO tank container ที่ได้รับความนิยมในการขนส่งไปยุโรปและสหรัฐ รวมถึงมีตู้ container ของบริษัทเอง บริษัทมีรายได้แบ่งออกได้ 4 ประเภท ได้แก่ขนส่งทางเรืออยู่ที่ 97% และอีก 3% จากทางอากาศ, ให้บริการเช่าคลัง และ ทางบกและบริการอื่นๆ อย่างละ 1% ของรายได้รวมปี 2022 ในอนาคตทาง SINO มีขยายการให้บริการกับลูกค้าและขยายเครือข่ายพันธมิตรเราประเมินกำไรปี 2023E อยู่ที่ 132 ล้านบาท (-81% YoY) จากค่าระวางเรือที่ปรับตัวลดลง แต่คาดว่าจะเริ่มฟื้นตัวได้ใน 2H23E ส่วนกำไรปี 2024E จะดีขึ้นเป็น 195 ล้านบาท (+48% YoY) จาก 1) รายได้ปี 2023E ลดลง -65% YoY จากค่าระวางเรือที่ลดลง แต่จะเติบโตในปี 2024E +24% YoY จากจำนวนตู้คอนเทนเนอร์ให้บริการเพิ่มขึ้นเป็น 45,000 TEUs (+15% YoY) และการขยายคลังสินค้าแห่งใหม่ และ 2) GPM ในปี 2023E-24E จะยังทำได้ดีที่ 20.2% และ 20.5% จากรายได้ที่เพิ่มขึ้น และการบริหารจัดการที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง เราประเมินราคาเหมาะสมที่ 2.20 บาท อิง 2023E PER ที่ 17x ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของ peers ได้แก่ WICE, LEO และ SONIC

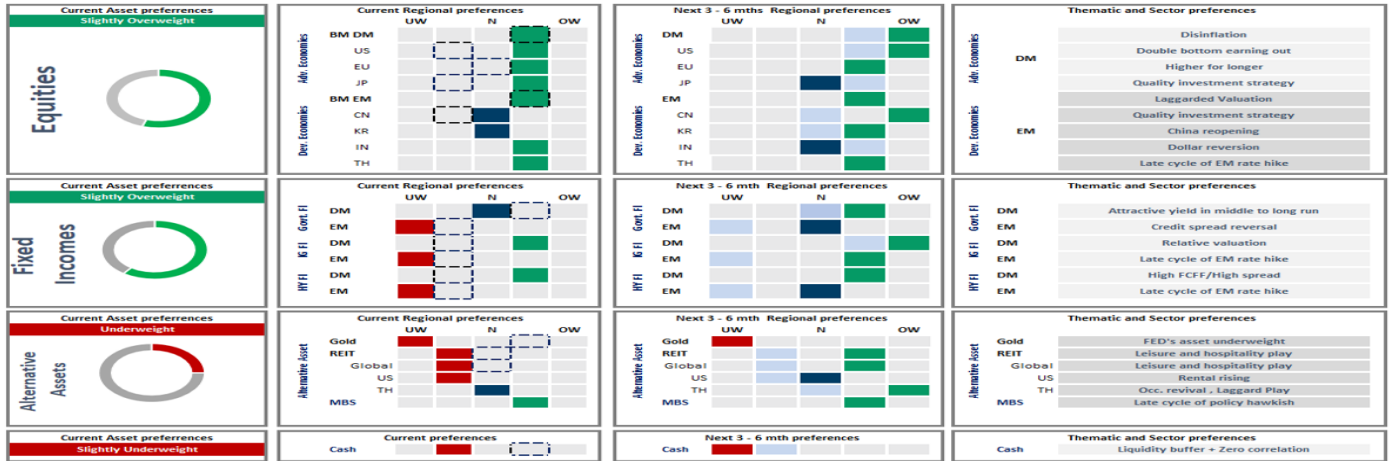


## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (19 ก.ย.) เนื่องจากนักลงทุนเทขายหุ้นเพื่อลดความเสี่ยง ก่อนที่จะรู้ผลการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ในวันพุธ (20 ก.ย.) ตามเวลาสหรัฐ
- ดัชนีเวสต์เฮาส์อุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 34,517.73 จุด ลดลง 106.57 จุด หรือ -0.31%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,443.95 จุด ลดลง 9.58 จุด หรือ -0.22% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,678.19 จุด ลดลง 32.05 จุด หรือ -0.23%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดทรงตัวในวันอังคาร (19 ก.ย.) โดยการบวกรู้สึกของหุ้นกลุ่มพลังงานได้ช่วยชดเชยการปรับตัวลงของหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ขณะที่นักลงทุนระมัดระวังในการซื้อขายเพื่อรอผลการประชุมของธนาคารกลางต่างๆ ในสัปดาห์นี้
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 456.52 จุด ลดลง 0.20 จุด หรือ -0.04%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,282.12 จุด เพิ่มขึ้น 5.98 จุด หรือ +0.08%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,664.48 จุด เพิ่มขึ้น 62.64 จุด หรือ +0.40% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,660.20 จุด เพิ่มขึ้น 7.26 จุด หรือ +0.10%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (19 ก.ย.) เนื่องจากนักลงทุนเทขายทำกำไรหลังจากราคาน้ำมันพุ่งขึ้นติดต่อกัน 3 วันทำการก่อนหน้านี้ ภายหลังจากซาอุดีอาระเบียและรัสเซียขยายเวลาการปรับลดอุปทานน้ำมันจนถึงสิ้นปี
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนต.ค. ลดลง 28 เซนต์ หรือ 0.3% ปิดที่ 91.20 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 9 เซนต์ หรือ 0.1% ปิดที่ 94.34 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกเล็กน้อยในวันอังคาร (19 ก.ย.) ขณะที่นักลงทุนจับตามผลการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ซึ่งจะมีการแถลงในวันพุธ (20 ก.ย.) ตามเวลาสหรัฐ
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนร.ค. เพิ่มขึ้น 30 เซนต์ หรือ 0.02% ปิดที่ 1,953.70 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

- **DOD ผลิตอาหารเสริมบวม ลูกค้าใหม่ป้อนออเดอร์อื้อ**  
DOD รับจ้างผลิตอาหารเสริมบวม ลูกค้าหน้าใหม่เรียงคิวป้อนออเดอร์ เชื้อครึ่งปีหลัง 2566 ไทยเงิน 400 ล้านบาท เกม AWL ยอดขายฮอต เดินหน้าเพิ่มช่องทางออนไลน์ทำงาน ทางแผนจะตลาดวิตามิน ซึ่มูลค่าสูงใกล้เคียงอาหารเสริมหมื่นล้าน จ้างพนักงานพาร์ทเนอร์ลุ่มธุรกิจ
- **PLUS ส่งงบไตรมาส 3 พัก รับบาทอ่อน-ไอซีชนหนุน**  
PLUS สัมหล่น! รับเงินบาทอ่อนค่าเด่น หนุนรายรับกระโดด พร้อมสิ้น Q3/2566 ผลงานพิก อานิสงส์เข้าช่วงไอซีชน เกมปีกหมุดปี 2566 รายได้ทะยาน 20-30% จากปีก่อน โชว์ฟอร์ตลูกค้าขยายตัวแรง เกมจอเปิด 2 โปส ดักตีใหม่ในไลน์ผลิตขวดพลาสติก PET วางหมากปี 2567 ไทยยอดขาย 500 ล้านบาท
- **PPS แตะไลน์อีวี ชดงาน 346 ล้าน แอป KANNA บวม**  
PPS ส่งชกผลงานปีนี้โต 440.82 ล้านบาท ล่าสุดคว้งงานใหม่ sw.รามาริบดีมูลค่ารวม 346 ล้านบาท พร้อมแตกไลน์ธุรกิจ EV Charger ส่วนแอป KANNA กระแสตอบรับดี ขณะที่โครงการลิกซ์อีวีวีลล่า คาดปิดการทยาย 1 หลังปีนี้
- **SC ลุยเปิด 15 โครงการใหม่ แเบ็กลือกแน่นอน 1.3 หมื่นล้าน**  
SC ทางแผนครึ่งหลังปี 2566 เตรียมเปิดตัวโครงการใหม่ 15 โครงการ มูลค่ารวม 2.32 หมื่นล้านบาท หนุนยอดขายทั้งปีแตะ 2.9 หมื่นล้านบาท อวดแบ็กลือก 1.3 หมื่นล้านบาท คาดรับรู้เป็นรายได้ช่วงครึ่งปีหลังนี้ราว 70% พร้อมเดินหน้ากระจายความเสี่ยงลงทุนธุรกิจใหม่อีพพอร์ตรายได้ประจำ
- **SIRI ทุ่มเงินสดแกร่ง คืบหุ้นกู้เต็มจำนวน เล็งผลงานกบสถิติ**  
SIRI ตอกย้ำเบอร์ 1 อสังหาไทย กระแสเงินสดปัง ด้วยสภาพคล่องกว่า 16,000 ล้านบาท เตรียมชำระคืนหุ้นกู้เต็มจำนวน 4,000 ล้านบาท ที่จะครบกำหนด 27 ตุลาคม 2566 เล็งไตรมาส 3/2566 ตั้งเป้ายอดโอนรวม 10,000 ล้านบาท ดันผลงานกบสถิติ ALL-Time High นับตั้งแต่ก่อตั้งบริษัท
- **TKS เล็งลงทุนใหม่ต่อยอด SYNEX ไอซีชนหนุนธุรกิจ**  
TKS ครึ่งปีหลังโตต่อเนื่อง คาดธุรกิจของ SYNEX เข้ามาหนุนจากไอซีชนธุรกิจ มั่นใจรักษาอัตรากำไรขั้นต้นที่ระดับ 29-30% เปิดโอกาสการลงทุนใหม่ๆ ต่อยอด เยี่ยมอยู่ระหว่างการพิจารณา ไม่ปิดโอกาสการลงทุนใน MSC และ AIT เพิ่ม ยังคงกลยุทธ์ในการ Tech Ecosystem Builder



**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) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากประเด็นการทำให้ 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) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์ในลบกับตลาดหุ้นอีกครั้งจากประเด็นดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



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



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



**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

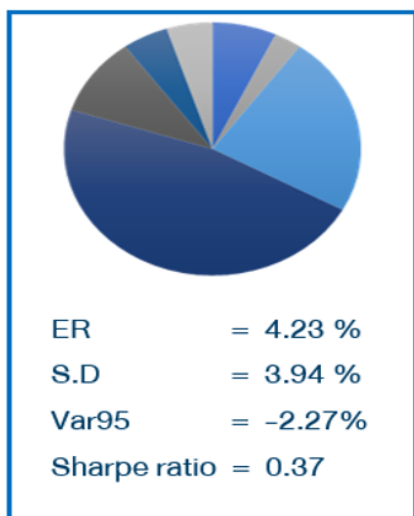


**Fixed Income: Slightly overweight** ลดสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามมากขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

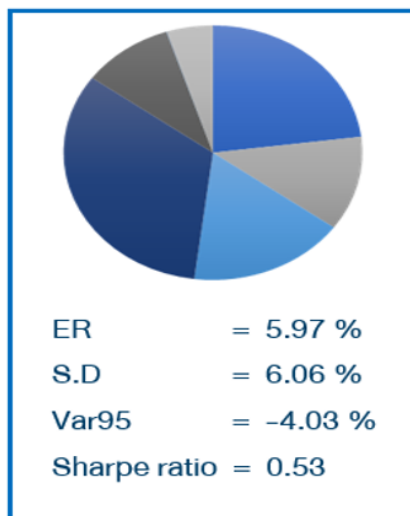


## Strategic Asset Allocation Recommendation

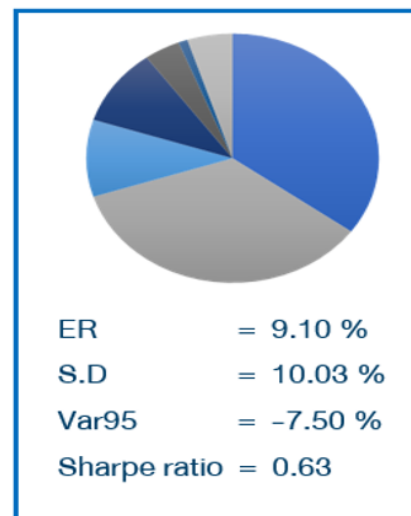
## Conservative



## 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

## IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

## DAOL's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

**Disclaimer:** Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

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

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800