



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาส Sideway ความกังวลในตลาด เรื่อง Fed ลดลงสะท้อนผ่านดอลลาร์และพันธบัตร
- ตลาดสหรัฐฯ ยังถูกกดดันด้วยตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญ คือ การรายงานประชุม FOMC(22) ตัวเลข GDP(23) และตัวเลข PCE(24) ที่จะมีการรายงานออกมาในสัปดาห์นี้ นักลงทุนจับตาดูตัวเลขที่จะรายงานออกมาซึ่งจะมีผลต่อตลาด และทิศทางนโยบายการเงินของ Fed
- ประธานาธิบดีสหรัฐฯ เยือนยูเครน ในวันเสาร์-อาทิตย์ที่ผ่านมา และหวัง อดีตรัฐมนตรีต่างประเทศจีนเยือนรัสเซียในวานนี้(20) แต่คาดเป็นแค่การหาเรื่องเพื่อหาทางออก ไม่มีอะไรน่ากังวล เมื่อเปรียบเทียบกับจากราคาพลังงาน (ถ่านหิน-Gas) ที่ยังปรับตัวลดลง ขณะที่ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นจาก Demand จีนที่กลับมา (ยังคงต้องติดตามความชัดเจน) ล่าสุด Brent \$84 เหรียญ
- Dollar ปรับตัวลง ล่าสุด Dollar Index อยู่ที่ 103 จุด ขณะที่ Bond Yield 10 ปีของสหรัฐฯ ชะลอตัวลงมาอยู่ที่ 3.84% สะท้อนความกังวลในตลาดเรื่องการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ที่ลดลง
- ติดตามการประชุม ครม.วันนี้ เคาะโครงการบ้านล้านหลังระยะที่ 3 วงเงินสินเชื่อ 2 หมื่นล้านบาทตามที่กระทรวงการคลังเสนอ และประเด็นอื่นๆ
- บริษัทในตลาดส่งงบมาแล้ว 126 บริษัท ประเมินกำไร 4Q22 ล่าสุดอยู่ที่ 1 แสนล้านบาท -21% YoY; -3.6% QoQ
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ตัวเลข PMI ของอียู และอังกฤษ

Strategy

- เรายังแนะนำให้ถือกำไรช่วงสั้น รอดรายงานประชุม FOMC และตัวเลข GDP และ PCE ของสหรัฐฯ ซึ่งที่ผลต่อการตัดสินใจของ Fed
- คาด ยังมีแรงเก็งกำไรในหุ้นที่ราคาปรับตัวลงมามากๆ และถูกซื้อกลับ นอกจากกลุ่ม JMART จะเป็น ASK, CK, NER, KCE
- นักลงทุนยังคงระวังมาตรการกำกับซื้อขายของทางการต่อหุ้นที่มีราคาเคลื่อนไหว(ขึ้น)มากกว่าปกติ
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำหุ้น JMART, ASK* เข้ามาให้พอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย JMART(10%), ASK*(10%), AWC*(10%), GUNKUL(10%), BDMS(10%)

*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

JMART: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 53.50 บาท) “คาดใกล้จบการปรับฐาน ขณะที่ผลประกอบการเด่นสุดใน J Group”

- ประเมินราคาหุ้น JMART ใกล้จบการปรับฐานหลังราคา -31%YTD ด้านผลประกอบการ 4Q22A ยังโตได้ทั้ง YoY และ QoQ ส่วนแนวโน้มปี 2023 ดีสุดในกลุ่ม J
- ปี 2023 ตั้งเป้าซื้อหนี้เสีย 1-1.5 หมื่น ลบ. ประเมินสถาบันการเงินมีโอกาสจะขายหนี้เพิ่มขึ้นหลังโครงการ Dept Relieve ต่างๆ หมดอายุ
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023-2024 ที่ 2.23 พัน ลบ. และ 2.6 พัน ลบ. +28%YoY, +17%YoY ตามลำดับ

Technical : PTL, NCAP

Derivative In Trend

S50H23 : Trading Long

แนวรับ : 985-987 จุด
 แนวต้าน : 992-994 จุด
 Cut : 984 จุด

ทองคำ: Short on strength

แนวรับ : 1827-1835
 แนวต้าน : 1846-1853
 Cut : 1855 จุด

News Comment

(0) Bank (Overweight), Finance (Overweight) สปก. อาจไม่ต่ออายุมาตรการแก้หนี้ระยะยาวที่จะหมดสิ้นปีนี้

Company Report

- (+) SIRI (ซื้อ/เป้า 2.20 บาท) กำไร 4Q22E/2023E จะ new high ต่อเนื่องจากยอดโอนที่เพิ่มขึ้น
- (0) MAKRO (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) กำไร 4Q22 หดตัว YoY แต่ขยายตัวเด่น QoQ จาก seasonality และการเติบโตของ HoReCa
- (0) CKP (ซื้อ/เป้า 7.70 บาท) ใกล้เข้า High-peak season ใน 2Q-3Q23E จะทำให้หุ้นกลับมาโดดเด่น
- (0) BEC (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 10.00 บาท) กำไร 4Q22E พ้นตัว QoQ จาก GPM ขยายตัว

Economic Outlook

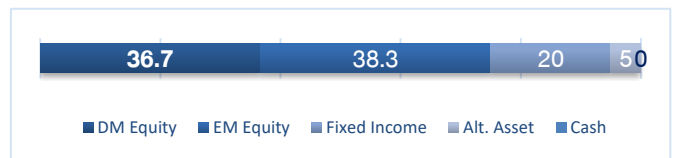
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดทำการเนื่องในวัน Washington's Birthday เพื่อรำลึกถึงประธานาธิบดีคนแรกของสหรัฐฯ ส่วนตลาดในฝั่งเอเชียและยุโรป โดยภาพรวมปรับตัวบวกขึ้น นำโดยตลาดหุ้นจีนซึ่งคาดว่าเป็นการซื้อเก็งกำไรก่อนที่จะเข้าสู่ฤดูกาลประกาศผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนจีนประจำไตรมาส 4 ทั้งนี้ทางทีมประเมินว่าตลาดหุ้นจีนมีโอกาที่จะปรับตัวขึ้นต่อ หากผู้บริหารให้ guidance ที่เป็นบวกมากขึ้น ซึ่งจะเป็นปัจจัยหนุนให้นักวิเคราะห์กลับมาปรับขึ้นประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในจีนต่อไปในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นจีนไว้ที่ระดับ Slightly overweighted โดยให้น้ำหนักกับเรื่องการกลับมาเปิดเมืองเป็นหลัก
- ธนาคารกลางจีนประกาศคง Loan Prime Rate ประเภท 1 ปีและ 5 ปี ไว้ที่ระดับเดิมตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ 3.65% และ 4.3% ตามลำดับ โดยทางทีมคาดว่าจะธนาคารกลางจีนจะดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายต่อ เพื่อหนุนให้เศรษฐกิจจีนกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง

What to Watch

ติดตามรายงานดัชนีความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจของเยอรมันในเดือนก.พ.โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาที่ 22 เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ 16.90 และผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว ทั้งนี้หลังจากทางการจีนกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง ทางทีมประเมินว่าการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในเยอรมันนั้นมีโอกาสเกิดขึ้นได้น้อย

Date	Major Events	Expected	Prior
21-Feb-23	DE Zew Economic Sentiment Index Feb	22.00	16.90
	US S&P Global Manufacturing PMI Flash Feb	47.30	46.90

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,657.69 จุด เพิ่มขึ้น 6.02 จุด (+0.36%) มูลค่าการซื้อขาย 52,821.57 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้น ความกังวลดอกเบี้ย Fed เริ่มน้อยลง ตัวแปรในประเทศ อยู่ในช่วงสงบ และขึ้นเครื่องหมาย XD

Most Active

1. KBANK
2. SINGERO
3. CPALL

Top Gainers

1. NC
2. SINGER
3. SKR

Top Losers

1. AQ
2. BKD
3. TCOAT

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
FIN	4913.36	4452.45	1.95%
MEDIA	681.97	47.67	1.69%
BANK	9591.62	382.35	1.46%
ETRON	1657.47	11775.07	0.69%
TRANS	1733.51	364.57	0.65%
ICT	4432.49	172.35	0.51%
SET	52863.20	1657.69	0.36%
PROP	1899.48	269.19	0.32%
HEALTH	1419.96	7369.05	0.30%
PETRO	836.77	996.59	0.29%
CONMAT	737.09	9157.35	0.23%
ENERG	6195.14	23979.83	-0.21%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	(2,184)	(13,163)	(37,364)	(8,547)
Stock				
Foreign	(2,982)	(1,358)	(21,185)	(2,842)
Institution	1,401	2,089	6,672	(17,599)
Retail	1,230	(163)	13,568	13,835
Proprietary	351	(568)	946	6,606
Futures				
Foreign	590	51,158	(29,090)	(128,869)
Institution	(538)	(3,531)	(852)	2,380

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	-90	628	230	-3,430	-3,430
Indonesia	31	31	235	31	31
Japan		800	658	2,884	2,884
Malaysia	14	45	-58	-139	-139
Philippines	-1	-1	-34	88	88
South Korea	-24	-110	1,961	7,201	7,201
Sri Lanka	-0	-0	10	11	11
Taiwan	-174	-174	1,351	8,592	8,592
Thailand	-87	-87	-633	-88	-88
Vietnam	-4	-4	51	166	166

Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	103.86		0.0	0.5
USD-EUR	1.07	(0.00)	-0.1	-0.3
USD-GBP	1.20	0.00	0.0	-0.5
YEN-USD	134.3	0.10	0.1	-2.4
CNY-USD	6.86	(0.01)	-0.2	0.6
THB-USD	34.38	(0.08)	-0.2	0.4

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
World				
The Global Dow	3,983.3	10.61	0.27	7.6
The Global Dow Euro	3,509.41	1.48	0.04	7.7
DJ Global	491.81	0.5000	0.10	6.7
Bloomberg World Index	381.94	0.82	0.22	6.3
MSCI World	2,783.26	3.38	0.12	6.9
MSCI Emergin Market	1,005.21	5.79	0.58	5.1
MSCI Thailand	541.3	(0.74)	-0.14	-1.4
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	464.64	0.34	0.1	9.4
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,271.18	(3.74)	-0.1	12.6
France CAC 40	7,335.61	(12.11)	-0.2	13.3
German DAX	15,477.55	(4.45)	-0.0	11.2
UK FTSE 100	8,014.31	9.95	0.1	7.5
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	163.73	1.07	0.7	5.1
Thailand SET Index	1,657.69	6.02	0.4	-0.7
China Shanghai SE Composit	3,290.34	66.31	2.1	6.5
China Shenzhen CSI 300	4,133.49	98.98	2.5	6.8
Hong Kong Hang Seng	20,886.96	167.15	0.8	5.6
Philippines Philippines Stock Exchange	6,744.12	(34.90)	-0.5	2.7
Indonesia Jakarta SE Composite	6,894.72	(1.00)	-0.0	0.6
Japan Nikkei	27,531.94	18.81	0.1	4.9
Singapore Straits Times	3,308.75	(19.62)	-0.6	1.8
South Korea Korea Stock Exchange	2,455.12	3.91	0.2	9.8
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,086.69	27.38	2.6	7.9
Taiwan TaiwanWeighted	15,551.23	71.53	0.5	10.0

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,473.24	15.70	14.42	12.39	4.25
PHILIPPINE	6,744.12	15.45	14.63	12.14	2.14
SINGAPORE	3,308.56	14.22	12.48	10.47	4.13
KOSPI INDEX	2,455.34	11.74	12.97	9.78	1.81
TAIWAN	15,551.23	11.44	11.71	12.31	4.67
THAILAND	1,657.69	17.37	17.35	14.38	2.81
SET 50	991.60	16.68	18.18	15.54	2.51
INDAI	60,691.54	22.89	22.47	18.77	1.31
INDONESIA	6,894.72	15.23	14.40	4.57	2.61
VIETNAM	1,086.69	14.13	10.03	8.97	1.77
CHINA	3,448.95	14.31	12.49	9.52	2.58
SHANGHAI SE	3,290.34	14.29	12.49	9.50	2.58
HONGKONG	20,886.96	12.22	11.65	9.13	3.20
DOW JONES	33,826.69	19.96	17.34	15.76	2.05
S&P 500	4,079.09	19.47	18.53	16.59	1.67
NASDAQ	11,787.27	31.45	32.65	21.00	0.91
DAX INDEX	15,477.55	12.64	12.34	11.27	3.38
NIKKEI 225	27,385.32	22.60	16.19	15.37	2.17
Stock 600 (Europe)	464.64	13.45	13.58	12.21	3.13
MSCI WORLD	2,783.26	17.39	16.62	15.10	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	-3.9
Crude Oil - Brent	84.1	1.07	1.3	-2.5
Coal Newcattle (USD/Ton)	205.7	(3.70)	-1.8	-49.1
Baltic Dry Index	538.0	8.00	2.0	-64.5
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	210.1	3.80	1.8	3.1
Sugar Futures (USD / lb.)	19.8	0.03	0.2	5.8
Copper (LME) USD/Ton	9,115.5	165.25	1.9	9.0
China Domestic Hot Rolled Steel	4,320.0	1.00	0.0	4.2
GOLD (spot)	1,841.4	(0.98)	-0.1	1.0
Soybean	491.1	(0.30)	-0.1	3.8

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.62		0.0	5.5
US: 5-Year Bond	4.03		0.0	2.0
US: 10-Year Bond	3.81		0.0	-0.4
US: 30-Year Bond	3.87		0.0	-1.7



News Comment

(0) Bank (Overweight), Finance (Overweight) สปก. อาจไม่ต่ออายุมาตรการแก้หนี้ระยะยาวที่จะหมดสิ้นปีนี้

"แบงก์ชาติ" เผยอาจไม่ต่ออายุมาตรการแก้หนี้ระยะยาวที่จะหมดสิ้นปีนี้ หวังปรับการดำเนินงานนโยบายการเงินเข้าสู่ภาวะปกติ ย้ำแม้ไม่มีมาตรการแต่แบงก์ยังเดินหน้า ช่วยลูกหนี้ต่อ ส่วนมาตรการพักทรัพย์พักหนี้-สินเชื่อฟื้นฟูที่จะหมดอายุในวันที่ 9 เม.ย. นี้ เตรียมถกคลังควรต่ออายุอีก 1 ปีหรือไม่ *(ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)*

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลางต่อประเด็นดังกล่าวที่ สปก. อาจจะไม่ต่ออายุมาตรการแก้หนี้ระยะยาวที่จะหมดสิ้นปีนี้ (ยอดการหนี้ที่ได้รับความช่วยเหลือ 2.98 ล้านล้านบาท) เพราะเป็นไปตามที่เราและตลาดคาด โดยกลุ่มธนาคารเราคาดว่าแต่ละธนาคารมีการเตรียมความพร้อมอยู่แล้ว เพราะที่ผ่านมาได้มีการตั้งสำรองฯเพื่อมาเยอะมากแล้ว ทำให้มีโอกาสน้อยที่จะเห็น NPL เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด เราเชื่อว่าจะเป็นการทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่า ส่วนมาตรการพักทรัพย์พักหนี้ (ยอดหนี้ 6.50 หมื่นล้านบาท) – สินเชื่อฟื้นฟู (ยอดหนี้ 1.38 แสนล้านบาท) ที่จะหมดอายุในวันที่ 9 เม.ย. นี้ เราคาดว่าจะมีการต่ออายุต่ออีก 1 ปี เพื่อเป็นการช่วยเหลือลูกหนี้อย่างต่อเนื่อง **โดยกลุ่มธนาคาร เรายังให้น้ำหนักเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก BBL (ซื้อ/เป้า 187.00 บาท), KTB (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) เป็น Top pick** สำหรับกลุ่ม Finance เรายังเป็นกลางจากการทยอยสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้เป็นไปตามที่ตลาด ทั้งนี้เราประเมินว่ากลุ่ม Finance ได้มีการเตรียมความพร้อมระดับหนึ่ง โดยมีการทยอยตั้งสำรองเป็น Overlay รองรับแล้ว รวมทั้งประเมินว่าลูกหนี้กลุ่มนี้จะไม่กระทบต่อผู้ประกอบการอย่างมีนัย เนื่องจากบริษัทมีลูกหนี้กลุ่ม debt relief และ TDR ที่ต่ำไม่เกิน 10% ของสินเชื่อรวม และคาดว่าจะเป็นการทยอยออกจากโครงการไม่ได้ออกหมดทั้งกลุ่ม ทำให้ NPL และค่าใช้จ่ายสำรองจะทยอยเพิ่มขึ้นตามคาด **สำหรับกลุ่ม Finance เรายังให้น้ำหนักการลงทุน “มากกว่าตลาด” และ Top pick เป็น SAWAD (ซื้อ/เป้า 62.00 บาท)**



Company Report

(+) SIRI (ซื้อ/เป้า 2.20 บาท) กำไร 4Q22E/2023E จะ new high ต่อเนื่อง จากยอดโอนที่เพิ่มขึ้น

เราเริ่มต้นจัดท้าวเคราะห์ SIRI ด้วยคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 2.20 บาท อิง 2023E PER ที่ 8.5 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย peers โดยรวมผลกระทบ full dilution จาก ESOP#8 และ PP warrant โดย SIRI เป็นหุ้นที่มีกำไรขยายตัวโดดเด่นตั้งแต่ปี 2022E (ราคาปิด +111% YoY) และจะยังทรงตัวในระดับสูงในปี 2023E-24E โดยบริษัทตั้งเป้าหมายปี 2023E รายได้จะเติบโต all time high จาก 1) เปิดโครงการใหม่ 7.5 หมื่นล้านบาท (+74% YoY) โดยเน้นแนวราบและลูกค้ากลุ่มตลาดบนมากขึ้น, 2) presales อยู่ที่ 4.7 หมื่นล้านบาท (+22% YoY) โดยคาดยอดขายจากลูกค้าต่างชาติจะเพิ่มเป็น 1.2 หมื่นล้านบาท (+54% YoY) และ 3) transfer ที่ 4.1 หมื่นล้านบาท (+11% YoY) จากโครงการที่ SIRI เป็นเจ้าของเอง 3.8 หมื่นล้านบาท เป็นสถิติสูงสุดใหม่ คิดเป็น 90% ของยอดโอนรวม ส่วนที่เหลืออีก 10% จะมาจากโครงการ JV เราประเมินกำไรปี 2022E ที่ 4.25 พันล้านบาท +111% YoY โดย 4Q22E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 1.76 พันล้านบาท (+415% YoY, +39% QoQ) จากโครงการบ้านเดี่ยวและคอนโดขนาดใหญ่เริ่มโอนรวมถึงโครงการ JV มีการรับรู้กำไรมากขึ้น ส่วนปี 2023E กำไรจะทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องเป็น 4.52 พันล้านบาท +6% YoY (2023E EPS -5% โดยรวมผลกระทบ full dilution จาก ESOP#8 และ PP warrant) โดยจะได้ผลบวกจากคอนโดใหม่เริ่มโอน 5 โครงการ รวมถึงได้ผลบวกจากยอดโอนของลูกค้าต่างชาติที่จะขึ้นเป็น 20% จากปี 2022E ที่ราว 10%-15% ของยอดโอนรวม ราคาหุ้น outperform SET +29%/+66% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากกำไรปี 2022E ที่กลับมาเติบโตโดดเด่น ทั้งนี้ เราแนะนำ “ซื้อ” จากแนวโน้มกำไรปี 2023E ที่จะเติบโตทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง จากแผนธุรกิจเชิงรุกมากขึ้น รวมถึงกลุ่มลูกค้าในตลาดกลาง-บนที่บริษัทยังมีกำลังซื้อที่เติบโตดี ด้าน valuation ปัจจุบันยังน่าสนใจเทรด 2023E PER ที่ 6.9 เท่า คิดเป็น -1.0SD

(0) MAKRO (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) กำไร 4Q22 หดตัว YoY แต่ขยายตัวเด่น QoQ จาก seasonality และการเติบโตของ HoReCa

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 50.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 41x (หรือเท่ากับประมาณ +0.5 SD above 5-yr avg.) บริษัทรายงานกำไรกำไรไปปกติ 4Q22 ที่ 2.47 พันล้านบาท หดตัว -2% YoY แต่ขยายตัว +54% QoQ เป็นไปตามตลาดค้าปลีกและราคา โดย GPM เติบโตรวมหดตัว -30 bps YoY และ -20 bps QoQ อยู่ที่ 16.5% จากยอดขายธุรกิจค้าส่งที่เติบโตได้ดี รวมถึง GPM จากรายได้ค่าเช่าที่ปรับตัวดีขึ้นจากการปรับ tenant mix และการขยายพื้นที่เช่าของธุรกิจค้าปลีก, รายได้รวมอยู่ที่ 1.22 แสนล้านบาท +22% YoY จากการรวมธุรกิจค้าปลีกเข้ามา และ SSSG ของตัวธุรกิจค้าส่งเองที่ขยายตัวได้ถึง +9.6% จาก HoReCa ที่โตต่อเนื่อง รวมกับยอดขายจากสาขาใหม่ และธุรกิจค้าปลีกมีการรับรู้เต็มไตรมาสใน 4Q22, SG&A อยู่ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท โดยมาจากค่าพลังงานของทั้งธุรกิจค้าส่งและค้าปลีก, ค่าใช้จ่ายในการขยายสาขาและ digital platform ของธุรกิจค้าส่ง และ ค่าใช้จ่ายในการ rebrand และ IT system ของธุรกิจค้าปลีก เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.28 หมื่นล้านบาท โต +66% YoY จากกำไรปี 2022 ที่ 7.7 พันล้านบาท หดตัว -44% โดยคาดจะเห็นยอดขายของธุรกิจค้าปลีกพลิกกลับมาเป็นบวกได้ตั้งแต่ใน 1Q23E และต้นทุนที่ลดลงจาก synergy กับบริษัทในเครือ ราคาหุ้น outperform SET ที่ +3% ในช่วง 3 เดือน จากผลการดำเนินงานที่เริ่มเห็นการฟื้นตัวของทั้งสองธุรกิจ โดยเราคงคำแนะนำเป็น “ซื้อ” จากผลการดำเนินงานที่ฟื้นตัวชัดเจนปี 2023E จากท่องเที่ยวฟื้นตัวใน 1H23E และ ธุรกิจค้าปลีกที่จะกลับมาโตได้ต่อเนื่อง

(0) CKP (ซื้อ/เป้า 7.70 บาท) ใกล้เข้า High-peak season ใน 2Q-3Q23E จะทำให้หุ้นกลับมาโดดเด่น

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายที่ 7.70 บาท อิง DCF (WACC 5.5%, TG 0%) ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรปกติ 4Q22 อยู่ที่ 280 ล้านบาท (+128% YoY, -80% QoQ) อยู่ในกรอบที่ตลาดประเมิน โดย YoY เติบโตจากการผลิตไฟฟ้าของโครงการโซลาร์ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ QoQ ลดลงจากปัจจัยฤดูกาล และส่งผลให้กำไรปกติปี 2022 อยู่ที่ 2.5 พันล้านบาท (+27% YoY) อยู่ในกรอบประมาณการเดิมของเรา โดยมีปัจจัยหลักหนุนคือโครงการโซลาร์ผลิตกระแสไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้น YoY ทั้งนี้เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ราว 2.4 พันล้านบาท อยู่ในระดับใกล้เคียงกับปีก่อนจากสมมติฐานยังไม่มีโครงการใหม่รับรู้รายได้เพิ่มเติม ราคาหุ้น underperform SET ในช่วง 6 เดือนกว่า -17% คาดมาจากการ take profit กรณีลงนาม MOU tariff โครงการหลวงพระบาง และผ่าน peak season ของโรงไฟฟ้าพลังน้ำ โดยเราประเมินเป็นจังหวะสะสมหุ้น คาดราคาหุ้นจะกลับมา outperform ช่วง high-peak season ใน 2Q-3Q และความคืบหน้าโครงการใหม่ซึ่งบริษัทตั้งเป้าเพิ่มกำลังการผลิตติดตั้งจาก 3.6GW ในปัจจุบันเป็น 4.8GW ในปี 2024E

(0) BEC (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 10.00 บาท) กำไร 4Q22E ฟื้นตัว QoQ จาก GPM ขยายตัว

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 10.00 บาท อิง PER 29.0x เดิม “ซื้อ” ที่ 11.00 บาท อิง PER 29.0x เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 127 ล้านบาท (-57% YoY, +14% QoQ) กำไรลดลง YoY จากฐานที่สูงใน 4Q21 โดยรายได้รวม -22% YoY และ GPM ปรับตัวลดลง ด้านกำไรที่ฟื้นตัว QoQ จาก 1) รายได้ลดลง -4% QoQ จากรายได้โฆษณาที่ปรับตัวลดลงตามเบ็ดเงินโฆษณาที่ชะลอตัว, 2) GPM ที่ขยายตัว QoQ จากการรับรู้เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล และ 3) SG&A expenses ปรับตัวลดลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E-23E ลง -8% และ -13% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของเบ็ดเงินโฆษณาที่ช้ากว่าคาด เราประเมินกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 585 ล้านบาท (-23% YoY) สำหรับปี 2023E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 681 ล้านบาท (+16% YoY) จากรายได้ที่ฟื้นตัวในทุกธุรกิจและ GPM ขยายตัว ราคาหุ้น underperform SET -8% ใน 1 เดือนที่ผ่านมาจากเบ็ดเงินโฆษณาเดือน ม.ค. ที่อ่อนตัว อย่างไรก็ตาม เราคาดเบ็ดเงินโฆษณากลุ่มทีวีในเดือน ก.พ. ยังคงทรงตัว MoM จากการบริโภคที่ฟื้นตัวซ้ำ อีกทั้ง BEC มีสัดส่วนรายได้จากโฆษณาถึง 87% ของรายได้รวม เราแนะนำ “ถือ” จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของเบ็ดเงินโฆษณากลุ่มทีวีที่ชัดเจน



Market

- ตลาดหุ้น, น้ำมัน, ทองคำ และตลาดเงินสหรัฐปิดทำการ เนื่องในวันประธานาธิบดีสหรัฐ
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันจันทร์ (20 ก.พ.) โดยได้แรงหนุนจากการปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มเหมืองแร่ท่ามกลางความเชื่อมั่นเกี่ยวกับอุปสงค์ที่ฟื้นตัวในจีน ซึ่งช่วยบดบังการปรับตัวลงของหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมและเทคโนโลยี
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 464.64 จุด เพิ่มขึ้น 0.34 จุด หรือ +0.07%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,335.61 จุด ลดลง 12.11 จุด หรือ -0.16%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,477.55 จุด ลดลง 4.45 จุด หรือ -0.03% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,014.31 จุด เพิ่มขึ้น 9.95 จุด หรือ +0.12%

Economic & Company

●BCPG ลุยไฟฟ้าก๊าซสหรัฐ ใกล้ปิดดีลยักษ์เบตเตอ

BCPG กลุ่ม 3,900 ล้านบาท ธุรกรรมโครงการโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ 2 ในอเมริกา ซีบีเทคโกลิฟพลังงานสะอาดเสริม รับรู้ส่วนแบ่งกำไรไตรมาสแรกนี้ เล็งต่อยอดลงทุนพลังงานทดแทนในสหรัฐ ส่วนการลงทุนธุรกิจเบตเตอริกับพันธมิตรยักษ์ใหญ่ คาดชัดเจนเร็วๆ นี้ แจ้งงบบวก 30% ปีผลเพิ่ม 0.16 บาท

●BGRIM ออกหุ้นกู้ดบ.สูงสุด 5.95% จอง 28-30 มี.ค.นี้

BGRIM เตรียมเสนอขายหุ้นกู้ด้วยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น คาดเปิดจองซื้อ 28-30 มี.ค. นี้ คาดดอกเบี้ย 5 ปีแรกคงที่ 5.75-5.95% ต่อปี จ่ายทุก 6 เดือน โดยบริษัทจะนำเงินไปลงทุนขยายธุรกิจ รวมถึงชำระหนี้ที่ถึงกำหนด

●BRR ก็นานปีละ 590 ล. ลุยเพิ่มซื้อเพลิงชีวมวล

BRR ชูโครงการซื้อเพลิงชีวมวลสุดฮอต ญี่ปุ่นต้องการปีละ 1.61 ล้านตัน "บีทีเอ็นดี" ทุ่มลงทุนเพิ่ม รับจรรยาบัตรลงทุนพร้อมขอสัมปทาน ส่วนไฟแรก ปลูกป่า 4 หมื่นไร่ สปป.ลาว ผลิตแอสตัน ญี่ปุ่นเซ็นมหาซื้อระยะยาว 15 ปี จ่ายปีละ 17 ล้านดอลลาร์ ราว 590 ล้านบาท เริ่มรับรู้รายได้ไตรมาส 3 ปีแล้ว ได้รับมาตรฐาน FSC ปลูกขายคาร์บอนเครดิต

●COTTO อัปเดตอภีเครื่องจักรขยายสาขาเพิ่ม

COTTO วางเป้ารายได้ปี 2566 เติบโตไม่ต่ำกว่า 5% จากปีก่อน รับโอนสิทธิ์เปิดประเทศท่องเที่ยวต่างชาติฟื้นตัว อัปเดตอภี 450-500 ล้านบาท อัปเดตเครื่องจักร ลดการพึ่งพิงพลังงานไฟฟ้า-ก๊าซ เล็งขยับขึ้นราคาขายต่อหวังครอบคลุมต้นทุนที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น เตรียมเปิดสาขาแรกในกัมพูชาครั้งแรกปี 2566 นี้

●CRC ฐานต่างแดนทุ่มงบ 5 หมื่นล้านบาทบุกเวียดนามเต็มสูบ

CRC เดินหน้าลงทุนต่างแดน ทุ่มงบลงทุน 5 ปี 5 หมื่นล้านบาท ต่อยอดความเป็นผู้นำในเวียดนาม ตั้งเป้าสร้างยอดขาย 150,000 ล้านบาท ภายในปี 2570 ขึ้นแท่นผู้นำค้าปลีกต่างชาติรายใหญ่ที่สุดในประเทศเวียดนาม

●TFG เป้าตุงรับทรัพย์ทิวทัศน์ ธุรกรรมอภีมาร์จินโตต่อ

TFG โดดริบท์ทิวทัศน์-ลักซ์เข้าไทย หนุนออเดอร์ทะลักเพิ่ม พร้อมใส่เกียร์ลุย อภีฐานธุรกิจอภี "ไทยฟู้ดส์ เฟรช มาร์เก็ต" เต็มพิกัด อภีฐาน-ดินมาร์จิ้นพุ่ง ผู้บริหาร "เพชร นันทวิสัย" ปักเป้าปี 2566 รายได้ทะยาน 15% จากปี 2565 รับโอนสิทธิ์เศรษฐกิจฟื้น-พอร์ตลูกค้าโตเด่น

●TPCH ฐานต่างแดนลุยโรงไฟฟ้าขยะเป้า 300 เมกะวัตต์

TPCH ฐานขยายธุรกิจพลังงานทดแทนต่างแดน กังกับพูชา-ลาว-เวียดนาม เต็มสูบ เตรียมกดปุ่ม COD โรงไฟฟ้าประชารัฐชีวมวล แม่ลาว-บันนังสตา ภายในไตรมาส 2 นี้ พร้อมเดินหน้าโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะ เร่งอภีกำลังการผลิต 300 เมกะวัตต์ ภายในปี 2568 ไซว์กำไรปี 65 พุ่ง 32.4% แตะ 179.34 ล้านบาท พร้อมจ่ายปันผล 0.183 บาท

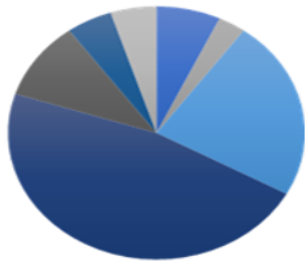
●TPIPL ลุยพลังงานสะอาด กดต้นทุน-หนุนรายได้โต

TPIPL กางงบ 6.9 พันล้านบาท ลุยลงทุนพลังงานสะอาด ไซว์ลดต้นทุนได้ 300-400 ล้านบาทต่อปี คาดราคาปูนซีเมนต์เฉลี่ยทั้งปีขึ้นเหนือ 300 บาทต่อตันได้ และการที่รัฐบาลปรับขึ้นค่า Ft ตั้งแต่ต้นปีหนุนรายได้ TPIPP เร่งตัวขึ้น



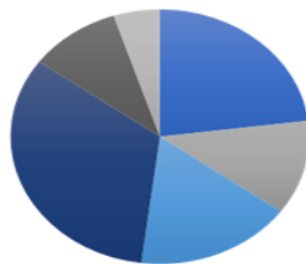
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



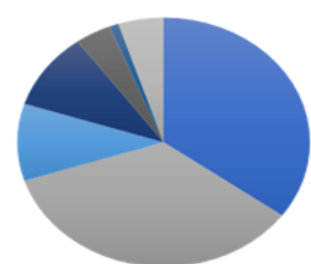
ER = 4.23 %
S.D = 3.94 %
Var95 = -2.27%
Sharpe ratio = 0.37

Balance



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

Growth



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

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

				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 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 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