



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนี ปรับตัวลงต่อ ความกังวลเศรษฐกิจโลก+Fed ถ่วงตลาด และงบ 1Q ไม่สดใสมากนัก
- ต่างประเทศ ยังคงกังวลเรื่องของเศรษฐกิจโลกชะลอตัว และดอกเบี้ย Fed จะปรับตัวขึ้น รวมถึงผลกระทบต่อภาคการส่งออกไม่มากนัก เป็นตัวจุดตลาดหุ้น
- ประเด็นความขัดแย้งจีน-ไต้หวันยังคงต้องจับตาดูการซ้อมรบของจีน เรามองว่ายังเป็นปัจจัยเสี่ยงของตลาด
- นักลงทุนต่างชาติยังอยู่ในโหมดขายหุ้นไทยต่อ วานนี้ Net Sell 738 ล้านบาท
- หุ้นธนาคาร มีท่าทีที่ดีกว่าไตรมาสก่อน แต่ยังคงดูแนวโน้ม NIM และ การตั้งสำรอง จากการ Analyst Meeting ด้วย ตัวที่เราชอบ BBL, KTB
- ผลประกอบการ 1Q ภาพรวมอาจดีกว่า 4Q ที่กำไรเพียง 1.5 แสนลบ. ได้ไม่มากนัก หุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมการผลิต ส่วนใหญ่จะได้รับกระทบจากต้นทุนที่สูงขึ้น ขณะที่ภาคบริการ จะดีกว่า
- การเมือง ยังไม่สามารถคาดการณ์ว่าใครจะเป็นแกนนำรัฐบาล ทำให้เรามองว่า Election Rally อาจจะไม่เกิดขึ้น
- หุ้นขึ้น "XD" วันนี้ ได้แก่ TISCO(@7.75), TISCO-P(@7.75), BBL(@3.00) และ PSL(@0.25)
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ยอดค้าปลีกอังกฤษ เดือน มี.ค

Strategy

- ตลาดยังถูกกดดันด้วยภาวะเศรษฐกิจโลกและการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ผนวกที่ของไทยเอง กลับมาแรงขายหนักเข้ามาในช่วง 2 วันที่ผ่านมา (ไม่เกี่ยวกับ DELTA) การลงทุนในระยะนี้ ควรเน้นขาย หรือ selective ในตัวหุ้นให้มากๆ
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เราคงหุ้นทั้งหมดไว้ หุ้นในพอร์ตประกอบไปด้วย HANA(15%), BH(10%), GUNKUL(10%)

*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

BH: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 250.00 บาท) "คาดการณ์ได้บริการฟื้นแรงหลังเทศกาลรวมถุน"

- ประเมินรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติฟื้นตัวต่อเนื่องใน 1Q23E (ล้นงบดีโตทั้ง YoY, QoQ) ส่วน 2Q23E ต้นไตรมาสผู้ป่วย UAE อาจลดไปบางตามเทศกาลรวมถุน หลังจากนั้นจะเร่งตัวขึ้น ประเมินรายได้ปี 2023 โต +6.4%YoY ที่ 2.19 หมื่น au.
- คาดรายได้คำรักษาต่อหัวเพิ่มขึ้น นโยบายรัฐหนุน โดยปี 2023 ไทยเพิ่มโควตานักท่องเที่ยวชาวต่างชาติเข้าไทยเป็น 1-1.5 แสนคน จากเดิม 3 หมื่นคนซึ่ง BH เป็นหนึ่งในโรงพยาบาลเอกชนที่คนกลุ่มนี้ให้ความนิยม
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 5.27 พัน au. และ 5.73 พัน au. +6.7%YoY และ +8.8%YoY ตามลำดับ

Technical : KJL, NCAP

Derivative In Trend

S50M23 : ก๊อ Short/

Trading Short

แนวรับ : 934-940 จุด
แนวต้าน : 948-953 จุด
Cut : 955 จุด

ทองคำ: Short on Strength

แนวรับ : 1987-1996 จุด
แนวต้าน : 2007-2015 จุด
Cut : 2017 จุด

News Comment

(-) Power (overweight) อนุกรรมการค่า Ft เตรียมพิจารณาปรับลดค่าไฟฟ้าหลัง กฟผ. ยอมยึดคืนชำระหนี้

Company Report

- (+) BBL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 195.00 บาท) กำไร 1Q23 ดีกว่าคาดจาก Fee และกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้นได้ดี
- (+) CPALL (ซื้อ/เป้า 75.00 บาท) 1Q23E คาดเติบโตต่อเนื่อง YoY และ QoQ จากการท่องเที่ยวที่กลับมา
- (-) MINT (ซื้อ/เป้า 37.00 บาท) 1Q23E พลิกเป็นขาดทุนจากยุโรป Low season, ค่าใช้จ่ายกดดัน
- (0) TOP (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 60.00 บาท) คาดกำไร 1Q23E ฟื้นตัว QoQ ตาม market GRM ที่ดีขึ้น; 2Q23E ชะลอตัวตาม diesel crack ที่ปรับสู่ระดับปกติ
- (0) COM7 (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) ปี 2023E โตดีตามคาด ธุรกิจใหม่ต้องใช้เวลาดำเนินงาน

Economic Outlook

- ตลาดสหรัฐฯ ทั้ง 3 ปีปรับตัวลง ดัชนี Dow Jones -0.33% ดัชนี S&P500 -0.60% และดัชนี Nasdaq -0.80% จากกลุ่มอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ปิดปรับตัวในแดนลบ นำโดยกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย ปรับตัวลงราว -1.5% หลังจากผู้นำในการผลิตรถยนต์พลังงานไฟฟ้าอย่าง TESLA ปรับตัวลงราว 10% ด้วยนโยบายการแข่งขันด้านราคาอย่างรุนแรงในช่วงที่ผ่านมา ทำให้กำไรขาดด่าง รวมถึงสร้างแรงกดดันให้กลุ่มยานยนต์ปรับตัวลงจากสงครามราคาที่จะเกิดขึ้น ประกอบกับกลุ่มสื่อสารที่ปรับตัวลง นำโดย AT&T ปิดดลลงกว่า 10% หลังจากรัฐรายได้พลาดเป้า และความไม่เชื่อมั่นของตลาดว่าจะสามารถสร้างกระแสเงินสดได้ตามที่บริษัทตั้งเป้าไว้ ด้านตัวเลขเศรษฐกิจที่เปิดเผยรายสัปดาห์อย่าง Initial jobless claim เริ่มปรับเข้าสู่ระดับ 2.45 แสนราย สูงสุดนับตั้งแต่เดือน พ.ย. 2021 เป็นการเริ่มส่งสัญญาณการชะลอตัวของตลาดแรงงาน โดยทางทีมยังคงนำหนักการลงทุนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่ระดับ Slightly Underweighted ด้วยปัจจัยดอกเบี้ยนโยบายที่ยังมีแนวโน้มเข้มงวด ตัวเลขเศรษฐกิจที่เริ่มส่งสัญญาณชะลอตัวรวมถึงแรงส่งจากผลประกอบการยังไม่สามารถสร้างแรงบวกให้กับตลาดได้

What to Watch

ติดตามตัวเลขเงินเฟ้อของญี่ปุ่น ประจำเดือน มี.ค. นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าจะชะลอตัวลงอยู่ที่ 3.2% YoY (เดือน ก.พ. 3.3%) ทางทีมมองว่าระดับเงินเฟ้อดังกล่าวยังทำให้นโยบายการเงินของญี่ปุ่นอยู่ในทิศทางผ่อนคลายได้

Date	Major Events	Expected	Prior
21-Apr-23	JP Inflation rate, MAR	3.20%	3.30%
	TH Export YoY	-3.50%	-4.70%
	UK Retail Sales MoM, MAR	-0.50%	1.20%

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 11,565.10 จุด ลดลง 15.63 จุด (-0.99%) มูลค่าการซื้อขาย 57,260.07 ล้านบาท บัญชีต่างประเทศ ความกังวลเศรษฐกิจโลก และการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ตัวแปรในประเทศ การทยอยรายงานงบกลุ่มธนาคาร และการขึ้น XD

Most Active

- KBANK
- KTB
- SCB

Top Gainers

- NATION
- FANCY
- KTB

Top Losers

- TU-PF
- PPPM
- THCOM

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
TOURISM	381.19	685.13	0.98%
HEALTH	2724.02	7377.42	-0.11%
BANK	19714.06	372.22	-0.13%
PROP	2363.78	259.7	-0.31%
ICT	2977.29	162.29	-0.58%
TRANS	2174.13	356.08	-0.68%
FIN	2144.82	4059.49	-0.88%
COMM	3081.45	36511.91	-0.89%
SET	57260.07	1565.1	-0.99%
CONMAT	1037.45	8300.23	-1.11%
FOOD	3477.00	11482.87	-1.25%
ETRON	1108.99	11628.89	-1.33%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	(1,827)	(12,087)	(24,727)	(4,718)
Stock				
Foreign	(738)	(4,991)	(6,531)	(61,970)
Institution	(1,381)	(667)	(2,418)	3,595
Retail	2,214	5,905	6,623	59,376
Proprietary	(94)	(247)	2,326	(1,002)
Futures				
Foreign	(9,116)	(17,552)	(3,426)	(148,169)
Institution	(9,594)	(818)	(2,090)	42,104

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	21	5	883	883	-1,600
Indonesia	92	120	637	637	1,082
Japan		14,025	31,950	31,950	11,408
Malaysia	-21	-19	2	2	-421
Philippines	9	5	18	18	-501
South Korea	-12	22	607	607	6,077
Sri Lanka	0	1	1	1	2
Taiwan	-467	-1,163	-1,011	-1,011	7,307
Thailand	-22	-145	-149	-149	-1,795
Vietnam	2	-3	-101	-101	118

Currency

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
USD Index Spot Rate	101.84	(0.13)	-0.1	-1.7
USD-EUR	1.10	0.00	0.1	2.5
USD-GBP	1.24	0.00	0.0	3.0
YEN-USD	134.2	(0.48)	-0.4	-2.3
CNY-USD	6.87	(0.01)	-0.2	0.4
THB-USD	34.32	(0.12)	-0.3	0.8

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
World				
The Global Dow	3,986.57	(22.61)	-0.56	7.8
The Global Dow Euro	3,419.18	(25.67)	-0.75	4.9
DJ Global	495.58	(17.100)	-3.34	7.5
Bloomberg World Index	382.66	(1.23)	-0.32	6.6
MSCI World	2,822.54	(10.85)	-0.38	8.4
MSCI Emergin Market	989.79	(0.58)	-0.06	3.5
MSCI Thailand	514.92	(5.40)	-1.04	-6.2
Americas				
Dow Jones	33,786.62	(110.39)	-0.3	1.9
NASDAQ	12,059.56	(97.67)	-0.8	15.2
S&P 500	4,129.79	(24.73)	-0.6	7.6
Europe				
Stoxx Europe 600	467.43	(0.70)	-0.2	10.0
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,384.86	(8.71)	-0.2	15.6
France CAC 40	7,538.71	(10.73)	-0.1	16.5
German DAX	15,795.97	(99.23)	-0.6	13.4
UK FTSE 100	7,902.61	3.84	0.1	6.1
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	162.68	0.13	0.1	4.5
Thailand SET Index	1,565.1	(15.63)	-1.0	-6.2
China Shanghai SE Composit	3,367.03	(3.10)	-0.1	9.0
China Shenzhen CSI 300	4,113.02	(11.54)	-0.3	6.2
Hong Kong Hang Seng	20,396.97	29.21	0.1	3.1
Philippines Philippines Stock Exchange	6,520.44	74.09	1.1	-0.7
Indonesia Jakarta SE Composite	6,821.81	34.23	0.5	-0.4
Japan Nikkei	28,657.57	50.81	0.2	9.9
Singapore Straits Times	3,313.41	(10.64)	-0.3	1.9
South Korea Korea Stock Exchange	2,563.11	(11.97)	-0.5	13.8
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,049.25	0.27	0.0	4.2
Taiwan TaiwanWeighted	15,707.52	(62.95)	-0.4	11.1

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,422.11	14.99	13.05	12.37	4.29
PHILIPPINE	6,520.44	14.37	12.41	11.46	2.43
SINGAPORE	3,313.41	13.30	10.92	10.55	4.53
KOSPI INDEX	2,544.32	13.08	14.70	10.33	1.88
TAIWAN	15,707.52	13.36	15.77	13.03	4.60
THAILAND	1,565.10	19.17	15.29	13.80	3.06
SET 50	943.50	19.26	16.50	15.02	2.73
INDAI	59,632.35	22.49	19.43	16.21	1.32
INDONESIA	6,821.81	15.77	13.73	0.40	3.35
VIETNAM	1,049.25	13.80	10.12	8.80	1.82
CHINA	3,529.54	13.46	13.46	10.00	2.51
SHANGHAI SE	3,367.03	13.45	13.44	9.99	2.51
HONGKONG	20,396.97	11.35	9.73	9.00	4.12
DOW JONES	33,786.62	20.08	17.46	15.82	2.08
S&P 500	4,129.79	19.75	18.95	17.02	1.67
NASDAQ	12,059.56	33.48	26.20	22.12	0.89
DAX INDEX	15,795.97	12.51	12.00	10.74	3.44
NIKKEI 225	28,669.49	23.56	17.27	15.05	2.00
Stock 600 (Europe)	467.43	14.00	13.39	12.14	3.31
MSCI WORLD	2,822.54	17.91	17.04	15.32	2.16

Commodities

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
Bloomberg Commodity Index	106.4	(0.94)	-0.9	-5.7
Crude Oil - WTI (spot month)	77.3	(1.87)	-2.4	-3.8
Crude Oil - Brent	81.1	(2.02)	-2.4	-5.9
Coal Newcatle (USD/Ton)	191.8	(0.75)	-0.4	-52.6
Baltic Dry Index	1,432.0	60.00	4.0	-5.5
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	206.6	9.00	4.6	0.6
Sugar Futures (USD / lb.)	24.7	0.89	3.7	37.6
Copper (LME) USD/Ton	8,865.3	(82.50)	-0.9	6.0
China Domestic Hot Rolled Steel	4,202.0	(35.00)	-1.0	1.3
GOLD (spot)	2,004.8	9.87	0.5	9.9
Soybean	451.3	(3.10)	-0.7	-5.9

Government Bonds

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
US: 2-Year Bond	4.14	(0.10)	-2.4	-6.4
US: 5-Year Bond	3.63	(0.08)	-2.0	-9.5
US: 10-Year Bond	3.53	(0.06)	-1.6	-8.9
US: 30-Year Bond	3.74	(0.05)	-1.2	-5.5



News Comment

(-) Power (overweight) อนุกรรมการค่า Ft เตรียมพิจารณาปรับลดค่าไฟฟ้าหลัง กฟผ. ยอมยึดคืนชำระหนี้

อนุกรรมการค่า Ft เตรียมพิจารณาปรับลดค่าไฟฟ้าลงจากเดิม 4.77 บาท/หน่วย เป็น 4.70 บาท/หน่วย หลัง กฟผ. พิจารณายึดการจ่ายคืนหนี้จาก 6 งวด (24 เดือน) เป็น 7 งวด (ที่มา: ข่าวหุ้น)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อย การปรับลดค่าไฟฟ้าจาก 4.77 บาท/หน่วย เป็น 4.70 บาท/หน่วย เป็นการปรับลดจากเดิมราว -1% ประเมินผลกระทบต่อ margin ของโรงไฟฟ้าจำกัด อย่างไรก็ตามระดับค่าไฟฟ้าในปัจจุบันที่ยังสูงกว่าระดับที่ตลาดคุ้นชินที่ 3-4 บาท เชื่อว่าจะมีแรงกดดันให้ กฟผ. ปรับลดค่าไฟฟ้าในอนาคตต่อไปและเป็น negative sentiment ให้กับกลุ่ม อย่างไรก็ตามประเมินผลประกอบการในปี 2023E ยังฟื้นตัวได้ และ margin โดยรวมไม่แย่แบบปี 2022 เนื่องจากการปรับค่า Ft ยังมี positive gap จากการคืนหนี้ให้ กฟผ. เป็นปัจจัยหนุน **โดยเรายังคงนำนักหารลงทุนกลุ่มโรงไฟฟ้า “มากกว่าตลาด” และเลือก SSP (ซื้อ/เป้า 14.00 บาท) เป็น Top pick**



Company Report

(+) BBL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 195.00 บาท) กำไร 1Q23 ดีกว่าคาดจาก Fee และกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้นได้ดี

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" BBL แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 195.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.70x (-0.75SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 187.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.67x (-0.75SD below 10-yr average PBV) จากการปรับกำไรและ PBV ขึ้น โดย BBL ประกาศกำไรสุทธิใน 1Q23 อยู่ที่ 1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +42% YoY และ +34% QoQ ดีกว่าที่ตลาดและเราคาด +23% โดยรายได้ค่าธรรมเนียมและ NIM เพิ่มขึ้นมากกว่าคาด ขณะที่กำไรจากเงินลงทุนเข้ามาช่วยชดเชยกับสำรองที่เพิ่มขึ้น ส่วน NPL ทรงตัวได้ดีจากไตรมาสก่อนที่ 3.10% จากการบริหารหนี้ได้ดี กำไรสุทธิ 1Q23 คิดเป็น 29% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ขึ้นปีละ +9% โดยปรับการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมและ NIM ขึ้น ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นโดดเด่นที่สุดในกลุ่มถึง +32% YoY ขณะที่เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q23E จะเติบโตได้ถึง YoY และ QoQ ได้ต่อเนื่องจากสำรองที่ลดลงและ NIM ที่เพิ่มขึ้น ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +5% ในช่วง 1 ที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET เพราะได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น ขณะที่ BBL ยังมีความแข็งแกร่งทางด้านการเงินที่รองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ดีกว่าคู่แข่ง เพราะมี coverage ratio อยู่ในระดับสูงที่สุดในกลุ่มที่ 265% นอกจากนี้ Valuation ยังน่าสนใจโดยเทรดที่ PBV เพียง 0.58x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี

(+) CPALL (ซื้อ/เป้า 75.00 บาท) 1Q23E คาดเติบโตต่อเนื่อง YoY และ QoQ จากการท่องเที่ยวที่กลับมา

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 75.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 35x (หรือเท่ากับ -0.25SD below 5-yr avg. PER) คาดกำไรปกติ 1Q23E ที่ 3.64 พันล้านบาท โต +4% YoY (จาก 1Q22 ที่ 3.50 พันล้านบาท) หนุนจากภาคการท่องเที่ยวและเศรษฐกิจที่ยาวตัวดี, +25% QoQ จาก GPM ที่คาดจะปรับตัวดีขึ้น (จาก 4Q22 ที่ 2.90 พันล้านบาท) โดยเราคาด 1) รายได้ที่ 2.13 แสนล้านบาท โต +10% YoY จากหนุนหลัก SSSG ของธุรกิจ CVS ที่ระดับ +8% และธุรกิจค้าส่ง +11-12% แต่ประเมินรายได้หดตัว -3% QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล 2) คาด GPM ใน 1Q23E ที่ระดับ 21.7% เพิ่มขึ้น +20 bps YoY และ +10 bps QoQ จากสัดส่วนยอดขายสินค้ากลุ่ม personal care ที่สูงขึ้น ตามการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยว 3) คาด SG&A ที่ 4.26 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 20.0% ต่อรายได้รวม ขยายตัว +11% YoY จากค่าพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้นตามค่า ft ที่สูงขึ้น และรู้ค่าใช้จ่ายของธุรกิจค้าส่ง คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.92 หมื่นล้านบาท เติบโต +46% YoY จากกำไรสุทธิปี 2022 อยู่ที่ 1.3 หมื่นล้านบาท โดยประมาณการกำไร 1Q23E ของเราคิดเป็น 19% ของกำไรทั้งปี มองว่า 2Q23E จะโตต่อได้ถึง YoY และ QoQ จาก จะโตได้ QoQ โดยมีแรงหนุนจากเทศกาลสงกรานต์ที่ทำให้การยอดขายสาขาในต่างจังหวัดและจังหวัดท่องเที่ยวสูงขึ้น และผลบวกจากการเลือกตั้งในเดือน พ.ค. 2023 ที่หนุนให้เศรษฐกิจขยายตัวดีขึ้น และใน 2H23E ที่จะโตได้ HoH ที่จะเห็นค่าใช้จ่ายทางการเงินของ MAKRO ที่ต่ำลงจากการปรับโครงสร้างหนี้เสร็จสิ้น ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ที่ +3% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เรามองว่าราคาหุ้นจะสามารถ outperform ต่อได้จากผลการดำเนินงานที่คาดจะออกมาดี เนื่องจากอานิสงส์ของการเปิดประเทศ ทำให้คาดเห็นรายได้จากนักท่องเที่ยวมาต่อเนื่อง และมองปัจจัยบวกจากการเลือกตั้งโดยจะช่วยหนุนทั้งธุรกิจร้านค้าสะดวกซื้อ และธุรกิจค้าส่งจากการเติบโตของ HoReCa

(-) MINT (ซื้อ/เป้า 37.00 บาท) 1Q23E พลิกเป็นขาดทุนจากยุโรป Low season, ค่าใช้จ่ายกดดัน

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 37.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) โดยเราคาดว่าผลการดำเนินงาน 1Q23E จะพลิกกลับมาเป็นขาดทุนอยู่ที่ -389 ล้านบาท ฟื้นตัวได้จาก 1Q22 ที่ขาดทุนปกติที่ -3.6 พันล้านบาท แต่ลดลงจาก 4Q22 ที่มีกำไรปกติที่ +2.4 พันล้านบาท โดย 1) ธุรกิจโรงแรม ภาพรวม RevPAR เพิ่มขึ้นถึง +93% YoY (หรือ +13% เมื่อเทียบกับปี 19) แต่ลดลง -12% QoQ เพราะเป็นช่วง Low season ส่วน 2) ธุรกิจอาหารฟื้นตัวได้ดี โดย SSSG โดยรวมเติบโตได้ที่ +5% YoY จาก 3Q22 ที่ +17% YoY จากการเติบโตในทุกประเทศ ด้าน 3) ค่าใช้จ่ายจะเพิ่มขึ้นเพราะต้นทุนค่าไฟและดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น เรายังคงประมาณการได้กำไรปกติในปี 2023E อยู่ที่ 4,775 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +137% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่คาดกำไรใน 2Q23E จะกลับมาเติบโตได้ถึง YoY และ QoQ จากการเข้าสู่ช่วง High season ที่ยุโรป ราคาหุ้นทรงตัวในช่วง 1 เดือนเมื่อเทียบกับ SET จากยุโรปเป็นช่วง low season ขณะที่เรามองว่าน่าจะซื้อสะสมหลังประกาศงบ 1Q23E เพราะ 2Q23E จะพลิกกลับมาเป็นกำไรโดดเด่นเหนือกลุ่ม นอกจากนี้ valuation ยังถูกกว่ากลุ่มฯซื้อขาย 2023E EV/EBITDA ที่ 13x (-1.25SD below 10-yr average EV/EBITDA) เทียบกับ ERW และ CENTEL ที่ -0.5SD และ average EV/EBITDA

(0) TOP (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 60.00 บาท) คาดกำไร 1Q23E ฟื้นตัว QoQ ตาม market GRM ที่ดีขึ้น; 2Q23E ชะลอตัวตาม diesel crack ที่ปรับสู่ระดับปกติ

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 60.00 บาท (เดิม 65.00 บาท) อิง 2023E PBV ใหม่ที่ 0.81x (ประมาณ -1.10SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปี ย้อนหลัง) เราประเมินว่า TOP จะรายงานกำไร 1Q23E ที่ 4.5 พันล้านบาท (-37% YoY, +2,988% QoQ) โดยลดลง YoY ตามการรับรู้ผลขาดทุนจากสต็อกที่เป็นไปได้ (stock loss) ในขณะที่ยังเพิ่มขึ้น QoQ ตามค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นการปรับตัวลงของ market GRM ใน 2Q23E ตามส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและน้ำมันดิบ (crack spread) ของผลิตภัณฑ์ middle distillates ที่เริ่มปรับสู่ระดับปกติ หลังจากมีอุปทานที่สูงขึ้นจากการส่งออกของจีนและการเปลี่ยนแปลงเส้นทางส่งออกของรัสเซียเพื่อหลีกเลี่ยงการบังคับใช้เพดานราคา (price cap) ของสหภาพยุโรป (EU) อย่างไรก็ตาม crack spread ที่ปรับตัวลงนี้น่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนโดยแนวโน้มขาลงของพรีเมียมน้ำมันดิบ (crude premium) เช่นกัน เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ลง -17%/-12% เป็น 1.30/1.41 หมื่นล้านบาท โดยเราคาดว่า market GRM ในช่วง 2 ปีข้างหน้าจะอยู่ในช่วง USD5.9/bbl-USD6.1/bbl ลดลงจากเดิมที่ USD6.0/bbl-USD6.3/bbl ในขณะเดียวกัน เราประเมินว่าบริษัทจะมี stock loss เพิ่มขึ้นเป็น -7.4/-4.7 พันล้านบาท ในปี 2023E-2024E จากเดิมที่ -7.2/-4.6 พันล้านบาท สอดคล้องกับสมมติฐานราคาน้ำมันดิบคู่ที่ลดลงในช่วง USD75/bbl-USD85/bbl จากเดิม USD85/bbl-USD93/bbl ราคาหุ้น underperform SET -6% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับ middle distillate cracks ที่เริ่มปรับสู่ระดับปกติ จากอุปทานทั่วโลกที่สูงขึ้น ทั้งนี้ ราคาปิดล่าสุดสะท้อน valuation ที่น่าสนใจที่ 2023E PBV 0.65x (ประมาณ -1.60SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้หากกำไร 1Q23E เป็นไปตามที่เราคาด กำไร 1Q23 จะคิดเป็น 35% ของประมาณการทั้งปีของเรา อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นกำไรที่อ่อนตัวใน 2Q23E ตาม middle distillate cracks ที่ปรับสู่ระดับปกติ



Company Report

(0) COM7 (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) ปี 2023E โตดีตามคาด ธุรกิจใหม่ต้องใช้เวลาดำเนินงาน

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 36.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 26x (5-yr average PER) เรามองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ (20 เม.ย.) โดยบริษัทยังคงเป้าเพิ่ม market share เป็น 35% ใน 3 ปี (2023E-2025E) ผ่านรายได้ที่เพิ่มขึ้นปีละ +15-20% (ใกล้เคียงเรคาด) ขณะที่ธุรกิจใหม่ที่อยู่ระหว่างการดำเนินงาน (Dr. Pharma และ PetPaw) และจะดำเนินงานในอนาคตยังต้องอาศัยระยะเวลาในการดำเนินงาน ทั้งนี้บริษัทได้เผยแพร่ธุรกิจใหม่ที่ จะเริ่มใน 2Q23E ได้แก่ 1) Banana Sure การนำสมาร์ทโฟนเก่า เปลี่ยนเป็นเครื่องใหม่, 2) Phone for rent และ 3) iPhone for life ที่กระตุ้นให้ลูกค้าใช้ iPhone อย่างต่อเนื่อง ผ่านการให้สินเชื่อซื้อขาย iPhone และรับซื้อคืนเมื่อครบสัญญา ซึ่งบริษัทสามารถคิดเงินผ่อนที่ต่ำกว่าอุตสาหกรรมได้ ผ่านการขายประกัน iCare Insurance ควบคู่ และการประเมิน credit scoring ลูกค้าที่มีประสิทธิภาพ เราคงกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 3.4 พันล้านบาท (+11% YoY) และประเมินกำไรสุทธิ 1Q23E จะขยายตัวดีที่ 838 ล้านบาท (+7% YoY, -8% QoQ) โดยกำไรเพิ่มขึ้น YoY จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นตามผลบวกโครงการช็อปดีมีคืน สถานการณ์ iPhone 14 ที่ดีขึ้น และกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่กลับมาเป็นปกติ รวมทั้งได้เข้าร่วมงาน COMMART และ Mobile Expo ขณะที่กำไรสุทธิหดตัว QoQ จากรายได้ที่ลดลงตามปัจจัยฤดูกาล ราคาหุ้น underperform SET -7% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อค่าใช้จ่ายที่จะเพิ่มขึ้น เพื่อรองรับธุรกิจใหม่ อย่างไรก็ตามเรคงแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานปี 2023E ที่เติบโตต่อเนื่อง, ยอดขาย iPhone ที่จะดีขึ้น จากโอกาสที่ iPhone จะเปลี่ยนพอร์ตการทำงานเป็น USB-C และสัดส่วนรายได้ที่มีการกระจายความเสี่ยงมากขึ้น ลดการพึ่งพิงรายได้จากการขายสินค้า IT รวมทั้งราคาหุ้นยังน่าสนใจ โดยปรับตัวลง -18% YTD ซึ่งคาดว่าสะท้อนปัจจัยเสี่ยงจากการดำเนินงาน ทั้งยอดขายสินค้า IT ที่ชะลอ และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้นแล้ว และราคาปัจจุบันยังเทรดต่ำเพียง 2023E PER ที่ 20x (-1SD)



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (20 เม.ย.) เนื่องจากรายงานผลประกอบการที่น่าผิดหวังของบริษัทเอกชนยังคงเป็นปัจจัยกดดันตลาด ขณะที่นักลงทุนจับตาดูการแสดงความเห็นของเจ้าหน้าที่ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) เพื่อหาสัญญาณบ่งชี้ทิศทางอัตราดอกเบี้ยของเฟดก่อนการประชุมนโยบายการเงินในเดือนหน้า
- ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,786.62 จุด ลดลง 110.39 จุด หรือ -0.33%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,129.79 จุด ลดลง 24.73 จุด หรือ -0.60% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 12,059.56 จุด ลดลง 97.67 จุด หรือ -0.80%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพฤหัสบดี (20 เม.ย.) เป็นวันที่ 2 ติดต่อกัน โดยถูกกดดันจากการเปิดเผยผลประกอบการที่น่าผิดหวังของบริษัทจดทะเบียน และหุ้นกลุ่มรถยนต์ร่วงลง หลังบริษัทเกสลาเปิดเผยผลประกอบการที่อ่อนแอ
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 467.43 จุด ลดลง 0.70 จุด หรือ -0.15%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,538.71 จุด ลดลง 10.73 จุด หรือ -0.14%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,795.97 จุด ลดลง 99.23 จุด หรือ -0.62% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,902.61 จุด เพิ่มขึ้น 3.84 จุด หรือ +0.05%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงติดต่อกันเป็นวันที่ 2 ในวันพฤหัสบดี (20 เม.ย.) โดยตลาดถูกกดดันจากความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจตกต่ำซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมันรวมทั้งสต็อกน้ำมันเบนซินของสหรัฐที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นในสัปดาห์ที่ผ่านมา
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ค. ร่วงลง 1.87 ดอลลาร์หรือ 2.36% ปิดที่ 77.29 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ย. ลดลง 2.02 ดอลลาร์ หรือ 2.43% ปิดที่ 81.10 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (20 เม.ย.) โดยได้ปัจจัยหนุนจากการอ่อนค่าของดอลลาร์ และจากการที่นักลงทุนเข้าซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมี.ย. เพิ่มขึ้น 11.80 ดอลลาร์ หรือ 0.59% ปิดที่ 2,019.10 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

•BTS รับได้สูญ 300 ล้าน เคลียร์เหตุลงทุน STARK

BTS แจงชัดๆ เหตุเข้าลงทุน STARK พิจารณาพื้นฐานรอบคอบ ก่อนควักเงิน 300 ล้านบาท ซื้อ 100 ล้านหุ้น ต้นทุนเฉลี่ย 3 บาท ซึ่เป็นการเข้าในราคาต่ำกว่ามูลค่าแท้จริงขณะนั้น รับได้หากสูญ ระบุไม่มีนัยสำคัญมากนัก และไม่มี การนำไปบันทึกขาดทุน เพราะอยู่ในส่วนของส่วนทุน ชูผลงานปีนี้จะกลับมาโต แกร่ง

•ECL สิ้นเชื่อโตท่องเที่ยวหนุน ดันพอร์ตตามเป้า 6.5 พันลบ.

ECL ความต้องการสินเชื่อยังมี มั่นใจพอร์ตสินเชื่อรวมจะเติบโตตามเป้าที่ 6,500 ล้านบาท ลดลง ด้านโบรกมองกำไรปี 2566 โต 5% จากการปล่อยสินเชื่อจำนำทะเบียนที่ช้ากว่าแผน แต่สินเชื่อด้านอื่นยังมีแนวโน้มขยายตัวดี และมีอานิสงส์จากสินเชื่อเกี่ยวกับธุรกิจท่องเที่ยว รถบัส-รถทัวร์ หนุน

•HL สงกรานต์ตัดโควิดฟรี ยอดขายวิตามิน-ATK สนับสนุน

HL หลังสงกรานต์ตัวเลขผู้ป่วยโควิดพุ่ง หนุนยอดขายวิตามิน-ชุดตรวจ ATK ทะยาน ด้านผู้บริหาร "รัชพล ชลวัฒน์สกุล" เดินเกมบุกสาขาไทยเงิน คาดครึ่งปีแรก 2566 เปิดสาขาเพิ่มไม่น้อยกว่า 7 สาขา จากทั้งปี 2566 ตั้งเป้าเปิด 14 สาขา เน้นเจาะตลาดแอส ส่งแบรนด์ Pharmax - iCare อภัยอด

•KBANK แจงวันนี้ หวั่นตั้งสำรองเพิ่ม

KBANK แจงวันนี้ กรณีความกังวล STARK เบี้ยวหนี้ หลังกรรมการ STARK ลาออก และล่าสุดตั้งงบประกาศงบปี 2565 เป็นช่วงพฤษภาคม-มิถุนายน ผู้สอบบัญชีชี้ความผิดปกติ STARK จากระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหน้าที่สูงถึง 310 วัน ไม่สามารถให้งบผ่านง่าย ด้านโบรก ชี้แบงก์ให้กู้ออม 8.6 พันล้านบาท หลักทรัพย์ค้าประกันราคาประเมินเพียง 1.7 พันล้านบาท น่ากังวลต่อตั้งสำรองสูง

•'NER' ผลิตโรงงานแห่งที่ 3 อีพีผลิตเพิ่ม 172,800 ตัน

NER ผลิตโรงงานแห่งที่ 3 กำลังการผลิต 172,800 ตัน ใช้งบลงทุนประมาณ 700 ล้านบาท คาดสร้างเสร็จและเริ่มมีรายได้ในปี 2567 รองรับการขายตลาดทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ พร้อมตั้งเป้าเป็นผู้ผลิตยางธรรมชาติ อันดับ 1 ใน 5 ของประเทศไทย

•ILINK รับอานิสงส์จ่อขึ้นค่าไฟฟ้าช่วงพฤษภาคมนี้ หนุนยอดโปรดักต์กลุ่ม

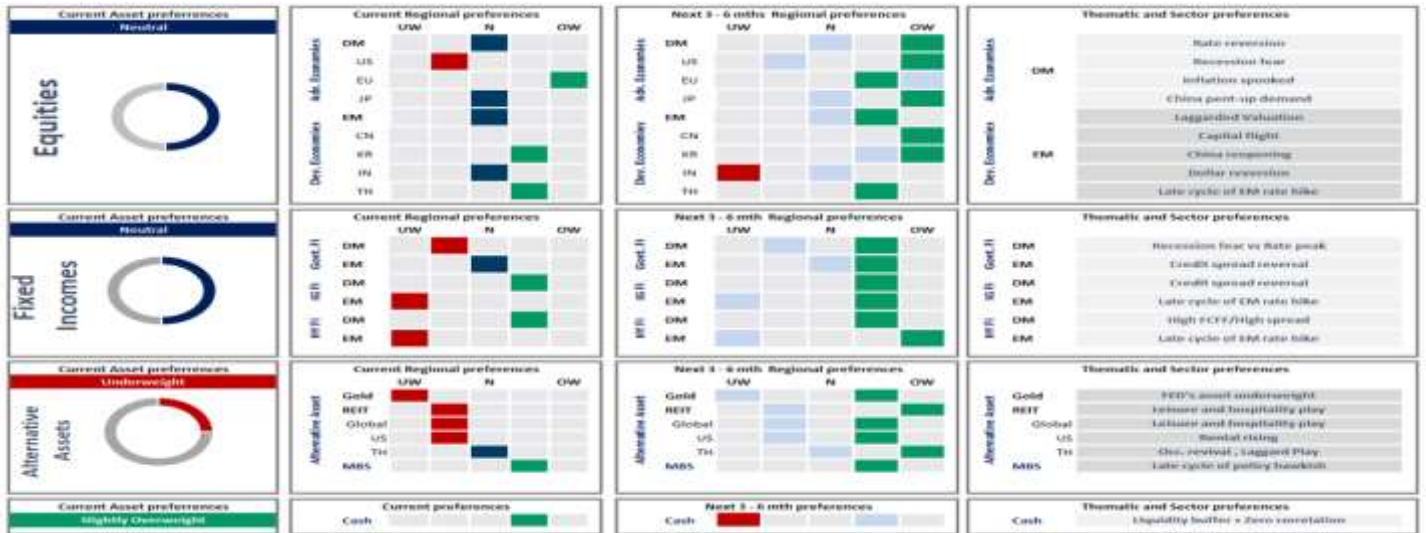
ILINK รับอานิสงส์จ่อขึ้นค่าไฟฟ้าช่วงพฤษภาคมนี้ หนุนยอดโปรดักต์กลุ่ม โฆษณ์-ลักอ้อ พร้อมเดินหน้าชิงงานซิมาร์นต่อเนื่อง อีพีแบ็กล็อกเพิ่มจาก เดิมราว 1.8 พันล้านบาท ททยอยรับรัฐยาปีหน้า ส่วนปี 2566 ต่อย้ายรายได้ตามฝัน 7.4 พันล้านบาท

•STANLY เจาะอุปกรณ์แต่งรถ ผลิตไฟฟ้าส่องสว่างระดับมาตรฐาน

STANLY พัฒนาไฟรุ่นใหม่ เจาะตลาดอุปกรณ์แต่งรถ มั่นใจรายได้รวมทั้งปี 2566/2567 เติบโตแข็งแกร่งสอดคล้องอุตสาหกรรมรถยนต์ไทย หลังสถานการณ์ขาดแคลนชิปคลัสเตอร์ ค่าयर่งกำลังผลิตเพื่อส่งมอบ Back Order ได้เร็วขึ้น ทั้งยังเจาะตลาดส่งออกรถเครื่องสินค้าใหม่ ควบคู่พัฒนา ยานยนต์ EV หนุนกำลังการผลิตรถในไทยปี 2566

•STPI จัดหนัก 600 เมก ปรึเติมไฟฟ้าลาว

STPI ทุ่ม 1.53 พันล้านบาท ร่วมลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานลมในลาว ขนาดกำลังผลิต 600 เมกะวัตต์ แต่กไลน์ธุรกิจ-อีพีฐานไทยเงิน เริ่มผลิตปี 2568 พร้อมวางหมากปีนี้รายได้เหนือ 3 พันล้านบาท เดินหน้าสอยโครงการใหม่ ต่อเนื่อง อีพี Backlog เพิ่ม จากเดิมราว 4.3 พันล้านบาท ก็นยาวไปอีก 3 ปี



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ระดับ Slightly Overweighted โดยช่วงก่อนหน้านี้น้ำหนักที่ได้ขายทำกำไรในตลาดหุ้นไทยขนาดเล็กถึงกลางไปบางส่วน หลังจากดัชนีหุ้นตัวกลางตัวเล็กของไทยปรับตัวขึ้น โดยในช่วงสั้นทางทีมคาดว่าดัชนีดังกล่าวอาจมีการพักฐาน



U.S. Equity: Slightly Underweighted คมน้ำหนักการลงทุนที่ Underweighted จากประเด็นการกล่าวสุนทรพจน์ต่อสภาของเฟดของนางประธาน FED ในแนวโน้มการขยับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในรอบเดือน มี.ค. นี้ จากคาดการณ์ที่ 25bps เป็น 50bps รวมทั้งทำให้ขยับอัตราดอกเบี้ยปลายทางขยับไปใกล้ 6% ทาง DAOL มองว่าเป็นสร้างแรงกดดันต่อตลาด อีกทั้งเพิ่มต้นทุนให้กับบริษัทและการบริโภคภาคประชาชนเพื่อที่จะลดเงินเฟ้อให้ได้ตามเป้าหมายและอาจเปิดความเสี่ยงด้านลบให้กว้างมากขึ้น รวมถึงมูลค่าตลาดอยู่ที่ระดับค่าเฉลี่ยช่วง 5 ปี ซึ่งไม่ได้ถูกเมื่อเทียบกับตลาดยุโรป



Europe Equity: Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในยุโรประดับ Overweighted หลังการเปิดประเทศของจีน เป็นผลส่งเสริมด้านอุปสงค์ในสินค้าอุปโภคบริโภครวมถึงสินค้าฟุ่มเฟือยที่มาจากนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งทำให้ออกาสในการฟื้นตัวของ GDP ใน Q1 มีมากขึ้น อีกทั้งปัจจัยด้านราคาพลังงานและค่าแรงที่ปรับขึ้นน้อยกว่าที่ตลาดมองไว้ รวมถึงการประเมินมูลค่ายังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ที่ระดับ -1.S.D



Japan Equity: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนที่ Neutral โดยในช่วงสั้นทางทีมมองว่าตลาดหุ้นมีโอกาสที่จะเกิดการพักฐาน จากอัตราเงินเฟ้อของญี่ปุ่นที่ยังขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยปัจจุบันอยู่ที่ 4.3% YoY ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายที่ 2% YoY ซึ่งอาจเป็นผลให้ผู้ว่าการธนาคารกลางญี่ปุ่นคนใหม่เริ่มกลับมาใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดและอาจเป็นผลให้ตลาดหุ้นญี่ปุ่นเกิดความผันผวนในช่วงสั้น



China Equity: Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนสู่ระดับ Overweighted หลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้ สะท้อนว่าการจีนนั้นเลือกที่จะให้ความสำคัญกับการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจมากขึ้น



Emerging Equity: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนใน EM ที่ระดับ Neutral หลังจากคาดการณ์ของนักลงทุนในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ ปรับขึ้นอย่างรวดเร็วส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้น ทำให้ทางทีมมองว่าประเด็นดังกล่าวจะเป็นปัจจัยกดดันตลาดหุ้นเกิดใหม่ไปจนกว่าจะมีความชัดเจนบน terminal rate ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นหลังจบการประชุมในรอบเดือนมี.ค.



Gold: Underweighted คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำในระดับ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023 ประกอบกับสินทรัพย์ปลอดภัยอย่างพันธบัตรมีความน่าสนใจมากกว่า หลัง Yield โดยรวมปรับตัวขึ้นมา



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



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

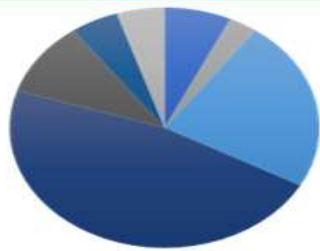


Fixed Income: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้โดยรวมเน้นลงทุนภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) มากกว่าตลาดจาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับสภาพของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



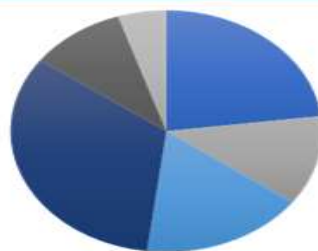
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



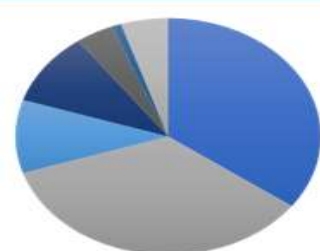
ER = 4.23 %
 S.D = 3.94 %
 Var95 = -2.27 %
 Sharpe ratio = 0.37

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

Asset Class	Selection	Prev.	New	Conservative			Moderate			Aggressive		
				SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	NT	NT	7.00%	5.00%	0.00%	23.0%	17.00%	0.00%	35.0%	26.00%	0.00%
	U.S.	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		3.00%	0.00%		5.00%	0.00%		8.00%	0.00%
	Japan	NT	NT		0.00%	0.00%		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%
	Overall EM portion	NT	NT	3.00%	1.00%	0.00%	12.00%	7.00%	0.00%	35.00%	23.00%	0.00%
	China	OW	OW		2.00%	0.00%		5.50%	0.00%		8.00%	0.00%
	Korea	OW	OW		1.00%	0.00%		2.00%	0.00%		3.00%	0.00%
	India	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		1.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	10.00%	0.00%	5.0%	8.00%	0.00%	5.0%	8.00%	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	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) สำหรับการปรับค่านำการลงทุน เพื่อให้มีนักลงทุนและ 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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 และไม่ได้นำข้อมูลเชิงลึกหรือข้อมูลภายในหรือข้อมูลที่ไม่เปิดเผยต่อสาธารณชนมาใช้หรือเผยแพร่แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800