



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวขึ้น ตลาดตอบรับการเมืองไทย แต่ยังคงกังวลเรื่องดอกเบี้ยของสหรัฐฯ
- ต่างประเทศ มีความกังวลแบงก์สหรัฐฯ ถูกขึ้นเครดิต และเริ่มพูดถึง Real Yield ที่ปรับตัวสูงขึ้นแล้ว ซึ่งอาจเป็นสัญญาณว่าดอกเบี้ยสหรัฐฯยังไม่จบรอบการขึ้น อย่างไรก็ตามต้องจับตาสัญญาณทิศทางดอกเบี้ยในการประชุม แจ็คสัน โฮล (24-26) ที่นาย Powell จะมีการพูดถึงการปรับขึ้นดอกเบี้ย
- ราคาสินค้าพลังงานขยับตัวกลับมาสูงขึ้น ล่าสุด Brent \$83.8 เหรียญ แต่จีนยังเจอปัญหาหนัก ในเรื่องภาคอสังหาฯ ที่ยังหาทางออกไม่ได้
- การเมืองไทยได้นายกฯ แล้ว และเริ่มมีความชัดเจนขึ้น จากนั้นจับตาดูหน้าตา ครม. ชุดใหม่ ที่คาดว่าจะสามารถรู้ได้ภายใน 7 วัน ซึ่งบรรยากาศการเมืองไทย ช่วยหนุนตลาดหุ้นให้ปรับตัวขึ้น และวานนี้(22) ต่างชาติ Net buy 509 ล้านบาท
- วันนี้จะมีการประชุม ครม. นัดส่งท้ายของรัฐบาล พล.อ.ประยุทธ์ ซึ่งจะมีการรายงานความคืบหน้าโฮสปิดไทย-จีน
- Event วันนี้ คือ Thailand Focus (23-25) และ JASIF ประชุมผู้ถือหุ้น

Strategy

- ผลโหวตออกมาตามที่นักลงทุนส่วนใหญ่คาดกัน ตลาดน่าจะไม่มีเมมตัมรับกับข่าวบวกนี้ไปอีกระยะหนึ่ง หลังจากขึ้นมาแล้วเกือบ 2% จากการถึงเรื่องนี้ โดยเรายังมองเป้าดัชนีฯ 1-3 เดือน ไว้ที่ 1560 จุด
- จุดสำคัญ จุดต่อไปหลังจากได้นายกฯ แล้ว คือการตั้ง ครม. ที่คาดจะจบหรือรู้ตัวคน ภายใน 7 วัน ตำแหน่งสำคัญที่สุดสำหรับเรา คือ สมต.คลัง (ถ้าซื้อดี มีผลต่อหุ้นภาคการเงิน เป็นลำดับแรก เราชอบ KTB, SAWAD) ส่วน กระทรวงอื่นๆ เช่น พลังงาน คมนาคม สาธารณสุข โดยหุ้นเด่นของแต่ละกระทรวง คือ PTT, BEM, GUNKUL
- การวางหุ้นในพอร์ต เราเลือกขายหุ้นออกไปบ้าง และจัดหุ้นเข้ามาใหม่ คือ KTB ที่รับผลบวกจากการโหวตนายกฯ และ หุ้นที่มีทรงราคาและผลประกอบการดีๆ เข้ามาเสริม โดยลดการถือเงินสดเหลือเพียง 20%
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ TRUE*, BTG* ออก และนำ KTB, JMT, TKN* เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย KTB(20%), JMT(10%), TKN*(10%), ITC(20%), CRC(10%), DMT*(10%)

..* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

KTB : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 20.50 บาท) “ ทำไร 3Q ยังจะโตต่อเนื่อง ”

- การที่มียกฯ และรัฐบาลที่เป็นทางการ จะทำให้บรรยากาศการลงทุนดีขึ้น โดย KTB มีความเด่นในเรื่องการเติบโตของกำไร และเป็นหุ้นใหญ่ ที่อิงกับทิศทางเศรษฐกิจ ที่คาดจะดีขึ้น การกระตุ้นการลงทุนใหม่ๆ
- KTB ประกาศกำไรสุทธิ 2Q23 อยู่ที่ 1 หมื่นล้านบาท (+22% YoY และ +1% QoQ) เป็นไปตามที่ตลาดและเราคาด เห็นหน้ากำไรดีสุดสูงที่สุดใหม่อย่างต่อเนื่อง โดยมี NIM เพิ่มขึ้นมากกว่าคาด
- แนวโน้มกำไรสุทธิใน 3Q23E จะเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY และ QoQ จากสำรองที่ยังอยู่ในระดับต่ำและ NIM ที่เพิ่มขึ้นได้ดี
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 4.0 หมื่น ลบ. และ 4.3 หมื่น ลบ. +19%YoY และ +8%YoY ตามลำดับ
- นโยบายรัฐบาลใหม่ ในเรื่องของการแจกเงินอุดหนุนให้กับประชาชน จะทำให้มีการใช้เงินผ่าน app “เป๋าตังค์” มากขึ้น แต่ทั้งนี้ คงต้องดูว่าจะมีวิธีแจกเงินในรูปแบบใด (จะใช้ Blockchain หรือไม่)

Technical : NCAP, TEAMG

News Comment

(+/-) หุ้นที่ได้รับผลกระทบจากรัฐบาลใหม่

Company Report

- (+) CBG (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 109.00 บาท) ธุรกิจจัดจำหน่ายและผลิตวงดนตรีเบียร์หนูนก้าไรโตตีตั้งเป้าปี 2024E
- (0) PTG (ซื้อ/เป้า 12.80 บาท) ธุรกิจเดินหน้าตามแผน แนวโน้ม 2H23E โตได้ HoH

Economic Outlook

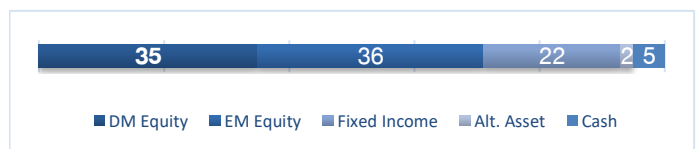
• ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -0.51% ดัชนี S&P500 -0.28% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้น กลุ่มการเงิน ซึ่งถูกกดดันจากการปรับตัวลงของกลุ่มธนาคารท้องถิ่น (Regional Banks) หลังจากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ S&P Global ประกาศลดอันดับความน่าเชื่อถือ Regional Bank ในสหรัฐฯ หลายแห่ง ในแง่ของการลงทุนทางที่มียกคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ Neutral โดยมองว่าเรื่องการ Price-in ของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของตลาด มีแนวโน้มส่งผลกระทบต่อตลาดพื้นฐานในช่วงสั้น อย่างไรก็ตามทางที่มียกมองว่าในระยะยาวตลาดจะกลับมาให้ความสำคัญกับเรื่องกำไรตลาดมากกว่า ส่งผลให้ทางที่มียกอาจมีการทยอยปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุน

What to Watch

ติดตามการรายงานดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ ภาคการผลิตของยุโรป เดือนส.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาที่ 42.40 จุด ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 42.70 จุด ซึ่งส่วนหนึ่งคาดว่าเป็นผลมาจากอุปสงค์โลกที่เริ่มชะลอตัวลง

Date	Major Events	Expected	Prior
23-Aug-23	EA HCOB Manufacturing PMI Flash Aug	42.40	42.70
	US S&P Global Manufacturing PMI Flash Aug	49.40	49.00
	US New Home Sales Jul (Millions)	0.701	0.697

Asset Allocation



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



News Comment

(+/-) หุ้นที่ได้รับผลกระทบจากรัฐบาลใหม่

มติร่วมรัฐสภา "เศรษฐา" นั่งนายกฯ คนที่ 30 ด้วยคะแนน 482 เสียง มติที่ประชุมรัฐสภา (22 ส.ค.23) เห็นชอบการแต่งตั้ง นายเศรษฐา ทวีสิน ให้เป็นนายกรัฐมนตรี ด้วยคะแนน เห็นชอบ 482 เสียง, ไม่เห็นชอบ 165 เสียง,งดออกเสียง 81 เสียง หลังจากนั้น ประธานสภาฯ จะนำชื่อนายเศรษฐา ขึ้นทูลเกล้าฯ ถวายพระพรเพื่อรอการโปรดเกล้าโปรดกระหม่อมแต่งตั้ง จากนั้นนายกรัฐมนตรีต้องจัดตั้งรัฐบาลและคณะรัฐมนตรี ก่อนส่งให้เลขาธิการคณะรัฐมนตรีตรวจสอบคุณสมบัติและลักษณะต้องห้าม และหลังจากคณะรัฐมนตรีถวายสัตย์ปฏิญาณตนแล้ว จะต้องแถลงนโยบายรัฐบาลต่อสภาผู้แทนราษฎรต่อไป (ที่มา: อินโฟเควสท์, MGR Online)

DAOL: รามองเป็นบวกต่อตลาดหุ้นไทย จากความคืบหน้าทางการเมืองและความชัดเจนในการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ได้ในเร็วๆ นี้ โดยมีพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการผลักดันนโยบายและขับเคลื่อนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจทั้งการลงทุนและการบริโภค รวมถึงจะช่วยสร้างความเชื่อมั่นของการจับจ่ายใช้สอย, การลงทุนของเอกชนและต่างชาติมากขึ้น

หุ้นที่เราคาดว่าจะมีโอกาส outperform SET มากสุด (คิดจากผลกระทบจากนโยบายรัฐบาลใหม่ และ price performance ในช่วงปีที่ผ่านมา เป็นหลัก) ได้แก่

- 1) CPAXT (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) วงเงินสินเชื่อจะเพิ่มขึ้น ตามการเพิ่มเงินเดือนขึ้นต่ำเป็น 25,000 บาท จากเดิม 15,000 บาท โดยปัจจุบันลูกค้านี้ส่วนใหญ่จะมีเงินเดือนเฉลี่ยใกล้เคียงเงินเดือนขึ้นต่ำ
- 2) AEONTS (ถือ/เป้า 185.00 บาท) วงเงินสินเชื่อจะเพิ่มขึ้น ตามการเพิ่มเงินเดือนขึ้นต่ำ ซึ่งรายได้ลูกค้าส่วนใหญ่จะอยู่ที่ 15,000 บาท
- 3) CK (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) โดยชอบ CK มากกว่า STEC จาก 1) มี upside จากสายสีส้ม, 2) กระทบจากนโยบายขึ้นค่าแรงน้อยกว่า, และ 3) laggard กว่า STEC โดย STEC outperform CK +16% QTD
- 4) ONEE (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท) ได้ประโยชน์จากเศรษฐกิจฟื้นตัว คาดมีการกระตุ้นการใช้จ่ายจากภาครัฐ ทำให้กลุ่ม FMCG เพิ่มงบโฆษณา อีกทั้ง ONEE ยังมีรายได้จากรธุรกิจอื่น อาทิ events, บริหารศิลป์ ซึ่งเรามองว่าจะขยายตัวตามรายได้ผู้บริโภครที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น
- 5) AOT (ซื้อ/เป้า 84.00 บาท) ได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยว, มีโอกาสขอปรับเพิ่ม PSC



Company Report

(+) CBG (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 109.00 บาท) ธุรกิจจัดจำหน่าย และผลิตขวดเบียร์หนุ่นก้าไรโตติดตั้งแต่ปี 20

เรากำหนดราคาแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 109.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 38.0x (ใกล้เคียง -0.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เดิมที่ 85.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 38.0x เรามีมุมมองเป็นบวกต่อ outlook ของ CBG จากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ (22 ส.ค. 2023) มีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) ผู้บริหารคาด GPM ใน 2H23E จะขยายตัวต่อเนื่องจากต้นทุน packaging และพลังงานที่ปรับตัวลดลง 2) ธุรกิจเบียร์ ทาง CBG จะรับหน้าที่จัดจำหน่ายและผลิตขวดเบียร์ คาดว่าเริ่ม launch ใน Oct - Nov 2023, Market share 5-6% ภายใน 1 ปี (ตลาดเบียร์มูลค่า 200,000 ล้านบาท), คาดยอดขายเบียร์ 30 ล้านหน่วย/เดือน, GPM ของ distribution (1-2 บาท/หน่วย)+ packaging ของเบียร์ (1-2 บาท/หน่วย) และ 3) เป้ารายได้ปี 2023E เดิมตั้งเป้า +10%-20% YoY แต่ผู้บริหารมองว่า 1H23 ลดลง -10% YoY ดังนั้น หากไม่รวมธุรกิจจำหน่ายและผลิต packaging เบียร์ ผู้บริหารมั่นใจว่ารายได้แต่ละ 2 หมื่นล้านบาท (+4% YoY) เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E-24E ขึ้นที่ +6% และ +30% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนรายได้ distribution business และ other sales ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากธุรกิจจำหน่ายและผลิต packaging เบียร์ เราประเมินกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1,973 ล้านบาท (-14% YoY) และปี 2024E ที่ 2,880 ล้านบาท (+46% YoY) โดยเราคาดกำไรสุทธิจากธุรกิจจัดจำหน่ายและผลิตแพคเกจจิงเบียร์ในปี 2024E ที่ 648 ล้านบาท และ market share ของเบียร์ที่ 3% ราคาหุ้น outperform SET +20% ใน 1 เดือนที่ผ่านมายังไม่สะท้อนแนวโน้มกำไรปี 2024E +46% YoY ปัจจุบัน CBG เทรดอยู่ที่ 2024E PER 29.2x ทั้งนี้ เรายังไม่ได้รวมโรงงานที่เมียนมาร์ในประมาณการที่จะเห็นความชัดเจนในปี 2024E

(0) PTG (ซื้อ/เป้า 12.80 บาท) ธุรกิจเดินหน้าตามแผน แนวโน้ม 2H23E โตได้ HoH

เรากำหนดราคาแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 12.80 บาท อิง PER 19x หรือเทียบเท่า -0.5SD ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ทั้งนี้เรามีมุมมองเป็นกลางจากงาน SET Opportunity Day เมื่อ 22 ส.ค. 2023 หลังธุรกิจมีพัฒนาการตามกรอบที่ประเมิน โดยมีประเด็นดังนี้ 1) บริษัทยังคงประมาณการค่าการตลาดปี 2023E เฉลี่ยอยู่ที่ 1.80 บาท/ลิตร โดย QTD ค่าการตลาดมีพัฒนาการที่ดีขึ้น QoQ โดยคาดหวังค่าการตลาดจะดีขึ้นในช่วงที่เหลือของปี 2) Oil sales volume QTD ยังโตได้ในกรอบ 10-15% YoY ส่วน QoQ ลดลงเล็กน้อยจากปัจจัยฤดูกาล (ประเมินทั้งปีโตในกรอบ 10-15% YoY) 3) การขยายสาขาจากแฟรนไชส์ไทย 2H23E คาดมีเพิ่มอีกราว 500 สาขา หนุ่นทั้งปีมีสาขาในระดับ 1,200 สาขา โดยเบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.1 พันล้านบาท (+21% YoY) แนวโน้ม 2Q23 มีโอกาสเป็นจุดต่ำสุด ในขณะที่ 2H23E ประเมินเติบโตได้ HoH จากค่าการตลาดที่ดีขึ้นและปริมาณจำหน่ายน้ำมันที่ยังคงโตต่อเนื่องราคาหุ้นกลับมาเคลื่อนไหวใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจากการที่ตลาดรับรู้ความผันผวนของค่าการตลาด และความชัดเจนของรัฐบาลใหม่ไปมากแล้ว คาดว่าหุ้นมีโอกาสกลับไป outperform ได้จากผลประกอบการที่โตได้ใน 2H23E จากค่าการตลาดที่ฟื้นตัวและปริมาณการจำหน่ายน้ำมันที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบติดต่อกันเป็นวันที่ 2 ในวันอังคาร (22 ส.ค.) เนื่องจากนักลงทุนยังคงวิตกกังวลว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานานกว่าที่คาดไว้ นอกจากนี้ ตลาดยังถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นกลุ่มธนาคาร หลังจากเอสแอนด์พี โกลบอล เรทติ้งส์ (S&P) ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของธนาคารระดับภูมิภาคหลายแห่งในสหรัฐ
- ดัชนีเอเชียอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 34,288.83 จุด ลดลง 174.86 จุด หรือ -0.51%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,387.55 จุด ลดลง 12.22 จุด หรือ -0.28% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,505.87 จุด เพิ่มขึ้น 8.28 จุด หรือ +0.06%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันอังคาร (22 ส.ค.) โดยหุ้นชิปนำหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี-ยานขึ้นก่อนการเปิดเผยผลประกอบการของบริษัทอินเดีย ขณะที่หุ้นยูนิชอปต์ บริษัทผลิตวิดีโอเกมพุ่งแตะระดับสูงสุดในรอบ 3 สัปดาห์ เนื่องจากบริษัทออกตัวชี้แจงวางแผนที่จะขายสิทธิการสตรีมมิ่งให้กับยูนิชอปต์
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 451.70 จุด เพิ่มขึ้น 3.04 จุด หรือ +0.68%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,240.88 จุด เพิ่มขึ้น 42.82 จุด หรือ +0.59%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,705.62 จุด เพิ่มขึ้น 102.34 จุด หรือ +0.66% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,270.76 จุด เพิ่มขึ้น 12.94 จุด หรือ +0.18%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบติดต่อกันเป็นวันที่ 2 ในวันอังคาร (22 ส.ค.) เนื่องจากนักลงทุนยังคงกังวลว่าการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนจะส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมัน นอกจากนี้ ตลาดยังถูกกดดันจากรายงานข่าวที่ว่า อิรักและตุรกีกำลังหารือกันเกี่ยวกับการรื้อฟื้นข้อตกลงการส่งออกน้ำมัน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ย. ลดลง 37 เซนต์ หรือ 0.5% ปิดที่ 80.35 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนค.ค. ลดลง 43 เซนต์ หรือ 0.5% ปิดที่ 84.03 ดอลลาร์/บาร์เรล

Economic & Company

● ADB เร่งไทยยอดขายรถ OEM-ลุยส่งออก

ADB ส่งสัญญาณครึ่งปีหลังสดใส พุ่งเป้าไทยยอดขายสินค้าทาง ยานพาหนะ และพลาสติกคอมพิวเตอร์ ทางแผนขยายงานรับจ้างผลิต-สร้างแบบรถยนต์เอง พร้อมบุกตลาดแอฟริกาและเอเชียใต้ และเอเชีย เร่งขยายกำลังผลิตเพิ่ม

● CPAXT ปักธงปี 67 โต 20% โมเดลไฮบริดมอลส์หนุน

CPAXT ปักเป้าปี 2567 ยอดขายทะยาน 20% จากปีนี้ รับโมเดลไฮบริดมอลส์หนุน ผู้บริหาร "ศิริพร วิธาภิตรธรรม" แย้มครึ่งหลังปี 2566 พร้อมแจ่มอาณิสต์ดีมานด์พุ่ง-ฐานธุรกิจ เกมล้ำตั้งรัฐบาลใหม่ดันกำลังฟื้นตัวต่อเนื่อง

● EPG มงรัฐบาลชุดใหม่ลุยลงทุนดินออคอร์ฟุ้ง

EPG แย้มผลงานงวดบัญชี Q2/2567 แจ่ม รับดีมานด์พุ่ง เกมคอนเฟิร์มปีนี้รายได้ตามแผนพุ่ง 10% จากปีก่อน อาณิสต์พอร์ตลูกค้าขยายตัว บิ๊ก "รศ.ดร.เวสีย วิฑูรปกรณ์" มงรัฐบาลชุดใหม่ หนุนการลงทุนคึกคัก-ดินออคอร์ฟุ้ง วนวนทะลักอีก แจงราคาน้ำมันขยับไม่กระทบ ระบุสต็อกวัตถุดิบถึงสิ้นปีแล้ว

● HANA บีบีแบงก์จรวัด กุ่ม 3.4 พันล้านอัพฐาน

HANA มงไตรมาส 3/2566 ดีมานด์แบงก์จรวัด PCBA เติบโตแกร่ง ขณะที่กลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ในปัจจุบันยังคงไม่เกิดการเติบโตแบบ V-Shape พร้อมอัดงบ 3.4 พันล้านบาท แก้ปัญหาคอขวด SiC คาดเริ่ม COD ต้นปี 2567 เป็นต้นไป พร้อมมองโอกาสลงทุนใหม่ต่อยอดธุรกิจอย่างต่อเนื่อง

● SCAP ดีมานด์สินค้าเชื้อเพลิง เล็งอัพเป้าใหม่ปลายปี

SCAP เล็งพิจารณาปรับเพิ่มเป้าหมายใหม่ หลังครึ่งปีแรกพอร์ตสินค้าเชื้อเพลิงค้ำพุงเกิน 3 หมื่นล้านบาท มองแนวโน้มความต้องการสินค้าเชื้อเพลิงรถจักรยานยนต์ใหม่ป้ายแดงและสินค้าส่วนบุคคล เติบโตดีต่อเนื่อง พร้อมคุมเข้ม NPL ต่ำระดับ 3-4% ตามเป้า มองเกณฑ์ใหม่ สปท.ไม่กระทบ



Thailand Equity: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยในระดับเท่ากับตลาด หลังจากการจัดตั้งรัฐบาลและนายกรัฐมนตรีมีแนวโน้มจะยึดถือหลังจากศาลรัฐธรรมนูญรับคำร้องกรณีการถือหุ้นสื่อของนายพิรา ส่งผลให้การลงทุนในตลาดหุ้นไทยมีความผันผวนที่สูงขึ้นในระยะสั้น



U.S. Equity: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ระดับเท่ากับตลาด หลังทิศทางของการรายงานเงินเฟ้อออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด อีกทั้งการ Guidance ผลประกอบการของผู้บริหารในช่วง 2Q23 ถึงภาพการดำเนินงานต่อจากนี้ในช่วง 2H23 มีแนวโน้มที่เติบโตได้ดีกว่าในช่วงครึ่งปีแรก



Europe Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คมน้ำหนักแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1.ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2.ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้น จากประเด็นการทำ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



Japan Equity: Slightly Overweight ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่น ณ ระดับ slightly overweight และเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นพัฒนาแล้วเพิ่มเติม (MSCI DM) หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนกรกฎาคมเริ่มส่งสัญญาณทรงตัวจากก่อนหน้านี้ที่คิด Disinflation ต่อเนื่อง ทำให้เราประเมินว่าในระยะสั้น Correlation ระหว่างตลาดหุ้นญี่ปุ่นและค่าเงินเยน (USD/JPY) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์เป็นลบกับตลาดหุ้นอีกครั้ง จากประเด็นดังกล่าวนี้จะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



China Equity: Neutral ปรับลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นจีนสู่ระดับ Neutral เพื่อจำกัด downside จากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน ตลอดจนการล้มละลายของ Evergrande นั้นเราประเมินว่าจะกดดันตลาดต่อเนื่องในช่วงต่อจากนี้ อย่างไรก็ตามด้วย Valuation และ GDP ในปัจจุบัน ตลอดจนการเปิดเมืองทางทีมประเมินว่าการพรอมของการลงทุนจีนไม่แย่เท่ากับช่วงปี 2022



Emerging Equity: Slightly overweight คมน้ำหนักการลงทุนใน EM มากกว่าตลาด หลังจาก 1) อัตราเงินเฟ้อโดยรวมของตลาดเกิดใหม่เริ่มขยายตัวในอัตราที่ชะลอและเข้าใกล้กรอบเป้าหมายที่ธนาคารกลางตั้งเป้าไว้ 2) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจึงตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่กลับมามีฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าปริมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้น



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

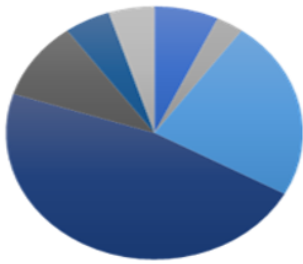


Fixed Income: Slightly overweight เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้ว หลังการอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทางฝั่ง DM เริ่มมีน้ำหนักมากขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง



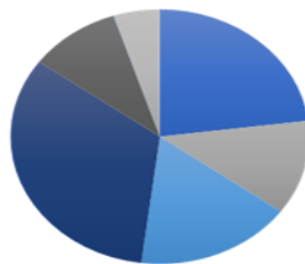
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



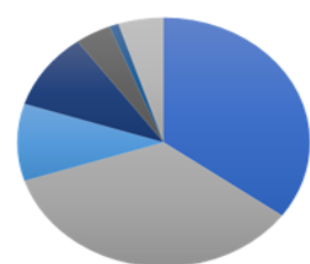
ER = 4.23 %
 S.D = 3.94 %
 Var95 = -2.27%
 Sharpe ratio = 0.37

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%	7.00%	0.50%	23.0%	21.00%	1.00%	35.0%	31.50%	1.00%
	U.S.	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		2.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	-0.50%		1.50%	-1.00%		1.50%	-1.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	4.50%	0.00%	12.00%	13.00%	2.00%	35.00%	34.00%	2.00%
	China	OW	NT		0.00%	0.00%		0.50%	-2.00%		2.00%	-2.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	NT	NT	5.00%	5.00%	0.00%	5.0%	5.00%	0.00%	5.0%	5.00%	0.00%
	Government Bond related	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
Fixed Income	DM	UW	UW	48.00%	47.50%	0.00%	33.0%	30.50%	0.00%	10.0%	9.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	15.00%	0.00%	17.0%	10.00%	0.00%	10.0%	0.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0.00%			0.00%			0.00%
	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 ได้มีการปรับกรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800