



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1515-1533จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา 1,522.59 จุด /-1.25%)
- ตลาดหุ้นสัปดาห์นี้มีโอกาส Rebound ตลาดรับรู้ทิศทางดอกเบี้ย Fed ไปได้แล้ว จากนี้ต้องรอดู ตัวเลขเศรษฐกิจต่าง ๆ ว่าจะออกมาดี หรือจะเร่งการขึ้นดอกเบี้ยหรือไม่ หนะที่จับยังมองว่าไม่ แน่ใจนักที่ดัชนี
- ราคา น้ำมัน+Gas เริ่มชะลอ ดีต่อภาพรวมเศรษฐกิจโลก และตลาดหุ้น
- ตลาดหุ้นไทยถูกกดดันจากนโยบายของภาครัฐฯ –การอ่อนค่าของเงินบาทและ Yield ของ พันธบัตร(ไทย) แต่ราคาหุ้นปรับตัวลงมากแล้ว (เรา มองว่ามีโอกาส rebound)
- จับตาดู Flow ว่าจะกลับเข้ามาในตลาดหรือไม่ หลังจากการประชุม FOMC

Strategy

- ตลาดน่าจะยังบวกได้ จุดสำคัญคือ ดัชนีฯ ควรยืนเหนือ 1520 จุด ให้ได้ตามที่บอกไว้วันก่อน เป้าถัดไปคือ 1533จุด คำแนะนำตอนนี้ ยังเป็น “ซื้อเชิงกำไร” แต่ขอให้นั่งไปทีบึงจยเฉพาะตัว หรือราคาลงมาอีก ไว้ก่อน
- หุ้นที่นักลงทุนต่างประเทศ อาจเข้าซื้อในช่วงนี้ ให้ดู IML, BH, TOP, AOT, SCGP โดยรอซื้อใน จังหวะที่ราคาย่อตัวลงมา
- ตลาดยังมีแนวโน้มที่จะบวกหลังลงมาถึงและเข้าสัปดาห์สุดท้ายของไตรมาสที่ 3 แล้ว เรามีการ จัดหุ้นใหญ่เข้ามาตั้งแต่วันก่อน และวันนี้เรานำ SCB และ BA ที่ราคาลงมาอีกๆ เพื่อเก็งกำไรถ้าราคาหุ้นมีการ rebound โดยเงินสดในมือ เรายังเก็บไป 50%
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำหุ้น BGRIM ออก และนำ SCB, BA* เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย SCB(10%), BA*(10%), SCGP(10%), GULF(10%), TRUE*(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

SCB: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 108 บาท) “ ดักซื้อช้อตบนราคาหุ้นลงมามาก ”

- ราคาหุ้นปรับตัวลงมา ถึง 9% หลังจากหุ้นขึ้นเครื่องหมาย “XD” ไปเมื่อ 13 ก.ย. และลงมาถึงจุดต่ำสุดของเมื่อเดือน มิ.ย.ที่ผ่านมา เรา มองว่ามีโอกาสที่จะเห็นการ rebound ของราคาหุ้น
- ผลสำรวจกำไร 3Q ของ SCB ประเมินว่าจะมีกำไรใกล้เคียงไตรมาสที่ 2 ที่ 1.18 หมื่นลบ. หรือขยายตัวราว 18% จากปีก่อน
- คาด NIM ไว้ที่ 3.58% บนสมมติฐานที่ว่า กนง. จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 2 รอบ หนะที่เป้า Credit cost หลังจากรวม one-time จาก CardX ใน 2Q23 จะอยู่ที่ 160-170bps (เราคาด 170bps)
- เราคาดหวังการเติบโตจากธุรกิจใหม่ที่จะเริ่มเห็นความชัดเจนมากขึ้นในช่วง 2H23E หนะที่เงินปันผลของ SCB ปีนี้ไว้ที่ 6.30 บาท/หุ้น โดยจ่ายเงินปันผลงวดแรกไปแล้ว 2.50 บาท/หุ้น

Technical: CBG, JMART

Company Report

- (+) BH (ซื้อ/เป้า 300.00 บาท) 3Q23E จะเติบโตต่อเนื่อง จากการให้บริการของคนไทยอย่างต่อเนื่อง
- (+) CPN (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) Site visit ที่อุบลฯ ภาพรวมโตดีตามคาด, 3Q23E โต YoY ได้ต่อ

Economic Outlook

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวลดลงตลอดทั้งสัปดาห์ ซึ่งส่วนหนึ่งคาดว่าเป็นผลมาจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีของสหรัฐฯ ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น หลังจากรายงานกลางสหรัฐฯ ยังคงส่งสัญญาณที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายการเงินต่ออีกราว 25 bps พร้อมทั้งจะตรึงดอกเบี้ยในลักษณะ: higher for longer ส่งผลให้ตลาดเริ่มกลับมา price-in การใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดของสหรัฐฯ ซึ่งที่ผ่านมาตลาดยังรับรู้ไปเพียงแค่บางส่วนเท่านั้น อย่างไรก็ตามปัจจุบันทางทีมยังคงน้ำหนักการลงทุนไว้ในตลาดสหรัฐฯ ที่ระดับ Slightly overweighted โดยให้น้ำหนักกับเรื่อง Earning Recession ที่คาดว่าจะจบลงในช่วงการรายงานผลประกอบการประจำไตรมาสที่ 3
- ติดตามการรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core PCE) ของสหรัฐฯ ประจำเดือนส.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่า จะออกมาที่ 3.9% YoY ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 4.2% YoY สอดคล้องกับอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (PCE) ที่คาดว่าจะออกมาที่ 3.5% YoY เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ 3.3% YoY โดยเป็นผลมาจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น

What to Watch

- ติดตามการรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (CPI) ของยุโรปประจำเดือนก.ย. โดยนักวิเคราะห์คาดว่า จะออกมาที่ 4.5% YoY ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 5.2% YoY หากตัวเลขดังกล่าวยังคงเคลื่อนไหวในรูปแบบคล้ายกับ disinflation ทางทีมคาดว่าจะการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในรอบการประชุมที่ผ่านมาเป็นแนวโน้มที่จะเป็นการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายรอบสุดท้าย
- ติดตามการรายงานดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ ภาคการผลิตของจีน ประจำเดือนก.ย. โดยนักวิเคราะห์คาดว่า จะออกมาที่ 50.2 เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ 49.7 หลังจากที่ผ่านมาการเงินเริ่มผ่อนคลายนโยบายกระตุ้นออกมาต่อเนื่อง

Asset Allocation



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



Company Report

(+) BH (ซื้อ/เป้า 300.00 บาท) 3Q23E จะเติบโตต่อเนื่อง จากการใช้บริการของคนไทยอย่างต่อเนื่อง

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 300.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 31.0x เราประเมินว่า BH จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q23E อยู่ที่ 1,955 ล้านบาท (+30% YoY, +12% QoQ) เติบโตจากคนไข้ที่เข้ามาใช้บริการกับ BH อย่างต่อเนื่องทั้งคนไทย และต่างชาติ จากโรคทั่วไป และโรคโควิดที่ระบาดในช่วงหน้าฝนซึ่งเป็น seasonality จึงทำให้เรคาดรายได้อยู่ที่ 6,700 ล้านบาท (+18% YoY, +11% QOQ) โดยคาดสัดส่วนต่างชาติอยู่ที่ 66% จากรายได้ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะทำให้ GPM เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 50.3% (3Q22 = 48.4%, 2Q23 = 49.6%) และ SG&A/Revenue ลดลงมาอยู่ที่ 16.1% (3Q22 = 17.6%, 2Q23 = 16.4%) เราคาดประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ที่ 7,298 ล้านบาท (+48% YoY) และ 7,759 ล้านบาท (+6% YoY) กำไรสุทธิ 1H23 มีสัดส่วนอยู่ที่ 46% ของประมาณการทั้งปี โดยแนวโน้มการเติบโตใน 2H23E มีการเติบโตดีกว่า 1H23 จากการเข้าสู่ช่วง high season จากฤดูฝน และความต้องการของลูกค้าต่างชาติที่จะเดินทางมารักษาที่ BH ยังอยู่ในระดับสูงทำให้รายได้เติบโตต่อเนื่อง โดยปัจจุบันคนไข้ต่างชาติเดินทางมารักษาที่ BH มากกว่าช่วงก่อนโควิด โดยเฉพาะคนไข้จีน และตะวันออกกลาง ราคาหุ้น outperform SET +3% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากแนวโน้มผลดำเนินงาน 3Q23E จะดีต่อเนื่อง ปัจจุบัน BHเทรดอยู่ที่ 2024E PER ที่ 27.1x (เทียบเท่า -1.0SD below 5-yr avg PER) โดยราคาหุ้น BH เคยสูงสุดที่ 250 บาท ในปี 2015 ซึ่งมีกำไรสุทธิเพียง 3,436 ล้านบาท และปี 2019 (ก่อน COVID) กำไรอยู่ที่ 3,794 ล้านบาทเท่านั้น เราคิดว่ากำไร BH จะเติบโตต่อเนื่อง อีกทั้งยังมี upside จากการปรับขึ้นค่ารักษาโดยทุกการปรับขึ้น 2% ของค่ารักษา จะเป็น upside ต่อประมาณการที่ +5%, จำนวนคนไข้ต่างชาติที่มากกว่าคาด โดยเฉพาะชาวอาเซียน และขยายฐานลูกค้าต่อเนื่อง ทำให้กำไรของ BH เติบโตต่อเนื่อง และมองว่า 2H23E จะเติบโตดี HoH จากคนไข้ต่างชาติที่เติบโตดีเกินคาด โดยอาจเป็น upside ต่อประมาณการของเรา

(+) CPN (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) Site visit ที่อุบลฯ ภาพรวมโตดีตามคาด, 3Q23E โต YoY ได้ต่อ

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" CPN และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 80.00 บาท อิง SOTP โดยแบ่งเป็น ธุรกิจหลัก = 79.00 บาท อิง DCF (WACC 7.5%, Terminal Growth 2.5%) และธุรกิจ Residential = 1.00 บาท อิง Forward PER กลุ่มอสังหาฯที่ 8.0x โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการเข้าร่วม Site visit ที่อุบลราชธานี เมื่อวันที่ 21-22 ก.ย. ที่ผ่านมา เพราะภาพรวมการเติบโตยังดีตามคาด โดยที่อุบลฯมีการเติบโตได้อีกมากจากโครงการสร้างนิคมอุตสาหกรรมแห่งใหม่และการสร้างสะพานมิตรภาพแห่งที่ 6 ซึ่งเชื่อมการค้า 3 ประเทศคือ ลาว เวียดนามและกัมพูชา ซึ่งจะส่งผลให้ GDP เติบโตได้อีกมาก ขณะที่ CPN มี Mixed-use ที่อุบลฯ (คิดเป็นสัดส่วนรายได้ราว 2-3%) โดยศูนย์มีแผนที่จะขยาย NLA เพิ่มเติมเพราะ Occ. Rate สูงถึง 99% แล้ว ส่วนโรงแรมที่เพิ่งเปิดได้รับการตอบรับดีมาก ปัจจุบัน Breakeven ที่ EBITDA แล้ว ด้าน Convention Hall มีการจองห้องประชุมจนเต็มถึงสิ้นปี 23 เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +15% YoY จากการให้ส่วนลดค่าเช่าลดลงจนกลับมาเท่าช่วงก่อนโควิดแล้ว และ Traffic ที่เพิ่มขึ้นจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น ขณะที่เราคิดว่าแนวโน้มกำไร 3Q23E จะยังเพิ่มขึ้น YoY จากการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยว แต่จะหดตัว QoQ เพราะเป็นช่วงหน้าฝนทำให้ Traffic ลดลงราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +4% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากกำไร 2Q23 ที่ดีกว่าคาด แม้ว่าเป็นช่วง Low season ด้านราคาหุ้นยังไม่แพงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนโควิด (ปี 2019 กำไรสูงสุดราว 80.00 บาท) และคาดกำไรสุทธิจะกลับไปเท่าปี 2019 ในปี 2023E ทำให้ราคาหุ้นจะ Outperform ได้



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลดลงในวันศุกร์ (22 ก.ย.) เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับการที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระดับสูงสุดในรอบ 16 ปี และแนวโน้มที่ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกในปี
- ดัชนีเวอเลียอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,963.84 จุด ลดลง 106.58 จุด หรือ -0.31%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,320.06 จุด ลดลง 9.94 จุด หรือ -0.23% และ ดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,211.81 จุด ลดลง 12.18 จุด หรือ -0.09%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันศุกร์ (22 ก.ย.) และปรับตัวลงอย่างรุนแรงในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมา เนื่องจากนักลงทุนวิตกว่า อัตราดอกเบี้ยทั่วโลกมีแนวโน้มที่จะยังคงอยู่ที่ระดับสูงต่อไปอีกนาน
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 453.26 จุด ลดลง 1.41 จุด หรือ -0.31% และปรับตัวลง 1.9% ในรอบสัปดาห์นี้
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,184.82 จุด ลดลง 29.08 จุด หรือ -0.40%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,557.29 จุด ลดลง 14.57 จุด หรือ -0.09% และ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,683.91 จุด เพิ่มขึ้น 5.29 จุด หรือ +0.07%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (22 ก.ย.) หลังรัสเซียประกาศระงับการส่งออกน้ำมันทั่วโลก เพื่อรักษาเสถียรภาพภายในประเทศ
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ย. เพิ่มขึ้น 40 เซนต์ หรือ 0.5% ปิดที่ 90.03 ดอลลาร์/บาร์เรล และปรับตัวขึ้น 0.01% ในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมา
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 3 เซนต์ หรือ 0.03% ปิดที่ 93.27 ดอลลาร์/บาร์เรล และปรับตัวลง 0.7% ในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมา
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (22 ก.ย.) เนื่องจากนักลงทุนเข้าซื้อทองคำ หลังจากราคาดิ่งลงอย่างหนักในวันพฤหัสบดี (21 ก.ย.)
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 6.00 ดอลลาร์ หรือ 0.31% ปิดที่ 1,945.60 ดอลลาร์/ออนซ์ แต่ลดลง 0.04% ในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมา

Economic & Company

• AAV จองตัวเงิน-ไทยฟุ้ง เพิ่มความถี่เกี่ยวกับรับ

AAV รับอานิสงส์ฟรีวีซ่า หนุนยอดจองตั๋วเครื่องบินล่วงหน้า งวด Q4/2566 เร่งตัว เล็งเพิ่มความถี่เกี่ยวกับเต็มโควตา SLOT ที่มีราคาเฉลี่ยตัวโดยสารยืนสูง 1.7-1.8 พันบาท ต่อที่นั่งได้ต่อเนื่อง ด้าน AOT บูรณาการทั้งสุวรรณภูมิ ดอนเมืองพร้อมรับนักท่องเที่ยว

• BANPU ไตรมาส 4 ดีสุด รุกเหมืองแร่อนาคต

BANPU รับไตรมาส 3/2566 อาจจบ เข้าไอซีซีอันดับสูงสุด คงเป้าหมายจ่ายปันปี 2566 ไว้ที่ 42 ล้านต้น วางงบปี 66-68 จำนวน 2 พันล้านดอลลาร์ ราว 7.2 หมื่นล้านบาท เดินแผนธุรกิจ 4 เรือง รุกพลังงานสะอาด ศึกษาเหมืองแร่แห่งอนาคต นิกเกิล และลิเทียม

• JPARK พร้อมเทรดกระดาน mai 3 ต.ค.นี้

JPARK พร้อมลงสนามเทรดตลาดเอ็ม เอ ไอ วันที่ 3 ตุลาคมนี้ ใ้ราคา 3.80 บาท เตรียมเปิดเสนอขายหุ้นไอพีโอจำนวน 110 ล้านหุ้น ให้กับนักลงทุนในวันที่ 25-27 กันยายนนี้ ชูจุดเด่นธุรกิจสร้างกระแสเงินสดได้อย่างต่อเนื่อง-อัตรากำไรสูง อยุธยาขยายอาคารจอร์ดรโรงพยาบาลพระนั่งเกล้า

• SVR เจาะกลุ่มลูกค้าไฮเอนด์ ผุดโครงการใหม่ 3.5 พันล.

SVR มองแนวโน้มอสังหาปี 2567 เริ่มฟื้นตัว เชื้อกาภาครัฐกระตุ้นกลุ่มอสังหา หนุนภาคก่อสร้างขยายตัว ด้านผู้บริหาร "รณฤทธิ์ วุฒิสุริยารักษ์" วางแผนธุรกิจเดินหน้าเปิด 4 โครงการใหม่ มูลค่า 3.5 พันล้านบาท เจาะกลุ่มลูกค้าไฮเอนด์ ตั้งเป้ารายได้โต 50%

• TRT ชดงานกฟน.รับทรัพย์ 524 ล้าน บุกรายได้โค้งท้าย

TRT คว้งาน กฟน. ผลิตหม้อแปลงขนาดเล็ก มูลค่า 523.8 ล้านบาท คาดพร้อมส่งมอบงานภายในไตรมาส 4/2566 ฟากผู้บริหารปักเป้าไทยรายได้ปีนี้ 2.31 พันล้านบาท มองทิศทางธุรกิจช่วงไตรมาส 3 เริ่มฟื้นตัว ส่วนโค้งท้ายผลงานพิคสุด



Thailand Equity: Slightly Overweight คงน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลและเป็น การจับมือกันระหว่างหัวหน้างานใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของเพื่อไทยที่มีความเป็นประชานิยม และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นเนื่องจากพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาลและมีเสียงข้างมากในสภา ซึ่งทางทีมมองว่าหากมีการเร่งเสนอ นโยบายแจกเงินดิจิทัลภายในเดือนต.ค. จะเป็นสัญญาณที่ดีว่านโยบายดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นได้จริง



U.S. Equity: Slightly Overweight คงน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ระดับ “มากกว่าตลาด” หลังการประชุม Jackson hole ทำให้ นักลงทุนเริ่มสะท้อนภาพการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง อีกทั้งการ Guidance ผลประกอบการของผู้บริหารในช่วง 2Q23 ก็ภาพการดำเนินงานต่อจากนี้ในช่วง 2H23 มีแนวโน้มที่เติบโตได้ดีกว่าในช่วงครึ่งปีแรก จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นเราจึงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกลุ่ม Large cap quality growth เป็นสัดส่วนหลักในช่วง 2H23



Europe Equity: Slightly Overweight ปรับสัดส่วนการลงทุนลงสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด นับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1) ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้น จากประเด็นการท่า QT ของ ECB และการปรับนโยบายการเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัว และรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



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



China Equity: Neutral ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีน จากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน อย่างไรก็ตามด้วย Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าพอใจ ประกอบกับการเงินออกนโยบายกระตุ้นขนาดเล็กละม้ายอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทางทีมยังคงคำแนะนำไว้ที่ระดับ Neutral



Emerging Equity: Slightly overweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของธุรกิจจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



Gold: Underweight คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดความสำคัญ



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



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

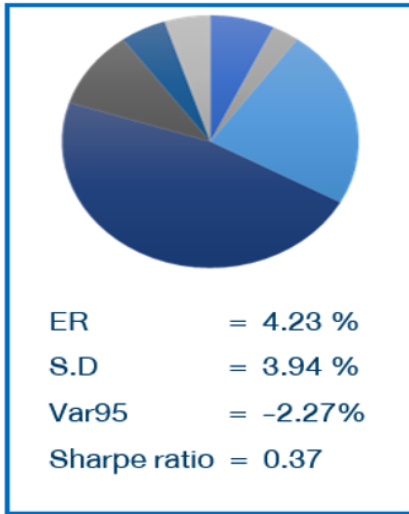


Fixed Income: Slightly overweight คงสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทางฝั่ง DM เริ่มนำสนใจมากขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

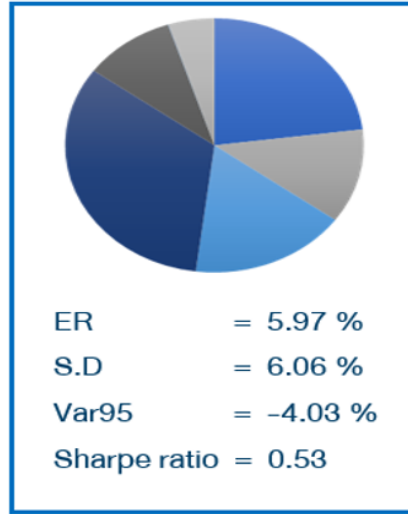


Strategic Asset Allocation Recommendation

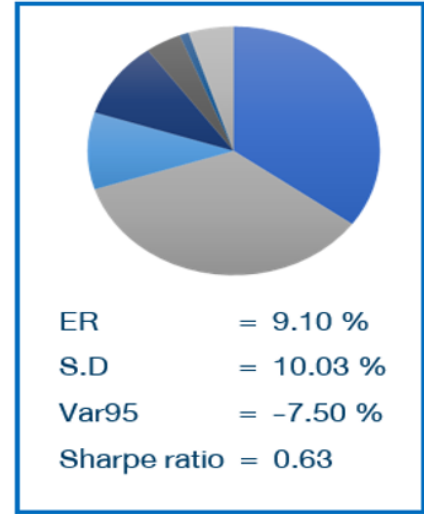
Conservative



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 ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นตัวอย่างน้อย 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ที่เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีมติแนะนำซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800