



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ยังคงแกว่งผันผวน ตลาดรับรู้ตัวแปรลบไปแล้ว แต่ยังมีปัจจัยบวกช่วยหนุน
- ต่างประเทศ ยังคงกลัวเรื่องดอกเบี้ย Fed ที่มีโอกาสปรับขึ้น ขณะที่ Bond Yield สหรัฐฯ และ Dollar ยังอยู่ระดับสูง (ล่าสุด Bond Yield 10 ปี อยู่ที่ 4.60% จากเดือนก่อน 4.08% ; Dollar Index 106.6 จุด)
- ราคาน้ำมันปรับตัวเพิ่มขึ้น (ล่าสุด Brent \$94.7 เหรียญ) หากปรับสูงขึ้นมากกว่านี้ ความกังวลเรื่องเงินเฟ้อจะกลับเข้ามาในตลาด ดีต่อหุ้นน้ำมัน (PTTEP) แต่ลบต่อตลาดหุ้น และเศรษฐกิจโลก
- เรื่องของเงินบาทที่อ่อนค่ายังคงกดดันตลาดอยู่ ยิ่งอ่อนค่าจะยังเป็นลบต่อตลาดหุ้นไทย (ล่าสุด 36.5 บาท/ดอลลาร์) ขณะที่ Bond Yield 10 ปี ของไทยเริ่มปรับตัวลง เซ็นนี้ 3.22%
- นักลงทุนต่างชาติ วานนี้(27) Net buy หุ้นไทย 2.05 พันล้านบาท มีแรงเข้าซื้อในรอบหลายวันหลังจากเทขายติดต่อกัน
- การเมืองไทย รอความคืบหน้าในเรื่องของการอนุมัติมาตรการช่วยเหลือที่ยังคงเหลืออยู่ ทั้งนี้ มาตรการหรือนโยบายที่ออกมา ส่วนใหญ่เป็นลบต่อหุ้นในตลาด โดยเฉพาะหุ้นกลุ่มพลังงาน
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ตัวเลข GDP 2Q(T) และผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานสหรัฐฯ

## Strategy

- จุดที่จะกลับเข้าซื้อ คงต้องให้ขึ้นไปยืนเหนือ 1500 จุด ขณะเดียวกัน ควรพร้อมขาย หากดัชนีฯ หลุดต่ำกว่า 1490 จุดอีกครั้ง วันนี้ ถ้าไม่เลือกที่จะถือเงินสด ก็ต้องเก็งกำไรช่วงสั้นๆ โดยเน้นปัจจัยเฉพาะตัว
- กนง. ปรับลดคาดการณ์ GDP ของไทยในปี '66 เหลือ 2.8% จาก 3.6% บวกกับดอกเบี้ยสูงและเงินบาทอ่อน (กระทบกำไร 3Q ของบริษัทส่วนใหญ่ของตลาด) นักลงทุนอาจเพิ่มน้ำหนักของหุ้นที่ทำกำไรไม่ถูกกระทบอย่างมีนัยยะ และมีการจ่ายเงินปันผลที่ดี ได้แก่ PTT, INTUCH, DMT, SIRI
- ตลาดยังอ่อนไหวกับตัวแปรทั้งในและนอกประเทศ ทำให้เราจัดหุ้นเข้า/ออกด้วยความระมัดระวังแม้ดัชนีฯ จะลงมากแล้วก็ตาม วันนี้ เรานำ TLI เข้ามาในพอร์ตรับกำไร 3Q ที่น่าจะดีตามภาวะดอกเบี้ย โดยเรามีเงินสดในพอร์ต 50%
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ TLI\* เข้ามาในพอร์ต และคงหุ้นอื่นไว้ทั้งหมด พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย TLI\*(10%), SPRC(10%), ITC(10%), BH(10%), ICHI(10%)

\*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

TLI\* : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 13.50 บาท) “ ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ย และ Bond Yield ที่สูงขึ้น ”

- ดอกเบี้ยไทย ที่สูงขึ้นทั้งของ กนง. ที่ 2.50% และผลตอบแทนพันธบัตร (Bond Yield 10 ปีของไทย สูงถึง 3.22%) ส่งผลบวกถึงสถาบันการเงินหรือบริษัทประกัน ที่มีการลงทุนอิงดอกเบี้ย เราจึงกลับมาเก็งกำไร TLI อีกครั้ง
- TLI พันช่วงของความกังวลเรื่องการตั้งสำรองเงินลงทุน STARK ไปแล้ว ผลประกอบการ 2Q มีการเติบโต แม้เบียดประกันฯ จะลดลง แต่ได้ประโยชน์จากเงินลงทุนที่สูงขึ้นตามดอกเบี้ย
- TLI เปิดเผยกลยุทธ์การดำเนินงานช่วงครึ่งหลังของปี 2566 บริษัทยังคงมุ่งออกผลิตภัณฑ์ประกันที่มีผลกำไรที่ยั่งยืนในระยะยาว และมีความอ่อนไหวน้อยต่ออัตราดอกเบี้ย โดยมุ่งไปที่กลุ่มผลิตภัณฑ์ใหม่ที่มีอัตรากำไรขั้นต้น (Margin) สูง

Technical: HANA, COCOCO

## News Comment

(+) Bank (Overweight), (-) Finance (Overweight) กนง. ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% เป็น 2.50% สูงสุดในรอบ 10 ปี

## Company Report

(+) WHA (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 6.30 บาท) Presale ปรับตัวดีกว่าคาด ทั้งไทย และเวียดนาม

(+) KLINIQ (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) กำไร 3Q23E ทำสถิติสูงสุดจากการขยายสาขา

## Economic Outlook

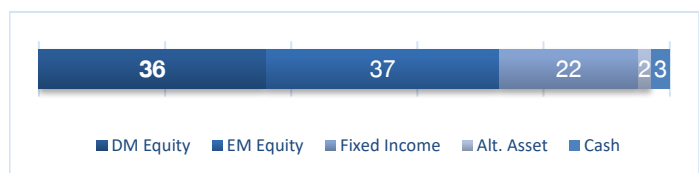
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -0.20% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มสินค้าจำเป็น สมองทางกับดัชนี S&P500 +0.02% และดัชนี Nasdaq +0.22% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นกลุ่มพลังงานซึ่งส่วนหนึ่งคาดว่า เป็นผลมาจากคลังน้ำมันดิบสำรองของสหรัฐฯ ที่รายงานโดยสำนักงานสารสนเทศด้านพลังงาน ปรับตัวลดลงราว 2.2 ล้านบาร์เรล ส่งผลให้ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้น ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Slightly Overweighted โดยน้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทีมคาดว่าจะเกิดในช่วงครึ่งปีหลัง หลังจากที่ Guidance ของผู้บริหารในช่วงการรายงานผลประกอบการไตรมาส 2 โดยภาพรวมมีมุมมองที่เป็น Positive ต่อรายได้ในช่วงต่อจากนี้มากขึ้น ประกอบกับ Leading indicator ที่ทางทีมติดตามอย่าง New order – Inventory ของสหรัฐฯ เริ่มกลับมาเป็นบวกอีกครั้ง

## What to Watch

ติดตามถ้อยคำแถลงของประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ โดยทางทีมคาดว่าคำพูดของ Powell มีแนวโน้มที่จะไม่ต่างจากแถลงการณ์ที่ออกมาในรอบการประชุมเดือนก.ย. ซึ่งอาจส่งผลให้ตลาดเคลื่อนไหวในลักษณะ Side way down จากการที่ตลาดเริ่มปรับมุมมองในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงท้ายปี

Date	Major Events	Expected	Prior
28-Sep-23	EA ECB Economic Bulletin		
	EA Economic Sentiment Sep	92.50	93.30
	US Fed Cook/ Chair Powell Speech		

## Asset Allocation



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



## News Comment

### (+) Bank (Overweight), (-) Finance (Overweight) กนง. ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% เป็น 2.50% สูงสุดในรอบ 10 ปี

กนง. มีมติเอกฉันท์ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ต่อปี จาก 2.25% เป็น 2.50% ต่อปี มีผลทันที โดยมองว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยจนถึงปัจจุบันอยู่ในระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว (ที่มา: สปท.)

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นบวกต่อกลุ่มธนาคารจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% ตามคาด โดยเราประเมินว่าหลังจากนี้ กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยระดับนี้ไปจนถึงปี 2024E ส่งผลบวกต่อธนาคารขนาดใหญ่ เรียงจากมาก-น้อยคือ BBL, KTB, KBANK และ SCB โดยยังคงน้ำหนักกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก BBL (ซื้อ/เป้า 195.00 บาท), KTB (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) เป็น Top pick สำหรับกลุ่ม Finance เรามองลบเล็กน้อย เพราะการขึ้นอัตราดอกเบี้ยรอบนี้เป็นไปตามที่เราและตลาดคาดว่าจะถึงจุดสิ้นสุด ทำให้ผลการดำเนินงานของกลุ่ม Finance ยังเป็นไปตามคาด ไม่มี downside เพิ่มเติมอย่างมีนัย ทั้งนี้ กลุ่ม Finance เราคงน้ำหนักการลงทุน “มากกว่าตลาด” จากความคาดหวังต่อผลการดำเนินงานที่จะผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 3Q23E จาก NPL credit cost ที่เพิ่มขึ้น ก่อนที่จะเริ่มดีขึ้นใน 4Q23E โดยมี Top pick เป็น SAWAD (ซื้อ/เป้า 62.00 บาท)



## Company Report

### (+) WHA (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 6.30 บาท) Presale ปรับตัวดีมากกว่าคาด ทั้งไทย และเวียดนาม

เราคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 6.30 บาท (เดิม 5.80 บาท) จากการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E และปรับกำไรปกติขึ้น โดยยังคงอิง 2024E PBV ที่ 2.6x (+1.5 SD above 8-yr average PBV) เรามองเป็นบวกมากขึ้นต่อยอด presale ปี 2023E ที่มีแนวโน้มสูงกว่าคาดเดิมที่ 2.25 พันไร่ และใกล้เคียงกับเป้าหมายของบริษัทที่ประกาศปรับเมื่อต้นสัปดาห์ที่ผ่านมาที่ 2.75 พันไร่ หนุนโดย 1) ประเมินภาครัฐจะเร่งการออก EV package 3.5 ในเร็วๆ นี้ เพื่อที่ให้กับต่อการสนับสนุนผู้ผลิตรถ EV ที่จะเข้ามาลงทุนในไทย ปี 2024 และ 2) ความต้องการลงทุนในเวียดนามที่เพิ่ม และเร็วมากขึ้น ภายหลังมีการลงนามกับสหรัฐฯ สำหรับการพัฒนาอุปทาน Semiconductor ในช่วงต้น ก.ย. ที่ผ่านมา รวมถึง China relocation ที่เข้าเพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะกลุ่ม Technology ที่เร่งการลงทุนในเวียดนามตอนบนมากขึ้น (เวียดนาม FDI 8M23 เป็นการลงทุนของประเทศจีน รวมฮ่องกง และไต้หวัน มากกว่า 30% และอยู่ที่ต้นต่อตอนบน 64%) เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 4.3 พันล้านบาท (+19% YoY) แต่ปรับกำไรปกติปี 2024E ขึ้น +8% เป็น 5.4 พันล้านบาท (+24% YoY) จากการปรับเพิ่ม presale ปี 2023E ขึ้นเป็น 2.75 พันไร่ และทำให้ยอด transfer ปี 2024E เพิ่มขึ้นเป็น 2.4 พันไร่ (เดิม 2.0 พันไร่) เนื่องจาก presale ที่เพิ่มส่วนใหญ่จะอยู่ในนิคมที่อยู่ระหว่างการพัฒนา และพร้อมขายในปี 2024E เช่น WHA IER และ Nghe An phase II ราคาหุ้น outperform SET +18% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จาก presale ที่เพิ่มขึ้น และมีแนวโน้มที่สูงขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะธุรกิจรถ EV ทั้งนี้เราคงแนะนำ "ซื้อ" จาก presale ที่เพิ่มขึ้น บวกต่อ transfer และ backlog ที่ดีขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า รวมถึงมีโอกาสได้ลูกค้าในกลุ่ม supply chain เพิ่มขึ้น เนื่องจากมีฐานลูกค้าผู้ผลิตรถ EV ขนาดใหญ่ในไทย และผู้ประกอบการสินค้า Technology รายใหญ่ในเวียดนาม

### (+) KLINIQ (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) กำไร 3Q23E ทำสถิติสูงสุดจากการขยายสาขา

เราแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 50.00 บาท อิง 2024E PER 30.0x เราคงกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 77 ล้านบาท (+72% YoY, +8% QoQ) หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว จากรายได้ The Klinique, L.A.B.X ที่ขยายตัวจาก SSSG ที่ขยายตัว และการขยายสาขาโดย ณ สิ้น 3Q23E มีสาขารวมทั้งหมด 50 สาขา (จาก 46 สาขาใน 2Q23) และ 2) GPM ปรับตัวลง จากสัดส่วนรายได้ surgery และ L.A.B.X ซึ่งมี GPM ต่ำปรับตัวเพิ่มขึ้นเราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 294 ล้านบาท (+45% YoY) และปี 2024E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 365 ล้านบาท (+23% YoY) ทั้งนี้ กำไร 9M23E มีสัดส่วนที่ 73% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ราคาหุ้น outperform SET +3% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน KLINIQ เทรดอยู่ที่ 2024E PER 21.8x เรามองว่าราคาปัจจุบันยังน่าสนใจ โดยยังไม่สะท้อนการเติบโต 2022-24E EPS CAGR +33%



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (27 ก.ย.) ท่ามกลางการซื้อขายที่ผันผวน โดยตลาดถูกกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐที่ตึงตัวขึ้นและระดับสูงสุดในรอบกว่า 15 ปี รวมทั้งความกังวลว่าการพุ่งขึ้นของราคาน้ำมันอาจทำให้เกิดเงินเฟ้อและส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ (เฟด) คงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานาน
- ดัชนีเวอเรียอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,550.27 จุด ลดลง 68.61 จุด หรือ -0.20%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,274.51 จุด เพิ่มขึ้น 0.98 จุด หรือ +0.02% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,092.85 จุด เพิ่มขึ้น 29.24 จุด หรือ +0.22%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพุธ (27 ก.ย.) เป็นวันที่ 5 ติดต่อกัน โดยหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ของยุโรปร่วงลงหลังจากโบรกเกอร์มีความเห็นเชิงลบเกี่ยวกับบริษัทอสังหาริมทรัพย์ของอังกฤษ ขณะที่หุ้นกลุ่มประกันของเนเธอร์แลนด์ร่วงลงหลังการคาดการณ์แนวโน้มธุรกิจเชิงลบ และหุ้นธนาคารยูบีเอสปรับตัวลงด้วย
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 446.91 จุด ลดลง 0.79 จุด หรือ -0.18% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 6 เดือน
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,071.79 จุด ลดลง 2.23 จุด หรือ -0.03%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,217.45 จุด ลดลง 38.42 จุด หรือ -0.25% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,593.22 จุด ลดลง 32.50 จุด หรือ -0.43%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 3% ในวันพุธ (27 ก.ย.) หลังสหรัฐเปิดเผยสต็อกน้ำมันดิบลดลงมากกว่าคาดในสัปดาห์ที่แล้ว ซึ่งจะยังทำให้อุปทานน้ำมันในตลาดโลกเผชิญภาวะตึงตัว
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ย. เพิ่มขึ้น 3.29 ดอลลาร์ หรือ 3.6% ปิดที่ 93.68 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับปิดสูงสุดนับตั้งแต่วันที่ 29 ส.ค. 2566
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ย. เพิ่มขึ้น 2.59 ดอลลาร์ หรือ 2.8% ปิดที่ 96.55 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับปิดสูงสุดนับตั้งแต่วันที่ 7 พ.ย. 2565
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงและระดับต่ำสุดในรอบกว่า 6 เดือนในวันพุธ (27 ก.ย.) เนื่องจากการแข็งค่าของดอลลาร์เป็นปัจจัยกดดันตลาด นอกจากนี้ การที่สัญญาทองคำดิ่งหลุดจากแนวรับที่ระดับ 1,900 ดอลลาร์ยังเป็นสาเหตุที่ทำให้เกิดแรงขายทางเทคนิค
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 28.90 ดอลลาร์ หรือ 1.51% ปิดที่ 1,890.90 ดอลลาร์/ออนซ์ ซึ่งเป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 10 มี.ค. 2566

## Economic & Company

### • ANAN ลั่นเกิร่นอะราวด์ อีพีไอไอเอ-อัดโปรหนัก

ANAN ลั่นปี 2567 เกิร่นอะราวด์ โครงการรถไฟฟ้า-ปัจจัยลบคลี่คลาย อีพีไอไอเอปีนี้แค่ 1.6 หมื่นล้านบาท รับผิดชอบโตเด่น "ประเสริฐ แต่ดูสายสาริต" มั่นใจไตรมาส 4 โดดเด่น ยอดโอนจ่อเพียง นำสต็อก 2 หมื่นล้านบาท ลุยแคมเปญ "DADDY CLEARANCE SALE" ช่วง 6-8 ตุลาคมนี้ วางเป้าหมายและโอนครั้งนี้ราว 7.33 พันล้านบาท

### • BE8 บุกออสเตรียลงทุนรายใหญ่้อ

BE8 สบช่องสายยิปกออสเตรีย มองการเติบโตสูง กลุ่มเทคโนโลยีมีขนาดใหญ่มาก เกมเปิดเงินลงทุนเพียง 500 ล้านบาท ปัจจุบันมีฐานลูกค้ารายใหญ่กว่า 500 ราย ลงทุนดิจิทัลต่อเนื่อง มั่นใจคืนรายได้แค่ 2 พันล้านบาท ภายในปี 2567

### • ไม่หวังบำบัดน้ำเสีย CENTEL จ่ายแค่ 2 แสน

CENTEL ไม่หวัง กทม. เล็งเก็บค่าบริการบำบัดน้ำเสีย ชี้ 3 โรงบำบัดจ่ายเพิ่มแค่ 2.6 แสนบาทต่อเดือน ไม่สะท้อนกำไร ชูสถานการณ์โรงแรมเติบโตดี ธุรกิจอาหาร ต้นทุนวัตถุดิบลดลง ด้านนักวิเคราะห์ ฟันธง ADR โรงแรมปี 2567 จะสูงกว่าปี 2562 ชู AWC เด่น จากแผนขยายธุรกิจ "ซี" CENTEL บริหารจัดการต้นทุนรวมมีประสิทธิภาพ

### • CHAYO ทุ่มพันล.ซื้อหนี้ มั่นใจผลงานปี 66 ทะลุเป้า

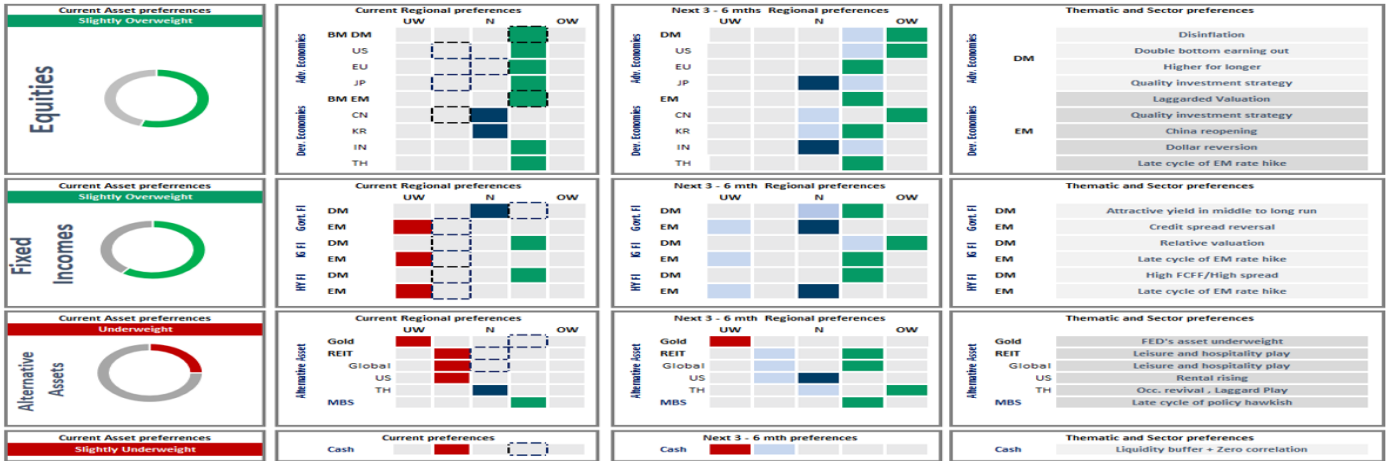
CHAYO อด 9 เดือนแรกปี 2566 ซื้อหนี้ใหม่เติมพอร์ตได้เร็วกว่า 8.5 พันล้านบาท ผ่านการใช้เงินเพียง 800 ล้านบาท พร้อมคาดไตรมาส 4/2566 จะมีผลหนี้ใหม่ออกประมูลอีกมูลค่ารวมกว่า 8-8.5 หมื่นล้านบาท เบื้องต้นคาดว่าจะได้เข้ามาเติมพอร์ตเพิ่มอีกไม่น้อยกว่า 3-4 พันล้านบาท พังยังมีเงินเหลืออีกกว่าพันล้านในมือ แยมอยู่ระหว่างเจรจาสถาบัน 4-5 แห่ง มั่นใจผลงานปี 2566 ทะลุเป้า

### • EASTW เซ็นลงนามสัญญาซื้อขายน้ำอุตสาหกรรมกับ อมตะ วอเตอร์ 2

EASTW ลงนามสัญญาซื้อขายน้ำอุตสาหกรรมกับ อมตะ วอเตอร์ เพื่อให้บริการน้ำอุตสาหกรรมแก่นิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้ ระยอง 2 เสริมความมั่นคงเสถียรภาพด้านแหล่งน้ำ รองรับความต้องการใช้น้ำสูงสุดของโครงการ 6,000 ลูกบาศก์เมตรต่อวัน สร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ใช้น้ำในระยะยาวพื้นที่นิคมอุตสาหกรรมในภาคตะวันออก

### • JPARK ปลื้มขายเกลี้ยง ลั่นระฆังเทรด 3 ต.ค.นี้

JPARK ปลื้มนักลงทุนตอบรับดี จองซื้อ IPO ครบจำนวนเสนอขาย 110 ล้านหุ้น สะท้อนความเชื่อมั่นในธุรกิจที่มีพื้นฐานแข็งแกร่ง ความสามารถในการทำกำไรโดดเด่น พร้อมโอกาสในการเติบโตในอนาคต มั่นใจสิ้นระฆังเทรด 3 ตุลาคมนี้



**Thailand Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยที่ระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลจะเป็นการจับมือกันระหว่างหัวหน้างานใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของเพื่อไทยที่มีความเป็นประชานิยม และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นเนื่องจากพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาลและมีเสียงข้างมากในสภา ซึ่งทางทีมมองว่าหากมีการเร่งเสนอ นโยบายแจกเงินดิจิทัลภายในเดือนต.ค. จะเป็นสัญญาณที่ดีว่านโยบายดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นได้จริง



**U.S. Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ระดับ "มากกว่าตลาด" หลังการประชุม Jackson hole ทำให้นักลงทุนเริ่มสะท้อนภาพการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง อีกทั้งการ Guidance ผลประกอบการของผู้บริหารในช่วง 2Q23 ถึงภาพการดำเนินงานต่อจากนี้ในช่วง 2H23 มีแนวโน้มที่เติบโตได้ดีกว่าในช่วงครึ่งปีแรก จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นเราจึงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกลุ่ม Large cap quality growth เป็นสัดส่วนหลักในช่วง 2H23



**Europe Equity: Slightly Overweight** ปรับสัดส่วนการลงทุนลงสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คมน้ำหนักนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1) ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้น จากประเด็นการทำให้ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



**Japan Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่น ณ ระดับ slightly overweight และเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นพัฒนาแล้วเพิ่มเติม (MSCI DM) หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนกรกฎาคมเริ่มส่งสัญญาณทรงตัวจากก่อนหน้าที่เกิด Disinflation ต่อเนื่อง ทำให้เราประเมินว่าในระยะสั้น Correlation ระหว่างตลาดหุ้นญี่ปุ่นและค่าเงินเยน (USD/JPY) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์ในลบกับตลาดหุ้นอีกครั้ง จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



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



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



**Gold: Underweight** คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดตามลำดับ



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



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

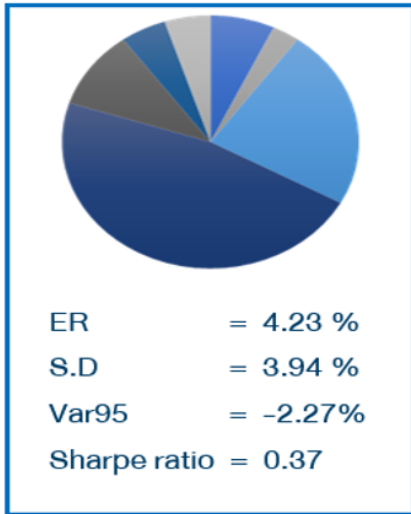


**Fixed Income: Slightly overweight** ลดสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามมากขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

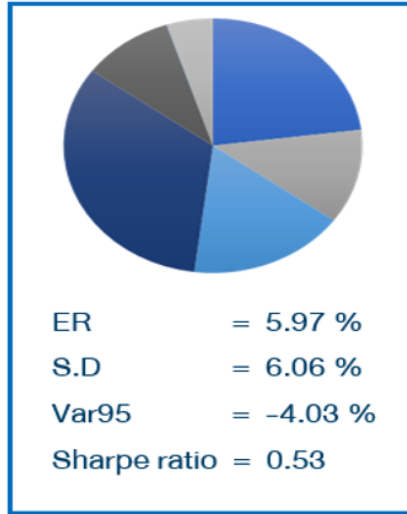


## Strategic Asset Allocation Recommendation

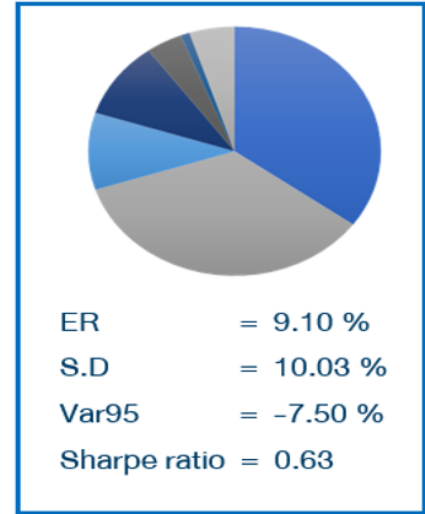
## Conservative



## Balance



## Growth



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

Asset Class	Selection	Prev.	New	Conservative			Moderate			Aggressive		
				SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	OW	OW	7.00%	7.00%	0.00%	23.0%	21.50%	0.50%	35.0%	32.50%	1.00%
	U.S.	OW	OW		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		0.00%	0.00%		0.00%	-0.50%		1.00%	-1.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	5.00%	0.50%	12.00%	13.50%	0.50%	35.00%	35.00%	1.00%
	China	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	-1.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	NT	OW		0.50%	0.50%		0.50%	0.50%		1.00%	1.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		1.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	3.00%	-1.00%	5.0%	3.00%	-1.00%	5.0%	3.00%	-1.00%
Fixed Income	DM	OW	OW	48.00%	63.5%	0.00%	33.00%	44.50%	0.00%	10.00%	22.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	15.00%	0.00%	17.00%	10.0%	0.00%	10.00%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	UW	UW	10.00%	5.00%	0.00%	8.0%	4.00%	0.00%	4.0%	2.00%	0.00%
	Gold	UW	UW	2.00%	0.00%	0.00%	2.0%	0.00%	0.00%	1.0%	0.00%	0.00%

\*\*นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับคำแนะนำการลงทุน เพื่อให้ นักลงทุนและ RM สามารถที่จะลงทุนและตัดสินใจได้ง่ายขึ้น



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

## CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

## สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

## IOD Disclaimer

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

## DAOL's Stock Rating Definition

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

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

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

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

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800