



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสขึ้นต่อ ปัญหาของธนาคารเริ่มคลี่คลายลง Fed ใกล้เคียงรอบขึ้นดอกเบี้ย
- ต่างประเทศตลาดสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นได้จาก 2 ประเด็นหลัก ๆ คือ การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ใกล้เคียงจุด peak และปัญหาธนาคารเริ่มคลี่คลายลง ซึ่งสะท้อนผ่านทางราคา Commodity ที่ปรับตัวขึ้น และ Dollar อ่อนค่าลง ทำให้นักลงทุนกังวลปัญหาของธนาคารน้อยลง
- ผู้นำยูเครน ส่งคำเชิญ สี จิ้นผิง ผู้นำจีน ให้มาเยือนยูเครน อย่างไรก็ตามถึงแม้ตลาดจะให้ดีให้น้ำหนักกับเรื่องยูเครนในตอนนี้ แต่ยังคงต้องติดตามว่าจะสามารถหาทางออกของสงครามครั้งนี้ได้หรือไม่ ขณะที่ สี จิ้นผิง เคยไปเยือนรัสเซียมาแล้ว และไม่มีท่าทีว่ารัสเซียจะหยุดการโจมตี
- ด้านของไทย นักลงทุนต่างชาติกลับมาซื้อพันธบัตรเพิ่มขึ้น ซึ่ง โกลด์แมน แซคส์ ได้มองว่าค่าเงินบาทอยู่ในระดับที่แพงค่า (ล่าสุด 34.1 บาท/ดอลลาร์) ถือว่าเป็น Save haven ของเอเชีย
- นักลงทุนต่างชาติเริ่มมีสัญญาณกลับมาซื้อหุ้นหลังจากซื้อติดต่อกันมา 2 วัน และวานนี้(29) มีการขายเล็กน้อย ล่าสุด Net Sell 13 ล้านบาท
- วันนี้จะมีการปิด Series H ของ TFXE ซึ่งอาจจะทำให้ช่วงเย็นก่อนปิดตลาดมีความผันผวน
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ รายงานตัวเลขส่งออกของไทย และจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์สหรัฐฯ

## Strategy

- ตลาดยังได้อานิสงส์จากความกังวลหุ้นธนาคารและการปรับขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางที่ใกล้จบ ดัชนีฯ มีโอกาสกลับขึ้นหาจุดก่อนลง คือ 1620 จุด กลยุทธ์จึงแนะนำให้เข้าถึงกำไรกันได้ต่อ
- นักลงทุนต่างประเทศ ขายหุ้นไทยลดลง และกลับมาซื้อหุ้นบางตัวแล้ว อาทิ KBANK, BDMS
- พอร์ตหุ้นวันนี้แนะนำหุ้น WHA, TIDLOR, CK ออกจากพอร์ต และนำหุ้น SIRI, AU\*, TLI เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย SIRI(15%), AU\*(10%), TLI(5%), DITTO(15%), PTTGC(10%), GUNKUL(10%), KBANK(10%), HANA(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

SIRI: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 1.84 บาท) "ตั้งเป้าโอน 4.1 หมื่น ลบ. ด้านโครงการใหม่เร่งเปิดใน 2H23"

- บริษัทคาดการณ์รายได้จากการขายโต +22%YoY จากเป้าโอนปีที่ 4.1 หมื่น ลบ. โครงการใหม่ทยอยเปิดและเร่งเปิดใน 2H23 โครงการแนวราบยังมี Demand ที่แข็งแกร่ง ตลาดตอบรับการจัด Physical Event ค่อนข้างดี (ได้ Presale)
- 1Q23E เตรียมบันทึกกำไรพิเศษจากการขายโรงเรียนสาธิตพัฒนา ให้แก่บริษัท เดอะ เบนท์ เอ็ดดูเคชั่น จำกัด ในราคา 1,210 ล้านบาท คาดได้เป็นกำไรมากกว่า 700-800 ลบ.
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 4.5 ลบ. และ 4.75 ลบ. - 5.5%YoY และ +4.3%YoY ตามลำดับ

Technical : HANA, READY

## Derivative In Trend

## S50M23 : ทือ Long

แนวรับ : 962-965 จุด  
แนวต้าน : 972-977 จุด  
Cut : 960 จุด

## ทองคำ: Trading Short

แนวรับ : 1946-1954 จุด  
แนวต้าน : 1964-1972 จุด  
Cut : 1975 จุด

## News Comment

(0) Bank (Overweight), Finance (Neutral) กนง. ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% ตามคาด

(0) SCC (ทย/เป้า 300.00 บาท) ประกาศเพิกถอน COTTO และนำ SCG Decor เข้าจดทะเบียนใน SET

## Company Report

(+) SNNP (ชื่อ/เป้า 30.00 บาท) แนวโน้มกำไร 1Q23E โตเป็นประวัติการณ์ ส่วนกระแส low season

(-) TISCO (ถือ/เป้า 105.00 บาท) 1Q23E ลดลงทั้ง YoY/QoQ จาก NIM และ fee หดตัวลง

(0) WINNER (ชื่อ/รับเป้าลงเป็น 2.50 บาท) แนวโน้มกำไร 1Q23E ขึ้นตัว

## Economic Outlook

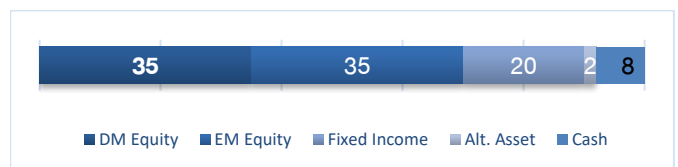
• ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +1.00% ดัชนี S&P500 +1.42% และดัชนี Nasdaq +1.79% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นทุกกลุ่มอุตสาหกรรม นำโดยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มเทคโนโลยี และกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย ซึ่งคาดว่าส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากนักลงทุนมีความเชื่อมั่นในระบบการเงินของสหรัฐฯ มากขึ้น หลังจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องเข้ามาเข้าควบคุมปัญหาดังกล่าวพร้อมทั้งปล่อยประ-โลบนักลงทุน ส่งผลให้ราคาทองคำปรับตัวลดลงเป็นวันที่ 3 ติดต่อกัน ในแง่ของการลงทุนในสหรัฐฯ ทางทีมยังคงคำแนะนำการลงทุนไว้ที่ระดับ Slightly underweighted เนื่องจากในช่วงสั้นทางทีมมองว่ายังมีปัจจัยเสี่ยงบนการรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ

## What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขเงินเฟ้อของเยอรมันในรอบเดือนมี.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าจะออกมาขยายตัวที่ 7.30% YoY ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 8.70% YoY โดยเป็นผลมาจากฐานราคาพลังงานที่สูงในปีก่อนหน้า

Date	Major Events	Expected	Prior
30-Mar-23	DE Inflation Rate YoY Prel Mar	7.30%	8.70%
	US GDP Growth Rate QoQ Final Q4	2.70%	3.20%

## Asset Allocation



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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,610.52 จุด เพิ่มขึ้น 3.61 จุด (+0.22%) มูลค่าการซื้อขาย 44,494.27 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ปัญหาธนาคารยุโรป+สหรัฐฯ คลื่นคลายลง และดอกเบี้ย Fed ใกล้เคียงจุดพัก ตัวแปรในประเทศ กนง.ขึ้นดอกเบี้ยตามคาด ลุ้นตัวเลขส่งออก(30)

Most Active	Top Gainers	Top Losers
1. DELTA	1. 3K-BAT	1. TRITN
2. TEAMG	2. PAP	2. SDC
3. PTTEP	3. XPG	3. BUI

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ETRON	3224.56	12181.51	2.61%
CONS	562.66	64.94	0.96%
BANK	6709.21	377.52	0.62%
HEALTH	2116.81	7274.18	0.55%
ENERG	7242.05	22995.22	0.47%
<b>SET</b>	<b>44496.08</b>	<b>1610.52</b>	<b>0.22%</b>
PETRO	1004.99	941.65	0.10%
PROP	1836.09	263.63	-0.01%
MEDIA	545.04	43.61	-0.07%
TRANS	1613.93	354.44	-0.10%
FIN	2125.62	4146.29	-0.17%
CONMAT	484.16	8707.7	-0.18%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	1,747	2,145	25,697	17,144
<b>Stock</b>				
Foreign	(13)	1,288	(28,435)	(53,603)
Institution	662	2,387	18,139	7,653
Retail	(452)	(3,537)	19,925	48,782
Proprietary	(197)	(138)	(9,628)	(2,833)
<b>Futures</b>				
Foreign	5,818	24,086	76,565	(147,053)
Institution	(744)	(5,910)	21,425	42,473

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	237	161	1,427	-2,872	-2,872
Indonesia	76	93	168	341	341
Japan		-9,836	-22,414	-21,009	-21,009
Malaysia	0	-18	-322	-443	-443
Philippines	50	63	-486	-506	-506
South Korea	-139	-484	-1,355	4,803	4,803
Sri Lanka	0	0	0	9	9
Taiwan	336	168	-1,266	7,082	7,082
Thailand	-0	38	-821	-1,550	-1,550
Vietnam	-9	4	139	231	231

## Currency

	1-Day			
	Last	Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
USD Index Spot Rate	102.64	0.21	0.2	-0.7
USD-EUR	1.08	(0.00)	-0.0	1.2
USD-GBP	1.23	(0.00)	-0.2	1.8
YEN-USD	132.9	1.97	1.5	-1.3
CNY-USD	6.89	0.01	0.2	0.0
THB-USD	34.20	(0.06)	-0.2	1.0

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day			YTD
		Net Chg.	% Chg.	% chg	
<b>World</b>					
The Global Dow	3,854.19	47.11	1.24	4.2	
The Global Dow Euro	3,350.67	41.72	1.26	2.7	
DJ Global	482.27	5.8200	1.22	4.6	
Bloomberg World Index	373.4	3.49	0.94	4.0	
MSCI World	2,739.42	34.66	1.28	5.3	
MSCI Emergin Market	980.14	9.45	0.97	2.5	
MSCI Thailand	528.8	1.40	0.27	-3.7	
<b>Americas</b>					
Dow Jones	32,717.6	323.35	1.0	-1.3	
NASDAQ	11,926.24	210.16	1.8	13.9	
S&P 500	4,027.81	56.54	1.4	4.9	
<b>Europe</b>					
Stoxx Europe 600	450.21	5.76	1.3	6.0	
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,231.27	63.06	1.5	11.5	
France CAC 40	7,186.99	98.65	1.4	11.0	
German DAX	15,328.78	186.76	1.2	10.1	
UK FTSE 100	7,564.27	80.02	1.1	1.5	
<b>Asia-Pacific</b>					
MSCI AC Asia Pacific Index	160.74	0.98	0.6	3.2	
Thailand SET Index	1,610.52	3.61	0.2	-3.5	
China Shanghai SE Composit	3,240.06	(5.32)	-0.2	4.9	
China Shenzhen CSI 300	4,006.14	6.62	0.2	3.5	
Hong Kong Hang Seng	20,192.4	407.75	2.0	2.3	
Philippines Philippines Stock Exchange	6,630.97	27.82	0.4	1.1	
Indonesia Jakarta SE Composite	6,839.44	79.11	1.2	-0.2	
Japan Nikkei	27,883.78	365.53	1.3	6.2	
Singapore Straits Times	3,262.54	7.00	0.2	-0.1	
South Korea Korea Stock Exchange	2,443.92	8.98	0.4	9.5	
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,056.33	2.04	0.2	4.9	
Taiwan TaiwanWeighted	15,769.76	68.28	0.4	12.1	

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,416.65	14.42	12.98	12.27	4.24
PHILIPPINE	6,637.09	14.26	12.59	11.81	2.33
SINGAPORE	3,248.37	13.07	10.70	10.29	4.27
KOSPI INDEX	2,449.90	12.39	13.62	9.93	2.12
TAIWAN	15,849.28	13.30	15.10	13.07	4.57
THAILAND	1,610.52	19.58	15.56	14.13	2.91
SET 50	971.45	19.84	16.76	15.37	2.55
INDAI	57,960.09	21.86	18.96	17.93	1.37
INDONESIA	6,839.44	15.07	14.48	1.13	3.31
VIETNAM	1,056.33	13.73	10.14	8.97	1.81
CHINA	3,396.17	14.16	12.49	9.44	2.62
SHANGHAI SE	3,240.06	14.14	12.48	9.43	2.62
HONGKONG	20,241.65	12.99	9.57	8.81	4.12
DOW JONES	32,717.60	19.45	16.84	15.22	2.14
S&P 500	4,027.81	19.30	18.38	16.46	1.71
NASDAQ	11,926.24	35.49	26.58	21.64	0.90
DAX INDEX	15,328.78	12.15	11.80	10.47	3.52
NIKKEI 225	27,701.23	22.93	16.90	15.60	2.16
Stock 600 (Europe)	450.21	13.52	12.80	11.74	3.41
MSCI WORLD	2,739.42	17.19	16.24	14.92	2.22

## Commodities

	1-Day			
	Last	Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
Bloomberg Commodity Index	104.2	(0.20)	-0.2	-7.7
Crude Oil - WTI (spot month)	73.0	(0.23)	-0.3	-9.1
Crude Oil - Brent	78.3	(0.37)	-0.5	-9.0
Coal Newcastle (USD/Ton)	176.6	0.10	0.1	-56.3
Baltic Dry Index	1,407.0	5.00	0.0	-7.1
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	200.1	(2.50)	-1.2	-1.5
Sugar Futures (USD / lb.)	21.3	(0.06)	-0.3	13.5
Copper (LME) USD/Ton	9,008.8	40.50	0.5	7.7
China Domestic Hot Rolled Steel	4,344.0	(5.00)	0.0	4.8
GOLD (spot)	1,964.7	(8.84)	-0.4	7.4
Soybean	458.2	0.30	0.1	-4.4

## Government Bonds

	1-Day			
	Last	Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
US: 2-Year Bond	4.10	0.02	0.5	-7.2
US: 5-Year Bond	3.68	0.01	0.2	-7.8
US: 10-Year Bond	3.56	(0.01)	-0.2	-7.8
US: 30-Year Bond	3.76	(0.01)	-0.3	-5.0



## News Comment

**( 0 ) SCC (ขาย/เป้า 300.00 บาท) ประกาศเพิกถอน COTTO และ นำ SCG Decor เข้าจดทะเบียนใน SET**

SCC แจ้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าที่ประชุมคณะกรรมการ (BOD) มีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างธุรกิจของกลุ่มบริษัทย่อย โดยกำหนดให้บริษัท เอสซีจี เดคคอร์ จำกัด (SCG Decor) เป็นบริษัทแกนนำ (flagship company) ของกลุ่ม SCC ในการดำเนินธุรกิจผลิตกระดาษเย็บรูป นูนนึ่ง และ สุกกิ้นทั้งในประเทศและต่างประเทศ และให้ SCG Decor เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เพียงบริษัทเดียวในธุรกิจผลิตกระดาษเย็บรูป นูนนึ่ง และ สุกกิ้น โดยการนำ SCG Decor เข้าจดทะเบียน (listing) ใน SET จะเกิดขึ้นพร้อมกับการทำคำเสนอซื้อหุ้นทั้งหมด (tender offer) ของ COTTO ที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายอื่น โดยภายหลังจากการประชุมผู้ถือหุ้นของ COTTO อนุมัติให้เพิกถอนหลักทรัพย์ และการเพิกถอนหลักทรัพย์ได้รับอนุมัติจาก SET ผู้ถือหุ้น COTTO ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์จะได้รับค่าตอบแทนเป็นหุ้นสามัญ เพิ่มทุนของ SCG Decor (share swap) โดยจะไม่มีภาระชำระค่าตอบแทนในรูปแบบของเงินสด และ COTTO จะดำเนินการเพิกถอนหุ้นจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ทั้งนี้ SCG Decor ซึ่งจะเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อจะมีการประชุมคณะกรรมการบริษัทในช่วงเย็นวันที่ 29 มีนาคม

2023 เพื่ออนุมัติแผนการปรับโครงสร้างดังกล่าวซึ่ง รวมถึงการอนุมัติราคาเสนอซื้อเพื่อ เพิกถอนหุ้นของ COTTO (ที่มา: SET)

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นกลางจากข่าวนี้ โดยเรามองว่าแผนการปรับโครงสร้างธุรกิจผลิตกระดาษเย็บรูป นูนนึ่ง และ สุกกิ้น สอดคล้องกับกลยุทธ์ระยะยาวของบริษัท ทั้งนี้ ในเบื้องต้นเราประเมินว่าทรัพย์สินทั้งหมดของ SCG Decor และ COTTO มีระดับที่ใกล้เคียงกัน ถ้าดูจากโครงสร้างผู้ถือหุ้นของ COTTO และราคาตลาดล่าสุด SCG Decor อาจต้องใช้เงินทุนไม่เกิน 2.2-2.3 พันล้านบาท ในการทำ tender offer ของ COTTO อย่างไรก็ดี เรายังไม่ทราบรายละเอียดของแผน listing ทั้งนี้ ในเบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปี 2023E/2024E ที่ 2.94/3.37 หมื่นล้านบาท สำหรับภาพรวมธุรกิจ SCC ระยะสั้น เราเชื่อว่าปริมาณขายผลิตภัณฑ์ปีไตรมาสของ SCC จะยังอยู่ในระดับต่ำใน 1Q23E จากภาพรวมตลาดที่ยังคงอ่อนแอ **เราจึงยังคงคำแนะนำ "ขาย" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 300.00 บาท อิทธิ SoTP**

**( 0 ) Bank (Overweight), Finance (Neutral) กนง. ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% ตามคาด**

กนง. ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% ตามคาด นายปิติ ดิษยทัต ผู้ช่วยผู้ว่าการสายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (สปท.) ในฐานะเลขาธิการ คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) แถลงผลการประชุม กนง. วันที่ 29 มี.ค.ที่ผ่านมา โดย กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% ต่อปี เป็น 1.75% ต่อปี โดยให้เหตุผลว่า เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องจากภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนที่ปรับตัวดีขึ้น ขณะที่การส่งออกสินค้าเริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวจากที่หดตัวในช่วงก่อนหน้านี้ และคาดว่าจะฟื้นตัวชัดเจนขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี ทั้งนี้ กนง. เห็นว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่องยังสอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อของไทย เนื่องจากเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูง ทำให้การปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้เข้าสู่ภาวะปกติยังต้องดำเนินต่อไป ส่วนนโยบายการเงินยังคงต้องมีการ "ถอนคันเร่ง" แต่จะไปจบที่ไหนดั้น จะต้องพิจารณาเศรษฐกิจไทย และความเสี่ยงของระบบการเงินโลกที่มีมากขึ้นประกอบด้วย ทั้งนี้ กนง. ได้มีการปรับประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศเพิ่มขึ้นเป็น 28.0 และ 35.0 ล้านคนในปี 2023-2024 (ประมาณการเดิมที่ 22.0/31.5 ล้านคน) (ที่มา: สปท.)

**DAOL:** มองเป็นกลางต่อกลุ่มธนาคาร เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% ซึ่งเป็นไปตามคาด และ สปท. ส่งสัญญาณที่มีโอกาส:

ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกเพราะอัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง ซึ่งเป็นมุมมองเดียวกับเราที่คาดว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยจะเพิ่มอีก 1 ครั้งภายใน 1H23E ไปอยู่ที่ 2.00% ซึ่งเป็นบวกต่อกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่เป็นหลัก โดยธนาคารขนาดใหญ่ที่ได้ประโยชน์จากมาก-น้อยคือ BBL, KTB, KBANK และ SCB โดย BBL (ซื้อ/เป้า 187.00 บาท) จะได้ประโยชน์จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นมากที่สุด

**ยังคงแนะนำนักกลุ่มธนาคารเป็น "มากกว่าตลาด" เลือก BBL, KTB เป็น Top pick** เรายังคงแนะนำนักกลุ่มธนาคารเป็น "มากกว่าตลาด" เลือก BBL, KTB เป็น Top pick เรายังคงแนะนำนักการลงทุนกลุ่มธนาคารเป็น "มากกว่าตลาด" เพราะ valuation ยังถูก เทรดที่ระดับเพียง 0.70x PBV (-1.0SD below 10-yr average PBV) โดยเราชอบกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่มากกว่าธนาคารขนาดเล็ก เนื่องจากได้ประโยชน์จากแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยที่ขาขึ้น เลือก BBL เป็น Top pick ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 187.00 บาท 2023E PBV ที่ 0.67x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะ BBL เป็นหุ้นที่ได้ประโยชน์สูงสุดจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่ขาขึ้น ขณะที่ยังมีความแข็งแกร่งทางการเงินที่รองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ดีกว่าคู่แข่ง เพราะมี coverage ratio อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ Valuation ยังน่าสนใจโดยเทรดที่ PBV เพียง 0.59x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี และชอบ KTB ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 20.00 บาท 2023E PBV ที่ 0.62x (-0.75D below 10-yr average PBV) เพราะได้รับผลดีจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่ขาขึ้น ด้าน valuation ปัจจุบันยัง laggard เมื่อเทียบกับกลุ่มธนาคาร โดยซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.64x (กลุ่มธนาคารซื้อขายที่ 0.70x) ขณะที่เราคาดว่าจะมี upside เพิ่มจากการใช้ data ใน application เป้าตังและอื่นๆที่ช่วยเหลือรัฐบาล ซึ่งสามารถนำข้อมูลมา cross-selling เพิ่มเติมได้อีกในอนาคต

**มองเป็นกลางต่อกลุ่มการเงิน** จากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยตามที่เราคาดรวมทั้งราคาหุ้นกลุ่ม Finance ปรับตัวลง และ underperform SET -19% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งสะท้อนปัจจัยลบอย่างต้นทุนทางการเงินที่จะทยอยปรับขึ้นตามคาดแล้ว ขณะที่แนวโน้มผลการดำเนินงานของกลุ่มจะเริ่มกลับมาดีขึ้นใน 2H23E ซึ่งหนุนให้ NPL และค่าใช้จ่ายสำรองจะลดลงตามคาด จากรายได้ในประเทศที่จะฟื้นตัว โดยเฉพาะภาคท่องเที่ยว, อัตราเงินเฟ้อที่ทยอยปรับตัวลง (กนง. ปรับลดอัตราเงินเฟ้อลงจากประมาณการรอบก่อนที่ -10 bps) สะท้อนถึงความสามารถในการจ่ายชำระหนี้มากขึ้น รวมทั้งการส่งออกที่เริ่มเห็นการฟื้นตัวใน 1Q23 ซึ่งบวกต่อหุ้นที่ปล่อยสินเชื่อครบรูป

**ยังคงแนะนำนักกลุ่มการเงินเป็น "เท่ากับตลาด" เลือก SAWAD เป็น Top pick** ทั้งนี้เรายังคงแนะนำนักการลงทุน "เท่ากับตลาด" โดยมี Top pick เป็น SAWAD (ซื้อ/เป้า 65.00 บาท) จากแนวโน้มสินเชื่อที่จะขยายตัว +24% YoY และ NPL เพิ่มขึ้นเล็กน้อยอยู่ที่ 2.7% ต่ำกว่าตลาดที่เร่งตัว



## Company Report

### (+) SNNP (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) แนวโน้มกำไร 1Q23E โตเป็นประวัติศาสตร์สวนกระแส low season

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" คงราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 30.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 40.0x เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q23E ที่ 158 ล้านบาท (+50% YoY, +3% QoQ) กำไรขยายตัว YoY หนุนโดย 1) รายได้รวมปรับตัวเพิ่มขึ้น +30% YoY จากรายได้ในประเทศที่ย้ายตัว +26% YoY และรายได้ต่างประเทศขยายตัว +45% YoY จากรายได้เวียดนามที่ย้ายตัว, 2) GPM ย้ายตัว และ 3) SG&A to sales ปรับตัวลดลง ด้านกำไรที่เพิ่มขึ้น QoQ จาก GPM ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดย GPM ของเวียดนามปรับตัว และ SG&A expenses ปรับตัวลดลง เนื่องจากปรับตัวลงจากการปรับกลยุทธ์โฆษณา ช่วยชดเชยรายได้รวมที่ปรับตัวลดลง -10% QoQ จากรายได้ต่างประเทศที่ปรับตัวลดลง -36% QoQ เนื่องจากเทศกาล Tet ในเวียดนามทั้งนี้เราประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 722 ล้านบาท (+40% YoY) และปี 2024E เรามองว่าเป็นปีทองของ SNNP คาดกำไรปกติที่ 914 ล้านบาท (+27% YoY) จาก 1) รายได้รวมโต +15% YoY จากรายได้ต่างประเทศโต +21% YoY จากการรับรู้รายได้จากโรงงานเวียดนามทั้ง 3 เฟสเต็มปี และในประเทศ +12% YoY และ 2) GPM ย้ายตัวต่อเนื่องราคาหุ้น outperform SET +2% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เราชอบ SNNP จาก valuation น่าสนใจ โดย ทรดอยู่ที่ PER 32.2x เทียบกับ EPS CAGR 22-24E ที่ 33% อีกทั้งยังมี upside จากสินค้านวัตกรรม และการรุกตลาดในประเทศใหม่ โดยเฉพาะ ฟิลิปปินส์, อินโดนีเซีย และจีน

### (-) TISCO (ถือ/เป้า 105.00 บาท) 1Q23E ลดลงทั้ง YoY/QoQ จาก NIM และ fee หดตัวลง

เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมายที่ 105.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.90x (+1.00SD above 10-yr average PBV) โดยเราประมาณการกำไรสุทธิใน 1Q23E ที่ 1.79 พันล้านบาท ลดลง -1% YoY และ QoQ จากต้นทุนเงินฝากที่เพิ่มขึ้น ทำให้ NIM หดตัวลงอยู่ที่ 5.00% จาก 4Q22 ที่ 5.07% ประกอบกับมีรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิลดลง -3% QoQ ตาม seasonal และไม่มีดีล IB เข้ามาช่วยหนุน ด้านสำรองอยู่ที่ 130 ล้านบาท ลดลงถึง -66% QoQ เพราะตั้งเมื่อมาเยอะแล้วโดยมี Coverage ratio ที่สูงมากถึง 256% ส่วนสินเชื่อคาดว่าจะลดลง -1% YTD จากสินเชื่อ SME ด้าน NPLs จะเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 2.15% จาก 2.09% ในไตรมาสก่อนเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 7.4 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +3% YoY แม้ว่าสำรองจะยังอยู่ในระดับต่ำ แต่ NIM จะหดตัวลงจากทิศทางอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไรใน 2Q23E จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากการที่ต้องเริ่มเร่งหาเงินฝากประจำมากขึ้น เพื่อเป็นการ Fix อัตราดอกเบี้ยกึ่งกลางแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้นราคาหุ้นลดลง -1% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เพราะแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้นซึ่งจะกดดัน NIM ในอนาคต อย่างไรก็ตาม เราคิดว่า TISCO จะยังคงจ่ายเงินปันผลงวดปี 2023E ได้ในระดับสูงราว 7.80 บาทต่อหุ้น คิดเป็น dividend yield ที่อยู่ในระดับสูงราว 8% ได้ (จ่ายปีละครั้ง XD ช่วงเดือน เม.ย.) จึงแนะนำ "ถือ"

### (0) WINNER (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 2.50 บาท) แนวโน้มกำไร 1Q23E พ้นตัว

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 2.50 บาท อิง PER 13.2x (เทียบเท่า -0.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เดิมราคาเป้าหมายที่ 3.00 บาท อิง 2022 PER ที่ 16.0x แนวโน้มกำไรสุทธิ 1Q23E พ้นตัว YoY จากรายได้รวมที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยรายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นในทุกธุรกิจหลังการเปิดประเทศเต็มรูปแบบ ด้านกำไรที่เพิ่มขึ้น QoQ จาก GPM ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น จากต้นทุนสินค้าที่ลดลงจากเงินบาทแข็งค่าขึ้น โดยค่าเงินบาทเฉลี่ยใน 1Q23E แข็งค่าขึ้น 7% QoQ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E ลง -13% เพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของกำไรที่ช้ากว่าคาด จากการบริโภคที่ฟื้นตัวช้าและ GPM ที่ช้ากว่าคาด เราประเมินกำไรปกติปี 2023E ที่ 112 ล้านบาท (+8% YoY) ราคาหุ้น underperform SET -3% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เรามองว่าราคาปัจจุบันน่าสนใจ โดย WINNER ทรดอยู่ที่ 2022E PER 12.0x อีกทั้งยังเป็นหุ้น Dividend Play ที่มี yield สูงถึง 7.5%

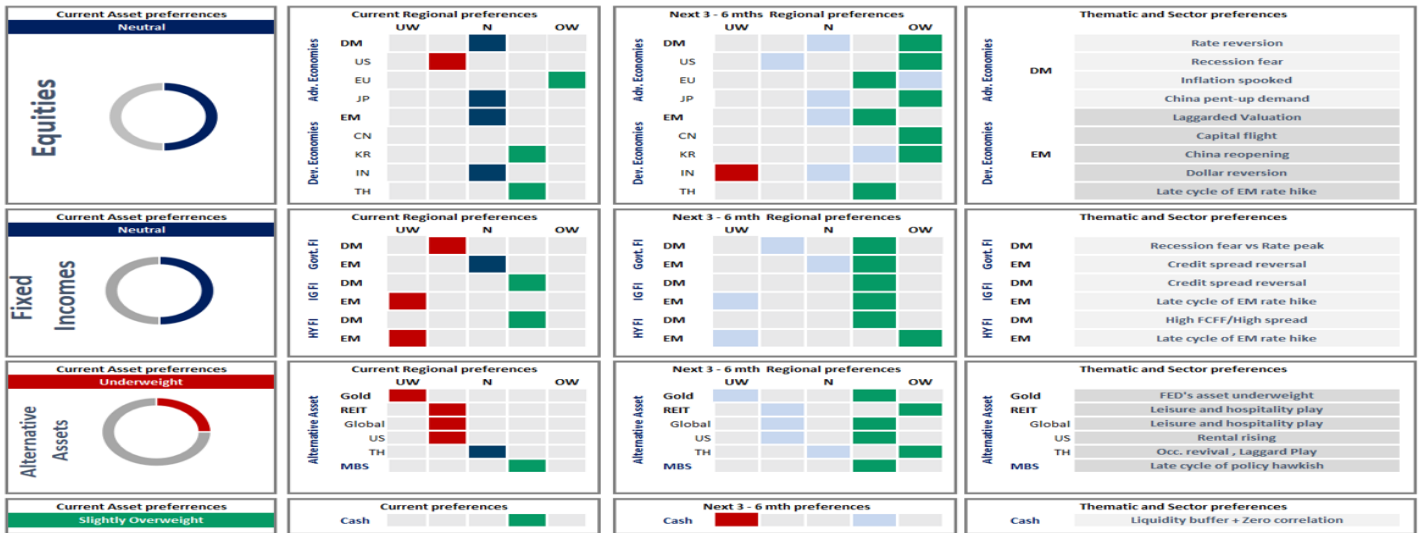


## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 300 จุดในวันพุธ (29 มี.ค.) หลังจากบริษัทจดทะเบียน ซึ่งรวมถึงบริษัทไมโครซอฟท์ เทคโนโลยี เปิดเผยแนวโน้มผลประกอบการที่สดใส ซึ่งช่วยให้นักลงทุนคลายความกังวลเกี่ยวกับเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ
- ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 32,717.60 จุด พุ่งขึ้น 323.35 จุด หรือ +1.00%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,027.81 จุด เพิ่มขึ้น 56.54 จุด หรือ +1.42% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,926.24 จุด พุ่งขึ้น 210.16 จุด หรือ +1.79%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพุธ (29 มี.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มธนาคาร รวมถึงหุ้นยุโรปซึ่งปรับตัวขึ้นหลังจากแต่งตั้งซีโอโอคนใหม่ นอกจากนี้ การเปิดเผยแนวโน้มผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทอินฟินิออน ผู้ผลิตเซมิคอนดักเตอร์รายใหญ่ที่สุดของเยอรมนี ได้ช่วยหนุนตลาดด้วย
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 450.21 จุด เพิ่มขึ้น 5.76 จุด หรือ +1.30%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,186.99 จุด เพิ่มขึ้น 98.65 จุด หรือ +1.39%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,328.78 จุด เพิ่มขึ้น 186.76 จุด หรือ +1.23% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,564.27 จุด เพิ่มขึ้น 80.02 จุด หรือ +1.07%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (29 มี.ค.) เนื่องจากนักลงทุนเก็งกำไรทำกำไรหลังจากสัญญาน้ำมันพุ่งขึ้นติดต่อกัน 2 วันทำการ ขณะเดียวกันนักลงทุนยังคงจับตาดาว์-อุปทานน้ำมันในตลาด
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ค. ลดลง 23 เซนต์ หรือ 0.3% ปิดที่ 72.97 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ค. ลดลง 37 เซนต์ หรือ 0.5% ปิดที่ 78.28 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (29 มี.ค.) เนื่องจากภาวะแข็งค่าของดอลลาร์เป็นปัจจัยกดดันตลาด ขณะที่นักลงทุนจับตาดาว์การเปิดเผยดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ซึ่งจะบ่งชี้ทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด)
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมี.ย. ลดลง 5.90 ดอลลาร์ หรือ 0.30% ปิดที่ 1,984.50 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

- **ADVANC บัสดูขึ้น 3BB ตั้งทีมลุยเวอร์ชวลแบงก์**  
ADVANC พร้อมเดินหน้าซื้อ TTTTB แยมสามารถปรับโครงสร้างธุรกิจทำกำไรได้ คาดทำธุรกรรมเสร็จในไตรมาส 2/2566 ย้ำชัดไม่เพิ่มทุนไม่อัดฉีดวางแผนไตรมาสกับพันธมิตร เห็นช่องทางหลายธุรกิจอัจฉริยะ เดินหน้าตั้งทีมศึกษาแผนธุรกิจ Virtual BANK พร้อมเปิดยื่น รพท. กั้นที่ที่ปิดควบคู่ตั้ง JV ร่วม KTB-GULF
- **EA โดคแรง 4 หมื่นล. ปีนี้มอบอีวี 4 พันคัน**  
EA ปกครองรายได้ปีนี้จะยานสู่ 4 หมื่นล้านบาท ธุรกิจอีวีปีเงินสนับสนุน 2 หมื่นล้านบาท ตั้งเป้าส่งมอบรถทุกชนิดไม่ต่ำกว่า 4 พันคัน ซึ่งองค์กรต้องการลดคาร์บอนเปิดช่องทางลูกค้าต่อเนื่อง วางงบ 1 หมื่นล้านบาท ขยายโรงงานแบตเตอรี่เป็น 4GW พร้อมเปลี่ยนแผงโซลาร์ และลงทุนโรงงานไบโอเจ็ด
- **MAKRO บิ๊กค้าส่ง-ค้าปลีก จัด 2.75 หมื่นล.ขยายสาขา**  
MAKRO จัดหนักทุ่มงบกว่า 2.75 หมื่นล้านบาท รุกขยายสาขาใหม่ทั้งในและต่างประเทศ ปีงบรายได้ปี 2566 เติบโตมากกว่า GDP ระบุ 2 เดือนแรกยอดขายสาขาเดิมเติบโตได้ตามเศรษฐกิจ และการท่องเที่ยวที่ทยอยฟื้นตัวหลังจากเปิดประเทศอย่างเต็มรูปแบบ
- **NRF ลุยสร้างโรงงานการกักเก็บคาร์บอน ต้นเข้าตาของทุนยุโรป**  
NRF ลุยสร้างโรงงานการกักเก็บคาร์บอน ผลิตออกแทนเกิน 20% คาดแล้วเสร็จปลายปี 2568 แยมเอกชนในไทยคิดสร้างโรงงานหลายแห่ง หวังชดเชยคาร์บอน พร้อมเก็บคาร์บอนเครดิตจำหน่าย มั่นใจเติบโตระยะยาว อนาคตสดใส ชุมเจรจาสัมปทานป่าในต่างประเทศ แยมกองทุนยุโรปจับลงทุน Plant-Based Food
- **SABINA ปิดดีลซื้อหุ้น 'โมตา' ต่อยอดฐานลูกค้าฟิลิปปินส์**  
SABINA ปิดดีลซื้อหุ้น "โมตา" ผู้ประกอบการธุรกิจค้าปลีกในฟิลิปปินส์ ภูเก็ตหุ้นใหญ่ 77.33% มั่นใจธุรกิจโตตามอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของฟิลิปปินส์และกำลังซื้อขยายตัวสูง ขณะที่ SABINA ทอยอริบรัฐรายได้และกำไรตามสัดส่วนถือหุ้นตั้งแต่ไตรมาส 2/2566 ดันงบ การเงินรวมแข็งแกร่ง
- **TRC วางแผนปีนี้ลุยประมูล 4 พันล.รูดงานมารจันสูง**  
TRC วางแผนงานปี 2566 ตั้งเป้าประมูลงานใหม่เพิ่ม 4,000 ล้านบาท เน้นรับงานมารจันสูง เล็งขยายงานไปยังตลาดต่างประเทศเพิ่ม โชว์เบิกลือก์ในมือ 4,348.83 ล้านบาท ด้านความคืบหน้าโครงการเหมืองโปแตช หลังเพิ่มทุนยังเดินหน้าศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการต่อ
- **หุ้นตู้ WHA เกลี่ยนักลงทุนเชื่อมั่นธุรกิจแข็งแกร่ง**  
หุ้นตู้ WHA นักลงทุนตอบรับ ขายหมดเกลี้ยง 5,000 ล้านบาท ผู้บริหาร "จรัลพร จารุรสกุล" สุดปลื้ม เพราะเป็นการตอกย้ำความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนที่มีต่อบริษัท จากสถานะแข็งแกร่ง



**Thailand Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ระดับ Slightly Overweighted โดยช่วงก่อนหน้านี้ทางทีมได้ขายทำกำไรในตลาดหุ้นไทยขนาดเล็กถึงกลางไปบางส่วน หลังจากดัชนีหุ้นตัวกลางตัวเล็กของไทยปรับตัวขึ้น โดยในช่วงสั้นทางทีมคาดว่าดัชนีดังกล่าวอาจมีการพักฐาน



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



**Europe Equity: Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในยุโรประดับ Overweighted หลังการเปิดประเทศของจีน เป็นผลส่งเสริมด้านอุปสงค์ในสินค้าอุปโภคบริโภครวมถึงสินค้าฟุ่มเฟือยที่มาจากนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งทำให้โอกาสในการฟื้นตัวของ 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 ซึ่งอาจเป็นผลให้ผู้นำการธนาคารกลางญี่ปุ่นคนใหม่เริ่มกลับมาใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดและอาจเป็นผลให้ตลาดหุ้นญี่ปุ่นเกิดความผันผวนในช่วงสั้น



**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 ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดคืนในช่วงก่อนการประชุม 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 ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดคืนในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023

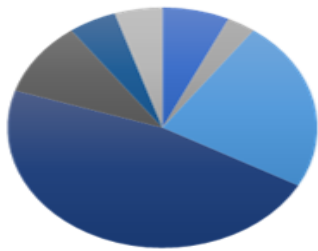


**Fixed Income: Neutral** คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้โดยรวมเน้นลงทุนภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) มากกว่าตลาดจาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับสภาพของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



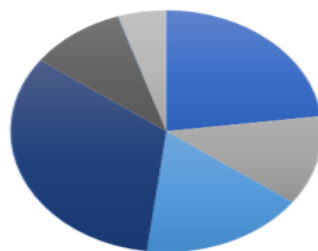
## Strategic Asset Allocation Recommendation

## Conservative



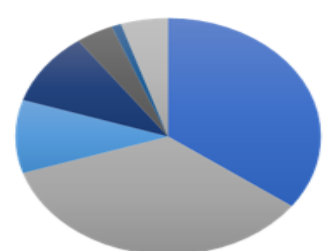
ER = 4.23 %  
 S.D = 3.94 %  
 Var95 = -2.27 %  
 Sharpe ratio = 0.37

## 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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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