



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวลดลง นักลงทุนกังวลการขึ้นดอกเบี้ย Fed และงบ 4Q22 ออกมาต่ำกว่าคาดมาก
- การรายงานประชุม FOMC วานนี้(22) หนุน Dollar ให้แข็งค่าขึ้น ล่าสุด Dollar Index อยู่ที่ 104 จุด สะท้อนถึงความกังวลจากแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ที่ยับยั้ง เรามองว่าประเด็นนี้ยังเป็นเรื่องใหญ่ของตลาด
- ยูเครน-รัสเซีย ไม่มีสัญญาณของความกังวลว่าจะมีการบุกยูเครน จากราคาสินค้าพลังงานที่ปรับตัวลดลง (Gas+ถ่านหิน) และผู้นำรัสเซีย-จีน เริ่มมองหาทางออกในการยุติสงครามแล้ว
- ราคาน้ำมันปรับตัวลง ล่าสุด Brent \$80 เหรียญ เนื่องจากอิงอยู่กับเศรษฐกิจโลก เราคาดว่า สินค้า Commodity ส่วนใหญ่ ยังคงต้องระวังในการเข้าลงทุนช่วงนี้ ยกเว้นที่ถ่วงกับจีน มีสัญญาณการสูงขึ้นของราคา (ค่าระวางเรือ เหล็ก ฝ้าย)
- บริษัทที่ส่งงบออกมาแล้ว 270 บริษัท กำไร 4Q22 ของ SET อยู่ที่ 1.1 แสนล้านบาท -36% YoY; -21% QoQ ส่วนใหญ่ (50%) กำไรออกมาต่ำกว่าตลาดคาด ทำให้ต้องระวังแรงขายหลังงบออก กองรับนักลงทุนต่างชาติ ยังขายหุ้นไทยต่อเนื่อง วานนี้(22) Net Sell 4.2 พันล้านบาท
- Event วันนี้ คือ เพื่อไทยจะมีการเปิดตัวแคนดิเดตนายกฯ วันนี้
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ตัวเลข GDP 4Q(s) สหรัฐฯ ผลสำรวจ Bloomberg คาดปรับจาก 2.9% เป็น 3.0%

## Strategy

- ตลาดกลับมาถูกกดดันต่อจากแนวโน้มดอกเบี้ยของ Fed และกำไรตลาดที่ออกมาไม่ดี กลบการถึงในเรื่อง election rally ไปอีกระยะหนึ่ง ดัชนีฯ มีโอกาสอ่อนตัวลงมาหา 1650 จุด ปรับกลยุทธ์ คือ เล่นแค่ถึงกำไรช่วงสั้นเน้นถือเงินสด
- นักลงทุนต่างประเทศ ขายหุ้นไทยอย่างต่อเนื่อง ควรระวังหุ้นที่นักลงทุนกลุ่มนี้เข้ามาซื้อไว้ก่อนหน้านี้ เช่นกลุ่มธนาคาร
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำหุ้น BDMS ออก และคงหุ้นที่เหลือตัวอื่นไว้ทั้งหมด พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย WHA(10%), GLOBAL(10%), JMT(10%), ASK\*(10%), AWC\*(10%), GUNKUL(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

ASK\*: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 33.00 บาท) "เสริมหุ้นเป็นผลสูงรับมือตลาดผันผวน"

- Consensus ประเมินเป็นผลปี 2023-2024 เฉลี่ย 5.21% และ 5.86% เหมาะแก่การซื้อสะสมก่อนขึ้นเครื่องหมาย XD (28 ก.พ.) รับมือตลาดผันผวนสูง
- กำไรงวด 4Q22A ทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 411 au. +20%YoY, +5%QoQ แนวโน้มสินเชื่อเช่าซื้อรถปี 2023 ขยายตัวรับการเปิดประเทศเต็มปีเช่นเดียวกับธุรกิจนายหน้าประกันที่โตล้นก้นไป
- Bloomberg Consensus ประเมินกำไรสุทธิปี 2023-2024 เฉลี่ยที่ 1.74 พัน au. และ 1.95 พัน au. +15%YoY, +12%YoY ตามลำดับ

Technical : BH, SVR

## Derivative In Trend

S50H23 : Short on strength

แนวรับ : 980-983 จุด

แนวต้าน : 989-991 จุด

Cut : 992 จุด

ทองคำ: Trading Short

แนวรับ : 1802-1815

แนวต้าน : 1830-1837

Cut : 1840 จุด

## Company Report

- (+) BANPU (ซื้อ/เป้า 14.50 บาท) กำไรปกติ 4Q22 แกร่งกว่าคาด; คาดกลับมารายงานกำไรสุทธิใน 1Q23E แม้ gas ASP อ่อนตัว
- (+) ITNS (ซื้อ/เป้า 5.50 บาท) 4Q22 ดีกว่าคาด, 2023E/24E ยังสดใส จากงานด้าน SI ที่เพิ่มขึ้น
- (0) BDMS (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) 4Q22 โต YoY ตามคาด, 2023E เติบโตต่อเนื่อง จากเพิ่มฐานลูกค้า
- (0) BEM (ซื้อ/เป้า 10.80 บาท) 4Q22 ใกล้เคียงคาด, 1Q23E โตต่อเนื่อง YoY, QoQ ตามภาคท่องเที่ยว
- (0) OSP (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 30.00 บาท) กำไร 4Q22 ใกล้เคียงคาด, ปี 2023E พันตัว
- (0) SUN (ถือ/เป้า 4.50 บาท) กำไร 4Q22 ชะลอตัว YoY จากอุกภัยกระทบวัตถุดิบ
- (0) AMANAH (ถือ/เป้า 4.00 บาท) 4Q22 ดีกว่าคาด จากกำไรจากการขายทรัพย์สิน one-time
- (+) ERW (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 6.00 บาท) เป้าหมายการเติบโตมากกว่าคาด, 1Q23E เดินหน้าโตต่อ
- (+) SNNP (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) Outlook ดีต่อเนื่องตามคาด, 1Q23E กำไรโตต่อเนื่อง
- (-) WICE (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 10.00 บาท) ปรับกำไรปี 2023E ลง จากธุรกิจ sea freight ที่ชะลอตัวมากขึ้น

## Economic Outlook

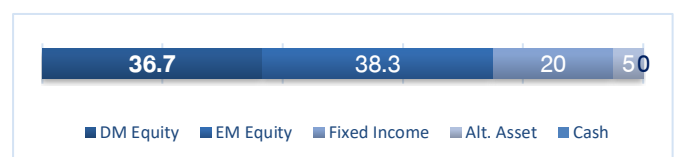
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบในรอบแคบ ดัชนี Dow Jones -0.26% ดัชนี S&P500 -0.16% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มพลังงาน และกลุ่มสาธารณูปโภค ส่วนทางกับดัชนี Nasdaq +0.13% ทางทีมมองว่าปัจจัยที่เข้ามากดดันตลาดหุ้นสหรัฐฯ นั้น มาจากเนื้อความในรายงานการประชุมฉบับเต็มในรอบเดือนก.พ. ที่กล่าวว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะพิจารณาการดำเนินนโยบายโดยให้ความสำคัญกับอัตราเงินเฟ้อในการพิจารณาปรับเปลี่ยนนโยบายเป็นหลัก ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงแนะนำสัดส่วนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Neutral เนื่องจากทางทีมประเมินว่า upside บนตลาดสหรัฐฯ ในตอนนี้เริ่มอยู่ในกรอบจำกัดโดยถูกกดดันจากคาดการณ์กำไรที่ยังไม่ bottom out โดยทางทีมแนะนำให้ นักลงทุนพิจารณาสะสมในช่วงที่ตลาดมีการพักตัว

## What to Watch

ติดตามการประชุมการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางเกาหลีใต้ โดยนักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าธนาคารกลางเกาหลีใต้จะมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับเดิมที่ 3.5% หลังจากอัตราเงินเฟ้อของเกาหลีใต้ยังเป็นทิศทางขาลงต่อเนื่อง

Date	Major Events	Expected	Prior
23-Feb-23	KR Interest Rate Decision	3.50%	3.50%
	EA Inflation Rate Final YoY Jan	8.60%	9.20%
	US GDP Growth Rate QoQ 2nd Est Q4	2.90%	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 1,657.80 จุด ลดลง 10.83 จุด (-0.65%) มูลค่าการซื้อขาย 50,185.24 ล้านบาท บัญชีต่างประเทศ นักลงทุนจับตาดูการรายงานประชุม FOMC ตัวแปรในประเทศ ตลาดได้แรงหนุนจากการขึ้น XD

## Most Active

1. KBANK  
2. CPALL  
3. SINGER

## Top Gainers

1. BUI  
2. BIG  
3. SAMCO

## Top Losers

1. KISS  
2. MIPF  
3. KWC

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
COMM	8200.30	38600.08	0.58%
HEALTH	1552.38	7386.03	0.13%
FOOD	2874.24	12849.17	-0.10%
PETRO	1007.62	998.7	-0.28%
MEDIA	661.61	48.09	-0.35%
FIN	3978.20	4448.99	-0.41%
ICT	3084.39	172.31	-0.45%
PROP	2686.48	269.82	-0.45%
<b>SET</b>	<b>55016.84</b>	<b>1659.48</b>	<b>-0.55%</b>
ETRON	2522.63	11829.2	-0.72%
CONMAT	1154.52	9093.57	-0.90%
ENERG	8505.88	23798.17	-1.05%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	(365)	2,298	(32,883)	(4,066)
<b>Stock</b>				
Foreign	(4,278)	(11,508)	(29,712)	(11,368)
Institution	1,162	5,366	10,637	(13,634)
Retail	2,514	4,501	16,839	17,106
Proprietary	602	1,641	2,235	7,896
<b>Futures</b>				
Foreign	(48,240)	(43,088)	(72,768)	(172,547)
Institution	4,147	4,480	4,166	7,398

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	124	181	411	-3,249	-3,249
Indonesia	-3	14	217	13	13
Japan		800	658	2,884	2,884
Malaysia	18	31	-26	-108	-108
Philippines	-14	-17	-50	72	72
South Korea	-104	-563	1,509	6,748	6,748
Sri Lanka	-1	-3	8	9	9
Taiwan	-471	-626	899	8,140	8,140
Thailand	-124	-333	-879	-334	-334
Vietnam	-16	-25	30	145	145

## Currency

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	104.59	0.41	0.4	0.9
USD-EUR	1.06	(0.00)	-0.4	-0.8
USD-GBP	1.20	(0.01)	-0.5	-0.2
YEN-USD	134.8	(0.17)	-0.1	-2.7
CNY-USD	6.89	0.01	0.2	0.1
THB-USD	34.62	0.01	0.0	0.1

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
<b>World</b>				
The Global Dow	3,910.52	(28.17)	-0.72	5.8
The Global Dow Euro	3,464.57	(6.83)	-0.20	6.3
DJ Global	482.48	(2,2600)	-0.47	4.8
Bloomberg World Index	375.	(1.78)	-0.47	4.5
MSCI World	2,730.88	(9.50)	-0.35	4.9
MSCI Emergin Market	982.06	(13.13)	-1.32	2.7
MSCI Thailand	541.61	(2.88)	-0.53	-1.3
<b>Americas</b>				
Dow Jones	33,045.09	(84.50)	-0.3	-0.3
NASDAQ	11,507.07	14.77	0.1	9.9
S&P 500	3,991.05	(6.29)	-0.2	3.9
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	462.22	(1.55)	-0.3	8.8
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,242.88	(7.52)	-0.2	11.8
France CAC 40	7,299.26	(9.39)	-0.1	12.8
German DAX	15,399.89	2.27	0.0	10.6
UK FTSE 100	7,930.63	(47.12)	-0.6	6.4
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	160.37	(1.99)	-1.2	3.0
Thailand SET Index	1,659.48	(9.15)	-0.6	-0.6
China Shanghai SE Composit	3,291.15	(15.38)	-0.5	6.7
China Shenzhen CSI 300	4,106.95	(37.40)	-0.9	6.2
Hong Kong Hang Seng	20,423.84	(105.65)	-0.5	3.5
Philippines Philippines Stock Exchange	6,699.23	(101.73)	-1.5	1.8
Indonesia Jakarta SE Composite	6,809.97	(63.44)	-0.9	-0.6
Japan Nikkei	27,104.32	(368.78)	-1.3	3.9
Singapore Straits Times	3,300.04	(6.82)	-0.2	1.2
South Korea Korea Stock Exchange	2,417.68	(41.28)	-1.7	9.3
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,054.28	(27.95)	-2.6	4.7
Taiwan TaiwanWeighted	15,418.77	(144.23)	-0.9	10.0

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,466.60	15.60	14.35	12.34	4.27
PHILIPPINE	6,684.88	15.35	14.57	12.05	2.15
SINGAPORE	3,289.32	14.18	12.29	10.36	4.15
KOSPI INDEX	2,444.19	11.61	12.87	9.78	1.84
TAIWAN	15,551.38	11.34	11.62	12.32	4.67
THAILAND	1,659.48	17.39	17.82	14.38	2.81
SET 50	991.27	16.67	18.54	15.34	2.53
INDAI	59,744.98	22.54	19.63	18.47	1.33
INDONESIA	6,809.97	15.04	14.18	4.49	2.65
VIETNAM	1,054.28	13.68	9.73	8.70	1.82
CHINA	3,454.51	14.32	12.52	9.53	2.57
SHANGHAI SE	3,297.41	14.30	12.52	9.51	2.57
HONGKONG	20,482.80	11.95	11.47	8.94	3.27
DOW JONES	33,045.09	19.47	16.95	15.40	2.10
S&P 500	3,991.05	19.05	18.14	16.23	1.71
NASDAQ	11,507.07	36.33	25.58	20.49	0.93
DAX INDEX	15,399.89	12.45	12.28	11.22	3.39
NIKKEI 225	27,104.32	22.25	15.98	15.24	2.19
Stock 600 (Europe)	462.22	13.36	13.54	12.11	3.16
MSCI WORLD	2,730.88	17.14	16.38	14.80	2.18

## Commodities

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	106.1	(0.91)	-0.9	-5.9
Crude Oil - WTI (spot month)	74.0	(2.21)	-2.9	-7.6
Crude Oil - Brent	80.6	(2.45)	-3.0	-6.0
Coal Newcatle (USD/Ton)	209.7	1.15	0.6	-48.1
Baltic Dry Index	594.0	42.00	8.0	-60.8
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	210.0	(2.00)	-0.9	2.1
Sugar Futures (USD / lb.)	19.9	(0.03)	-0.2	6.3
Copper (LME) USD/Ton	9,103.0	(80.50)	-0.9	8.8
China Domestic Hot Rolled Steel	4,362.0	9.00	0.0	5.2
GOLD (spot)	1,825.4	(9.70)	-0.5	0.2
Soybean	492.6	(5.10)	-1.0	3.0

## Government Bonds

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.69	(0.03)	-0.6	6.0
US: 5-Year Bond	4.15	(0.02)	-0.6	3.7
US: 10-Year Bond	3.92	(0.04)	-0.9	1.1
US: 30-Year Bond	3.91	(0.06)	-1.4	-1.2



## Company Report

### (+) BANPU (ซื้อ/เป้า 14.50 บาท) กำไรปกติ 4Q22 เก่งกว่าคาด; คาดกลับมารายงานกำไรสุทธิใน 1Q23E แม้ gas ASP อ่อนตัว

เราคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 14.50 บาท อิงวิธี SOTP BANPU รายงานขาดทุนสุทธิ 4Q22 อย่างไม่คาดคิดที่ -278 ล้านบาท เทียบกับกำไร 3.5 พันล้านบาทใน 4Q21 และกำไร 1.77 หมื่นล้านบาทใน 3Q22 หลักจากการตั้งสำรองเพื่อการด้อยค่า (loss on impairment of assets) ของเหมืองในมองโกเลีย ทั้งนี้หากหักรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน บริษัทจะมีกำไรปกติที่แข็งแกร่งที่ 2.23 หมื่นล้านบาท (+103% YoY, -7% QoQ) สูงกว่าตลาดและเราคาด 34%/50% โดยสูงกว่าเราคาดจากค่าใช้จ่ายทางภาษีที่ต่ำกว่าคาดและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมทุน (equity income) ที่สูงกว่าคาด ทั้งนี้ เราเชื่อว่าบริษัทจะกลับมารายงานกำไรสุทธิได้ใน 1Q23E แม้จะได้รับผลกระทบจากแนวโน้มราคายางเอเชีย (ASP) ถ่วงหนักและก๊าซธรรมชาติที่ลดลงจากผลกระทบของฤดูหนาวที่อุ่นกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว อย่างไรก็ตาม gas ASP ที่ลดลงน่าจะได้รับชดเชยบางส่วนด้วยกำไรจากการใช้เครื่องมือทางการเงิน (hedging gain) อีกทั้งธุรกิจโรงไฟฟ้าก็น่าจะได้ประโยชน์จากต้นทุนที่ถูกกดด้วย ทั้งนี้ บริษัทได้ประกาศจ่ายปันผล 0.75 บาทต่อหุ้น สำหรับผลประกอบการ 2H22 สะท้อนอัตราผลตอบแทนปันผล (dividend yield) ที่ 6.7% โดยจะขึ้น XD วันที่ 10 เม.ย.2023 เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 2.33 หมื่นล้านบาท (-42% YoY) หลักๆเป็นผลจาก 1) ASP ที่ลดลงจากการเริ่มปรับสู่ระดับปกติของราคาก๊าซและก๊าซฯ 2) ต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น และ 3) equity income ที่ลดลงจากกำไรที่อ่อนตัวของธุรกิจถ่านหินในจีน ราคาหุ้น underperform SET 22% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับแนวโน้มราคาก๊าซและก๊าซฯ ที่ปรับตัวลงอย่างรวดเร็วจากอุปสงค์ในฤดูหนาวที่น้อยกว่าคาด ทั้งนี้ ราคาปิดล่าสุดก่อน 2023E PBV ที่น่าสนใจที่ 0.79x (ประมาณ -0.750SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับลดลงมาได้สะท้อนแนวโน้ม ASP ที่อ่อนแอไปมากแล้ว ในขณะที่กำไร 1Q23E น่าจะได้รับปกป้องกันบางส่วนจากกิจกรรมป้องกันความเสี่ยงของบริษัทหลังจากที่ gas ASP ที่ปรับตัวลดลงเร็วกว่าคาดจากฤดูหนาวที่อุ่นมากกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวในยุโรป

### (+) ITNS (ซื้อ/เป้า 5.50 บาท) 4Q22 ดีกว่าคาด, 2023E/24E ยังสดใส จากงานด้าน SI ที่เพิ่มขึ้น

เราคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 5.50 บาท อิง 2023E PER ที่ 17.0 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยของธุรกิจใกล้เคียงกันด้าน system integration (SI) ทั้งนี้ ITNS รายงาน 4Q22 มีกำไรสุทธิ 16 ล้านบาท (+77% YoY, -6% QoQ) ดีกว่าที่เราทำได้ 12 ล้านบาท เนื่องจากการควบคุมค่าใช้จ่าย SG&A ที่ดีขึ้น โดยกำไรเติบโต YoY จากการรับรู้รายได้ที่มากขึ้นตาม backlog ที่สูง ขณะที่ลดลง QoQ จากฐานสูงที่ 3Q22 ทำสถิติสูงสุดใหม่ ดังนั้นส่งผลให้ปี 2022 มีกำไรสุทธิ 55 ล้านบาท +70% YoY เราคงประมาณการกำไรปี 2023E/24E เติบโตโดดเด่นเป็น 70 ล้านบาท +27% YoY และ 91 ล้านบาท +30% YoY จากความสามารถในการรับงานใหม่ได้เพิ่มขึ้น รวมถึงสามารถการเข้าประมูลงานขนาดใหญ่ได้มากขึ้น หลังมีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นหลัง IPO และมีทีมงานเพิ่มขึ้นเท่าตัว สำหรับ backlog ณ สิ้นปี 2022 จะยังทรงตัวสูง 400-450 ล้านบาท และมีแผนจะประมูลงานใหม่เพิ่มอีก 1 พันล้านบาท มีโอกาสจะจ้างงานราว 40%-50% ทำให้รายได้ปี 2023E จะเติบโต +32% YoY รวมถึง GPM จะดีขึ้น โดยประเมินสัดส่วนรายได้ recurring จะเพิ่มเป็น 20%-25% จากปี 2022 ที่ 18% ราคาหุ้น outperform SET +6%/+7% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไร 3Q22 ที่เติบโตโดดเด่น และเราคงแนะนำ "ซื้อ" จากกำไรปี 2023E-24E ที่จะเติบโตได้เฉลี่ย 28% CAGR ซึ่ง ITNS ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นการเติบโต ทำให้กำไรจะยิ่งสูง

ต่อเนื่องอย่างน้อยในช่วง 3 ปีข้างหน้า รวมถึงมีโอกาส upside จากดีลใหม่ๆ ที่อยู่ระหว่างการเจรจา 2-3 ดีล ในธุรกิจ SI และธุรกิจที่เกี่ยวข้อง ด้าน valuation ปัจจุบันยังน่าสนใจ Inrd 2023E PER ที่ 15.2 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย peer

### (0) BDMS (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) 4Q22 โต YoY ตามคาด, 2023E เติบโตต่อเนื่อง จากเพิ่มฐานลูกค้า

เราคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ 36.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 44x ทาง BDMS รายงานกำไรสุทธิ 4Q22 อยู่ที่ 3,113 ล้านบาท (+22% YoY, -5% QoQ) การเติบโต YoY มาจากผู้ป่วยต่างชาติเป็นหลัก แต่ลดลง QoQ รายได้เกี่ยวกับโควิดที่ลดลงและตามปัจจัยฤดูกาลของกลุ่ม sw. ทำให้ occ rate ใน 4Q22 ลดลงมาอยู่ที่ 69% จาก 76% ใน 3Q22 ส่วน GPM เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 37.2% จาก 36.8% ใน 3Q22 และ SG&A/Revenue เพิ่มขึ้นเป็น 21% จาก 18.9% ใน 3Q22 จากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้นตามการเติบโตของรายได้ที่ดีขึ้นของผู้ป่วยต่างชาติ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 12,234 ล้านบาท (+5% YoY) จากการขยายฐานลูกค้าประเทศซาอุดีอาระเบีย หลังจากบริษัทจะเปิดศูนย์ประชาสัมพันธ์เพิ่มในซาอุดีอาระเบียปี 2023E เพื่อขยายฐานลูกค้าตามที่ผู้บริหารวางแผนไว้ การเห็นโอกาสการเติบโตของนักท่องเที่ยว โดยการเติบโตในปี 2023E มาจากการขยายฐานลูกค้าต่างประเทศและในประเทศเพิ่มขึ้น ทำให้อัตราการครองเตียงสูงขึ้น ส่งผลให้ GPM ในปี 2023E อยู่ที่ 36.3% ราคาหุ้น outperform SET +31% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา จากอานิสงส์การเปิดประเทศและโอกาสในการขยายฐานลูกค้าโดยเฉพาะคนไทยซาอุดีอาระเบีย แต่เราคงมองว่าบริษัทจะเป็นหนึ่งในผู้ได้รับผลประโยชน์จาก medical tourism อย่างต่อเนื่อง โดยสัดส่วนของชาวต่างชาติอยู่ที่ 24% ซึ่งกำลังกลับมาสู่ระดับช่วงก่อนโควิดที่ 30% ในปัจจุบันมีผู้ป่วยต่างชาติที่สนใจมารักษาอยู่เป็นจำนวนมาก และยังมี upside จากการตรวจ RT-PCR เนื่องจาก BDMS มี sw. กระจายอยู่ทั่วประเทศ โดยเฉพาะจังหวัดที่มีการท่องเที่ยวต่างชาติสูง

### (0) BEM (ซื้อ/เป้า 10.80 บาท) 4Q22 ใกล้เคียงคาด, 1Q23E โตต่อเนื่อง YoY, QoQ ตามภาคท่องเที่ยว

เราคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 10.80 บาท อิง SOTP BEM รายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 603 ล้านบาท ใกล้เคียง consensus และเราคาด ผลการดำเนินงานที่ต่อเนื่อง YoY ได้ปัจจัยหนุนจาก ภาคท่องเที่ยวฟื้นตัว การปรับขึ้นค่าผ่านทางตามสัญญาของทางด่วนศรีรัช-วงแหวนรอบนอก รวมถึงได้อานิสงส์บางส่วนจากงานกาชาด โดยผู้ใช้งานด่วนเอเชีย 4Q22 อยู่ที่ 1.1 ล้านเที่ยว/วัน (+12% YoY, +3% QoQ) และผู้โดยสารรถไฟฟ้าอยู่ที่ 3.5 แสนเที่ยว/วัน (+99% YoY, +12% QoQ) สำหรับกำไรสุทธิชะลอตัว QoQ โดยหลักเนื่องจากใน 3Q22 มีรายได้เงินปันผลจาก TTW ค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงธุรกิจรถไฟฟ้าเพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายโบนัสปรับตัวขึ้นตามฤดูกาล เราคงกำไรสุทธิปี 2023E ใกล้เคียงเดิมที่ 3.7 พันล้านบาท (+50% QoQ) โดยเรามีการปรับผู้โดยสารรถไฟฟ้าขึ้นราว +10% แต่ถูก offset โดยสมมติฐานต้นทุนที่สูงขึ้น เนื่องจากมองว่าแม้จะมีค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงที่ถูกเลื่อนมาในปี สำหรับ 1Q23E เราประเมินกำไรสุทธิจะฟื้นตัวต่อเนื่อง YoY, QoQ ราคาหุ้นปรับตัวลงและ underperform SET -6% ใน 1-3 เดือน แม้จะมี noise จากความกังวลว่าการลงนามสัญญาสายสีส้มอาจล่าช้าไปหลังเลือกตั้ง แต่เริ่มมีสัญญาณบวกหลังจากที่ตุลาการศาลปกครองสูงสุดออกแถลงให้ความเห็น ทำให้มีความเป็นไปได้ที่คดีความใกล้ได้ข้อสรุป โดยเราประเมินการลงนามสัญญาโครงการสายสีส้มจะเป็น upside ราว 1-2 บาท/หุ้น นอกจากนี้ ยังมี catalysts เพิ่มเติมจาก 1) ภาคท่องเที่ยวมีโอกาสฟื้นเร็วกว่าคาด และ 2) ความคืบหน้าโครงการ Double Deck และสัญญา O&M สายสีม่วงใต้ในปี 2023E



## Company Report

### ( 0 ) OSP (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 30.00 บาท) กำไร 4Q22 ใกล้เคียง คาด, ปี 2023E พ้นตัว

เราคงคำแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 30.00 บาท อิง PER 39.0x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด (เดิม 27.00 บาท อิง PER ที่ 35.5x (ใกล้เคียง -0.75SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด) เพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของกำไรแบบค่อยเป็นค่อยไปประกอบการ OSP รายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 337 ล้านบาท (-60% YoY, +38% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาด -13% แต่ใกล้เคียงราคา กำไรชะลอตัว YoY จากฐานที่สูง โดยรายได้ที่ลดลงจาก market share ของ M-150 ที่ลดลง และ GPM ที่ลดลงจากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น YoY กำไรฟื้นตัว QoQ จาก 1) รายได้ขยายตัว +2% QoQ จากกลุ่ม personal care ที่ขยายตัว และกลุ่มเครื่องดื่มที่เริ่มฟื้นตัว และ 2) GPM ขยายตัว QoQ จากการควบคุมต้นทุนได้ดีขึ้น และ volume การผลิตที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 2,295 ล้านบาท (+18% YoY) จากรายได้ที่ฟื้นตัวในทุกธุรกิจหลัง COVID คลี่คลายและ GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก volume การผลิตที่ฟื้นตัว ราคาหุ้น outperform SET +9% ใน 1 เดือนที่ผ่านมาสะท้อนผลประกอบการ 4Q22 ที่ฟื้นตัวไปพอสมควรแล้ว ปัจจุบัน OSP เทรนด์อยู่ที่ PER 42.0x เราแนะนำ “ถือ” จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรที่ชัดเจน ใน 2H23E

### ( 0 ) SUN (ถือ/เป้า 4.50 บาท) กำไร 4Q22 ชะลอตัว YoY จาก อุทกภัยกระทบวัตถุดิบ

เราคงคำแนะนำ “ถือ” คงราคาเป้าหมายที่ 4.50 บาท อิง 2023E PER 18.0x เทียบกับ +0.5SD above 5-yr SUN รายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 37 ล้านบาท (-44% YoY, +14% QoQ) กำไรลดลง YoY จาก 1) รายได้ที่ปรับตัวลดลง -35% YoY จากฐานที่สูง และยังมีอุทกภัยใน 4Q22 ทำให้ปริมาณวัตถุดิบที่รับเข้ามาไม่เป็นไปตามแผน, 2) GPM ปรับตัวลดลงจากต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้นทั้งจากน้ำท่วมในพื้นที่เพาะปลูกข้าวโพดหวาน และราคาการระปองที่ปรับตัวสูงขึ้น และ 3) FX gain ที่ 35 ล้านบาท โดย 4Q21 มี FX gain ที่ 18 ล้านบาท ด้านกำไรขยายตัว QoQ จาก FX gain ที่ 35 ล้านบาท เทียบกับ 3Q22 ที่มี FX loss ที่ -53 ล้านบาท เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 163 ล้านบาท (+34% YoY) จากรายได้รวมขยายตัว +20% YoY และ 2) GPM ขยายตัวจากต้นทุน packaging และพลังงานที่ปรับตัวลดลง ราคาหุ้น underperform SET -3% ใน 1 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET อย่างไรก็ดี เราคงคำแนะนำ “ถือ” จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของผลประกอบการที่ชัดเจน

### ( 0 ) AMANAH (ถือ/เป้า 4.00 บาท) 4Q22 ดีกว่าคาด จากกำไรจากการขายทรัพย์สิน one-time

เราคงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมาย 4.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.1x (3-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 93 ล้านบาท (+21% YoY, +51% QoQ) หรือคิดเป็นกำไรสุทธิปี 2022 ที่ 310 ล้านบาท ดีกว่าตลาดคาดที่ 296 ล้านบาท จากการรับรู้กำไรจากการขายทรัพย์สินธนาคารพาณิชย์ประเภท อสังหาริมทรัพย์ที่ 17 ล้านบาท ขณะที่ผลการดำเนินงานด้านอื่นเป็นไปตามคาด ทั้งสินเชื่อที่ขยายตัวดี +17% YoY, loan yield ดีขึ้น และ NPL เพิ่มขึ้นเป็น 3.9% ทั้งนี้เราประเมินว่าบริษัทจะไม่รับรู้กำไรจากการขายทรัพย์สินเพิ่มขึ้นในช่วง 1-2 ปี สืบเนื่องจากมูลค่าทรัพย์สินธนาคารพาณิชย์ประเภทอสังหาริมทรัพย์ที่ปรับตัวลง และใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีต ขณะที่โอกาสรับขาดทุนถดถอยเพิ่มขึ้น ตามปริมาณรถยนต์ที่สูงขึ้น เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 311 ล้านบาท ทรงตัว YoY จากสินเชื่อที่ขยายตัวดี +17% YoY เป็นหลัก ขณะที่จะได้รับแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น ทั้งค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย, ค่าใช้จ่ายสำรอง และค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่สูงขึ้น จากขาดทุนถดถอยที่สูงขึ้น รวมถึงการตัดจำหน่ายหนี้สูญ และบริหารจัดการให้ NPL ทรงตัวในระดับต่ำราคาหุ้นใกล้เคียง SET ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงานที่ยังทรงตัว ทั้งนี้เราคงแนะนำเพียง “ถือ” จากสินเชื่อที่จะกลับมาดีขึ้น ภายใต้ความเสี่ยงจาก NPL และ credit cost ที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งไม่ได้ประโยชน์จากการเริ่มปล่อยสินเชื่อจำนำทะเบียนอย่างมีนัยยะ เนื่องจากเราประเมินว่าตั้งแต่ปี 2023E บริษัทจะเปลี่ยนรูปแบบการปล่อยสินเชื่อเป็นสินเชื่อจำนำทะเบียน เนื่องจากสินเชื่อเช่าซื้อของ บริษัทเป็นสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใช้แล้วที่มีเพดานอัตราดอกเบี้ยที่ 15% ต่ำกว่า loan yield ที่ปัจจุบันบริษัทคิดที่ 21-22%

### ( + ) ERW (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 6.00 บาท) เป้าหมายการเติบโต มากกว่าคาด, 1Q23E เดินหน้าโตต่อ

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ERW แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E เพิ่มขึ้นเป็น 6.00 บาท จากเดิมที่ 5.60 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) จากการปรับกำไรเพิ่มขึ้น โดยเรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุม นักวิเคราะห์ห้วงนี้ เพราะเป้าหมายการเติบโตในปี 2023E ดีกว่าที่ราคา โดยผู้บริหารตั้งเป้าปี 2023E รายได้รวมจะโต +45% YoY (ราคา +30% YoY) จาก RevPar ไตมากกว่า +40% (ราคา +30%) จะฟื้นตัวได้จากจำนวนนักท่องเที่ยวและ F&B ที่เพิ่มขึ้น ด้าน Occ. Rate ไม่รวม Hop Inn เดือน ม.ค. 23 ยังทรงตัวเท่ากับ 4Q22 ได้ที่ 82% เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E เพิ่มขึ้น +37%/+13% จากการปรับ RevPar ปี 2023E เพิ่มขึ้น +40% ให้ใกล้เคียงกับเป้าหมายที่บริษัทตั้งไว้ ทำให้ได้กำไรสุทธิที่ 464 ล้านบาท (ซึ่งเป็นระดับเดียวกับกับปี 2019 แล้ว) ฟื้นตัวได้ดีจากปี 2022 ที่ขาดทุนสุทธิที่ -224 พันล้านบาท ขณะที่ราคาต่ำกว่ากำไรใน 1Q23E จะฟื้นตัวได้ดีเมื่อเทียบกับ YoY และ QoQ ได้ต่อเนื่อง จากช่วง High season ราคาหุ้น outperform SET +9% และ +30% ในช่วง 3 และ 6 เดือน เพราะได้ผลดีจากการเปิดประเทศทำให้มีการฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาเพิ่มขึ้นได้ดี ขณะที่แนวโน้มนักท่องเที่ยวจีน (สัดส่วนรายได้จากจีนสูงสุดในกลุ่มที่ 15%) ที่จะเข้ามาเพิ่มขึ้นมากหลังจากมีการผ่อนคลายการท่องเที่ยวมากขึ้น โดยคาดว่าจะเห็นการเข้ามาของนักท่องเที่ยวจีนได้อย่างชัดเจนในช่วง 2Q23E เป็นต้นไป ซึ่งจะมีโอกาสที่จะเห็นกำไรเติบโต YoY ได้ทุกไตรมาสในปี 2023E และ ERW จะได้รับประโยชน์สูงสุดเพราะมีสัดส่วนโรงแรมในประเทศสูงที่สุดในกลุ่มถึง 88%



## Company Report

### + ) SNNP (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) Outlook ดีต่อเนื่องตามคาด, 1Q23E กำไรโตต่อเนื่อง

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” คงราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 30.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 40.0x เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงานนี้ (22 ก.พ. 2023) โดย outlook ยังเป็นไปตามเรคาด โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) ผู้บริหารคาดกำไรสุทธิ 1Q23E ยังคงขยายตัว YoY, QoQ จาก GPM ที่ปรับตัวดีขึ้นและ SG&A expenses ที่ลดลง, 2) รายได้ในประเทศเดือน ม.ค. ยังเติบโตต่อเนื่อง YoY, MoM และ 3) สำหรับปี 2023E ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ในประเทศขยายตัวอย่างน้อย +15% YoY, รายได้ต่างประเทศยังเติบโต +33% YoY, GPM ขยายตัว โดยคาด GPM และ 30% ใน 4Q23, Selling exp to sales ที่ 12% ทั้งนี้เราคงประมาณการกำไรปกติปี 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 ขยายตัวต่อเนื่อง ราคาหุ้นทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เป็นจังหวะให้เข้า “ซื้อ” โดย valuation ไม่แพง ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2023E PER ที่ 32.3x เทียบกับ core EPS CAGR (2022-24E) ที่ +33% YoY อีกทั้งยังมี upside จากสินค้านวัตกรรม และการรุกตลาดในประเทศใหม่ โดยเฉพาะ ฟิลิปปินส์อินโดนีเซีย และจีน

### ( - ) WICE (ปรับลงเป็น ขาย/ปรับเป้าเป็น 10.00 บาท) ปรับกำไรปี 2023E ลง จากรุกกิจการ sea freight ที่ชะลอตัวมากขึ้น

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ขาย” จากเดิม “ถือ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 10.00 บาท (เดิม 12.00 บาท) อิง 2023E PER ที่ 15 เท่า (-0.75SD below 5-yr average PER) เนื่องจากเราปรับกำไรปี 2023E ลง โดย WICE รายการกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 96 ล้านบาท (-47% YoY, -26% QoQ) ต่ำกว่า consensus ทำไว้ที่ 129 ล้านบาท เนื่องจากรุกกิจการ sea freight ที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง จากภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว ทำให้ปริมาณการขนส่งและค่าระวางเรือปรับตัวลดลง ส่วนธุรกิจอื่น ได้แก่ air freight, cross border service และ supply chain solution มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ยังไม่สามารถชดเชยได้ ทั้งนี้ ส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2022 อยู่ที่ 554 ล้านบาท +3% YoY เราปรับประมาณการกำไรปี 2023E ลง -19% เป็น 431 ล้านบาท -22% YoY เนื่องจากรุกกิจการ sea freight ที่ชะลอตัวมากขึ้น โดยแนวโน้มค่าระวางเรือคอนเทนเนอร์ยังมีทิศทางทรงตัวระดับต่ำ จาก supply เรือใหม่ที่จะเพิ่มขึ้นมากกว่า demand (ดัชนี SCFI ล่าสุดอยู่ที่ 975 จุด -12% YTD ขณะที่ค่าเฉลี่ยทั้งปี 2022 อยู่ที่ 3,473 จุด) ส่งผลให้สัดส่วนรายได้จาก sea freight จะลดลงเป็น 29% จากปี 2022 ที่ 51% ขณะที่ธุรกิจอื่นๆ จะมีทิศทางทยอยฟื้นตัวดีขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -3%/-22% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากความกังวลเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวและค่าระวางเรือที่ปรับตัวลดลง ทั้งนี้ เราปรับลดคำแนะนำเป็น ขาย จากค่าระวางเรือที่ปรับตัวลดลงจากปี 2022 กดดันผลการดำเนินงาน รวมถึงแนวโน้มผลการดำเนินงาน 1Q23E จะยังมีทิศทางชะลอตัวต่อเนื่อง

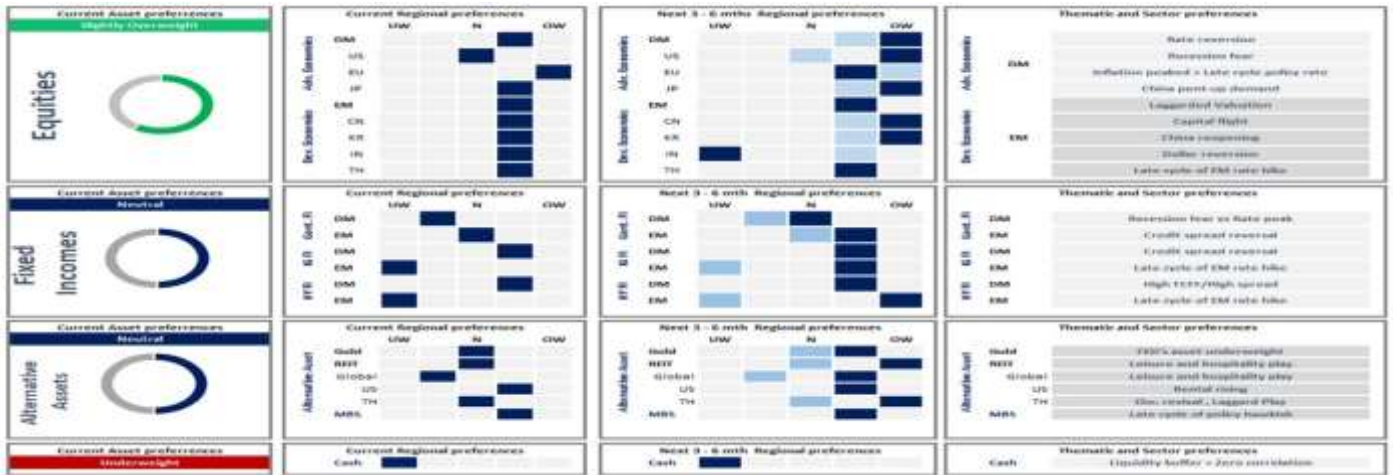


## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (22 ก.พ.) หลังจากธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) เปิดเผยแพร่รายงานการประชุมซึ่งบ่งชี้ว่า กรรมการเฟดส่วนใหญ่สนับสนุนให้คณะกรรมการเฟดเห็นหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อ
- ดัชนีเวอส์ยูตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,045.09 จุด ลดลง 84.50 จุด หรือ -0.26%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 3,991.05 จุด ลดลง 6.29 จุด หรือ -0.16% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,507.07 จุด เพิ่มขึ้น 14.77 จุด หรือ +0.13%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพุธ (22 ก.พ.) เนื่องจากนักลงทุนวิตกว่าอัตราดอกเบี้ยจะยังคงถูกปรับขึ้นเป็นระยะเวลานานขึ้น หลังจากการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง และนักลงทุนชะลอการซื้อขายเพื่อรอการเปิดเผยรายงานการประชุมครั้งล่าสุดของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ซึ่งจะบ่งชี้ทิศทางของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในสหรัฐ
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 462.22 จุด ลดลง 1.55 จุด หรือ -0.33%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,299.26 จุด ลดลง 9.39 จุด หรือ -0.13%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,399.89 จุด เพิ่มขึ้น 2.27 จุด หรือ +0.02% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,930.63 จุด ลดลง 47.12 จุด หรือ -0.59%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันพุธ (22 ก.พ.) โดยปรับตัวลงติดต่อกันเป็นวันที่ 6 เนื่องจากนักลงทุนยังคงกังวลว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจและความต้องการใช้น้ำมัน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 2.41 ดอลลาร์ หรือ 3.2% ปิดที่ 73.95 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 3 ก.พ. 2566
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 2.45 ดอลลาร์ หรือ 3% ปิดที่ 80.60 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดขยับลงเล็กน้อยในวันพุธ (22 ก.พ.) ก่อนที่ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะเปิดเผยรายงานการประชุม โดยตลาดทองคำปิดทำการซื้อขายก่อนที่คณะกรรมการเฟดจะเผยแพร่รายงานการประชุมประจำวันที 31 ม.ค. - 1 ก.พ.
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 1 ดอลลาร์ หรือ 0.05% ปิดที่ 1,841.50 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

- **ADVANC ร้อยล้านเลว โคร่งจ่ายคืนใจจ่ายค่าย**  
ADVANC ล้ำลึก "บึกสมชัย" ฉายภาพมีสิทธิขยายลูกค้าถึง 100 ล้านเลวหมาย ชี้เทคโนโลยีปลูกผู้ใช้งานต้องมีซิมเพิ่ม ประกาศวางเกมใหญ่ Cognitive Telco ดึงลูกค้าอยู่ในอีโคโนซิสเต็ม ปีกรง Virtual Bank ร่วมพันธมิตร KTB-GULF จับตาคูกค้าย้ายค่ายหลัง TRUE-DTAC ควบช่วงแรก ยืนยันใช้คุณภาพไม่เล่นสงครามราคา
- **EPG รับโชคโรงงานอิวี ฐูโค้งท้ายผลงานแจ่ม**  
EPG รับอานิสงส์ค่ายรถอิวีแห่งโรงงานในไทย ชี้หนุนออเดอร์ชิ้นส่วนพุ่ง เกมเดินหน้ากุ่มง 952 ล้านบาท ลุยขยายฐานต่อเนื่องอีก 3 ปี ปลูกูกรักริพย์เพิ่ม บึก "รศ.ดร.เวสีย วฑูรปกรณ์" แย้มโค้งท้ายแจ่ม รับดีมานด์ทะลักอ้อ
- **JASIF ควัก 1.8 พันล.ปันผล เปย์ดี-มีตัวแปรรัญญาเช่า**  
JASIF เตรียมจ่ายเงินปันผลครั้งที่ 32 ในอัตรา 0.23 บาทต่อหน่วย มูลค่า 1,840 ล้านบาท วันที่ 20 มี.ค.นี้ ขณะที่ฝ่ายวิเคราะห์ บล.เมย์แบงก์ คาดปี 66 JASIF ปันผลเพิ่มขึ้น 3.6% YoY แต่สัญญาเช่าเหลือน้อย เป็นปัจจัยกดดันคาด ADVANC ไม่ต่อสัญญาเช่า ส่วนดีลซื้อหุ้น 19% ใน JASIF และ 100% ใน TTTBB เสร็จสิ้นใน 2Q/66
- **บิกคอยน์บทยอง JTS เลิศระวังลามา**  
เตือนแล้ว "หุ้นบิกคอยน์" ประกาศบพัง JTS สุดทนค่าไฟประกาศเลิกบุดบิกคอยน์ในไทย ปิดตำนานราคาหุ้นที่เคยร้อน ขึ้นไปสูงสุด 594 บาท วันนี้เหลือ 40 บาท สงสารเม้าวดกุน 93% เทียบกับการลงทุนบิกคอยน์เองวันนี้ขาดทุนแค่ 65% นายกสมาคมพินเทคย้าไทยไม่เหมาะบุดบิกคอยน์ค่าไฟสูง ส่วนสถานการณ์บิกคอยน์ตอนนี้ขึ้นมาจริง แต่ยังมีเสี่ยงล
- **SAF ขึ้นแท่นตัวแทนขาย สยายปีกธุรกิจเวียดนาม**  
SAF เล็งขยายฐานต่างแดน หลังได้รับแต่งตั้งเป็นตัวแทนขายสินค้าในกลุ่มประเทศ CLMV ประเดิมเวียดนาม พักบักบอส "พิศิชฐ์ อริยเดชวณิช" ปักเป้ารายได้ปีนี้โต 20-30% เร่งบริหารต้นทุน คุมสต็อกวัตถุดิบล่วงหน้าแย้มออเดอร์ยาวถึงกลางปี พร้อมปรับราคาขายขึ้น 5%
- **SIRI รุกต่างจังหวัดเปิด 12 โครงการใหม่ มูลค่า 8.5 พันล้านบ.**  
SIRI เดินเกมรุกตลาดต่างจังหวัด ลุยเปิด 12 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 8.5 พันล้านบาท ใน 6 ห้วงเมืองหลัก เกมมีโครงการที่เปิดขายครอบคลุมทั้งคอนโดบ้านและทาวน์โฮม เพื่อรองรับดีมานด์ คาดคั้นยอดขายรวมแตะ 5.5 หมื่นล้านบาท
- **SPALI ไทยรายได้-กำไรนิวไฮ กำลั้งซื้อหุ้น-ปันผล 0.75 บ.**  
SPALI การันตีผลานปี 2565 แข็งแกร่งต่อเนื่อง ทุบสถิติกวาดรายได้-กำไรเกินเป้าที่ตั้งไว้ สร้าง New Record เดบิตแบบก้าวกระโดด ไทยรายได้รวมสูงถึง 35,501 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 20% และกำไรสุทธิ 8,173 ล้านบาท โตกว่า 16% เกมประกาศจ่ายปันผลคงเหลือสำหรับงวด 6 เดือนหลังงบปี 2565 อีก 0.75 บาทต่อหุ้น



**Thailand Equity: Slightly Overweight** ทยอยเพิ่มน้ำหนักหุ้นตลาดหุ้นไทยขนาดเล็กลงไปบางส่วน หลังจากดัชนีหุ้นตัวกลางตัวเล็กของไทยปรับตัวขึ้น โดยในช่วงสั้นทางทีมคาดว่าดัชนีดังกล่าวอาจมีการพักฐาน ทั้งนี้ยังคงน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นไทยในระดับ Slightly overweight



**U.S. Equity: Neutral** คงน้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด จากการรายงานผลประกอบการและการปรับลดประมาณการกำไรตลาดต่อเนื่อง อีกทั้งการฟื้นตัวของตลาดสหรัฐอเมริกาที่หากเปรียบเทียบกับประเทศอื่นๆ อย่างไรก็ดี เราแนะนำให้นักลงทุนติดตามการรายงานผลประกอบการของกลุ่ม Growth และ Technology ซึ่งจะเป็นตัวแปรสำคัญที่จะบ่งชี้ว่ากำไรตลาดผ่านจุดต่ำสุดแล้วหรือไม่



**Europe Equity: Slightly Overweight** คงสัดส่วนการลงทุนในยุโรปที่ระดับ Slightly overweight หลัง GDP 4Q22 ออกมาดีกว่าที่เราและตลาดคาด ซึ่งการฟื้นตัวของ GDP มาจากราคาพลังงานและค่าแรงที่ปรับขึ้นน้อยกว่าที่ตลาดมองไว้ ประกอบกับมุมมองด้านการเปิดเมืองของจีนทำให้ตลาดยุโรปมีโอกาสฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วงต่อจากนี้



**Japan Equity: Slightly overweight** คงน้ำหนักการลงทุนในระดับ Slightly overweight โดยช่วงก่อนหน้านี้ทาง DAOL เริ่มทยอยลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในตลาดหุ้นญี่ปุ่นกลุ่ม Mid-small cap หลังดัชนีฟื้นตัวขึ้นมาตามทิศทาง การเปิดเมืองของจีน โดยเรายังมีมุมมองเชิงบวกกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยรวมของญี่ปุ่นจากการอ่อนค่าของดอลลาร์และปัญหา Supply shortage ที่ถูกลดลง อย่างไรก็ดี ในด้านการใช้นโยบาย YCC ของ BOJ นั้นยังคงเป็นตัวแปรหลักที่กดดันผลตอบแทนของตลาดหุ้นในระยะสั้น



**China Equity: Slightly Overweight** คงน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweight หลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้แม้ว่าจำนวนตัวเลขผู้ติดเชื้อประกรรุนแรง (Severe case) จะเพิ่มสูงขึ้น สะท้อนว่าทางการจีนนั้นเลือกที่จะให้ความสำคัญกับการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจมากขึ้น



**Emerging Equity: Slightly Overweight** คงน้ำหนัก EM โดยรวมเป็น Slightly overweight จากการปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นจีนและไทย โดยทางทีมให้ประเด็นสำคัญกับการผ่อนปรนมาตรการล็อกดาวน์ของจีนที่ออกมาเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้



**Gold: Neutral** คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index มีการปรับตัวลดลง ส่งผลให้เงิน Sentiment เชิงบวกในสินทรัพย์ประเภททองคำเพิ่มเติม



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



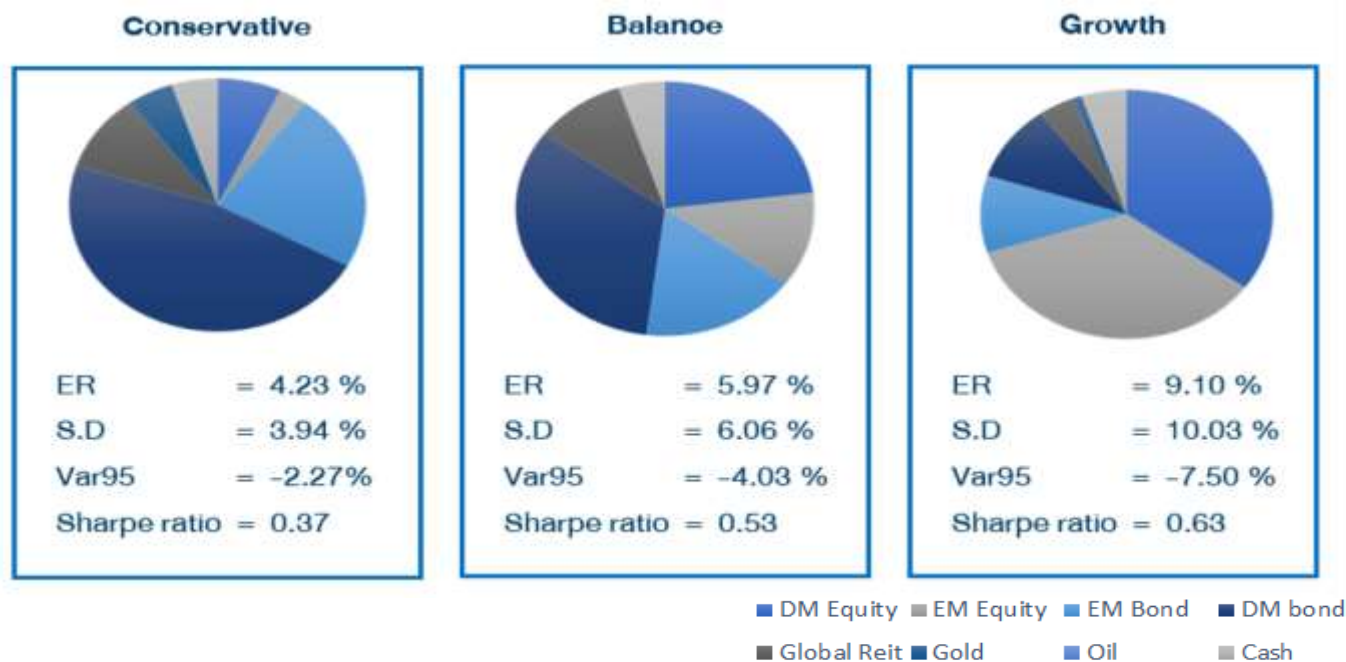
**Property Fund/REITs/IFF: Neutral** คงน้ำหนักการลงทุน โดยทาง DAOL แนะนำให้ขายทำกำไร Thai REIT และสลับการลงทุนจาก Global REIT สู่ US REIT จากการเกิด Disinflation



**Fixed Income: Neutral** คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้โดยรวมเน้นลงทุนภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) มากกว่าตลาด จาก Credit spread ที่ค่อนข้างสูง เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



## Strategic Asset Allocation Recommendation



				Conservative			Moderate			Aggressive		
Asset Class	Selection	Prev.	New	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	OW	OW	7.00%	6.50%	0.00%	23.0%	19.20%	0.00%	35.0%	29.80%	0.00%
	U.S.	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		1.50%	0.00%		3.00%	0.00%		4.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		1.00%	0.00%		2.00%	0.00%		2.90%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	2.00%	0.00%	12.00%	7.30%	0.00%	35.00%	25.80%	0.00%
	China	OW	OW		1.50%	0.00%		4.50%	0.00%		6.00%	0.00%
	Korea	NT	OW		1.00%	1.00%		2.00%	1.00%		3.00%	2.00%
	India	OW	OW		0.50%	0.00%		1.50%	0.00%		2.50%	0.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	-1.00%		0.50%	-1.00%		1.00%	-2.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	1.00%	0.00%	5.0%	0.00%	0.00%	5.0%	0.00%	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	NT	NT	10.00%	10.00%	0.00%	8.0%	8.00%	0.00%	4.0%	4.00%	0.00%
	Gold	NT	NT	2.00%	2.00%	0.00%	2.0%	2.00%	0.00%	1.0%	1.00%	0.00%

\*\*นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นเล็กน้อย 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 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 และไม่ได้นำข้อมูลเชิงลึกหรือข้อมูลภายในของบริษัทหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800