



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ยังคงปรับตัวลงต่อ ต่างประเทศกังวลเงินเฟ้อและเศรษฐกิจจีน ขณะที่ต่างชาติยังเทขายหุ้นไทย
- ต่างประเทศ ความกังวลเงินเฟ้อสหรัฐฯ เริ่มกลับมา จึงทำให้ Fed มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมครั้งหน้า
- จีนกลับมากังวลอีกครั้ง หลังจากข้อมูลเศรษฐกิจอ่อนแอทั้งยอดค้าปลีก และการผลิตภาคอุตสาหกรรม ซึ่งจะส่งผลต่อราคา Commodity อย่างราคาน้ำมันให้ปรับตัวลง (ล่าสุด Brent \$84.9 เหรียญ)
- การเมืองไทยยังไม่ราบรื่น จับตาดูวันนี้ 16 ส.ค. ศาลฯ จะรับนัดพิจารณาคดีนายทักษิณ ชินวัตร หรือไม่ ซึ่งเรายังคาดการณ์ว่า เพื่อไทยจะเป็นแกนนำจัดตั้งรัฐบาล
- เงินบาทอ่อนค่า (ล่าสุด 35.4 บาท/ดอลลาร์) ไม่ได้ดีต่อธุรกิจในตลาดหุ้นไทย และยังเป็นตัวทำให้ Flow ต่างชาติไหลออกจากตลาด วานนี้(15) Net Sell 3.8 พันล้านบาท
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ รายงานการประชุม FOMC และ GDP 2Q อัญ

Strategy

- เราแนะนำเสียงหุ้นที่มีความเสี่ยงจากตัวแปรในทางลบ คือ หุ้นที่อิงกับเศรษฐกิจจีน (อีลีคทรอนิกส์ เดินเรือ Logistics ยางพารา สินค้าโภคภัณฑ์) หุ้นอิงการเมือง หรือแม้กระทั่งหุ้นที่มีการซื้อขายที่ P/E สูงๆ หรือกำไรไตรมาสนี้ออกมาพลาดเป้า
- หุ้นในกลุ่มที่ดูจะปลอดภัยในสภาวะตลาดแบบนี้ คือ หุ้นที่กำลังไต่ และมีการจ่ายเงินปันผล ได้แก่ INTUCH , PTT, TISCO , DMT
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ AOT, BJC, SAWAD ออก และนำ DMT* เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย DMT*(10%), ORI(10%), SICT*(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

DMT: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 13.2 บาท) “ เสี่ยงความเสี่ยง เข้าหาหุ้นปันผลดี ”

- ภาวะตลาดที่ต้องเลือกระหว่างการถือเงินสด หรือหุ้นพื้นฐานดี-ปันผลดี น่าจะเหมาะสม วันนี้ หุ้นที่เล็กที่จะเป็นทางเลือกหนึ่ง คือ DMT (ผู้ให้บริการทางด่วน ดอนเมืองโทวเวย์) ซึ่งมีรายได้ที่ไม่เหวี่ยงมาก และจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ
- กำไร 2Q-23 ออกมาที่ 233 ลบ. +25% YoY, -8% QoQ มีสัญญาณการใช้บริการที่เพิ่มขึ้นหลังจากผ่าน Covid-19 มาแล้ว คือสูงขึ้นต่อเนื่อง
- DMT มีการจ่ายเงินปันผล เป็นรายไตรมาส มีการจ่ายค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับกำไร ปี 2565 จ่ายปันผลรวมทั้งหมด @1.13 บาท โดยปีนี้ จ่ายมาแล้ว 2 ครั้ง (0.35+0.35 บาท) คือ 0.70 บาท โดย 24 ส.ค. จะขึ้น “XD” สำหรับเงินปันผล @0.35 บาท
- การเติบโตของ DMT จะมาจากการประมูลโครงการทางด่วนรอบใหม่ คาดว่าจะเกิดขึ้นราวปี 2567

Technical : TKC, TLI

Company Report

- (+) ERW (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท) กำไร 2Q23 โตดีกว่าคาด แม้ว่าจะเป็น Low season
- (-) SAWAD (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 56.00 บาท) 2Q23 ต่ำคาด, 2H23E เติบโตดีจากสินค้า FM และส่งออกสด
- (-) CRC (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) กำไรสุทธิ 2Q23 ต่ำกว่าคาดจาก GPM ที่ต่ำกว่าคาดและกดดันจากเวียดนาม
- (-) BTS (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 8.50 บาท) 1QFY24 ต่ำคาด กดดันจากบริษัทร่วมและต้นทุนทางการเงินทรงตัวสูง
- (-) STEC (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 11.00 บาท) 2Q23 ต่ำคาดจาก GPM ถูกกดดันจากค่าใช้จ่าย one-time งานสายสีเหลือง

Economic Outlook

ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -1.02% ดัชนี S&P500 -1.16% และดัชนี Nasdaq -1.14% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นทุกกลุ่มอุตสาหกรรม นำโดยกลุ่มพลังงาน กลุ่มการเงิน และกลุ่มสาธารณูปโภค การปรับตัวลดลงของหุ้นในกลุ่มการเงิน ส่วนหนึ่งคาดว่าเป็นผลมาจาก การที่บริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ Fitch ออกมาประกาศว่าธนาคารพาณิชย์ในสหรัฐฯ บางรายมีแนวโน้มที่จะถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ Neutral โดยมองว่าเรื่องการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือนั้นมีแนวโน้มที่จะกระทบตลาดสหรัฐฯ ในช่วงสั้น อย่างไรก็ตามทางทีมคาดการณ์นักลงทุนจะให้น้ำหนักกับการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ และ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในครึ่งปีหลังมากกว่า

What to Watch

ติดตามรายงานการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ ในรอบเดือนก.ค. โดยทางทีมคาดเนื้อหาการประชุมในรอบนี้จะไม่ต่างจากถ้อยคำแถลงของบรรดาสมาชิก FOMC ซึ่งทางทีมคาดว่ามีแนวโน้มที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปทีกรอบ 5.50% - 5.75%

Date	Major Events	Expected	Prior
16-Aug-23	EA Industrial Production YoY Jun	-4.20%	-2.20%
	US Industrial Production MoM Jul	0.30%	-0.50%
	US FOMC Minutes		

Asset Allocation



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



Company Report

(+) ERW (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท) กำไร 2Q23 โตดีกว่าคาด แม้ว่าจะ เป็น Low season

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ERW และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 6.00 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) โดย ERW รายงานกำไรสุทธิใน 2Q23 ที่ 142 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดก่อน 2Q22 ที่ -139 ล้านบาท แต่ลดลง -41% QoQ เพราะเป็นช่วง Low season ของไทย ดีกว่าที่ตลาด คาดที่ 92 ล้านบาท และดีกว่าราคาตลาดที่ 117 ล้านบาท เพราะมีการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ของกองทุน ERWPF ใหม่จำนวน 21 ล้านบาท (ทำทุกๆ 2Q และ 4Q) เพิ่มขึ้นจาก 2Q22 ที่อยู่ที่ 9 ล้านบาท ขณะที่ภาพรวมรายได้เฉลี่ยต่อห้องที่ไม่รวม Budget (RevPAR) มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดีตามคาดที่ +103% YoY (หรือลดลง -9% QoQ) จาก 1Q23 ที่ +366% YoY แม้ว่าการไต่มาดีกว่าที่เรา คาด แต่โดยรวมยังอยู่ในกรอบประมาณการทั้งปี ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 566 ล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ดีจากปี 2022 ที่ขาดทุนสุทธิที่ -224 ล้านบาท ขณะที่ราคาตัวกำไรใน 3Q23E จะเติบโตได้ดีทั้ง YoY และ QoQ เพราะผ่านช่วง Low season ไปแล้ว และจะโตได้โดดเด่นที่สุดใน 4Q23E จากการเข้าสู่ช่วง High Season ของไทย ราคาหุ้น ERW เพิ่มขึ้น +7% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เพราะกำไร 2Q23 ออกมาดีแม้ว่าจะเป็นช่วง Low season ส่วน valuation ซื้อขาย 2023E EV/EBITDA ที่ 14x (10-yr average EV/EBITDA) ใกล้เคียงกับ CENTEL ที่ 13x (10-yr average EV/EBITDA) แต่ภาพรวมการเติบโตของกำไรใน 3Q23E-4Q23E ของ ERW จะเติบโตได้โดดเด่นกว่า เพราะ CENTEL ถูกกดดันจากค่าใช้จ่ายการเปิดโรงแรมใหม่และมัลติพล์ขาดผลกำไรดำเนินงาน

(-) CRC (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) กำไรสุทธิ 2Q23 ต่ำกว่าคาดจาก GPM ที่ต่ำกว่าคาดและกดดันจากเวียดนาม

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 50.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 36x (หรือเท่ากับ +1.5SD above 3-yr avg. PER) บริษัท รายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 1.6 พันล้านบาท (+5% YoY, -28% QoQ) ต่ำกว่า ทั้งตลาดคาดและราคาตลาดที่ -14%/-7% มีปัจจัยดังนี้ 1) รายได้รวม 2Q23 (+5% YoY, -5% QoQ) อยู่ที่ 5.6 หมื่นล้านบาท และ SSSG เฉลี่ยรวมขยายตัว +4% YoY ยังคงหนุนหลักโดยธุรกิจ Fashion ที่โตเฉลี่ยที่ +14%, ธุรกิจ Food ลดลงเฉลี่ยที่ -2%, ธุรกิจ Hardline ลดลงเฉลี่ยที่ -2% ลดลงหลักจากผลการดำเนินงานในเวียดนาม, และรายได้ค่าเช่าโต +19% YoY, +4% QoQ อยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท จาก Occ rate ที่ดีขึ้นในเวียดนาม และส่วนลดค่าเช่าที่ลดลง 2) GPM เฉลี่ยรวมอยู่ที่ 28.6% ขยายตัว +140 bps YoY และ +80 bps QoQ จากรายได้ค่าเช่าที่โตขึ้น (Rental GPM อยู่ที่ระดับ 75.1%) และสัดส่วนยอดขายของกลุ่ม Fashion ยังเป็นตัวหนุนหลักต่อ GPM from sales ที่อยู่ที่ระดับ 26.6% 3) SG&A โต +11% YoY, +2% QoQ จากค่าพลังงานและค่าใช้จ่าย personnel expense คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E อยู่ที่ 8.4/9.5 พันล้านบาท ขยายตัว +17%/+12% YoY จาก 1H23 ที่ยังคงอยู่ในกรอบประมาณการทั้งปี โดยกำไร 1H23 คิดเป็น 44% ของแนวโน้ม 3Q23E หดตัว QoQ จาก seasonality และเวียดนามยังคงกดดัน และกลับมาฟื้นตัวได้ใน 4Q23E ที่เป็น high season ราคาหุ้น underperform SET ที่ -2%/-12% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมาจากความไม่แน่นอนทางการเมืองที่จะกระทบกำลังซื้อต่อกลุ่มค้าปลีก ทั้งนี้เรายังแนะนำซื้อจาก outlook 2023E ที่คาดการณ์ฟื้นตัวต่อเนื่องได้จากทุกกลุ่มธุรกิจที่กลับไปสู่สูงกว่าในช่วงก่อนโควิดได้แล้ว ยกเว้นกลุ่ม Fashion ที่ยังมี room จะกลับไปเท่าช่วงก่อนโควิดและเห็นการฟื้นตัวต่อเนื่อง ประกอบกับ SG&A ที่จะได้รับแรงกดดันน้อยลงจากค่าพลังงานที่ปรับลดลงใน 2H23E รวมถึงคาดฟื้นตัวเด่นได้ใน 4Q23E ที่เป็น high season

(-) SAWAD (ซื้อ/เป้า 70.00 บาท) 2Q23 ต่ำกว่าคาด, 2H23E เติบโต ดีจากสินเชื่อ FM และสำรองลด

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 56.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.8x (-1.5 SD below 5-yr average PBV) จากเดิมราคาเป้าหมาย 70.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 3.4x โดยเป็นผลจากการปรับกำไรสุทธิ และ de-rate PBV ลง บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 1.15 พันล้านบาท (+10% YoY, -5% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาด -10% จากค่าใช้จ่ายสำรองที่สูง โดย 1) สินเชื่อเติบโตดีมากกว่า +125% YoY จากกลับมารับรู้สินเชื่อ FM (บริษัทซื้อ หักคืนจาก GSB แล้วเสร็จใน 30 มิ.ย. 23) กลับมาเร่งปล่อยสินเชื่อจำนำ และสินเชื่อเช่าซื้อที่ขยายตัวดี ขณะที่ 2) loan spread อ่อนตัวลง ตามการรับรู้สินเชื่อ FM โดยที่ยังไม่รับรู้รายได้ในงวด และต้นทุนทางการเงินเพิ่มเป็น 3.7% และ 3) credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 240 bps ตาม NPL และอัตราการกันสำรอง (LLR/loan) เพิ่มขึ้นเราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -10% เป็น 4.8 พันล้านบาท (+7% YoY) และปี 2024E ลง -11% เป็น 5.8 พันล้านบาท (+20% YoY) จากการปรับเพิ่ม credit cost เพื่อสะท้อน LLR/loan ที่สูง ขณะที่เรายังคงประมาณการสินเชื่อที่ขยายตัวดี +50%/+20% YoY และ NPL เพิ่มขึ้นเป็น 3.1% ทั้งนี้ ประเมินว่าผลการดำเนินงาน 3Q23E จะขยายตัว YoY/QoQ จากสินเชื่อที่ดีต่อเนื่อง, เริ่มรับรู้รายได้ดอกเบี้ยสินเชื่อ FM, รายได้ Non-NII สูงขึ้น ตามการติดตามหนี้ และค่าใช้จ่ายสำรองที่ลดลงราคาหุ้นทรงตัวในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อการเข้ามาควบคุม รพท. ที่เพิ่มขึ้น เริ่มคลี่คลาย ทั้งนี้เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จากสินเชื่อที่เติบโตดี, loan yield มีโอกาสปรับตัวเพิ่ม จากการทยอยเพิ่ม loan yield ของสินเชื่อ FM รวมทั้งราคาปัจจุบันยังเทรดต่ำกว่า 2023E PBV ที่ 2.3x (-2 SD)

(-) BTS (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 8.50 บาท) 1QFY24 ต่ำกว่าคาด กดดัน จากบริษัทร่วมและต้นทุนทางการเงินทรงตัวสูง

เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 8.50 บาท (เดิม 9.00 บาท) อิง SOTP BTS รายงานขาดทุนสุทธิ 1QFY24 (เม.ย.-มิ.ย.2023) ที่ -772 ล้านบาท หากไม่รวมรายการพิเศษ ขาดทุนปกติอยู่ที่ -127 ล้านบาท ปรับตัวลง จากกำไร 1QFY23 ที่ 536 ล้านบาท และขาดทุนปกติ 4QFY23 ที่ -38 ล้านบาท ต่ำกว่าราคาตลาดการขาดทุน -50 ล้านบาท กดดันโดย 1) GPM อ่อนตัวอยู่ที่ 27.9% จาก 1QFY23 ที่ 34.3% และ 4QFY23 ที่ 33% เป็นไปตามรายได้ก่อสร้างขยายตัวจากการเร่งงานสายสีเหลือง ซึ่งธุรกิจดังกล่าวมี GPM ต่ำ, 2) รับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนบริษัทร่วม โดยเฉพาะ KEX ที่ยังโดนผลกระทบต่อเนื่องจากการแข่งขันด้านราคา, และ 3) ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้นราว +34% YoY, +23% QoQ จากเงินกู้ยืมโดยรวมเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายธุรกิจเราปรับประมาณการกำไรปกติปี FY24E (เม.ย.2023-มิ.ย.2024) ลง -26% เป็น 2 พันล้านบาท (+6% YoY) สำหรับ 2QFY23E (ก.ค.-ก.ย.2023) เบื้องต้นเราคาดการณ์ผลการดำเนินงานปกติมีโอกาสดีขึ้นเล็กน้อย QoQ ตามการฟื้นตัวของธุรกิจรถไฟฟ้าและอานิสงส์จากการเริ่มเปิดให้บริการสายสีเหลืองราคาหุ้นปรับตัวลง และกลับมา underperform SET -7% ใน 1 เดือนจากความกังวลผลการดำเนินงาน 1QFY24 และ sentiment ทางการเมือง แม้ราคาหุ้นปัจจุบันจะมี upside ราว +19% และมี catalysts จากการเปิดให้บริการสายสีเหลืองและสายสีชมพู แต่เราคงมองระมัดระวังและมองว่าผู้โดยสารในช่วงแรกยังต้องใช้เวลา ramp up ขณะที่กำไรปกติปี FY24E อาจมี downside จากส่วนแบ่งกำไรที่มีโอกาสฟื้นตัวช้ากว่าคาดและต้นทุนทางการเงินทรงตัวสูง นอกจากนี้ประเด็นสัมปทานและหนี้ค้างชำระสายสีเหลืองยังไม่ได้ข้อสรุป



Company Report

(-) STEC (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 11.00 บาท) 2Q23 ต่ำคาดจาก GPM ถูกกดดันจากค่าใช้จ่าย one-time งานสายสีเหลือง

เรายังคงแนะนำ "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 11.00 บาท (เดิม 12.00 บาท) อิง 2023E PER 23.5x (-0.5SD below 5-yr average PER) ตามการปรับประมาณการกำไร STEC รายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 154 ล้านบาท (-11% YoY, -10% QoQ) ต่ำกว่า consensus คาดการณ์ที่ 270 ล้านบาท สาเหตุหลักจาก GPM ลดลงมากกว่าคาดอยู่ที่เพียง 2.1% จาก 2Q22 ที่ 4.1% และ 1Q23 ที่ 5.9% เนื่องจากมีค่าใช้จ่าย one-time จากการปรับปรุงพื้นผิวของโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลือง โดยหากไม่รวมรายการดังกล่าว GPM ยังอ่อนตัวอยู่ที่ 4.1% กดดันโดยค่าใช้จ่ายซ่อมแซมโครงการอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอนและต้นทูนโดยรวมสูงขึ้น อย่างไรก็ตามปัจจัยเหล่านี้ถูก offset บางส่วนโดยรายได้อื่นเพิ่มขึ้นจากเงินปันผล GULF และ TSE รวมราว 149 ล้านบาทเราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -11% เป็น 705 ล้านบาท (-14% YoY) เพื่อสะท้อน 2Q23 ต่ำกว่าคาด สำหรับ 3Q23E เบื้องต้นเราประเมินกำไรมีโอกาสปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย YoY, QoQ จาก GPM ดีขึ้นจากฐานต่ำและได้อานิสงส์จากส่วนแบ่งกำไรสูงขึ้นจากการเริ่มเปิดให้บริการสายสีเหลืองราคาหุ้นกลับมาปรับตัวขึ้น และ outperform SET +12% ใน 1 เดือนจากปัจจัยหนุนทางการเมือง เราคงคำแนะนำ "ถือ" แม้ต้นทุนที่สูงขึ้นจะเป็นค่าใช้จ่าย one-time และมีโอกาสจะ claim ส่วนดังกล่าวได้ในอนาคต แต่เรายังคงมองระมัดระวังจาก GPM ของบริษัทโดยรวมที่ค่อนข้างผันผวน โดยประเมิน GPM ที่ต่ำกว่าคาดทุกๆ 10bps จะกระทบกำไรราว -3% ด้านโครงการสนามบินอู่ตะเภามูลค่า 2.7 หมื่นล้านบาทยังไม่ได้ข้อสรุป

(0) CK (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) 2Q23 ใกล้เคียงตลาดคาด, 2H23E โตต่อเนื่องตามรายได้ก่อสร้างและ BEM

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 24.00 บาท อิง SOTP CK รายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 486 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +62% YoY, +124% QoQ หากเทียบกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น +62% YoY, +188% QoQ ใกล้เคียง consensus คาด แต่สูงกว่าเรคาด +16% ผลการดำเนินงานขยายตัว YoY ได้ปัจจัยหนุนหลักจากรายได้ก่อสร้างปรับตัวขึ้นสูง +165% YoY จากงานหลวงพระบางที่เร่งตัวได้ดี รวมถึงงานอื่นๆ ยัง progress ดีต่อเนื่อง เช่น ทางคู่เด่นชัย-เชียงสาย-เชียงของ สายสีม่วงใต้ เป็นต้น โดย backlog ณ สิ้น 2Q23 อยู่ที่ 1.4 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 2Q22 ที่ 6 หมื่นล้านบาท ขณะที่ผลการดำเนินงานเติบโต QoQ หนุนโดย GPM ธุรกิจก่อสร้างดีขึ้นเล็กน้อยตาม project mix รวมถึงได้อานิสงส์จากส่วนแบ่งกำไร BEM พื้นตัวต่อเนื่องและมีเงินปันผลจาก TTW เราคงกำไรสุทธิปี 2023E ใกล้เคียงเดิมที่ 1.3 พันล้านบาท (+52% YoY) สำหรับ 2H23E เราประเมินกำไรสุทธิจะโต YoY, HoH ตามธุรกิจก่อสร้างและส่วนแบ่งกำไร BEM ขยายตัวต่อเนื่องราคาหุ้นปรับตัวขึ้น และ outperform SET +9% ใน 1 เดือน จาก 2Q23 โตโดดเด่นและความคาดหวังว่าการจัดตั้งรัฐบาลใหม่จะได้ข้อสรุปในเดือน ส.ค. เรายังชอบ CK ต่อเนื่องจากการกำไรสุทธิปี 2023E ขยายตัวสูงในรอบ 5 ปีและมีโอกาสดีกว่าคาดหากธุรกิจก่อสร้างเร่งตัวได้เร็วกว่าคาด โดยเฉพาะหลวงพระบาง ขณะที่ backlog อยู่ในระดับสูงเพียงพอต่อการรับรัฐรายได้อย่างน้อยใน 4-5 ปีข้างหน้า ช่วยลดความเสี่ยงในช่วง transition รัฐบาลใหม่

(0) ORI (ซื้อ/เป้า 13.00 บาท) 2Q23 ใกล้เคียงคาด, 2H23E จะดีขึ้นจากคอนโดใหม่และมี big lot

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 13.00 บาท อิง 2023E core PER ที่ 8.5 เท่า (5-yr average PER) ORI รายงาน 2Q23 มีกำไรสุทธิ 873 ล้านบาท -3% YoY, +9% QoQ ใกล้เคียงกับ consensus และเราทำได้ ยังเติบโตช้า จากยอดโอนที่ยังเพิ่มไม่มากอยู่ที่ 4.8 พันล้านบาท (+7% YoY, +9% QoQ) ส่วนใหญ่เป็นยอดโอนจากโครงการ JV ที่มีคอนโดใหม่เริ่มโอน 2 โครงการ ขณะที่ยอดโอนโครงการ non-JV ยังชะลอตัว รวมถึงยอดโอนส่วนใหญ่ยังมี GPM ไม่สูง อยู่ที่ 31.8% (2Q22 = 36.3%, 1Q23 = 33.9%) ดังนั้น ส่งผลให้กำไรสุทธิ 1H23 อยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท +2% YoY เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 3.7 พันล้านบาท +4% YoY สำหรับกำไรสุทธิ 1H23 คิดเป็น 46% จากทั้งปี ส่วน 2H23E จะดีขึ้นทั้ง YoY, HoH จาก 1) มีคอนโดใหม่เริ่มโอนเพิ่มอีก 6 โครงการ (1H23 เริ่มโอน 3 โครงการ), 2) แนวราบจะโอนได้เพิ่มขึ้น ตามแผนเปิดตัวโครงการใหม่ และ 3) จะมีการขาย big lot โครงการ "พาร์ค ออร์จิน" 3 โครงการ ให้กับ RealX ยอดโอนราว 2.5-3.0 พันล้านบาทราคาหุ้น underperform SET -3%/-7% ใน 1 และ 3 เดือน จากกำไรสุทธิ 1Q23 ที่ลดลง และ 2Q23 ยังเติบโตช้า ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" โดยประเมินว่าราคาหุ้นจะกลับมา outperform SET ได้ จาก 1) กำไร 2H23E จะกลับมาดีขึ้นตามยอดโอนที่สูงขึ้น และจะมียอดขาย big lot ช่วยหนุน, 2) presales 2Q23 และปี 2023E จะยังทำได้ดีทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง ทำให้กำไรมี upside จาก backlog ที่สูงขึ้น และ 3) valuation ยังน่าสนใจที่ 2023E core PER 6.8 เท่า คิดเป็น -0.5SD

(0) MENA (ซื้อ/เป้า 2.50 บาท) 2Q23 กำไรโต YoY แนวโน้ม 2H23E โตได้ HoH จากขยายกองรถ

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 2.50 บาท อิงวิธี DCF (WACC 7.7%, TG 2.0%) ทั้งนี้บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 15 ล้านบาท (+37% YoY, +1% QoQ) (ไม่มี consensus) YoY เติบโตจากการขยายกองรถ ส่วน QoQ ทรงตัว แม้ได้กองรถเพิ่มขึ้นแต่มีปัจจัยฤดูกาลกดดัน (วันหยุดเยอะ) โดยรายได้รวมทำได้ 188 ล้านบาท (+13% YoY, -2% QoQ) ด้าน GPM อยู่ที่ 17% (ทรงตัว YoY, -1.6ppt QoQ) และส่วนแบ่งกำไรจาก TDM ซึ่งเริ่มรับรู้เข้ามาเป็นไตรมาสแรกอยู่ที่ 3 ล้านบาท โดยเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 68 ล้านบาท (+32% YoY) แนวโน้ม 2H23E คาดเติบโตได้ HoH จากการขยายกองรถที่มีต่อเนื่องและรับส่วนแบ่งรายได้จาก TDM ที่มากขึ้นราคาหุ้น outperform SET ราว +3% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากแนวโน้มกำไรที่เติบโตได้ดี YoY ซึ่งเราประเมินยังเป็นปัจจัยที่จะทำให้หุ้น outperform ต่อได้จากผลประกอบการที่เติบโตได้ชัดเจนในระยะ 2 ปีข้างหน้าตามการขยายกองรถ โดย ณ ราคาเป้าหมายจะคิดเป็น Forward PER ที่ 26x ใกล้เคียงอัตราค่าเติบโตของกำไรในช่วง CAGR22-24E ที่ 30% (PEG 0.9x)



Company Report

(0) SISB (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) 2Q23 กำไรโต YoY, 2H23E ยังได้จำนวนนักเรียนและค่าคอมช่วยหนุน

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 40.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 7.1%, TG 3.0%) ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 155 ล้านบาท (+99% YoY, -2% QoQ) ใกล้เคียงกับที่ตลาดประเมิน โดย YoY เติบโตจากจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้นและการปรับค่าคอมประจำปี ในขณะที่ QoQ ลดลงเล็กน้อยจาก extra activity ที่น้อยลงและบันทึกค่าใช้จ่ายสำหรับโรงเรียน 2 แห่งใหม่เข้ามา (pre-operating cost) ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 673 ล้านบาท (+84% YoY) โดย 1H23 คิดเป็น 47% ของประมาณการดังกล่าว แนวโน้ม 2H23E มี key driver คือการเพิ่มขึ้นของจำนวนนักเรียนที่มีต่อเนื่อง และการปรับค่าคอมขึ้นซึ่งจะมีขึ้นในเดือน ส.ค. ของทุกปีราคาหุ้น underperform SET รว -10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจากการ take profit ในภาวะตลาดผันผวนหลังขึ้นปรับตัวขึ้นเด่นในช่วงก่อนหน้า ทั้งนี้เราเชื่อว่าหุ้นจะกลับมา outperform ได้ใหม่ในช่วงถัดไปจากผลประกอบการที่คาดว่าจะโตโดดเด่น และพัฒนาการของโรงเรียนแห่งใหม่ 2 แห่งที่จะเปิดในเดือน ส.ค. 2023E เป็นอีก key catalyst

(0) BCH (ถือ/เป้า 16.50 บาท) 2Q23 ใกล้เคียงคาด, 2H23E โตจากเข้าช่วง high season

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 16.50 บาท อิง 2023E PER ที่ 26.0x บริษัทรายงานกำไรสุทธิอยู่ที่ 284 ล้านบาท (-75% YoY, +6% QoQ) โดยใน 2Q23 มีรายได้รพ. อยู่ที่ 2,849 ล้านบาท (-48% YoY, +7% QoQ) ลดลง YoY จากรายได้เกี่ยวกับโควิดที่ลดลง แต่เพิ่มขึ้น QoQ จากการกลับมาของนักท่องเที่ยว และได้อานิสงส์ของโควิดในช่วงเม.ย. แม้ในช่วง low season ทำให้ GPM ปรับตัวดีขึ้น QoQ เป็น 30.2% (2Q22 = 36.9%, 1Q23 = 27.6%) ในขณะที่ SG&A/Sale เพิ่มขึ้นทั้ง YoY, QoQ อยู่ที่ 17.4% (2Q22 = 9.5%, 1Q23 = 14.9%) จากผลขาดทุนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทที่อ่อนค่าลงอย่างต่อเนื่องของรพ.ที่เวียดนามนี้ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1,574 ล้านบาท (-48% YoY) หนุนจากการขยายฐานลูกค้าในการทำ MOU กับภาครัฐและเอกชน รวมถึงการเติบโตของนักท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มโตต่อเนื่อง โดยเฉพาะกลุ่มคนไทย CLMV โดยกำไรใน 1H23 คิดเป็นสัดส่วน 35% ของประมาณการทั้งปี โดยมอง 2H23E จะเติบโตจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่บริการมากขึ้นจากอากาศที่เปลี่ยนแปลงของการระบาดของโควิด และนักท่องเที่ยวรวมถึงค่าประกันหัวที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่เดือน พ.ค. ที่ผ่านมา ทำให้รายได้จากโครงการประกันสังคมเพิ่มขึ้น ราคาหุ้น outperform SET +5% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ทั้งนี้เรายังคงแนะนำ "ถือ" ถึงแม้ว่ารายได้จากผู้ป่วยทั่วไปฟื้นตัวขึ้นเติบโตกว่าช่วงก่อนโควิด ในขณะที่รายได้จากโควิดหดตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ รวมถึง 3rw. ที่เปิดในช่วงโควิดที่ยังกดดันกำไรในปี 2023E รวมถึงค่าเงินบาทที่ยังอ่อนตัวลงอย่างต่อเนื่อง ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 28x (-0.5SD below average 5-year PER) ในขณะที่ peers เทรดอยู่ที่ 27.8x

(-) CENTEL (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 48.00 บาท) ปรับลดเป้า SSSG ลงและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยยังมากกว่าที่คาด

เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ลงมาอยู่ที่ 48.00 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) จากเดิมที่ 55.00 บาท จากการปรับกำไรสุทธิลง โดยเรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (15 ส.ค.) เพราะดอกเบี้ยจ่ายมากกว่าที่คาด ขณะที่ผู้บริหารปรับเป้าหมายการเติบโตปี 2023E โดย 1) ธุรกิจอาหารปรับเป้า SSSG ลงมาอยู่ที่ 5-7% จากเดิมที่ 7-9% (ราคา 8%) จากยอดขายในส่วนของ Delivery ลดลง ส่วน 2) ธุรกิจโรงแรมเพิ่ม RevPar อยู่ที่ 3,400-3,700 บาท จากเดิมที่ 3,350-3,650 บาท (ราคา 3,520 บาท) เพราะโรงแรมที่โอซากะมี ADR ที่สูงราว 7,100 บาท แต่คง Occ rate ที่ 68-72% (ราคา 70%) ขณะที่เริ่ม Renovate เซ็นทารา แกรนด์ มีราจ พัทยา (สัดส่วนรายได้ 7-8% ของรายได้รวม) โดยจะเริ่มในช่วง 4Q23E เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ลดลง -10%/-9% จากการปรับเพิ่มการเติบโตของค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น และปรับ SSSG ลง ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +236% YoY ขณะที่คาดกำไร 3Q23E จะฟื้นตัว YoY ได้ดีจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น และจะกลับมาฟื้นตัว QoQ ได้บ้างเพราะไม่มีค่าใช้จ่าย Pre-opening ของโอซากะแล้วราคาหุ้นปรับตัวลดลง -5% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เพราะกำไร 2Q23 ที่ออกมาต่ำกว่าคาดมาก ขณะที่มีการปรับเป้าหมายทางการเงินลงทำให้เราคาดว่าราคาหุ้นมีโอกาสจะปรับตัวลงต่อได้ อย่างไรก็ดี เราคาดว่า CENTEL จะมีจังหวะซื้อได้อีกในช่วงต้น 4Q23E เพราะจะเริ่มเข้าช่วง High season และจำนวนนักท่องเที่ยวจะเร่งตัวขึ้นได้อย่างชัดเจน



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงหลุดจากระดับ 35,000 จุดในวันอังคาร (15 ส.ค.) หลังสหรัฐเปิดเผยยอดค้าปลีกพุ่งขึ้นมากกว่าคาด ซึ่งทำให้นักลงทุนกังวลว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) อาจคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงต่อไปอีกเป็นเวลานานขึ้น นอกจากนี้ ตลาดยังได้รับผลกระทบจากการที่ฟิทช์ เรทติ้งส์ ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของธนาคารสหรัฐ
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,437.86 จุด ลดลง 51.86 จุด หรือ -1.16% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,631.05 จุด ลดลง 157.28 จุด หรือ -1.14%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันอังคาร (15 ส.ค.) นำโดยตลาดหุ้นอังกฤษและสวีเดน หลังการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจของสองประเทศนี้ทำให้เกิดความวิตกเกี่ยวกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก ขณะที่หุ้นที่พึ่งพารายได้จากจีนนั้นร่วงลง หลังมาตรการสนับสนุนด้านนโยบายของจีนไม่สามารถสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 455.57 จุด ลดลง 4.29 จุด หรือ -0.93%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,267.70 จุด ลดลง 81.14 จุด หรือ -1.10%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,767.28 จุด ลดลง 136.97 จุด หรือ -0.86% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,389.64 จุด ลดลง 117.51 จุด หรือ -1.57%
- สัญณาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันอังคาร (15 ส.ค.) หลังจากจีนซึ่งเป็นประเทศผู้นำเข้าน้ำมันรายใหญ่ที่สุดของโลกเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่อ่อนแอ นอกจากนี้ นักลงทุนยังกังวลว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของจีนอาจไม่เพียงพอที่จะกระตุ้นเศรษฐกิจให้ฟื้นตัวขึ้นได้
- ทั้งนี้ สัญณาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ย. ลดลง 1.52 ดอลลาร์ หรือ 1.8% ปิดที่ 80.99 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนค.ค. ลดลง 1.32 ดอลลาร์ หรือ 1.5% ปิดที่ 84.89 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปรับตัวลงติดต่อกันเป็นวันที่ 7 ในวันอังคาร (15 ส.ค.) และปิดที่ระดับต่ำสุดในรอบกว่า 1 เดือน เนื่องจากการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐและการแข็งค่าของดอลลาร์ยังคงเป็นปัจจัยกดดันตลาด
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนร.ค. ลดลง 8.80 ดอลลาร์ หรือ 0.45% ปิดที่ 1,935.20 ดอลลาร์/ออนซ์ ซึ่งเป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 10 ก.ค.

Economic & Company

- **ACE จ่อลงนาม PPA 18 โรงไฟฟ้าโซลาร์ อีพพอร์ดกำลังผลิต**
ACE มั่นใจครึ่งปีหลัง 2566 โดดตามเป้า เตรียมลงนาม PPA โรงไฟฟ้าโซลาร์ฟาร์ม 18 โครงการ 112.73 เมกะวัตต์ ปลายปีนี้ ส่งผลอนาคตสดใส มีโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนารวม 53 โครงการ กำลังผลิตรวม 392.22 เมกะวัตต์ คาดเริ่ม COD และทยอยรับรัฐรายได้ปี 2567 เป็นต้นไป
- **ASW รุกใหม่ 1.1 หมื่นล. ใกล้เคียง TITL ลุยภูเก็ต**
ASW ลุยเปิดครึ่งปีหลัง ไม่ต่ำกว่า 5 โครงการ กว่า 1.1 หมื่นล้านบาท ตามเป้าทั้งปี 12 โครงการ 2.28 หมื่นล้านบาท มั่นใจยอดขายครึ่งปีหลังตามแผนทั้งปี 1.5 หมื่นล้านบาท รายได้สู่ 7.2 พันล้านบาท เดินหน้าตั้งโต๊ะซื้อ TITL ที่ 2.50 บาท คาดถือมากกว่า 57.79% ต่อยอดทำเลภูเก็ต ย้ำ TITL เสริมแผนโตเฉลี่ย 20% เจริญแกร่ง
- **BRI กวาดรายได้กว่า 1.5 พันล. เจกปีนผล-เปิดโครงการใหม่**
BRI เสริมแกร่งธุรกิจ ร่วมทุนไตรมาส 2/2566 กับทั้งพันธมิตรการเงินและเจ้าของที่ดิน เตรียมพัฒนาบ้านจัดสรร 10 โครงการ มูลค่ากว่า 8,700 ล้านบาท กวาดรายได้ 1,554 ล้านบาท พร้อมทำไรสุกรี 348 ล้านบาท หนุนบอร์ดเคาะปันผลระหว่างกาล 0.115 บาท ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 24 สิงหาคมนี้ กำหนดจ่ายวันที่ 11 กันยายนนี้ ครึ่งปีหลังเปิดใหม่ 16 โครงการ มูลค่า 17,500 ล้านบาท
- **CPALL ขายเร่งตัวอีก รัฐใหม่อัดฉีดบริโภค**
CPALL ประเมินยอดขายจากสาขาเดิม (SSSG) ครึ่งปีหลังมีแนวโน้มเติบโตจากระดับ 8% ครั้งแรกจากภาวะเศรษฐกิจที่ดีขึ้น นักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่ม ขณะที่ต้นทุนไฟฟ้าลดลง ฐานการเมืองได้ข้อสรุปตั้งรัฐบาล กระตุ้นบริโภค เล็งออกหุ้นกู้เพื่อไถ่ถอนหุ้นกู้ที่กำลังหมดอายุ รวมถึง CPAXT จำนวน 4.3 หมื่นล้านบาท
- **DITTO อวดงบหมู่เบิ้ลอีก 5.3 พันล.**
DITTO ผลงานสะพรั่งทำไรไตรมาส 2/2566 อยู่ที่ 92 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 47% หนุนครึ่งปีแรกกวาดกำไรเข้าพอร์ตแล้ว 173 ล้านบาท ทุนเบิ้ลอีกในมืออีกกว่า 5.3 พันล้านบาท คาดครึ่งปีหลังโตต่อเนื่อง
- **ITC ออเดอร์ต่างแดนฟื้น อัดลงทุนโรงงานต้นยอด**
ITC ชูครึ่งหลังปี 2566 รับผิดชอบพื้นที่แรงแพ พร้อมเตรียมงบ 2.1 พันล้านบาท ลุยโรงงานใหม่เสริมแกร่งธุรกิจเพิ่ม แคมป์รับบาทอ่อนค่า หนุนช่วยออเดอร์ใหม่ทะลักเข้าพอร์ต แงงกรณีลูกค้าใหญ่เลิกสัญญา OEM ไม่จรง ยืนยันต่อสัญญายาว
- **JR ฮอตกวาดงานฟรี มีแผนยับยั้ง**
JR โชว์ฝีมือกวาดงานไม่ยั้ง หลังล่าสุดคว้งงานโครงการชาภูระ 164 ล้านบาท ดันเบิ้ลอีกขึ้น 9.77 พันล้านบาท รับรัฐรายได้ยาว ชี้ศกทางอนาคตงานเข้าอีกทั้งโครงการใหญ่-เล็ก เดินหน้าประมูลงานเพิ่ม โกงหลังอีก 500 ล้านบาท ผู้บริหารเผยโมเดลสถียรภาพจากเบิ้ลอีกหนา พร้อมเปิดเกมรุกอีวี และออยล์แอนด์แก๊ส ปีมีมาร์จิ้นสูง ชูมีช่องฟรี
- **KTBSTMR ปันผลงบ Q2 ที่ 0.1745 บ. รับทรัพย์ 8 ก.ย.นี้**
KTBSTMR เตรียมจ่ายเงินปันผล งวดไตรมาส 2 ปี 2566 ในอัตรา 0.1745 บาทต่อหน่วยทริสต์ คิดเป็นอัตราการจ่ายสูงถึง 9.33% ผู้ถือหุ้นเตรียมรับเงินวันที่ 8 กันยายน 2566 ดอกย้ำความสามารถของสินทรัพย์ที่สร้างผลตอบแทนให้เติบโตได้อย่างโดดเด่นต่อเนื่อง



Thailand Equity: Neutral ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากการจัดตั้งรัฐบาลและนายกรัฐมนตรี มีแนวโน้มจะยึดถือหลังจากรัฐธรรมนูญฉบับชั่วคราวที่ออกโดยนายพิธา ส่งผลให้การลงทุนในตลาดหุ้นไทยมีความผันผวนที่สูงขึ้นในระยะสั้น



U.S. Equity: Neutral เพิ่มน้ำหนักการลงทุนสู่ระดับ Neutral หลังจากอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ออกมาต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ และเตรียมรับประโยชน์จากการรายงานผลประกอบการไตรมาส 2 ของตลาดสหรัฐฯ โดยทางทีมคาดว่า Guidance ของผู้บริหารจะเริ่มส่งสัญญาณเชิงบวกต่อผลประกอบการที่ดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง



Europe Equity: Slightly Overweight ลดสัดส่วนการลงทุนในยุโรปสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด นับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1. ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2. ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากการดำเนินการ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



Japan Equity: Slightly Overweight คงน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นที่ Slightly Overweighted หลังตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นที่ผ่อนคลายลงมาที่ระดับ 3.3% ในเดือน ก.พ. (จาก 4.3%) นอกจากนี้ตัวเลข Manufacturing PMI ปรับขึ้นตัวจากจุดต่ำสุด มาอยู่ที่ระดับ 48.6 (จาก 47.7) รวมถึงค่าเงินเยนกลับมาแข็งค่าขึ้นที่ระดับ 130 JPY/USD ซึ่งจะลดผลกระทบจากการขาดดุลการค้าซึ่งมาจากต้นทุนสินค้านำเข้า นอกจากนี้ยังคงคาดหวังคาดการณ์รายได้-กำไร Q1 ที่จะปรับตัวดีขึ้น หลังจากเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศรวมถึงนโยบายจีนเปิดประเทศที่นักท่องเที่ยวจีนสามารถออกเดินทางไปยังประเทศได้



China Equity: Slightly overweight คงสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweight ด้วยเหตุผล 3 ประเด็น 1. ตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ ออกมาดีกว่าช่วงก่อนหน้านี้แต่นี้อาจกลับไม่ตอบสนองตามที่เราประเมินไว้ 2. การปรับตัวลงดัชนีในช่วงที่ผ่านมาเข้าสู่จุดเฝ้าระวัง 3. สัดส่วนการลงทุนของทาง DAOL พังพาดตลาดหุ้นจีนมากขึ้นไปในระยะสั้น เราจึงทำการลดสัดส่วนลงเพื่อลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตโฟลิโอ



Emerging Equity: Slightly overweight คงน้ำหนักการลงทุนใน EM มากกว่าตลาด หลังจาก 1) อัตราเงินเฟ้อโดยรวมของตลาดเกิดใหม่เริ่มขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงและเข้าใกล้กรอบเป้าหมายที่ธนาคารกลางตั้งเป้าไว้ 2) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจึงตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่กลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าปริมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้น



Gold: Underweight คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดลงตามลำดับ



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



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

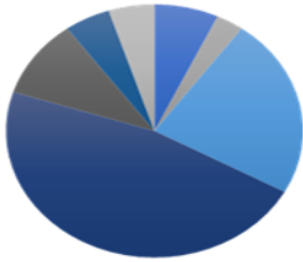


Fixed Income: Slightly overweight คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) ที่ Slightly overweight จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



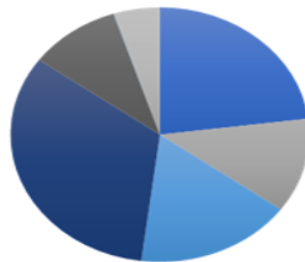
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



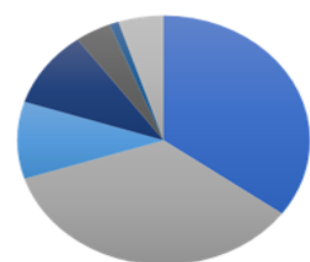
ER = 4.23 %
 S.D = 3.94 %
 Var95 = -2.27%
 Sharpe ratio = 0.37

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	UW	NT	7.00%	6.00%	2.00%	23.0%	18.50%	1.00%	35.0%	27.50%	1.00%
	U.S.	UW	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		1.00%	0.00%		3.00%	0.00%		6.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	4.50%	-1.50%	12.00%	10.00%	0.00%	35.00%	30.00%	0.00%
	China	OW	OW		0.00%	0.00%		2.50%	0.00%		4.00%	0.00%
	Korea	OW	OW		0.00%	0.00%		1.00%	0.00%		2.00%	0.00%
	India	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Thailand	OW	NT		0.00%	0.00%		0.00%	-0.50%		0.00%	-1.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	7.50%	-0.50%	5.0%	7.50%	-0.50%	5.0%	6.00%	0.00%
Fixed Income	Government Bond related	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	UW	UW	48.00%	40.00%	0.00%	33.0%	26.00%	0.00%	10.0%	3.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	20.00%	0.00%	17.0%	12.00%	0.00%	10.0%	5.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0			0			0
	DM	OW	OW	0.00%	16.00%	0.00%	0.0%	14.00%	0.00%	0.0%	13.00%	0.00%
	EM	UW	UW	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	UW	UW	10.00%	5.00%	0.00%	8.0%	4.00%	0.00%	4.0%	2.00%	0.00%
	Gold	UW	UW	2.00%	0.00%	0.00%	2.0%	0.00%	0.00%	1.0%	0.00%	0.00%

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



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

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

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

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

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

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

DAOL's Stock Rating Definition

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

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

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

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

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800