



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนี แนวโน้มบวก ตลาดชะลอก่อนเข้าวันหยุดสุดสัปดาห์
- ต่างประเทศ ไม่มีข่าวลบเพิ่มเติมราคาน้ำมัน และทองคำปรับตัวขึ้น สะท้อนว่านักลงทุนเริ่มมอง Fed มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยได้ไม่มาก วันนี้ตลาดรอจุดตัวเลขดัชนีค่าใช้จ่ายของผู้บริโภค (PCE) สหรัฐฯ คืนนี้ ตลาดคาด +5.1% YoY
- รอติดตามการประชุม OPEC+ ในสัปดาห์หน้าว่าจะยังรักษานโยบายการปรับลดการผลิตหรือไม่ ซึ่งตอนนี้ราคาน้ำมันยังได้แรงหนุนจากการคลายความกังวลปัญหาการขาดดุลยุโรป+สหรัฐฯ (ล่าสุด Brent \$78.5 เหรียญ)
- ตัวเลขส่งออกของไทยที่ออกมาวันนี้ -4.7% ภาคอุตสาหกรรมดีขึ้น แต่ในกลุ่มอาหารสัตว์ยังคงติดลบต่อเนื่อง หลังจากที่เคยโตมาในช่วง 2 ปีก่อนหน้านี้
- วันนี้ STARK มีกำหนดส่งมอบ หากไม่ส่งตลาดอาจจะขึ้น "SP" จนกว่าจะส่งมอบ หากพ้นจาก 31 มี.ค. และยังไม่มีการส่งมอบ นับต่อไปอีก 3 วัน SET จะมีการประกาศถอด STARK ออกจาก SET100 โดย SIRI มีโอกาสเข้ามาแทน STARK ใน SET100
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ สปท.รายงานภาวะเศรษฐกิจ และตัวเลข PEC สหรัฐฯ

Strategy

- ตลาดคลายความกังวลในเรื่องปัญหาการขาดดุล(สหรัฐฯ) เรามองเป็นดัชนี มีโอกาสเห็น 1620 แรงขายทำกำไรช่วงสั้นที่เข้ามา จะเป็นจังหวะในการเข้าซื้อ
- เราประเมินว่านักลงทุนต่างประเทศ ไก่จะกลับมาซื้อหุ้นไทย หุ้นที่น่าจะมีแรงซื้อ (คาดสัปดาห์หน้า) KBANK, BDMS, BBL
- พอร์ตหุ้นวันนี้เรานำหุ้น DITTO, GUNKUL ออกจากพอร์ต และนำหุ้น BDMS เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย BDMS(10%), SIRI(15%), AU*(10%), TLI(5%), PTTGC(10%), KBANK(10%), HANA(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

BDMS: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 31.00 บาท) *ถึง Flow ต่างชาติทยอยซื้อกลับ, ด้าน Operation เพิ่มขึ้น

- คาดแรงซื้อของนักลงทุนต่างชาติจะทยอยซื้อหุ้น BDMS ส่วนรายได้จาก Core Operation ในปี 2023 เพิ่มขึ้นต่อเนื่องหนุนด้วยผู้ป่วย Fly in ที่เพิ่มขึ้น ประเมินรายได้รวมเติบโต +10%YoY ที่ 1 แสน ลบ.
- เตรียมขยาย sw. พญาไท ศรีราชา 100 เตียง คาดเปิดใน 4Q23E ส่วนต้นปี 2024E เริ่มสร้าง sw. กรุงเทพ ปลูกแดง 239 เตียง เป็นบวกต่อ Valuation ในระยะยาว
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 1.32 หมื่น ลบ. และ 1.46 หมื่น ลบ. +5%YoY และ +11%YoY ตามลำดับ

Technical : TEAM, MTW

Derivative In Trend

S50M23 : ถือ Long

แนวรับ : 958-961 จุด
แนวต้าน : 968-972 จุด
Cut : 956 จุด

ทองคำ: Trading Short

แนวรับ : 1965-1975 จุด
แนวต้าน : 1987-1994 จุด
Cut : 1960 จุด

News Comment

- (+) Construction (Overweight), Ground Transport (Neutral) ศาลปกครองสูงสุดกลับคำพิพากษาคาลชันตัน โดยสั่งยกฟ้องคดียกเลิกประมูลสายสีส้มครั้งที่ 1
- (+) OR (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) เปิดตัวเครื่องดื่ม ready-to-drink จำหน่ายผ่านร้าน 7-11
- (+) CPN (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท), CRC (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) Central group อยู่ระหว่างการเจรจาเข้าซื้อหุ้น Vincom Retail

Company Report

- (+) BBL (ซื้อ/เป้า 187.00 บาท) คาดกำไร 1Q23E โตดี YoY/QoQ, เด่นเหนือกลุ่ม
- (0) IVL (ถือ/เป้า 40.00 บาท) คาดกำไร 1Q23E พ้นตัว QoQ แต่ลดลง YoY จากฐานที่สูง

Economic Outlook

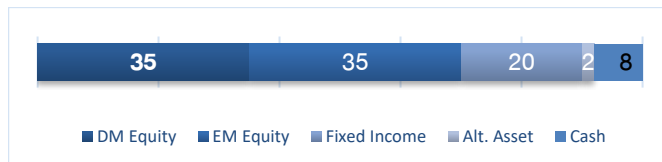
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +0.43% ดัชนี S&P500 +0.57% และดัชนี Nasdaq +0.73% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มเทคโนโลยี และกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย ส่วนทางกับกลุ่มการเงินที่เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวที่ปรับตัวลดลง ซึ่งคาดว่าเป็นผลมาจากข่าวที่ไต้หวันเรียกร้องให้ยกระดับความเข้มงวดของกฎระเบียบของสถาบันการเงินขนาดกลาง เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดเหตุการณ์แบบเดียวกับ SVB ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงคำแนะนำบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Slightly underweighted เนื่องจากในช่วงสั้นทางทีมมองว่าตลาดสหรัฐฯ ยังมี downside จากประมาณการอัตราเงินเฟ้อในปี 2023 ที่คงอยู่ในระดับสูงกว่าประมาณการครั้งก่อน

What to Watch

ติดตามการรายงานดัชนีราคาต้นทุนการบริโภคพื้นฐานส่วนบุคคล (Core PCE) ของสหรัฐฯ ประจำเดือนก.พ. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาใกล้เคียงกับเดือนก่อนหน้าที่ 4.7% YoY ทางทีมมองว่าหากตัวเลขดังกล่าวออกมามากกว่าคาดการณ์ จะเป็นปัจจัยลบต่อตลาดเนื่องจากมีโอกาสที่คาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของตลาดจะขยับขึ้นอีกครั้ง

Date	Major Events	Expected	Prior
31-Mar-23	CN NBS Manufacturing PMI Mar	51.80	52.60
	EA Inflation Rate YoY Flash Mar	7.20%	8.50%
	US Core PCE Price Index YoY Feb	4.70%	4.70%

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,605.42 จุด ลดลง 5.10 จุด (-0.32%) มูลค่าการซื้อขาย 50,910.02 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ความกังวลที่คลี่คลายหนุราคา น้ำมัน และทองคำ ตัวแปรในประเทศ ตัวเลขส่งออกติดลบ มีแรงผันผวนก่อนปิดตลาดจากการปิด Series H

Most Active

- DELTA
- SCB
- KBANK

Top Gainers

- DELTA
- CGH
- SDC

Top Losers

- 3K-BAT
- NATION
- PPPM

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ETRON	7661.41	13184.68	8.24%
CONS	846.20	65.1	0.25%
SET	50910.02	1605.42	-0.32%
HEALTH	2438.94	7232.84	-0.57%
TRANS	2790.38	352.3	-0.60%
MEDIA	1761.09	43.32	-0.66%
BANK	5383.91	374.83	-0.71%
PROP	2241.32	261.45	-0.83%
FOOD	2590.93	12016.19	-0.98%
COMM	3932.73	37207.78	-1.11%
ENERG	6134.08	22727.91	-1.16%
CONMAT	964.84	8593.19	-1.32%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	2,863	5,009	28,561	20,008
Stock				
Foreign	(1,835)	(548)	(30,271)	(55,439)
Institution	(1,641)	746	16,498	6,013
Retail	3,971	435	23,896	52,754
Proprietary	(495)	(634)	(10,124)	(3,328)
Futures				
Foreign	2,310	26,396	78,875	(144,743)
Institution	1,721	(4,189)	23,146	44,194

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	237	161	1,427	-2,872	-2,872
Indonesia	80	173	248	421	421
Japan		-9,836	-22,414	-21,009	-21,009
Malaysia	1	-17	-320	-442	-442
Philippines	0	63	-486	-506	-506
South Korea	-84	-319	-1,190	4,968	4,968
Sri Lanka	-0	0	-0	9	9
Taiwan	416	583	-850	7,498	7,498
Thailand	-54	-16	-875	-1,603	-1,603
Vietnam	-17	-14	122	213	213

Currency

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
USD Index Spot Rate	102.14	(0.50)	-0.5	-1.3
USD-EUR	1.09	0.01	0.6	2.0
USD-GBP	1.24	0.01	0.6	2.6
YEN-USD	132.7	(0.16)	-0.1	-1.5
CNY-USD	6.87	(0.02)	-0.3	0.4
THB-USD	34.14	(0.05)	-0.2	1.4

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
World				
The Global Dow	3,890.08	35.89	0.93	5.5
The Global Dow Euro	3,356.46	5.79	0.17	3.1
DJ Global	485.65	3,3800	0.70	5.5
Bloomberg World Index	376.22	2.82	0.76	4.8
MSCI World	2,759.71	20.29	0.74	6.0
MSCI Emergin Market	985.77	5.63	0.57	3.1
MSCI Thailand	525.94	(2.86)	-0.54	-4.2
Americas				
Dow Jones	32,859.03	141.43	0.4	-0.9
NASDAQ	12,013.47	87.23	0.7	14.8
S&P 500	4,050.83	23.02	0.6	5.5
Europe				
Stoxx Europe 600	454.84	4.63	1.0	7.0
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,285.42	54.15	1.3	13.0
France CAC 40	7,263.37	76.38	1.1	12.2
German DAX	15,522.4	193.62	1.3	11.5
UK FTSE 100	7,620.43	56.16	0.7	2.3
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	160.99	0.25	0.2	3.4
Thailand SET Index	1,605.42	(5.10)	-0.3	-3.8
China Shanghai SE Composit	3,261.25	21.19	0.7	5.6
China Shenzhen CSI 300	4,038.53	32.39	0.8	4.3
Hong Kong Hang Seng	20,309.13	116.73	0.6	2.7
Philippines Philippines Stock Exchange	6,644.75	13.78	0.2	1.2
Indonesia Jakarta SE Composite	6,808.95	(30.49)	-0.4	-0.6
Japan Nikkei	27,782.93	(100.85)	-0.4	7.6
Singapore Straits Times	3,257.18	(5.36)	-0.2	0.2
South Korea Korea Stock Exchange	2,453.16	9.24	0.4	10.6
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,059.44	3.11	0.3	5.2
Taiwan TaiwanWeighted	15,849.43	79.67	0.5	12.1

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,424.61	15.01	13.01	12.32	4.28
PHILIPPINE	6,644.75	14.34	12.60	11.83	2.27
SINGAPORE	3,257.18	13.08	10.70	10.34	4.26
KOSPI INDEX	2,474.04	12.47	13.67	10.06	1.91
TAIWAN	15,849.43	13.37	15.18	13.08	4.57
THAILAND	1,605.42	19.52	15.51	14.10	2.92
SET 50	969.55	19.80	16.73	15.35	2.56
INDAI	57,960.09	21.86	18.98	17.94	1.37
INDONESIA	6,808.95	15.00	14.28	1.12	3.32
VIETNAM	1,059.44	13.77	10.16	8.98	1.80
CHINA	3,418.23	14.26	12.59	9.53	2.60
SHANGHAI SE	3,261.25	14.24	12.58	9.52	2.60
HONGKONG	20,309.13	13.04	9.64	8.86	4.10
DOW JONES	32,859.03	19.54	16.91	15.29	2.13
S&P 500	4,050.83	19.41	18.50	16.56	1.70
NASDAQ	12,013.47	35.78	26.79	21.86	0.90
DAX INDEX	15,522.40	12.30	11.94	10.60	3.47
NIKKEI 225	28,087.33	22.87	16.83	15.81	2.07
Stock 600 (Europe)	454.84	13.69	12.92	11.90	3.38
MSCI WORLD	2,759.71	17.43	16.44	15.02	2.20

Commodities

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
Bloomberg Commodity Index	104.4	0.23	0.2	-7.5
Crude Oil - WTI (spot month)	74.4	1.40	1.9	-7.2
Crude Oil - Brent	79.3	0.99	1.3	-7.7
Coal Newcastle (USD/Ton)	176.8	0.15	0.1	-56.3
Baltic Dry Index	1,403.0	(4.00)	0.0	-7.4
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	203.5	3.40	1.7	-0.1
Sugar Futures (USD / lb.)	22.0	0.71	3.3	17.3
Copper (LME) USD/Ton	9,003.3	(5.50)	-0.1	7.6
China Domestic Hot Rolled Steel	4,371.0	27.00	1.0	5.4
GOLD (spot)	1,980.4	15.67	0.8	8.6
Soybean	459.9	1.70	0.4	-4.1

Government Bonds

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
US: 2-Year Bond	4.12	0.02	0.5	-7.2
US: 5-Year Bond	3.68	0.00	0.0	-8.2
US: 10-Year Bond	3.55	(0.02)	-0.4	-8.3
US: 30-Year Bond	3.73	(0.02)	-0.7	-5.6



News Comment

(+) Construction (Overweight), Ground Transport (Neutral) ศาลปกครองสูงสุดกลับคำพิพากษาศาลชั้นต้น โดยสั่งยกฟ้องคดียกเลิกประมูลสายสีส้มครั้งที่ 1

ศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษา ไม่เห็นฟ้องด้วยกับคำพิพากษาของศาลปกครองชั้นต้นและพิพากษากลับให้ยกฟ้อง ในคดีที่บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือบีทีเอส ยื่นฟ้องคณะกรรมการคัดเลือกฯ โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม ซึ่งเป็นผู้ถูกฟ้องที่ 1 และ สฟม. ผู้ถูกฟ้องคดีที่ 2 กรณีมีมติการประชุมเมื่อวันที่ 3 ก.พ. 2021 ที่เห็นชอบให้ยกเลิกประกาศเชิญชวนการร่วมลงทุนตามโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม ช่วงบางขุนนนท์ - มีนบุรี (สุวินทวงศ์) โดยพิเคราะห์แล้วเห็นว่าการยกเลิกประกาศเชิญชวนและการยกเลิกการคัดเลือกเอกชนตามประกาศเชิญชวนมิได้เป็นไปโดยอำเภอใจ และเป็นไปโดยสุจริตไม่เป็นการเลือกปฏิบัติ ซึ่งเป็นการกระทำโดยชอบด้วยกฎหมาย (ที่มา: คมชัดลึก)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อ CK และ BEM ซึ่งเป็นบวกต่อ CK มากสุด หลังจากที่ราคาหุ้นช่วงที่ผ่านมาปรับตัวลงแรงกว่า -16% YTD ขณะที่ BEM ลดลง -10% YTD โดยจากคำพิพากษาดังกล่าว ทำให้คาดการณ์ว่าคดีความสายสีส้มใกล้ได้ข้อสรุปและการลงนามสัญญามีโอกาสเห็นความชัดเจนใน 2H23E โดยปัจจุบันจะเหลือคดีศาลปกครองสำคัญอยู่ 1 คดี ได้แก่ คดีฟ้องร้องการประมูลครั้งที่ 2 ไม่ชอบด้วยกฎหมาย ซึ่งอยู่ระหว่างการพิจารณาของศาลปกครองกลาง แต่เรามองว่าจะไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัย เนื่องจากศาลฯ เคยมีคำสั่งไม่รับคำร้องขอทุเลาการระงับประมูลของกลุ่ม BTS ทั้งนี้ หาก ครม. อนุมัติเห็นชอบและ สฟม. มีการลงนามสัญญาได้ เราคงประเมินโครงการสายสีส้มจะเป็น upside ต่อราคาเป้าหมาย BEM राว 1-2 บาท/หุ้น และ CK राว 5 บาท/หุ้น สำหรับกลุ่ม Ground Transport เราคงน้ำหนัก "Neutral" และ Top pick ได้แก่ BEM (ซื้อ/เป้า 10.80 บาท) และกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง คมน้ำหนัก "Overweight" และ Top pick ได้แก่ CK (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท)

(+) OR (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) เปิดตัวเครื่องดื่ม ready-to-drink จำหน่ายผ่านร้าน 7-11

OR และบริษัท บุญรอดเทรดดิ้ง จำกัด (BRT) ร่วมเปิดตัว 2 ผลิตภัณฑ์ใหม่ "กาแฟพร้อมดื่ม คาเฟ่ อเมซอน" และ "ชาสมุนไพร รสธรรมชาติ" หลังจากก่อนหน้านี้ได้ร่วมกับจัดตั้งบริษัทร่วมทุน ดริง เอนเทอร์ไพรซ์ จำกัด (DE) ซึ่งเป็นบริษัทร่วมทุนโครงการผลิตและจัดจำหน่ายเครื่องดื่มสำเร็จรูปพร้อมบริโภค (RTD) ทั้งนี้ OR ตั้งเป้าว่าในช่วง 3 เดือนแรก จะเริ่มวางจำหน่ายใน 7-Eleven เริ่ม 10 เมษายน จากนั้นจึงกระจายเข้าห้างสรรพสินค้าทั่วไป โดยสำหรับกาแฟพร้อมดื่มจะมี 3 สสชาติ ได้แก่ อเมซอนแบล็ค ราคาจำหน่ายขวดละ 29 บาท อเมซอนเอสเปรสโซ่ และอเมซอนลาเต้ ราคาจำหน่ายขวดละ 35 บาท โดยมาในรูปแบบขวดขนาด 200 มิลลิลิตร ในขณะที่ชาเขียวพร้อมดื่มจะมี 2 สสชาติ ได้แก่ สูตรปราศจากน้ำตาล (Natural) และสูตรหวานน้อย (Mild Sweet) ราคาจำหน่าย ขวดละ 30 บาท ในรูปแบบขวดขนาด 440 มล. โดย OR ตั้งเป้ายอดขายกาแฟพร้อมดื่มที่ 8 ล้านขวด/ปี และชาเขียวพร้อมดื่มที่ 10 ล้านขวดต่อปี สำหรับปีแรกนี้ (ที่มา: ประชาชาติธุรกิจ, โพสต์ทูเดย์)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยต่อชานี้ โดยเป้ายอดขายเครื่องดื่ม RTD ทั้ง 2 ผลิตภัณฑ์สะท้อน upside 2% ต่อประมาณการรายได้ปี 2023E ของธุรกิจ Lifestyle และ 0.7% ต่อประมาณการกำไรรวม 2023E ของเรา ทั้งนี้ เราเชื่อว่าด้วยจุดแข็งของ OR ด้านจัดหาวัตถุดิบกาแฟและร้านค้าปลีกและความเชี่ยวชาญของ BRT ในธุรกิจจัดจำหน่าย มีความเป็นไปได้ที่บริษัทร่วมทุนนี้จะสามารถสร้างยอดขาย RTD ได้สูงขึ้นในอนาคต ในเบื้องต้น เรายังคงประมาณการกำไรปี 2023E/2024E ที่ 1.19/1.35 หมื่นล้านบาท สูงขึ้นจาก 1.04 หมื่นล้านบาทในปี 2022 สำหรับภาพรวมระยะสั้น เราเชื่อว่าบริษัทจะกลับมารายงานกำไรสุทธิได้ใน 1Q23E หลังจากขาดทุนเป็นไตรมาสแรกใน 4Q22 โดยเราคาด

ว่ากำไรขั้นต้นเฉลี่ยต่อลิตร (marketing margin) จะฟื้นตัวได้ QoQ หลังจาก EPPO ประกาศปรับค่าการตลาดน้ำมันเชื้อเพลิงกลับสู่สภาวะปกติ โดยเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 25.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 25.4x (-1.25SD ต่ำ กว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก)

(+) CPN (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท), CRC (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) Central group อยู่ระหว่างการเจรจาเข้าซื้อหุ้น Vincom Retail

Vincom Retail (VRE) เป็น shopping mall ที่ใหญ่ที่สุดในเวียดนาม มีจำนวนสาขาถึง 83 สาขา กำลังหา Strategic investors โดยจาก Reuters เปิดเผยว่าหนึ่งในผู้ที่สนใจเข้าซื้อคือ Central group ทั้งนี้ Vincom Retail มีผู้ถือหุ้นใหญ่คือ Vingroup ถือที่ 60.33% (Sado Trading Business 41.51% + Vingroup 18.82%) ปัจจุบันมี Market Cap. ที่ 2.8 พันล้านเหรียญสหรัฐ หรือคิดเป็น 9.5 หมื่นล้านบาท (ที่มา: Reuters)

DAOL: เรามีมุมมองเป็น sentiment บวกต่อ CPN และ CRC จากประเด็นเปิดดีลเจรจาเข้าร่วมทุนห้าง VRE แม้เราได้สอบถามกับทาง IR เบื้องต้นทั้งทาง CPN และ CRC ยังไม่มีรายละเอียดสำหรับดีลนี้ ขณะที่เรามองว่า หากมีการเข้าซื้อใน VRE จริงจะเป็นการต่อยอดการขยายศูนย์การค้าไปยังเวียดนามได้อย่างเต็มตัว ซึ่งเป็นไปตามเป้าหมายของ CPN อยู่แล้วที่ต้องถอยขายไปยังเวียดนามและสนับสนุนการเร่งขยายธุรกิจ Food ในเวียดนามของ CRC เองจากการมี property ของบริษัท(หรือบริษัทในเครือ) มากขึ้น ส่วน VRE เองเป็นบริษัทที่มีกำไรเติบโตได้ดี โดยปี 2022 มีกำไรสุทธิอยู่ที่ 4.2 พันล้านบาท +126% YoY (เทียบกับกำไรสุทธิของ CPN ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท +51% YoY) แต่อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าการเข้าซื้อดังกล่าว Central group น่าจะต้องการถือหุ้นมากกว่า 50% เพราะต้องการอำนาจในการ Control ทั้งนี้หากพิจารณาด้านเงินทุนของ CPN เรามองว่าไม่มีปัญหาในการกู้เงินมากนัก โดยใน 4Q22 มี Net D/E อยู่ที่ 0.90x ขณะที่ระดับ Debt covenant อยู่ที่ 1.75x ซึ่ง imply ว่า CPN สามารถกู้เงินได้ถึง 8 หมื่นล้านบาท เช่นเดียวกับ CRC ที่ปัจจุบัน Net D/E อยู่ที่ 1.0x และระดับ Debt covenant ที่ 2.0x ซึ่งยังมีความสามารถในการเพิ่มหนี้ได้ในระดับเดียวกับ CPN โดยเรายังคงต้องติดตามรายละเอียดเพิ่มเติมอีกที สำหรับ CPN เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 80.00 บาท ถึง SOTP และแนะนำ "ซื้อ" CRC ที่ราคาเป้าหมายที่ 50.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 36x (หรือเท่ากับ 3-yr average PER)



Company Report

(+) BBL (ซื้อ/เป้า 187.00 บาท) คาดกำไร 1Q23E โตดี YoY/QoQ, เด่นเหนือกลุ่ม

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" BBL และราคาเป้าหมายที่ 187.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.67x (-0.75SD below 10-yr average PBV) โดยเราประมาณการกำไรสุทธิใน 1Q23E ที่ 8.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +16% YoY และ +9% QoQ โดยการเพิ่มขึ้น YoY เนื่องจาก NIM ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดีมาอยู่ที่ 2.66% จาก 1Q22 ที่ 2.13% เพราะได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาขึ้น ส่วนการเพิ่มขึ้น QoQ เพราะมีการตั้งสำรองฯที่ลดลง -11% QoQ เนื่องจากตั้งเผื่อมาเยอะแล้ว ประกอบกับมี OPEX ที่ลดลง -5% QoQ เพราะผลจาก seasonal ด้าน NPL จะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3.22% จากไตรมาสก่อนที่ 3.11%เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +20% YoY จากแนวโน้มสำรองฯที่จะลดลงได้ต่อเนื่องจาก 3 ปีที่ผ่านมาที่มีการตั้งเผื่อมาเยอะมาก ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิใน 2Q23E จะเติบโตได้ทั้ง YoY และ QoQ จากสำรองฯที่ลดลงและ NIM ที่เพิ่มขึ้นราคาหุ้นปรับตัวลดลง -4% ในช่วง 1 ที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET เพราะได้รับ sentiment เชิงลบจากรุนการณ์ในต่างประเทศคล้ม แต่ความเสี่ยงจะเกิดขึ้นกับธนาคารไทยมีจำกัด ขณะที่แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น ซึ่ง BBL เป็นหุ้นที่ได้ประโยชน์สูงสุด ขณะที่ BBL ยังมีความแข็งแกร่งทางการเงินที่รองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ดีกว่าคู่แข่ง เพราะมี coverage ratio อยู่ในระดับสูงที่สุดในกลุ่มที่ 261% นอกจากนี้ Valuation ยังน่าสนใจโดยเทรดที่ PBV เพียง 0.58x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี ทำให้เรายังเลือก BBL เป็น Top pick ของกลุ่ม

(0) IVL (ถือ/เป้า 40.00 บาท) คาดกำไร 1Q23E พ้นตัว QoQ แต่ลดลง YoY จากฐานที่สูง

เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 40.00 บาท อิง EV/EBITDA เป้าหมายที่ 6.4x (เทียบเท่า -1.50SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) เราประเมินว่า IVL จะรายงานกำไรสุทธิ 1Q23E ที่ 2.9 พันล้านบาท พลิกฟื้นจากขาดทุนสุทธิ 4Q22 ที่ 1.15 หมื่นล้านบาท ที่มีการตั้งสำรองด้วยค่าสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) สำหรับธุรกิจ Fibers ในยุโรปและธุรกิจ Combined PET (CPET) แต่ลดลง 79% YoY จากฐานที่สูงจากความสามารถในการกำไรที่สูงผิดปกติของธุรกิจ CPET และธุรกิจเส้นใย (fibers) ทั้งนี้ เราคาดว่าปริมาณขายจะฟื้นตัว QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลหลังการลดระดับสินค้าคงคลัง (destocking) ใน 4Q22 ในขณะเดียวกัน เราเชื่อว่าบริษัทจะได้ผลประโยชน์จากต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมากพอจะชดเชยผลกระทบจากการขาดทุนที่เป็นไปได้ของเครื่องมือทางการเงิน (hedging loss) เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ที่ 2.72/2.94 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 3.10 หมื่นล้านบาทในปี 2022 โดยลดลง 12% YoY หลักๆจากการปรับสู่ระดับปกติของ Core EBITDA/ton ของธุรกิจ CPET และ fibers และการพลิกเป็นรับรู้ผลขาดทุนสต็อก (inventory loss) ในขณะเดียวกัน เราประเมินว่ากำไรจะสูงขึ้น 8% YoY ในปี 2024E หลักๆจากปริมาณขายรวมที่สูงขึ้นและ core EBITDA/ton ที่ดีขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -12% ใน 6 เดือน ตามแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่อ่อนตัว ทั้งนี้ ราคาล่าสุดสะท้อน valuation ที่ 2023E EV/EBITDA 5.7x (ประมาณ -1.8SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) เราประเมินว่ากำไรปกติ 1Q23E จะลดลง YoY จากฐานที่สูงในปีที่แล้วและการกลับสู่ระดับปกติ (normalization) ของ Industry Integrated PET spread อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่ากำไรจะเร่งตัวสูงขึ้นใน 2Q23E หนุนด้วยอุปสงค์การใช้ผลิตภัณฑ์ PET ที่สูงขึ้นในช่วงฤดูร้อนของประเทศตะวันตก



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (30 มี.ค.) ขณะที่ดัชนี Nasdaq และ S&P500 ปรับตัวขึ้นเช่นกัน โดยได้ปัจจัยหนุนจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่พุ่งขึ้นอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม หุ้นกลุ่มธนาคารร่วงลงหลังจากคณะกรรมการของประธานาธิบดีโจ ไบเดน ได้เสนอมาตรการกำกับดูแลธนาคารขนาดใหญ่ที่มีความเข้มงวดมากขึ้นเพื่อลดความเสี่ยงในระบบธนาคารของสหรัฐ
- ดัชนีเอเชียอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 32,859.03 จุด เพิ่มขึ้น 141.43 จุด หรือ +0.43%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,050.83 จุด เพิ่มขึ้น 23.02 จุด หรือ +0.57% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 12,013.47 จุด เพิ่มขึ้น 87.24 จุด หรือ +0.73%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพฤหัสบดี (30 มี.ค.) สู่ระดับสูงสุดในรอบเกือบ 3 สัปดาห์ โดยได้แรงหนุนจากการเปิดเผยผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทเอกชนอเมริกัน (H&M) ซึ่งเป็นผู้ค้าปลีกรายใหญ่ และความวิตกที่ลดลงเกี่ยวกับภาคราชการทั่วโลกนั้นได้กระตุ้นตลาดหุ้นนิวยอร์กทะยานขึ้นและช่วยหนุนตลาดหุ้นยุโรปด้วย
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 454.84 จุด เพิ่มขึ้น 4.63 จุด หรือ +1.03%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,263.37 จุด เพิ่มขึ้น 76.38 จุด หรือ +1.06%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,522.40 จุด เพิ่มขึ้น 193.62 จุด หรือ +1.26% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,620.43 จุด เพิ่มขึ้น 56.16 จุด หรือ +0.74%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันพฤหัสบดี (30 มี.ค.) โดยได้ปัจจัยหนุนจากสต็อกน้ำมันดิบสหรัฐที่ลดลงและระดับต่ำสุดในรอบ 2 ปี รวมทั้งข่าวอิทธิกระจับการส่งออกน้ำมันบางส่วนจากเขตปกครองตนเองเคอร์ดิสถาน ซึ่งปัจจัยดังกล่าวทำให้นักลงทุนคาดการณ์ว่าตลาดน้ำมันโลกจะเผชิญภาวะอุปทานตึงตัว
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ค. เพิ่มขึ้น 1.40 ดอลลาร์หรือ 1.92% ปิดที่ 74.37 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ค. เพิ่มขึ้น 99 เซนต์ หรือ 1.26% ปิดที่ 79.27 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบกว่า 1 ปีในวันพฤหัสบดี (30 มี.ค.) เนื่องจากการอ่อนค่าของดอลลาร์และการร่วงลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐเป็นปัจจัยหนุนตลาดทองคำ ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ในวันนี้ โดยตัวเลขดังกล่าวจะบ่งชี้ทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด)
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมี.ย. เพิ่มขึ้น 13.20 ดอลลาร์ หรือ 0.67% ปิดที่ 1,997.70 ดอลลาร์/ออนซ์ ซึ่งเป็นระดับปิดสูงสุดนับตั้งแต่ต้นปี 2565

Economic & Company

- **DEMCO ชิงงานมูลค่า 2 หมื่นลบ.เต็มเบิกล็อตโต**
DEMCO ตุนงานในมือแน่นอนกว่า 2,927 ล้านบาท ลุยประมูลงานฟพ.-กฟภ. มูลค่า 2 หมื่นล้านบาท และงาน MEIT กลุ่มงานปีโตรเคมี ฤกษ์เข้าสู่อุตสาหกรรมพลังงานหมุนเวียน พร้อมแตกไลน์ธุรกิจใหม่ ปั้น New S Curve เพื่อการเติบโตอย่างยั่งยืนและมีเสถียรภาพ
- **GULF ออกกรีนบอนด์ลุย ต่อยอดพลังงานสะอาด**
GULF ปลื้มออก Green Bond ครั้งแรก มูลค่า 8,000 ล้านบาท เพื่อใช้ลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม รวมทั้งเสนอขายหุ้นกู้ทั่วไปอีก 12,000 ล้านบาทพร้อมกัน รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 20,000 ล้านบาท เสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนสถาบัน และผู้ลงทุนรายใหญ่ เล็งนำเงินขยายธุรกิจ ใช้เป็นทุนหมุนเวียนและชำระคืนหนี้เดิม
- **MEGA เดินหน้าเร่ง.อินโด บีบสินค้าใหม่ปรับตีมาด**
MEGA เล็งปี 2566 รายได้โตเฉลี่ยประมาณ 5-6% หนุนจากตลาดในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้และแอฟริกา ความต้องการของผู้บริโภคที่แข็งแกร่ง พร้อมเผยมีแผนออกสินค้าใหม่ 23 รายการ มองกลุ่มเพื่อสุขภาพ อาหารเสริม ยารักษาโรค และสมุนไพร ยังสามารถเติบโตได้ต่อเนื่อง เตรียมสร้างโรงงานใหม่ในอินโดนีเซีย ปลายไตรมาส 2/2566
- **PJW ย้ายเทรด SET หนุนสภาพคล่องหุ้น ลั่นปีนี้เกินอระวาด**
PJW ย้ายเข้า SET หวังเพิ่มโอกาสทางธุรกิจ ลั่นปี 2566 เกินอระวาด ตั้งเป้ารายได้เติบโต 10% จากงาน Backlog งานนิเวศโมเดล วงจรส่วนขยายยนต์และกลุ่มบรรจุภัณฑ์น้ำมันหล่อลื่น หลังเศรษฐกิจส่งสัญญาณฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง
- **SC ยอดขายโค้งแรก 5 พันล. ลุย 25 โครงการดับเบิ้ลล็อก**
SC ส่งซิกไตรมาส 1/2566 ยอดขายเฉลี่ย 5 พันล้านบาท รับผิดชอบนำร่องต่อเนื่อง พร้อมปิดหมุดปีนี้รายได้ 2.5 หมื่นล้านบาท โครงการเรียงคิวผู้กเพียง ผู้บริหาร "อรรถพล สุกัญพิณราวาทย์" สั่งลุยโครงการใหม่ทั้งหมด 4 หมื่นล้านบาท อัปเดตเบิ้ลล็อกเพิ่ม จากเดิม 1.1 หมื่นล้านบาท แถบคว้งงบราว 2.5 หมื่นล้านบาท ลุยต่อยอดธุรกิจระยะยาว
- **STEC เป้ามาร์เก็ตแคปแสนล.ลุยธุรกิจใหม่ปีรายได้ประจำ**
STEC เป้ามาร์เก็ตแคป 1 แสนล้านบาท ศึกษาปรับโครงสร้างองค์กร ลุยธุรกิจใหม่ เผยปัจจุบันศึกษา 4 ธุรกิจ ต่อยอดสร้างรายได้ประจำ ตั้งเป้า 10 ปีรายได้ประจำแตะ 50% ลุย ESG เติบโตระยะยาว ปีนี้ประมูลงาน 2 แสนล้านบาท คงเป้ารายได้ 3.2-3.3 หมื่นล้านบาท รายได้ธุรกิจใหม่บริหารจัดการประกอบอาคารและงานพิเศษ ปีนี้โดยรายได้ 100 ล้านบาท
- **TACC แตกไลน์เมกะเทรนด์ เล็งขยายฐานออนไลน์**
TACC สนับสนุนขยายธุรกิจ Next S Curve เตรียมปิดดีลลงทุนธุรกิจ Health&Wellness ไตรมาส 2/2566 นี้ มั่นใจกระแสตอบรับดี พร้อมบุกรายได้เข้ากันที่ไตรมาส 2/2566 เดินหน้าลุยขยายช่องทางขายผ่านออนไลน์ เพิ่ม ส่งซิกผลงานไตรมาส 1/2566 เค้น หลังโควิด-19 คลาย ตั้งเป้ารายได้ปี 2566 เติบโตไม่ต่ำกว่า 10% จากปีก่อน



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ระดับ Slightly Overweighted โดยช่วงก่อนหน้านี้ทางทีมได้ขายทำกำไรในตลาดหุ้นไทยขนาดเล็กถึงกลางไปบางส่วน หลังจากดัชนีหุ้นตัวกลางตัวเล็กของไทยปรับตัวขึ้น โดยในช่วงสั้นทางทีมคาดว่าดัชนีดังกล่าวอาจมีการพักฐาน



U.S. Equity: Slightly Underweighted คมน้ำหนักการลงทุนที่ Underweighted จากประเด็นการกล่าวสุนทรพจน์ต่อสภาของเฟดของนางประธาน FED 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

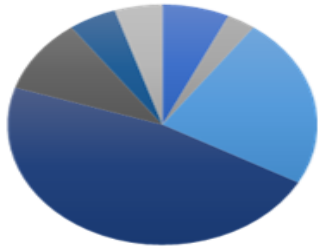


Fixed Income: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้โดยรวมเน้นลงทุนภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) มากกว่าตลาดจาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับสภาพของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



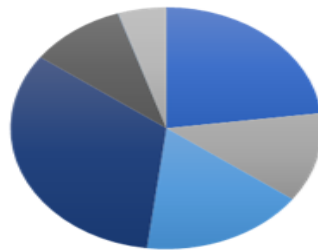
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



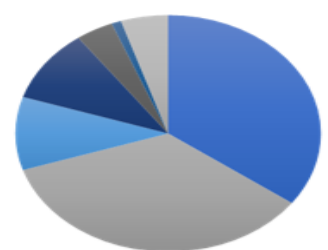
ER = 4.23 %
 S.D = 3.94 %
 Var95 = -2.27 %
 Sharpe ratio = 0.37

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 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800