



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวลงต่อ ปัจจัยในตลาดส่วนใหญ่ยังเป็นลบ นักลงทุนต่างชาติยังขายหุ้นไทยต่อ
- ต่างประเทศ การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed มีส่วนในการชะลอการไหลของ Flow ที่จะเข้ามาเอเชีย รวมถึงไทยด้วย
- ตัวเลขส่งออกของไทย เดือน พ.ค. -4.6% YoY ต่ำกว่าเดือนก่อนที่ -7.6% แต่ขาดดุลการค้าถึง \$1.8 พันล้านเหรียญ กระทบต่อค่าเงิน ทั้งนี้เงินบาทยังอ่อนค่าลง ล่าสุด 35.3 บาท/ดอลลาร์ ... ตัวเลขส่งออกสินค้าที่มีการเติบโต จะเป็น ชิ้นส่วนรถยนต์ น้ำตาลทราย ไข่แช่แข็ง ขณะที่สินค้าที่ส่งออกหดตัว จะเป็น อาหารสัตว์เลี้ยง ยางพารา เป็นต้น
- เศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวยังกดดันราคาน้ำมัน จาก Demand ที่ยังไม่กลับมาส่วนหนึ่งมาจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนด้วย ที่ยังไม่มีความชัดเจน เศรษฐกิจออกมาเพิ่มเติม (ล่าสุด Brent \$72.5 เหรียญ)
- วันนี้ World Bank จะสัมมนาในงาน "Thailand Economic Monitor" รอดูว่าจะมีปรับลด GDP ของไทยลงตามภาวะเศรษฐกิจโลกหรือไม่ (คาดการณ์ GDP ปีนี้ล่าสุด 3.9% ; 7 มิ.ย.66)
- ตัวแปรหลัก ๆ ของไทย ยังคงเป็นเรื่องการเมือง ขณะที่วันนี้ ก้าวไกล+เพื่อไทย ยกเลิกนัดหารือกรณีเลือกประธานสภาฯ ไปแบบไม่มีกำหนด ทำให้บรรยากาศการเมืองอาจจะเข้มข้นในช่วงนี้ และนักลงทุนต่างชาติยัง Net sell หุ้นไทย วันนี้(27) 1.7 พันล้านบาท
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ รายงานกำไรภาคอุตสาหกรรมของจีน (YoY)

## Strategy

- ภาพตลาดยังเป็นทางลบ มีโอกาสสต่อ เรายังแนะนำให้ถือเงินสดในมือให้มากขึ้น เน้นหุ้นที่มีปัจจัยเฉพาะตัว เลือกขายทำกำไรหุ้นที่ขึ้นมามาก (เพราะจะถูกขายเพื่อชดเชยผลขาดทุนจากหุ้นตัวอื่น)
- ดัชนีฯ หลุดแนวรับของเราที่ 1480 จุดมาแล้ว คงต้องระวังราคาหุ้นที่มีการทำ new low เพราะอาจลงต่อ สำหรับหุ้นที่ราคาลงมาลึกๆ ที่รอจังหวะเข้ารับเมื่อตลาด rebound ได้แก่ NYT, THCOM, CBG, CPN
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรายังนำ PSL, TRUE\* ออก และนำ NYT เข้ามาในพอร์ต และคงหุ้นที่เหลือไว้ทั้งหมด พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย BH(10%), NYT(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

NYT: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 4.26 บาท) "ผลิต/ส่งออกออก ยนต์ยนต์ไทยแกร่ง NYT ได้ประโยชน์เต็ม"

- แนวโน้มรายได้บริการปี 2023E สดใส ประเมิน +11%YoY หนุนด้วยการฟื้นตัวของภาคยานยนต์ ล่าสุดในเดือน พ.ค. ยอดผลิตรถยนต์ไทย +16.5%YoY ที่ 1.5 แสนคัน ยอดส่งออกรถยนต์- อุปกรณ์และส่วนประกอบโต +8.3%YoY
- เป็นผลสูง คาด Dividend Yield ปี 2023E-2024E ที่ 5.88% และ 6.37% ตามลำดับ เหมาะในการซื้อสะสมในช่วงที่ตลาดหุ้นผันผวนสูง
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 351 ลบ. และ 387 ลบ. +40%YoY และ +10%YoY ตามลำดับ

Technical : HANA, SNNP

## Derivative In Trend

S50M23 : เปิด Short

แนวรับ : 890-897 จุด  
แนวต้าน : 907-912 จุด  
Cut : 915 จุด

ทองคำ: Trading Short

แนวรับ : 1893-1900 จุด  
แนวต้าน : 1920-1927 จุด  
Cut : 1930 จุด

## News Comment

- (+) MINT (ซื้อ/เป้า 37.00 บาท) ลงทุนซื้อหุ้นบริษัท Singco ขยายแฟรนไชส์ "ซซเซเลอร์" ทั่วโลก มูลค่า 546 ล้านบาท
- (+) Tourism (Neutral) จำนวนนักท่องเที่ยว 1-25 มิ.ย. อยู่ที่ 1.8 ล้านคน เริ่มฟื้นตัวได้เฉลี่ย +7% MoM

## Company Report

- (-) BAM (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 13.00 บาท) 2023E ยังกดดันจากรัฐกิจ NPL ที่ฟื้นตัวช้า, 2Q23E ยังไม่โดดเด่น

## Economic Outlook

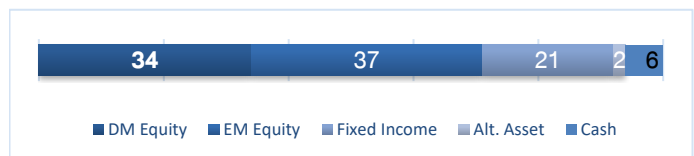
ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +0.63% ดัชนี S&P500 +1.15% และดัชนี Nasdaq +1.65% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย กลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มวัสดุ แม้ว่ารายงานตัวเลขเศรษฐกิจของสหรัฐฯ จะออกดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยตัวเลขความเชื่อมั่นผู้บริโภคของสหรัฐฯ ในเดือนมิ.ย. ออกมาที่ 109.70 ต่ำกว่าค่าที่ 104 และเดือนก่อนหน้าที่ 102.50 โดยหนุนมาจากภาคแรงงานของสหรัฐฯ ที่ตลาดมองว่ายังแข็งแกร่ง แต่ตลาดกลับมองว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีกเพียง 25 bps ซึ่งน้อยกว่าประมาณการใน dot plot ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงแนะนำสัดส่วนการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Slightly underweighted อย่างไรก็ตามหลังจากผลการประชุมมีความชัดเจน ทางทีมอาจมีการพิจารณาทยอยปรับเพิ่มสัดส่วนในฝั่งของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในลักษณะ buy on dip

## What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขความเชื่อมั่นผู้บริโภคของเยอรมันประจำเดือน ก.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าน่าจะออกมาที่ -23.00 สูงกว่าเดือนก่อนหน้าที่ -24.20 แม้ว่าความเชื่อมั่นผู้บริโภคของเยอรมันจะเป็นไปในทิศทางที่ดูดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามอัตราเงินเฟ้อของเยอรมันก็ยังคงอยู่ในระดับสูงอาจเป็นปัจจัยที่ทำให้ความเชื่อมั่นผู้บริโภคของเยอรมันใช้เวลาในการฟื้นตัวให้กลับมาสู่ระดับปกติ

Date	Major Events	Expected	Prior
28-Jun-23	DE Gfk Consumer Confidence Jul	-23.00	-24.20
	US Fed Chair Powell Speech		

## Asset Allocation



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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,478.10 จุด ลดลง 7.22 จุด (-0.49%) มูลค่าการซื้อขาย 34,776.17 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ราคาน้ำมันยังถูกกดดัน Demand ที่ยังไม่กลับมา ตัวแปรในประเทศ บาทอ่อนค่า และการเมืองยังไม่ชัดเจน

## Most Active

1. AOT  
2. PTT  
3. CPALL

## Top Gainers

1. BTNC  
2. PPPM  
3. NC

## Top Losers

1. STARK  
2. QTC  
3. PSL

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ETRON	1039.30	11554.26	1.10%
FIN	2512.17	3614.8	0.88%
ICT	2496.10	149	0.18%
PROP	2167.38	237.16	-0.17%
TRANS	2333.19	343.24	-0.42%
<b>SET</b>	<b>34786.39</b>	<b>1478.1</b>	<b>-0.49%</b>
COMM	2740.86	34147.15	-0.62%
CONMAT	625.50	8314.4	-0.66%
BANK	3763.69	388.55	-0.77%
FOOD	2726.00	10994.72	-0.98%
HEALTH	1478.45	6841.92	-0.99%
ENERG	5588.50	20362.02	-1.01%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	(3,435)	(5,876)	(13,404)	11,480
<b>Stock</b>				
Foreign	(1,729)	(2,147)	(12,464)	(110,501)
Institution	390	722	424	36,835
Retail	1,677	2,031	11,333	78,351
Proprietary	(338)	(605)	707	(4,685)

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	-43	-43	3,245	10,176	7,693
Indonesia	5	13	-293	645	1,090
Japan		3,773	17,644	69,858	49,317
Malaysia	-6	-6	-220	-435	-858
Philippines	10	23	95	48	-470
South Korea	-87	-215	-801	2,929	8,399
Sri Lanka	1	1	-2	0	1
Taiwan	-389	-1,266	1,323	3,975	11,945
Thailand	-49	-61	-358	-1,556	-3,202
Vietnam	-20	-37	-48	-275	-57

## Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	102.49	(0.20)	-0.2	-1.0
USD-EUR	1.10	0.01	0.5	2.3
USD-GBP	1.27	0.00	0.3	5.5
YEN-USD	144.1	0.56	0.4	-8.8
CNY-USD	7.22	(0.02)	-0.2	-4.5
THB-USD	35.26	0.03	0.1	-2.1

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
<b>World</b>				
The Global Dow	4,044.6	34.1	0.85	9.6
The Global Dow Euro	3,477.99	16.36	0.47	6.8
DJ Global	510.25	4.3500	0.86	10.8
Bloomberg World Index	388.04	3.49	0.91	8.1
MSCI World	2,921.19	26.26	0.91	12.2
MSCI Emergin Market	995.02	5.75	0.58	4.0
MSCI Thailand	490.47	(3.42)	-0.69	-10.6
<b>Americas</b>				
Dow Jones	33,926.74	212.03	0.6	2.4
NASDAQ	13,555.67	219.89	1.7	29.5
S&P 500	4,378.41	49.59	1.2	24.0
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	452.9	0.22	0.1	6.6
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,305.26	24.69	0.6	13.5
France CAC 40	7,215.58	31.23	0.4	11.5
German DAX	15,846.86	33.80	0.2	13.8
UK FTSE 100	7,461.46	7.88	0.1	0.1
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	163.08	0.54	0.3	4.7
Thailand SET Index	1,478.1	(7.22)	-0.5	-11.4
China Shanghai SE Composit	3,189.44	38.82	1.2	3.2
China Shenzhen CSI 300	3,845.43	35.73	0.9	-0.7
Hong Kong Hang Seng	19,148.13	354.00	1.8	-3.2
Philippines Philippines Stock Exchange	6,502.85	(20.24)	-0.3	-1.0
Indonesia Jakarta SE Composite	6,661.88	(2.79)	-0.0	-2.8
Japan Nikkei	32,538.33	(160.48)	-0.5	25.6
Singapore Straits Times	3,205.35	15.67	0.5	-1.4
South Korea Korea Stock Exchange	2,581.39	(0.81)	-0.0	15.2
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,134.33	2.30	0.2	12.6
Taiwan TaiwanWeighted	16,887.9	(171.34)	-1.0	19.5

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,386.74	14.92	13.23	12.23	4.49
PHILIPPINE	6,502.85	13.90	12.27	11.23	2.53
SINGAPORE	3,205.35	12.93	10.62	10.36	4.84
KOSPI INDEX	2,575.71	15.20	15.28	10.21	2.02
TAIWAN	16,887.90	16.62	18.24	14.77	4.14
THAILAND	1,478.10	20.12	15.68	13.87	3.28
SET 50	902.74	23.67	16.87	14.96	2.92
INDAI	63,416.03	23.64	20.83	17.13	1.36
INDONESIA	6,661.88	14.79	13.69	0.74	4.21
VIETNAM	1,134.33	15.48	11.62	10.11	1.82
CHINA	3,343.44	14.30	11.16	9.73	2.61
SHANGHAI SE	3,189.44	14.28	11.16	9.71	2.61
HONGKONG	19,148.13	9.80	9.56	8.72	3.80
DOW JONES	33,926.74	19.63	18.48	15.82	2.10
S&P 500	4,378.41	20.96	20.04	18.08	1.58
NASDAQ	13,555.67	38.47	36.16	24.37	0.80
DAX INDEX	15,846.86	12.95	11.19	10.34	3.66
NIKKEI 225	32,770.20	31.73	20.27	17.21	1.86
Stock 600 (Europe)	452.90	13.25	12.70	11.78	3.47
MSCI WORLD	2,921.19	18.31	17.41	16.01	2.10

## Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	101.2	(1.25)	-1.2	-10.3
Crude Oil - WTI (spot month)	67.7	(1.67)	-2.4	-15.4
Crude Oil - Brent	72.3	(1.92)	-2.6	-15.7
Coal Newcatle (USD/Ton)	127.9	2.40	-9	-68.4
Baltic Dry Index	1,183.0	(50.00)	-4.0	-21.9
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	199.8	(0.30)	-0.2	-2.0
Sugar Futures (USD / lb.)	23.0	(0.68)	-2.9	29.0
Copper (LME) USD/Ton	8,382.0	(40.00)	-0.5	0.2
China Domestic Hot Rolled Steel	3,841.0	19.00	0.0	-7.4
GOLD (spot)	1,913.7	(9.57)	-0.5	5.0
Soybean	407.3	(7.30)	-1.8	-15.2

## Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.76	0.01	0.2	7.4
US: 5-Year Bond	4.03	0.06	1.5	0.5
US: 10-Year Bond	3.76	0.04	1.1	-3.0
US: 30-Year Bond	3.84	0.03	0.7	-3.1



# News Comment

## (+) MINT (ซื้อ/เป้า 37.00 บาท) ลงทุนซื้อหุ้นบริษัท Singco ขยายแฟรนไชส์ “ซิชซเลอร์” ทั่วโลก มูลค่า 546 ล้านบาท

นายคิลลิป ราชากาเรีย ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มของบริษัท โมเนออร์ อินเตอร์เนชันแนล จำกัด (มหาชน) หรือ MINT ในฐานะผู้นำในอุตสาหกรรมบริการ ร้านอาหาร และไลฟ์สไตล์ เปิดเผยว่า เมื่อวันที่ 27 มิ.ย. 2566 ที่ผ่านมา บริษัท MFG International Holding (Singapore) Pte. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ MINT ได้เข้าทำสัญญาซื้อหุ้นบริษัท Singco Trading Pte. Ltd. เป็นเจ้าของทรัพย์สินทางปัญญาแบรนด์ร้านอาหาร Sizzler (ยกเว้นในประเทศไทย สหรัฐอเมริกา กัวเตมาลา และเปอร์โตริโก) ในสัดส่วน 100% มูลค่ารวมประมาณ 21 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ หรือคิดเป็นมูลค่า 546 ล้านบาท จาก CFG Finance Pty. Ltd. (ที่มา: ข่าวหุ้น)

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยต่อคิลดังกล่าว โดยหลังจากนี้ MINT จะสามารถขยายสาขาของ “แบรนด์ซิชซเลอร์” ได้ทั่วโลก ปัจจุบัน MINT มีการจ่ายค่าลิขสิทธิ์ franchise ของ Sizzler ราว 3.5-4 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ หรือราว 92-105 ลบ. ทำให้การลงทุนดังกล่าวคิดเป็นการคืนทุนภายในประมาณ 6 ปี และหลังจากการเข้าซื้อครั้งนี้จะทำให้ MINT ไม่ต้องมีการจ่ายแฟรนไชส์ “แบรนด์ซิชซเลอร์” อีกต่อไป ทั้งนี้ ปัจจุบันมีสาขา Sizzler ในไทย 64 สาขา (MINT เป็นเจ้าของ) และในญี่ปุ่น 10 สาขา (franchise) ขณะที่เรายังคงคำแนะนำเป็น “ซื้อ” และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 37.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) โดยคาดว่าในปี 2Q23E จะกลับมาเติบโตโดดเด่นเหนือกลุ่ม โดยจะเติบโตได้ทั้ง YoY และ QoQ จากการเข้าสู่ช่วง High season ที่ยุโรป

## (+) Tourism (Neutral) จำนวนนักท่องเที่ยว 1-25 มิ.ย. อยู่ที่ 1.8 ล้านคน เริ่มฟื้นตัวได้เฉลี่ย +7% MoM

จำนวนนักท่องเที่ยว 1-25 มิ.ย. 23 อยู่ที่ 1.8 ล้านคน เริ่มฟื้นตัวได้เฉลี่ย +7% MoM จาก “สถิตินักท่องเที่ยวต่างชาติ” เดินทาง เข้าประเทศไทยล่าสุด ตั้งแต่ วันที่ 1 ม.ค.-25 มิ.ย. 2566 มีจำนวนสะสม 12,464,812 คน สร้างรายได้ 514,237 ล้านบาท โดย 5 อันดับแรก คือ มาเลเซีย 1,983,854 คน จีน 1,384,761 คน รัสเซีย 784,428 คน เกาหลีใต้ 741,909 คน และอินเดีย 732,523 คน ทั้งนี้ ททท.ยังคงตั้งเป้าหมายรายได้รวมภาคการท่องเที่ยวจากทั้งตลาดในและต่างประเทศปี 2566 อยู่ที่ 2.38 ล้านล้านบาท ฟื้นตัว 80% ของรายได้รวมปี 2562 ก่อนโควิดระบาด จากเป้าหมายนักท่องเที่ยวต่างชาติ ไม่น้อยกว่า 25 ล้านคน สร้างรายได้ 1.5 ล้านล้านบาท และเป้าหมายนักท่องเที่ยวไทยไม่น้อยกว่า 135 ล้านคน-ครั้งรายได้ 8.8 แสนล้านบาท (ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)

**DAOL:** เรามองเป็นบวกต่อกลุ่มท่องเที่ยวที่เห็นการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวเดือน มิ.ย. ได้ตามคาด เรามีมุมมองเป็นบวก โดยจำนวนนักท่องเที่ยว 1-25 มิ.ย. อยู่ที่ 1.8 ล้านคน โดยหากเทียบเป็นเดือน มิ.ย. 23 จะอยู่ที่ 2.15 ล้านคน ซึ่งเริ่มฟื้นตัวได้เฉลี่ยได้ +7% MoM ขณะที่เดือน พ.ค. 23 อยู่ที่ 2.0 ล้านคน ลดลง -8% MoM โดยเราคาดว่าตัวเลขในเดือน พ.ค. 23 เป็นจุดต่ำสุดของปีนี้แล้ว ทั้งนี้เราคาดว่า จำนวนนักท่องเที่ยวในเดือน ก.ค. 23 จะฟื้นตัวได้ราว 5-10% MoM อยู่ที่ราว 2.3-2.4 ล้านคน เพราะเริ่มมีการเพิ่มเที่ยวบินมากขึ้น ขณะที่เราคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวในปี 2023E จะอยู่ที่ 27 ล้านคน (เพิ่มขึ้นจากปี 2022 ที่ 11.2 ล้านคน) ซึ่งหุ้นที่จะได้รับประโยชน์จากมาก-น้อยเรียงตามสัดส่วนรายได้ในประเทศไทยจากมาก-น้อยคือ ERW (88%), CENTEL (80%), MINT (15%) และ SHR (5%) โดยเราจึงให้น้ำหนักการลงทุนเป็น “เท่ากับตลาด” โดยชอบ ERW, AOT, BAFS  
Valuation/Catalyst/Risk เรายังให้น้ำหนักการลงทุนเป็น “เท่ากับตลาด” โดยจากประเด็นนี้ เราชอบ ERW, AOT, BAFS

ERW (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท) เพราะเป็น Pure hotel ซึ่ง ERW จะได้รับผลประโยชน์สูงสุดเพราะมีสัดส่วนโรงแรมในประเทศไทยสูงที่สุดในกลุ่มที่ 88% และมีสัดส่วนนักท่องเที่ยวจีนสูงที่สุดในกลุ่มราว 15%  
AOT (ซื้อ/เป้า 84.00 บาท) ได้ประโยชน์จากจำนวนผู้โดยสารที่ปรับตัวดีขึ้น และแนวโน้มปี 2023E จะขึ้นทุกไตรมาสจากการเปิดเที่ยวบินเพิ่ม  
BAFS (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) เพราะได้อานิสงส์จากจำนวนเที่ยวบินและปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานที่เพิ่มขึ้น

## (0) GPSC (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) เพิ่มเงินลงทุนโครงการพลังงานทางเลือกในอินเดีย 8.6 พันล้านบาท

GPSC ประกาศเพิ่มทุนในโครงการ Avaada ตามสัดส่วนการถือหุ้น 42.93% คิดเป็นมูลค่าเงินลงทุนราว 8.6 พันล้านบาท รองรับการเป้าหมายการเติบโตที่ 11GW ภายในปี 2026E จากปัจจุบันมีกำลังการผลิตติดตั้งรวม 6.7GW (ที่มา: SET)

**DAOL:** เรามองเป็นบวกโดยอิงข้อมูลจากผู้บริหารซึ่งแจ้งว่าโครงการที่จะลงทุนเพิ่มเติมยังมี EIRR ในระดับ +/-15% แม้การเพิ่มทุนดังกล่าวส่วนหนึ่งเพื่อรองรับต้นทุนการพัฒนาโครงการที่เพิ่มขึ้น และส่วนหนึ่งเพื่อรองรับโครงการใหม่เพิ่มเติมที่จะนำไปสู่เป้า 11GW จากปัจจุบัน 6.7GW (2.5GW เป็นโครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างเตรียมก่อสร้าง) ช่วยเพิ่มส่วนแบ่งกำไรในอนาคต (เบื้องต้นประเมินกำไร Solar ในอินเดียราว 0.3 ล้านบาท/MW อิง ค่าไฟฟ้า 2.4INR/หน่วย, D/E 3x เงินลงทุน USD0.5mn/MW) เบื้องต้นเรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 80.00 บาท อิง DCF

## (0) SAT (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) จะเริ่มส่งมอบรถสามล้อไฟฟ้า 3Q23E ได้ตามแผน

SAT เปิดเผยในส่วนของธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้า โดยเบื้องต้นได้เริ่มดำเนินการในส่วนของการสามล้อไฟฟ้า (E Tuk) ซึ่งคาดว่าจะเริ่มเห็นรายได้เข้ามาช่วย 3Q23E แต่ยอดขายรถจักรยานจะไม่สูงนัก แต่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ปีนี้ประมาณการไว้ 100-200 คัน หรือทำรายได้ราว 100 ล้านบาท โดยกลุ่มแรกที่บริษัทส่งมอบรถสามล้อไฟฟ้าให้จะเป็นในส่วนของตลาดส่งออก ขณะที่ SAT ยังคาดการณ์ยอดผลิตรถยนต์ของไทยในปี 2023E จะอยู่ที่ 1.90-1.95 ล้านคันเติบโต 1%-4% YoY (ที่มา: ก้าวหุ้น)

**DAOL:** เรามองเป็นกลาง จากธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าที่จะเริ่มส่งมอบได้ชัดเจนมากขึ้นตามแผนใน 3Q23E ขณะที่ในปี 2024E SAT ได้เคยตั้งเป้าหมายจะส่งมอบรถสามล้อไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 800-1,000 คัน หรือคิดเป็นรายได้ราว 300-400 ล้านบาท รวมถึงในปี 2024E จะเริ่มมีความชัดเจนในส่วนธุรกิจรถบัสไฟฟ้า ซึ่ง SAT จะทำระบบช่วงล่างและประกอบรถ E Bus รวมถึงตั้งเป้าหมายรายได้ในอีก 3 ปีข้างหน้า จะมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจยานยนต์คิดเป็นสัดส่วน 10% หรือจะคิดเป็นรายได้ประมาณ 1 พันล้านบาท ซึ่งจะช่วยหนุนผลการดำเนินงานในอนาคตได้ดีมากขึ้น สำหรับแนวโน้มผลการดำเนินงาน 2Q23E จะดีขึ้น YoY ตามจำนวนยอดผลิตรถยนต์ที่ดีขึ้นจากยอดผลิตรถยนต์ที่ยังเติบโต และเริ่มส่งมอบสินค้าตามคำสั่งซื้อใหม่ ส่งผลให้ u-rate ปรับตัวดีขึ้น รวมถึงในเดือน พ.ค. มีการปรับลดค่า Ft (ต้นทุนค่าไฟฟ้าคิดเป็น 5%-7% ของรายได้) แต่ทำไรจะยังคงลด QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลที่ไตรมาส 2 มีวันหยุดยาว ส่วนกำไร 2H23E จะดีขึ้น และยังคงเติบโต YoY ได้ โดยในช่วง 3Q23E ยอดผลิตรถยนต์จะปรับตัวเพิ่มขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล และเริ่มรับรู้รายได้จากบริษัทใหม่ ทั้งนี้ SAT เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 24.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 10 เท่า (5-yr average PER)



## News Comment

### ( 0 ) Pet Food (Neutral) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงเดือน พ.ค. หดตัวต่อเนื่อง -24% YoY แต่ฟื้น +24% MoM ตามฤดูกาล

กระทรวงพาณิชย์เปิดเผยตัวเลขส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงเดือน พ.ค. 2023 อยู่ที่ 195 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (-24% YoY, +24% MoM) ขณะที่ตัวเลข 5M23 อยู่ที่ 945 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (-24% YoY) (ที่มา: สำนักงานปลัดกระทรวงพาณิชย์)

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นกลางจากตัวเลขส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงเดือน พ.ค. กลับมาฟื้น MoM ตามคาด เป็นไปตามปัจจัยฤดูกาล โดยเป็นการกลับมาฟื้นตัวในทุกตลาดหลัก โดยเฉพาะสหรัฐฯ ที่ขยายตัว +56% MoM ทั้งนี้เรามองว่าแนวโน้มเดือน มิ.ย. มีโอกาสทรงตัว MoM และ 2Q23E โดยรวมจะชะลอ YoY, QoQ จากผลกระทบต่อเนื่องจากปัญหา inventory destocking และกำลังซื้อผู้บริโภคอ่อนตัว โดยเฉพาะตลาดยุโรปที่ได้รับผลกระทบจากเงินเฟ้อ แต่มองว่า 2H23E จะเริ่มกลับมาฟื้น HoH หลังเริ่มมีสัญญาณลูกค้าตลาดสหรัฐฯ กลับมาสั่งซื้อช่วงปลาย 2Q23E และอาจมีคำสั่งขยายฐานลูกค้าใหม่ เราประเมินกำไรปกติปี 2023E ของ ITC ที่ 2.6 พันล้านบาท (-38% YoY) โดยประเมินกำไรปกติ 2Q23E ที่ 396 ล้านบาท (-66% YoY, -4% QoQ) กดดันโดยปัญหา inventory destocking และกำลังซื้อผู้บริโภคลดลง และต้นทุนกุนทุน่าเพิ่มขึ้น +24% YoY, +8% QoQ แต่ปัจจัยเหล่านี้ถูกชดเชยบางส่วนโดยการปรับราคาขายขึ้น เราคงคำแนะนำ “ถือ” ITC ราคาเป้าหมาย 20.00 บาท อิง 2023E PER 22x ขณะที่เราอยู่ระหว่างปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2023E ของ AAI จากเดิม 495 ล้านบาท (-45% YoY) และปรับราคาเป้าหมายลงจากเดิมแนะนำ “ถือ” ราคาเป้าหมาย 5.00 บาท อิง 2023E PER 21x **สำหรับกลุ่ม Pet Food เราคงน้ำหนัก “Neutral” และไม่มี Top pick**





## Company Report

### (-) BAM (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 13.00 บาท) 2023E ยังกดดันจากรูทิจ NPL ที่ฟื้นตัวช้า, 2Q23E ยังไม่โดดเด่น

เรคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 13.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.0x (-3 SD below 4-yr average PBV) (เดิม 16.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.2x) เพื่อสะท้อนผลการดำเนินงานของธุรกิจ NPL ที่ยังไม่ดีขึ้น และต้องอาศัยระยะเวลาในการติดตามหนี้ที่นานขึ้น สืบเนื่องจาก 1) ระยะเวลา breakeven ของธุรกิจ NPL ที่เพิ่มขึ้นเป็นมากกว่า 10 ปี จากช่วงปี 2019 ที่อยู่ที่ 7-8 ปี (Fig. 1), 2) รายได้ของกลุ่มผู้มีรายได้น้อย เช่น เกษตรกร ยังไม่ดีขึ้น ทำให้ cash collection ลูกหนี้ TDR จะยังอยู่ในระดับต่ำ และ 3) ระยะเวลาในการติดตามหนี้ที่ยาวนานมากกว่า 3-5 ปีเราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -8% เป็น 2.66 พันล้านบาท (-2% YoY) และปี 2024E ลง -5% เป็น 2.95 พันล้านบาท (+11% YoY) จากการปรับลด cash collection ธุรกิจ NPL ลง และเพิ่มต้นทุนทางการเงินปี 2024E ขึ้น ทั้งนี้เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q23E จะยังไม่สดใส โดยทรงถึงหดตัว YoY จากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ขณะที่กำไรจะขยายตัว QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล และมีโอกาสรับรู้กำไรจากการขายทรัพย์สิน NPA ขนาดใหญ่ได้ ราคาหุ้น underperform SET -18% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อการติดตามหนี้ NPL ที่ยังไม่ดีขึ้น ตามเศรษฐกิจ และต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามเรคงแนะนำ “ซื้อ” จากผลการดำเนินงานตั้งแต่ 2H23E ที่จะดีขึ้น หรือคิดเป็น 2023E-25E EPS CAGR ที่ +10% โดยจะได้แรงหนุนจากการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ ที่เพิ่มขึ้นภายหลังการเมืองที่ชัดเจนมากขึ้น รวมทั้งราคาปัจจุบันยังน่าสนใจเทรดต่ำเพียง 2023E PBV ที่ 0.7x และมี dividend yield สูงถึง 5%

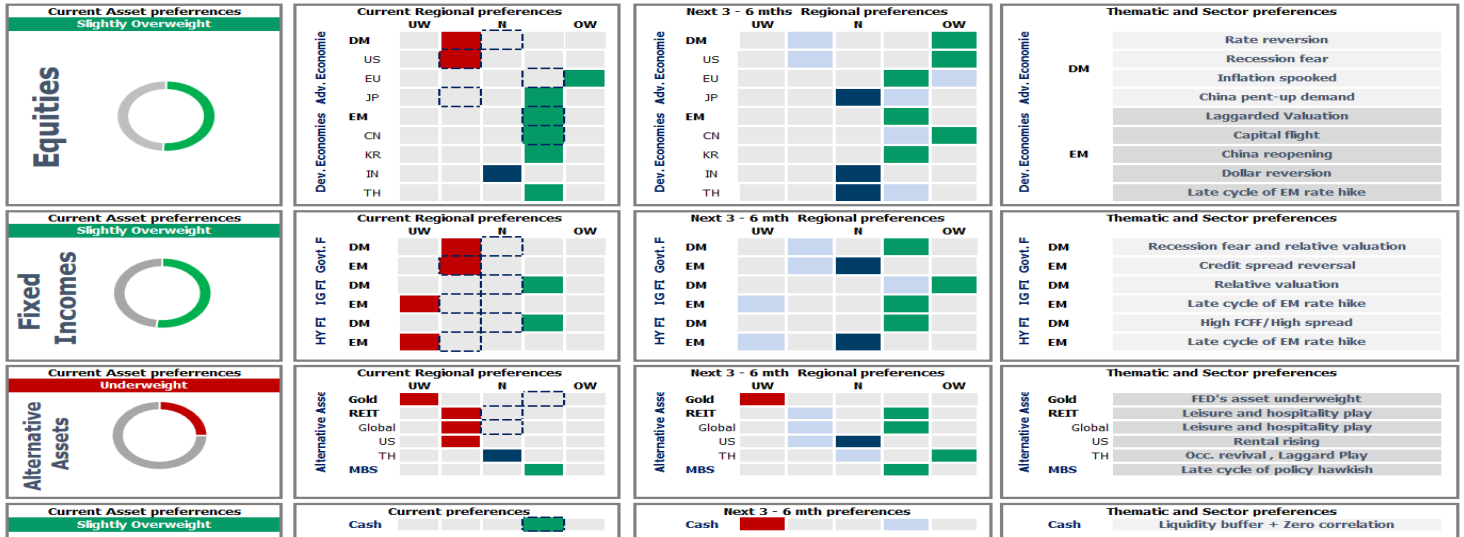


## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 200 จุดในวันอังคาร (27 มิ.ย.) หลังสหรัฐเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง ซึ่งช่วยให้นักลงทุนคลายความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจถดถอยอันเนื่องมาจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเชิงรุกของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด)
- ดัชนีเวสต์เจ็ทอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,926.74 จุด พุ่งขึ้น 212.03 จุด หรือ +0.63%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,378.41 จุด เพิ่มขึ้น 49.59 จุด หรือ +1.15% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,555.67 จุด เพิ่มขึ้น 219.89 จุด หรือ +1.65%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันอังคาร (27 มิ.ย.) โดยได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่มการเงินและกลุ่มสินค้าหรูหรา เนื่องจากนักลงทุนคาดว่า จีนจะดำเนินการกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่ความเห็นในเชิงบวกเพิ่มขึ้นโดยนางคริสติน ลาการ์ด ประธานธนาคารกลางยุโรป (ECB) ได้จำกัดการปรับขึ้นของตลาด
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 452.90 จุด เพิ่มขึ้น 0.22 จุด หรือ +0.05%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,215.58 จุด เพิ่มขึ้น 31.23 จุด หรือ +0.43%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,846.86 จุด เพิ่มขึ้น 33.80 จุด หรือ +0.21% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,461.46 จุด เพิ่มขึ้น 7.88 จุด หรือ +0.11%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 2% ในวันอังคาร (27 มิ.ย.) หลังมีสัญญาณบ่งชี้ว่าธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ ยังคงเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อ ซึ่งทำให้นักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับผลกระทบที่จะมีต่อเศรษฐกิจและอุปสงค์น้ำมัน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 1.67 ดอลลาร์ หรือ 2.41% แตะที่ 67.70 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 1.92 ดอลลาร์ หรือ 2.59% ปิดที่ 72.26 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (27 มิ.ย.) โดยตลาดถูกกดดันจากการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ และความกังวลว่าธนาคารกลางทั่วโลกจะเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อ
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 10 ดอลลาร์ หรือ 0.52% ปิดที่ 1,923.80 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

- **ADD กลุ่ม 30 ล้านลุยซื้อหุ้น 'GTI' สร้างมูลค่าเพิ่ม**  
ADD จัดงบ 30 ล้านบาท ซื้อหุ้น GTI 15% ธุรกรรมธุรกิจสร้างมูลค่าเพิ่มหลังปิดดีล 4 บริษัท หวังยึดไม่ต่ำกว่า 5% ต่อปี ด้านผู้บริหารฉายภาพรวมธุรกิจอุตสาหกรรมคอนกรีตเริ่มกลับมาคึกคัก หลังเศรษฐกิจเข้าสู่โหมดภาวะปกติ ล่าสุดเปิดตัวการให้บริการโซลูชันใหม่กับโอเปอเรเตอร์รายใหญ่เป็นที่เรียบร้อยแล้ว
- **AH กลุ่ม 312 ล.ร่วมทุนมาเลย์ อัพฐานลุยขึ้นส่วนยานยนต์**  
AH กลุ่มเงิน 312 ล้านบาท ลงทุนในกิจการ Advanced Vehicle Engineering Global Sdn.Bhd. ธุรกิจผลิตชิ้นส่วนยานยนต์จากกลุ่มบริษัท "โปรตอน" ผู้ผลิตรถยนต์สัญชาติมาเลเซีย สัดส่วน 60% สยายปีกขยายฐานการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทไปยังต่างประเทศ ล่าสุดกรรณการตั้งขยับอันดับเครดิตองค์กรเป็นระดับ "A-" จาก "BBB+"
- **AKR เร่งส่งออกหม้อแปลง เต็มเบิกสื่อ-ยอดรายได้**  
AKR ส่งออกหม้อแปลงไฟฟ้าอนาคตไกล ลุยขยายตลาดต่างประเทศเพิ่ม ต้นยอดพุ่งจากเดิม 10% พร้อมประมูผลงานปีนี้ 3,000 ล้านบาท งานเอกชนโอกาสครึ่งปีหลัง ลุยตลาดรับเหมารอบแบบและติดตั้ง (EPC) แผนโซลาร์เซลล์ได้เปรียบคู่แข่ง ฐานลูกค้าแน่นกว่า 1 พันราย มั่นใจปีนี้รายได้โต 15% ตามแผนที่วางไว้ ทุนงานในมือกว่า 400 ล้านบาท
- **PHG เคาะไอพีโอ 21 บาท พร้อมเทรด 6 กรกฎาคมนี้**  
PHG เคาะราคาไอพีโอ 21 บาท เสนอขายวันที่ 29-30 มิถุนายนนี้ พร้อมเทรด SET วันที่ 6 กรกฎาคม 2566 ชูธุรกิจเอสแอนด์ไสมองความต้องการดูแลรักษาสุขภาพยังขยายตัวต่อเนื่อง มั่นใจผลงานปี 2566 เติบโตไม่น้อยกว่า 10-15% ทางแผนระดมทุนสานฝันเสริมแกร่งฐานธุรกิจในอนาคต
- **KTC ยอดใช้บัตรชนกแสนล.คงพันมิตรอัพฐานลูกค้า**  
KTC ตั้งเป้ายอดชำระเงินผ่านดิจิทัลปี 2566 แตะ 1 แสนล้านบาท รับขยายฐานเพิ่มต่อเนื่อง ล่าสุดผนึกพันธมิตรเอสเอ็มอี ปัน "อาลีเพย์พลัส" ยกระดับ-ต่อยอดร้านค้าในไทย ปู่ทางรับทรัพย์นักท่องเที่ยวทะเลิก เกมลุยร่วมพันธมิตรใหม่ต่อเนื่อง หวังเพิ่มร้านค้าสมาชิกรับชำระเพิ่มอีกเท่าตัว
- **BJCHI รุกชิงงานใหม่ เต็มพอร์ตเบิกสื่อพุ่ง ปักธงรายได้ 2.6 พันล.**  
BJCHI เดินเกมชิงงานใหม่เพิ่มกว่า 2.1 พันล้านบาท เต็มเบิกสื่อเพิ่มจากปัจจุบันมีอยู่ราว 1.1 พันล้านบาท คาดทยอยรับรู้ถึงปี 2567 พร้อมปักหมุดรายได้ปีนี้แตะ 2.6 พันล้านบาท



**Thailand Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ระดับ Slightly Overweighted แต่เปลี่ยน Style ในการลงทุนโดยเน้นไปที่กลุ่มพาณิชย์ เพื่อรับประโยชน์จากนโยบายหาเสียงของพรรคส่วนใหญ่ที่มุ่งเน้นไปที่การกระตุ้นเศรษฐกิจ ทางทีมจึงคาดว่าไม่ว่าการจัดตั้งรัฐบาลจะจบลงแบบใด กลุ่มดังกล่าวจะยังคงเป็นกลุ่มที่ได้เบิ่จจัยหนุนจากการจัดตั้งรัฐบาลที่ชัดเจน



**U.S. Equity: Slightly Underweight** คมน้ำหนักการลงทุน Underweighted และมีมุมมองเชิงบวกมากขึ้น หลังทิศทางการปรับขึ้นดอกเบี้ยจะเกิดขึ้นเพียง 0.25% ในอีก 2 รอบการประชุมข้างหน้า โดยในปัจจุบันเรายังไม่ได้มีการปรับค่านำการลงทุนเพิ่มเติมเนื่องจาก 1.ในระยะสั้นนักลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังไม่ได้สะท้อนการปรับมุมมองการขึ้นดอกเบี้ยอีก 2 ครั้ง 2.เราขอประเมินความรุนแรงของการเกิด Earning recession ในช่วง 2Q23 ที่จะมีการรายงานในช่วงเดือนกรกฎาคมที่จะถึงนี้



**Europe Equity: Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในยุโรป ระดับ Overweighted หลังการเปิดประเทศของจีน เป็นผลส่งเสริมด้านอุปสงค์ในสินค้าอุปโภคบริโภครวมถึงสินค้าฟุ่มเฟือยที่มาจากนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งทำให้ออกมาดีกว่าช่วงก่อนหน้าแต่ดัชนีตลาดหุ้นกลับไม่ตอบสนองตามที่เราประเมินไว้ 2.การปรับตัวลงดัชนีในช่วงที่ผ่านมาเข้าสู่จุดเฝ้าระวัง 3.สัดส่วนการลงทุนของ DAOL พึ่งพาตลาดหุ้นจีนมากเกินไปในระยะสั้น เราจึงทำการลดสัดส่วนลงเพื่อลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตโฟลิโอ



**Japan Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่น เป็น Slightly Overweighted หลังดัชนีปรับตัวลงมาในขณะที่พื้นฐานยังเหมือนเดิม นอกจากนี้ยังได้ปัจจัยเสริมอย่างตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นที่ผ่อนคลายลงมาที่ระดับ 3.3% ในเดือน ก.พ. (จาก 4.3%) นอกจากนี้ตัวเลข Manufacturing PMI ปรับฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด มายืนที่ระดับ 48.6 (จาก 47.7) รวมถึงค่าเงินเยนกลับมาแข็งขึ้นที่ระดับ 130 JPY/USD ซึ่งจะลดผลกระทบจากการขาดดุลการค้าซึ่งมาจากต้นทุนสินค้านำเข้า นอกจากนี้ยังคาดหวังกาการณรายได้-กำไร Q1 ที่จะปรับตัวดีขึ้นหลังจากเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศรวมถึงนโยบายจีนเปิดประเทศที่นักท่องเที่ยวจีนสามารถออกเดินทางไปยังประเทศได้



**China Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweight ด้วยเหตุผล 3 ประเด็น 1.ตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ ออกมาดีกว่าช่วงก่อนหน้าแต่ดัชนีตลาดหุ้นกลับไม่ตอบสนองตามที่เราประเมินไว้ 2.การปรับตัวลงดัชนีในช่วงที่ผ่านมาเข้าสู่จุดเฝ้าระวัง 3.สัดส่วนการลงทุนของ DAOL พึ่งพาตลาดหุ้นจีนมากเกินไปในระยะสั้น เราจึงทำการลดสัดส่วนลงเพื่อลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตโฟลิโอ



**Emerging Equity: Slightly overweight** เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจาก 1) อัตราเงินเฟ้อโดยรวมของตลาดเกิดใหม่เริ่มขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงและเข้าใกล้กรอบเป้าหมายที่ธนาคารกลางตั้งเป้าไว้ 2) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่เริ่มกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้น



**Gold: Underweighted** คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023 ประกอบกับสินทรัพย์ปลอดภัยอย่างพันธบัตรมีความน่าสนใจมากกว่า หลัง Yield โดยรวมปรับตัวขึ้นมา



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



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

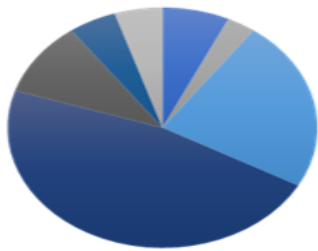


**Fixed Income: Slightly overweighted** คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) ไว้ที่ระดับ Slightly overweighted จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



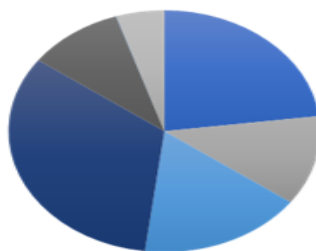
## Strategic Asset Allocation Recommendation

## Conservative



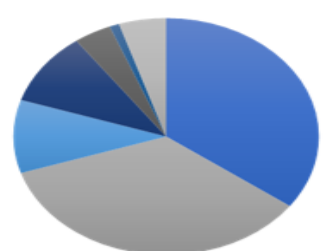
ER = 4.23 %  
 S.D = 3.94 %  
 Var95 = -2.27 %  
 Sharpe ratio = 0.37

## 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	UW	7.00%	2.00%	0.00%	23.0%	15.50%	0.00%	35.0%	24.50%	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	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	6.00%	1.00%	12.00%	10.00%	1.00%	35.00%	30.00%	1.00%
	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	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		1.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	8.00%	-1.00%	5.0%	8.00%	-1.00%	5.0%	6.00%	-1.00%
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			0.00%			0.00%			0.00%
	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 ได้มีการปรับกรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

## IOD Disclaimer

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

## DAOL's Stock Rating Definition

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

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

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

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

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800