



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาส Rebound หลังตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐออกมาดีราคาน้ำมันดีดกลับ
- ตัวเลข GDP 4Q ของสหรัฐฯ วานนี้(26) ออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ที่ 2.9% QoQ ซึ่งบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจนั้นเริ่มดีขึ้น มีผลต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ และอาจจะบวกต่อหุ้นกลุ่ม Tech ของเอเชียเข้านี้ด้วย
- ราคาน้ำมันดีดกลับขึ้นมา ล่าสุด Brent \$87.4 เหรียญฯ ซึ่งราคาน้ำมันส่วนหนึ่งจะไปอ้างอิงอยู่กับตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐที่ออกมาดี ทำให้มีการปรับตัวขึ้น ดีต่อหุ้นกลุ่มน้ำมัน (PTTEP, PTT) แต่ลบต่อหุ้นปิโตรเคมี (spread ลดลง)
- ตลาดหุ้นไทยวันนี้อาจจะได้แรงซื้อจากหุ้นกลุ่มที่มีปัจจัยเฉพาะ ขณะที่ช่วงนี้บริษัทในตลาดเริ่มทยอยส่งงบมาแล้ว คาดกำไร 4Q22 จะอยู่ที่ 2.2 แสนล้านบาท
- การเมืองไทย พรรคต่าง ๆ เริ่มชูนโยบายของพรรคออกมา และวันนี้จะมีการประชุมใหญ่ของพรรคพลังประชารัฐฯ เสนอชื่อแคนดิเดตนายกฯ เวลา 10.00 น.
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ รายงานยอดขายบ้านสหรัฐฯ MoM

Strategy

- ตลาดยังอยู่ในโหมดของการรอตลาดหุ้นจีนกลับมาซื้อขาย และรอดูผลประชุม FOMC สัปดาห์หน้าตลาดยังเหมาะกับการเล่นสั้น ในแบบ trading
- ดัชนีฯ ในช่วงปรับฐาน การหลุดกรอบ 1677-1690 จุด หากวันนี้ยังไม่กลับขึ้นมาในกรอบนี้ อาจเป็นการเปลี่ยนทิศทางตลาดได้ (ลบ)
- หุ้น size เล็ก-กลาง ราคาสูงมาอีก KEX, WICE
- พอร์ตหุ้นวันนี้แนะนำหุ้น SIRI, AWC*, PRM ออกจากพอร์ต และนำ BH, GFPT เข้ามาแทน พอร์ตหุ้นประกอบด้วย BH(10%), GFPT(10%), SPALI(10%), CENTEL(15%), KTB(10%), KCE(10%)

*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

BH: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 214.00 บาท) "เมื่อ Flow ต่างชาติทยอยซื้อกลับ BH เค้นสุดในกลุ่ม sw."

- BH เค้นสุดในกลุ่ม sw. ที่เน้นผู้ป่วยต่างชาติหลังการเปิดประเทศ ด้านกำไร 4Q22 ประเมินที่ 1.6 พัน ลบ. +161%YoY, +7%QoQ ลูกค้ำกลุ่ม UAE-ซาอุฯ ขึ้นต่อเนื่อง
- ประเมิน BH เป็นหนึ่งในเป้าหมายของ Fund Flow ต่างชาติ หลังตลาดจบการปรับฐาน ตลอดช่วง 2 สัปดาห์ที่ผ่านมาราคาหุ้น BH ปรับฐานราว -8% ถึงการซื้อกลับ
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 4.99 พัน ลบ. และ 5.27 พัน ลบ. +311%YoY, +6%YoY ตามลำดับ

Technical : TEAM, WICE

Derivative In Trend

S50H23 : เหนือระดับ 994 จุดได้ ทองคำ: Trading Long
เปิด Long และ ทิ้ง Long ต่อ

แนวรับ : 991-994 จุด แนวรับ : 1918-1925
แนวต้าน : 1000-1004 จุด แนวต้าน : 1939-1950
Cut : 990 จุด Cut : 1915 จุด

News Comment

(0) KBANK (ซื้อ/เป้า 175.00 บาท) ประกาศเป้าหมายทางการเงินปี 2023E ไกล่เคียงคาด

Company Report

- (+) BDMS (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) 4Q22E ยอดขายต่อ YoY, 2023E เติบโตต่อเนื่อง จากเพิ่มฐานลูกค้า
- (-) GLOBAL (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) คาด 4Q22E หดตัว YoY QoQ จากถูกกดดันจากราคาเหล็ก
- (-) PTTGC (ปรับลงเป็น ขาย/เป้า 44.00 บาท) คาด 4Q22E ขาดทุนลดลง QoQ; petrochemical spread แนวโน้มทรงตัวต่ำใน 1Q23E
- (-) THANI (ปรับลงเป็น ทิ้ง/ปรับเป้าลงเป็น 4.30 บาท) 4Q22E รับรู้ขาดทุนรถยนต์ และสำรองสูง, 2023E สิ้นซื้อยังโตดี
- (-) TTB (ปรับลงเป็น ทิ้ง/เป้า 1.55 บาท) เป้าหมายทางการเงินใกล้เคียงคาด, 2023E สำรองยังทรงตัวสูงต่อ

Economic Outlook

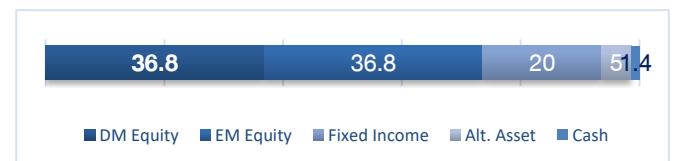
- **ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +0.61% ดัชนี S&P500 +1.10% และดัชนี Nasdaq +1.76%** โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นกลุ่มพลังงาน กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย กลุ่มสื่อสาร และกลุ่มเทคโนโลยี ขณะที่รายงานตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมของสหรัฐฯ ในไตรมาสที่ 4 ออกมาสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยออกมาที่ 2.9% QoQ สูงกว่าคาดที่ 2.6% QoQ แต่ต่ำกว่าไตรมาสก่อนหน้าที่ 3.2% QoQ ในแง่ของการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ทางทีมยังคงคำแนะนำไว้ที่ระดับ Neutral โดยคาดว่า การปรับขึ้นของตลาดหุ้นสหรัฐฯ จะอยู่ในกรอบจำกัดแถว 4,200 จุด จากคาดการณ์กำไรที่ขึ้นถูกปรับลด โดยเฉพาะในกลุ่มวัฏจักร ขณะที่ downside ของตลาดสหรัฐฯ ก็อยู่ในกรอบจำกัดด้วยเช่นเดียวกัน เนื่องจากแนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ เริ่มมีการปรับขึ้นในอัตราที่ช้าลง ทางทีมจึงอาจพิจารณาเพิ่มการลงทุนบนตลาดสหรัฐฯ ในลักษณะทยอยสะสมเมื่อตลาดย่อตัว

What to Watch

ติดตามการรายงานดัชนีราคาจากรายจ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ประจำเดือนธ.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมายกขยับในอัตราที่ชะลอลงที่ 4.4% YoY จากเดือนก่อนหน้าที่ 4.7% YoY และมีแนวโน้มจะขยายตัวในอัตราที่ชะลอต่อโดยเป็นผลมาจาก high base effect

| Date | Major Events | Expected | Prior |
|-----------|--|----------|-------|
| 27-Jan-23 | US Core PCE Price Index YoY Dec | 4.40% | 4.70% |
| | US Michigan Consumer Sentiment Final Jan | 64.60 | 59.70 |

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,671.34 จุด ลดลง 10.77 จุด (-0.64%) มูลค่าการซื้อขาย 72,411.18 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ รถตู้ตัวเลง GDP สหรัฐฯ และการรายงานงบ ตัวแปรในประเทศ การรายงานงบบริษัทในตลาดมีผลต่อราคาหุ้น

Most Active

1. KBANK
2. BBL
3. GPSC

Top Gainers

1. M-PAT
2. FORTH
3. TEGH

Top Losers

1. JMT
2. NCAP
3. GPSC

Sector Performance

| Sector | Sector | Sector | Sector |
|------------|-----------------|----------------|---------------|
| HEALTH | 2279.20 | 7322.35 | 1.68% |
| AGRI | 1430.72 | 250.82 | 1.41% |
| BANK | 7774.14 | 394.97 | 0.83% |
| TRANS | 4064.49 | 380.07 | 0.07% |
| FOOD | 3037.08 | 12690.4 | -0.22% |
| COMM | 6282.61 | 39192.07 | -0.37% |
| ICT | 4495.65 | 168.62 | -0.47% |
| SET | 72405.67 | 1671.34 | -0.64% |
| PROP | 2896.66 | 266.98 | -0.64% |
| MEDIA | 1487.50 | 47.6 | -0.77% |
| ENERG | 15109.96 | 24471.14 | -1.44% |
| ETRON | 3240.23 | 10933.4 | -1.82% |

Net Position Classified by Investor Type

| Unit: Bt mn | Last | WTD | MTD | YTD |
|----------------|----------|----------|----------|----------|
| Bond | | | | |
| Foreign | (7,593) | 4,286 | 39,417 | 39,417 |
| Stock | | | | |
| Foreign | 1,196 | 94 | 19,437 | 19,437 |
| Institution | (2,882) | (6,202) | (25,102) | (25,102) |
| Retail | 1,865 | 5,286 | 884 | 884 |
| Proprietary | (179) | 823 | 4,780 | 4,780 |
| Futures | | | | |
| Foreign | (35,148) | (29,201) | (71,745) | (71,745) |
| Institution | 301 | 1,256 | 3,002 | 3,002 |

Foreign Net Position in Asia Stock Market

| (USD mn) | Daily | WTD | MTD | QTD | YTD |
|-------------|-------|-------|--------|--------|-----|
| India | -14 | 14 | -1,609 | -1,609 | -14 |
| Indonesia | 57 | 53 | -239 | -239 | 57 |
| Japan | | -640 | -696 | -696 | |
| Malaysia | -6 | -6 | -40 | -40 | -6 |
| Philippines | 9 | 15 | 117 | 117 | 9 |
| South Korea | 26 | 1,517 | 4,782 | 4,782 | 26 |
| Sri Lanka | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 |
| Taiwan | 383 | 1,103 | 4,547 | 4,547 | 383 |
| Thailand | 36 | 3 | 578 | 578 | 36 |
| Vietnam | 34 | 99 | 78 | 78 | 34 |

Currency

| | 1-Day | | | YTD % chg |
|---------------------|--------|----------|--------|-----------|
| | Last | Net Chg. | % Chg. | |
| USD Index Spot Rate | 101.84 | 0.20 | 0.2 | -1.6 |
| USD-EUR | 1.09 | (0.00) | -0.2 | 1.8 |
| USD-GBP | 1.24 | 0.00 | 0.0 | 2.8 |
| YEN-USD | 130.2 | 0.63 | 0.5 | 1.1 |
| CNY-USD | 6.79 | 0.02 | 0.3 | 1.6 |
| THB-USD | 32.82 | 0.09 | 0.3 | 5.6 |

International Stock Index

| Region/Country Index | Last | 1-Day | | YTD % chg |
|----------------------------|-----------|----------|--------|-----------|
| | | Net Chg. | % Chg. | |
| World | | | | |
| The Global Dow | 3,988.18 | 18. | 0.45 | 8.2 |
| The Global Dow Euro | 3,459.81 | 30.94 | 0.90 | 6.0 |
| DJ Global | 493.37 | 3,640.0 | 0.74 | 7.3 |
| Bloomberg World Index | 384.27 | 2.49 | 0.65 | 7.1 |
| MSCI World | 2,777.62 | 20.89 | 0.76 | 6.7 |
| MSCI Emergin Market | 1,052.46 | 11.20 | 1.08 | 10.0 |
| MSCI Thailand | 545.99 | (3.66) | -0.67 | -0.5 |
| Americas | | | | |
| Dow Jones | 33,949.41 | 205.57 | 0.6 | 2.4 |
| NASDAQ | 11,512.41 | 199.05 | 1.7 | 10.0 |
| S&P 500 | 4,060.43 | 44.21 | 1.1 | 5.8 |
| Europe | | | | |
| Stoxx Europe 600 | 453.98 | 1.91 | 0.4 | 6.8 |
| Euro Zone | 4,173.98 | 25.87 | 0.6 | 10.0 |
| France | 7,095.99 | 52.11 | 0.7 | 9.6 |
| German | 15,132.85 | 51.21 | 0.3 | 8.7 |
| UK | 7,761.11 | 16.24 | 0.2 | 4.2 |
| Asia-Pacific | | | | |
| MSCI AC Asia Pacific Index | 170.05 | 0.91 | 0.5 | 9.2 |
| Thailand | 1,671.34 | (10.77) | -0.6 | 0.2 |
| China | 3,264.81 | 24.54 | 0.8 | 5.7 |
| China | 4,181.53 | 25.52 | 0.6 | 8.0 |
| Hong Kong | 22,566.78 | 522.13 | 2.3 | 14.1 |
| Philippines | 7,042.7 | (38.66) | -0.6 | 7.3 |
| Indonesia | 6,864.82 | 34.89 | 0.5 | 0.2 |
| Japan | 27,362.75 | (32.26) | -0.1 | 5.1 |
| Singapore | 3,377.19 | 24.42 | 0.7 | 3.9 |
| South Korea | 2,468.65 | 40.08 | 1.7 | 11.0 |
| Vietnam | 1,108.08 | 9.80 | 0.9 | 10.0 |
| Taiwan | 14,932.93 | 5.92 | 0.0 | 5.6 |

Global Market P/E Comparison

| Index Name | Index | P/E Ratio | | | Div. Yield |
|--------------------|-----------|-------------|---------|---------|------------|
| | | Current 12M | 2023(f) | 2024(f) | |
| MALAYSIA | 1,498.39 | 15.74 | 13.16 | 12.60 | 4.18 |
| PHILIPPINE | 7,042.70 | 16.37 | 14.15 | 12.74 | 1.98 |
| SINGAPORE | 3,377.19 | 12.08 | 11.20 | 10.65 | 3.93 |
| KOSPI INDEX | 2,482.22 | 11.62 | 12.93 | 9.78 | 1.71 |
| TAIWAN | 14,932.93 | 10.76 | 13.75 | 11.77 | 4.87 |
| THAILAND | 1,671.34 | 15.60 | 15.67 | 14.35 | 2.75 |
| SET 50 | 997.69 | 17.66 | 16.88 | 15.55 | 2.44 |
| INDAI | 60,205.06 | 22.48 | 22.40 | 18.68 | 1.31 |
| INDONESIA | 6,864.82 | 13.28 | 14.38 | 12.94 | 2.63 |
| VIETNAM | 1,108.08 | 11.81 | 10.61 | 9.23 | 1.79 |
| CHINA | 3,422.19 | 14.85 | 10.69 | 9.42 | 2.61 |
| SHANGHAI SE | 3,264.81 | 14.80 | 10.67 | 9.40 | 2.61 |
| HONGKONG | 22,566.78 | 8.11 | 10.70 | 9.77 | 2.96 |
| DOW JONES | 33,949.41 | 19.85 | 17.66 | 15.86 | 2.03 |
| S&P 500 | 4,060.43 | 19.97 | 18.22 | 16.51 | 1.66 |
| NASDAQ | 11,512.41 | 55.48 | 24.99 | 20.48 | 0.92 |
| DAX INDEX | 15,132.85 | 14.12 | 12.14 | 10.99 | 3.42 |
| NIKKEI 225 | 27,424.52 | 18.52 | 14.91 | 15.13 | 2.14 |
| Stock 600 (Europe) | 453.98 | 15.55 | 12.86 | 12.07 | 3.20 |
| MSCI WORLD | 2,777.62 | 18.01 | 16.24 | 14.99 | 2.16 |

Commodities

| | 1-Day | | | YTD % chg |
|---------------------------------|---------|----------|--------|-----------|
| | Last | Net Chg. | % Chg. | |
| Bloomberg Commodity Index | 112.4 | 0.65 | 0.6 | -0.4 |
| Crude Oil - WTI (spot month) | 81.0 | 0.86 | 1.1 | 1.1 |
| Crude Oil - Brent | 87.5 | 1.35 | 1.6 | 1.8 |
| Coal Newcatle (USD/Ton) | 355.6 | 1.60 | 0.5 | -12.0 |
| Baltic Dry Index | 703.0 | (18.00) | -2.0 | -53.6 |
| Rubber (TOCOM) Yen/Kg. | 217.2 | (1.10) | -0.5 | 5.8 |
| Sugar Futures (USD / lb.) | 20.7 | 0.57 | 2.8 | 3.2 |
| Copper (LME) USD/Ton | 9,306.5 | 17.00 | 0.2 | 11.3 |
| China Domestic Hot Rolled Steel | 4,195.0 | | 0.0 | 1.2 |
| GOLD (spot) | 1,929.2 | (16.90) | -0.9 | 6.0 |
| Soybean | 477.1 | 11.60 | 2.5 | -0.3 |

Government Bonds

| | 1-Day | | | YTD % chg |
|------------------|-------|----------|--------|-----------|
| | Last | Net Chg. | % Chg. | |
| US: 2-Year Bond | 4.18 | 0.06 | 1.4 | -5.5 |
| US: 5-Year Bond | 3.59 | 0.05 | 1.3 | -10.3 |
| US: 10-Year Bond | 3.49 | 0.05 | 1.5 | -9.6 |
| US: 30-Year Bond | 3.64 | 0.05 | 1.3 | -8.2 |



News Comment

(0) KBANK (ซื้อ/เป้า 175.00 บาท) ประกาศเป้าหมายทางการเงินปี 2023E ใกล้เคียงคาด

KBANK ประกาศเป้าหมายทางการเงินปี 2023E เข้านี้ผ่านตลาดหลักทรัพย์ เป็นไปตามที่เราคาด โดยมีรายละเอียดดังนี้

- 1) Loan growth ที่ 5-7% ดีกว่าที่เราคาดที่ 4%
- 2) Net fee growth ที่ Flat growth ต่ำกว่าที่เราคาด +2%
- 3) Credit cost ที่ 175-200bps ใกล้กับที่เราคาดที่ 180bps
- 4) NIM ที่ 3.30-3.45% เป็นไปตามที่เราคาดที่ 3.30%
- 5) Cost to Income ratio ที่ Low to mid-40s ใกล้กับที่เราคาดที่ 41%
- 6) NPL ที่น้อยกว่า 3.25% เราคาดที่ 3.40% (ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์ฯ)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลางต่อเป้าหมายทางการเงินในปี 2023E เพราะโดยรวมใกล้เคียงกับที่เราคาด (แต่หากใส่ Credit cost ที่ 200bps จะทำให้กำไรปี 2023E ทำได้แค่ทรงตัว YoY) ขณะที่เข้านี้จะมีการประชุมนักวิเคราะห์ โดยเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +9% YoY จากฐานต่ำในปีก่อน ขณะที่คาดกำไรสุทธิ 1Q23E จะทรงตัว YoY จากแนวโน้มสำรองที่ยังทรงตัวระดับสูง แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากฐานต่ำและ OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล **โดยยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" KBANK ราคาเป้าหมายที่ 175.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 0.78x (-1.25SD below 10-yr average PBV)**



Company Report

(+) BDMS (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) 4Q22E ขยายตัว YoY, 2023E เติบโตต่อเนื่อง จากพื้นฐานลูกค้า

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” ที่ 36.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 44x เรามองว่า BDMS จะรายงานกำไรสุทธิ 4Q22E อยู่ที่ 3,219 ล้านบาท (+22% YoY, -5% QoQ) การเติบโต YoY มาจากผู้ป่วยต่างชาติเป็นหลัก แต่ลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลของกลุ่ม sw. ทำให้ occ rate ลดลงมาอยู่ที่ 70% จาก 76% ใน 3Q22 ส่วน GPM ลดลงอยู่ที่ 36.5% จาก 36.8% ใน 3Q22 และ SG&A เพิ่มขึ้นเป็น 19.5% จาก 18.9% ใน 3Q22 โดยเรายังคงประมาณกำไรปี 2022E ที่ 12,711 ล้านบาท (+60% YoY) การเติบโตมาจากการฟื้นตัวของผู้ป่วยทั่วไปทั้งในประเทศและต่างประเทศ เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้น +1% เป็น 12,232 ล้านบาท (+4% YoY) จาก 13,052 ล้านบาท จากการปรับรายได้ลูกค้าประเทศซาอุดีอาระเบียเพิ่มขึ้น หลังจากบริษัทจะเปิดศูนย์ประชาสัมพันธ์เพิ่มในซาอุดีอาระเบียในปี 2023E เพื่อขยายฐานลูกค้าตามที่ผู้บริหารวางเป้าหมาย จากการเห็นโอกาสการเติบโตของเทคโนโลยีสุขภาพ โดยการเติบโตในปี 2023E มาจากการขยายฐานลูกค้าต่างประเทศและในประเทศเพิ่มมากขึ้น ทำให้อัตราการครองเตียงสูงขึ้น ส่งผลให้ GPM ในปี 2023E อยู่ที่ 36.3% ราคาหุ้น outperform SET +31% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา จากอาานิสงส์การเปิดประเทศจีนและโอกาสในการขยายฐานลูกค้าโดยเฉพาะคนไข้ซาอุดีอาระเบีย แต่เรายังคงมองว่าบริษัทจะเป็นหนึ่งในผู้ได้รับผลประโยชน์จาก medical tourism อย่างต่อเนื่อง โดยสัดส่วนของชาวต่างชาติอยู่ที่ 24% ซึ่งกำลังกลับมาสู่ระดับช่วงก่อนโควิดที่ 30% ในปัจจุบันมีผู้ป่วยต่างชาติที่สนใจมารักษาอยู่เป็นจำนวนมาก และยังมี upside จากการตรวจ RT-PCR เนื่องจาก BDMS มี sw. กระจายอยู่ทั่วประเทศ โดยเฉพาะจังหวัดที่มีการท่องเที่ยวต่างชาติสูง

(-) GLOBAL (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) คาด 4Q22E หดตัว YoY QoQ จากถูกกดดันจากราคาเหล็ก

คงแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 26.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 31.5x (หรือเท่ากับ 5-yr avg. PER) คาดกำไร 4Q22E ที่ 708 ล้านบาท หดตัว -5% YoY และ -9% QoQ หลักจาก 1) คาด SSSG ที่เป็นลบราว -3% จากราคาเหล็กที่ปรับตัวลงต่ำมากกว่า -20% YoY เมื่อเทียบกับฐานที่สูงใน 4Q21 โดยมีสัดส่วนรายได้จากสินค้าเหล็กที่ 15% จากยอดขายรวม อย่างไรก็ตามยังมอง SSSG เป็นบวกได้เล็กน้อยราว +2% หากคิดผลกระทบจากราคาเหล็กออก 2) ทำให้คาดเห็นรายได้ 4Q22E ที่โตได้จำกัดที่ 8.4 พันล้านบาท +2% YoY จากผลกระทบของราคาเหล็ก, ผลกระทบทางฤดูกาลที่มีผลต่อนักท่องเที่ยวต่อเนื่องมาในเดือน ต.ค. 2022 และการขยายสาขาที่ช้ากว่าคาด โดยถูกเลื่อนไปในปี 2023E 3) มอง GPM หดตัวราว -70 bps YoY และ -100 bps QoQ อยู่ที่ 24.8% ใน 4Q22E คาดเห็นกำไร 2022E ที่ 3.7 พันล้านบาท โต +10% YoY และปรับประมาณการกำไรปี 2023E ลง -3% อยู่ที่ 3.8 พันล้านบาท โต +4% YoY จาก GPM ใน 2023E ที่ยังได้รับแรงกดดันคาคาดอยู่ที่ระดับ 25.4% จากราคาเหล็กที่ยังอยู่ในระดับต่ำใน 1H23E, กิจกรรมการก่อสร้างที่จะลดลงในช่วงวันหยุดยาวใน 2Q23E และการขยายสาขาที่ถูกเลื่อนมาจาก 2022E โดยในปี 2023E ตั้งเป้าขยายทั้งหมด 7 สาขา ราคาหุ้น underperform SET ที่ -8%/-5% ใน 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลจากผลกระทบทางฤดูกาลต่อเนื่องมาจากใน 3Q22 ทำให้กิจกรรมการก่อสร้างกลับมาได้ช้า และราคาเหล็กที่ยังปรับตัวลงกระทบหุ้นกลุ่มสินค้าก่อสร้าง แต่มองว่าจะราคาหุ้นจะฟื้นตัวดีขึ้นหลังจากเริ่มเข้าสู่ช่วง high season ใน 1Q23E และราคาเหล็กที่เริ่มปรับตัวขึ้น

(-) TTB (ปรับลงเป็น ถือ/เป้า 1.55 บาท) เป้าหมายทางการเงินใกล้เคียงคาด, 2023E สำรองยังทรงตัวสูงต่อ

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” จากเดิมที่ให้ “ซื้อ” TTB และคงราคาเป้าหมายที่ 1.55 บาท อิง PBV 2023E ที่ 0.65x (-1.00SD below 10-yr average PBV) เนื่องจากสำรองยังคงอยู่ในระดับสูงเพราะมีการจัดชั้นเพิ่มงวดมากขึ้น ซึ่งเป็นระดับที่ใกล้เคียงกับปี 2022 แต่เป็นไปตามที่เราคาด ทำให้การเติบโตของกำไรในปี 2023E อยู่ในระดับต่ำ ขณะที่เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ (26 ม.ค.) จากเป้าหมายทางการเงินใกล้เคียงที่เราคาด โดยผู้บริหารตั้งเป้าการเติบโตสิบเชื้อที่ 3% YoY (เราคาด +2% YoY), NIM ใกล้เคียงกับปีก่อนที่ 3.0-3.1% (เราคาด 3%) แม้ว่าจะปล่อย High yield เพิ่มแต่จะมีพอร์ตสินเชื่อเช่าซื้อที่อัตราดอกเบี้ยสูงๆทยอยหมดอายุ ขณะที่ Cost to Income จะอยู่ที่ระดับ Mid 40% (เราคาด 47.7%) เพราะยังต้องลงทุนด้าน digital เพิ่มเติม ด้าน Credit cost คาดที่ 125-135bps (เราคาด 130bps) ทรงตัวจากปี 2022 ที่ 133bps เพราะมีการจัดชั้นเพิ่มงวดมากขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 1.45 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +2% YoY จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานยังคงอยู่ในระดับสูงจากการลงทุนด้าน digital เพิ่มเติม ขณะที่เราคาดว่ากำไรปี 1Q23E เพิ่มขึ้น YoY จากฐานรายได้ค่าธรรมเนียมที่ต่ำในปีก่อน แต่ลดลง QoQ จากค่าใช้จ่ายด้าน IT ที่จะเพิ่มขึ้น ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +4% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา เพราะกำไร 4Q22 ออกมาดีกว่าตลาดคาด ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันเทรดที่ PBV เพียง 0.65x (-1.25SD below 10-yr average PBV) ใกล้เคียงกับกลุ่มฯที่ 0.70x PBV ขณะที่แนวโน้มการตั้งสำรองยังทรงตัวในระดับสูง เราจึงปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ”

(-) THANI (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 4.30 บาท) 4Q22E รับรู้ขาดทุนถนัด และสำรองสูง, 2023E สิ้นเชิงยิ่งโต

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 4.30 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.7x (-0.5SD below 5-yr average PBV) (เดิม 5.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.0x) จากการปรับกำไรสุทธิ และ de-rate PBV ลง เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E จะหดตัวเป็น 357 ล้านบาท (-21% YoY, -21% QoQ) จากรับรู้ขาดทุนถนัดที่สูงขึ้น โดยบริษัทได้ยึดรถเพิ่มขึ้นเฉลี่ยเดือนละ 200-300 คัน เมื่อเทียบกับช่วงต้นปีที่ 100 คันและค่าใช้จ่ายสำรองที่เพิ่มขึ้นตาม NPL ที่สูงเป็น 2.6% รวมทั้งการปรับเพิ่มสมมติฐานเงินเพื่อที่สูงในประมาณการตั้งสำรอง ซึ่งทำให้จ่ายชำระหนี้ล่าช้าขึ้น เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -12% เป็น 1.89 พันล้านบาท (+5% YoY) จากการเพิ่ม cost to income เป็น 24% (เดิม 21%) ตามความเข้มงวดในการยึดรถที่ต่อเนื่องจากปี 2022E และเพิ่ม credit cost ขึ้น +34 bps ตามการปรับสมมติฐานในการตั้งสำรองบริษัทช่วง 4Q22E และ NPL ที่ยังทรงตัวในระดับสูงที่ 2.5% ราคาหุ้น underperform SET -12% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อ credit cost ที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เราแนะนำเพียง “ถือ” จากราคาหุ้นปัจจุบันปรับตัวลงเป็น 2023E PBV ที่ 1.6x (-0.5SD) และ Dividend yield ที่สูง 4-5% ขณะที่ผลการดำเนินงานยังขยายตัวต่ำคิดเป็น 2022E-24E EPS CAGR ที่ +10% และรูปแบบธุรกิจที่เปลี่ยนเป็นการยึดรถที่เร็วขึ้น ทำให้บริษัทจะยังรับรู้ขาดทุนถนัดและค่าใช้จ่ายสำรองในระดับที่สูง



Company Report

(-) PTTGC (ปรับลงเป็น ขาย/เป้า 44.00 บาท) คาด 4Q22E ขาดทุนลดลง QoQ; petrochemical spread แนวโน้มทรงตัวต่ำ ใน 1Q23E

เราปรับลดค่าแนะนำลงเป็น “ขาย” จาก “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E เดิมที่ 44.00 บาท อิง PBV เป้าหมายที่ 0.66x (เท่ากับ -1.50SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) เราประเมินว่า PTTGC จะรายงานผลขาดทุนสุทธิ 4Q22E ที่ 866 ล้านบาท เทียบกับ กำไร 3.2 พันล้านบาทใน 4Q21 และขาดทุน 1.34 หมื่นล้านบาทใน 3Q22 โดยผลประกอบการลดลง YoY จากส่วนต่างราคาปิโตรเคมี (petrochemical spread) ที่ลดลงและผลขาดทุนจากสต็อก (stock loss) หน้าที่ดีขึ้น QoQ จากรายการ FX และเครื่องมือทางการเงินที่พลิกจากขาดทุนเป็นกำไร ทั้งนี้ เราคาดว่า petrochemical spread จะยังทรงตัวในระดับต่ำใน 1Q23E แม้จีนจะมีการประกาศผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดของ COVID ไปก่อนหน้านี้แล้ว โดยเราคาดว่า petrochemical spread จะฟื้นตัวชัดเจนขึ้นใน 2H23E เมื่อจีนสามารถรับมือกับการระบาดของ COVID ได้ดีขึ้นแล้ว เราประมาณการขาดทุน/กำไรสุทธิปี 2022E/2023E ที่ -7.9/18.3 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยเราคาดว่าผลประกอบการจะพลิกเป็นขาดทุนในปี 2022E หลักๆจาก 1) Polymer spread ที่อ่อนตัว 2) stock loss ของธุรกิจโรงกลั่น 3) ขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน (hedging loss) และ 4) ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX loss) ขณะที่เราคาดว่าบริษัทจะกลับมาทำกำไรในปี 2023E จาก 1) PE spread ที่ดีขึ้น 2) hedging loss ที่ต่ำลง และ 3) FX loss ที่น้อยลง ราคาหุ้น outperform SET 7% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ตามความคาดหวังการผ่อนคลายการควบคุมการระบาดของ COVID ของจีน ราคาปัจจุบันสะท้อน valuation ที่เต็มมูลค่าแล้วที่ 2023E PBV = 0.72x (ประมาณ -1.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวสูงขึ้นมาสะท้อนความคาดหวังที่สูงเกินไปต่อความเร็วในการฟื้นตัวของ petrochemical spread ซึ่งเราคาดว่าน่าจะเกิดขึ้นใน 2H23E โดยเราคาดว่าระดับของ petrochemical spread ใน 1Q23E อาจจะเป็นระดับที่ยังไม่ถึงจุดคุ้มทุนของบริษัทในปัจจุบันซึ่งมีการใช้ naphtha feedstock ในระดับที่สูง

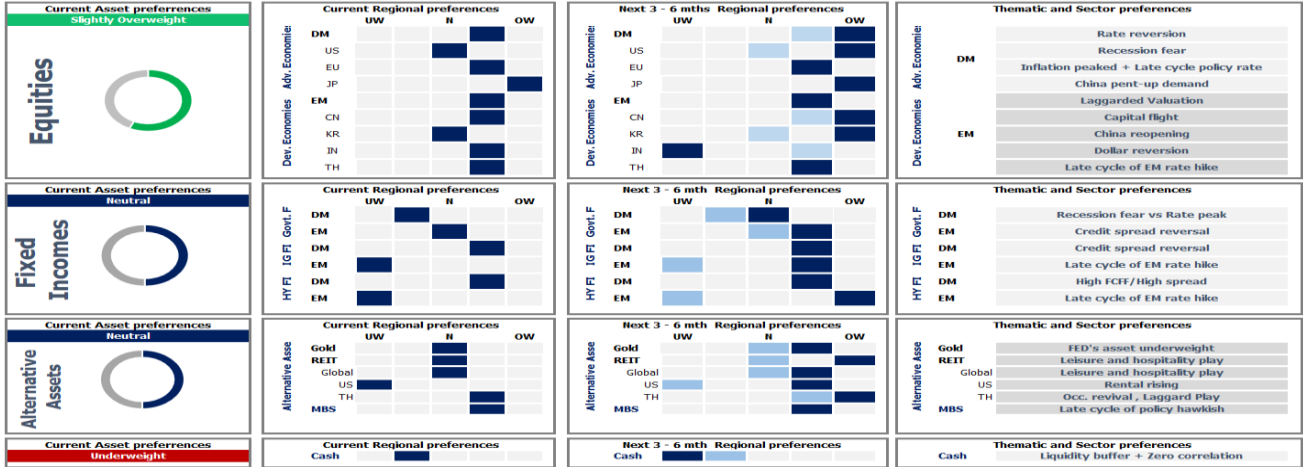


Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันพฤหัสบดี (26 ม.ค.) หลังสหรัฐเปิดเผยตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ประจำไตรมาส 4/2565 ที่สูงเกินคาด ซึ่งช่วยให้ตลาดคลายความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจถดถอย ขณะที่นักลงทุนจับตาการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ในสัปดาห์หน้า
- ดัชนีเวอเรียอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,949.41 จุด เพิ่มขึ้น 205.57 จุด หรือ +0.61%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,060.43 จุด เพิ่มขึ้น 44.21 จุด หรือ +1.10% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,512.41 จุด เพิ่มขึ้น 199.06 จุด หรือ +1.76%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพฤหัสบดี (26 ม.ค.) งานรับการเปิดเผยผลการประกอบการที่สดใสของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งได้ช่วยคลายความวิตกกังวลเกี่ยวกับผลกำไรที่ได้รับผลกระทบจากต้นทุนการกู้ยืมที่เพิ่มขึ้น ขณะที่การเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจของสหรัฐสนับสนุนความหวังที่ว่าเศรษฐกิจจะชะลอตัวลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป (soft landing)
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 453.98 จุด เพิ่มขึ้น 1.91 หรือ +0.42%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,095.99 จุด เพิ่มขึ้น 52.11 จุด หรือ +0.74%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,132.85 จุด เพิ่มขึ้น 51.21 จุด หรือ +0.34% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,761.11 จุด เพิ่มขึ้น 16.24 จุด หรือ +0.21%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (26 ม.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่า ความต้องการใช้น้ำมันทั่วโลกจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งหลังจากจีนเปิดประเทศ นอกจากนี้ตลาดยังงานรับข้อมูลเศรษฐกิจที่ดีเกินคาดของสหรัฐ ซึ่งรวมถึงตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP)
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. เพิ่มขึ้น 86 เซนต์ หรือ 1.07% ปิดที่ 81.01 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ค. เพิ่มขึ้น 1.35 ดอลลาร์ หรือ 1.57% ปิดที่ 87.47 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (26 ม.ค.) เนื่องจากข้อมูลเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งของสหรัฐส่งผลให้นักลงทุนเทขายทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย นอกจากนี้ การแข็งค่าของดอลลาร์ยังเป็นปัจจัยกดดันตลาดทองคำ
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. ลดลง 12.6 ดอลลาร์ หรือ 0.65% ปิดที่ 1,930 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **'เอสซีจี' รั้งลงทุนฝ่าวิกฤติ แบทตันทุนพุ่งสวนทางดีมานด์หด ดุดำไรสูง 55% ต่ำสุดรอบ 15 ปี**
 ลุยนวัตกรรม-รักษาคนเก่ง รอเศรษฐกิจฟื้น"เอสซีจี" เปิดผลกำไรปี 65 ลดลง 55% หดตัวต่ำสุดรอบ 14-15 ปี นับจากวิกฤติแฮมเบอร์เกอร์ ผลกระทบวิกฤติซ้อนวิกฤติ ทั้งด้านต้นทุนพุ่งจากราคาพลังงาน วัตถุดิบและต้นทุนการเงิน ขณะที่ ดีมานด์ลดลงจากวิกฤติโควิดและวัฏจักร ্যালงของปีโตเรคมี คาดปี 66 มีสัญญาณดีขึ้น แต่ความไม่แน่นอนยังสูง ตั้งงบลงทุนปี 4-5 หมื่นล้าน เชิดชัวร์จัดลำดับลงทุนใหม่ ให้ความสำคัญการรักษาคคนเก่งในองค์กร
- **BRI ปลื้มทำ 'ออลไทม์ไฮ' พริชละ-ลูปี 11,000 a.**
 BRI ประกาศความสำเร็จกว่า 1 ปีที่ผ่านมา หลังบุกหลายทำเลกวาดยอดขาย (พริชละ) กะ-ลู 11,000 ล้านบาท ตามเป้า ชูจุดแกร่งฟังก์ชัน ตอบโจทย์การใช้ชีวิตและดีไซน์ เพื่อรองรับทุกเจเนอเรชัน รองรับเมกะเทรนด์ ชูพลังงานสะอาด ได้รับความไว้วางใจจากพันธมิตรร่วมทุนโครงการอย่างต่อเนื่อง เล็งประกาศแผนธุรกิจปี 2566 ปลายกุมภาพันธ์
- **DELTA สบายแตกพาร์ โรงงานใหม่ผลิตปี 7**
 DELTA สบายว่าล้อยืนบนบอร์ดไม่เคยหรือเกี่ยวกับการแตกพาร์ ย้ำจะทำอะไรต้องมีประโยชน์ไม่ใช่แค่ดูราคาหุ้น ชี้ธุรกิจโดดเด่นความต้องการสูง ทั้งอุปกรณ์กลุ่มอวีวี และคาต้าเซ็นเตอร์ ซึ่งเป็นสินค้าพื้นฐานที่จำเป็น โรงงานใหม่เริ่มผลิตกลางปีนี้ ด้านโบรกเกอร์เห็นพ้องทิศทางผลประกอบการปีนี้แรง แต่ราคาหุ้นเกินพื้นฐานมากแล้ว
- **LPH กุ่มพินล.ขยายลงทุน ัฒฐานต่างชาติดินพอร์ด**
 LPH เตรียมงบลงทุน 1 พันล้านบาท สยายปีกการบริการ-อภitek โอลิโยเพิ่มปูทางไทยเงินระยะยาว ผู้บริหาร "ดร.อังกูร ฉันทกานวาณิช" วางหมากปี 2566 รายได้คำรักษาพยาบาลทั่วไปโต 20-25% จากปี 2565 หลังผู้ใช้บริการทะลักเพิ่ม พร้อมลุยเจาะฐานลูกค้าใหม่ต่อเนื่อง เสริมพอร์ตอนาคต
- **SCI ค้างงานกฟผ.มูลค่ากว่า 500 ล้าน ทุนแบ็กล็อกแน่น**
 SCI ประกาศว่าดีด่อนรับปีใหม่ค้างงานสายส่งของ กฟผ. มูลค่ากว่า 500 ล้านบาท หนุนงานในมือพุ่งแตะ 1.6 พันล้านบาท ฟากบิ๊กบอส "เกรียงไกร เพียรวิภาสกุล" ระบุพร้อมเดินหน้าก่อสร้างโรงไฟฟ้าชุมชน 4 โครงการขนาดกำลังผลิต 11 เมกะวัตต์ มั่นใจผลงานปี 2566 เติบโตต่อเนื่อง
- **TEGH-NER รับโชคยกงานขึ้นออเดอร์ฟู**
 TEGH-NER รับเต็มผู้ผลิตล้ออย่างเร่งสต็อกอย่างแท่ง หนุนราคาขายยังเร่งขึ้น ผู้บริหาร TEGH ชี้ 2 ปีจจัยหนุนราคาขายเข้าสู่ช่วงงาขึ้น ทั้งจีนเปิดประเทศคืนความต้องการใช้อย่างพุ่ง ขณะที่สวนยางใกล้หมดฤดูกรีดยาง แยมลูกค้าออเดอร์ยาวถึงเดือนมีนาคม มั่นใจทั้งปียอดขายเติบโตดีกว่าปีที่ผ่านมา
- **TPOLY โดดค่างานชิ้นกริล ประมูลต่อหมื่นล.เต็มพอร์ด**
 TPOLY ค่างาน "ชิ้นกริล นครสวรรค์" มูลค่า 825 ล้านบาท หนุนแบ็กล็อกกะ-ลู 3.6 พันล้านบาท ททยอรับรัฐปี 2566 ราว 2,200-2,300 ล้านบาท พร้อมเดินเกมรุกประมูลงานภาครัฐ-เอกชนอีกกว่า 1-1.3 หมื่นล้านบาท คาดได้รัไม่น้อยกว่า 3.3 พันล้านบาท วางเป้ารายได้รวมปี 2566 ยืนเหนือ 3.5 พันล้านบาท



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนระดับ Slightly overweighted จากแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ดูดีขึ้น ประกอบกับภาพการท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องหลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศ



U.S. Equity: Neutral ปรับลดน้ำหนักจาก OW สู่ระดับลงทุนเท่ากับตลาด จากประเด็นการรายงานผลประกอบการและการปรับลดประมาณการกำไรตลาดต่อเนื่อง อีกทั้งการฟื้นตัวของตลาดสหรัฐอเมริกาหนักกว่าเปรียบเทียบกับประเทศอื่นๆ อย่างยุโรปและจีนที่มีความกังวลด้าน Recession เหมือนกันนั้นมีความเชื่อซ้ากว่าโดยเปรียบเทียบ



Europe Equity: Slightly Overweight ชะลอการลงทุนในยุโรปและเริ่มทยอยทำกำไรบางส่วนหลังมีการฟื้นตัวรอบประเด็นจีนเปิดเมืองและท่องเที่ยวต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา โดยเรามองว่าตลาดฟื้นตัวได้ค่อนข้างดีและทำให้ Valuation โดยรวมนั้นไม่ได้อยู่ในเขตที่ถูกที่สุดแล้ว ในขณะที่ปัจจัยพื้นฐานอย่างกำไรตลาดนั้นยังไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยยะสำคัญ



Japan Equity: Slightly overweight ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นจากการเปิดเมืองของจีน ส่งผลให้ธุรกิจในประเทศของญี่ปุ่นที่เคยซบเซาจากการขาดรายได้ท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเรานับลงทุนในกลุ่ม Mid-Small cap ซึ่งจะได้รับประโยชน์โดยตรงจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนและความร่วมมือระหว่างผู้นำญี่ปุ่นและจีนในช่วงกลางปีที่ผ่านมาถึงโครงการส่งนักท่องเที่ยวเข้าญี่ปุ่น



China Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweighted หลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้แม้ว่าจำนวนตัวเลขผู้ติดเชื้อประเภทรุนแรง (Severe case) จะเพิ่มสูงขึ้น สะท้อนว่าทางการจีนนั้นเลือกที่จะให้ความสำคัญกับการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจมากขึ้น



Emerging Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนัก EM โดยรวมเป็น Slightly overweighted จากการปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นจีนและไทย โดยทางทีมให้ประเด็นสำคัญกับการผ่อนปรนมาตรการล็อกดาวน์ของจีนที่ออกมาเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้



Gold: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index มีการปรับตัวลดลง ส่งผลให้เป็น Sentiment เชิงบวกในสินทรัพย์ประเภททองคำเพิ่มเติม



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



Property Fund/REITs/IFF: Neutral คมน้ำหนักการลงทุน Global REIT เท่ากับตลาด จากทิศทาง Correlation ระหว่างตราสารทุนกับ Global REIT เพิ่มขึ้น

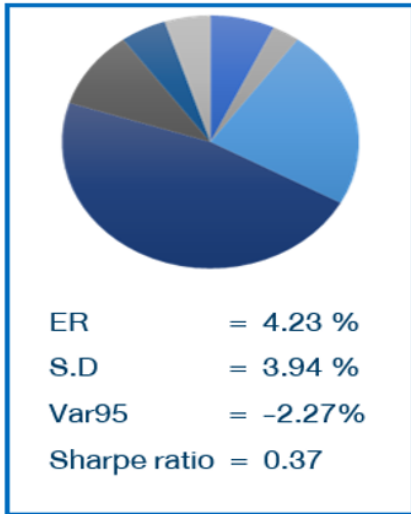


Fixed Income: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้โดยรวมนับลงทุนภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) มากกว่าตลาด จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด

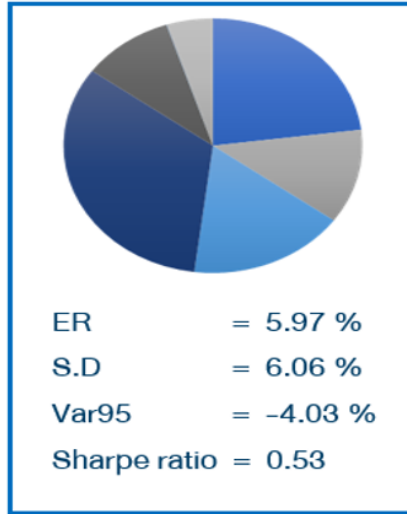


Strategic Asset Allocation Recommendation

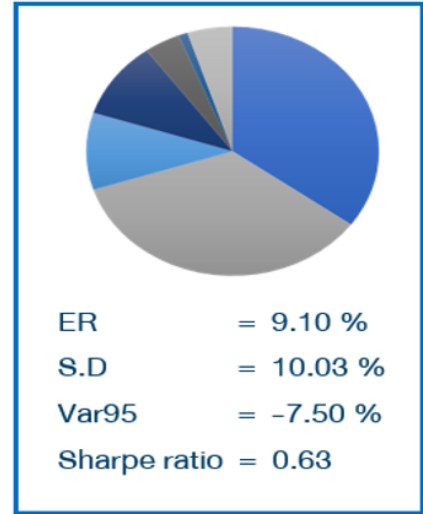
Conservative



Balance



Growth



■ 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 | OW | OW | 7.00% | 6.10% | 0.00% | 23.0% | 18.80% | 0.00% | 35.0% | 29.80% | 0.00% |
| | U.S. | OW | NT | | 0.00% | -0.50% | | 0.00% | -1.50% | | 0.00% | -1.50% |
| | Europe | OW | OW | | 0.00% | -0.50% | | 1.00% | -1.00% | | 1.00% | -1.50% |
| | Japan | OW | OW | | 1.50% | 0.50% | | 3.00% | 0.50% | | 4.50% | 1.50% |
| | Overall EM portion | OW | OW | 3.00% | 2.00% | 0.50% | 12.00% | 7.30% | 1.50% | 35.00% | 25.80% | 1.50% |
| | China | OW | OW | | 1.50% | -0.50% | | 4.50% | -0.50% | | 6.00% | -2.00% |
| | Korea | NT | NT | | 0.00% | 0.00% | | 1.00% | 0.00% | | 1.00% | 0.00% |
| | India | NT | OW | | 0.50% | 0.50% | | 1.50% | 1.00% | | 2.50% | 2.00% |
| | Thailand | OW | OW | | 1.00% | 0.00% | | 1.50% | 0.00% | | 3.00% | 0.00% |
| Liquidity | 1 year Deposit | UW | UW | 5.00% | 2.40% | 0.00% | 5.0% | 1.40% | 0.00% | 5.0% | 1.40% | 0.00% |
| Fixed Income | Government Bond | UW | UW | | | 0.0% | | | 0.0% | | | 0.0% |
| | DM | UW | UW | 48.00% | 38.00% | 0.00% | 33.0% | 23.00% | 0.00% | 10.0% | 0.00% | 0.00% |
| | EM | NT | NT | 25.00% | 25.00% | 0.00% | 17.0% | 17.00% | 0.00% | 10.0% | 10.00% | 0.00% |
| | Corporate Bond | OW | OW | | | 0.00% | | | 0.00% | | | 0.00% |
| | DM | OW | OW | 0.00% | 10.00% | 0.00% | 0.0% | 10.00% | 0.00% | 0.0% | 10.00% | 0.00% |
| | EM | UW | UW | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.0% | 0.00% | 0.00% | 0.0% | 0.00% | 0.00% |
| Alternative asset | Global REIT | NT | NT | 10.00% | 10.00% | 0.00% | 8.0% | 8.00% | 0.00% | 4.0% | 4.00% | 0.00% |
| | Gold | NT | NT | 2.00% | 2.00% | 0.00% | 2.0% | 2.00% | 0.00% | 1.0% | 1.00% | 0.00% |

**นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับค่านำการลงทุน เพื่อให้ให้นักลงทุนและ 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 และมีได้มีเจตนาขายหรือซื้อหรือให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800