



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนี rebound แต่สิ้นวันยังมีโอกาสลง ต่างประเทศยังถูกกดดันจาก Fed+จีน ทองไทยรอดูการเมือง
- ต่างประเทศ วานนี้(21) Powell ประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ ยังส่งสัญญาณว่า Fed จะยังเดินหน้าขึ้นอัตราดอกเบี้ย จนกว่าเงินเฟ้อจะมีแนวโน้มชะลอตัวมากขึ้น ส่งผลให้ราคาทองปรับตัวลง และอาจจะมีผลต่อตลาดหุ้นไทยเข้าวันนี้ด้วย
- ซี จิ้นผิง ผู้นำจีน แสดงความไม่พอใจหลังจากที่ โบิดา ผู้นำสหรัฐฯ กล่าวพาดพิง เรามองว่าประเด็นนี้อาจจะเป็นชนวนในการเพิ่มความขัดแย้งของจีน-สหรัฐฯ หลังจากที่ก่อนหน้านี้ก็มีปัญหาทั้งเรื่องความสัมพันธ์ และการค้ามาแล้ว
- ถึงแม้ตลาดจะถูกกดดันจากรื่องของ Fed+จีน แต่ราคาน้ำมันคาดจะยังยืนได้อยู่ ล่าสุด Brent \$77 เหรียญ
- ทองไทย ยังจับตาความเคลื่อนไหวทางการเมือง ในการเลือกประธานสภา และการโหวตเลือกนายกฯ ยังคาดเป็นวันที่ 13 ก.ค. ขณะที่วานนี้(21) นักลงทุนต่างชาติ Net Sell หุ้นไทย 3.5 พันล้านบาท
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ตัวเลขยอดขายรถยนต์ของไทย และผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานสหรัฐฯ

Strategy

- ตลาดน่าจะกังวลจากที่ Fed ยังเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ย อาจดีต่อหุ้นธนาคาร แต่จะกดดันหุ้น เราจึงแนะนำให้ลดการถือหุ้น และเพิ่มการถือเงินสดในมือ
- หุ้นกลุ่มธนาคาร ที่ดีจากถ้อยแถลงของประธาน Fed จะเป็นหุ้นขนาดใหญ่ อาทิ BBL, KBANK, KTB
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำหุ้น HANA, WHA, GULF ออก และคงหุ้นที่เหลือไว้ พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย BEM(10%), KTB(15%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการกำกับวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

KTB: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 20.50 บาท) “สินเชื่อดอกเบี้ยต่ำ” “สินเชื่อเดือน พ.ค. โต การเบิกจ่ายเร่งตัวตามคาด”

- สินเชื่อดอกของ KTB พ.ค. โต +0.2%MoM ส่วนทั้งกลุ่มธนาคารโต +0.5%MoM การเบิกจ่ายเร่งตัวขึ้นทั้งกลุ่มหนี้ Sentiment ขณะที่ NPL โดยรวมอยู่ในระดับที่ควบคุมได้ และธนาคารไทยตั้งสำรองกันมาก่อนข้างมากแล้ว
- Valuation ของ KTB ยังน่าสนใจ (เทรด -0.75SD ของ 10-Y PBV) ส่วนแนวโน้มกำไร 2Q23E มีโอกาสโตทั้ง YoY และ QoQ ดีกว่ากลุ่ม
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 3.8 หมื่น ลบ. และ 4.1 หมื่น ลบ. +14%YoY และ +8%YoY ตามลำดับ

Technical : PSL, Q-CON

Derivative In Trend

S50M23 : Trading Short

แนวรับ : 916-921 จุด
แนวต้าน : 929-933 จุด
Cut : 935 จุด

ทองคำ: Trading Short

แนวรับ : 1922-1928 จุด
แนวต้าน : 1938-1944 จุด
Cut : 1946 จุด

News Comment

- (+) Ground Transport (Neutral) สายสีเหลืองได้รับการตอบรับดีช่วง trial run, คาดเริ่มให้บริการเชิงพาณิชย์ 3 ก.ค.
- (+) AOT (ซื้อ/เป้า 84.00 บาท) มีแผนนำเสนอขอปรับเพิ่ม PSC หลังเปิดบริการ SAT-1
- (+) Bank (Overweight) สินเชื่อ พ.ค. 23 เพิ่มขึ้น +0.5% MoM จากการฟื้นตัวของสินเชื่อรายใหญ่

Company Report

- (+) HMPRO (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) คาด 2Q23E ยังเติบโตต่อ YoY จากภาคท่องเที่ยว แต่ทรงตัว QoQ
- (0) CK (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 24.00 บาท) รายได้ก่อสร้างโตสูงจากหลวงพระบาง แต่อาจถูกกดดันจากดอกเบี้ยและ CKP

Economic Outlook

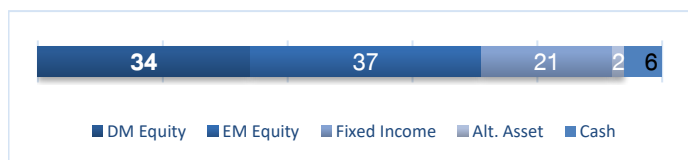
ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -0.30% ดัชนี S&P500 -0.52% และดัชนี Nasdaq -1.21% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงเทขายในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มสื่อสาร และกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย หลังจากที่ประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ ส่งสัญญาณการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อตามประมาณการ dot plot ในรอบการประชุมเดือนมิ.ย. โดยมีเป้าหมายเพื่อทำให้อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ปรับตัวเข้าใกล้กรอบเป้าหมายที่ 2% ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงแนะนำสัดส่วนการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Slightly underweighted อย่างไรก็ตามหลังจากผลการประชุมมีความชัดเจน ทางทีมอาจมีการพิจารณาทยอยปรับเพิ่มสัดส่วนในฝั่งของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ลักษณะ buy on dip

What to Watch

ติดตามผลการประชุมการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ โดยนักวิเคราะห์คาดว่าคณะกรรมการนโยบายการเงินของอังกฤษจะมีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยราว 25 bps เพื่อให้คุมให้เงินเฟ้อปรับตัวลดลงสู่กรอบเป้าหมาย

Date	Major Events	Expected	Prior
22-Jun-23	US Fed Waller/Bowman Speech		
	GB BoE Interest Rate Decision	4.75%	4.50%

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,522.12 จุด ลดลง 15.47 จุด (-1.01%) มูลค่าการซื้อขาย 43,091.32 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ถ้อยแถลงของ Powell กดดันตลาดราคาน้ำมันยังยืนได้อยู่ ตัวแปรในประเทศ รอคอยความคืบหน้าทางการเมือง นักลงทุนต่างชาติทยอยหุ้นไทยต่อ

Most Active

1. BLC
2. DELTA
3. AOT

Top Gainers

1. TWZ
2. TU-PF
3. JTS

Top Losers

1. AKS
2. BLC
3. SDC

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
MINE	0.00	#N/A	#N/A
IMM	25.93	30.06	9.61%
TOURISM	776.62	646.39	0.45%
INSUR	267.21	11376.53	-0.18%
TRANS	2252.47	350.23	-0.32%
HOME	23.13	22.59	-0.57%
HEALTH	1718.14	6993.67	-0.69%
PF&REIT	162.20	142.09	-0.74%
SET	43091.32	1522.12	-1.01%
FOOD	2310.87	11594.41	-1.02%
ICT	3083.57	156.19	-1.14%
MEDIA	382.35	37.96	-1.84%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	7,242	3,842	1,863	26,747
Stock				
Foreign	(3,577)	(3,391)	(8,794)	(106,832)
Institution	(71)	(2,584)	1,648	38,059
Retail	2,373	4,249	5,977	72,995
Proprietary	1,275	1,726	1,170	(4,222)

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	714	929	2,476	9,408	6,925
Indonesia	-4	-59	-249	689	1,134
Japan		3,773	17,644	34,505	49,317
Malaysia	-20	-24	-186	-402	-824
Philippines	6	-8	79	32	-486
South Korea	-19	-979	-360	3,371	8,840
Sri Lanka	0	0	-3	-1	-0
Taiwan	33	-24	2,589	5,241	13,211
Thailand	-103	-97	-254	-1,452	-3,098
Vietnam	3	-31	7	-220	-1

Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	102.07	(0.47)	-0.5	-1.4
USD-EUR	1.10	0.01	0.6	2.7
USD-GBP	1.28	0.00	0.0	5.7
YEN-USD	141.9	0.41	0.3	-7.6
CNY-USD	7.18	(0.00)	-0.0	-3.9
THB-USD	34.78	(0.07)	-0.2	-0.6

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
World				
The Global Dow	4,075.	(5.48)	-0.13	10.5
The Global Dow Euro	3,502.53	(21.76)	-0.62	7.3
DJ Global	512.13	(2,2300)	-0.43	11.3
Bloomberg World Index	389.54	(1.85)	-0.47	8.5
MSCI World	2,927.72	(11.82)	-0.40	12.5
MSCI Emergin Market	1,004.27	(8.97)	-0.89	5.0
MSCI Thailand	503.27	(5.32)	-1.05	-8.3
Americas				
Dow Jones	33,951.52	(102.35)	-0.3	2.4
NASDAQ	13,502.2	(165.09)	-1.2	29.0
S&P 500	4,365.69	(23.02)	-0.5	13.7
Europe				
Stoxx Europe 600	457.01	(2.31)	-0.5	7.6
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,322.75	(20.39)	-0.5	13.9
France CAC 40	7,260.97	(33.20)	-0.5	12.2
German DAX	16,023.13	(88.19)	-0.6	15.1
UK FTSE 100	7,559.18	(10.13)	-0.1	1.4
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	166.3	(1.16)	-0.7	6.8
Thailand SET Index	1,522.12	(15.47)	-1.0	-8.8
China Shanghai SE Composit	3,197.9	(42.46)	-1.3	3.5
China Shenzhen CSI 300	3,864.03	(60.21)	-1.5	-0.2
Hong Kong Hang Seng	19,218.35	(388.73)	-2.0	-2.8
Philippines Philippines Stock Exchange	6,424.21	(24.69)	-0.4	-2.2
Indonesia Jakarta SE Composite	6,702.63	42.17	0.6	-2.2
Japan Nikkei	33,575.14	186.23	0.6	28.8
Singapore Straits Times	3,223.66	3.43	0.1	-0.9
South Korea Korea Stock Exchange	2,582.63	(22.28)	-0.9	15.8
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,118.46	6.74	0.6	11.1
Taiwan TaiwanWeighted	17,202.4	17.49	0.1	21.7

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,393.45	14.99	13.26	12.32	4.47
PHILIPPINE	6,424.21	13.73	12.18	11.19	2.57
SINGAPORE	3,223.66	13.00	10.67	10.40	4.81
KOSPI INDEX	2,589.22	15.21	15.25	10.25	2.01
TAIWAN	17,202.40	16.93	18.54	14.93	4.10
THAILAND	1,522.12	20.72	16.10	14.23	3.18
SET 50	925.93	24.27	17.25	15.28	2.85
INDAI	63,523.15	23.68	20.91	17.19	1.37
INDONESIA	6,702.63	14.88	13.84	1.72	4.10
VIETNAM	1,118.46	15.34	11.23	9.74	1.86
CHINA	3,352.35	14.34	11.12	9.71	2.61
SHANGHAI SE	3,197.90	14.33	11.12	9.70	2.61
HONGKONG	19,218.35	9.84	9.56	8.73	3.79
DOW JONES	33,951.52	19.64	18.42	15.80	2.10
S&P 500	4,365.69	20.90	19.97	18.01	1.58
NASDAQ	13,502.20	38.47	35.79	24.22	0.80
DAX INDEX	16,023.13	13.09	11.31	10.46	3.55
NIKKEI 225	33,601.74	33.09	6.73	17.66	1.81
Stock 600 (Europe)	457.01	13.38	12.80	11.88	3.43
MSCI WORLD	2,927.72	18.60	17.74	16.02	2.10

Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	104.8	1.14	1.1	-7.1
Crude Oil - WTI (spot month)	72.5	2.03	2.9	-9.7
Crude Oil - Brent	77.1	1.22	1.6	-10.3
Coal Newcatle (USD/Ton)	124.2	(2.40)	-1.9	-69.3
Baltic Dry Index	1,078.0	13.00	0	-28.8
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	202.8	(2.20)	-1.1	-0.6
Sugar Futures (USD / lb.)	25.9	(0.18)	-0.7	45.1
Copper (LME) USD/Ton	8,606.3	54.00	0.6	2.9
China Domestic Hot Rolled Steel	3,873.0	(12.00)	0.0	-6.6
GOLD (spot)	1,932.6	(3.87)	-0.2	5.9
Soybean	439.2	26.40	6.4	-8.7

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.72	0.03	0.7	6.7
US: 5-Year Bond	3.96	0.00	0.1	-1.0
US: 10-Year Bond	3.72	(0.00)	-0.1	-3.7
US: 30-Year Bond	3.81	(0.00)	-0.1	-3.8



News Comment

(+) Ground Transport (Neutral) สายสีเหลืองได้รับการตอบรับดีช่วง trial run, คาดเริ่มให้บริการเชิงพาณิชย์ 3 ก.ค.

นายพิเชฐ คุณาธรรมรักษ์ อธิบดีกรมการขนส่งทางราง (vs.) เปิดเผยว่าวันนี้ (21 มิ.ย.) vs. ได้ลงพื้นที่สถานีลาดพร้าวเพื่อตรวจความเรียบร้อยภายหลังเปิดให้ประชาชนร่วมทดสอบการเดินรถเสมือนจริง (Trial Run) โครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลือง ช่วงลาดพร้าว-สำโรง ครบทั้ง 23 สถานี ตั้งแต่วันที่ 19 มิ.ย. ทั้งนี้พบว่าเมื่อวันที่ 19 มิ.ย. ตั้งแต่เวลา 12.00 น.-21.00 น. มียอดผู้โดยสารจำนวน 65,511 คน-เที่ยว และเพิ่มขึ้นเป็น 72,807 คน-เที่ยว ในวันที่ 20 มิ.ย. ภายหลังขยายระยะเวลาให้บริการตั้งแต่ 06.00 น.-21.00 น. โดยหลังจากนี้คาดการณ์ว่าจะเริ่มเปิดให้บริการเชิงพาณิชย์และเริ่มเก็บค่าโดยสารตั้งแต่ 3 ก.ค. (ที่มา: ข่าวหุ้น)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวก โดยเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ว่าในช่วงปีแรก ผู้โดยสารเฉลี่ยของสายสีเหลืองจะอยู่ที่อย่างน้อย 7 หมื่น-1 แสนเที่ยว/วัน คิดเป็นรายได้เข้ามาในปี FY24E (มิ.ย.2023-มิ.ค.2024)ราว 500-800 ล้านบาท ขณะที่เงินค่าอุดหนุนก่อสร้างจากรัฐจะได้รับประมาณ 2.5 พันล้านบาท/ปี เป็นระยะเวลา 10 ปี จะไม่กระทบ P/L แต่จะช่วยหนุนสภาพคล่องและระดับเงินสดของ BTS สูงขึ้น ทำให้โดยรวมเป็นไปตามกรอบที่เราประเมิน นอกเหนือจากนั้นแล้วเรามองว่า BEM จะได้รับอานิสงส์เช่นกันจากผู้โดยสารที่มีโอกาส feed เข้ามา จากจุดเชื่อมต่อกับสายสีน้ำเงินสถานีลาดพร้าว ซึ่งเราประเมินว่ามีโอกาสสูงถึง 50% (อิงจากผู้โดยสารสายสีม่วงโดยปกติที่เข้าระบบสายสีน้ำเงินราว 70%) **สำหรับกลุ่ม Ground Transport เราคนน้ำหนัก Neutral และชอบ BEM มากสุด แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 10.80 บาท ถึง SOTP จากแนวโน้มทำโลกปี 2023E กำลัที่สุดสุดใหม่และมีโอกาสดีกว่าคาด ขณะที่ BTS เราคนคำแนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมาย 9.00 บาท ถึง SOTP**

(+) AOT (ซื้อ/เป้า 70.00 บาท) มีแผนนำเสนอขอปรับเพิ่ม PSC หลังเปิดบริการ SAT-1

แหล่งข่าวระดับสูงจาก AOT เปิดเผยว่าบริษัทอยู่ระหว่างศึกษาแผนการปรับขึ้นค่าบริการผู้โดยสารขาออก (Passenger Service Charge: PSC) ณ ท่าอากาศยานทั้ง 6 แห่ง ภายใต้การบริหารงานของ AOT เพื่อให้สอดคล้องกับการที่ AOT ได้ลงทุนในโครงการก่อสร้างอาคารเทียบเครื่องบินรองหลังที่ 1 (Setellite 1: SAT-1) ทั้งนี้ AOT ได้แบ่งกรอบการศึกษาเป็น 2 แนวทาง คือ 1. ขอเรียกเก็บค่าบริการผู้โดยสารขาออกสำหรับผู้โดยสารที่มารอต่อเครื่องบินไปยังจุดหมายปลายทาง (connecting flight) ซึ่งปัจจุบันยังไม่มีกรเก็บค่าบริการส่วนนี้ และ 2. ขอปรับขึ้นค่าบริการผู้โดยสารขาออกจากปัจจุบันได้จัดเก็บ PSC ภายในประเทศที่ 100 บาทต่อคน และ PSC ระหว่างประเทศที่ 700 บาทต่อคน ซึ่งเป็นอัตราเดิมที่กำหนดไว้ตั้งแต่ปี 2006 เพื่อสอดคล้องกับต้นทุนการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น สำหรับกระบวนการขอปรับ PSC ยังมีอีกหลายขั้นตอน ทั้งการศึกษาและการนำเสนอต่อหน่วยงานกำกับดูแลฯ จารณา ได้แก่ คณะกรรมการการบินพลเรือน การปรับปรุงให้เป็นไปตามแนวทางที่หน่วยงานกำกับดูแลแนะนำ การเสนอให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงคมนาคมพิจารณา การเสนอเข้าบรรจุในวาระการประชุมคณะรัฐมนตรี (ที่มา: ก็นหุ้น)

DAOL: เรามองเป็น positive sentiment ต่อแผนการนำเสนอขอปรับ PSC ซึ่งมีโอกาสช่วยเพิ่มรายได้และกำไรของ AOT อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ ในช่วงหลายปีที่ผ่านมาได้มีข่าวว่า AOT มีแผนขอปรับเพิ่มค่า PSC ไปหลายครั้ง แต่ยังไม่มีการปรับเพิ่ม อย่างไรก็ตาม การขอปรับเพิ่มครั้งนี้มีโอกาสเป็นไปได้มากขึ้น เนื่องจากมีการลงทุนก่อสร้างอาคารใหม่ SAT-1 ทำให้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น ส่วนขั้นตอนการขอปรับขึ้นเราประเมินว่าจะใช้เวลาไม่ต่ำกว่า 6-12 เดือน ซึ่งเราได้เคยประเมินว่าหากมีการปรับขึ้นทุก 100 บาท จะช่วยเพิ่ม upside ต่อกำไรได้ราว 10%-15% ต่อปี ทั้งนี้ ปัจจุบันเรายังคงผลกำไรดำเนินงานปี FY23E จะพลิกเป็นกำไรที่ 9 พันล้านบาท ดีขึ้นจากปี FY22 ที่ขาดทุน -1.1 หมื่นล้านบาท และปี FY24E จะกำลัที่สุดสุดใหม่ที่ 2.6 หมื่นล้าน

บาท จากผู้โดยสารที่เติบโต และ king power ที่ชนะการประมูลตั๋วฟรีจะเริ่มจ่าย minimum guarantee โดยเรายังคนแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 84.00 บาท ถึง DCF (WACC 7%, terminal growth 3.5%)

(+) Bank (Overweight) สินเชื่อ พ.ค. 23 เพิ่มขึ้น +0.5% MoM จากการฟื้นตัวของสินเชื่อรายใหญ่

สินเชื่อเดือน พ.ค. 2023 เพิ่มขึ้น +0.5% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่เริ่มกลับมาฟื้นตัว ภาพรวมสินเชื่อเดือน พ.ค. 2023 ทั้ง 8 ธนาคารที่เรา cover อยู่ที่ 11 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น +0.5% MoM (Fig 2) จากสินเชื่อรายใหญ่ที่เริ่มกลับมาฟื้นตัวได้ทั้งในส่วนของ Working capital และ Term loan โดยธนาคารที่มีสินเชื่อเพิ่มขึ้นมากที่สุดเมื่อเทียบ MoM คือ SCB +1.1% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่เป็นหลัก รองลงมาเป็นสินเชื่อ SME และสินเชื่อในบริษัทลูกๆ ส่วนสินเชื่อรายย่อยทรงตัว (สินเชื่อบ้านเพิ่มขึ้น ส่วนสินเชื่อเช่าซื้อและสินเชื่อไม่มีหลักประกันลดลง) รองลงมาเป็น BBL เพิ่มขึ้น +0.9% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่ ส่วนธนาคารที่มีสินเชื่อลดลงมากที่สุด MoM คือ KBANK ลดลง -0.1% MoM รองลงมาเป็น KTB เพิ่มขึ้นได้ +0.2% MoM ส่วนภาพรวมของเงินฝากในเดือน พ.ค. 2022 อยู่ที่ระดับ 12.7 ล้านล้านบาท ลดลง -0.1% MoM (Fig 3) โดย KKP ลดลงมากที่สุดที่ -2.4% MoM รองลงมาเป็น TTB ลดลง -1.2% MoM ส่วนใหญ่เกิดจากเงินฝากออมทรัพย์ลดลง (ที่มา: ข้อมูลบริษัท)

DAOL: มองเป็นบวกต่อกลุ่มธนาคาร เรามีมุมมองเป็นบวกต่อสินเชื่อในเดือน พ.ค. 2023 ที่กลับมาฟื้นตัวขึ้นได้ +0.5% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่ที่เริ่มกลับมาฟื้นตัวได้ โดยเฉพาะในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ ขณะที่สินเชื่อรายย่อยยังคงทรงตัวได้ ขณะที่เราคาดว่าภาพรวมของสินเชื่อในเดือน มิ.ย. 2023 จะเดินหน้าฟื้นตัวได้ต่อเพราะเริ่มเข้าสู่ช่วงการเบิกจ่ายของสินเชื่อรายใหญ่ ขณะที่ภาพรวมสินเชื่อรวมทั้งปี 2023E ของกลุ่มที่เราคาดไว้ที่ +5% YoY ถึงแม้ว่าภาพรวมสินเชื่อใน 5M23 อยู่ที่ -0.3% YTD แต่เราคาดหวังการฟื้นตัวของสินเชื่อที่จะมีตั้งแต่เดือน มิ.ย. เป็นต้นไป อย่างไรก็ดี เราให้ความสำคัญกับประเด็นของ NPL มากกว่าที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราเชื่อว่าจะทยอยเพิ่มขึ้นไม่น่ากังวลมากนัก เพราะแต่ละธนาคารมีการตั้งสำรองจำนวนมากรวมอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา โดยคาด NPL ในปี 2023E จะอยู่ที่ 3.06% จาก 2.89% ใน 2022ยังคงน้ำหนักเป็น "มากกว่าตลาด" เลือก KTB, BBL เป็น Top pick ขณะที่ TISCO จะได้ sentiment เชิงบวกจากสินเชื่อที่เติบโตได้ดีในเดือน พ.ค. 2022 เรายังคนน้ำหนักกลุ่มธนาคารเป็น "มากกว่าตลาด" เพราะ valuation ยังถูก ทรดที่ระดับเพียง 0.70x PBV (-1.0SD below 10-yr average PBV) โดยเรา เลือก KTB, BBL เป็น Top pick โดยชอบ KTB ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 21.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 0.72x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะแนวโน้มกำไรสุทธิใน 2Q23E จะเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY และ QoQ โคดเด่นที่สุดในกลุ่ม จากสำรองฯที่ยังอยู่ในระดับต่ำและ NIM ที่เพิ่มขึ้นได้ดี ด้าน valuation ยังซื้อขายที่ระดับเพียง PBV ที่ 0.69x (-1.00SD) ส่วนราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไรไตรมาสที่ทำได้มากกว่าช่วงก่อนโควิด (ปี 2019 ราคาหุ้นทำจุดสูงสุดราว 21.00 บาท) ขณะที่เราคาดว่าจะมี upside เพิ่มจากการใช้ data ใน application เป้าต่งและอื่นๆที่ช่วยเหลือรัฐบาล ซึ่งสามารถนำข้อมูลมา cross-selling เพิ่มเติมได้อีกในอนาคต และชอบ BBL ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 195.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 0.70x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นโคดเด่นที่สุดในกลุ่มถึง +32% YoY และ BBL ยังมีความแข็งแกร่งทางด้านการเงินที่รองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ดีกว่าคู่แข่ง เพราะมี coverage ratio อยู่ในระดับสูงที่สุดในกลุ่มที่ 265% นอกจากนี้ Valuation ยังน่าสนใจโดยทรดที่ PBV เพียง 0.60x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี ขณะที่ SCB (ซื้อ/เป้า 130.00 บาท) จะได้ sentiment เชิงบวกจากสินเชื่อที่เติบโตได้ดีในเดือน พ.ค. 2022



Company Report

(+) HMPRO (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) คาด 2Q23E ยังเติบโตต่อ YoY จากภาคท่องเที่ยว แต่ทรงตัว QoQ

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 18.50 บาท อิง 2023E PER ที่ 36x (+0.6SD above 5-yr average) คาดกำไรสุทธิ 2Q23E ที่ 1.6 พันล้านบาท โต +6% YoY และทรงตัว +0.2% QoQ โดย 1) คาดรายได้ที่ 1.75 หมื่นล้านบาท โต +7% YoY และ 2% QoQ หลักจาก SSSG ของ HomePro ที่ขยายตัวได้ +4-5% จากสาขาในจังหวัดท่องเที่ยวและยอดขายจากสินค้ากลุ่มทำความเย็น ในช่วงหน้าร้อน ขณะที่คาดเห็น SSSG ของ MegaHome ติดลบเล็กน้อยที่ระดับ -1-2% จากกำลังซื้อ โดยเฉพาะกระทบต่อสาขาในภาคตะวันออกเฉียงเหนือที่ยังไม่ฟื้นตัว ประกอบกับ high base จากการได้รับเงินชดเชยจากภาครัฐในปี 2022 สำหรับสาขาในมาเลเซีย คาดเห็น SSSG ติดลบที่ -8-9% จากฐานสูงในปีที่แล้วจากการกระตุ้นเศรษฐกิจ 2) คาด GPM ที่ 24.8% ขยายตัว +20 bps YoY การขยายตัวต่อเนื่องของรายได้ HomePro ที่มี margin สูงกว่า MegaHome และ -20 bps QoQ จากยอดขายสินค้ากลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าที่สูงขึ้น 3) มอง SG&A to sales ลดลง -10 bps ทั้ง YoY และ QoQ จากค่าพลังงานที่กดดันลงและจำนวนขยายสาขาของ MegaHome ที่ใกล้เคียงกับใน 1Q23 คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 6.8 พันล้านบาท เติบโต +9% YoY จากการกลับมาขยายสาขามากถึง 10 สาขา และแม้ margin จะถูกกดดันในช่วงแรกจากค่าใช้จ่ายที่สูงจากการเร่งขยายสาขาและค่าพลังงานที่สูงในช่วงต้นปีเท่านั้น มองว่าจะเริ่มปรับตัวดีขึ้นได้จากสัดส่วน private brand และรายได้ของสาขาใหม่ โดยทำให้รายได้ไตรมาส +10% และ GPM ยังขยายตัวได้ระดับ +10-15 bps YoY ราคาหุ้น underperform SET เล็กน้อยที่ -1% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลเรื่อง demand และผลกระทบจากราคาเหล็กต่อกลุ่มสินค้าวัสดุก่อสร้าง อย่างไรก็ตามเรามองว่า HMPRO เป็นตัวที่ได้รับผลกระทบน้อยที่สุดในกลุ่ม อีกทั้งยังมีปัจจัยทางฤดูกาลที่ช่วยหนุนยอดขายสินค้าเครื่องใช้ไฟฟ้าช่วงหน้าร้อน และมีสาขาในจังหวัดท่องเที่ยวระยะที่สุุดจึงได้ปัจจัยบวกจากการท่องเที่ยว

(0) CK (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 24.00 บาท) รายได้ก่อสร้างโตสูงจากหลวงพระบาง แต่อาจถูกกดดันจากดอกเบี้ยและ CKP

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 24.00 บาท (เดิม 26.00 บาท) อิง SOTP ตามการปรับประมาณการลง เรามีมุมมองเป็นกลางจากการ update กับบริษัท โดยแนวโน้มรายได้ก่อสร้างปี 2023E จะขยายตัวโดดเด่น +67% YoY หนุนโดย backlog ล่าสุดทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 1.5 แสนล้านบาท จากการรวมโครงการหลวงพระบางซึ่งมีการเร่งงานอย่างมากใน 1H23E ก่อนเข้าสู่ฤดูฝน อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานอาจถูกกดดันบางส่วนจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยของโครงการที่สูงขึ้นใน 2-4Q23E เนื่องจากบริษัทต้องมีการสำรองเงินล่วงหน้าไปก่อนในช่วงต้น รวมถึงส่วนแบ่งกำไร CKP ปี 2023E ถูกกดดันจากสภาวะ El Nino เราปรับกำไรปกติปี 2023E ลง -12% เป็น 1.4 พันล้านบาท (+55% YoY) เพื่อสะท้อนส่วนแบ่งกำไร CKP ที่ต่ำกว่าคาดและต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น แต่ถูก offset บางส่วนโดยสมมติฐานรายได้ก่อสร้างเพิ่มขึ้นจากงานหลวงพระบางที่เร่งตัวได้ดีกว่าคาด สำหรับกำไรปกติ 2Q23E เราประเมินจะดีขึ้น QoQ ตามธุรกิจก่อสร้าง แต่คาดการณ์ชะลอ YoY โดยหลักจาก CKP พลิกขาดทุนราคาหุ้น underperform SET -9% ใน 1 เดือน จากความกังวลนโยบายการเมือง แม้เราปรับประมาณการลง แต่เราคงมุมมองบวกจากกำไรปกติปี 2023E ขยายตัวสูงในรอบ 5 ปีและจะเร่งตัวมากขึ้น จาก backlog กลับมาทำสถิติสูงสุดใหม่ ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงในช่วง transition ของรัฐบาลใหม่ ด้านนโยบายค่าแรง เราประเมินค่าแรงที่เพิ่มขึ้นทุกๆ +10% จะกระทบกำไร CK ราว -7%-10% แต่ผลกระทบมีโอกาสน้อยกว่าคาดเนื่องจากบริษัทจ่ายสูงกว่าค่าแรงขั้นต่ำทั่วไป รวมถึงมีโอกาสที่นโยบายดังกล่าวอาจมีมาตรการช่วยเหลือผู้ประกอบการ

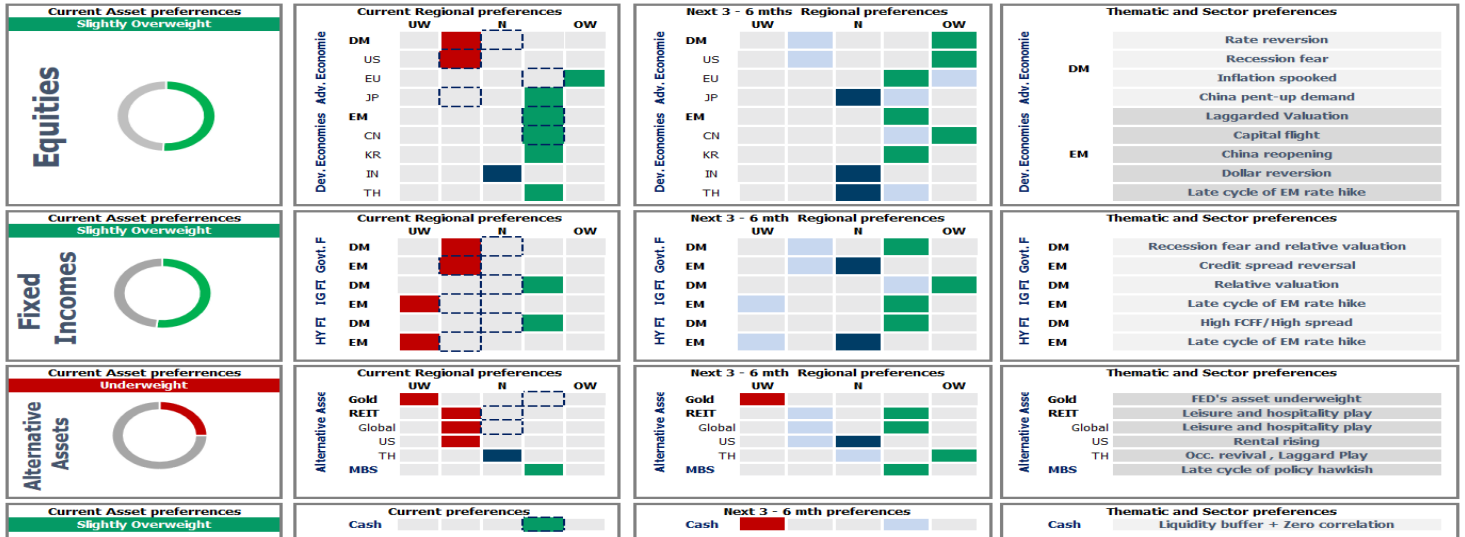


Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (21 มิ.ย.) หลังจากนายเจอโรม พาวเวล ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ส่งสัญญาณว่าเฟดจะเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยจนกว่าเงินเฟ้อจะชะลอตัวลงสู่ระดับเป้าหมายของเฟด
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 33,951.52 จุด ลดลง 102.35 จุด หรือ -0.30%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,365.69 จุด ลดลง 23.02 จุด หรือ -0.52% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,502.20 จุด ลดลง 165.09 จุด หรือ -1.21%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพุธ (21 มิ.ย.) เป็นวันที่ 3 ติดต่อกัน เนื่องจากหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ร่วงลง ท่ามกลางความวิตกกังวลเกี่ยวกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก หลังอังกฤษเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อที่ไม่ได้แสดงสัญญาณการชะลอตัวลงในเดือนพ.ค. แต่อย่างใด และนายเจอโรม พาวเวล ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ส่งสัญญาณว่า เฟดอาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 457.01 จุด ลดลง 2.31 จุด หรือ -0.50%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,260.97 จุด ลดลง 33.20 จุด หรือ -0.46%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,023.13 จุด ลดลง 88.19 จุด หรือ -0.55% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,559.18 จุด ลดลง 10.13 จุด หรือ -0.13%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (21 มิ.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการอ่อนค่าของดอลลาร์ และการแสดงมุมมองเศรษฐกิจเชิงบวกของเจ้าหน้าที่ระดับสูงของจีน นอกจากนี้ ตลาดยังได้ปัจจัยบวกจากภาวะอุปทานข้าวโพดตึงตัวในสหรัฐ โดยข้าวโพดเป็นวัตถุดิบสำคัญในการผลิตเอทานอลและเชื้อเพลิง
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนส.ค. เพิ่มขึ้น 1.34 ดอลลาร์ หรือ 1.88% ปิดที่ 72.53 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนส.ค. เพิ่มขึ้น 1.22 ดอลลาร์ หรือ 1.61% ปิดที่ 77.12 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (21 มิ.ย.) หลังจากนายเจอโรม พาวเวล ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ส่งสัญญาณว่าเฟดจะเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อไป เพื่ออุดเงินเฟ้อให้ลดลงสู่ระดับเป้าหมายของเฟด
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 2.80 ดอลลาร์ หรือ 0.14% ปิดที่ 1,944.90 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **BDMS ต่างชาติตบเท้า ไทยอื้อตะวันออกกลาง**
BDMS ตั้งเป้ารายได้รวมทั้งปี 2566 เติบโต 6-8% ตั้งสำนักงานในซาอุดีอาระเบีย เดินเกมรุกหนักคนใจตะวันออกกลาง พร้อมผนึกพันธมิตรเพิ่มสัดส่วนรายได้ลูกค้าประกันชีวิต ประกันสุขภาพ และสัดส่วน 40% รายได้รวม พัฒนาแอปพลิเคชัน "BeDee" เพิ่มสัดส่วนรายได้บริการด้านสุขภาพผ่านระบบดิจิทัลแตะ 10% ของรายได้รวมใน 5 ปี
- **INET ลูกค้าครึ่งปีหลังฟื้นแรง ตีمانต์คลาวด์เซอร์วิสโตดี**
INET มั่นใจครึ่งปีหลังลูกค้ากลับมาใช้บริการ หลังการเมืองชัดเจน มั่นใจลงทุนเพิ่มบริการ Cloud Service โตไม่ต่ำกว่า 10% ทำโซลาร์รูฟลดภาระค่าไฟฟ้าได้คาร์บอนเครดิต ปีนี้มั่นใจรายได้รวมที่ 2.1-2.2 พันล้านบาท เดินหน้าขยายกองทรัสต์ไตรมาส 4/2566 ส่วน "วัน อีเล็กทรอนิกส์ บิลลิง" เตรียมเข้ากระดาน LIVE Exchange
- **PTG รุกสินทรัพย์ดิจิทัล ตั้งเป้ารายได้ 1.1 พันล.**
PTG เผย MAXBIT คว่า 2 ใบอนุญาต "โบรกเกอร์สินทรัพย์ดิจิทัล" ลุยซื้อขายคริปโท-โทเคน เล็งฐานลูกค้าบัตร Max Card และนักลงทุนที่ซื้อขายคริปโทอยู่แล้ว คาดสามารถเข้าซื้อขายได้ภายในเดือนตุลาคม 2566 ตั้งเป้ารายได้ 1,100 ล้านบาทต่อปี มาร์เก็ตแชร์โต 10% ต่อปี พร้อมวางเป้าก้าวขึ้นเป็นเบอร์ 2 กลุ่มตลาดนายหน้าซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศไทย คาดช่วยเพิ่มมูลค่าให้ PTG ในอนาคต
- **PTT กระหน่ำธุรกิจใหม่ ใสเงินเพิ่มปีนี้ 6.1 หมื่นล.**
PTT ประกาศปรับเงินลงทุนปีนี้ใหม่จาก 33,344 ล้านบาท เป็น 93,598 ล้านบาท เพิ่มสูง 60,254 ล้านบาท เปิดใส่ใน ลดเงินธุรกิจอื่น แต่เน้นหนักในธุรกิจใหม่ ผ่านการร่วมทุนในบริษัทย่อยที่ถือหุ้น 100% ทั้งการลงทุนใน LNG Receiving Terminal ยานยนต์ไฟฟ้า โรงงานผลิตแบตเตอรี่
- **TOG ครึ่งปีหลังโดดเด่น เร่งผลิตเลนส์รับออเดอร์**
TOG สนองจับพื้นที่เศรษฐกิจในประเทศ ซึ่งส่วนแบ่งการตลาดเพิ่ม มองครึ่งปีหลัง 2566 ยอดขายโดดเด่น คงเป้ารายได้ปี 2566 เติบโตไม่ต่ำกว่า 5% เตรียมกดปุ่มเดินเครื่องจักรผลิตเลนส์สายตาส่วนบุคคลสิงหาคมนี้ รองรับออเดอร์ขยายตัว แย้มแนวโน้มไตรมาส 2/2566 ดีต่อเนื่อง
- **UTP เล็งส่งออก-ตีตลาดหด ปรับกลยุทธ์เน้นสินค้าทำกำไร**
UTP รับสภาวะเศรษฐกิจโลกซบเซากระทบส่งออกไทยหดตัว กระทบความต้องการใช้งานกล่องกระดาษ ด้านราคาจำหน่ายหดตัวลงตามราคาต้นทุนรับซื้อที่ลดลง เร่งปรับกลยุทธ์เน้นจำหน่ายผลิตภัณฑ์ทำผิวกล่อง เพิ่มสัดส่วนเป็นกว่า 50% วางเป้ายอดขายรวมปี 2566 เติบโตระดับ 4.2 พันล้านบาท หรือมีปริมาณจำหน่ายรวมที่ 6.3 หมื่นตันต่อปี



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ระดับ Slightly Overweight 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 ซึ่งทำให้โอกาสในการฟื้นตัวของ GDP ใน Q1 มีมากขึ้น อีกทั้งปัจจัยด้านราคาพลังงานและค่าแรงที่ปรับขึ้นน้อยกว่าที่ตลาดมองไว้ รวมถึงการประเมินมูลค่ายังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ที่ระดับ -1.5.D



Japan Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่น เป็น Slightly Overweighted หลังดัชนีปรับย่อตัวลงมาในขณะที่ยังพื้นฐานยังเหมือนเดิม 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 โดยรวมปรับตัวขึ้น



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

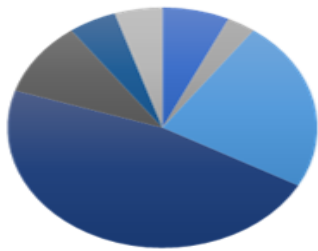


Fixed Income: Slightly overweighted คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) ไว้ที่ระดับ Slightly overweighted จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



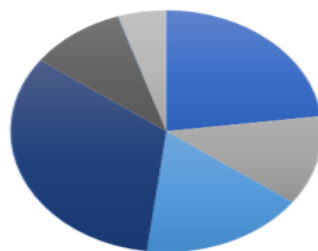
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



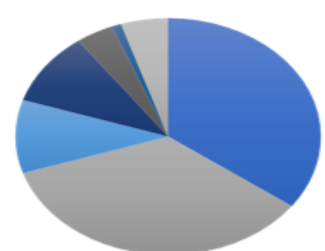
ER = 4.23 %
 S.D = 3.94 %
 Var95 = -2.27 %
 Sharpe ratio = 0.37

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 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