



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ แนวโน้มในกรอบแคบ รอการเมือง ต่างประเทศถูกดูจาก Rating สหรัฐฯ
- ตัวแปรต่างประเทศ Fitch's Rating มีการ Downgrade ตลาดสหรัฐฯ จาก "AAA" เป็น "AA+" ขณะที่ Bond Yield สหรัฐฯ ปรับตัวขึ้น และ Dollar ปรับตัวลง (ล่าสุด Dollar Index 102.1 จุด) อาจจะมีผลต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ และตลาดอื่นๆ ในวันนี้
- จีนมีการออกมาพูดถึงเรื่องของมาตรการช่วยเหลือภาคการบริโภค ซึ่งอาจจะช่วยตลาดได้บ้างในช่วงนี้ ถึงแม้ตัวเอง PMI ที่ออกมาจะยังชะลอตัวอยู่ แต่เรายังมีความสนใจจากความคาดหวังของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมามาก
- ตัวแปรหลัก ๆ ในประเทศ คือเรื่องของการเมืองไทยที่มาถึงทางแยก นักลงทุนยังรอการเสนอชื่อหัวหน้าคณะฯ ในวันที่ 4 ส.ค. นี้ และรอติดตามศาลฯ ว่าจะมีการตัดสินออกมาอย่างไร คาดว่านักลงทุนจะมีการ Take Profit ออกไปบ้างก่อนการประชุมสภาฯ ในวันที่ 4 ส.ค. นี้
- การประชุม กนง. วันนี้ คาดว่า รพท. จะมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยที่ระดับ 2.25% จากเดิม 2.00% หุ้นกลุ่มธนาคาร และบัตรเครดิต จะได้ประโยชน์จากการขึ้นดอกเบี้ย
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ตัวเลขการจ้างงานภาคเอกชน เดือน ก.ค. จาก ADP ของสหรัฐฯ

Strategy

- หุ้นไทยยังผันผวน มีการเข้ามาเก็งกำไรทางการเมือง (ในทางบวก) จึงต้องระวัง ถ้าผลที่ออกมาในเรื่องการโหวตนายกฯ ไม่เป็นอย่างที่คิด แต่หากมีสัญญาณว่าการตั้งรัฐบาลสมัยเดียว และ "เพื่อไทย" จะเป็นแกนนำ ก็ยังสามารถเก็งกำไรต่อไปได้ หุ้นอิงการเมืองที่น่าสนใจ GULF, CPAXT, CRC
- หุ้นที่กำไร 2Q ถูกคาดหวังจะออกมาดี HANA, PLANB, BEM
- ตัวเลข PMI ของจีนที่ออกมาดี ทำให้หุ้นที่อิงกับจีน มีความน่าสนใจมากขึ้น IVL, PSL, HANA
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำหุ้น WHA, BA*, CBG ออก และนำ KBANK, RBF* เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย KBANK(10%), RBF*(10%), BDMS(10%), HANA*(10%), CPAXT(10%), IVL(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

KBANK : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 128 บาท) "ลมาจนน่าเก็งกำไร"

- หลังจากที่ยังงบ และเกิดแรงเทขายหุ้นจนราคาปรับตัวลงมามาก เรามองเป็นจังหวะในการซื้อเพื่อเก็งกำไรในช่วงสั้น
- ปัจจุบัน KBANK ซื้อขายที่ระดับ Price / Book value เพียง 0.60x (-1.50SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.70x
- คาดการณ์ กำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 3.87 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +8% YoY
- วันนี้ KBANK จะมีการแถลงในเรื่องการตั้งบริษัทใหม่ ชื่อ "Kasikorn Investure"

Technical : III, JMT

News Comment

(+) EA (ซื้อ/เป้า 90.00 บาท) ลงนาม MoU กับผู้ผลิตแบตเตอรี่ในจีน EVE และ Sunwoda เพื่อศึกษาและตั้งโรงงานกำลังการผลิต 6 GWh ในไทย

Company Report

- (+) PTTEP (ซื้อ/เป้า 175.00 บาท) กำไร 2Q23 ดีกว่าคาด; liquid ASP มีแนวโน้มฟื้นตัวใน 2H23E
- (+) MINT (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 40.00 บาท) 2Q23E จะโตเด่นเหนือกลุ่มจาก Peak season ที่ยุโรป
- (-) PRM (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 8.50 บาท) 2Q23E จะเติบโตช้าลงจากเรือเข้า dry dock, 3Q23E จะดีขึ้น
- (-) MEGA (ถือ/เป้า 43.00 บาท) กำไรสุทธิ 2Q23E ชะลอตัวจาก FX loss ที่เพิ่มขึ้น
- (0) GUNKUL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 6.20 บาท) 2Q-3Q23E อ่อนตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาลโรงไฟฟ้าพลังงานลม

Economic Outlook

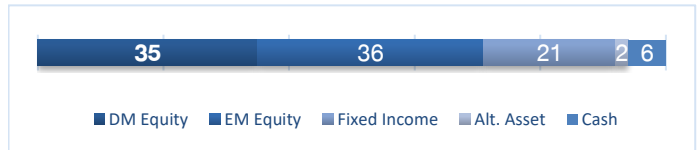
ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +0.20% สวนทางกับดัชนี S&P500 -0.27% และดัชนี Nasdaq -0.43% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มสาธารณูปโภค กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยและกลุ่มสุขภาพ ซึ่งส่วนหนึ่งคาดว่าเป็นผลมาจากการรายงานงบในไตรมาส 2 ของบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ โดยเมื่อวานนี้แม้ว่างบของบริษัท Norwegian Cruise Line (NCLH) จะออกมาดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ทั้ง Top Line และ Bottom Line แต่ปริมาณการกำไรในไตรมาส 3 จาก NCLH กลับถูกปรับลงเหลือที่ 0.70 ดอลลาร์ต่อหุ้นและออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 0.80 ดอลลาร์ต่อหุ้น ส่งผลให้ราคาหุ้นของ NCLH ปรับตัวลงราว -12% ในแง่ของการลงทุนทางทีมปรับคำแนะนำการลงคะแนนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Neutral หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ และเตรียมรับประโยชน์จากการรายงานผลประกอบการในไตรมาส 2 ของตลาดพัฒนาแล้ว โดยทางทีมคาดว่า Guidance ของผู้บริหารจะเริ่มส่งสัญญาณเชิงบวกต่อผลประกอบการที่ดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง

What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขการจ้างงานภาคเอกชนของสหรัฐฯ ประจำเดือนก.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมามี 188,000 ราย ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 497,000 ราย ทั้งนี้หากตัวเลขออกตัวแรงงานสหรัฐฯ ออกมาชะลอลง ทางทีมคาดว่าจะเป็ปัจจัยที่ทำให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ เริ่มพิจารณาคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

Date	Major Events	Expected	Prior
02-Aug-23	US ADP Employment Change Jul (Thousands)	188	497

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,556.06 จุด เพิ่มขึ้น 12.79 จุด (+0.83%) มูลค่าการซื้อขาย 56,268.58 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ตัวเลข PMI ของจีนยังคงลดตัว ขณะที่สหรัฐฯถูก Downgrade ตัวแปรในประเทศ แรงซื้อหุ้นกลุ่ม Big Cap. และมีแรงเข้าถึงทำไร้หุ้นการเบื่อง

Most Active

1. KBANK
2. DELTA
3. ADVANC

Top Gainers

1. TH
2. QTC
3. FORTH

Top Losers

1. AKS
2. TCCC
3. PRTR

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ETRON	6079.19	13411.65	3.31%
FOOD	3217.15	11268.6	1.54%
ICT	3707.12	161.31	1.05%
BANK	10073.62	404.7	0.96%
SET	56268.58	1556.06	0.83%
TRANS	2511.54	350.39	0.80%
ENERG	9350.72	22398.06	0.78%
PROP	3909.61	244.58	0.66%
CONMAT	837.57	8425.82	0.52%
TOURISM	693.10	622.17	0.49%
COMM	3583.07	35046.22	0.15%
HEALTH	2345.75	6888.55	-0.17%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	711	4,589	32,945	48,373
Stock				
Foreign	218	1,581	(12,609)	(119,749)
Institution	(52)	824	6,320	45,653
Retail	(595)	(3,789)	3,513	78,688
Proprietary	428	1,384	2,776	(4,593)

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	-94	-94	4,140	4,140	15,306
Indonesia	-98	-98	182	182	1,272
Japan		712	3,707	3,707	50,592
Malaysia	62	62	313	313	-616
Philippines	-2	268	-2	331	-136
South Korea	-40	-331	-66	561	8,505
Sri Lanka	-0	-0	7	7	9
Taiwan	143	-132	143	-2,851	8,397
Thailand	6	6	-361	-361	-3,468
Vietnam	-12	-10	-12	-35	-67

Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	102.30	0.45	0.4	-1.4
USD-EUR	1.10	(0.00)	-0.1	2.7
USD-GBP	1.28	(0.01)	-0.5	5.8
YEN-USD	143.3	1.05	0.7	-8.4
CNY-USD	7.18	0.03	0.5	-3.9
THB-USD	34.33	0.10	0.3	0.8

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
World				
The Global Dow	4,232.72	(29.61)	-0.69	14.6
The Global Dow Euro	3,629.97	(10.14)	-0.28	11.2
DJ Global	533.19	(2.6700)	-0.50	15.7
Bloomberg World Index	404.72	(1.81)	-0.45	12.6
MSCI World	3,048.6	(15.70)	-0.51	17.1
MSCI Emergin Market	1,043.09	(3.82)	-0.36	9.1
MSCI Thailand	521.16	4.39	0.85	-5.1
Americas				
Dow Jones	35,630.68	71.15	0.2	7.5
NASDAQ	14,283.91	(62.11)	-0.4	36.5
S&P 500	4,576.73	(12.23)	-0.3	19.2
Europe				
Stoxx Europe 600	467.16	(4.19)	-0.9	9.9
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,407.54	(63.77)	-1.4	16.2
France CAC 40	7,406.08	(91.70)	-1.2	14.4
German DAX	16,240.4	(206.43)	-1.3	16.6
UK FTSE 100	7,666.27	(33.14)	-0.4	2.9
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	170.24	(0.52)	-0.3	9.3
Thailand SET Index	1,556.06	12.79	0.8	-6.7
China Shanghai SE Composit	3,290.95	(0.09)	-0.0	6.5
China Shenzhen CSI 300	3,998.	(16.63)	-0.4	3.3
Hong Kong Hang Seng	20,011.12	(67.82)	-0.3	1.2
Philippines Philippines Stock Exchange	6,593.8	2.33	0.0	0.4
Indonesia Jakarta SE Composite	6,886.5	(44.86)	-0.6	0.5
Japan Nikkei	33,476.58	304.36	0.9	26.7
Singapore Straits Times	3,373.79	(0.19)	-0.0	3.8
South Korea Korea Stock Exchange	2,667.07	34.49	1.3	18.8
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,217.56	(5.34)	-0.4	20.9
Taiwan TaiwanWeighted	17,212.87	67.44	0.4	21.8

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,451.24	15.61	14.00	12.79	4.29
PHILIPPINE	6,593.80	14.07	12.36	11.43	2.50
SINGAPORE	3,373.79	12.57	11.11	10.94	4.69
KOSPI INDEX	2,656.68	15.70	15.72	10.22	1.89
TAIWAN	17,212.87	16.94	19.01	15.42	3.75
THAILAND	1,556.06	21.34	17.04	14.97	3.12
SET 50	966.18	25.32	18.49	16.23	2.74
INDAI	66,459.31	23.45	21.49	18.16	1.28
INDONESIA	6,886.50	15.09	14.28	1.77	4.03
VIETNAM	1,217.56	16.39	12.07	10.58	1.56
CHINA	3,449.93	14.67	11.40	10.00	2.64
SHANGHAI SE	3,290.95	14.65	11.40	9.98	2.64
HONGKONG	20,011.12	10.25	10.01	9.12	3.60
DOW JONES	35,630.68	20.62	20.29	16.63	2.00
S&P 500	4,576.73	21.98	21.21	18.74	1.51
NASDAQ	14,283.91	41.44	37.48	25.05	0.76
DAX INDEX	16,240.40	13.10	11.57	10.63	3.58
NIKKEI 225	33,063.41	32.60	20.63	17.20	1.85
Stock 600 (Europe)	467.16	13.73	13.22	12.20	3.39
MSCI WORLD	3,048.60	19.44	18.57	16.58	2.02

Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	106.7	(0.68)	-0.6	-5.4
Crude Oil - WTI (spot month)	81.4	(0.43)	-0.5	2.5
Crude Oil - Brent	84.9	(0.65)	-0.8	-0.1
Coal Newcatle (USD/Ton)	134.4	(2.95)	-2.2	-66.8
Baltic Dry Index	1,150.0	23.00	2.0	-24.1
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	199.9	0.60	0.3	-2.7
Sugar Futures (USD / lb.)	24.4	0.28	1.2	36.9
Copper (LME) USD/Ton	8,594.3	(205.75)	-2.3	2.7
China Domestic Hot Rolled Steel	4,064.0	(1.00)	0.0	-2.0
GOLD (spot)	1,944.3	(20.80)	-1.1	6.8
Soybean	456.1	4.90	1.1	-4.5

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.90	0.03	0.5	10.3
US: 5-Year Bond	4.22	0.04	0.9	4.9
US: 10-Year Bond	4.02	0.06	1.5	3.5
US: 30-Year Bond	4.09	0.08	2.1	3.0



News Comment

(+) EA (ซื้อ/เป้า 90.00 บาท) ลงนาม MoU กับผู้ผลิตแบตเตอรี่ ในจีน EVE และ Sunwoda เพื่อศึกษาและตั้งโรงงานกำลังการผลิต 6 GWh ในไทย

โดยคาดว่าจะผลจากการศึกษานี้จะนำไปสู่การจัดตั้งโรงงานผลิตเซลล์แบตเตอรี่ขึ้นสูงด้วยต้นทุนที่สามารถแข่งขันได้ รวมถึงการต่อยอดการผลิตแบตเตอรี่แพ็ค เพื่อให้มีต้นทุนรวมในการผลิตแบตเตอรี่ใกล้เคียงกับต้นทุนแบตเตอรี่ที่ผลิตจากจีน โรงงานนี้จะผลิตเซลล์แบตเตอรี่ที่ใหญ่ที่สุดแห่งหนึ่งในไทยที่กำลังการผลิต 6 GWh เพื่อรองรับความต้องการใช้แบตเตอรี่ทั้งในประเทศไทยและอาเซียน คาดใช้งบลงทุนที่ 1.2 หมื่นล้านบาท ซึ่ง EA จะถือหุ้นที่ 51% โดยการวิจัยและพัฒนาเพื่อเจาะกลุ่มเป้าหมายลูกค้าผู้ผลิต EV และการผลิต ESS (ที่มา: ข่าวหุ้น)

DAOL:เรามีมุมมองบวกต่อหุ้น EA จากประเด็นดังกล่าว โดยจากเป้าการขยายกำลังการผลิตเดิมที่ 4 GWh ในปี 2024E จะเพิ่มขึ้นอีก 6 GWh ทำให้ EA ที่กำลังการผลิตรวมเป็น 10 GWh ต่อปี คาดจะเป็น upside ต่อกำไรของ EA ที่ 300 ล้านบาทต่อทุก 1 GWh ที่ขยาย (สัดส่วนถือหุ้น 51%) คิดเป็นราว +3% ต่อประมาณการปี 2023E ของเรา และเป็น upside ต่อราคาเป้าหมายที่ราว 15 บาท อิง DCF ทั้งนี้เรายังคงให้คำแนะนำ "ซื้อ" EA ราคาเป้าหมายปี 2023E เดิมที่ 90.00 บาท อิงวิธี SoTP



Company Report

(+) PTTEP (ซื้อ/เป้า 175.00 บาท) กำไร 2Q23 ดีกว่าคาด; liquid ASP มีแนวโน้มฟื้นตัวใน 2H23E

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 175.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 6.7%, TG 0%) และราคาน้ำมันดิบระยะยาวที่ USD65.0/bbl PTTEP รายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 2.10 หมื่นล้านบาท (+2% YoY, +9% QoQ) ดีกว่า consensus และราคาดี 7%/16% ตามลำดับ โดยกำไรดีกว่าที่ราคาหลักๆ จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ต่ำกว่าคาด ทั้งนี้ บริษัทรายงานปริมาณขายเฉลี่ยและราคาขายเฉลี่ย (Blended ASP) ที่ลดลงในไตรมาสที่เรามองก่อนหน้านี้ ซึ่งถูกชดเชยด้วยค่าใช้จ่ายต่อหน่วย (unit cost) ที่ยังอยู่ในระดับที่ต่ำอยู่ YoY สำหรับภาพรวมใน 2H23E เราเชื่อว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้นจากแผนการลดกำลังการผลิตน้ำมันของกลุ่ม OPEC+ และปริมาณขายเฉลี่ยที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม ด้วยปริมาณ unit cost ขายเฉลี่ยของโครงการ G1/61 (เอราวัณ) ที่สูงขึ้น เราประเมินว่า unit cost ก็น่าจะสูงขึ้น HoH ใน 2H23E นอกจากนี้ PTTEP ประกาศจ่ายปันผลสำหรับผลประกอบการ 1H23 ที่ 4.25 บาทต่อหุ้น โดยจะขึ้น XD วันที่ 15 ส.ค.2023 สะท้อนอัตราตอบแทนเงินปันผลที่ 2.7% เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ที่ 6.63/6.84 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 7.09 หมื่นล้านบาทในปี 2022 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณยอดขายรวมจะอยู่ในช่วง 455-508 พันบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวัน (kboed) เทียบกับ 468kboed ในปี 2022 2) Blended ASP จะอยู่ในช่วง USD44.8-USD48.5/boe ลดลงจาก USD53.4/boe ตามแนวโน้มราคาขายเฉลี่ยก๊าซธรรมชาติ (gas ASP) และราคาน้ำมันดิบโลกที่ต่ำลง และ 3) Unit cost จะอยู่ในช่วง USD27.2-USD28.2/boe เทียบกับ USD28.4/boe ในปี 2022 ราคาหุ้นปรับตัวลง 7% ใน 6 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับการปรับระดับปกติของราคาน้ำมันดิบ ทั้งนี้ ปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายที่ 2023E PBV 1.26x (+0.25SD บนค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) ทั้งนี้ กำไร 1H23 คิดเป็น 61% ของประมาณการทั้งปีของเรา แม้เราเชื่อว่าอาจจะมี upside ต่อประมาณการกำไรของเราจากแนวโน้มปริมาณขายเฉลี่ย และราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้น HoH ใน 2H23E แต่เราคงประมาณการกำไรของเราไว้เนื่องจากเรามองเห็นถึง downside ที่เป็นไปได้หากบริษัทไม่สามารถเข้าพื้นที่โครงการ Mozambique ได้ภายในสิ้นปี 2023E

(+) MINT (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 40.00 บาท) 2Q23E จะโตเด่นเหนือกลุ่ม จาก Peak season ที่ยุโรป

เรายังคงแนะนำเป็น "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E เพิ่มขึ้นเป็น 40.00 บาท จากเดิมที่ 37.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) จากการปรับกำไรขึ้น โดยเรามีมุมมองเป็นบวกจากแนวโน้มกำไรใน 2Q23E จะดีกว่าที่ตลาดคาด เพราะกำไรของ NH สูงถึง 3 พันล้านบาท ซึ่งดีกว่าคาด โดยเราคาดว่าผลการดำเนินงาน 2Q23E ของ MINT จะพลิกกลับมาเป็นกำไรปกติอยู่ที่ 3.2 พันล้านบาท (ตลาดคาดเฉลี่ยที่ 2.7 พันล้านบาท) เพิ่มขึ้น +108% YoY และฟื้นตัวจาก 1Q23 ที่มีขาดทุนปกติที่ -647 ล้านบาท จาก RevPAR โดยรวมที่เพิ่มขึ้น +27% YoY และ +48% QoQ เพราะยุโรปเป็นช่วง Peak season ส่วนธุรกิจอาหารฟื้นตัวได้ โดย SSSG โดยรวมเติบโตได้ที่ +8% YoY จาก 1Q23 ที่ +20% YoY จากการเติบโตในทุกประเภทเรามีการปรับประมาณการกำไรปกติในปี 2023E/2024E เพิ่มขึ้น +23%/+4% จากการปรับ RevPAR เพิ่มขึ้นเป็น +20% YoY จากเดิมที่ +10% และปรับ SG&A to sale ลดลงเหลือ 36% จากเดิมที่ 38% จากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี ทำให้ได้กำไรสุทธิอยู่ที่ 5.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +37% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเภท โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่คาดกำไรใน 3Q23E จะเติบโต YoY ได้ต่อจากยุโรปที่ยังอยู่ช่วง High season แต่ลดลง QoQ จาก Low season ที่ไทยและมีผลต่อราคาหุ้นลดลง -10% ในช่วง 1 เดือนเมื่อเทียบกับ SET ใกล้เคียงกับ ERW ที่ -8% และ CENTEL ที่ -11% เพราะความกังวลเรื่องการเมืองในประเทศที่อาจเกิดความวุ่นวายได้ ในขณะที่ MINT มีสัดส่วนรายได้โรงแรมในไทยเพียง 16% ด้านกำไร 2Q23E คาดจะเติบโตโดดเด่นเหนือกลุ่ม

จาก Peak season ที่ยุโรป ส่วน valuation ยังถูกกว่ากลุ่มซื้อขาย 2023E EV/EBITDA ที่ 12x (-1.50SD below 10-yr average EV/EBITDA) เทียบกับ ERW และ CENTEL ที่ average EV/EBITDA และ +0.5SD เราจึงมองราคาหุ้นที่ลงมาเป็นจังหวะเข้าซื้อ

(-) PRM (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 8.50 บาท) 2Q23E จะเติบโตช้าลงจากเรือเข้า dry dock, 3Q23E จะดีขึ้น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 8.50 บาท อิง 2023E core PER ที่ 10.0 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) จากเดิม 10.00 บาท อิง 2023E core PER ที่ 12.0 เท่า เนื่องจากเรามีการปรับกำไรและปรับ PER ลงจากการเติบโตที่ช้าลง โดยเราประเมินกำไรปกติ 2Q23E ที่ 476 ล้านบาท (+81% YoY, -14% QoQ) ยังคงเติบโต YoY โดดเด่น จากทุกธุรกิจ แต่ลดลง QoQ จาก 1) มีเรือ FSU เข้า dry dock 1 ลำ (จากทั้งหมด 6 ลำ) ทำให้รายได้จะชะลอตัวลง รวมถึง GPM ที่ลดลงต่ำกว่าที่เคยทำได้ และ 2) เรือ domestic trading ชะลอตัวตามปัจจัยฤดูกาลที่เป็น low season ของการท่องเที่ยว ส่วนธุรกิจเรือ international trading และ offshore ยังมีทิศทางที่ดีขึ้นเราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E ลง -6% เป็น 2.1 พันล้านบาท +35% YoY จากกำไร 2Q23E ที่มีแนวโน้มเติบโตน้อยลง ทั้งนี้ กำไรปกติ 1H23E จะคิดเป็น 49% จากทั้งปี สำหรับ 3Q23E จะกลับมาดีขึ้น YoY, QoQ จากทุกธุรกิจ โดยเรื่องขนาดใหญ่ได้กลับมาให้บริการได้เต็มที่หลังจากที่มีเข้า dry dock ในช่วง 1Q-2Q23E และได้โอนส่งจากการท่องเที่ยวที่ดีขึ้นหลังผ่านช่วง low season ใน 2Q23E ราคาหุ้น outperform SET +4%/+6% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากกำไรที่ฟื้นตัว ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ ซื้อ จากกำไรปกติ 3Q23E ที่จะกลับมาเพิ่มขึ้น และทั้งปี 2023E ยังเติบโตโดดเด่น รวมถึงมีโอกาส upside จากแผนซื้อเรือใหม่ที่มีโอกาสรับเรือใหม่เพิ่มใน 3Q23E ด้าน valuation ยังน่าสนใจคิดเป็น 2023E core PER ที่ 8.0 เท่า (-1.25SD) (กำไรปกติปี 2023E จะดีกว่าปี 2020 ที่มีกำไร 1.6 พันล้านบาท ขณะที่ราคาหุ้นในปี 2020 เฉลี่ยอยู่ที่ 8.50-9.50 บาท)

(-) MEGA (ถือ/เป้า 43.00 บาท) กำไรสุทธิ 2Q23E ชะลอตัวจาก FX loss ที่เพิ่มขึ้น

เรายังคงแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมายที่ 43.00 บาท อิง 2023E PER 18.3x เทียบเท่า -1 SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q23E ที่ 442 ล้านบาท (-22% YoY, -2% QoQ) กำไรลดลง YoY ส่งผลจาก 1) รายได้ลดลง -2% YoY จากรายได้ Mega We Care ทรงตัว YoY, รายได้ Maxxcare -4% YoY จากการสูญเสียลูกค้า 1 ราย, 2) GPM ลดลงจาก GPM ของ Mega We Care ที่ลดลงกลับสู่ระดับปกติที่ 65% (จาก 2Q22 ที่สูงกว่าปกติที่ 66.9%), 3) SG&A to sales ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 27.5% จากการจัดโปรโมชั่นเพิ่มขึ้น และ 4) FX loss ที่ -121 ล้านบาท เทียบกับ 2Q22 ที่มี FX gain ที่ 12 ล้านบาท ด้านกำไรที่ลดลง QoQ จาก GPM ที่ลดลง และ SG&A expenses ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการจัดโปรโมชั่นเราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 2,037 ล้านบาท (-9% YoY) และปี 2024E ที่ 2,191 ล้านบาท (+8% YoY) ทั้งนี้ กำไรสุทธิ 1H23E มีสัดส่วน 44% ของประมาณการ ราคาหุ้น underperform SET -3% ใน 1 เดือนที่ผ่านมาจากปัจจัยการเมืองในเมียนมาร์กดดัน ปัจจุบัน MEGA เทรดอยู่ 2023E PER ที่ 16.6x เราแนะนำ "ถือ" จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรที่ชัดเจน



Company Report

(0) GUNKUL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 6.20 บาท) 2Q-3Q23E อ่อนตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาลโรงไฟฟ้าพลังงานลม

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 6.20 บาท (เดิม 5.80 บาท) อิง SOTP หลังปรับประมาณการขึ้นสะท้อนผลกระทบต่อโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ทำได้มากกว่าที่เดิมประเมินทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติปี 2Q23E ที่ 399 ล้านบาท (-16% YoY, -22% QoQ) YoY ปัจจัยหลักจากการลดสัดส่วนการถือหุ้นโรงไฟฟ้าพลังงานลม 170MW ลงเหลือ 50% (เดิม 100%) และ QoQ จากปัจจัยฤดูกาลโรงไฟฟ้าพลังงานลม โดยประเมินรายได้รวมที่ 1.6 พันล้านบาท (-18% YoY, +4% QoQ) การเปลี่ยนรูปแบบการรับรู้รายได้โรงไฟฟ้าพลังงานลมทำให้รายได้ลดลง YoY ส่วน QoQ ได้งาน EPC ช่วยหนุน ในขณะที่ blended GPM คาดที่ 34% (ทรงตัว QoQ) จาก cost structure เดิม และ equity income คาดที่ 259 ล้านบาท (-25% QoQ) ลดลงจากปัจจัยฤดูกาลโรงไฟฟ้าพลังงานลม ทั้งนี้เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E ขึ้นจากเดิม +29% มาที่ 1.6 (+35% YoY) หลังปรับรายได้ Trading&EPC และ equity income ของโรงไฟฟ้าพลังงานลมขึ้นจากเดิม +25% และ +25% ตามลำดับ หลังแนวโน้ม 1H23E ทำได้ดีกว่าที่ประเมินราคาหุ้นกลับมาเคลื่อนไหวใกล้เคียง SET มากขึ้นในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา หลัง underperform มาตลอด คาดตลาด price in ประเด็นที่ดินบางส่วนของโครงการลมราว 40MW ฤกษ์ฟ้าเจดป่าไปแล้ว และประเมินราคาหุ้นมีโอกาสกลับมา outperform SET ได้จากโอกาสในการได้งาน EPC โรงไฟฟ้าเพิ่มเติมหลังโครงการพลังงานทดแทน 5.2GW เริ่มก่อสร้าง รวมถึงโอกาสในการได้โครงการเพิ่มในเฟสถัดไป 3.6GW เป็นอีก catalyst



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกเล็กน้อยในวันอังคาร (1 ส.ค.) ขณะที่ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ปิดในแดนลบ เนื่องจากนักลงทุนขายทำกำไรหลังจากตลาดพุ่งขึ้นอย่างแข็งแกร่งในเดือนก.ค. ขณะที่นักลงทุนจับตาดูข้อมูลแรงงานของสหรัฐ และรายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนรายใหญ่ในสัปดาห์นี้ ซึ่งรวมถึงบริษัทอะเมซอน และแอปเปิล อิงค์
- ดัชนีเอสดีเอสอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 35,630.68 จุด เพิ่มขึ้น 71.15 จุด หรือ +0.20%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,576.73 จุด ลดลง 12.23 จุด หรือ -0.27% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 14,283.91 จุด ลดลง 62.11 จุด หรือ -0.43%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันอังคาร (1 ส.ค.) โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นกลุ่มเหมืองแร่ หลังจากจีนเปิดเผยข้อมูลกิจกรรมการผลิตหัตถ์ถลุงในเดือนก.ค. ซึ่งบดบังปัจจัยบวกจากการเปิดเผยผลประกอบการที่สดใสของเอชเอสบีและเวียร์ กรุ๊ป
- ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,666.27 จุด ลดลง 33.14 จุด หรือ -0.43%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันอังคาร (1 ส.ค.) โดยถูกกดดันจากการเปิดเผยข้อมูลกิจกรรมการผลิตหัตถ์ถลุงในยุโรปโซน, จีน และสหรัฐ ซึ่งตอกย้ำถึงความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นต่อเศรษฐกิจโลก
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 467.16 จุด ลดลง 4.19 จุด หรือ -0.89%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,406.08 จุด ลดลง 91.70 จุด หรือ -1.22%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,240.4 จุด ลดลง 206.43 จุด หรือ -1.26% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,666.27 จุด ลดลง 33.14 จุด หรือ -0.43%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (1 ส.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์ และจากการที่นักลงทุนขายทำกำไร หลังจากสัญญาน้ำมันดิบพุ่งขึ้นอย่างแข็งแกร่งในเดือนก.ค.
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ย. ลดลง 43 เซนต์ หรือ 0.5% ปิดที่ 81.37 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนค.ค. ลดลง 52 เซนต์ หรือ 0.6% ปิดที่ 84.91 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 30 ดอลลาร์ในวันอังคาร (1 ส.ค.) เนื่องจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์และการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรเป็นปัจจัยกดดันตลาด ขณะที่นักลงทุนจับตาดูข้อมูลแรงงานของสหรัฐในสัปดาห์นี้ เพื่อประเมินทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด)
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 30.40 ดอลลาร์ หรือ 1.5% ปิดที่ 1,978.80 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **AGE จัด 320 ล.ขยายพอร์ต ลงทุนพลังงานอัญฐานเพิ่ม**
AGE เข้าซื้อหุ้น QTC จำนวน 80 ล้านหุ้น คิดเป็น 23.45% ทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของ QTC มูลค่ารวม 320 ล้านบาท ต่อยอดการเติบโตอย่างยั่งยืนในระยะยาว ผ่านการขยายพอร์ตการลงทุนด้านธุรกิจพลังงานไฟฟ้ากับกลุ่มต้นสนสิน และยังมีเสริมศักยภาพธุรกิจจัดจำหน่ายท่านหินบิวหิน และโอสติสท์แบบครบวงจร ขนส่งทางน้ำ-ทางบก-ท่าเรือ-คลังสินค้ามากขึ้น
- **EKH ส่องโรคระบาดแพร่ ยอดผู้ป่วยรักษาเพิ่ม**
EKH ใช้สภาพอากาศที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วเป็นเหตุ หนุนอัตราการเข้ารักษาตัว IPD ยืนเหนือ 80% มองไตรมาส 3-4/2566 แนวโน้มการขยายตัวของผลการดำเนินงานดีกว่าครึ่งแรกปี ยี่มเอเจนซีป้องกันไข้ IVF เข้ามาเพิ่มต่อเนื่อง จับตากลางไตรมาส 3/2566 เคาะข้อสรุปดีลใหม่ 1-2 ดีล
- **JR ครึ่งหลังจ่อรับฐานใหม่ ดุนเบิกสื่ออีก 1 หมื่นล.**
JR ส่งชักรครึ่งปีหลัง 2566 แนวโน้มธุรกิจสดใส จ่อรับฐานใหม่ที่รอประกาศผลอีกเพียง 2 งานวางระบบไฟฟ้า-งานประมูลของ กฟผ.และอื่นๆ ฟากซีไอโอ "เจริญ วิวัฒน์เจษฎาวิฑู" เผยเร่งรับฐานใหม่ที่มีที่ทุนไว้เกือบ 1 หมื่นล้านบาท เดินหน้าประมูลงานใหม่ โดยเน้นงานวางระบบไฟฟ้าและงาน E&I ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมพลังงานต่อเนื่อง มีแนวโน้มผลดำเนินงานปีนี้เติบโตทะลุเป้าหมาย 15-20%
- **SAMART งานรัฐเข้า SAV ทรหดเพิ่มมูลค่า**
บ๊ิก SAMART รมีโปรเจกต์กรานส์ฟอร์มรัฐจ่อเสนอ มองไม่ว่าใครมาที่จะสนับสนุนดิจิทัลทางบริษัท ขณะที่สถานการณ์ธุรกิจฟู ธุรกิจเก็บภาษี วิทยุการบิน มาแรง ตามกองทัพ มั่นใจ SAV เข้าตลาดในไตรมาส 3/2566 ดันปลดล็อกมูลค่า บุกทำไรพิเศษขายหุ้น วงในแนะจับตาผลงานไตรมาส 2/2566 เติบโตเด่น
- **SYNEX บุกเกมครบวงจร เสริมพอร์ตรายได้แกร่ง**
SYNEX บุกเกมตลาดเกมในไทยแบบครบวงจร เปิดตัว Nintendo Switch by Synnex อย่างเป็นทางการ ตั้งเป้ายอดขายจาก Nintendo Switch ในปีแรกไว้ที่ 700 ล้านบาท หนุนพอร์ตสินค้าเกมมิ่งโต 2,000 ล้านบาทต่อปี ย้ำอาณาจักรไอที-เกมมิ่งเบอร์ 1 ของประเทศ



Thailand Equity: Neutral ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากการจัดตั้งรัฐบาลและนายกรัฐมนตรี มีแนวโน้มจะยึดถือหลังจากรัฐธรรมนูญฉบับชั่วคราวที่ออกโดยนายพิธา ส่งผลให้การลงทุนในตลาดหุ้นไทยมีความผันผวนที่สูงขึ้นในระยะสั้น



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



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



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



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



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



Gold: Underweight คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดลงตามลำดับ



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



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

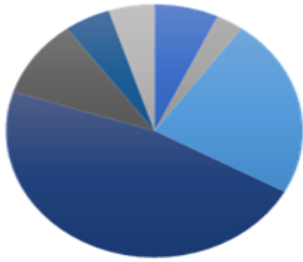


Fixed Income: Slightly overweight คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) ที่ Slightly overweight จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



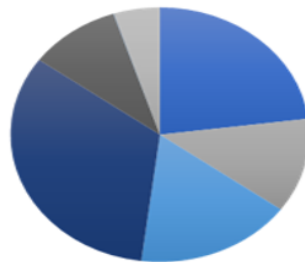
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



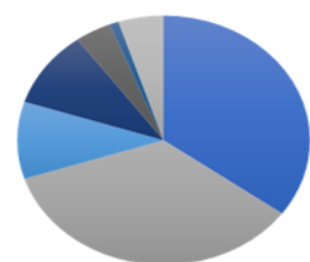
ER = 4.23 %
 S.D = 3.94 %
 Var95 = -2.27%
 Sharpe ratio = 0.37

Balance



ER = 5.97 %
 S.D = 6.06 %
 Var95 = -4.03 %
 Sharpe ratio = 0.53

Growth



ER = 9.10 %
 S.D = 10.03 %
 Var95 = -7.50 %
 Sharpe ratio = 0.63

■ DM Equity ■ EM Equity ■ EM Bond ■ DM bond
 ■ Global Reit ■ Gold ■ Oil ■ Cash

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

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



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

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

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

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

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

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

DAOL's Stock Rating Definition

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

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

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

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

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800