



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1520-1550 จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา 1,529.12 จุด /-1.87%)
- ตลาดหุ้นสัปดาห์นี้เปิดทำการเพียงแค่ 2 วัน แต่มี Event สำคัญ ๆ หลายตัวของต่างประเทศ โดยเฉพาะการประชุม FOMC (3 พ.ค.) การซื้อขายของตลาดจึงสลับตัวเล่น 1-2 วัน เนื่องจากนักลงทุนยังไม่แน่ใจในทิศทางตลาด
- สถานการณ์จีน-ไต้หวัน ที่มีสหรัฐฯ เข้ามาเร่งส่งผลกระทบด้วย
- ตลาดหุ้นไทยอยู่ในช่วงฤดูกาลสงบ ถ้าไรของหุ้นแต่ละตัว จะมีผลต่อหุ้นนั้นๆ ขณะที่ทำไร ตลาดอาจออกมาดีกว่าที่คาด

Strategy

- ตลาดซื้อขายเพียง 2 วัน รอให้ผ่านตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญตลอดทั้งสัปดาห์นี้ไปก่อน เรา ยังแนะนำชะลอการลงทุน หรือเล่นสั้นๆ
- ตัวเลข PMI ของจีน บ่งชี้เศรษฐกิจจะชะลอตัว อาจกระทบต่อหุ้นเดินเรือ Logistics และอีเล็กทรอนิกส์
- ถ้าจะเล่นตามนักลงทุนต่างประเทศ กลุ่มนี้ มีการขายตามเหมือนตลาดในภูมิภาคนี้ แต่บาง sector ที่ยังมีการซื้อ คือ ธนาคาร พอจะเล่นตามได้ แต่มีการขายหุ้นอิงสินค้าโภคภัณฑ์
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำหุ้น KCE ออก และนำ SISB เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย SISB(10%), CRC(10%), KTB(10%), WHA(10%), BH(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

SISB*: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 35.00 บาท) “ประเมินกำไร 1Q23E โตเต็มที่ YoY และ QoQ”

- DAOL Strategy ประเมินกำไรปกติ 1Q23E ที่ 138.50 ลบ. +119%YoY, +8%QoQ หนุนด้วยจำนวนนักเรียนใหม่ที่เพิ่มขึ้นเร็วกว่าที่คาด
- คาดผู้บริหารมีโอกาสดึงเพิ่มเป้านักเรียนทั้งปี 2023E-2024E ขึ้น โดยเป้าเดิมอยู่ที่ 3700 คน และ 4200 คน ตามลำดับ สำหรับ Retention Rate หรืออัตราการรักษานักเรียนเดิมทุกระดับชั้นโดยเฉลี่ยสูงถึง 80-85% หนุนรายได้เฉลี่ยต่อหัวต่อปีให้โตต่อ
- DAOL Strategy ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 577 ลบ. และ 716 ลบ. +56%YoY และ +24%YoY ตามลำดับ

Technical : BE8, KTC

Derivative In Trend

S50M23 : ปิด Short เตรียมตัว

เปิดสถานะ Long

แนวรับ : 917-920 จุด
แนวต้าน : 927-933 จุด
Cut : 916 จุด

ทองคำ: Short on Strength

แนวรับ : 1975-1980 จุด
แนวต้าน : 1994-2000 จุด
Cut : 2002 จุด

News Comment

(+) WHA (ซื้อ/เป้า 5.00 บาท) เข้าลงทุนหุ้นเพิ่มทุนบริษัท สยามราชาธานี (SO) 20% ไม่เกิน 912 ล้านบาท

Company Report

(+) AMATA (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 30.00 บาท) 1Q23E Presale เติบโตดีหนุน Backlog ทำจุดสูงสุดใหม่
(-) DOHOME (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 14.00 บาท) คาดกำไร 1Q23E หดตัว YoY, 2023E พื้นตัวช้ากว่าคาด
(0) PTTEP (ซื้อ/เป้า 175.00 บาท) คาดกำไร 2Q23E ชะลอตัวแต่ราคาสะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว
(0) CPN (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) คาดกำไร 1Q23E โต YoY/QoQ จากส่วนลดค่าเช่ากลับสู่ปกติ
(0) BANPU (ซื้อ/เป้า 14.50 บาท) คาด 1Q23E กลับมามีกำไร; 2Q23E ลดลง YoY จากราคาก๊าซและก๊าซที่ปรับลงสู่ระดับปกติ

Economic Outlook

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาผันผวนในช่วงระดับ 4,050 – 4,170 จุด แต่สามารถยืนในแดนบวกที่ระดับ 4,169.48 จุด ปรับขึ้น 0.87% ด้วยแรงหนุนจากผลประกอบการหุ้นในกลุ่มสื่อสารและเทคโนโลยี ต้นสัปดาห์ตลาดได้รับแรงกดดันจากผลประกอบการของธนาคาร First Republic ที่เปิดเผยตัวเลขยอดเงินฝากที่ปรับลดลงอย่างมาก สะท้อนความกังวลต่อแนวโน้มผลประกอบการในอนาคตและอาจกระทบมุมมองของกลุ่มธนาคารกลาง-เล็กในสหรัฐฯ อย่างไรก็ดี จากผลประกอบการของกลุ่มหุ้นสื่อสารรวมถึงเทคโนโลยีขนาดใหญ่ในกลุ่ม FAANG ที่ออกมาดีกว่าคาดการณ์อย่างมาก นอกจากนี้ตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญอย่าง GDP สหรัฐฯ แม้ออกมาเติบโตต่ำกว่าคาดการณ์ที่ 1.1% เทียบคาดการณ์ 2% ส่งผลให้ตลาดมองว่าเป็นปัจจัยที่ช่วยให้ดอกเบี้ยนโยบายไม่สามารถขึ้นเกินไปกว่าระดับ 5.00-5.25%
- ติดตามการกำหนดดอกเบี้ยนโยบายธนาคารกลางของสหรัฐฯ รอบการประชุมเดือน พ.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าดอกเบี้ยจะปรับเพิ่มขึ้น 25bps มาอยู่ที่ระดับ 5.00-5.25% และคงระดับไว้ไปจนถึงช่วงปลายปี โดยทาง DAOL ประเมินว่ามีโอกาสที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะมีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.25% ในรอบนี้ค่อนข้างสูงและยังคงคงระดับดอกเบี้ยไว้ ณ 5 – 5.25% ไปจนถึงเดือนกันยายน โดยเรายังคงคำแนะนำการลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Slightly Underweighted

What to Watch

ติดตามดัชนีความเชื่อมั่นผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อของทั้งภาคการผลิตและบริการของสหรัฐฯประจำเดือน เม.ย. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าภาคการผลิตจะออกมาสูงขึ้นที่ 46.7 จุด (มี.ค. อยู่ที่ 46.3) ส่วนภาคบริการปรับขึ้นอยู่ที่ 51.8 (มี.ค. อยู่ที่ 51.2 จุด) ซึ่งทางทีมมองว่าความเชื่อมั่นในภาคการผลิตกำลังพยายามหาจุดกลับตัวจากจุดต่ำสุด หลังมีแนวโน้มขาลงมาตลอดช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา ส่วนภาคบริการเริ่มส่งสัญญาณชะลอตัวลงหลังจากได้รับผลกระทบจากวิกฤตสภาพคล่องในภาคธนาคาร รวมถึงการชะลอตัวในด้านการจ้างงานที่ส่งผลต่อรายรับและการจับจ่ายของภาคครัวเรือน

พร้อมทั้งติดตามผลการประชุมการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางยุโรป โดยนักวิเคราะห์คาดว่าทางธนาคารกลางยุโรปจะมีมติปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่ม 25bps มาอยู่ระดับ 3.75% ซึ่งในรอบการประชุมครั้งนี้ทางทีมคาดว่านักลงทุนจะให้ความสำคัญกับประเด็นของเสถียรภาพในกลุ่มธนาคารที่เป็นปัจจัยที่พึงพิจารณาในการตัดสินใจด้านดอกเบี้ยนโยบาย

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,529.12 จุด ลดลง 2.11 จุด (-0.14%) มูลค่าการซื้อขาย 45,018.59 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ความกังวลเศรษฐกิจโลก สะท้อนผ่านทางราคาน้ำมัน และความกังวลการปรับขึ้นดอกเบี้ยของเฟด ตัวแปรในประเทศ ยังอยู่ในช่วงของการรายงานผลประกอบการ

Most Active

- DELTA
- PTTEP
- KBANK

Top Gainers

- AQ
- KWI
- NEP

Top Losers

- TWZ
- NEW
- NATION

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
FIN	2561.29	3928.63	1.28%
TOURISM	389.47	681.9	0.73%
CONMAT	888.66	8411.3	0.55%
PETRO	1035.87	876.91	0.38%
COMM	3783.42	36649.45	0.30%
TRANS	2163.79	355.45	0.00%
ENERG	7377.32	21893.75	-0.04%
ICT	2815.19	162.81	-0.06%
SET	45043.38	1529.12	-0.14%
BANK	5456.04	372.74	-0.16%
FOOD	2445.22	11315.99	-0.38%
AUTO	899.48	505.89	-0.38%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	(3,242)	8,757	(20,793)	1,999
Stock				
Foreign	(2,722)	(3,956)	(7,885)	(64,762)
Institution	1,821	2,454	822	6,342
Retail	1,266	3,518	7,594	62,147
Proprietary	(364)	(2,016)	(530)	(3,728)
Futures				
Foreign	4,666	(23,451)	(78,214)	(185,444)
Institution	(3,693)	1,217	39	37,640

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	482	573	1,132	1,132	-1,350
Indonesia	42	191	828	828	1,274
Japan		2,556	34,505	34,505	13,964
Malaysia	-10	-42	-56	-56	-479
Philippines	8	17	34	34	-484
South Korea	-50	-94	616	616	6,086
Sri Lanka	-1	1	3	3	4
Taiwan	-89	-1,449	-2,553	-2,553	5,765
Thailand	-80	-115	-231	-231	-1,876
Vietnam	7	3	-108	-108	111

Currency

	1-Day			
	Last	Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
USD Index Spot Rate	102.15	0.49	0.5	-1.4
USD-EUR	1.10	(0.00)	-0.4	2.5
USD-GBP	1.25	(0.01)	-0.6	3.4
YEN-USD	137.5	1.20	0.9	-4.5
CNY-USD	6.92	(0.00)	-0.1	-0.3
THB-USD	34.23	0.07	0.2	1.2

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	% chg
World				
The Global Dow	3,984.05	(3.5)	-0.09	7.7
The Global Dow Euro	3,416.4	15.43	0.45	4.7
DJ Global	496.31	(0.2400)	-0.05	7.7
Bloomberg World Index	382.81	(0.32)	-0.08	6.6
MSCI World	2,833.6	(2.33)	-0.08	8.9
MSCI Emergin Market	976.74	(0.31)	-0.03	2.1
MSCI Thailand	507.91	(1.00)	-0.20	-7.5
Americas				
Dow Jones	34,051.7	(46.46)	-0.1	2.7
NASDAQ	12,212.6	(13.98)	-0.1	16.7
S&P 500	4,167.87	(1.61)	-0.0	8.6
Europe				
Stoxx Europe 600	466.89	0.25	0.1	9.9
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,359.31		0.0	14.9
France CAC 40	7,491.5	7.66	0.1	15.7
German DAX	15,922.38	121.93	0.8	14.4
UK FTSE 100	7,870.57	38.99	0.5	5.6
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	160.55	0.23	0.1	3.1
Thailand SET Index	1,529.12	(2.11)	-0.1	-8.4
China Shanghai SE Composit	3,323.28	37.39	1.1	7.6
China Shenzhen CSI 300	4,029.09	40.67	1.0	4.1
Hong Kong Hang Seng	19,894.57	54.29	0.3	0.6
Philippines Philippines Stock Exchange	6,625.08	41.40	0.6	0.9
Indonesia Jakarta SE Composite	6,915.72	(29.76)	-0.4	1.0
Japan Nikkei	29,123.18	266.74	0.9	12.1
Singapore Straits Times	3,270.51	(11.52)	-0.4	0.6
South Korea Korea Stock Exchange	2,501.53	5.72	0.2	12.6
Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,049.12	9.49	0.9	4.2
Taiwan TaiwanWeighted	15,579.18	167.69	1.1	10.2

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,415.95	14.87	12.98	12.33	4.26
PHILIPPINE	6,625.08	14.60	12.55	11.66	2.42
SINGAPORE	3,270.51	13.13	10.79	10.47	4.67
KOSPI INDEX	2,518.18	12.77	14.40	10.17	2.05
TAIWAN	15,579.18	13.27	15.83	13.19	4.63
THAILAND	1,529.12	18.73	15.02	13.54	3.14
SET 50	922.72	18.83	16.30	14.77	2.82
INDAI	61,112.44	22.89	20.26	16.54	1.28
INDONESIA	6,915.72	16.05	13.94	0.40	3.59
VIETNAM	1,049.12	14.08	10.16	8.79	1.81
CHINA	3,483.63	15.20	11.41	9.93	2.56
SHANGHAI SE	3,323.28	15.19	11.41	9.92	2.56
HONGKONG	19,894.57	11.35	9.57	8.84	4.22
DOW JONES	34,051.70	19.69	17.46	15.89	2.06
S&P 500	4,167.87	19.94	19.05	17.12	1.66
NASDAQ	12,212.60	33.89	27.14	22.05	0.88
DAX INDEX	15,922.38	13.38	11.95	10.80	3.38
NIKKEI 225	29,261.04	23.94	17.36	15.34	2.01
Stock 600 (Europe)	466.89	14.12	13.38	12.21	3.35
MSCI WORLD	2,833.60	17.94	17.00	15.37	2.16

Commodities

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	% chg
Bloomberg Commodity Index	103.7	(0.65)	-0.6	-8.1
Crude Oil - WTI (spot month)	75.7	(1.12)	-1.5	-5.8
Crude Oil - Brent	79.3	(0.23)	-0.3	-7.7
Coal Newcastle (USD/Ton)	185.2	(4.55)	-2.4	-54.2
Baltic Dry Index	1,576.0	(5.00)	0.0	4.0
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	207.3	1.20	0.6	2.1
Sugar Futures (USD / lb.)	25.5	(0.81)	-3.1	42.0
Copper (LME) USD/Ton	8,577.0	7.50	0.1	2.5
China Domestic Hot Rolled Steel	3,968.0	(22.00)	-1.0	-4.3
GOLD (spot)	1,982.6	(7.44)	-0.4	8.7
Soybean	435.3		0.0	-8.9

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	% chg
US: 2-Year Bond	4.14	0.13	3.1	-6.8
US: 5-Year Bond	3.63	0.15	4.1	-9.6
US: 10-Year Bond	3.57	0.15	4.3	-8.2
US: 30-Year Bond	3.81	0.13	3.7	-4.0



News Comment

(+) WHA (ซื้อ/เป้า 5.00 บาท) เข้าลงทุนหุ้นเพิ่มทุนบริษัท สยาม ราชธานี (SO) 20% ไม่เกิน 912 ล้านบาท

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท WHA เมื่อวันที่ 27 เม.ย. ที่ผ่านมา ได้ประกาศเข้าลงทุนบริษัท สยามราชธานี (SO) ผ่านบริษัท WHA Venture (บริษัทย่อย) ที่จำนวน 111.60 ล้านหุ้น คิดเป็นสัดส่วนการลงทุน 20% ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้ว โดยมีมูลค่าลงทุนไม่เกิน 912 ล้านบาท (ที่มา: SET)

DAOL: เรามองเป็นบวกเล็กน้อย เนื่องจากการลงทุนใน SO จะเป็นการเพิ่ม synergy ของบริษัท จากเดิมที่บริษัทจะต้องช่วยจัดหาแรงงาน และพนักงานต่างๆให้กับลูกค้าในนิคมผ่านกรมแรงงาน หรือสถาบันการศึกษา ให้เป็นผ่านการจัดหาบุคคลากรผ่าน SO ที่ทำธุรกิจให้บริการจัดหาบุคคลากร (Outsourcing) ทั้งนี้เราประเมินว่าบริษัทจะเริ่มการลงทุนใน SO ได้ 3Q23E จาก Timeline ที่ทาง SO จะต้องขออนุมัติ AGM สำหรับการเพิ่มทุนขายให้กับ WHA ในเดือน มิ.ย. และธุรกรรมแล้วเสร็จใน ก.ค. 2023 ส่งผลให้บริษัทสามารถที่จะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุน คิดเป็น upside ปี 2023E/2024E ที่ +0.4% และ +0.7% ตามลำดับ โดยเรามองว่าบริษัทมีแหล่งเงินทุนที่เพียงพอต่อการการลงทุนจากเงินสดในมือที่มากกว่า 7.1 พันล้านบาท และ D/E ที่ 1.6x **ทั้งนี้เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" WHA ที่ราคาเป้าหมาย 5.00 บาท ถึง 2023E PBV 2.2x**



Company Report

(+) AMATA (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 30.00 บาท) 1Q23E Presale เด็ดโตดี หนุน Backlog ทำจุดสูงสุดใหม่

เราคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 30.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.6x (+0.25 SD above 5-yr average PBV) จากเดิมที่ 25.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.4x โดยเป็นผลจากการปรับกำไรปกติ และ re-rate PBV ขึ้น เราประเมินกำไรปกติ 1Q23E (ไม่รวมกำไร FX และกำไรขายโรงงานสำเร็จรูป ใน 1Q22) ที่ 658 ล้านบาท พลิกจากขาดทุน 1Q22 ที่ 84 ล้านบาท แต่หดตัว -21% QoQ จาก 1) transfer เพิ่มขึ้นเป็น 128 ไร่ โดยยังมี backlog คงเหลือที่สูงถึง 1.2 พันไร่ (สูงสุดตั้งแต่ปี 2017), 2) GPM เพิ่มขึ้นเป็น 52.1% ตามสัดส่วนยอดโอนที่ดินในชลบุรีสูงขึ้น และ 3) ด้าน presale ปรับตัวดีขึ้น YoY/QoQ เป็น 310 ไร่ โดยลูกค้าใหม่กว่า 90% มาจากจีนสะท้อน China relocation trend ที่ยังมีมาแรงในไทยต่อเนื่อง เราปรับกำไรปกติปี 2023E ขึ้น +27% เป็น 1.9 พันล้านบาท (+118% YoY) และปี 2024E ขึ้น +38% เป็น 2.8 พันล้านบาท (+41% YoY) จากการปรับเพิ่ม presale เป็นปีละ 1.6 พันไร่ และทำให้ transfer สูงขึ้นเป็น 836 ไร่ และ 1.1 พันไร่ เพื่อสะท้อนการลงทุนในไทยที่สูง และได้ผลบวกการเริ่มดำเนินงานของนิคม Halong phase II ในช่วงปลายปี 2023E ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น และ outperform SET +8% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จาก presale ที่จะสูงขึ้น ตามการเร่งตัวลงทุนในอุตสาหกรรม EV ทั้งนี้เราคงแนะนำ "ซื้อ" จาก presale จะทรงตัวในระดับสูง และทำสถิติสูงสุดใหม่ตั้งแต่ปี 2013 หนุนโดย China relocation และการเข้ามาของอุตสาหกรรม EV ที่บวกต่อกลุ่มผู้ประกอบการ Automotive ที่เป็นฐานลูกค้าหลักของบริษัทมากกว่า 30% ซึ่งบวกต่อ backlog, transfer และผลการดำเนินงานในอนาคต

(-) DOHOME (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 14.00 บาท) คาดกำไร 1Q23E หดตัว YoY, 2023E พ้นตัวช้ำกว่าคาด

เราปรับคำแนะนำลงจาก "ซื้อ" เป็น "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายเป็น 14.00 บาท จากเดิมที่ 17.00 บาท อิง 2023E PER 30.7x (+0.6SD above 3-yr avg. PER) สะท้อนประมาณการกำไร 2023E ที่ฟื้นตัวได้ช้ากว่าที่เคยคาด โดยเราประเมินกำไรปกติ 1Q23E ที่ 247 ล้านบาท หดตัว -46% YoY และขยายตัว +945% QoQ (จาก 24 ล้านบาทใน 4Q22) 1) รายได้ที่ 8.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +2% YoY และ 11% QoQ หลักจากรายได้จากสาขาใหม่ อย่างไรก็ตามคาดเห็น SSSG ใน 1Q23E เห็นเป็นลบในระดับ -8-9% จากราคาเหล็กที่ลดลงราว -12% YoY และจากงานรับเหมาจากภาครัฐที่ล่าช้าจากการเลือกตั้งทำให้กระทบต่อ demand สินค้าก่อสร้าง 2) GPM อยู่ที่ระดับ 15.5% หดตัว -210 bps YoY แต่ +180 bps QoQ จากคาด GPM ของเหล็กปรับดีขึ้น สำหรับค่าใช้จ่าย SG&A คาดใกล้เคียงกับใน 4Q22 ที่ 1.0 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +16% YoY ตามยอดขายที่เพิ่มขึ้นและค่าพลังงานที่สูงขึ้นจากการปรับขึ้นของค่า ft 3) การตั้งสำรองค่าความเสียหายจากเหตุการณ์น้ำท่วมที่สาขาอุบลราชธานี จำนวน 75 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะมีการรับเงินประกันเข้ามาใน 2Q23E จากเดิมที่คาดว่าจะรับรู้เข้ามาใน 1Q23E ปรับประมาณการกำไรปี 2023E ลง -26% อยู่ที่ 1.3 พันล้านบาทจาก 1.7 พันล้านบาท โดยประมาณการกำไร 1Q23E คิดเป็น 20% ของประมาณการใหม่ของเรา จากแนวโน้ม 1Q23E ที่ฟื้นตัวได้ช้ากว่าคาด รวมถึงเป้าเปิดสาขาที่จะเริ่มเห็นการเปิดสาขาแรกของปี 2023E ในช่วงปลาย 2Q23E ราคาหุ้น underperform SET ที่ -7% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงานที่คาดจะฟื้นตัวช้ากว่าคาด กดดันผลการดำเนินงานรวมทั้งปี 2023E อย่างไรก็ตามมองว่าจะเห็นอัตรากำไรขั้นต้นจะปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ 2Q-4Q23E จาก inventory สินค้าที่ต้นทุนสูงเริ่มหมดไป

(0) PTTEP (ซื้อ/ เป้า 175.00 บาท) คาดกำไร 2Q23E จะลดตัว แต่ราคาสะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว

เราคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 175.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 6.7%, TG 0%) และราคาน้ำมันดิบระยะยาวที่ USD65.0/bbl เรามีมุมมองเป็นกลางหลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ เพราะเป้าหมายสอดคล้องกับสมมติฐานใหม่ของเราที่เพิ่งปรับไป ทั้งนี้ เราคาดว่ากำไรของบริษัทจะชะลอตัวใน 2Q23E เนื่องจากแนวโน้มปริมาณยอดขายเฉลี่ยที่อ่อนตัว (หลักๆจากการหมดสัญญาสัมปทานของโครงการบงกชเดิม) และราคาเฉลี่ยก๊าซธรรมชาติ (gas ASP) ที่ลดลงอย่างไรก็ดี ผลกระทบเชิงลบนี้ น่าจะถูกชดเชยบางส่วนด้วยต้นทุนต่อหน่วย (unit cost) ที่น่าจะทรงตัวต่ำตามแผนควบคุมต้นทุนของบริษัทสำหรับอัปเดตโครงการ G1/61 (เอราวัณ) บริษัทยังคงเป้าหมายที่จะผลิตให้ได้ 400 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน (mmscfd) ภายในช่วงกลางปีและ 800mmscfd ภายใน เม.ย. 2024 นอกจากนี้ บริษัทได้เปิดเผยว่าบริษัทอยู่ในระหว่างทบทวนร่างสัญญาสำหรับแหล่ง G1/65 และ G3/65 ซึ่งบริษัทเพิ่งชนะสิทธิ์สำรวจ คาดว่าจะเซ็นสัญญาภายใน 2Q23E เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ที่ 6.63/6.84 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 7.09 หมื่นล้านบาทในปี 2022 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณยอดขายรวมจะอยู่ในช่วง 455-508 พันบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบตะวันออก (kboed) เทียบกับ 468kboed ในปี 2022 2) ราคาขายเฉลี่ย (Blended ASP) จะอยู่ในช่วง USD44.8-USD48.5/boe ลดลงจาก USD53.4/boe ตามแนวโน้ม gas ASP และราคาน้ำมันดิบโลกที่ต่ำลง และ 3) unit cost จะอยู่ในช่วง USD27.2-USD28.2/boe เทียบกับ USD28.4/boe ในปี 2022 ราคาหุ้น underperform SET -13% ใน 6 เดือน สอดคล้องกับการปรับสู่ระดับปกติของราคาน้ำมันดิบ ทั้งนี้ ปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายที่ 2023E PBV 1.19x (ประมาณค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) ทั้งนี้แม้เราคาดว่าบริษัทจะได้รับผลกระทบเชิงลบจากแนวโน้มปริมาณยอดขายที่อ่อนตัว และ gas ASP ที่ต่ำลงใน 2Q23E เราเชื่อว่าบริษัทจะยังคงสามารถควบคุม unit cost ให้อยู่ในระดับต่ำได้

(0) CPN (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) คาดกำไร 1Q23E โตดี YoY/QoQ จากส่วนลดค่าเช่ากลับสู่ปกติ

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" CPN และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 80.00 บาท อิง SOTP โดยแบ่งเป็น ธุรกิจหลัก = 79.00 บาท อิง DCF (WACC 7.5%, Terminal Growth 2.5%) และธุรกิจ Residential = 1.00 บาท อิง Forward PER กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (8.0x) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ (28 เม.ย.) เพราะเป้าหมายการเติบโตยังดีตามที่เราคาด ขณะที่เราคาดกำไรสุทธิใน 1Q23E จะอยู่ที่ 3.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +41% YoY และ +17% QoQ จาก High season และมีการให้ส่วนลดค่าเช่า 1Q23E ลดลงได้จนอยู่ระดับเดียวกับช่วงก่อนโควิดแล้วที่ 4% จากไตรมาสก่อนที่ 8% เพราะเป็นช่วง High season และมีค่าใช้จ่ายที่ลดลง QoQ ตามฤดูกาล เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +15% YoY จากการให้ส่วนลดค่าเช่าลดลงในปี 2023E จะให้ส่วนลดค่าเช่าที่ 5% จากปี 2022 ที่ให้ส่วนลดที่ 13% ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไร 2Q23E จะเพิ่มขึ้น YoY ได้เพราะให้ส่วนลดค่าเช่าลดลงได้ต่อเนื่อง แต่จะชะลอตัวลง QoQ เพราะผ่าน Peak season ไปแล้ว ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +3% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากนักท่องเที่ยวที่เข้ามาเพิ่มขึ้นได้ต่อเนื่อง ขณะที่ราคาหุ้นในปัจจุบันยังไม่แพงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนโควิด (ปี 2019 กำจุดสูงสุดราว 80.00 บาท) และคาดว่ากำไรสุทธิจะกลับไปเท่าปี 2019 ในปี 2023E ทำให้ราคาหุ้นจะ Outperform ได้



Company Report

(0) BANPU (ซื้อ/เป้า 14.50 บาท) คาด 1Q23E กลับมามีกำไร; 2Q23E ลดลง YoY จากราคาท่านหินและก๊าซฯที่ปรับลงสู่ระดับปกติ

เรากำหนดแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 14.50 บาท อิงวิธี SOTP เราประเมินว่าบริษัทจะรายงานกำไรสุทธิ 1Q23E ที่ 5.9 พันล้านบาท ลดลง 42% YoY แต่ฟื้นตัวจากขาดทุน 278 ล้านบาทใน 4Q22 โดยกำไรที่ลดลง YoY หลักๆเป็นผลจากราคาก๊าซธรรมชาติ US ที่ปรับตัวลงมา ในขณะที่ฟื้นตัว QoQ เป็นผลจากการไม่มีรายการตั้งสำรองเพื่อค้ำของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) ของเหมืองในมองโกเลีย ทั้งนี้หากไม่รวมรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน เราประเมินกำไรปกติที่ 5.0 พันล้านบาท (-43% YoY, -77% QoQ) ปรับตัวลงสอดคล้องกับราคาก๊าซฯและถ่านหินที่เริ่มปรับสู่ระดับปกติ ทั้งนี้ เราคาดว่าแนวโน้มนี้ยังคงอยู่ใน 2Q23E จากอุปทานก๊าซฯ และถ่านหินที่ล้นตลาดเนื่องจากอุปสงค์การใช้พลังงานความร้อนที่ต่ำกว่าคาด ในช่วงฤดูหนาวที่ผ่านมามองประเทศ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ที่ 2.29/2.50 หมื่นล้านบาท ลดลงจาก 4.05 หมื่นล้านบาทในปี 2022 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญคือ 1) ราคาก๊าซธรรมชาติอังกฤษ Newcastle Export Index (NEX) จะปรับตัวลงสู่ระดับ USD275/ton และ USD150/ton ในปี 2023E-2024E จาก USD357/ton ในปี 2022 2) ราคาก๊าซฯอังกฤษแหล่ง Henry Hub จะลดลงอยู่ในช่วง USD3.5-USD3.8/mcf เทียบกับ USD6.5/mcf ในปี 2022 และ 3) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (equity income) จะลดลงเหลือ 8.6-9.1 พันล้านบาท จาก 1.20 หมื่นล้านบาท ในปี 2022 ตามกำไรที่ลดลงของธุรกิจถ่านหินในจีน ราคาก๊าซฯ underperform SET -21% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับแนวโน้มราคาก๊าซฯและก๊าซฯที่ปรับตัวอย่างรวดเร็วจากอุปสงค์ในฤดูหนาวที่น้อยกว่าคาด ทั้งนี้ ราคาปิดล่าสุดสะท้อน 2023E PBV ที่น่าดึงดูดเพียง 0.65x (ประมาณ -1.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) และสะท้อนอัตราผลตอบแทนเงินปันผล 2023E ที่น่าสนใจที่ 7.4% หากกำไรปกติ 1Q23E เป็นไปตามที่เราคาด จะคิดเป็น 24% ของประมาณการทั้งปีของเรา จากแนวโน้มราคาก๊าซฯและก๊าซฯที่อ่อนตัวเร็วกว่าที่เราคาด เราเชื่อว่าอาจจะมี downside ต่อประมาณการกำไรปี 2023E ของเรา



Market

- ดัชนีเอสแอนด์พีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 34,051.70 จุด ลดลง 46.46 จุด หรือ -0.14%,
- ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,167.87 จุด ลดลง 1.61 จุด หรือ -0.04% และ
- ดัชนี Nasdaq ปิดที่ 12,212.60 จุด ลดลง 13.99 จุด หรือ -0.11%
- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (1 พ.ค.) ท่ามกลางความวิตกกังวลเกี่ยวกับวิกฤตการณ์ในภาคธนาคารของสหรัฐ หลังมีรายงานว่าเจพีมอร์แกน เชส แอนด์ โค เข้าซื้อกิจการธนาคารเพิร์สท์ ซิฟิสิก แบงก์ซึ่งประสบปัญหาสภาพคล่อง ขณะเดียวกันนักลงทุนกังวลว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือนนี้
- ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดทำการวานนี้ (1 พ.ค.) เนื่องในวันแรงงาน
- ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดทำการวานนี้ (1 พ.ค.) เนื่องในวันแรงงาน
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดทำการวานนี้ (1 พ.ค.) เนื่องในวันแรงงาน
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (1 พ.ค.) หลังมีรายงานว่าดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตของจีนหดตัวลงในเดือนเม.ย. นอกจากนี้ ตลาดยังถูกกดดันจากความกังวลที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือนนี้
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 1.12 ดอลลาร์ หรือ 1.46% ปิดที่ 75.66 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ค. ลดลง 1.02 ดอลลาร์ หรือ 1.27% ปิดที่ 79.31 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (1 พ.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์ รวมทั้งการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือนนี้
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 6.90 ดอลลาร์ หรือ 0.35% ปิดที่ 1,992.20 ดอลลาร์/ออนซ์ ซึ่งเป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 21 เม.ย. 2566

Economic & Company

• AKR สันคว่ำโปรเจกต์ใหม่ EPC เนื้อหอมออเดอร์จ่อ

AKR เนื้อหอมลูกค้าโรงงานเรียงคิวติดตั้งแผงโซลาร์รูฟท็อปอย่างต่อเนื่อง หนุนแบ็กล๊อค EPC ปัจจุบันยื่นเหนือ 120 ล้านบาท มีสัญญาไตรมาส 2/2566 โดคคว่างานก่อนใหญ่ทุนพอร์ตเพิ่ม พร้อมเดินหน้าประมูลงานหม้อแปลงไฟฟ้าภาครัฐ-เอกชน อีกกว่า 3.5 พันล้านบาท

• DDD ลุยยื่นสินค้ารับท่องเที่ยวหนุนปีนี้รายได้โต 20%

DDD รับอานิสงส์นักท่องเที่ยวจีนหนุนยอดขาย ชูปีรายได้ได้ปี 2566 โต 20% เมื่อเทียบกับปีก่อน ลุยเพิ่มสินค้าใหม่และขยายช่องทางการขาย เตรียมเจาะตลาดต่างประเทศ แยมอยู่ระหว่างเจรจากับคู่ค้าและมองหาการลงทุนเพิ่มเติม ไม่ว่าจะเป็น JV หรือ M&A

• DMT ครึ่งหลังไอซีซี เล็ง 1.2 แสนคันต่อวัน

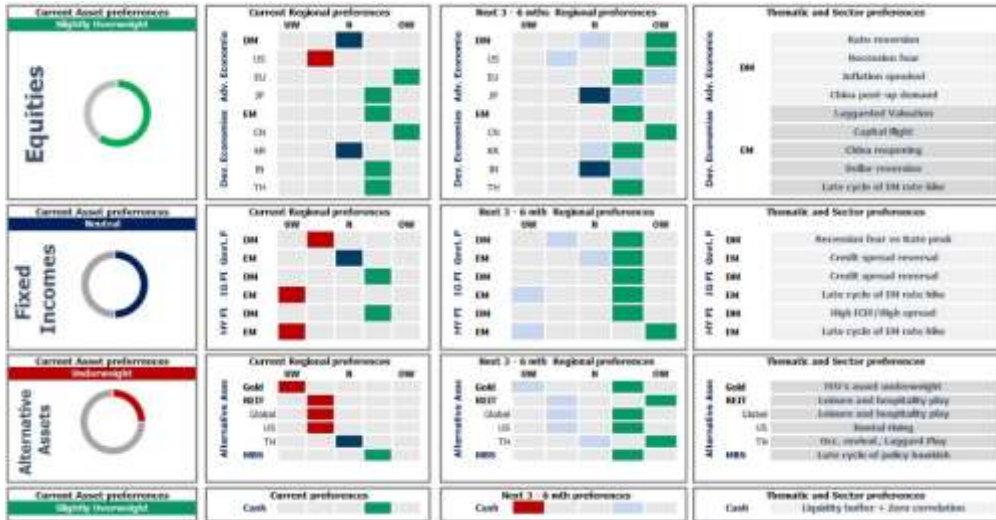
DMT เผยปริมาณการจราจรทางยกระดับดอนเมืองกลับมาถึงระดับ 110,000 คันต่อวัน และคาดว่าในช่วงครึ่งปีหลังมีโอกาสถึงระดับ 120,000 คันต่อวัน จากกิจกรรมการเดินทางที่เพิ่มขึ้น การท่องเที่ยวกลับมา แคมเปญไอซีซีฤดูฝน-เปิดเทอม ลุยประมูลโครงการ M82 กลางปี 2566 ส่วน M5 คาดประมูลปี 2567 ส่วนธุรกิจซ่อมบำรุง คาดปีนี้กำไรรายได้ 10-50 ล้านบาท ปีหน้าแตะ 100 ล้านบาท

• TPOLY เล็งชิงงาน 1.3 หมื่นล. เต็มพอร์ตต่อยอดฐานแกร่ง

TPOLY มองภาพรวมอุตสาหกรรมรับเหมาก่อสร้างยังทรงตัว แม้ปริมาณงานขยายตัวแต่การแข่งขันยังรุนแรง ต้นทุนอยู่ระดับสูงกดดัน ทางแผนชิงงานใหม่ภาครัฐ-เอกชนกว่า 1.3 หมื่นล้านบาท คาดหวังมีโอกาสได้รับงานเต็มพอร์ตปี 2566 นี้ไม่น้อยกว่า 3.3 พันล้านบาท เล็งแจ้งงบไตรมาส 1/2566 วันที่ 12 พ.ค.66 นี้

• JPARK ยื่นไฟลิ่งจ่อเข้าเทรด mai

"เจนทองโกล" ยื่นไฟลิ่งต่อ ก.ต.ต.เสนอขาย IPO 110 ล้านหุ้น พร้อมลุยจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์ mai ระดมทุนขยายโครงการอาคารจอดรถ และเป็นเงินทุนหมุนเวียน รองรับการเดินทางเติบโตในอนาคต



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ระดับ Slightly Overweighted โดยช่วงก่อนหน้านี้นักลงทุนได้ขายทำกำไรบนตลาดหุ้นไทยขนาดเล็กถึงกลางไปบางส่วน หลังจากดัชนีหุ้นตัวกลางตัวเล็กของไทยปรับตัวขึ้น โดยในช่วงสั้นหากนักวิเคราะห์ยังคงกล่าวถึงการพักฐาน



U.S. Equity: Slightly Underweighted คมน้ำหนักการลงทุน Underweighted จากผลการประชุมนโยบายการเงิน โดยมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 25bps ตามที่ตลาดคาดการณ์ และส่งสัญญาณระดับอัตราดอกเบี้ยปลายทางที่ระดับ 5.0% - 5.25% พร้อมคาดว่าจะคงระดับอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับสูงนานจนถึงช่วงปลายปี สะท้อนถึงการให้น้ำหนักกับการแก้ปัญหาดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับสูง ทาง DAOL มองว่า FED พยายามรักษาสมดุลระหว่างเงินเฟ้อและสถานการณ์วิกฤตสภาพคล่องในกลุ่มธนาคาร ต่างจากที่ส่งสัญญาณไว้ก่อนหน้านี้ว่าจะขึ้น 50bps ซึ่งอาจสร้างผลกระทบต่อธนาคารขนาดเล็กอีกและกดดันปัญหา Bank run อีกระลอก อย่างไรก็ตาม DAOL มองว่าตลาดสหรัฐฯ นั้นมี Valuation ค่อนข้างแพงหากเปรียบเทียบกับตลาดยุโรปและมีอัตราการเติบโตที่ค่อนข้างต่ำและตลาดฟื้นตัวจากประเด็นการผ่อนคลายปัญหา Bank run ค่อนข้างมากทำให้ Upside ต่อจากนี้ค่อนข้างจำกัด



Europe Equity: Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในยุโรป ระดับ Overweighted หลังการเปิดประเทศของจีน เป็นผลส่งเสริมด้านอุปสงค์ในสินค้าอุปโภคบริโภครวมถึงสินค้าฟุ่มเฟือยที่มาจากนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งทำให้โอกาสในการฟื้นตัวของ GDP ใน Q4 มีมากขึ้น อีกทั้งปัจจัยด้านราคาพลังงานและค่าแรงที่ปรับขึ้นน้อยกว่าที่ตลาดมองไว้ และดอกเบี้ยนโยบายเข้าใกล้จุดสูงสุด รวมถึงการประเมินมูลค่ายังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ที่ระดับ -1.5.D



Japan Equity: Slightly Overweighted คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นที่ Slightly Overweighted หลังตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นที่ผ่อนคลายลงต่อเนื่องมาที่ระดับ 3.2% ในเดือน มี.ค. (จาก 3.3%) นอกจากนี้ตัวเลข Manufacturing PMI ปรับฟื้นตัวต่อเนื่อง มาอยู่ที่ระดับ 49.5จุด ในเดือน เม.ย. (จากจุดต่ำสุดในรอบ 12 เดือน ที่ 47.7จุด ในเดือน ก.พ.) รวมถึงในการคาดการณ์การยังอยู่ที่ระดับราว 55 จุด รวมถึงนโยบายการเงินที่ยังคงทิศทางผ่อนคลายที่ดอกเบี้ยระยะสั้นที่ -0.1%



China Equity: Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนสู่ระดับ Overweighted หลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งส่งผลให้ GDP จีนไตรมาสที่ 1 ปรับตัวขึ้น 4.5% สูงกว่าคาดการณ์ที่ 4 และ ไตรมาสก่อนที่ 2.9% โดยตัวเลขค่าปลีกขยายตัวอย่างรวดเร็วในเดือน มี.ค. ที่ 10.9 YoY (เทียบรอบ ม.ค.-ก.พ. ที่ 3.5%) สะท้อนว่าการบริโภคภายในประเทศมีแนวโน้มดีต่อเศรษฐกิจมากขึ้น และเงินเฟ้อในเดือน มี.ค. ยังอยู่ในระดับต่ำอยู่ที่ 0.7% (ต่ำกว่าค่าที่ 1%)



Emerging Equity: Slightly Overweight เพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน EM ที่ระดับ Slightly Underweight หลังจากจากเพิ่มน้ำหนักในตลาดหุ้นอินเดีย ด้วยปัจจัยที่ธนาคารกลางอินเดียชะลอการปรับดอกเบี้ยนโยบายและแนวโน้มเงินเฟ้อชะลอตัวลง นอกจากนี้คาดการณ์ของนักลงทุนในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯใกล้จุดสูงสุด ส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง ทำให้ทางทีมมองว่าประเด็นดังกล่าวจะเป็นปัจจัยบวกต่อตลาดหุ้นเกิดใหม่



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



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



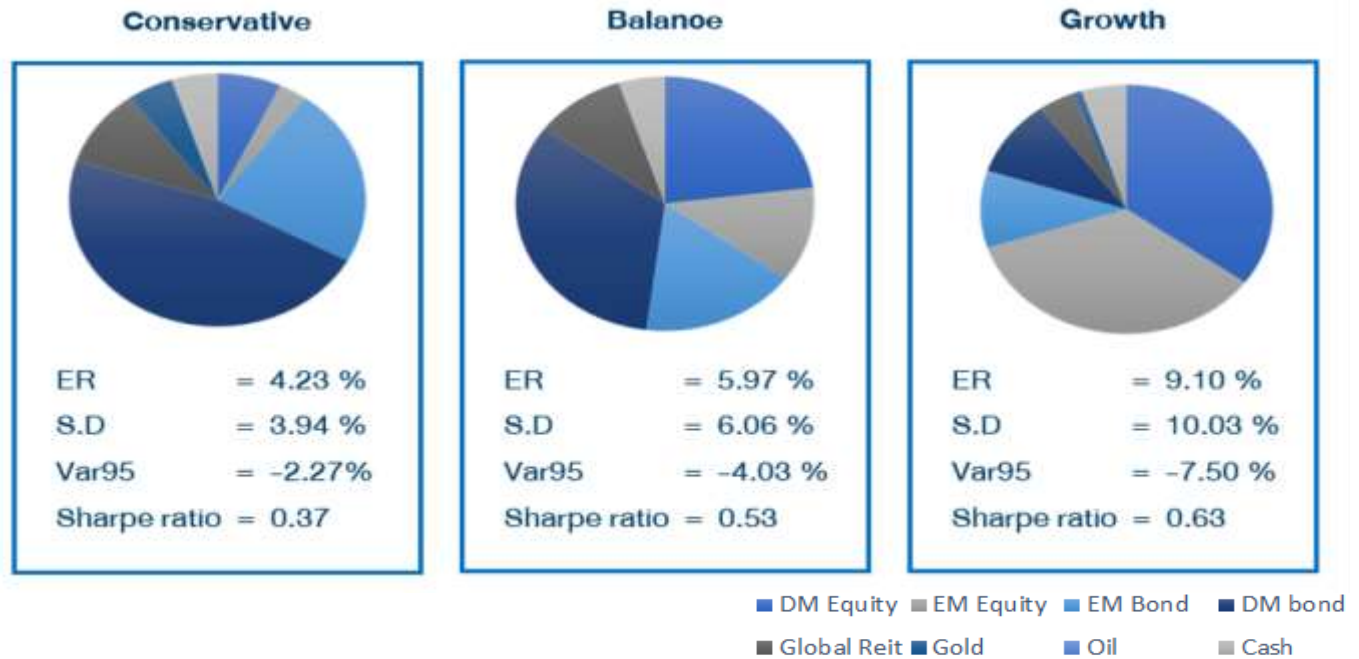
Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweighted คมน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023



Fixed Income: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ในระดับ Neutral โดยเน้นไปที่ตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



Strategic Asset Allocation Recommendation



Asset Class	Selection	Prev.	New	Conservative			Moderate			Aggressive		
				SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	NT	NT	7.00%	3.00%	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		1.00%	0.00%		2.50%	0.00%		2.50%	0.00%
	Overall EM portion	NT	OW	3.00%	4.00%	3.00%	12.00%	8.00%	2.00%	35.00%	26.00%	0.00%
	China	OW	OW		2.00%	0.00%		5.50%	0.00%		8.00%	0.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	NT	OW		1.00%	1.00%		2.00%	2.00%		2.00%	2.00%
	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%	-3.00%	5.0%	11.00%	-4.00%	5.0%	6.00%	-2.00%
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	UW	UW	10.00%	5.00%	0.00%	8.0%	4.00%	0.00%	4.0%	2.00%	0.00%
	Gold	UW	UW	2.00%	0.00%	0.00%	2.0%	0.00%	0.00%	1.0%	0.00%	0.00%

**นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับค่านำการลงทุน 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)

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 และไม่ได้นำข้อมูลเชิงลึกหรือข้อมูลภายในของบริษัทหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800