



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ พักตัว นักลงทุนรอด Fed ขึ้นนี้ และไทยยังถูกกดดันจากการที่ยังตั้งรัฐบาลไม่ได้
- นักลงทุนรอดผลการประชุม FOMC ขึ้นนี้ ยังคาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยที่ 0.25% ขณะที่การรายงานงบของสหรัฐฯ กลุ่ม Tech วนนี้ออกมาก่อนข้างดี ซึ่งอาจจะมีผลมาถึงราคาหุ้นกลุ่ม Tech ของไทยวันนี้ด้วย
- จีนยังคงต้องติดตามว่าจะมีการออกมาตรการช่วยเหลือเศรษฐกิจอย่างไรจริงหรือไม่ หลังจากวานนี้มีการปลดผู้ว่าแบงก์ชาติจีน และในต้นเดือนส.ค. จะมีการประชุมไปลิตบูโร เสริมแรงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ หากออกมาจะดีต่อหุ้นกลุ่มโลจิสติกส์, เติลเรือ, อิเล็กทรอนิกส์, ยางพารา
- การเมืองไทยยังเป็นสัญญาณการ อยู่ใหม่คของการรอคอยการดำเนินกระบวนการทางกฎหมาย รวมถึงการไต่สวนนายกช 27 ก.ค. คาดจะถูกเลื่อนไป ความเสี่ยงยังเป็นเรื่องของการประท้วงทางการเมือง และความล่าช้าในการจัดตั้งรัฐบาล
- กระทรวงการคลังจะมีการรายงานคาดการณ์ GDP ของไทยวันนี้ (ครั้งก่อน 3.6%) คาดว่าจะมีการปรับลด จากผลกระทบเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว
- วันนี้ SCC จะมีการส่งงบ โดย Bloomberg คาดการณ์กำไรที่ -5.1 พันล้านบาท -48% YoY; -69%QoQ
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ส่งออกของไทย และยอดขายบ้านใหม่สหรัฐฯ

Strategy

- ตลาดเข้าสู่โหมดพักตัว จากการไต่สวนนายกช ที่ยังไม่สามารถเดินหน้าต่อไปได้ การลงทุนจึงต้องเน้นไปที่หุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว หรือหุ้นที่อิงตัวแปรในต่างประเทศ
- หุ้นที่อิงกับปัจจัยต่างประเทศ จะมีตัวช่วย หลักๆ จะเป็นกลุ่ม Commodity วันนี้เราให้น้ำหนักไปทางการถึงมาตรการเศรษฐกิจของจีน และ Fed อาจหยุดขึ้นดอกเบี้ย ในกลุ่ม ปิโตรเคมีหรือโรงกลั่นน้ำมัน มากขึ้น รวมถึงหุ้นอื่นๆ อาทิ PSL, RCL, HANA
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ PTTEP ออก และนำหุ้น IVL, KBANK เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย IVL(10%), KBANK(10%), TOP(10%), CBG(10%), CHAYO(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

IVL: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 34.50 บาท) “ เติ้งจีนออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ”

- เราให้น้ำหนักกับมาตรการเศรษฐกิจของจีน ที่หนุนราคา Commodity หลายๆตัวขยับขึ้นรวมทั้งราคาฝ้าย ซึ่งอิงกับผลิตภัณฑ์โพลีเอสเตอร์ของบริษัทฯ
- ประเมินกำไร 2Q23E ของ IVL ที่ 3.5 พัน ลบ. +239%QoQ, -83%YoY ปริมาณการขายพันตัวเทียบกับ 1Q23A ใน 2H23E คาดพันตัวต่อ QoQ
- Oxiten เป็น Positive Key Catalyst ต่อผลประกอบการในระยะยาว โดยเป็นส่วนงานที่มี Growth และเป็นกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่มีกำไรสูง หนุน Long-term EBITDA (2023E เข้าเต็มปีเป็นปีแรก)
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 1.83 หมื่น ลบ. และ 2 หมื่น ลบ. -41%YoY และ +14%YoY ตามลำดับ

Technical : SICT, SNNP

News Comment

(+) Ground Transport (Neutral), Construction Services (Neutral) ศาลปกครองกลางยกฟ้องคดี BTSC ฟ้อง กกก.คัดเลือกและ swm. ปมเปิดประมูลสายสีส้มครั้งที่ 2

(-) Automotive (Neutral) ยอดผลิตรถยนต์ มี.ย.23 ทรงตัว, ส.อ.ก.ปรับลดเป้าผลิตปี 2023

Company Report

(+) SCGP (ซื้อ/เป้า 43.00 บาท) กำไร 2Q23 พันตัวต่อเนื่อง QoQ ตามคาดจากต้นทุนโดยรวมลดลง

(+) PLANB (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 9.50 บาท) กำไร 2Q23E พันตัว YoY, QoQ จาก OOH พันตัว

(+) WHA (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 5.80 บาท) กำไรปกติ 2Q23E เติบโตก้าวกระโดด, presale ทำสถิติสูงสุดใหม่

(-) KKP (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 58.00 บาท) แนวโน้มขาดทุนถนัดยังคงทรงตัวสูงต่อไป 3Q-4Q23E

Economic Outlook

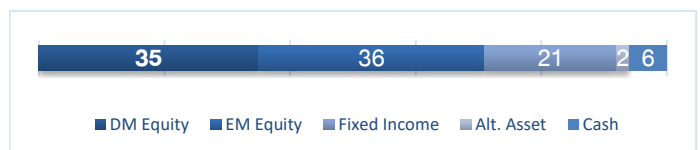
ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวกในรอบแคบ ดัชนี Dow Jones +0.08% ดัชนี S&P500 +0.28% และดัชนี Nasdaq +0.61% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นกลุ่มวิสด กลุ่มเทคโนโลยี และกลุ่มพลังงาน ในฝั่งของการปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีเมื่อคืนนี้ส่วนหนึ่งคาดว่าเป็นผลมาจากการรายงานรายได้ไตรมาส 2 ของบริษัท NXP Semiconductor ที่ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ ส่งผลให้หุ้นในกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ต่างปรับตัวบวก ในฝั่งของการลงทุนทางทีมปรับคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Neutral หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ และเตรียมรับประโยชน์จากการรายงานผลประกอบการในไตรมาส 2 ของตลาดพัฒนาแล้ว โดยทางทีมคาดว่า Guidance ของผู้บริหารจะเริ่มส่งสัญญาณเชิงบวกต่อผลประกอบการที่ดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง

What to Watch

ติดตามผลการประชุมการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ โดยนักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 25 bps ซึ่งทางทีมมองว่าตลาดได้ price in ไปแล้ว ดังกล่าวไปแล้ว จึงคาดว่า การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้น่าจะไม่ส่งผลกระทบต่อตลาดสินทรัพย์เสี่ยงมากนัก

Date	Major Events	Expected	Prior
25-Jul-23	DE Ifo Business Climate Jul	88.00	88.40
	US CB Consumer Confidence Jul	111.50	109.70

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,526.30 จุด เพิ่มขึ้น 2.49 จุด (+0.16) มูลค่าการซื้อขาย 42,460.61 ล้านบาท บัญชีต่างประเทศ นักลงทุนรอดูผลประชุมเฟด และการรายงานงบช่วยหนุนตลาด ตัวแปรในประเทศ มีแรงงายจากนักลงทุนต่างชาติ การเมืองไทยยังอยู่บนความไม่ชัดเจน

Most Active	Top Gainers	Top Losers
1. KBANK	1. TH	1. B
2. CPALL	2. PPPM	2. SDC
3. BBL	3. APURE	3. BTNC

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
COMM	3476.35	34363.04	-1.03%
ENERG	8994.39	22021.37	0.37%
ETRON	1495.40	12942.22	0.48%
FOOD	1807.98	10997.25	0.36%
CONMAT	662.15	8339.07	0.45%
HEALTH	1867.15	6886.97	0.05%
PKG	627.98	4023.15	2.99%
FIN	1644.65	3508.08	0.24%
SET	42460.61	1526.3	0.16%
PETRO	1274.74	834.85	1.30%
TOURISM	748.36	604.58	2.81%
BANK	9799.14	395.75	0.18%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	(826)	(3,962)	27,929	43,357
Stock				
Foreign	(377)	(4,722)	(13,264)	(120,403)
Institution	(173)	(708)	5,688	45,021
Retail	1,058	5,608	5,985	81,160
Proprietary	(507)	(178)	1,591	(5,778)

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	28	28	3,747	3,747	14,913
Indonesia	42	49	310	310	1,400
Japan		1,718	2,995	2,995	49,880
Malaysia	31	-4	107	107	-823
Philippines	-4	-2	56	56	-411
South Korea	-256	-1,025	184	184	8,128
Sri Lanka	1	1	4	4	6
Taiwan	321	-381	-2,912	-2,912	8,335
Thailand	-11	-137	-380	-380	-3,487
Vietnam	1	-13	-72	-72	-104

Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	101.35	0.00	0.0	-2.0
USD-EUR	1.11	(0.00)	-0.1	3.1
USD-GBP	1.29	0.01	0.6	6.6
YEN-USD	140.9	(0.58)	-0.4	-7.1
CNY-USD	7.14	(0.05)	-0.7	-3.6
THB-USD	34.48	(0.05)	-0.1	0.2

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
World				
The Global Dow	4,227.24	11.87	0.28	14.3
The Global Dow Euro	3,603.94	21.64	0.60	10.5
DJ Global	532.07	2,2300	0.42	15.4
Bloomberg World Index	403.24	2.79	0.70	12.2
MSCI World	3,045.39	7.95	0.26	17.0
MSCI Emergin Market	1,032.26	18.81	1.86	7.9
MSCI Thailand	510.65	0.64	0.13	-7.0
Americas				
Dow Jones	35,438.07	26.83	0.1	6.9
NASDAQ	14,144.56	85.69	0.6	35.1
S&P 500	4,567.46	12.82	0.3	19.0
Europe				
Stoxx Europe 600	467.92	2.24	0.5	10.1
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,391.3	8.27	0.2	15.8
France CAC 40	7,415.45	(11.86)	-0.2	14.5
German DAX	16,211.59	20.64	0.1	16.4
UK FTSE 100	7,691.8	13.21	0.2	3.2
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	168.47	2.26	1.4	8.2
Thailand SET Index	1,526.3	2.49	0.2	-8.5
China Shanghai SE Composit	3,231.52	67.36	2.1	4.4
China Shenzhen CSI 300	3,915.12	109.90	2.9	1.0
Hong Kong Hang Seng	19,434.4	766.25	4.1	-2.1
Philippines Philippines Stock Exchange	6,661.11	29.86	0.5	1.6
Indonesia Jakarta SE Composite	6,917.71	18.32	0.3	1.0
Japan Nikkei	32,682.51	(18.43)	-0.1	25.1
Singapore Straits Times	3,286.16	21.02	0.6	1.2
South Korea Korea Stock Exchange	2,636.46	7.93	0.3	16.6
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,195.9	5.18	0.4	18.7
Taiwan TaiwanWeighted	17,198.89	165.28	1.0	21.5

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,444.97	15.46	13.87	12.72	4.31
PHILIPPINE	6,673.74	14.21	12.49	11.55	2.47
SINGAPORE	3,288.72	12.24	10.83	10.65	4.69
KOSPI INDEX	2,607.71	15.52	15.51	10.11	1.77
TAIWAN	17,173.44	16.93	18.94	15.34	3.85
THAILAND	1,526.30	20.93	16.50	14.59	3.18
SET 50	946.10	24.79	17.91	15.82	2.80
INDAI	66,355.71	24.78	21.43	18.15	1.27
INDONESIA	6,917.71	15.10	14.38	1.80	4.02
VIETNAM	1,195.90	16.32	12.02	10.63	1.55
CHINA	3,382.41	14.51	11.00	9.64	2.69
SHANGHAI SE	3,226.53	14.50	11.00	9.63	2.69
HONGKONG	19,367.63	9.95	9.72	8.80	3.72
DOW JONES	35,438.07	20.51	20.11	16.54	2.01
S&P 500	4,567.46	21.92	21.24	18.76	1.52
NASDAQ	14,144.56	40.92	37.43	24.95	0.77
DAX INDEX	16,211.59	13.07	11.54	10.62	3.58
NIKKEI 225	32,639.93	31.83	20.10	16.96	1.87
Stock 600 (Europe)	467.92	13.74	13.33	12.28	3.40
MSCI WORLD	3,045.39	19.26	18.42	16.61	2.03

Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	108.2	0.59	0.5	-4.0
Crude Oil - WTI (spot month)	79.6	0.89	1.1	-1.3
Crude Oil - Brent	83.6	0.90	1.1	-3.2
Coal Newcattle (USD/Ton)	134.0	0.90	0.7	-66.8
Baltic Dry Index	962.0	(5.00)	-1.0	-36.5
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	203.1	2.20	1.1	-0.4
Sugar Futures (USD / lb.)	24.7	(0.23)	-0.9	38.6
Copper (LME) USD/Ton	8,641.3	153.50	1.8	3.3
China Domestic Hot Rolled Steel	3,987.0	57.00	1.0	-3.9
GOLD (spot)	1,965.0	10.23	0.5	7.6
Soybean	453.8	6.50	1.5	-5.3

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.87	(0.04)	-0.9	10.3
US: 5-Year Bond	4.17	0.02	0.4	3.7
US: 10-Year Bond	3.88	0.01	0.3	0.4
US: 30-Year Bond	3.93	0.01	0.2	-0.8



News Comment

(+) Ground Transport (Neutral), Construction Services (Neutral) ศาลปกครองกลางยกฟ้องคดี BTSC ฟ้อง กกก. คัดเลือกและ swm. ปมเปิดประมูลสายสีส้มครั้งที่ 2

ศาลปกครองกลางมีคำพิพากษายกฟ้องในคดีที่ บมจ. ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ (BTSC) ยื่นฟ้องคณะกรรมการคัดเลือกโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มช่วงบางขุนนนท์-มีนบุรี (สุวินทวงศ์) และการรถไฟฟ้าขนส่งมวลชนแห่งประเทศไทย (swm.) กรณีออกประกาศเชิญชวนการร่วมลงทุนครั้งที่ 2 ลงวันที่ 24 พ.ค. 2022 และออกเอกสารคัดเลือกเอกชน (TOR) โดยเปลี่ยนแปลงคุณสมบัติและหลักเกณฑ์ให้แตกต่างจากฉบับเดิมเดือน ก.ค. 2020 ไม่ชอบด้วยกฎหมายเป็นเหตุให้ BTSC เสียหาย ทั้งนี้ศาลฯ พิเคราะห์แล้วเห็นว่า การออกประกาศเชิญชวนดังกล่าวไม่มีลักษณะกีดกันและดำเนินการถูกต้องตามรูปแบบและขั้นตอนที่กฎหมายกำหนด จึงไม่เป็นการกระทำละเมิดต่อผู้ฟ้องคดี ศาลฯ จึงพิพากษายกฟ้อง (ที่มา: อินโฟเควสท์)

DAOL: เรามองเป็นบวกต่อ BEM และ CK จากคดีความสายสีส้มที่มีทิศทางคลี่คลายขึ้น อย่างไรก็ตามคดีดังกล่าวยังมีโอกาสอุทธรณ์ต่อ รวมถึงยังต้องรอรัฐบาลชุดใหม่ ทำให้โครงการสายสีส้มยังมีโอกาสล่าช้า แต่ทั้งนี้เรายังไม่ได้รวมโครงการดังกล่าวไว้ในประมาณการ สำหรับกลุ่ม Ground Transport เราน้ำหนัก "Neutral" และ Top pick ได้แก่ BEM (ซื้อ/เป้า 10.80 บาท) จากแนวโน้มผลการดำเนินงานฟื้นตัวต่อเนื่องและราคาหุ้นปัจจุบันปรับตัวลงใกล้เคียงกับระดับก่อนข่าวชนะประมูลสายสีส้มแล้ว ขณะที่กลุ่มรับเหมาท่าก่อสร้าง เราน้ำหนัก "Neutral" และ Top pick ได้แก่ CK (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) จาก backlog ปัจจุบันทำสถิติสูงสุดใหม่และทำไรปกตปี 2023E จะฟื้นตัวสูงในรอบ 5 ปี

(-) Automotive (Neutral) ยอดผลิตรถยนต์ มิ.ย.23 ทรงตัว, ส.อ.ก.ปรับลดเป้าผลิตปี 2023

ยอดผลิตรถยนต์เดือน มิ.ย.23 ทรงตัว ส.อ.ก.รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน มิ.ย.23 อยู่ที่ 1.46 แสนคัน +2% YoY, -3% MoM โดยได้ผลบวกจากยอดส่งออกรถยนต์ที่เติบโต +22% YoY, +3% MoM จากการผลิตรถยนต์นั่งและรถ PPV เพื่อส่งออกเพิ่มขึ้น ช่วยชดเชยยอดขายรถยนต์ในประเทศที่ยังคงลดลง -5% YoY, -1% MoM ซึ่งเป็นการลดลงของรถกระบะและรถบรรทุก เพราะสถาบันการเงินเข้มงวดสินเชื่อ และมีการนำรถบรรทุกจากเพื่อนบ้านมาทำตลาดเพิ่ม ดังนั้น รวม 1H23 ยอดผลิตรถยนต์อยู่ที่ 9.2 แสนคัน +6% YoY ส.อ.ก.ปรับลดเป้าผลิตรถยนต์ปี 2023E ลงเล็กน้อย จากยอดขายในประเทศที่ชะลอตัว และรถ EV มียอดขายมากขึ้น ซึ่งนำเข้าจากต่างประเทศ โดยปรับลดเป้าผลิตรถยนต์ปี 2023E ลงเป็น 1.90 ล้านคัน ทรงตัว YoY จากเดิมที่ 1.95 ล้านคัน +4% YoY โดยเป็นการปรับลดเป้าผลิตเพื่อขายในประเทศเป็น 8.5 แสนคัน จากเดิม 9.0 แสนคัน แต่ยังคงเป้าส่งออกที่ 1.05 ล้านคัน รถยนต์นั่ง (ไม่เกิน 7 คน) BEV มียอดจดทะเบียนใหม่เดือน มิ.ย.23 กลับมาทำสถิติสูงสุดใหม่ อยู่ที่ 7,602 คัน +772% YoY, +37% MoM โดยค่ายรถยนต์ NETA มีสัดส่วนมากที่สุดที่ 29% มากกว่า BYD ที่ลงมาเป็นอันดับ 2 อยู่ที่ 24% ตามมาด้วย TESLA 16% และ ORA 13% (Fig.6,7) รวม 1H23 รถยนต์นั่ง BEV มียอดจดทะเบียนใหม่จำนวน 3.15 หมื่นคัน +948% YoY (ที่มา: อินโฟเควสท์, <https://web.dlt.go.th/statistics/index.php>)

DAOL: เรามองเป็นลบเล็กน้อยจากการปรับลดเป้าการผลิตรถยนต์ แต่ยังคงต่อธุรกิจส่งออก-นำเข้ารถยนต์ สำหรับยอดผลิตรถยนต์ 1H23 จะคิดเป็น 48.5% จากเป้าทั้งปี 1.9 ล้านคัน โดยยอดผลิตรถยนต์ใน 2H23E จะดีขึ้นเล็กน้อย HoH จากปัจจัยฤดูกาลที่ 2Q23 เป็นช่วง low season รวมถึงยอดส่งออกยังเติบโตได้ดี ช่วยชดเชยยอดขายรถยนต์ในประเทศที่ชะลอตัว กลุ่ม Automotive ให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "Neutral" จากยอดผลิตรถยนต์ที่ทรงตัว โดยยังคงได้านิสงส์จากยอดส่งออกรถยนต์ที่เติบโตดี ทั้งนี้ ราคาหุ้นกลุ่ม Automotive ปรับตัว underperform SET -6% ในช่วง 3 เดือน จากความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวกระทบยอดขายรถยนต์ในประเทศ และเป็นช่วง low season ของกลุ่ม สำหรับหุ้นที่จะได้ประโยชน์ ได้แก่ NYT แบนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 5.20 บาท ถึง 2023E PER ที่ 18.0 เท่า (5-yr avg. PER) โดย NYT ทำธุรกิจท่าเรือส่งออกและนำเข้ารถยนต์ จะได้ประโยชน์มากที่สุดจากยอดส่งออกรถยนต์ที่เติบโตดี รวมถึงยอดนำเข้ารถยนต์ยังเติบโตโดดเด่น ตามยอดจดทะเบียนรถ EV ใหม่ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่ยังเป็นการนำเข้าจากต่างประเทศ โดยเราประเมินกำไรปี 2023E ที่ 351 ล้านบาท +40% YoY



Company Report

(+) SCGP (ซื้อ/เป้า 43.00 บาท) กำไร 2Q23 พ้นตัวต่อเนื่อง QoQ ตามคาด จากต้นทุนโดยรวมลดลง

เราค่าแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 43.00 บาท อิง 2023E PER 30x (3-yr average PER) SCGP รายงานกำไรปกติ 2Q23 ที่ 1.4 พันล้านบาท (ไม่รวมกำไรพิเศษ เช่น Fx) ลดลง -25% YoY แต่ขยายตัว +22% QoQ ใกล้เคียงตลาดและราคา โดยลดลง YoY เป็นไปตามการชะลอตัวของภาคส่งออก โดยเฉพาะสินค้า non-essential รวมถึงธุรกิจกระดาษบรรจุภัณฑ์ (39% ของรายได้รวม) ชะลอตัวจากปัญหา oversupply ในอาเซียนและจีนยังอยู่ระหว่างการฟื้นตัวในช่วงเริ่มต้น อย่างไรก็ตามกำไรปกติพื้ตัว QoQ เป็นไตรมาสที่ 2 โดย core EBITDA margin ปรับตัวขึ้นเป็น 14.4% จาก 1Q23 ที่ 13% ได้ปัจจัยหนุนหลักจากต้นทุนโดยรวมลดลง และการปรับ product mix ธุรกิจ Fibrous (19% ของรายได้รวม) ในการเน้นขายสินค้ามาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้นเรากำไรปกติปี 2023E ที่ 6 พันล้านบาท (+5% YoY) โดยมองว่า 2H23E จะปรับตัวมากขึ้น YoY, HoH ด้วยปัจจัยหนุนเนื่องจากต้นทุนลดลง และความต้องการบรรจุภัณฑ์ปรับตัวขึ้นตามจีนทยอยฟื้นตัวและอานิสงส์ high seasons ราคาหุ้น underperform SET -14% ใน 6 เดือน แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน จาก 2Q23 พื้ตัวติดตามคาด ทั้งนี้เรามองว่าราคาหุ้นปัจจุบันน่าสนใจ โดยปรับตัวลง -30% YTD สะท้อนปัจจัยลบแล้ว ขณะที่คาดการณ์ 2H23E จะขยายตัวมากขึ้นและใน 4Q23E มีโอกาสเห็นดีล M&P ใหม่เพิ่มเติม โดยเราประเมินเบื้องต้นหากปรับราคาเป้าหมายขึ้นอิงกำไรปี 2024E ราคาเป้าหมายมีโอกาสอยู่ที่ราว 53 บาท ด้านแผนการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มเติมใน Fajar อีก 44% (จากเดิม 55%) ซึ่งจะเห็นความชัดเจนกลางปี 2024E เบื้องต้นเราประเมินกรอบกำไรปี 2024E จำกัด

(+) PLANB (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 9.50 บาท) กำไร 2Q23E พื้ตัว YoY, QoQ จาก OOH พื้ตัว

เราปรับค่าแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 9.50 บาท อิง 2023E PER 45.0x (ใกล้ เคียง -1.4SD below 5-yr avg PER) จากเม็ดเงินโฆษณาในกลุ่มสื่อ OOH ที่พื้ตัวใน 2Q23 (+23% YoY, +9% QoQ) เดิม แนะนำ "ถือ" เป้า 8.80 บาท อิง PER 41.8x เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E คาดกำไรสุทธิที่ 880 ล้านบาท (+25% YoY) และ 1,109 ล้านบาท (+26% YoY) จากรายได้ที่ขยายตัวในทุกธุรกิจ ราคาหุ้นทรงตัวเมื่อเทียบ SET ใน 1 เดือนที่ผ่านมาโดยมีปัจจัยกดดันจากความชัดเจนทางด้านการเมืองปัจจุบัน PLANB เทรดอยู่ที่ 2023E PER 41.1x (ใกล้ เคียง -1.5 SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เรามองว่าราคาหุ้นในระยะสั้นจะยังทรงตัวเพื่อรอความชัดเจนทางการเมือง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากลุ่ม FMCG จะกุมบังเหียนมากขึ้นหลังการจัดตั้งรัฐบาลซึ่งคาดว่าจะมีการกระตุ้นการใช้จ่ายจากภาครัฐ ซึ่ง PLANB จะได้ประโยชน์มากสุดในกลุ่ม OOH จาก market share ที่สูงสุด

(+) WHA (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 5.80 บาท) กำไรปกติ 2Q23E เติบโตก้าวกระโดด, presale กำไรดีสูงสุดใหม่

เราค่าแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 5.80 บาท (เดิมราคาเป้าหมาย 5.00 บาท) อิง 2023E PBV ที่ 2.5x (+1.5 SD above 8-yr average PBV) จากการปรับกำไรปกติปี 2023E-2024E ขึ้น +9%/+4% และ re-rate PBV ขึ้นจากเดิมที่ 2.2x เราประเมินกำไรปกติ 2Q23E จะขยายตัวก้าวกระโดดที่ 677 ล้านบาท (+98% YoY, +35% QoQ) จากยอด transfer ที่เพิ่มขึ้นเป็น 453 ไร่ และ GPM เพิ่มขึ้น YoY เพราะไม่มีการขายที่ดินแปลงที่ซื้อกลับมาเหมือนปีก่อน แต่ GPM จะอ่อนตัว QoQ เล็กน้อยจากยอดโอนที่ดินเวียดนามที่สูงขึ้น ทั้งนี้เราประเมินว่ายอด presale 2Q23E จะสูงถึง 577 ไร่ (1H23E = 1.1 พันไร่) โดยเมื่อรวมกับลูกค้ารถอีวีจีนรายใหญ่ 2 ราย และ Foxconn ในเวียดนามจะเป็น 1.9 พันไร่ รวมทั้งการเข้าสู่ช่วง high season ใน 2H23E ทำให้ presale โอกาสสูงกว่าที่ราคาเดิมที่ 2.0 พันไร่ เราจึงปรับกำไรปกติปี 2023E ขึ้น +9% เป็น 4.3 พันล้านบาท (+19% YoY) และปี 2024E ขึ้น +4% เป็น 5.0 พันล้านบาท (+15% YoY) จากการปรับเพิ่ม presale ขึ้นเป็นปีละ 2.25 พันไร่ และหนุนให้ transfer สูงขึ้นเป็น 1.6-2.0 พันไร่/ปี ราคาหุ้น outperform SET +12% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จาก presale ที่กลับมาดีขึ้นแม้ว่าจะไม่มีลูกค้ารายใหญ่อย่าง BYD เหมือนปี 2022 ทั้งนี้เราค่าแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานปกติ 2Q23E ที่เติบโตสูง, ความต้องการลงทุนในไทยยังสูง สังเกตจาก presale 2Q23E ที่เพิ่มขึ้นยังมีลูกค้ารายใหญ่ และมีฐานลูกค้าที่อยู่ระหว่างการเจรจาที่สูง หรือคิดเป็น LOI ที่สูงถึง 1.2 พันไร่ หนุนให้ presale จะทำสถิติสูงสุดตั้งแต่ปี 2013 และทรงตัวในระดับสูง 2-3 ปี รวมทั้ง backlog ยังสูงถึง 799 ไร่

(-) KKP (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 58.00 บาท) แนวโน้มขาดทุนรูดยัด ยิ่งทรงตัวสูงต่อใน 3Q-4Q23E

เรายังคงค่าแนะนำ "ถือ" KKP แต่ปรับราคาเป้าหมายลงมาอยู่ที่ 58.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.80x (-1.00SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 64.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 0.87x (-0.75SD below 10-yr average PBV) จากการปรับ PBV ลงเพื่อสะท้อนความเสี่ยงจากขาดทุนรูดยัดที่ยังทรงตัวสูงใน 3Q-4Q23E โดยเรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์ก่อนหน้านี้จากแนวโน้มขาดทุนรูดยัดที่ยังทรงตัวระดับสูง ซึ่งเราเชื่อว่าตลาดจะมีการปรับประมาณการกำไรลง ขณะที่เราได้ปรับประมาณการกำไรไปแล้ว ซึ่งใกล้เคียงกับเป้าหมายใหม่ของปี 2023E ที่ผู้บริหารให้มา โดยสิ้นเช็ลงมาอยู่ที่ 10% จากเดิมที่ 13% (ราคา 10%) เพราะจะลดการปล่อยสินเชื่อมือสองลง ด้าน Credit cost ที่รวมขาดทุนรูดยัดปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 2.6-2.8% จากเดิมที่ 2.2% (ราคา 2.65%) ส่วน NPL เพิ่มขึ้นเป็น 3.5% จากเดิมที่ 3.1% (ราคา 3.5%) ขณะที่สถานการณ์ขาดทุนรูดยัดใน 3Q-4Q23E จะยังอยู่ในระดับสูง ถึงแม้ว่าราคามือสองจะเริ่มทรงตัวได้ แต่จำนวนรถยัดที่ขายจะยังคงเพิ่มขึ้นอยู่ ขณะที่คาดการณ์ปี 2024E จะเริ่มเห็นการปรับตัวลดลงของขาดทุนรูดยัดเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 7.2 พันล้านบาท ลดลง -5% YoY ขณะที่คาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q23E จะหดตัว YoY จากสำรองที่ยังอยู่ในระดับสูง แต่เพิ่มขึ้น QoQ จากฐานต่ำและ NIM ที่เพิ่มขึ้นได้จากภาระหนี้สินเชื่อที่มีผลตอบแทนสูงราคาหุ้นในช่วง 2 วันที่ผ่านมาปรับตัวลดลง -10% หลังจากประกาศกำไร 2Q23 ออกมาต่ำคาดมาก ขณะที่แนวโน้มของขาดทุนรูดยัดจะยังทรงตัวระดับสูงต่อใน 3Q-4Q23E ประกอบกับ NPL ยังคงอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น แต่อย่างไรก็ดี Valuation ลงมาซื้อขายที่ระดับ 0.74x PBV ที่ระดับเพียง -1.25SD below 10-yr average PBV และ KKP ยังมี Dividend yield อยู่ในระดับสูงที่ราว 6% เราจึงยังคงแนะนำเพียง "ถือ"

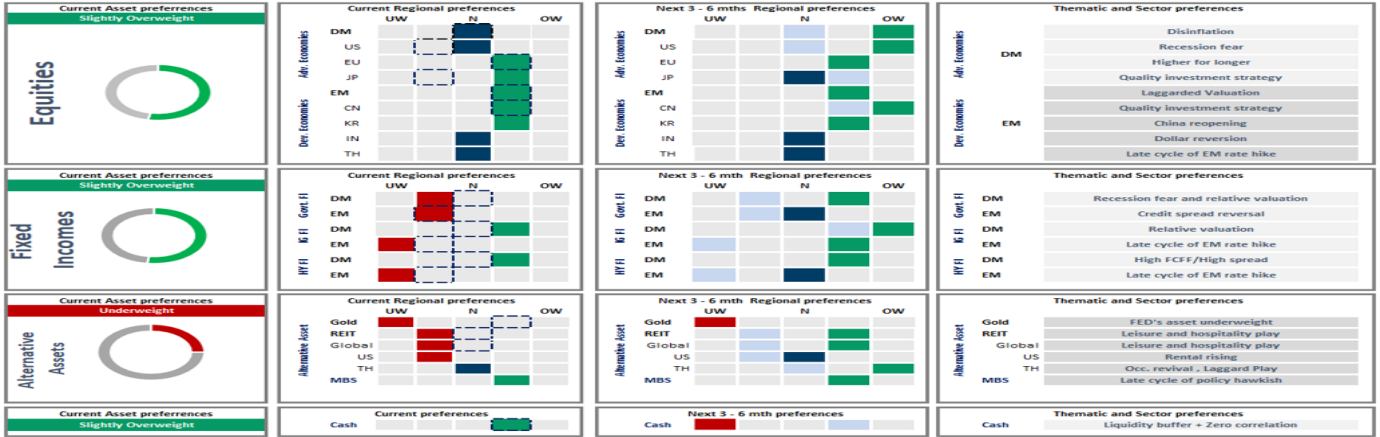


Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 12 ในวันอังคาร (25 ก.ค.) ซึ่งเป็นช่วงงานขึ้นที่ยาวนานที่สุดในรอบ 6 ปีหรือนับตั้งแต่เดือนก.พ. 2560 โดยนักลงทุนยังคงเข้าซื้อหุ้นอย่างต่อเนื่อง ก่อนที่บริษัทจดทะเบียนรายใหญ่จะเปิดเผยผลประกอบการ ซึ่งรวมถึงบริษัทไมโครซอฟท์ ขณะที่นักลงทุนจับตาผลการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด)
- ดัชนีเวสต์สหัสวรรษดาวโจนส์ปิดที่ 35,438.07 จุด เพิ่มขึ้น 26.83 จุด หรือ +0.08%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,567.46 จุด เพิ่มขึ้น 12.82 จุด หรือ +0.28% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 14,144.56 จุด เพิ่มขึ้น 85.69 จุด หรือ +0.61%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันอังคาร (25 ก.ค.) โดยได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่มเหมืองแร่ที่พุ่งขึ้นมากที่สุดในรอบกว่า 8 เดือน หลังจีนยืนยันที่จะกระตุ้นเศรษฐกิจที่ชะลอตัว และหุ้นยูนิลีเวอร์ปรับตัวขึ้นหลังเปิดเผยยอดขายรายไตรมาสที่สดใส
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 467.92 จุด เพิ่มขึ้น 2.24 จุด หรือ +0.48%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,415.45 จุด ลดลง 11.86 จุด หรือ -0.16%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,211.59 จุด เพิ่มขึ้น 20.64 จุด หรือ +0.13% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,691.80 จุด เพิ่มขึ้น 13.21 จุด หรือ +0.17%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันอังคาร (25 ก.ค.) งานรับข่าวรัฐบาลจีนประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ รวมถึงการคาดการณ์ที่ว่าอุปทานน้ำมันในตลาดโลกจะเผชิญภาวะตึงตัว
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ย. เพิ่มขึ้น 89 เซนต์ หรือ 1.1% ปิดที่ 79.63 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับปิดสูงสุดนับตั้งแต่วันที่ 18 เม.ย. 2566
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ย. เพิ่มขึ้น 90 เซนต์ หรือ 1.1% ปิดที่ 83.64 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับปิดสูงสุดนับตั้งแต่วันที่ 18 เม.ย. 2566
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกเล็กน้อยในวันอังคาร (25 ก.ค.) ขณะที่นักลงทุนจับตาผลการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) และธนาคารกลางยุโรป (ECB) ในสัปดาห์นี้
- สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนส.ค. เพิ่มขึ้น 1.50 ดอลลาร์ หรือ 0.1% ปิดที่ 1,963.70 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **BAM ขอบอร์ดเพิ่มงบซื้อหนี้ ลุ้นปิดดีล 2 ราย NPA ปลายปี**
BAM มองผลเรียกเก็บครึ่งปีหลังดีกว่าครั้งแรก เตรียมขอบอร์ดเพิ่มงบซื้อหนี้ หลังครึ่งแรกของปีซื้อทรัพย์เข้ามาบริหารกว่า 2.2 หมื่นล้านบาท เผยยังมีเทียบเชิญเข้าซื้ออีกราว 3.3 หมื่นล้านบาท เตรียมขอบอร์ดอนุมัติเพิ่มวงเงิน கடตังปี 2566 ใช้งบซื้อหนี้ทะลุหมื่นล้านบาท แยมศึกษาแผนทำธุรกิจ CLMV และมาเลเซีย
- **JSP ขึ้นแท่นผู้นำสุขภาพ กลุ่ม 200 ลุยซื้อกิจการ**
JSP วางโรดแมป 3-5 ปี ก้าวสู่ผู้นำตลาดสุขภาพแบบครบวงจรผ่าน 3 บริษัทย่อย พร้อมเพิ่มสินค้า OWN Brand และ OEM เตรียมทุ่มงบลงทุน 200 ล้านบาท ซื้อกิจการเสริมแกร่ง วางกลยุทธ์เจาะกลุ่มออนไลน์-ออฟไลน์ ดันบริษัทย่อย CDIP เข้าตลาด
- **PHG ครึ่งหลังเข้าไฮซีซี เจรจาดีลใหม่เต็มพอร์ต**
PHG มองครึ่งหลังปี 2566 เข้าไฮซีซีธุรกิจ Health Care ตามปัจจัยฤดูกาลจับตามผลงานพิคสุดในไตรมาส 3/2566 แยมอยู่ระหว่างศึกษาและเจรจาดีลใหม่ เบื้องต้นคาดว่าปลายไตรมาส 3/2566 ได้ข้อสรุป และสามารถเปิดให้บริการได้ตั้งแต่ไตรมาส 4/2566 เป็นต้นไป คงเป้าหมายการเติบโตของรายได้รวมปี 2566 ไว้ที่ต่ำกว่า 10-15% ตามแผน
- **SIRI รุกตลาดลักซ์ชิวรี่ 10 โครงการ 2.1 หมื่นล.**
SIRI เขย่าตลาดบ้านเดี่ยวระดับลักซ์ชิวรี่ ดันแบรนด์ "เศรษฐสิริ" 10 โครงการมูลค่ารวมกว่า 2.19 หมื่นล้านบาท กวาดยอดขายเพิ่ม จากแผนครึ่งปีหลัง 2566 เริ่มเปิด 20 โครงการใหม่ หวังยอดขายทั้งปีทะลุ 3.3 หมื่นล้านบาท มองดีมานด์บ้านเดี่ยวครึ่งปีหลัง 2566 โตต่อเนื่อง กำลังซื้อยังมีอยู่มาก พร้อมระบุนบ้านราคา 7-10 ล้านบาท ยังขายดี ด้านโบทปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็น 2.36 บาท จากแนวโน้มธุรกิจที่ดี แถบคาดหวังอัตราผลตอบแทนเงินปันผลสูง 9%



Thailand Equity: Neutral ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากการจัดตั้งรัฐบาลและนายกรัฐมนตรี มีแนวโน้มจะยึดถือหลังจากรัฐธรรมนูญฉบับชั่วคราวที่ออกโดยนายพิธา ส่งผลให้การลงทุนในตลาดหุ้นไทยมีความผันผวนที่สูงขึ้นในระยะสั้น



U.S. Equity: Neutral เพิ่มน้ำหนักการลงทุนสู่ระดับ Neutral หลังจากอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ออกมาต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ และเตรียมรับประโยชน์จากการรายงานผลประกอบการไตรมาส 2 ของตลาดสหรัฐฯ โดยทางที่คาดว่า Guidance ของผู้บริหารจะเริ่มส่งสัญญาณเชิงบวกต่อผลประกอบการที่ดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง



Europe Equity: Slightly Overweight ลดสัดส่วนการลงทุนในยุโรปสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด นับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางที่เริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1. ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2. ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากการทำ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



Japan Equity: Slightly Overweight คงน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นที่ Slightly Overweighted หลังตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นที่ผ่อนคลายลงมาที่ระดับ 3.3% ในเดือน ก.พ. (จาก 4.3%) นอกจากนี้ตัวเลข Manufacturing PMI ปรับฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด 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 ออกมาดีกว่าช่วงก่อนหน้าแต่นี้อัตราดอกเบี้ยไม่ตอบสนองตามที่เราประเมินไว้ 2. การปรับตัวลงดัชนีในช่วงที่ผ่านมาเข้าสู่จุดเฝ้าระวัง 3. สัดส่วนการลงทุนของทาง DAOL พังพาดตลาดหุ้นจีนมากขึ้นไปในระยะสั้น เราจึงทำการลดสัดส่วนลงเพื่อลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตโฟลิโอ



Emerging Equity: Slightly overweight คงน้ำหนักการลงทุนใน EM มากกว่าตลาด หลังจาก 1) อัตราเงินเฟ้อโดยรวมของตลาดเกิดใหม่เริ่มขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงและเข้าใกล้กรอบเป้าหมายที่ธนาคารกลางตั้งเป้าไว้ 2) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจึงตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่กลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางที่คาดว่าปริมาณการก่อสร้างของมณฑลภาคตะวันออกในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้น



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

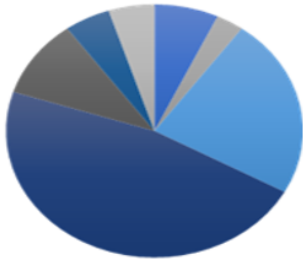


Fixed Income: Slightly overweight คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) ที่ Slightly overweight จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



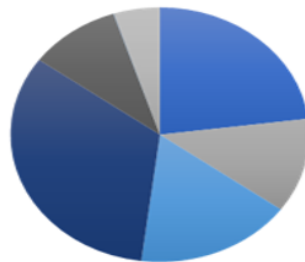
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



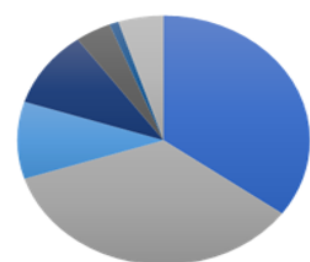
ER = 4.23 %
S.D = 3.94 %
Var95 = -2.27%
Sharpe ratio = 0.37

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) 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)

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

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

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

DAOL's Stock Rating Definition

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

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

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

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

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800