



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสแกว่งตัวในกรอบแคบ ตลาดไร้ปัจจัยบวกช่วยหนุน ณ 4Q22 คาดจบลงต่ำกว่าที่ตลาดคาด
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ วานนี้(27) อาจจะเป็นแค่เพียงการ Rebound หลังจากราคาหุ้นปรับตัวลงมายาวเย สภาการณที่่ยังต้องติดตามสภาการณยูเครน-รัสเซีย ทน:ที่่ซาอุฯ เตรียมลงนามข้อตกลงช่วยเหลือยูเครน และนางเยลเลน สมต.กระทรวงการคลังสหรัฐฯ เตรียมเดินทางไปเยือนยูเครน
- ราคาสินค้าพลังงาน (ถ่านหิน-gas-น้ำมัน) ไม่มีสัญญาณความกล่วสงครามยูเครน-รัสเซีย คาดถึงลงต่อเศรษฐกิจโลกมากกว่า ราคาน้ำมันในตอนนี้ไม่ค่อยดี ล่าสุด Brent \$82 เหรียญ
- วันนี้เป็นวันสุดท้ายของการส่งงบ โดยส่งงบมาแล้ว 618 บริษัท กำไร SET อยู่ที่ 1.42 แสนล้านบาท -43% YoY; -35% QoQ ... คาดกำไรปีที่ 1.6 แสนลบ. ลดลง 40% YoY ดัน P/E ตลาดขึ้นไปอยู่ที่ 20 เท่า เรามองว่ากำไรตลาด เป็นเหตุผลหลักๆ ที่ทำให้นักลงทุนขายหุ้นในช่วงที่ผ่านมา
- นักลงทุนต่างชาติยังเทขายหุ้นไทยต่อ วานนี้ Net Sell 2.3 พันล้านบาท กระจายการขายไปในหุ้นหลายๆกลุ่ม
- วัน นี้ จะ มี MSCI Rebalance โดย MSCI GLOBAL STANDARD INDEXES หุ้นเข้า ได้แก่ BANPU และ MSCI Global Small Cap Index หุ้นเข้า AURA, BTG, ONEE, SNNP, THCOM
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ รพท.รายงานเศรษฐกิจไทย และประชุม ครม. เคา:บัตรสวัสดิการแห่งรัฐรอบใหม่

## Strategy

- ตลาดอาจมี rebound แต่ด้วยกำไรตลาดที่ออกมาผิดคาดไปมาก P/E ตลาดพุ่งขึ้นไป 20 เท่า ทำให้อัชนัฯ ไปไหนไม่ได้ไกล กลยุทธ์ จึงยังเป็นเน้นถือเงินสด หรือถือกำไรช่วงสั้นๆ
- นักลงทุนต่างประเทศ ขายหุ้นไทยอย่างต่อเนื่อง หุ้น(ใหญ่)ที่ถูกนักลงทุนกลุ่มนี้ขายมาก KBANK, CPALL, PTTEP, BANPU
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เราคงหุ้นเดิมไว้ทั้งหมด และเพิ่มหุ้น CPN เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นวันนี้ประกอบไปด้วย CPN(10%), NEX(10%), WHA(10%), LEO(10%), ASK(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

CPN: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 73.50 บาท) “นักท้องถิ่น + การใช้จ่ายในประเทศหนุน Traffic”

- แนวโน้มกำไร 1Q23E โตต่อ Traffic เดือน ม.ค. ดัชนีชัดเจน Occ. Rate รวมของศูนย์การค้าทุกแห่งโดยเฉลี่ยเกินระดับ 90%
- ประเมินส่วนลดค่าเช่าปี 2023 ลดลงเหลือ 5% เทียบกับปี 2022 ที่ 13% ความสามารถในการทำกำไรจะดีขึ้น ด้านหน่วยงานรัฐปรับเป้า นักท้องถิ่นปี 2023 ขึ้นที่ 25-30 ล้านคน หนุน Sentiment
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023-2024 ที่ 1.23 หมื่น ลบ. และ 1.41 หมื่น ลบ. +15%YoY, +15%YoY

Technical : BKD, BVG

## Derivative In Trend

S50H23 : ปิดทำกำไรฝั่ง Short และ กองค้: ปิดทำกำไรฝั่ง Short และ  
พิจารณา Trading Long พิจารณา Trading Long

แนวรับ : 965.5-967 จุด แนวรับ : 1806-1814  
แนวต้าน : 974-980 จุด แนวต้าน : 1823-1828  
Cut : 964 จุด Cut : 1805 จุด

## News Comment

(0) NEX (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) อนุมัติแผน Spin-off บมจ.เทอร์ราโบท์ พลัส ขาย IPO-เข้าตลาด MAI

## Company Report

- (+) SAWAD (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 65.00 บาท) 4Q22 ต่ำกว่าคาด, ปี 2023E สิ้นเชื่อโตดี ภายใต้ NPL ที่ต่ำ
- (+) STEC (ถือ/เป้า 14.00 บาท) 4Q22 ต่ำกว่าคาด แต่ 2023E ยังเสี่ยงจาก GPM ผันผวนและอู่ตะเภาล่าช้า
- (-) BAFS (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) 4Q22 ต่ำกว่าคาด แต่ปี 2023E ยังมี upside จากท่องเที่ยวฟื้นเร็วกว่าคาด
- (-) EKH (ถือ/เป้า 9.00 บาท) 4Q22 ต่ำกว่าคาด จาก GPM และ SG&A ที่สูงขึ้น
- (-) TIDLOR (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 28.00 บาท) ปี 2023E ยังกดดันจาก credit cost และ NPL ที่เพิ่มขึ้นสูง
- (0) SPRC (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 12.50 บาท) ตลาด gasoline มีแนวโน้มตึงตัวขึ้นในขณะ:ที่ diesel inventory สูงขึ้นในปี 2023E

## Economic Outlook

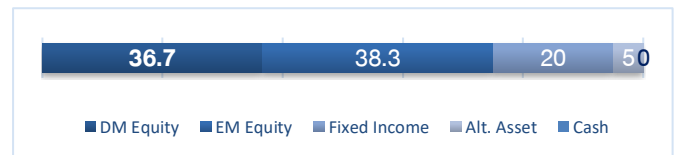
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +0.22% ดัชนี S&P500 +0.31% และดัชนี Nasdaq +0.63% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อซื้อในหุ้นกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย กลุ่มอุตสาหกรรม และกลุ่มเทคโนโลยี หลังจากถูกกดดันจากความกังวลว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะยังใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดต่อในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาหลังจากรายงานตัวเลขเศรษฐกิจอย่างเงินเฟ้อออกมาสูงกว่าคาดการณ์ ส่วนการรายงานตัวเลขเมื่อคืนนี้ ยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทนออกมาหดตัวที่ -4.5% MoM ในเดือนม.ค. ต่ำกว่าคาดที่ -4% MoM และต่ำกว่าเดือนก่อนหน้าที่ 5.1% MoM ในแง่ของการลงทุนทางกัมยั้งคงค้:แนะนำ การลงทุนที่ระดับ Neutral บนตลาดหุ้นสหรัฐฯ โดยแนะนำให้ทยอยสะสมในช่วงที่ตลาดมีการพักตัว

## What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของอินเดียประจำไตรมาส 4/2022 โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจจะออกมาขยายตัวที่ 4.6% YoY ลดลงจากไตรมาสก่อนหน้าที่ 6.3% YoY แม้ว่าจะออกมาขยายตัวในอัตราที่ชะลอลง แต่โดยภาพรวมประมาณการการขยายตัวของอินเดียในปีนี้ยังห่างไกลจากภาวะเศรษฐกิจถดถอย

Date	Major Events	Expected	Prior
28-Feb-23	IN GDP Growth Rate YoY Q4	4.60%	6.30%

## Asset Allocation



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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,627.35 จุด ลดลง 6.67 จุด (-0.41%) มูลค่าการซื้อขาย 54,202.34 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ราคาน้ำมันถูกกดดันจาก Demand นักลงทุนรับรู้การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ใกล้เคียงหนึ่งแล้ว ตัวแปรในประเทศ การส่งมอบของบริษัทใกล้สิ้นสุดลง และเงินบาทอ่อนค่า

## Most Active

1. SCB  
2. CPALL  
3. KBANK

## Top Gainers

1. MPIC  
2. TPBI  
3. CHARAN

## Top Losers

1. WPH  
2. TC  
3. SDC

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
PROP	3266.10	268.34	0.52%
BANK	7946.18	381.4	0.21%
COMM	5022.73	37372.44	0.18%
MEDIA	1331.82	47.73	0.13%
FOOD	2883.22	12758.08	-0.31%
<b>SET</b>	<b>54202.34</b>	<b>1627.35</b>	<b>-0.41%</b>
TRANS	2404.22	360.36	-0.44%
ICT	3427.92	167.29	-0.54%
ETRON	1804.21	11502.09	-0.55%
PETRO	1534.74	966.41	-0.57%
INSUR	690.90	12488.5	-0.59%
ENERG	9251.42	23095.55	-0.63%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	(1,299)	(4,742)	(39,923)	(11,106)
<b>Stock</b>				
Foreign	(2,381)	(21,911)	(40,115)	(21,771)
Institution	247	8,332	13,603	(10,668)
Retail	1,738	13,113	25,451	25,717
Proprietary	396	467	1,061	6,722
<b>Futures</b>				
Foreign	4,905	(87,472)	(117,152)	(216,931)
Institution	(626)	14,942	14,628	17,860

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	-164	-111	119	-3,541	-3,541
Indonesia	223	223	447	243	243
Japan		1,474	2,132	4,358	4,358
Malaysia	-40	55	-2	-84	-84
Philippines	-13	-13	-77	46	46
South Korea	-52	-291	1,038	6,278	6,278
Sri Lanka	0	0	8	9	9
Taiwan	-339	-418	1,107	8,348	8,348
Thailand	-68	-68	-1,177	-632	-632
Vietnam	-20	-20	-24	91	91

## Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	104.67	(0.54)	-0.5	1.2
USD-EUR	1.06	0.01	0.6	-1.1
USD-GBP	1.21	0.01	1.0	-0.2
YEN-USD	136.2	(0.29)	-0.2	-3.7
CNY-USD	6.94	(0.02)	-0.2	-0.6
THB-USD	35.02	0.08	0.2	-1.3

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
<b>World</b>				
The Global Dow	3,892.3	27.94	0.72	5.4
The Global Dow Euro	3,457.05	5.28	0.15	6.2
DJ Global	480.24	2.1000	0.44	4.3
Bloomberg World Index	372.77	1.21	0.33	3.9
MSCI World	2,721.63	14.72	0.54	4.6
MSCI Emergin Market	967.25	(4.62)	-0.48	1.1
MSCI Thailand	527.42	(2.63)	-0.50	-3.9
<b>Americas</b>				
Dow Jones	32,889.09	72.17	0.2	-0.8
NASDAQ	11,466.98	72.04	0.6	9.6
S&P 500	3,982.24	12.20	0.3	3.7
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	462.58	4.88	1.1	8.9
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,248.01	69.19	1.7	12.0
France CAC 40	7,295.55	108.28	1.5	12.7
German DAX	15,381.43	171.69	1.1	10.5
UK FTSE 100	7,935.11	56.45	0.7	6.5
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	158.23	(0.52)	-0.3	1.6
Thailand SET Index	1,627.35	(6.67)	-0.4	-2.5
China Shanghai SE Composit	3,258.03	(9.13)	-0.3	5.8
China Shenzhen CSI 300	4,043.84	(17.21)	-0.4	4.9
Hong Kong Hang Seng	19,943.51	(66.53)	-0.3	1.5
Philippines Philippines Stock Exchange	6,599.34	(86.56)	-1.3	1.3
Indonesia Jakarta SE Composite	6,854.78	(1.80)	-0.0	0.1
Japan Nikkei	27,423.96	(29.52)	-0.1	5.7
Singapore Straits Times	3,263.24	(19.06)	-0.6	0.8
South Korea Korea Stock Exchange	2,402.64	(20.97)	-0.9	8.5
Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,021.25	(18.31)	-1.8	1.4
Taiwan TaiwanWeighted	15,503.79	(111.62)	-0.7	9.7

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,453.91	13.01	12.87	12.35	4.31
PHILIPPINE	6,652.85	15.12	13.98	11.98	2.17
SINGAPORE	3,277.59	12.90	10.79	10.36	4.21
KOSPI INDEX	2,426.73	11.57	12.75	9.73	1.95
TAIWAN	15,503.79	11.39	11.98	12.33	4.69
THAILAND	1,627.35	18.88	15.52	14.14	2.81
SET 50	969.33	19.14	16.27	15.05	2.51
INDAI	59,288.35	22.37	19.52	18.30	1.34
INDONESIA	6,854.78	15.11	14.15	4.52	2.62
VIETNAM	1,021.25	13.27	9.40	8.40	1.88
CHINA	3,426.54	14.25	12.41	9.47	2.59
SHANGHAI SE	3,268.91	14.23	12.41	9.45	2.60
HONGKONG	20,087.67	11.80	11.27	8.76	3.33
DOW JONES	32,889.09	19.28	16.91	15.38	2.11
S&P 500	3,982.24	19.08	18.12	16.20	1.71
NASDAQ	11,466.98	32.39	25.58	20.48	0.94
DAX INDEX	15,381.43	12.44	12.68	10.55	3.57
NIKKEI 225	27,572.79	22.51	16.35	15.59	2.16
Stock 600 (Europe)	462.58	13.73	13.11	11.99	3.18
MSCI WORLD	2,721.63	17.04	16.25	14.79	2.19

## Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	106.0	0.42	0.4	-6.1
Crude Oil - WTI (spot month)	75.7	(0.64)	-0.8	-5.7
Crude Oil - Brent	82.5	(0.71)	-0.9	-4.2
Coal Newcastle (USD/Ton)	196.5	(12.70)	-6.1	-51.4
Baltic Dry Index	883.0	67.00	8.0	-41.7
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	207.6	(1.20)	-0.6	2.1
Sugar Futures (USD / lb.)	20.3	0.62	3.2	8.4
Copper (LME) USD/Ton	8,783.0	94.00	1.1	5.0
China Domestic Hot Rolled Steel	4,375.0	3.00	0.0	5.5
GOLD (spot)	1,817.1	6.10	0.3	-0.4
Soybean	498.7	1.60	0.3	3.9

## Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.78	(0.04)	-0.7	8.2
US: 5-Year Bond	4.17	(0.05)	-1.1	4.3
US: 10-Year Bond	3.91	(0.03)	-0.7	1.3
US: 30-Year Bond	3.93	(0.00)	-0.1	-0.9



## News Comment

### ( 0 ) NEX (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) อนุมัติแผน Spin-off บมจ.เทอร์ราไบท์ พลัส ขาย IPO-เข้าตลาด MAI

NEX เปิดเผยที่ประชุมบอร์ดฯ มีมติเห็นชอบในแผน spin-off บมจ.เทอร์ราไบท์ พลัส (TERA) ซึ่งเป็นบริษัทย่อย (ปัจจุบัน NEX ถือหุ้นใน TERA ที่ 51%) ในการเสนอขาย IPO และนำหุ้นเข้าจดทะเบียนใน MAI โดย TERA จะออกและเสนอขายหุ้นสามัญที่ออกใหม่ภายใต้โครงการ ESOP และ IPO รวมจำนวน 90,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 0.50 บาทต่อหุ้น คิดเป็นสัดส่วนไม่เกิน 37.50% ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ TERA ภายหลังการ IPO บริษัทจะยังคงเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ TERA และมีสถานะเป็นบริษัทร่วมของบริษั จากเดิมที่มีสถานะเป็นบริษัทย่อย และบริษัท จะยังคงสัดส่วนการถือหุ้นใน TERA ในสัดส่วนไม่ต่ำกว่า 31.88% ของทุนชำระแล้วของ TERA ภายหลังการ IPO *(ที่มา: อินโฟเควสท์)*

**DAOL:** เรามองเป็นกลาง โดยประเมินผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ NEX จำกัด ทั้งนี้ TERA ดำเนินธุรกิจเป็นผู้จำหน่ายผลิตภัณฑ์ฮาร์ดแวร์คอมพิวเตอร์และระบบไอทีขนาดกลาง-ใหญ่ ประกอบด้วยระบบเซิร์ฟเวอร์ (Server) และระบบสตอเรจ (Storage) พร้อมให้บริการติดตั้ง ในปี 2022 มีรายได้ 555 ล้านบาท (เราประเมินว่าจะมีกำไรราว 60 ล้านบาท/ปี) ปัจจุบัน NEX ถือหุ้นใน TERA ที่ 51% ทำให้จะมีผลกระทบต่อกำไรของ NEX ราว 30 ล้านบาท/ปี หาก NEX ลดสัดส่วนการถือหุ้นลงเหลือ 32% จะกระทบต่อกำไร NEX ราว 10 ล้านบาท ซึ่งจะมีผลกระทบต่อกำไรของ NEX ในปี 2023E ที่เราประเมินที่ 1.5 พันล้านบาท **สำหรับ NEX ปัจจุบันเราแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 24.00 บาท ถึง PEG 1 เท่า (เทียบเท่า 2023E PER ที่ 32 เท่า, ปี 2023E-25E กำไรโตเฉลี่ย +32% CAGR, ปี 2023E EPS = 0.74 บาท/หุ้น)**



## Company Report

### (+) SAWAD (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 65.00 บาท) 4Q22 ดีกว่าคาด , ปี 2023E สิ้นเชื่อโตดี ภายใต้ NPL ที่ต่ำ

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 65.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 3.2x (-0.5 SD below 5-yr average) (เดิมราคาเป้าหมาย 62.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 3.0x) โดยเป็นผลของการปรับกำไรสุทธิปี 2023E และ re-rate PBV ขึ้นเพื่อสะท้อนสินเชื่อที่จะขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 1.2 พันล้านบาท (+6% YoY, +2% QoQ) ดีกว่าตลาดคาด +6% โดยสินเชื่อขยายตัวดีสูงถึง +58% YoY ในทุกประเภทสินเชื่อ, NPL ลดลงเป็น 2.5% ตามปริมาณการปล่อยสินเชื่อใหม่ที่เพิ่มขึ้นสูง ขณะที่ cost to income ทรงตัวสูงที่ 49% จากค่านายหน้าธุรกิจเข้าซื้อที่สูงเป็นปกติ และกลับมารับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองคิดเป็น credit cost ที่ 114 bps เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้น +10% เป็น 5.2 พันล้านบาท (+16% YoY) จากการเพิ่ม loan growth, loan yield ตามสินเชื่อที่ขยายตัวดี อย่างไรก็ตามเราได้ปรับเพิ่ม cost to income ขึ้นเพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายนายหน้าที่เพิ่มขึ้นสูง และเพิ่ม credit cost จากการกลับมารับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองเป็นปกติ และมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นสูง ตามปริมาณสินเชื่อที่จะขยายตัวดี ราคาหุ้น outperform SET +21% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ทั้งสินเชื่อหลักที่จะกลับมาขยายตัว, NPL ที่ยังไม่เร่งตัวเหมือนอุตสาหกรรม เนื่องจากไม่ได้เร่งปล่อยสินเชื่อในช่วง COVID-19 ทั้งนี้เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากสินเชื่อที่ขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง และสามารถควบคุม NPL ให้ทรงตัว/เพิ่มขึ้นเล็กน้อยได้ รวมทั้งมี upside จากการเริ่มปล่อยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ในเวียดนามที่มีโอกาสเติบโตดี

### (+) STEC (ถือ/เป้า 14.00 บาท) 4Q22 ดีกว่าคาด แต่ 2023E ยังเสี่ยงจาก GPM ผันผวนและอุณหภูมิลำช้า

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 14.00 บาท อิง 2023E PER 23.5x (+0.5SD above 5-yr average PER) STEC รายงานกำไรปกติ 4Q22 (ไม่รวมกำไรพิเศษจากการตีมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน 36 ล้านบาท) อยู่ที่ 278 ล้านบาท (+18% YoY, +101% QoQ) สูงกว่าตลาดคาดที่ 220 ล้านบาท ผลการดำเนินงานที่ยาวนานเป็นไปตามงานก่อสร้างที่สามารถเร่ง progress ได้มากขึ้นจากปัญหาแรงงานขาดแคลนคลี่คลายตามการเปิดประเทศ รวมถึงสัดส่วนงานมารจันสูงมากขึ้น ทั้งนี้ backlog 4Q22 อยู่ที่ราว 8.2 หมื่นล้านบาท ลดลงจาก 4Q21 ที่ 8.9 หมื่นล้านบาทตาม progress โครงการและงานเซ็นสัญญาใหม่ลดลง แต่ทรงตัวใกล้เคียง 3Q22 ที่ 8.3 หมื่นล้านบาท เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 931 ล้านบาท (+13% YoY) โดยยังคงสมมติฐานรายได้โต +7% YoY และ GPM ที่ 5% ใกล้เคียงกรอบเป้าหมายบริษัท สำหรับ 1Q23E เราประเมินกำไรปกติจะทรงตัว QoQ โดยหลักจากโครงการเดิมที่ progress ต่อเนื่อง ขณะที่โครงการใหม่รวม 8 พันล้านบาท ซึ่งได้งานมาในเดือน ส.ค. 2022 คาดการณ์จะเริ่มงานใน 2H23E ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น และ outperform SET +11% ใน 3 เดือน โดยหลักได้ sentiment บวกจากข่าวความคืบหน้าการเลือกตั้ง แต่กลับปรับตัวลงและ in line กับ SET ใน 1 เดือน แม้ผลการดำเนินงาน 4Q22 ดีกว่าคาด แต่เราคงมุมมองระยะยาวจากทิศทาง GPM ที่ผันผวนมากและปัจจัยกดดันจากต้นทุนค่าแรงสูงขึ้น โดยเราประเมิน GPM ที่เปลี่ยนแปลงทุกๆ +/-10bps จะกระทบกำไรราว +/-3% นอกจากนี้ยังมีควมเสี่ยงจากโครงการใหญ่สนามบินอุ้งทะเภาที่ยังล่าช้า

### (-) BAFS (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) 4Q22 ต่ำกว่าคาด แต่ปี 2023E ยังมี upside จากท่องเที่ยวฟื้นเร็วกว่าคาด

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 35.00 บาท อิง DCF BAFS รายงานขาดทุนสุทธิ 4Q22 ที่ -41 ล้านบาท ขาดทุนลดลงจาก 4Q21 ที่ -222 ล้านบาท และ 3Q22 ที่ -43 ล้านบาท ต่ำกว่าตลาดคาดขาดทุน -30 ล้านบาท และราคาดี -21 ล้านบาท โดยหลักจาก SG&A สูงกว่าคาดหลังบริษัทได้ทยอยปรับเงินเดือนพนักงานคืนในช่วงปลาย 3Q22 รวมถึงรายได้อื่นต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตาม ธุรกิจหลักโดยรวมยังดีต่อเนื่อง โดยปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานขยายตัวสูง +100% YoY, +23% QoQ อยู่ที่ 980 ล้านลิตร หรือคิดเป็นปริมาณเฉลี่ยต่อวันอยู่ที่ 10.6 ล้านลิตร เป็นไปตามการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวจากสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลายขึ้นและอาานิสงส์ high season เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ใกล้เคียงเดิมที่ 317 ล้านบาท แม้ 4Q22 ต่ำกว่าคาด แต่เรามองว่าแนวโน้ม 1Q23E ยังดีต่อเนื่อง โดยล่าสุดปริมาณเติมน้ำมันเฉลี่ยต่อวันอยู่ที่ 12 ล้านลิตรแล้ว ขณะที่ปี 2023E โอกาสมี upside สูง หลังจีนประกาศเปิดประเทศและปลดล็อกกฎปฏิวัติเร็วกว่าคาด ราคาหุ้น outperform SET +8% ใน 3 เดือนจากข่าวจีนประกาศเปิดประเทศ เราคงมุมมองบวกต่อแนวโน้มของ BAFS นับจากนี้จากแนวโน้ม 1H23E จะฟื้นเป็นกำไรในรอบ 3 ปี อีกทั้งยังมี upside จาก 1) ภาคท่องเที่ยวฟื้นเร็วกว่าคาด, 2) ความคืบหน้าการควบรวม BCP & ESSO ซึ่งเป็นบวกต่อบริษัทมากขึ้นในปี 2024E, และ 3) แผนขยาย capacity ของสนามบินสุวรรณภูมิในปี 2023E

### (-) EKH (ถือ/เป้า 9.00 บาท) 4Q22 ต่ำกว่าคาด จาก GPM และ SG&A ที่สูงขึ้น

เราคงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมาย 9.00 บาท อิง 2023E PER 21x โดยบริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 352 ล้านบาท โดยมีกำไรจากการเข้าลงทุนในหุ้น KLINIQ ที่ 409 ล้านบาท หากไม่รวมกำไรนี้บริษัทกำไรปกติใน 4Q22 ที่ 24 ล้านบาท ชะลอตัว -73% YoY, -68% QoQ ต่ำกว่าตลาดคาด -48% และราคาดี -59% จากรายได้และ GPM ที่ต่ำกว่าคาด กำไรลดลง YoY จาก 1) รายได้จากการให้บริการปรับตัวลดลง -10% YoY จากรายได้โควิดลดลง, 2) EBIT margin ปรับตัวลดลง จากตาม utilization rate ที่ปรับตัวลดลง และรับรู้ค่าใช้จ่ายของ sw. คุณเข้ามา (เปิดให้บริการตั้งแต่ปลาย ต.ค.) ด้านกำไรที่ลดลง QoQ ส่งผลจาก low season เบื้องต้น เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 257 ล้านบาท (+83% YoY) จากฐานที่ต่ำ จากการขาดทุนของ sw. คุณ โดยการเติบโตมาจากรายได้ IVF ที่กลับเข้ามารับรู้มากขึ้นหลังที่จีนเปิดประเทศ โดยเราคงมองว่ามีผู้เข้ารับบริการ 350 คู่ โดยเราอาจปรับประมาณการหลังการประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 9 มี.ค. 23 ราคาหุ้น outperform SET +10%/+24% ในช่วง 3 และ 12 เดือน แต่เราแนะนำเพียง "ถือ" จากกำไรปี 2023E ที่ sw.คุณ (30 เดือน) ยังไม่สามารถคืนทุนและทำกำไรได้จนกว่าปี 2024E และราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยการเปิดประเทศจีนไปพอสมควรแล้ว ปัจจุบัน EKH เทรดอยู่ที่ 2023E PER ที่ 24.1x (-0.5SD below 5-yr average PER)



## Company Report

### ( 0 ) CK (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) 4Q22 ตามคาด, 2023E โตต่อเนื่องตาม backlog และมีโอกาสดีกว่าคาด

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 26.00 บาท อิง SOTP CK รายงานคาดการณ์ปกติ 4Q22 (ไม่รวมกำไรพิเศษจากการขายหุ้น BEM ราว 188 ล้านบาท) อยู่ที่ -75 ล้านบาท ขาดทุนลดลงอย่างมากจาก 4Q21 ที่ -175 ล้านบาท แต่พลิกจากกำไรปกติ 3Q22 ที่ 536 ล้านบาท ใกล้เคียง consensus คาด โดยขาดทุนลดลง YoY หนุนโดยรายได้ก่อสร้างต่อเนื่อง โดย backlog 4Q22 อยู่ที่ 5.6 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 4Q21 ที่ 4.6 หมื่นล้านบาท รวมถึง GPM ปรับตัวขึ้นอยู่ที่ 7.7% จากสัดส่วนงานมารัฐสูงขึ้น เช่น ทางคู่เดินขี้น และสายสีม่วงใต้ซึ่งเป็นงานอุโมงค์ สำหรับผลการดำเนินงานลดลง QoQ โดยหลักเป็นผลจากปัจจัยฤดูกาลของ CKP เราคงกำไรปกติปี 2023E ใกล้เคียงเดิมที่ 1.6 พันล้านบาท (+77% YoY) แต่มองว่ามีโอกาสดีกว่าคาด เนื่องจากเราคาดการณ์บริษัทจะสามารถเร่งงานก่อสร้างโครงการหลวงพระบางได้ทันที หลังลงนามสัญญาจากการที่เตรียมไว้แล้ว และส่วนแบ่งกำไร BEM อาจมี upside เช่นกันจากจีนเปิดประเทศสำหรับ 1H23E เราประเมินกำไรปกติจะฟื้นตัวต่อเนื่อง YoY ราคาหุ้นปรับตัวลง และ underperform SET -9% ใน 3 เดือน แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน จากความกังวลโครงการสายสีส้มที่มีความไม่แน่นอน อย่างไรก็ตาม เรายังไม่ได้รวมโครงการดังกล่าวไว้ในประมาณการ ขณะที่เราคงมุมมองบวกต่อแนวโน้ม backlog โดยรวมของ CK ปี 2023E ที่จะเดินหน้าทำสถิติสูงสุดใหม่จากโครงการหลวงพระบาง มูลค่า 8-9 หมื่นล้านบาท คาดประกาศใน 1H23E

### ( 0 ) GUNKUL (ซื้อ/เป้า 5.70 บาท) กำไร 4Q22 อ่อนตัว YoY – ผลประมูลโรงไฟฟ้าจะเป็น catalyst

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 5.70 บาท อิง SOTP ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 189 ล้านบาท ใกล้เคียงตลาดคาด อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการพิเศษการเปลี่ยนแปลงมูลค่าอนุพันธ์ออก กำไรปกติอยู่ที่ 249 ล้านบาท (-57% YoY, +12% QoQ) โดย YoY ลดลงจากการลดสัดส่วนการถือหุ้นในโรงไฟฟ้าพลังงานลม 170MW จาก 100% เหลือ 50% เพื่อทำดีล JV กับ GULF เติบโตไตรมาส และรายได้ EPC ที่ลดลง (-51% YoY, +18% QoQ) หลังเข้าประมูลงานน้อยลงเพราะต้นทุนเพิ่มขึ้นแต่ราคากลางภาครัฐยังไม่ปรับตาม ในขณะที่ QoQ กำไรเพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้าพลังงานลมมีผลประกอบการที่ฟื้นตัว ทั้งนี้เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.7 พันล้านบาท (+36% YoY) อย่างไรก็ตาม demand ภัยซง-ภัยซาในประเทศยังเป็นประเด็นให้ติดตามว่าจะ ramp up ได้เร็วเพียงใด ซึ่งเราขอข้อมูลเพิ่มเติมถึงทิศทางและเป้าหมายสำหรับธุรกิจดังกล่าวจากบริษัทอีกครั้ง ราคาหุ้น underperform SET ในช่วง 3 เดือนราว -23% มาจากประเด็นที่ดินบางส่วนของโครงการลมราว 40MW ฤกษ์ล่าเวตป่า อย่างไรก็ตามคดียังไม่สิ้นสุดและโครงการดังกล่าวยังสามารถดำเนินการต่อได้ เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ลงมา price in ประเด็นนี้ไปพอสมควร ในขณะที่การประมูลโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนในไทย ซึ่ง GUNKUL ร่วมกับ GULF ส่งโครงการเข้าประมูลกว่า 1GW ซึ่งจะทราบผลในช่วงปลาย 1Q23E จะเป็น catalyst ให้หุ้นกลับมา outperform อีกครั้ง

### ( - ) TIDLOR (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 28.00 บาท) ปี 2023E ยังคงคืบจาก credit cost และ NPL ที่เพิ่มขึ้นสูง

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 28.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.6x (-1 SD below average PBV) (เดิมราคาเป้าหมาย 32.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 3.0x) โดยเป็นผลจากการปรับลดกำไรสุทธิปี 2023E และ de-rate PBV ลงเพื่อสะท้อนความเสี่ยงด้านเครดิตที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เราคงเป็นลบต่อการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ (27 ก.พ.) จากผลการดำเนินงานปี 2023E ที่ยังไม่ดีขึ้น จาก 1) loan growth ที่ +10-20% YoY ต่ำกว่าอุตสาหกรรมที่มากกว่า +20% YoY, 2) credit cost เพิ่มขึ้นสูงถึง 3-3.5% สะท้อน NPL ที่จะเพิ่มขึ้น และพักใน 2-3Q23E รวมถึงการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่จะเพิ่มขึ้นสูง และ 3) cost of fund 1H23E จะปรับตัวขึ้นสูงถึง +50 bps เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -14% เป็น 3.4 พันล้านบาท (-6% YoY) จากการปรับ 1) เพิ่ม credit cost จากเดิม +80 bps ตาม NPL ที่สูงขึ้นที่ 1.9% และการตัดจำหน่ายที่เพิ่มขึ้น และ 2) ลด interest spread ลง -68 bps ตาม cost of fund ที่เพิ่ม และ loan yield ที่ปรับขึ้นได้เล็กน้อย ขณะที่ 3) loan growth ที่ +14% YoY ราคาหุ้นใกล้เคียง SET underperform SET -3% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อความเสี่ยงด้านเครดิตที่เพิ่มขึ้น ทั้ง NPL และ credit cost ที่สูงขึ้น ทั้งนี้เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากผลการดำเนินงาน ที่จะกลับมาดีขึ้นตั้งแต่ 2H23E และต่อเนื่องปี 2024E โดยเป็นผลของสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น, NPL ที่ผ่านจุดสูงสุดในปลาย 2Q23E, cost to income ที่จะเริ่มลดลง และรายได้ค่าธรรมเนียมที่สูงจากรัฐประกัน

### ( 0 ) SPRC (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 12.50 บาท) ตลาด gasoline มีแนวโน้มตึงตัวขึ้นในขณะที่ diesel inventory สูงขึ้นในปี 2023E

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 12.50 บาท (เดิม 13.30 บาท) อิง 2023E PBV เป้าหมายที่ 1.25x (ประมาณ -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) เรามีมุมมองเป็นกลางหลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ซึ่งบริษัทคาดว่าตลาดน้ำมันดิบจะมีแนวโน้มสมดุลมากขึ้นในปี 2023 ทั้งนี้ บริษัทเริ่มเห็นการสร้างปริมาณคงคลัง (inventory) ที่สูงขึ้นของผลิตภัณฑ์ diesel ส่งผลให้ diesel crack เริ่มปรับตัวสู่ระดับปกติ อย่างไรก็ตาม จากระดับ gasoline inventory ที่ต่ำจากผลกระทบของพายุในประเทศ US ทำให้บริษัทคาดว่า gasoline crack จะทรงตัวสูงได้ในปี 2023 ทั้งนี้ บริษัทตั้งเป้าว่าจะเพิ่มปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (refinery intake) ให้สูงขึ้นเพื่อจะได้ประโยชน์จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและน้ำมันดิบ (crack spread) ที่ยังคงสูงอยู่นอกจากนี้ บริษัทตั้งเป้าว่าจะลดต้นทุนน้ำมันในทะเล (SPM) จะกลับมาดำเนินงานได้ในช่วง 2Q23E-3Q23E เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลง -5% เป็น 6.1 พันล้านบาท หลักๆเพื่อสะท้อนค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่ลดลงตาม diesel crack ที่เริ่มปรับตัวสู่ระดับปกติ อย่างไรก็ตาม เราปรับเพิ่ม refinery intake ให้สูงขึ้นเพื่อสะท้อนเป้าหมายของบริษัท ทั้งนี้ เราประเมินด้วยว่ากำไรจะสูงขึ้น +16% YoY เป็น 7.1 พันล้านบาทในปี 2024E หนุนด้วย market GRM ที่สูงขึ้นจากพรีเมียมน้ำมันดิบ (crude premium) ที่ต่ำลงและ refinery intake ที่สูงขึ้นต่อเนื่อง ราคาหุ้นปรับตัวลดลง underperform SET -13% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาตามแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่อ่อนตัว ปัจจุบัน SPRC ซื้อขายที่ valuation ที่น่าสนใจที่ 2023E PBV 1.03x (ประมาณ -1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) ทั้งนี้ เรา มองว่าราคาหุ้นได้สะท้อนแนวโน้ม crack spread ที่อ่อนตัวไปมากแล้ว เราประเมินว่าบริษัทจะเห็นการฟื้นตัวของ market GRM ได้ใน 1Q23E หนุนด้วย crude premium ที่ยังอยู่ในระดับต่ำและ gasoline crack ที่ปรับตัวสูงขึ้นหลังจาก EU ห้ามการนำเข้าผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป (oil product) จากรัสเซียตั้งแต่วันที่ 5 ก.พ.2023 ในขณะที่เดียวกัน อุปสงค์ภายในประเทศของจีนที่ฟื้นขึ้นก็น่าจะทำให้จีนมีการส่งออก oil product ลดลง



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (27 ก.พ.) โดยได้ปัจจัยหนุนจากการที่นักลงทุนช้อนซื้อทองคำหลังจากตลาดร่วงลงอย่างหนักในสัปดาห์ที่ผ่านมา อย่างไรก็ดี ดาวโจนส์ติดตัวขึ้นเพียงเล็กน้อยเนื่องจากนักลงทุนยังคงกังวลว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อ
- ดัชนีเวอริจอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 32,889.09 จุด เพิ่มขึ้น 72.17 จุด หรือ +0.22%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 3,982.24 จุด เพิ่มขึ้น 12.20 จุด หรือ +0.31% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,466.98 จุด เพิ่มขึ้น 72.04 จุด หรือ +0.63%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันจันทร์ (27 ก.พ.) โดยหุ้นกลุ่มหลัก ๆ ทั้งหมดฟื้นตัวขึ้น หลังจากร่วงลงรายสัปดาห์รุนแรงที่สุดในปีนี้ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ท่ามกลางความวิตกกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อไปทั้งในสหรัฐและยุโรป
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 462.58 จุด เพิ่มขึ้น 4.88 จุด หรือ +1.07%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,295.55 จุด เพิ่มขึ้น 108.28 จุด หรือ +1.51%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,381.43 จุด เพิ่มขึ้น 171.69 จุด หรือ +1.13% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,935.11 จุด เพิ่มขึ้น 56.45 จุด หรือ +0.72%
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (27 ก.พ.) โดยได้ปัจจัยหนุนจากการอ่อนค่าของดอลลาร์ และจากการที่นักลงทุนช้อนซื้อทองคำหลังจากสัญญาทองคำร่วงลงแตะระดับต่ำสุดในรอบ 2 เดือนเมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 7.80 ดอลลาร์ หรือ 0.43% ปิดที่ระดับ 1,824.90 ดอลลาร์/ออนซ์

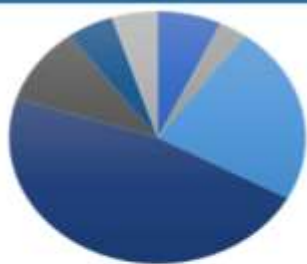
## Economic & Company

- **DITTO จัดหนักหุ้นปันผล อัดขึ้นเข้า SET-ลงทุน SIT**  
บอร์ด DITTO ไฟเขียวแจกปันผลชุดใหญ่ทั้งหุ้นและเงินสด สัดส่วนหุ้น 5:1 รวมมูลค่า 52.81 ล้านบาท เงินสด 0.011 บาท รวมมูลค่า 5.86 ล้านบาท พร้อมลงทุน SIT สัดส่วน 18% สยายปีกธุรกิจต่างแดน ไขว่ฝอลงานปี 2565 โดยกำไร 237 ล้านบาท พุ่งขึ้น 47% จ่อย้ายเข้า SET ปีนี้
- **DOHOME มารจันโค้งหนึ่งพุ่ง ปักธงรายได้โตสูงกว่า 20%**  
DOHOME มอจันเดือนม.ค.-ก.พ. 2566 เด่น หลังวางกลยุทธ์รับมือสถานการณ์ได้ดี ด้าน SSSG ปี 2566 ยังเป็นบวก วางเป้ารายได้เติบโต 20% จากปีก่อน วางงบ 3 พันล้านบาท รองรับการลงทุนขยายสาขาและจัดซื้อที่แปลงใหม่ หันเป้าขยายสาขาใหม่เหลือ 3 แห่ง
- **BCPG ลุยไฟฟ้าลมรุกฐานฟิลิปปินส์จ่อเดินเครื่องปี 68**  
BCPG เดินหน้าโรงไฟฟ้าพลังงานลมบนบาสา-2 ในฟิลิปปินส์ หลังลงนามในสัญญาเงินกู้และสัญญาการก่อสร้างเรียบร้อยแล้ว โดยรับสิทธิขายไฟฟ้าในโครงการ โรงไฟฟ้าพลังงานสีเขียวระยะเวลา 20 ปี มั่นใจสามารถเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ในปี 2568 ตามแผน
- **BRI จูโอบ 20 โครงการ ไทยสนับ 2.25 หมื่นล.**  
BRI ทางแผนธุรกิจปี 2566 ลุยเปิดโครงการใหม่ 20 โครงการ มูลค่า 22,500 ล้านบาท สูงสุดในประวัติศาสตร์ บุกทำเลกยูทพี+พันธมิตร-EEC-หัวเมืองใหญ่ ทุกเช็กเมนต์ ประกาศขึ้น TOP5 ใน 3 ปี ด้วยกลยุทธ์ "B To The Top" ตั้งเป้ายอดขายปี 2566 กว่า 13,000 ล้านบาท รายได้รวม 9,000 ล้านบาท นิวไฮต่อเนื่อง
- **DELTA รับทรัพย์ออเดอร์อีวี กุม 200 ล้านดอลลาร์อัฟผลิต**  
DELTA รับออเดอร์ส่งค่ายรถตั้งโรงงานอีวีในไทย ชี้หนุนออเดอร์ทะลักเพิ่ม พร้อมทุ่มงบ 200 ล้านดอลลาร์ ลุยอัฟฐานใน-นอก กระจายรับทรัพย์ ส่วนปีนี้วางเป้ารายได้โต 10% จากปี 2565 โหนดระแสรถยนต์ไฟฟ้าคึกคัก แคมลูนเทรดพาร์ใหม่ 0.10 บาท ในช่วงเมษายน 2566
- **J เล็งแตกไลน์โมเดลโรงแรม ต่อยอด-เป่ากำไรโต 3 ปีซ้อน**  
J ศึกษาปั้นโรงแรมในเมืองท่องเที่ยว หวังต่อยอดธุรกิจรับทรัพย์เพิ่ม คาดชัดเจนภายในปีนี้ แคมเดินหน้าทุ่มงบ 1.5 พันล้านบาท ผุดคอมมูนิตี้มอลล์-ซีเนร่า อัฟฐานไทยเงินเพิ่ม แคมวางแผนพื้นที่เช่าแตะ 1.3 แสนตารางเมตร ในปี 2567 บิ๊ก "สุพจน์" ตั้งเป้า 3 ปีจากนี้ กำไรเติบโตเพิ่มขึ้นทุกปี
- **JR สายสีชมพูเดินโต 20% รุกชิงงานใหม่ 1.9 พันล.**  
JR ลุยส่งมอบงานตามแผน จ่อบุกรายได้งานสายไฟลงดินรถไฟฟ้ายูเอชวี ดันรายได้ปี 2566 เติบโต 15-20% ดุนเบิกล็อกหมื่นล้านบาท หนุนเติบโตก้าวกระโดดต่อเนื่อง 3-5 ปีข้างหน้า พร้อมเข้าชิงงานใหม่ มูลค่ากว่า 1.9 พันล้านบาท
- **RCL รุกฐานเส้นทางทำเงิน เล็งศึกษาลงทุนกองเรือใหม่**  
RCL รับปี 2566 มีความท้าทายสูง มุ่งขยายฐานการตลาดเข้าพื้นที่ใหม่ อาทิ ตะวันออกกลาง, แอฟริกา, และเอเชีย เน้นรักษาศักยภาพท่าเรือเป็นหลัก เผยปีนี้รับรู้รายได้ค่าเช่าเรือขนาดใหญ่เต็มปีทั้ง 2 ลำ อีกทั้งศึกษาเตรียมพร้อมลงทุนเรือใหม่เพื่อสร้างรายได้ที่ยั่งยืนในอนาคต เตรียมขออนุมัติผู้ถือหุ้นจ่ายปันผลที่เหลือ 3 บาทต่อหุ้น



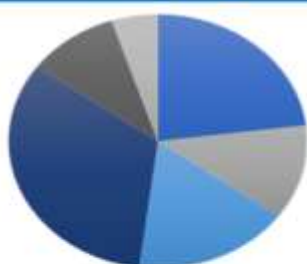


## Conservative



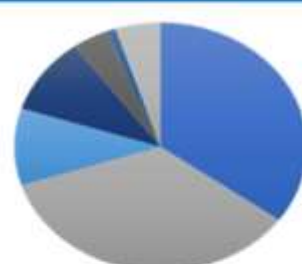
ER = 4.23 %  
S.D = 3.94 %  
Var95 = -2.27%  
Sharpe ratio = 0.37

## 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	OW	OW	7.00%	6.50%	0.00%	23.0%	19.20%	0.00%	35.0%	29.80%	0.00%
	U.S.	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		1.50%	0.00%		3.00%	0.00%		4.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		1.00%	0.00%		2.00%	0.00%		2.90%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	2.00%	0.00%	12.00%	7.30%	0.00%	35.00%	25.80%	0.00%
	China	OW	OW		1.50%	0.00%		4.50%	0.00%		6.00%	0.00%
	Korea	NT	OW		1.00%	1.00%		2.00%	1.00%		3.00%	2.00%
	India	OW	OW		0.50%	0.00%		1.50%	0.00%		2.50%	0.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	-1.00%		0.50%	-1.00%		1.00%	-2.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	1.00%	0.00%	5.0%	0.00%	0.00%	5.0%	0.00%	0.00%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	UW	UW	48.00%	38.00%	0.00%	33.0%	23.00%	0.00%	10.0%	0.00%	0.00%
	EM	NT	NT	25.00%	25.00%	0.00%	17.0%	17.00%	0.00%	10.0%	10.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	OW	OW	0.00%	10.00%	0.00%	0.0%	10.00%	0.00%	0.0%	10.00%	0.00%
	EM	UW	UW	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	NT	NT	10.00%	10.00%	0.00%	8.0%	8.00%	0.00%	4.0%	4.00%	0.00%
	Gold	NT	NT	2.00%	2.00%	0.00%	2.0%	2.00%	0.00%	1.0%	1.00%	0.00%

\*\*นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL 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 และเป็นผู้ลงทุนที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

**DAOL: ความหมายของคำแนะนำ**

<b>"ซื้อ"</b>	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขึ้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
<b>"ถือ"</b>	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
<b>"ขาย"</b>	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> 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**

<b>BUY</b>	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
<b>HOLD</b>	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.
<b>SELL</b>	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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลยพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

**สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800**