



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- มีแรงซื้อกลับเข้ามาในตลาด แต่ลงทุนยังต้องเน้นปัจจัยเฉพาะตัว ปริมาณซื้อขายบางลงก่อนเข้าวันหยุด
- ตลาดตอบรับกับทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐฯ ไปค่อนข้างมาก เราประเมินว่าน่าจะมีแรงซื้อหุ้น และพันธบัตรกลับมา หลังเห็นตัวเลขจ้างงานสหรัฐฯคืนนี้
- Fund Flow ในตลาดเอเชีย ยัง net sell เป็นวันที่สองติดต่อกัน สะท้อนจากความกังวลเรื่องทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐฯ และน่าจะเป็นการขายทำกำไรช่วงสั้น
- ราคาน้ำมันดิบ ยังเป็นตัวแปรสำคัญ ผลจากสถานการณ์ตะวันออกกลาง อิหร่านเริ่มมีส่วนร่วมมากขึ้น ดีต่อราคาน้ำมันและหุ้นน้ำมัน (PTTEP, PTT) แต่จะไม่ดีต่อเศรษฐกิจ จากเงินเฟ้อ (ถ้าราคาน้ำมันสูงขึ้น) และต้นทุนขนส่งสินค้าสูงขึ้น (แต่ดีต่อหุ้นเดินเรือ PSL, RCL)
- ตลาดหุ้นไทย จะมีการเก็งบ 4Q กันมากขึ้นซึ่งจะทำให้มีการซื้อหุ้นที่กำลังถูกคาดหวังจะออกมา เรารวมกำไรหุ้น 108 ตัวที่มีการทำประมาณการใน Bloomberg กำไรตลาดน่าจะได้ 2.0 แสนลบ. ลดลง 11% QoQ
- ตัวเลขเศรษฐกิจและ event สำคัญ วันนี้ ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรมของสหรัฐฯ คาด +1.6 แสนตำแหน่ง (เดือนก่อน +1.9)

Strategy

- แรงซื้อหุ้นขนาดใหญ่ที่กลับมาเมื่อวาน อาจมองได้ว่าการปรับฐานช่วงสั้นจบไปแล้ว แต่กลยุทธ์ยังคงระยะสั้น รักษาเงินต้นไว้ก่อน โดย Theme ลงทุนวันนี้เราเน้นไปที่ “กำไร 4Q ดี และราคาหุ้นยังขึ้นไม่มาก”
- เข้าเก็งกำไร 4Q แม้กำไรตลาดจะไม่สวย แต่กำไรหุ้นบางตัวดีกว่าตลาด อาจจะเก็งกำไรได้ AOT, RBF, AURA, SISB
- หุ้นแถวล่าง ที่ยังมีจังหวะให้เล่นได้ วันนี้ JMT, OSP, TKC, NEX และเพิ่ม TLI เข้ามาอีกตัว
- หุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผลสูง วันนี้ เหลือ SPALI, SIRI, INTUCH และ ORI
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ THG* ออก และนำ PTTEP, OSP เข้ามา หุ้นในพอร์ตวันนี้ ประกอบไปด้วย PTTEP(10%), OSP(10%), SIRI(10%), IVL(10%), SPALI(10%)

*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

PTTEP : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 155 บาท) “ เติบโตตามสถานการณ์ตะวันออกกลาง ”

- วันนี้ เราเลือก PTTEP จากสถานการณ์ตะวันออกกลาง ที่ยังดูอึมครึม โดยมีอิหร่านเข้ามามีส่วนร่วมด้วย น่าจะทำให้ราคาน้ำมันอยู่ในระดับสูงได้ (แต่ไม่ค่อยดีต่อเศรษฐกิจ)
- ผลสำรวจกำไร 4Q โดย Bloomberg พบว่า กำไรไตรมาสนี้ยัง ที่ 1.7 หมื่นลบ. ต่ำขึ้น 9% จากปีก่อน และด้วยกำไรที่ดี ทำให้เงินปันผลงวด 2H ของปีนี้ น่าจะจ่ายได้ถึง @4.75 บาท/หุ้น (รวมทั้งปี @9.00 บาท) ราคาหุ้นน่าจะขึ้นได้ไปจนกว่าจะขึ้น “XD” ประมาณเดือน มี.ค.
- ราคาหุ้น PTTEP ปรับตัวลงมาจาก 17X บาท สะท้อนข่าวในเชิงลบจาก Demand ชะลอตัวตามภาวะเศรษฐกิจ และจากนี้ สถานการณ์น่าจะดีขึ้นต่อ PTTEP จึงเป็นจังหวะที่ดีในการเก็งกำไร

Technical : TTA, SINGER

Company Report

(0) IVL (ปรับลงเป็น ก้อ/เป้า 29.00 บาท) คาดกำไร 4Q23E ปรับตัวแต่ core EBITDA ลดลง YoY ใน 1Q24E

(-) BAFS (ก้อ/เป้า 28.00 บาท) 4Q23E ปรับขึ้นจากค่าใช้จ่ายโดยรวมกดดัน

Economic Outlook

• ตลาดสหรัฐฯ ยังถูกแรงขายทำกำไรปรับตัวลงนำโดย NASDAQ -0.58%, S&P 500 -0.34% ในขณะที่ DJIA +0.03% กลุ่มที่ถูกขายทำกำไรจะเป็นกลุ่มพลังงานและสินค้าฟุ่มเฟือย ซึ่งปรับตัวลง -1.63% และ -0.97% ตามลำดับ ในขณะที่กลุ่มเทคโนโลยีเริ่มถูกขายน้อยลง -0.64% สอดคล้องกับการขายทำกำไรในตลาดพันธบัตรด้วยเช่นกัน หลัง UST 10Y ปรับตัวขึ้นทดสอบระดับ 4% ในคืนที่ผ่านมาอีกครั้ง หลัง ADP employment change รายงานออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาดที่ 1.64 แสนตำแหน่ง มากกว่าที่ตลาดประเมินไว้ที่ 1.15 แสนตำแหน่ง

• ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เรายังคงน้ำหนักเป็น Slightly overweighted โดยให้น้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทีมคาดว่าผ่านไปแล้วใน 3Q23 สะท้อนผ่าน Earning YoY ที่กลับมาเป็นบวกและ Guidance ของผู้บริหารที่ดีขึ้น อย่างไรก็ดี DAOL มองว่าการฟื้นตัวของตลาดหุ้นสหรัฐฯ อยู่ในกรอบจำกัดจากความเสี่ยงที่นักลงทุนประเมินสถานการณ์การลดดอกเบี้ยปี 2024 ในแง่บวกมากเกินไป สะท้อนผ่านความคาดหวังการลดดอกเบี้ยที่สูงถึง 6 ครั้ง

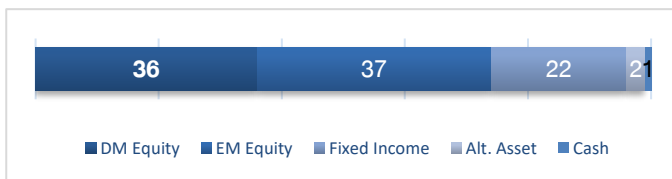
What to Watch

ติดตามการรายงานเงินเฟ้อของไทย โดยคาดว่าเงินเฟ้อพื้นฐานจะรายงานออกมาชะลอตัวลงต่อเนื่องที่ 0.4% YoY จากช่วงก่อนหน้านี้ที่ 0.58% YoY

ติดตามการรายงานการจ้างงานนอกภาคการเกษตรของสหรัฐฯ โดยคาดว่าจะรายงานออกมา 1.5 แสนตำแหน่งจากช่วงก่อนหน้านี้ที่ 1.99 แสนตำแหน่งชะลอตัวลงตามฤดูกาล

Date	Major Events	Expected	Prior
05-Jan-24	EA Inflation Rate YoY Flash DEC	2.9%	2.40%
	CA Unemployment Rate DEC	5.90%	5.80%
	TH Core inflation YoY	0.40%	0.58%
	US Non Farm Payrolls DEC (Thousand)	150	199

Asset Allocation



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



Company Report

(0) IVL (ปรับลงเป็น “ถือ/เป้า 29.00 บาท) คาดกำไร 4Q23E ขึ้น ตัวแต่ core EBITDA ลดลง YoY ใน 1Q24E

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายเดิมปี 2024E ที่ 29.00 บาท อิง EV/EBITDA เป้าหมายที่ 6.95x (เทียบเท่า -1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) เราประเมินว่า IVL จะรายงานกำไร 4Q24E ที่ 1.5 พันล้านบาท เทียบกับขาดทุน 1.15 หมื่นล้านบาท ใน 4Q22 และกำไร 195 ล้านบาทใน 3Q23 โดยเราคาดว่ากำไรขึ้น YoY จากการหายไปของรายการบันทึกผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) ในขณะที่เชื่อว่ากำไรสูงขึ้น QoQ ตาม core EBITDA/ton ที่สูงขึ้น โดยเฉพาะในธุรกิจ Combined PET (CPET) สำหรับภาพรวม 1Q24E เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นปริมาณขายกลับมาฟื้นตัวได้ในทุกธุรกิจจากการทำ inventory destocking ที่ลดน้อยลง รวมถึงมีการเร่งการผลิตของโครงการใหม่ในอินเดียและสหรัฐอเมริกา (US) อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่า core EBITDA/ton จะลดลง YoY ตามแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่อ่อนตัว (แม้จะได้ผลบวกจากค่าขนส่งที่สูงช่วยก็ตาม) เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ที่ 3.7/9.7 พันล้านบาท เทียบกับ 3.10 หมื่นล้านบาทในปี 2022 โดยเราคาดว่ากำไรจะลดลง -88% YoY หลักๆจาก 1) Core EBITDA/ton ที่ปรับสู่ระดับปกติ และ 2) การรับรู้ผลขาดทุนสต็อก (inventory loss) ที่เป็นไปได้ ในขณะที่ประเมินว่ากำไรจะสูงขึ้น +165% YoY ในปี 2024E ตามปริมาณยอดขายรวมและ core EBITDA/ton ที่ฟื้นตัว ราคาหุ้น underperform SET -14% ใน 6 เดือน ตามแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่อ่อนตัว ทั้งนี้ แม้ราคาล่าสุดจะยังสะท้อน valuation ที่น่าสนใจที่ 2024E EV/EBITDA 6.59x (ประมาณ -1.4SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) แต่เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับขึ้นมานั้นมา 17% ตั้งแต่เราปรับคำแนะนำในครั้งที่แล้วได้สะท้อนปัจจัยการฟื้นตัวของกำไร 4Q23E ไปมากแล้ว เรามองว่าปัจจุบันมี upside ที่จำกัดต่อราคาเป้าหมายของเราแล้ว เราจึงปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” เพื่อรอจุดเข้าซื้อที่เหมาะสมอีกครั้ง

(-) BAFS (ถือ/เป้า 28.00 บาท) 4Q23E ฟื้นตัวตาม high season แต่ยังช้ากว่าคาดจากค่าใช้จ่ายกดดัน

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 28.00 บาท อิง DCF เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 12 ล้านบาท ฟื้นจากขาดทุนสุทธิ 4Q22 ที่ -41 ล้านบาท และ 3Q23 ที่ -3 ล้านบาท แต่ยังฟื้นช้ากว่าเดิมที่เราคาดว่าไตรมาส 20 ล้านบาท โดยผลการดำเนินงานฟื้นตัวได้ปัจจัยหนุนหลักจากธุรกิจเติมน้ำมันอากาศยาน หลังปริมาณเติมน้ำมันโต +17% YoY, +10% QoQ อาศัย high season ภาคท่องเที่ยว ขณะที่ปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อ NFPT ขยายตัวเช่นกัน +87% YoY, +3% QoQ เป็นผลจากการทำการตลาดเชิงรุกและการควบรวมของ BCP & ESSO แต่ปัจจัยเหล่านี้ถูก offset บางส่วนโดย SG&A สูงขึ้น หลังบริษัทกลับมาจ่ายโบนัสในรอบ 4 ปี และค่าใช้จ่ายทางภาษีสูงขึ้น YoY จากการชะลอตั้ง deferred tax asset ของธุรกิจ NFPT เราปรับกำไรปกติปี 2023E ลง -10% เป็น 72 ล้านบาท และปรับกำไรปกติปี 2024E ลง -3% เป็น 214 ล้านบาท (+199% YoY) เพื่อสะท้อน 4Q23E ฟื้นตัวช้ากว่าคาด จากการปรับสมมติฐาน SG&A และค่าใช้จ่ายทางภาษีสูงขึ้น สำหรับ 1Q24E เราประเมินกำไรมีแนวโน้มทรงตัว YoY แต่ดัชนี QoQ หนุนโดยปัจจัยฤดูกาล นโยบายฟรีวีซ่า และรายได้เงินปันผลจากโรงไฟฟ้าที่ญี่ปุ่นราคาหุ้น underperform SET -9% ใน 3 เดือน แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน แม้จะมี catalysts จากนโยบายฟรีวีซ่า รวมถึงแผนเชื่อมท่อภาคตะวันออกของ NFPT และแผนลงทุนโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ในต่างประเทศ ซึ่งจะขับเคลื่อนใน 1Q24E แต่เรามองว่าเป้าหมายปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานของบริษัทปี 2024E ซึ่งตั้งเป้าโต +16-21% YoY ยังคงค่อนข้างท้าทาย (เราคาด +16% YoY) ขณะที่ยังมีปัจจัยกดดันจากค่าใช้จ่ายโดยรวมทรงตัวสูง ทำให้ประมาณการกำไรอาจมี downside



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (4 ม.ค.) โดยได้ปัจจัยหนุนจากแรงซื้อหุ้นกลุ่มการเงินและข้อมูลแรงงานที่แข็งแกร่ง ขณะที่ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ยังคงปิดในแดนลบ เนื่องจากการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐเป็นปัจจัยกดดันหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ดัชนีเวสส์อุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ระดับ 37,440.34 จุด เพิ่มขึ้น 10.15 จุด หรือ +0.03%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,688.68 จุด ลดลง 16.13 จุด หรือ -0.34% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 14,510.30 จุด ลดลง 81.91 จุด หรือ -0.56%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพฤหัสบดี (4 ม.ค.) โดยฟื้นตัวขึ้นหลังจากร่วงแตะระดับต่ำสุดในรอบ 3 สัปดาห์ในวันพุธ โดยหุ้นกลุ่มธนาคารและกลุ่มสาธารณูปโภคนำตลาดปรับตัวขึ้น ขณะที่นักลงทุนประเมินข้อมูลเศรษฐกิจล่าสุดของยูโรโซน ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 477.68 จุด เพิ่มขึ้น 3.28 จุด หรือ +0.69%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,450.63 จุด เพิ่มขึ้น 38.77 จุด หรือ +0.52%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,617.29 จุด เพิ่มขึ้น 78.90 จุด หรือ +0.48% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,723.07 จุด เพิ่มขึ้น 40.74 จุด หรือ +0.53%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันพฤหัสบดี (4 ม.ค.) โดยติดตัวขึ้นหลังจากร่วงลง 2 วันติดต่อกัน และได้แรงหนุนจากหุ้นเน็กซ์ ซึ่งพุ่งขึ้น 5.8% หลังปรับเพิ่มคาดการณ์ผลกำไรเป็นครั้งที่ 5 ในรอบ 8 เดือน เนื่องจากยอดขายช่วงคริสต์มาสเพิ่มขึ้นเกินคาด ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,723.07 จุด เพิ่มขึ้น 40.74 จุด, +0.53%
- สัญญาณน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (4 ม.ค.) หลังสหรัฐเปิดเผยสต็อกน้ำมันเบนซินและน้ำมันกลั่นพุ่งขึ้นในสัปดาห์ที่แล้ว ซึ่งบ่งชี้ถึงอุปสงค์ที่ซบเซาในตลาด ขณะที่นักลงทุนยังคงจับตาสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลางอย่างใกล้ชิด ทั้งนี้ สัญญาณ้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.พ. ลดลง 51 เซนต์ หรือ 0.7% ปิดที่ 72.19 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาณน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 66 เซนต์ หรือ 0.8% ปิดที่ 77.59 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (4 ม.ค.) เนื่องจากการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์เป็นปัจจัยหนุนตลาด ขณะที่นักลงทุนจับตาตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐในวันนี้ เพื่อประเมินแนวโน้มตลาดแรงงานและทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 7.20 ดอลลาร์ หรือ 0.35% ปิดที่ 2,050 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

●VRANDA โชว์อัตราเข้าพักเต็ม 100% คาดนโยบาย 'Easy E-Receipt' หนุนเข้าพักโรงแรมพุ่ง

VRANDA ชื่นหุ่ยดยาวปลายปี 2566 หนุนนักท่องเที่ยวไทยคึกคัก โชว์อัตราเข้าพักเต็ม 100% ช่วงเทศกาลปีใหม่ หนุนรายได้เดือน ธ.ค. 66 เติบโตเหนือกว่าปี 65 พร้อมงานรับนโยบายโครงการ Easy E-Receipt คาดกระตุ้นการบริโภคของประชาชนได้ดี ขณะที่มาตรการยกเว้นวีซ่าแบบถาวร "ไทย-จีน" เริ่ม 1 มี.ค. 67 เชื่อเป็นปัจจัยบวกต่อภาคการท่องเที่ยวไทย

●ILM งานรับนโยบายรัฐ จัดเทศกาลลดครั้งใหญ่ร่วมมาตรการอีซีอี-รีซิก

ILM งานรับมาตรการ Easy E-Receipt จัดเทศกาลลดครั้งใหญ่ Index Clearance sale ช้อปไอเทมสุดคุ้มรับปีใหม่ มอบสิทธิพิเศษถึง 2 ต่อ ยกขบวนสินค้าลดสูงสุด 70% พิเศษ! ช้อปครบรับเพิ่มส่วนลดสูงสุด 2,000 บาท เริ่มวันที่ 4-24 ม.ค. 67 พร้อมลดหย่อนภาษีสูงสุด 50,000 บาท มองแนวโน้มธุรกิจ Living Lifestyle ไตรมาสแรกคึกคัก

●TRUE ร่ำ 'ธรรมาปัญญาประดิษฐ์' สร้างความมั่นใจจับเคสการใช้ AI

TRUE จัดงานสัมมนา AI Gets Good แลกเปลี่ยนมุมมองการกำกับดูแลการใช้ เพื่อความมั่นใจในการขับเคลื่อนพัฒนา AI อย่างถูกต้อง ผนึกพันธมิตร ภาครัฐ ภาคเอกชน หน่วยงานการใช้ AI อย่างมีจริยธรรม ด้วยหลักการพื้นฐานสำคัญ 4 ประการ

●BTS สแกนโมโนเรลเสียง-ชมพู เช็กทุกขบวน 100% หวังความเชื่อมั่นกลับคืน

ศรี เผย BTS ไล่เช็กรถไฟฟ้ามอโนเรลทั้งสายสีเหลือง-ชมพูทุกขบวนแบบ 100% หลังเกิดเหตุล้อประคองหลุด เพราะมาจากผู้ผลิตค่ายเดียวกัน ยอมรับวังพร้าวเสียรายได้แต่ไม่กังวล ยันระบบโมโนเรลมีความเหมาะสมต่อการให้บริการ ผ่านการศึกษามาอย่างดีแล้ว

●EA คำนวณ 4 ปี ช้อน การเปิดเผยข้อมูลฯ พัฒนาสู่ความยั่งยืน

EA รับรางวัลเกียรติคุณ Sustainability Disclosure Recognition 2023 หรือ การเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืน ประจำปี 66 ต่อเนื่องเป็นปีที่ 4 ตอกย้ำการพัฒนาองค์กรสู่ความยั่งยืน

●นายกฯไม่ท้อ 'แลนด์บริดจ์' ลั่น จำเป็นต้องทำเพื่อเป็นศูนย์กลางการผลิตสินค้า

"เศรษฐา" นายกฯ แจงสภาฯ ยืนยันจำเป็นต้องผลักดัน "โครงการแลนด์บริดจ์" พร้อมเปิดรับฟังความเห็นทุกฝ่าย ย้ำโครงการนี้เป็นเมกะโปรเจกต์ที่มีความสำคัญโครงการหนึ่งของโลก เนื่องจากไทยต้องการเป็นศูนย์กลางการผลิตสินค้า โดยเฉพาะอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ ซึ่งมีหลายประเทศสนใจเข้ามาตั้งโรงงานในไทย และไทยมีความพร้อมในเรื่องสาธารณูปโภคต่างๆ

●GIFT ตั้ง 'ไฮต์ เซนซูไฮต์คิกส์' นั่งผู้ช่วยซีอีโอเร่งโตตามเป้า

กิฟท์ อินฟิไนท์ หรือ GIFT ประกาศแต่งตั้ง ไฮต์ เซนซูไฮต์คิกส์ นั่งผู้ช่วยประธานเจ้าหน้าที่บริหาร เพื่อยกระดับการบริหารและรับมือกระแสความเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วในโลกธุรกิจสมัยใหม่ ผลักดัน GIFT สู่การเดินหน้านายายธุรกิจใหม่ๆ ทั้งในด้าน Tech & Innovations, Food & Beverage และ Hospitality, Wellness & Beauty ตามเป้า



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นไทยที่ระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบสนองประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลและเป็นการจับมือกันระหว่างหัวหน้างานใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของเพื่อไทยที่มีความเป็นประชานิยม และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นเนื่องจากพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาลและมีเสียงข้างมากในสภา ซึ่งทางทีมมองว่าหากมีการเร่งเสนอ นโยบายแจกเงินดิจิทัลภายในเดือนค.ค. จะเป็นสัญญาณที่ดีว่านโยบายดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นได้จริง



U.S. Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ระดับ "มากกว่าตลาด" หลังการประชุม Jackson hole ทำให้นักลงทุนเริ่มสะท้อนภาพการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง อีกทั้งการ Guidance ผลประกอบการของผู้บริหารในช่วง 2Q23 ถึงภาพการดำเนินงานต่อจากนี้ในช่วง 2H23 มีแนวโน้มที่เติบโตได้ดีกว่าในช่วงครึ่งปีแรก จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นเราจึงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกลุ่ม Large cap quality growth เป็นสัดส่วนหลักในช่วง 2H23



Europe Equity: Slightly Overweight ปรับสัดส่วนการลงทุนลงสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1) ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากประเด็นการทำให้ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



Japan Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่น ณ ระดับ slightly overweight และเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นพัฒนาแล้วเพิ่มเติม (MSCI DM) หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนกรกฎาคมเริ่มส่งสัญญาณทรงตัวจากก่อนหน้านี้ที่เกิด Disinflation ต่อเนื่อง ทำให้เราประเมินว่าในระยะสั้น Correlation ระหว่างตลาดหุ้นญี่ปุ่นและค่าเงินเยน (USD/JPY) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์ในลบกับตลาดหุ้นอีกครั้งจากประเด็นดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



China Equity: Neutral ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนจากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน อย่างไรก็ดีด้วย Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ประกอบกับทางการจีนออกนโยบายกระตุ้นขนาดเล็กอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทางทีมยังคงคำแนะนำไว้ที่ระดับ Neutral



Emerging Equity: Slightly overweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



Gold: Underweight คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดลงตามลำดับ



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



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

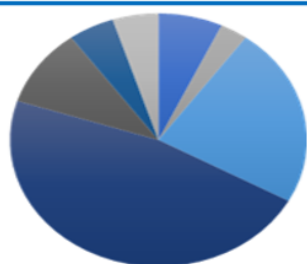


Fixed Income: Slightly overweight ลดสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง



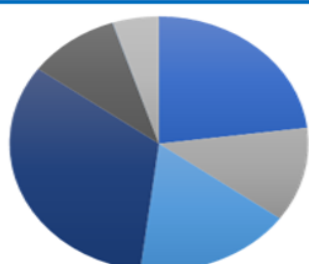
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



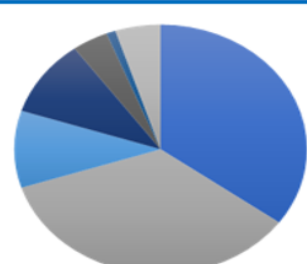
ER = 4.23 %
S.D = 3.94 %
Var95 = -2.27 %
Sharpe ratio = 0.37

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

				Conservative			Moderate			Aggressive		
Asset Class	Selection	Prev.	New	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	OW	OW	7.00%	7.00%	0.00%	23.0%	21.50%	0.50%	35.0%	32.50%	1.00%
	U.S.	OW	OW		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		0.00%	0.00%		0.00%	-0.50%		1.00%	-1.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	5.00%	0.50%	12.00%	13.50%	0.50%	35.00%	35.00%	1.00%
	China	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	-1.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	NT	OW		0.50%	0.50%		0.50%	0.50%		1.00%	1.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		1.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	3.00%	-1.00%	5.0%	3.00%	-1.00%	5.0%	3.00%	-1.00%
Fixed Income	DM	OW	OW	48.00%	63.5%	0.00%	33.00%	44.50%	0.00%	10.00%	22.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	15.00%	0.00%	17.00%	10.0%	0.00%	10.00%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	UW	UW	10.00%	5.00%	0.00%	8.0%	4.00%	0.00%	4.0%	2.00%	0.00%
	Gold	UW	UW	2.00%	0.00%	0.00%	2.0%	0.00%	0.00%	1.0%	0.00%	0.00%

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



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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. DAOL SEC 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 และไม่ได้นำข้อมูลเชิงลึกหรือข้อมูลภายในหรือข้อมูลที่ไม่เป็นสาธารณะมาใช้แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800