SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวลง นักลงทุนรอดูการโหวตนายกฯ วันนี้ ซึ่งอาจจะทำให้เกิดจราจลทางการเมือง
- ต่างประเทศ วานนี้เงินเฟ้อสหรัฐฯ ออกมาชะลอตัวตามคาด 3.0% YoY ทำให้ตลาดมองว่า Fed มีโอกาสจะขึ้นดอกเบี้ยน้อยลงในการประชุม Fed เดือนนี้ (25-26) หรือมีการยุติการขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้น
- ราคาน้ำมันถึงแม้จะปรับตัวขึ้น ล่าสุด Brent $80.2 เหรียญ แต่ยังคาดว่าจะถูกถ่วงไว้อยู่จากเศรษฐกิจที่ยังชะลอตัว
- การเมืองไทยเป็นประเด็นหลักของตลาดตอนนี้ คาดวันนี้มีโอกาสสูงที่การโหวต จะยังไม่ได้นายกฯ (โหวตครั้งต่อไป 19 ก.ค.) กอปรกับมีการประท้วงเกิดขึ้น ทำให้ตลาดหุ้นมีโอกาสปรับตัวลง จากความไม่แน่นอนทางการเมือง .. แม้ “เพื่อไทย” โอกาสในการตั้งรัฐบาลจะสูงขึ้น และต้องรอให้ผลลัพธ์ออกมาก่อน หรือเมื่ออยู่ในจุดที่ทำนายผลได้ หุ้นที่จะได้ประโยชน์หาก “เพื่อไทย” เป็นแกนนำ คือ GULF , TRUE
- นักลงทุนต่างชาติ ยังเทขายหุ้นไทยต่อเนื่อง วานนี้(12) Net Sell 1.5 พันล้านบาท และเงินบาทของไทยยังทรงตัวในระดับที่อ่อนค่า ล่าสุด 34.6 บาท/ดอลลาร์
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ความเชื่อมั่นผู้บริโภคของไทย และส่งออกจีน

Strategy

- ตลาดจะถูกชี้นำด้วยการรอคอยผลโหวตนายกฯ ในวันนี้ ว่าจะออกมาในทางใด และการเคลื่อนไหวทางการเมืองที่ควบคู่ไปด้วย ตลาดมักจะลบ บนสถานการณ์นี้ ภาพรวมเราแนะนำชะลอการลงทุน ถือเงินสดให้มากขึ้น
- หุ้นได้ประโยชน์จากเงินเฟ้อของสหรัฐฯที่ลดลง เราเห็นว่ามีเพียง หุ้นน้ำมัน (PTTEP) เนื่องจากหุ้นที่อิงรายได้ในต่างประเทศ ส่วนใหญ่ยังถูกกระทบจากเศรษฐกิจชะลอตัว
- การเคลื่อนไหวทางการเมือง (ถ้ามีนัยยะ) จะกระทบต่อหุ้นบางกลุ่ม อาทิ ห้างสรรพสินค้า อสังหาฯ ท่องเที่ยวและธุรกิจที่เกี่ยวเนื่อง เช่น รถไฟฟ้า หรือ โรงแรม นักลงทุนต้องคอยติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ WHA, ORI, TTB, PTT* ออก และนำ PTTEP เข้ามา หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย PTTEP(10%), NEX(10%), CBG(10%)

*. * เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์*

Strategy Stock Pick

PTTEP: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 159.00 บาท) “ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้น, 2Q23 ปริมาณการขายฟื้น”

- ราคาน้ำมัน Brent ล่าสุดปรับตัวขึ้นมาที่ $80.18/บาเรล อีกครั้ง (แตะระดับ $80/บาเรลในรอบ 2-3 เดือน) จากปริมาณการขายที่ฟื้นตัวนับจาก 2Q23E คาดแนวโน้มผลประกอบการ 3Q23E จะดีขึ้น
- ประเมินกำไร 2Q23E ที่ 1.8 หมื่น ลบ. -12%YoY, -6%QoQ ถูกกดดันจากราคาน้ำมันที่ลดลง แต่เริ่มฟื้นในเดือน 7 ส่วน CPI สหรัฐล่าสุดออกมาต่ำกว่าคาด ลดแรงกดดันต่อนโยบาย FED และจะหนุน Commodity
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 6.6 หมื่น ลบ. และ 6.8 หมื่น ลบ. -6.5%YoY และ +3.3%YoY ตามลำดับ

Technical : PSL, SFLEX

Derivative In Trend

S50U23 : Trading Short		ทองคำ: ถือ Long	
แนวรับ :	903-908 จุด	แนวรับ :	1944-1953 จุด
แนวต้าน :	916-920 จุด	แนวต้าน :	1964-1970 จุด
Cut :	922 จุด	Cut :	1942 จุด

News Comment

(+) MINT (ซื้อ/เป้า 37.00 บาท) ประกาศเข้าซื้อรีสอร์ทในมัลดีฟส์มูลค่า 1,250 ล้านบาท

Company Report

(-) SUN (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 8.40 บาท) กำไรสุทธิ 2Q23E ชะลอตัว QoQ จาก FX loss ที่มากกว่าคาด

(0) TISCO (ถือ/เป้า 105.00 บาท) กำไร 2Q23 เป็นไปตามคาด, คาด 3Q23E จะหดตัว YoY/QoQ

(0) PTG (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) 2Q23E กำไรลด YoY, QoQ แต่ประเมิน 2H23E จะฟื้นตัวได้

(0) CPALL (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 70.00 บาท) 2Q23E ขยายตัวได้ YoY แต่หดตัว QoQ จากค่าใช้จ่าย CPAXT

Economic Outlook

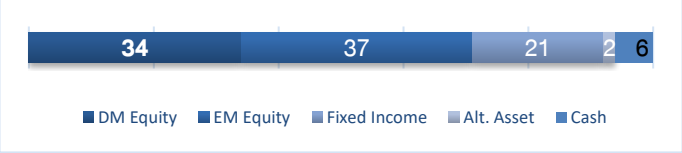
ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +0.25% และดัชนี S&P500 +0.74% และดัชนี Nasdaq +1.15% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรมยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรม และกลุ่มสุขภาพ นำโดยกลุ่มสื่อสาร กลุ่มสาธารณูปโภค และกลุ่มวัสดุ หลังจากอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของสหรัฐฯ (Core CPI) ในเดือนมิ.ย. ออกมาขยายตัวที่ 4.80% YoY ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 5.00% YoY และเดือนก่อนหน้าที่ 5.30% YoY ส่งผลให้ตลาดคาดว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ นั้นมีแนวโน้มที่จะเข้าใกล้จุดสูงสุด ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงแนะนำสัดส่วนการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Slightly underweighted โดยทาง DAOL จะพิจารณาปรับคำแนะนำการลงทุนด้วย 2 เงื่อนไข 1.กำไรตลาดมีแนวโน้มผ่านจุดต่ำสุด 2.นักลงทุนในตลาดสะท้อนมุมมองการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายขึ้น 2 ครั้ง

What to Watch

ติดตามการรายงานยอดการส่งออกของจีนประจำเดือนมิ.ย. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกหดตัวที่ -10.00% YoY ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ -7.50% YoY โดยเป็นผลมาจากอุปสงค์ทั่วโลกที่ชะลอลงตัวลง

Date	Major Events	Expected	Prior
13-Jul-23	CN Exports YoY Jun	-10.00%	-7.50%
	EA Industrial Production YoY May	-1.10%	0.20%
	US Core PPI YoY Jun	2.70%	2.80%

Asset Allocation



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

Analyst: Mongkol Puangpetra (Reg. no. 1937) Piyatat Pasommanatsakul (Reg. no. 081741) & Fundamental Research

SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,491.14 จุด ลดลง 5.82 จุด (-0.39%) มูลค่าการซื้อขาย 51,251.22 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ เงินเฟ้อสหรัฐฯ ออกมาชะลอตัว ตัวแปรในประเทศ รอลุ้นโหวตนายกฯ และ FundFlow ของนักลงทุนต่างชาติยังไหลออก

Most Active	Top Gainers	Top Losers
1. PTTEP	1. PPPM	1. PTG
2. GULF	2. TPA	2. TFI
3. KTC	3. JAS	3. KC

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
PKG	713.97	3818.8	1.13%
ENERG	12664.47	21373.54	1.02%
CONMAT	849.08	8391.63	0.31%
TRANS	2694.92	342.88	0.20%
HELTH	1871.64	6790.68	0.02%
ICT	2809.42	153.51	-0.25%
SET	**51251.95**	**1491.14**	**-0.39%**
PETRO	880.59	839.08	-0.43%
BANK	5185.75	387.91	-0.56%
FOOD	2463.89	10805.19	-0.85%
COMM	4118.45	33840.35	-0.95%
PROP	3001.03	237.96	-0.96%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	1,243	(5,714)	9,723	25,152
Stock				
Foreign	(1,517)	(2,154)	(10,164)	(117,303)
Institution	1,375	3,334	5,770	45,104
Retail	68	(489)	4,192	79,367
Proprietary	74	(692)	202	(7,167)

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	178	307	1,641	1,641	12,807
Indonesia	36	50	92	92	1,182
Japan		1,277	1,277	67,426	48,162
Malaysia	18	-24	-79	-79	-1,008
Philippines	24	21	13	13	-454
South Korea	-76	206	398	398	8,342
Sri Lanka	-0	-1	3	3	5
Taiwan	-200	-233	-2,631	-2,631	8,616
Thailand	-44	-62	-290	-290	-3,397
Vietnam	-19	-36	-110	-110	-142

Currency

	1-Day			YTD
	Last	Net Chg.	% Chg.	% chg
USD Index Spot Rate	100.52	(1.21)	-1.2	-2.9
USD-EUR	1.11	0.01	1.1	4.0
USD-GBP	1.30	0.01	0.4	7.5
YEN-USD	138.5	(1.86)	-1.3	-5.3
CNY-USD	7.17	(0.04)	-0.6	-3.7
THB-USD	34.68	(0.10)	-0.3	-0.1

International Stock Index

		1-Day			YTD
Region/Country	Index	Last	Net Chg.	% Chg.	% chg
World	The Global Dow	4,150.78	54.98	1.34	12.4
	The Global Dow Euro	3,514.41	5.38	0.15	7.7
	DJ Global	521.88	5.9100	1.15	13.4
	Bloomberg World Index	396.21	3.87	0.99	10.4
	MSCI World	2,987.19	34.07	1.15	14.8
	MSCI Emergin Market	1,005.55	10.66	1.07	5.1
	MSCI Thailand	500.02	0.40	0.08	-8.9
Americas	Dow Jones	34,347.43	86.01	0.3	3.6
	NASDAQ	13,918.96	158.26	1.2	33.0
	S&P 500	4,472.16	32.90	0.7	16.5
Europe	Stoxx Europe 600	458.54	6.82	1.5	7.9
Euro Zone	Euro Stoxx 50	4,360.46	73.90	1.7	14.9
France	CAC 40	7,333.01	113.00	1.6	13.3
German	DAX	16,023.	232.66	1.5	15.1
UK	FTSE 100	7,416.11	133.59	1.8	-0.5
Asia-Pacific	MSCI AC Asia Pacific Index	165.1	1.70	1.0	6.0
Thailand	SET Index	1,491.14	(5.82)	-0.4	-10.6
China	Shanghai SE Composit	3,196.13	(25.23)	-0.8	3.5
China	Shenzhen CSI 300	3,843.44	(26.05)	-0.7	-0.7
Hong Kong	Hang Seng	18,860.95	201.12	1.1	-4.7
Philippines	Philippines Stock Exchange	6,466.85	68.21	1.1	-1.5
Indonesia	Jakarta SE Composite	6,808.21	11.29	0.2	-0.6
Japan	Nikkei	31,943.93	(259.64)	-0.8	23.3
Singapore	Straits Times	3,175.36	11.52	0.4	-2.3
South Korea	Korea Stock Exchange	2,574.72	12.23	0.5	16.1
Vietnam	Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,154.2	2.43	0.2	14.6
Taiwan	TaiwanWeighted	16,962.03	63.12	0.4	20.0

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,398.06	15.04	13.47	12.28	4.45
PHILIPPINE	6,466.85	13.82	12.22	11.18	2.55
SINGAPORE	3,175.36	11.82	10.46	10.26	4.89
KOSPI INDEX	2,596.11	15.16	15.17	10.18	1.72
TAIWAN	16,962.03	16.70	18.41	14.97	3.94
THAILAND	1,491.14	20.45	15.92	14.11	3.26
SET 50	920.65	24.14	17.20	15.26	2.87
INDAI	65,393.90	24.39	21.17	17.76	1.32
INDONESIA	6,808.21	15.05	14.17	1.77	4.08
VIETNAM	1,154.20	15.75	11.58	10.06	1.64
CHINA	3,350.54	14.35	11.20	9.79	2.68
SHANGHAI SE	3,196.13	14.34	11.20	9.78	2.68
HONGKONG	18,860.95	9.66	9.46	8.56	3.82
DOW JONES	34,347.43	19.87	19.08	16.05	2.08
S&P 500	4,472.16	21.40	20.63	18.33	1.55
NASDAQ	13,918.96	39.52	36.83	24.56	0.78
DAX INDEX	16,023.00	13.09	11.37	10.45	3.63
NIKKEI 225	32,164.39	31.10	19.70	16.83	1.90
Stock 600 (Europe)	458.54	13.43	12.96	12.01	3.45
MSCI WORLD	2,987.19	18.67	17.85	16.30	2.08

Commodities

	1-Day			YTD
	Last	Net Chg.	% Chg.	% chg
Bloomberg Commodity Index	103.4	0.29	0.3	-8.3
Crude Oil - WTI (spot month)	75.8	0.92	1.2	-5.5
Crude Oil - Brent	80.1	0.71	0.9	-6.6
Coal Newcatle (USD/Ton)	129.1	(1.95)	-1.5	-68.1
Baltic Dry Index	1,088.0	56.00	5.0	-28.2
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	200.1	(0.50)	-0.3	-1.8
Sugar Futures (USD / lb.)	23.9	0.38	1.6	34.2
Copper (LME) USD/Ton	8,488.8	183.75	2.2	1.5
China Domestic Hot Rolled Steel	3,851.0	8.00	0.0	-7.1
GOLD (spot)	1,957.4	25.12	1.3	7.3
Soybean	421.4	(0.90)	-0.2	-11.9

Government Bonds

	1-Day			YTD
	Last	Net Chg.	% Chg.	% chg
US: 2-Year Bond	4.75	(0.13)	-2.6	6.6
US: 5-Year Bond	4.07	(0.16)	-3.7	1.3
US: 10-Year Bond	3.86	(0.11)	-2.8	-0.7
US: 30-Year Bond	3.95	(0.06)	-1.5	-0.4

News Comment

(+) MINT (ซื้อ/เป้า 37.00 บาท) ประกาศเข้าซื้อรีสอร์ทในมัลดีฟส์มูลค่า 1,250 ล้านบาท

MINT แจ้งว่า Minor Hotel Group MEA DMCC ("MHG DMCC") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ MINT ที่ถือหุ้น 100% ได้เข้าซื้อหุ้นในบริษัท Crystal Plaza Private Limited ("Crystal Plaza") ในจำนวน 60% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ในการดำเนินกิจการรีสอร์ทในมัลดีฟส์ โดยมีมูลค่าการลงทุน 36 ล้านเหรียญสหรัฐ หรือประมาณ 1,250 ล้านบาท (สำหรับการถือหุ้น 60%) ซึ่งจะใช้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานในการเข้าซื้อ *(ที่มา: SET)*

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยต่อดีลดังกล่าว เพราะขนาดของโรงแรมไม่ได้ใหญ่มาก โดยมีจำนวนห้องพักอยู่ที่ 120 ห้อง (เทียบกับจำนวนห้องพักที่ MINT เป็นเจ้าของเองที่ราว 5.3 หมื่นห้อง) และมี ADR ที่ราว 210 เหรียญสหรัฐ หรือประมาณ 7,300 บาทต่อคืน โดยบริษัทนี้มีกำไรอยู่แล้วแต่ทาง MINT ไม่เปิดเผย ซึ่งเราคาดว่าจะมี upside ต่อกำไรสุทธิของ MINT เพียงเล็กน้อย (น้อยกว่า 1%) ขณะที่ดีลนี้ซื้อขายที่ EV/EBITDA ที่ไม่เกิน 10x ซึ่งไม่แพงมากเมื่อเทียบกับดีลก่อนๆที่ซื้อกันที่เฉลี่ย 9-10x ขณะที่ดีลดังกล่าวอยู่ในแผนการขยายการลงทุนใน CAPEX อยู่แล้ว โดย**เรายังคงคำแนะนำเป็น "ซื้อ" MINT ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 37.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) โดยคาดกำไรใน 2Q23E จะกลับมาเติบโตได้ทั้ง YoY และ QoQ โดดเด่นเหนือกลุ่ม จากการเข้าสู่ช่วง High season ที่ยุโรป**

Company Report

(-) SUN (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 8.40 บาท) กำไรสุทธิ 2Q23E ชะลอตัว QoQ จาก FX loss ที่มากกว่าคาด

เราคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 8.40 บาท อิง 2023E PER 18.0x (เดิมที่ 9.50 บาท อิง 2023E PER 18.0x) เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q23E ที่ 58 ล้านบาท (+122% YoY, -39% QoQ) ต่ำกว่าที่เราคาดเดิม จาก FX loss ที่มากกว่าคาด จากเงินบาทที่อ่อนค่า -4% QoQ กำไรขยายตัว YoY จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +9% YoY จากรายได้ทั้งในและต่างประเทศขยายตัวต่อเนื่อง , 2) GPM ที่ 21.1% จากราคาขาย & utilization rate ดีขึ้น และต้นทุนวัตถุดิบลดลง โดยเฉพาะต้นทุนกระป๋อง และ 3) FX loss -56 ล้านบาท (2Q22 Fx loss = -37 ล้านบาท, 1Q23 = FX gain 10 ล้านบาท) จากค่าเงินบาทที่อ่อนค่า ในขณะที่กำไรไม่รวม FX อยู่ที่ 113 ล้านบาท (+88% YoY, +34% QoQ)เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E – 24E ลง 11% เพื่อสะท้อนความผันผวนของค่าเงินบาทที่มากกว่าคาด เราประเมินกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 301 ล้านบาท (+141% YoY) และปี 2024E กำไรสุทธิที่ 351 ล้านบาท (+17% YoY) คาดกำไร 2H23E ดีขึ้น จาก 1) รายได้ที่ขยายตัวต่อเนื่อง, รับรู้กำลังการผลิตใหม่จากเครื่อง Hydrolock, คาดทยอยส่งมอบออเดอร์จากงาน Thai Fex และ Expo ที่เกาหลี และ 2) GPM ขยายตัวจาก utilization rate ที่ดีขึ้นจากปริมาณวัตถุดิบที่เพิ่มราคาหุ้นทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ยังไม่สะท้อนผลประกอบการที่ฟื้นตัวแบบ V-shape เราชอบ SUN จาก valuation ที่ไม่แพงโดยเทรดที่ 2023E PER 13.8x เทียบกับกำไรฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ 2022-24E EPS CAGR ที่ 68% ในระยะสั้นเรามองว่าราคาหุ้นมีโอกาสที่จะ underperform SET จากแนวโน้มกำไร 2Q23E ที่ชะลอตัว อย่างไรก็ตาม เรามองว่าเป็นจังหวะ "เข้าซื้อสะสม" โดยกำไรสุทธิ 3Q23E จะเติบโตทำสถิติสูงสุดใหม่

(0) TISCO (ถือ/เป้า 105.00 บาท) กำไร 2Q23 เป็นไปตามคาด, คาด 3Q23E จะหดตัว YoY/Q

เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" TISCO และราคาเป้าหมายที่ 105.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.90x (+1.00SD above 10-yr average PBV) โดย TISCO ประกาศกำไรสุทธิใน 2Q23 อยู่ที่ 1.85 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +0.3% YoY และ +3.4% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดและเราคาด โดยมีการตั้งสำรองฯน้อยกว่าคาด แต่มี OPEX มากกว่าคาดเพราะการเร่งขยายสาขาของสมหวัง ส่วน NIM และรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิลดลงตามคาดจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น และมูลค่าการซื้อขายตลาดหุ้นที่ลดลง ขณะที่ NPL เพิ่มขึ้นตามคาดอยู่ที่ 2.20% จากไตรมาสก่อนที่ 2.13% และมูลค่า NPL เพิ่มขึ้น +8% QoQ จากสินเชื่อเช่าซื้อและ Auto cashกำไรสุทธิ 1H23 คิดเป็น 49% จากประมาณการกำไรทั้งปี ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 7.4 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +3% YoY แม้ว่าสำรองฯจะยังอยู่ในระดับต่ำ แต่ NIM จะหดตัวลงจากทิศทางอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไรใน 3Q23E จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากต้นทุนดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น ราคาหุ้นลดลง -5% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา เพราะแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้นซึ่งจะกดดัน NIM ในอนาคต อย่างไรก็ดี เราคาดว่า TISCO จะยังคงจ่ายเงินปันผลงวดปี 2023E ได้ในระดับสูงราว 7.80 บาทต่อหุ้น คิดเป็น dividend yield ที่อยู่ในระดับสูงราว 8% ได้ (จ่ายปีละครั้ง XD ช่วงเดือน เม.ย.) จึงแนะนำ "ถือ"

(0) PTG (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) 2Q23E กำไรลด YoY, QoQ แต่ประเมิน 2H23E จะฟื้นตัวได้

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 18.50 บาท อิง PER 19x หรือเทียบเท่า -0.5SD ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ทั้งนี้เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q23E ที่ 221 ล้านบาท (-63% YoY, -20% QoQ) ค่าใช้จ่าย SG&A outrun กำไรขั้นต้นของธุรกิจ Oil และ Non-oil โดยปริมาณขายน้ำมันคาดอยู่ที่ 1.5 พันล้านลิตร (+12% YoY, +4% QoQ) อย่างไรก็ตามค่าการตลาดคาดที่ 1.65 บาท/ลิตร (-22% YoY, -4% QoQ) จากความผันผวนของราคาน้ำมันและเป็นขาลง ทำให้กำไรขั้นต้นประเมินที่ 2.5 พันล้านบาท (-12% YoY, ทรงตัว QoQ) ในขณะที่กำไรขั้นต้นธุรกิจ Non-oil ยังโตได้มาที่ 700 ล้านบาท (+28% YoY, +10% QoQ) จากการขยายสาขาเพิ่มเติมอย่างต่อเนื่องของ LPG และ พันธุ์ไทย อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น (+15% YoY, +5% QoQ) กดดันผลประกอบการโดยรวม ทั้งนี้เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.6 พันล้านบาท (+70% YoY) แนวโน้ม 2H23E ฟื้นตัว HoH จากปริมาณการขายที่คาดยังคงโมเมมตั้มเพิ่มขึ้น >10% YoY และค่าการตลาดที่กลับไประดับ 1.9 บาท/ลิตร risk (อิงข้อมูลในอดีตแม้ค่าการตลาดแกว่งตัวแต่เฉลี่ยทั้งปีจะอยู่ในระดับ 1.8 บาท/ลิตร ทั้งนี้ 1H23E คาดค่าการตลาดอยู่ระดับ 1.7 บาท/ลิตร และ 2H23E ค่าการตลาดระดับ 1.9 บาท/ลิตร ยังมีความเป็นไปได้ เบื้องต้นรอประเมินสถานการณ์ใน 3Q23E) โดยการไม่ต่อนโยบายลดภาษีสรรพสามิตคาดไม่กระทบราคาค้าปลีกจากความสามารถในการช่วยเหลือของกองทุนน้ำมันราคาหุ้น underperform SET กว่า -23% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจากความผันผวนของค่าการตลาด และอยู่ระหว่างรอความชัดเจนของรัฐบาลใหม่ต่อวิธีการดูแลราคาน้ำมัน อย่างไรก็ตามราคาหุ้นปัจจุบันเทรดอยู่ใกล้ -1.5SD ซึ่งเป็นกรอบที่ต่ำที่สุดในรอบ 5 ปี เชื่อว่าราคาหุ้น price in ปัจจัยลบไปมากแล้ว ในขณะที่ทิศทางราคาน้ำมันที่มีเสถียรภาพมากขึ้นและสถานะกองทุนน้ำมันที่ดีขึ้นจะลดความกังวลต่อความผันผวนของค่าการตลาดได้ในอนาคต และนำไปสู่การกลับมา outperform ของหุ้น

(0) CPALL (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 70.00 บาท) 2Q23E ขยายตัวได้ YoY แต่หดตัว QoQ จากค่าใช้จ่าย CPAXT

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่มีการปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ลงเป็น 70.00 บาท จากเดิมที่ 75.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 40x (หรือเท่ากับ +0.25SD above 5-yr avg. PER) ประเมินกำไรสุทธิ 2Q23E ที่ 3.3 พันล้านบาท โต +9% YoY จากภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวและการปรับราคาขึ้นจากใน 2Q22 ที่ได้รับแรงกดดันจาก cost-push inflation, หดตัว -21% QoQ จาก GPM ที่คาดจะอ่อนตัวจากสัดส่วนสินค้ากลุ่มเหล้า บุหรี่ในช่วงวันหยุดและช่วงเทศกาลที่สูงขึ้น รวมกับ ค่าใช้จ่าย SG&A และค่าใช้จ่ายทางการเงินของ CPAXT ที่มีการรับรู้เข้ามา โดยหากหักค่าใช้จ่ายในการชำระหนี้ก่อนกำหนดของ CPAXT ออก จะทำให้คาดกำไรปกติที่ 3.4 พันล้านบาท โดย 1) คาดรายได้ที่ 2.20 แสนล้านบาท โต +6% YoY และ +2% QoQ หนุนหลัก SSSG ของธุรกิจ CVS ที่ระดับ +5-6% ประกอบกับรายได้จากสาขาใหม่ที่เร่งขยายไปใน 1Q23 2) คาด GPM ที่ระดับ 21.7% เพิ่มขึ้น +70 bps YoY และทรงตัวได้ QoQ กดดันจากกลุ่มเหล้าบุหรี่ที่มี margin ต่ำในช่วงเทศกาลและเป็นวันหยุดยาว 3) คาด SG&A ที่ 4.44 หมื่นล้านบาท จากค่าไฟที่สูงในฤดูร้อนและค่าใช้จ่ายที่เพิ่มจากการขยายสาขา รวมถึงค่าใช้จ่ายของ Makro ที่สูงขึ้นปรับประมาณการกำไร 2023E/24E ลง -17%/-14% อยู่ที่ 1.6 และ 2.0 หมื่นล้านบาท โต +20%/+24% YoY จากประมาณการกำไรช่วงครึ่งปีแรกที่มี downside ต่อประมาณการเดิมของเรา โดยประมาณการ 1H23E คิดเป็น 47% ต่อประมาณการใหม่ของ มองว่าช่วงที่เหลือของปีได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวต่อเนื่องจากแรงกดดันเรื่องค่าใช้จ่ายที่ลดลงตั้งแต่ 3Q23E และผลการดำเนินงานของทั้งธุรกิจ CVS และ CPAXT ที่ดีขึ้นใน 4Q23E หลังจากหมดหน้าฝนที่เป็น low seasonราคาหุ้น outperform SET ที่ +2%/+8% เทียบกับช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากคาดผลการดำเนินงานที่เป็น high season และแรงหนุนจากช่วงก่อนการเลือกตั้ง เรามองว่าราคาหุ้นจะสามารถ outperform ต่อได้จากผลการดำเนินงานที่มีแนวโน้มเติบโตได้ HoH ต่อเนื่องใน 2H23E

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (12 ก.ค.) ขณะที่ดัชนี Nasdaq พุ่งขึ้นกว่า 1% หลังจากสหรัฐเปิดเผยว่าดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ชะลอตัวลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบกว่า 2 ปี ซึ่งทำให้นักลงทุนมีความหวังว่า ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ใกล้จะยุติวงจรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 34,347.43 จุด เพิ่มขึ้น 86.01 จุด หรือ +0.25%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,472.16 จุด เพิ่มขึ้น 32.90 จุด หรือ +0.74% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,918.96 จุด เพิ่มขึ้น 158.26 จุด หรือ +1.15%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดพุ่งขึ้นในวันพุธ (12 ก.ค.) หลังสหรัฐเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อที่ลดลงซึ่งเพิ่มความหวังว่า ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) อาจยุติวงจรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในเร็ว ๆ นี้ ขณะที่หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มเหมืองแร่นำตลาดปรับตัวขึ้น
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 458.54 จุด เพิ่มขึ้น 6.82 จุด หรือ +1.51%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,333.01 จุด เพิ่มขึ้น 113.00 จุด หรือ +1.57%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,023.00 จุด เพิ่มขึ้น 232.66 จุด หรือ +1.47% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,416.11 จุด เพิ่มขึ้น 133.59 จุด หรือ +1.83%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 2 ในวันพุธ (12 ก.ค.) ขณะที่สัญญาน้ำมันดิบเบรนท์พุ่งขึ้นทะลุระดับ 80 ดอลลาร์เป็นครั้งแรกนับตั้งแต่เดือนพ.ค.ปีนี้ หลังสหรัฐเปิดเผยเงินเฟ้อชะลอตัวลงและเป็นปัจจัยหนุนการคาดการณ์ที่ว่า ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ใกล้จะยุติวงจรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนส.ค. เพิ่มขึ้น 92 เซนต์ หรือ 1.23% ปิดที่ 75.75 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ย. เพิ่มขึ้น 71 เซนต์ หรือ 0.89% ปิดที่ 80.11 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันพุธ (12 ก.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่า ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ใกล้จะยุติวงจรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย หลังสหรัฐเปิดเผยเงินเฟ้อชะลอตัวลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบกว่า 2 ปี
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนส.ค. เพิ่มขึ้น 24.60 ดอลลาร์ หรือ 1.27% ปิดที่ 1,961.70 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

●ASW ฮุบ TITLE ผงาด ปักธงหมื่นล.ใน 3 ปี

ASW คิดการใหญ่ลุยตลาดภูเก็ต ควักพันล้านเข้าซื้อหุ้น TITLE 57% พร้อมทำเทนเดอร์ราคา 2.50 บาท 25 กรกฎาคม-31 สิงหาคมนี้ ชูช่วยต่อยอดขยายเข้าสู่ธุรกิจคอนโดตลาดภูเก็ตทันทีเหตุมีที่ดินรอการพัฒนาอีกกว่า 80 ไร่ ตั้งเป้ารายได้แตะ 10,000 ล้านบาท ใน 3 ปี ชูท่องเที่ยวภูเก็ตจะทะลัก

●LEO จับมือ GML บริษัทย่อยปตท.ส่งออกผลไม้สด

LEO เซ็นสัญญา GML บริษัทย่อยเครือ PTT ลุยธุรกิจให้เช่าตู้สินค้าควบคุมอุณหภูมิ 300 ตู้ ส่งออกผลไม้สดไปจีน ต่อยอดธุรกิจ Non-Freight ปั๊มมาร์จิ้นสูง 40-45% สร้างรายได้เพิ่ม ดันอนาคตโตก้าวกระโดด

●MINT รุกฐานในมัลดีฟส์ ทุ่มซื้อรีสอร์ตต่อยอดโต

MINT ประกาศซื้อกิจการรีสอร์ตใน Gaafu Dhaalu Atoll ตั้งอยู่ทางตอนใต้ของประเทศมัลดีฟส์ โดยเป็นการร่วมมือระหว่าง MINT และพันธมิตรอย่าง Abu Dhabi Fund for Development (ADFD) และรีสอร์ตใหม่แห่งนี้จะมีการรีแบรนด์เป็นเอ็นเอช คอลเลคชั่น ที่มีความแข็งแกร่งในยุโรปและลาตินอเมริกา

●NDR มีลุ้นงบเทิร์นอะราวด์ โกยงานอินเดีย-อัพกำลังผลิต

NDR ลุ้นครึ่งปีหลังผลงานเทิร์นอะราวด์ รับต้นทุนวัตถุดิบลด หนุนมาร์จิ้นพุ่ง บิ๊กบอส "ชัยสิทธิ์ สัมฤทธิวณิชชา" ลั่นออเดอร์อินเดียไหลเข้า คาดยอดขายแตะ 10 ล้านบาท พร้อมดันกำลังผลิตเพิ่มขึ้นชน 90% จากปัจจุบันที่ 70% พร้อมอัพเป้ายอดขายทั้งปีทะลุ 1 พันล้านบาท

●RT ครึ่งปีหลังงานคล่องตัวแบ็กล็อกแน่น

RT ชี้ครึ่งปีหลัง 2566 แนวโน้มดี เดินหน้าลุยงานเต็มประสิทธิภาพ คุมราคาวัสดุก่อสร้างและบริหารต้นทุนได้ดีขึ้น โชว์แบ็กล็อกในมือกว่า 11,000 ล้านบาท ทยอยรับรู้ต่อเนื่อง รอรัฐบาลใหม่คิกออฟ เตรียมชิงโครงการเมกะโปรเจ็กต์

●SCN ลุยปั้นพอร์ตโซลาร์รูฟ หนุนกำลังผลิตทะลุ 20 เมก

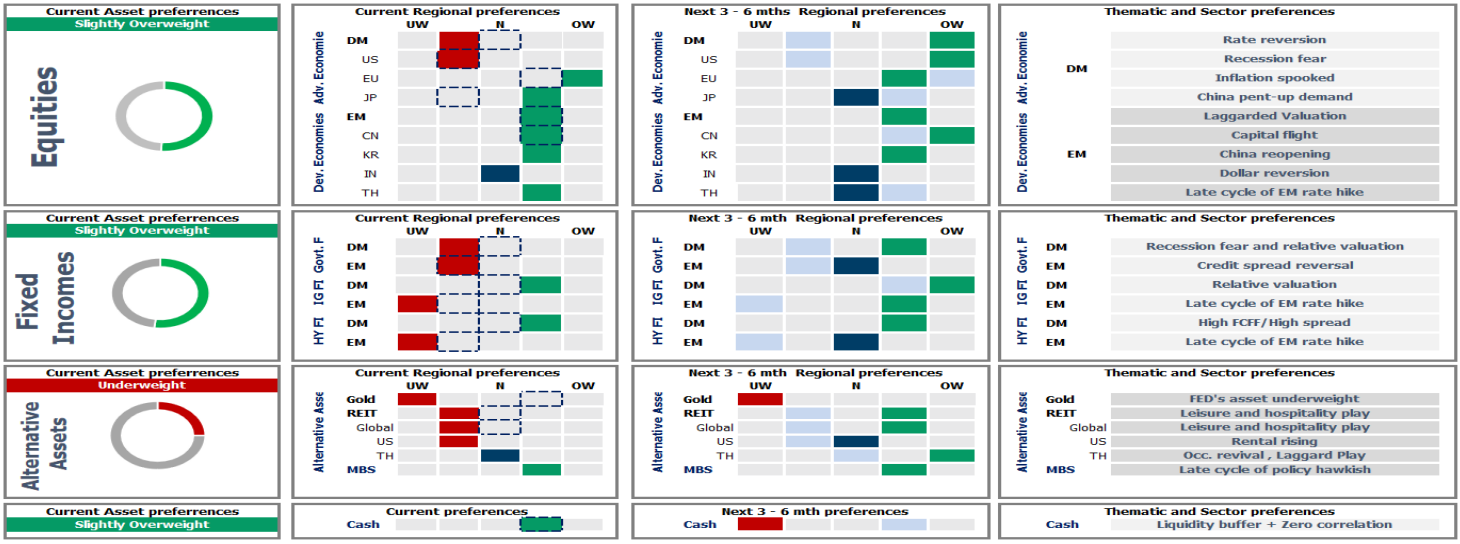
SCN ส่งซิกครึ่งหลังปี 2566 ฟอร์มสวย อานิสงส์ธุรกิจทุกไลน์สดใสต่อเนื่อง พร้อมปักเป้าปี 2566 ผลงานเติบโตจากปี 2565 รับพอร์ตลูกค้าขยายตัว แถมยิ้มรับค่าไฟฟ้าพุ่ง หนุนเอกชนแห่ติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป พร้อมวางหมากอัพกำลังผลิตปีนี้ทะลุ 20 เมกะวัตต์ เดินหน้าดันบริษัทย่อย SAP เข้าตลาดหุ้นไทย เสริมแกร่งระยะยาว

●TEKA คว้างาน SIRI สร้างคอนโดพันล.เติมงานในมือเพิ่ม

TEKA คว้างานก่อสร้างคอนโด แสนสิริ มูลค่า 1,098 ล้านบาท หนุนแบ็กล็อกพุ่งแตะ 4,203 ล้านบาท เริ่มทยอยรับรู้รายได้ปีนี้ มั่นใจรายได้ตามนัด 2,200 ล้านบาท เติบโต 13% ตามเป้าที่ตั้งไว้

●TFG รุกธุรกิจรีเทลเต็มสูบ ครึ่งหลังแจ่มลูกค้าใหม่ดัน

TFG ปูพรมขยายสาขาธุรกิจรีเทล "ร้านไทยฟู้ดส์ เฟรช มาร์เก็ต" แตะ 400 สาขา ภายในสิ้นปี ลุยขยายโรงงานผลิตอาหารสัตว์ และฟาร์มเลี้ยงหมูเพิ่ม ชูผลงานครึ่งหลังเด่น จากการทำตลาดเพิ่มฐานลูกค้าใหม่ๆ ด้านโบรกมองอัพไซด์จากไข้หวัดนกในยุโรปหนุนราคาไก่เพิ่ม



Thailand Equity: Slightly Overweight คงน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ระดับ Slightly Overweighted แต่เปลี่ยน Style ในการลงทุนโดยเน้นไปที่กลุ่มพาณิชย์ เพื่อรับประโยชน์จากนโยบายหาเสียงของพรรคส่วนใหญ่ที่มุ่งเน้นไปที่การกระตุ้นเศรษฐกิจ ทางทีมจึงคาดว่าไม่ว่าการจัดตั้งรัฐบาลจะจบลงแบบใด กลุ่มดังกล่าวจะยังคงเป็นกลุ่มที่ได้ปัจจัยหนุนจากการจัดตั้งรัฐบาลที่ชัดเจน

U.S. Equity: Slightly Underweight คงน้ำหนักการลงทุน Underweighted และมีมุมมองเชิงบวกมากขึ้น หลังทิศทางการปรับขึ้นดอกเบี้ยจะเกิดขึ้นเพียง 0.25% ในอีก 2 รอบการประชุมข้างหน้า โดยในปัจจุบันเรายังไม่ได้มีการปรับคำแนะนำการลงทุนเพิ่มเติมเนื่องจาก 1.ในระยะสั้นนักลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังไม่ได้สะท้อนการปรับมุมมองการขึ้นดอกเบี้ยอีก 2 ครั้ง 2.เรารอประเมินความรุนแรงของการเกิด Earning recession ในช่วง 2Q23 ที่จะมีการรายงานในช่วงเดือนกรกฎาคมที่จะถึงนี้

Europe Equity: Overweight คงสัดส่วนการลงทุนในยุโรป ระดับ Overweighted หลังการเปิดประเทศของจีน เป็นผลส่งเสริมด้านอุปสงค์ในสินค้าอุปโภคบริโภครวมถึงสินค้าฟุ่มเฟือยที่มาจากนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งทำให้โอกาสในการฟื้นตัวของ GDP ในQ1 มีมากขึ้น อีกทั้งปัจจัยด้านราคาพลังงานและค่าแรงที่ปรับขึ้นน้อยกว่าที่ตลาดมองไว้ รวมถึงการประเมินมูลค่ายังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ที่ระดับ -1.S.D

Japan Equity: Slightly Overweight คงสัดส่วนการลงทุนในญี่ปุ่น เป็น Slightly Overweighted หลังดัชนีปรับย่อตัวลงมาในขณะที่พื้นฐานยังเหมือนเดิม นอกจากนี้ยังได้ปัจจัยเสริมอย่างตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นที่ผ่อนคลายลงมาที่ระดับ 3.3 % ในเดือน ก.พ. (จาก 4.3%) นอกจากนี้ตัวเลข Manufacturing PMI ปรับฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด มายืนที่ระดับ 48.6 (จาก 47.7) รวมถึงค่าเงินเยนกลับมาแข็งค่าขึ้นที่ระดับ 130 JPY/USD ซึ่งจะลดผลกระทบจากการขาดดุลการค้าซึ่งมาจากต้นทุนสินค้านำเข้า นอกจากนี้ยังคาดหวังคาดการณ์รายได้-กำไร Q1 ที่จะปรับตัวดีขึ้นหลังจากเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศรวมถึงนโยบายจีนเปิดประเทศที่นักท่องเที่ยวจีนสามารถออกเดินทางไปต่างประเทศได้

China Equity: Slightly Overweight คงลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweight ด้วยเหตุผล 3 ประเด็น 1.ตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ ออกมาดีกว่าช่วงก่อนหน้าแต่ดัชนีตลาดหุ้นกลับไม่ตอบสนองตามที่เราประเมินไว้ 2.การปรับตัวลงดัชนีในช่วงที่ผ่านมาเข้าสู่จุดเป้าระวัง 3.สัดส่วนการลงทุนของทาง DAOL พึ่งพาตลาดหุ้นจีนมากเกินไปในระยะสั้น เราจึงทำการลดสัดส่วนลงเพื่อลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตโฟลิโอ

Emerging Equity: Slightly overweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจาก 1) อัตราเงินเฟ้อโดยรวมของตลาดเกิดใหม่เริ่มขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงและเข้าใกล้กรอบเป้าหมายที่ธนาคารกลางตั้งเป้าไว้ 2) การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้น

Gold: Underweighted คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลล่าร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023 ประกอบกับสินทรัพย์ปลอดภัยอย่างพันธบัตรมีความน่าสนใจมากกว่า หลัง Yield โดยรวมปรับตัวขึ้นมา

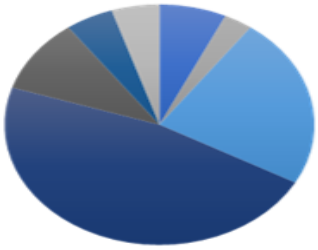
Oil: Underweight คงคำแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาด การเข้าสู่ช่วง late cycle ของการปรับขึ้นดอกเบี้ยและโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้นในปี 2023 จะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันมีแนวโน้มลดลงตามลำดับ

Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweighted คงน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลล่าร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023

Fixed Income: Slightly overweighted คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) ไว้ที่ระดับ Slightly overweighted จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด

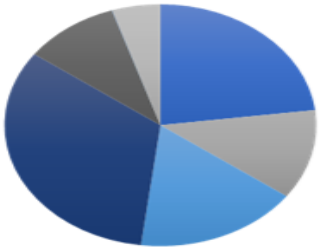
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



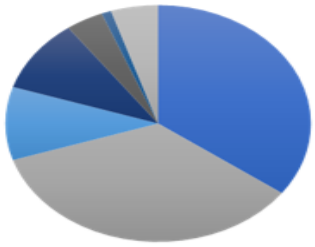
ER = 4.23 %
S.D = 3.94 %
Var95 = -2.27%
Sharpe ratio = 0.37

Balanoe



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	UW	UW	7.00%	2.00%	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		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	6.00%	1.00%	12.00%	10.00%	1.00%	35.00%	30.00%	1.00%
	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	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		1.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	8.00%	-1.00%	5.0%	8.00%	-1.00%	5.0%	6.00%	-1.00%
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			0.00%			0.00%			0.00%
	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 ได้มีการปรับกรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขั้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับคำแนะนำการลงทุน เพื่อให้นักลงทุนและ 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800