



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- เงินเฟ้อ(สหรัฐฯ) ชัดเจนขึ้น แต่ยังต้องรอดู Flow เข้าตลาดหรือไม่ หลังกังวลต่อปัจจัยในประเทศ
- ตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ออกมาสูงกว่าคาด 3.4% YOY (คาด 3.2%) แต่ Bond Yield 10 ปี ลงมาเล็กน้อย ที่ 3.97% น่าจะมาจากความกังวลเรื่องเศรษฐกิจยังมีอยู่ หุ่นธนาคาร และหุ้นที่เกี่ยวข้อง Bitcoin (Blockchain) ปรับตัวลง
- ข่าวใหม่มองตลาดวันนี้ คือ สหรัฐฯ+อังกฤษ ร่วมภารกิจในการโจมตี ฐานที่มั่นของกลุ่มฮูตีในเยเมน หลัง ฮูตี โจมตีเรือในทะเลแดงอย่างหนัก ข่าวนี้ส่งผลให้ความกังวลในเรื่อง Geopolitical Tension สูงขึ้นเราคาดว่า จะเป็นปัจจัยเชิงลบต่อตลาดหุ้นวันนี้ แต่สินทรัพย์ที่เป็นบวกคือ น้ำมัน(PTTEP) และราคาทองคำ
- Flow ยังคงไหลออกจากตลาด EM และตลาดหุ้นเอเชีย (3 วันติดต่อกัน) จากความไม่แน่ใจในเรื่องนโยบายดอกเบี้ยของสหรัฐฯ และการขายทองคำไรซึ่งมีผลมาถึงไทยด้วย โดยค่าเงินบาทของไทย ล่าสุด 35.0 บาท/ดอลลาร์อ่อนค่าลงตามลำดับถึง 1.8% นับตั้งแต่ต้นปี ขณะที่นักลงทุนต่างประเทศขายหุ้นไทย รวมทั้งพันธบัตร(บางวัน)
- ตัวแปรสำคัญตัวหนึ่งที่จะทำให้ ตลาดหุ้นเอเชีย ชะลอตัวในวันนี้ คือ การเลือกตั้งไต้หวันในวันพรุ่งนี้ เนื่องจากจะมีผลต่อนโยบายของจีนต่อไต้หวันในอนาคต อุตสาหกรรมเทคโนโลยี(ไต้หวัน) และความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ-จีน
- ตลาดน่าจะรอดู รปท. ให้ข้อมูลในเรื่อง BOT Policy Briefing : เปิดแนวคิดนโยบายแบบกษัตริย์ ในวันจันทร์ที่จะถึงนี้ (15 ม.ค.) เพราะจะเป็นแนวทางในการลดดอกเบี้ย และการสอดรับนโยบาย ตามที่คุยกับ นายกช ว่าจะไปในทางใด
- ตัวเลขเศรษฐกิจ และ Event วันนี้ : ดัชนีราคาผู้ผลิตสหรัฐฯ (คาด 1.3% YoY; เดือนก่อน 0.9%) และตัวเลขส่งออกจีน (คาด 1.7% YoY ; เดือนก่อน 0.5%)

Strategy

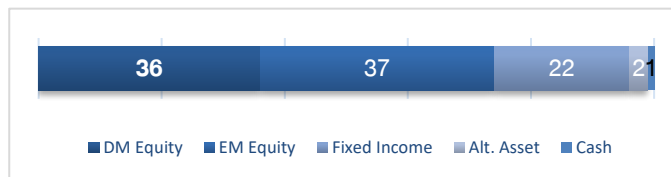
- ตลาดวันสุดท้ายของสัปดาห์ น่าจะยังปรับฐานกันต่อ (กรอบแนวรับ 1396-1410 จุด) ไปจนถึงการแถลงนโยบายของรปท.ในวันจันทร์ (15) หรือข่าวที่กดดันตลาดมีน้อยลง โดยเฉพาะปัจจัยในประเทศ กลยุทธ์วันนี้ยังเป็น wait & see รอจังหวะซื้อกลับ โดยคาดว่า วันซื้อหุ้น น่าจะเป็นวันจันทร์.... วันนี้ เลือกหุ้นเพื่อเก็งกำไรช่วงสั้นๆ ไปก่อน
- ข่าว กระทรวงการคลัง เตรียมตั้ง บริษัทร่วมทุน JV AMC ลุยแก้หนี้ประชาชน ยอดกว่า 2.3 แสนล้านบาท หากเป็นจริง จะมาเป็นคู่แข่งของบริษัทบริหารหนี้ในตลาด (ยกเว้น บริษัทที่ร่วมทุนในโครงการนี้)
- เรื่องของ มาตรการลดหย่อนภาษี 5 หมื่นบาท เริ่ม 1 ม.ค.ที่ผ่านมา อาจทำให้งบ 4Q ของหุ้นค้าปลีกที่เป็นเป้าหมายของการซื้อสินค้า ออกมาไม่ดี เพราะคนชะลอการซื้อในช่วงเดือน ธ.ค.
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ BH ออก และคงหุ้นที่เหลือไว้ทั้งหมด หุ้นในพอร์ตวันนี้ ประกอบไปด้วย CHG*(10%), BCP(10%), PLANB(10%), SCB(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Company Report

(+) ITC (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) 4Q23E ขึ้นต่อเนื่องตามคาดจาก inventory restocking และต้นทุนลดลง
(0) CPAXT (ซื้อ/ปรับลงเป็น 36.00 บาท) คาด 4Q23E โตทั้ง YoY และ QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลและเริ่มเห็นการฟื้นตัวเด่นชัดของธุรกิจค้าปลีก
(0) AEONTS (ถือ/เป้า 170.00 บาท) กำไรปกติ 3QFY24 ยังทรงตัวตามคาด , NPL และสำรองยังสูง

Asset Allocation



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

Technical : SCL, BLC

Analyst: Mongkol Puangpetra (Reg. no. 1937) & Fundamental Research Research Team



Company Report

(+) ITC (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) 4Q23E ขึ้นต่อเนื่องตามคาดจาก inventory restocking และต้นทุนลดลง

เรากำหนดเป้าหมาย "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 23.00 บาท อิง 2024E PER 22x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยง เป้าประเมินกำไรปกติ 4Q23E ที่ 701 ล้านบาท (-26% YoY, +7% QoQ) ใกล้เคียงกับกรอบเดิมที่เราคาดราว 670-750 ล้านบาท กำไรปกติปรับตัวลง YoY หลักๆ เป็นผลจากฐานสูงใน 4Q22 ซึ่งเป็นช่วงที่ยังได้อานิสงส์จากการเร่งสต็อกสินค้าคงคลังจากความกังวลการคงส่งภายหลัง COVID-19 คลี่คลาย ขณะที่กำไรปกติต่อเนื่อง QoQ เป็นไปตามปัญหา inventory destocking ดีขึ้นในลูกค้าสหรัฐฯ และยุโรป อีกทั้งได้อานิสงส์จากการปรับราคาขายขึ้นและต้นทุนวัตถุดิบลดลงเรากำไรปกติ ปี 2023E/24E ที่ 2.2 พันล้านบาท/3 พันล้านบาท (-49% YoY/+40% YoY) โดยหากกำไรปกติ 4Q23E เป็นไปตามที่เราประเมิน จะทำให้กำไรปีสูงกว่าเราคาดเล็กน้อยราว +2% สำหรับ 1Q24E เป้าประเมินกำไรปกติจะเริ่มฟื้น YoY แต่มีโอกาสชะลอ QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลราคาหุ้น outperform SET +15% ใน 3 เดือน แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน ทั้งนี้เรากำหนดมุมมองบวกต่อ ITC จากแนวโน้มกำไรปกติปี 2024E จะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง โดยบริษัทจะมีการเปิดเผยเป้าหมายปี 2024E ในงานประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 16 ก.พ. นอกจากนี้ ยังมี catalyst จาก 1) ตีล M&A ใหม่ ปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจาในตลาดในกลุ่ม Pet-tech คาดเห็นความชัดเจนปี 2024E และ 2) ต้นทุนวัตถุดิบมีโอกาสปรับตัวลงต่อเนื่องใน 1Q24E

(0) CPAXT (ซื้อ/ปรับลงเป็น 36.00 บาท) คาด 4Q23E โตทั้ง YoY และ QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลและเริ่มเห็นการฟื้นตัวเด่นชัดของธุรกิจค้าปลีก

เรากำหนดเป้าหมาย "ซื้อ" แต่มีการปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 36.00 บาทอิง PER ปี 2024E ที่ 37 เท่า (เท่ากับประมาณ +0.25 SD above 5-yr avg. PER) จากเดิมที่ 40.00 บาท เรามุ่งมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ โดยมองว่า 2024E ยังคงคาดเห็นการเติบโตของยอดขายจากกลุ่ม Fresh, การปรับปรุงสาขา และพัฒนา O2O และ GPM ขยายตัวได้ต่อไปปี 2024E จากค้าปลีกที่เติบโตได้ดี และ mall income ที่เติบโตจากการ synergy กับ Lotus's ในการปรับปรุง mall และขยาย mall format ใหม่ คาดเห็นการเติบโตของค่าใช้จ่ายจะลดลงในปี 2025E ทั้งนี้เรากำหนดกำไร 4Q23E ที่ 2.9 พันล้านบาท โต +18% YoY จากการฟื้นตัวของธุรกิจค้าปลีกและ +74% QoQ จากการเป็น high season โดยคาด SSSG ของธุรกิจค้าปลีกโตได้ในระดับ low single digit หลักจากการขยายสาขาใหม่ และธุรกิจค้าปลีกโตในระดับ mid-single digit หลักจากการปรับปรุงร้านค้า ยังเห็นการเติบโตของ SG&A ต่อเนื่อง แต่เป็นอัตราที่ช้าลงหลักจากค่าใช้จ่ายในการลงทุน O2O อย่างต่อเนื่อง ขณะที่ธุรกิจค้าปลีกสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายได้อย่างต่อเนื่องรับประมาณการกำไรปี 2023E/24E ลง -7%/-6% อยู่ที่ 8.4 พันล้านบาทและ 10.4 พันล้านบาท โต +10%/+23% โดย 9M23 คิดเป็น 66% ต่อประมาณการปี 2023E ใหม่ของเรา ทั้งนี้คาด 4Q23E มองว่าจะเติบโตตามปัจจัยฤดูกาล หนุนหลักจากการฟื้นตัวของธุรกิจค้าปลีก และการขยายสาขา แม้ได้รับผลกระทบจาก price deflation ของอาหารสดราคาหุ้นกลับมา outperform SET ที่ +5% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา หลังจาก underperform ที่ -5% ช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากประเด็นข่าวลบ อย่างไรก็ตามเรายังแนะนำ "ซื้อ" จากคาด 2024E จะเติบโตเด่น +23% YoY หนุนหลักจากค้าปลีกฟื้นตัว

(0) AEONTS (ถือ/เป้า 170.00 บาท) กำไรปกติ 3QFY24 ยังทรงตัวตามคาด, NPL และสำรองยังสูง

เรากำหนดเป้าหมาย "ถือ" และราคาเป้าหมาย 170.00 บาท อิง FY24E PBV ที่ 1.7x (-1 SD below 5-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรปกติ (ไม่รวมกำไรจากการขายหนี้เสีย) 3QFY24 ที่ 706 ล้านบาท ลดลง -12% YoY แต่ทรงตัว +5% QoQ เป็นไปตามตลาดคาด โดยเป็นผลของ 1) credit cost ที่เพิ่มเป็น 8.1% เพื่อตัดจำหน่ายหนี้สูญเพิ่มขึ้น และรักษาระดับ NPL ให้ทรงตัวที่ 6.2% และ 2) สิ้นเชื่อทรงตัว -1% YoY, -1% QoQ จากการปล่อยสินเชื่ออย่างระมัดระวังในช่วงที่เศรษฐกิจยังไม่ฟื้นตัวเรากำไรปกติ FY24E ที่ 2.4 พันล้านบาท ลดลง -30% YoY จากสิ้นเชื่อที่ทรงตัว +3% YoY, ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยสูงขึ้น และค่าใช้จ่ายสำรองที่เพิ่มเป็น credit cost 9.5% เพื่อรองรับการตัดจำหน่ายหนี้สูญ และ NPL ที่สูงขึ้นต่อเนื่องราคาหุ้นใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาจากความคาดหวังต่อผลการดำเนินงานที่จะดีขึ้นใน 4QFY24E จากการขายหนี้และได้ผลบวก e-Receipt อย่างไรก็ตามเรายังแนะนำเพียง "ถือ" จาก 1) credit cost 4QFY24E ที่มีโอกาสเพิ่มขึ้น/ทรงตัวสูง จาก NPL formation ที่สูงขึ้นต่อเนื่อง +3% YoY, +12% QoQ, 2) การใช้จ่ายโครงการ e-Receipt ที่อาจน้อยกว่าคาด เป็นผลของฐานลูกหนี้ส่วนใหญ่ที่มีเงินเดือนต่ำกว่า 30,000 บาท ซึ่งเป็นกลุ่มที่เลือกใช้ digital wallet ได้ จำนวนร้านค้าที่เข้าร่วม e-Receipt น้อยกว่าปีก่อน และเศรษฐกิจที่ยังไม่ตัวอย่างเด่นชัด, 3) สิ้นเชื่อที่อาจจะขยายตัวต่ำ จากความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ เพื่อควบคุม NPL และ 4) การควบคุมธุรกิจที่เข้มงวดขึ้น ทั้งการเพิ่ม minimum payment, บังคับใช้ responsible lending และ persistent debt



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (11 ม.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการปรับตัวลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ อย่างไรก็ตาม การซื้อขายเป็นไปอย่างผันผวน หลังสหรัฐเปิดเผยตัวเลขเงินเฟ้อที่สูงกว่าคาดและข้อมูลบ่งชี้ถึงความแข็งแกร่งของตลาดแรงงาน ซึ่งอาจทำให้นาการกลางสหรัฐ (เฟด) ตรึงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานานขึ้น
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,780.24 จุด เพิ่มขึ้น 3.21 จุด หรือ +0.04% ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,780.24 จุด ลดลง 3.21 จุด หรือ -0.07% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 14,970.19 จุด เพิ่มขึ้น 0.54 จุด หรือ +0.004%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพฤหัสบดี (11 ม.ค.) หลังการเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อของสหรัฐที่สูงเกินคาดได้ทำลายความหวังที่ว่าธนาคารกลางจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงต้นปีนี้ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 472.77 จุด ลดลง 3.65 จุด หรือ -0.77%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,387.62 จุด ลดลง 38.46 จุด หรือ -0.52% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,547.03 จุด ลดลง 142.78 จุด หรือ -0.86% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,576.59 จุด ลดลง 75.17 จุด หรือ -0.98%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันพฤหัสบดี (11 ม.ค.) โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของตลาดหุ้นนิวยอร์ก หลังสหรัฐเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อที่สูงกว่าคาด และการร่วงลงของหุ้นมาร์ค แอนด์ สเปเนเซอร์ (M&S) ก่อตลาดลงด้วย ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,576.59 จุด ลดลง 75.17 จุด หรือ -0.98%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (11 ม.ค.) หลังจากมีรายงานว่าอิหร่านได้ยึดเรือบรรทุกน้ำมันลำหนึ่งในอ่าวโอมาน ซึ่งทำให้ตลาดคาดการณ์ว่าสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลางจะทวีความรุนแรงมากขึ้น ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 65 เซนต์ หรือ 0.9% ปิดที่ 72.02 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ค. เพิ่มขึ้น 61 เซนต์ หรือ 0.8% ปิดที่ 77.41 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบติดต่อกันเป็นวันที่ 5 ในวันพฤหัสบดี (11 ม.ค.) หลังจากสหรัฐเปิดเผยตัวเลขเงินเฟ้อที่สูงกว่าคาด ซึ่งทำให้นักลงทุนกังวลว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) อาจจะตรึงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานานขึ้น ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. ลดลง 8.60 ดอลลาร์ หรือ 0.42% ปิดที่ 2,019.20 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

●ORI บุกบุกเกิด-เงาใหญ่ ยกทัพมิกซ์ยูสหนีล.

ORI บุกบุกเมืองท่องเที่ยว ภูเก็ต-เงาใหญ่ ยกทัพกลุ่มบริษัทพัฒนาอาณาจักรมิกซ์ยูสในทำเลศักยภาพ มูลค่าโครงการรวม 11,000 ล้านบาท ประเดิมเฟสแรก คอนโด โซ ออร์จิน บางเทา บีช ภูเก็ต มูลค่าโครงการ 2,500 ล้านบาท เริ่มก่อสร้างไตรมาส 3/2567 นี้

●MINT สร้างเงินสดสูง ลดหนี้สินต่อทุนต่ำลง

MINT สันธธุรกิจแกร่ง โรงแสมสร้างกระแสเงินสดอื้อ เดินหน้านำเงินก้อนใหญ่กว่า 133 ยูโร ลดหนี้แล้วช่วงธันวาคม ชูธันวาคมอัตราเข้าพัสดุสูง 75% ค่าห้องเพิ่มอีก 10% โดดเด่นกว่าก่อนโควิดแล้ว พร้อมใช้กระแสเงินสดชำระหนี้ต่อเนื่อง ดึงหนี้สินต่อทุนลงต่ำ ด้านนักวิเคราะห์ชี้หุ้น MINT ราคาต่ำน่าสน EV/EBITDA ปัจจุบันเพียง 8 เท่า

●JR จัดทัพพนักงานพัฒนา.เติมงานในมือเพิ่ม

JR ส่งซิกครั้งแรกปี 2567 พร้อมแจ่ม งานเร่งคิวบุกเบิก แผนวางหมากปี 2567 ผลงานทะยานต่อเนื่องจากปี 2566 รับพอร์ตลูกค้าขยายตัว ผู้บริหาร "สุรเดช อุทัยรัตน์" เดินหน้าสอยของใหม่ 1 พันล้านบาท อีฟ Backlog เพิ่มจากเดิมราว 9.96 พันล้านบาท กินยาวอีกไม่ต่ำกว่า 3 ปี จากนั้น

●NER รับทรัพย์ลูกค้าใหม่ เดินหน้ารุก ESG ทุกมิติ

NER ตั้งเป้าปี 2567 ปริมาณขายรวมที่ 5.1 แสนตัน จากความต้องการที่เพิ่มขึ้น ลุยก่อสร้างโรงงานยางแท่งและยางผสมแห่งที่ 3 กำลังการผลิตที่ 302,400 ตัน พร้อมเจรจาลูกค้าใหม่รับทรัพย์ ด้าน ESG บริษัทยังคงมุ่งเน้นการดำเนินงานในทุกมิติ ควบคู่ไปพร้อมกับการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัท

●MENA ทางแผนปี 67 ปีกรรายได้โต 15% อดบลงทุน 100 ล้าน

MENA เปิดแผนธุรกิจปี 2567 ตั้งเป้ารายได้ปีนี้โตไม่ต่ำกว่า 15% วางงบลงทุน 100 ล้านบาท ลุยขยาย Fleet รถรองรับโลจิสติกส์ขยายตัว เปิดกว้างรับพันธมิตรใหม่ เพื่อหนุนศักยภาพด้านบริการขนส่งกระจายสินค้าอุปโภคบริโภคเพิ่มขึ้น

●TEGH เก่งราคาอย่างพุ่งข้ามปี ทัพกำลังผลิต-ดีมานด์หนุน

TEGH มั่นใจราคายางในตลาดโลกเร่งตัวสูงต่อเนื่องถึงปี 2568 หนุนจากทวีปยุโรปเริ่มใช้กฎหมาย EUDR อย่างจริงจัง กดดันผู้ประกอบการเร่งปรับตัว หนุนความต้องการใช้ยางแท่ง STR20 ที่เป็นไปตามเกณฑ์ EUDR เติบโตแข็งแกร่ง ส่วนทางปริมาณยางที่ลดลงต่อเนื่อง ผู้บริหารมั่นใจสามารถผลิตยาง STR20 EUDR เพิ่มขึ้นสอดคล้องความต้องการหลังขยายพื้นที่ปลูกครอบคลุมทั้งภาคตะวันออกเฉียงเหนือ และภาคใต้

●BAY ผนึก Klook หนุนธุรกิจท่องเที่ยวสายเที่ยว

กรุงศรี จับมือ Klook เสริมแกร่งตลาดท่องเที่ยว ยกระดับประสบการณ์ให้นักท่องเที่ยวไทย เกี่ยวง่าย เกี่ยวคุ้มยิ่งกว่าเดิม ตั้งแต่เริ่มต้นวางแผน จนถึงการจองกิจกรรมต่างๆ พร้อมสิทธิพิเศษอีกมากมายสำหรับผู้ถือบัตรเครดิตในเครือกรุงศรี เล็งกลุ่มนักท่องเที่ยวที่ชื่นชอบญี่ปุ่น



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

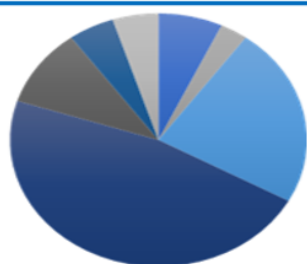


Fixed Income: Slightly overweight ลดสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง



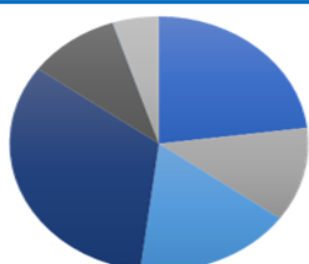
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



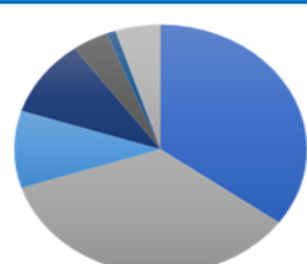
ER = 4.23 %
S.D = 3.94 %
Var95 = -2.27 %
Sharpe ratio = 0.37

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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 และได้เปิดตลาดซื้อขายหรือจำหน่ายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800