



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- ดัชนี มีโอกาสขึ้นหน้าต่อ ด้วยปัจจัยหนุนของไทยเอง ประเมินรอบดัชนี สัปดาห์นี้ 1420-1445 จุด
- ทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐฯ หลังตัวเลขการจ้างงานออกมาสูงกว่าคาด ที่ +2.16 แสนตำแหน่ง (คาด +1.75 แสนตำแหน่ง)
- Fund Flow เข้าตลาดเอเชีย(6 ตลาด) net buy ต่ำสุดในรอบ 9 สัปดาห์ (ที่ \$659 ล้านเหรียญ) ขณะที่ของไทย พลิกมาเป็น net sell \$59 ล้านเหรียญ ในสัปดาห์ที่ผ่านมา
- ทิศทางราคาน้ำมัน จากสถานการณ์ตะวันออกกลางที่มีความตึงเครียดมากขึ้น ซึ่งดีต่อ PTTEP แต่จะลบต่อหุ้นปิโตรเคมี และบรรยากาศการลงทุนในตลาดหุ้น
- การเลือกตั้งของไทย ในวันที่ 13 ม.ค. และปัญหารุนาการของจีน อาจมีผลให้การซื้อขายของตลาดที่เกี่ยวข้อง (เช่นจีน) ชะลอตัวได้ในสัปดาห์นี้
- เรายังมองว่า ตัวแปรภายในประเทศ จะยังหนุนให้มีการเข้ามาเก็งกำไร ทั้งในเรื่อง งบ 4Q และนโยบายรัฐบาลอยู่
- Event และตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญๆ : ตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ (11) ตัวเลขเงินเฟ้อจีนและตัวเลขส่งออกจีน (12)

Strategy

- ตลาดยังมีทรงเป็นการพลิกตัวกลับขึ้นมามีระดับเกิน 1420 จุด เป็นสัญญาณที่ดีของตลาด แต่อาจมีการพักตัวบ้างในบางวัน กลยุทธ์ที่ใช้ตอนนี้ ยังคงเดิมคือ เน้นไปที่เรื่องกำไร 4Q และหุ้นที่ยังมีความ laggard เมื่อเทียบกับตัวอื่นๆ
- หุ้นที่ราคายัง laggard กับตลาด หรือตัวอื่นๆ ในกลุ่ม วันนี้ BBL, SCB, TLI
- หุ้นเท็งงบ 4Q วันนี้ เรายังคง list เดิมไว้ คือ AOT, RBF, AURA, SISB
- หุ้นที่มี yield เงินปันผลสูง KTB, PTT, WHART
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ SCB กลับเข้ามาอีกครั้ง หุ้นในพอร์ตวันนี้ ประกอบไปด้วย SCB(10%), PTTEP(10%), OSP(10%), SIRI(10%), IVL(10%), SPALI(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

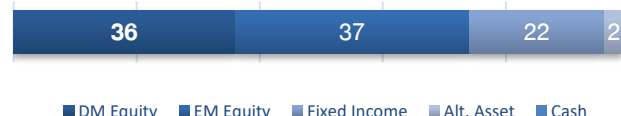
News Comment

(-) SPALI (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) Presales 4Q23 ชะลอตัวกว่าคาด -28% YoY, -14% QoQ

Company Report

(0) PTTEP (ซื้อ/เป้า 170.00 บาท) คาดกำไร 4Q23E ต่ำสุดของปี; 2024E ปริมาณขายโตต่อเนื่อง

Asset Allocation



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

Strategy Stock Pick

SCB : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 110 บาท) “ เข้าสู่ฤดูกาลเท็งงบ ”

- ราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร ส่วนใหญ่อยู่ระดับล่างๆ (ยกเว้น KTB, TTB ที่มี growth มากกว่าปกติ) SCB ซื้อขายที่ P/BV =0.77 เท่า และเมื่อดูจากความสามารถในการจ่ายเงินปันผล ก็ค่อนข้างดี ปี 2023-24 คาดว่าจะจ่าย @6.10 และ @6.5 บาท/หุ้น ตามลำดับ มี Dividend สูงถึง 6%
- เราคาดกำไรสุทธิรวม 4Q23E ของกลุ่ม (8 ธนาคาร) จะอยู่ที่ 4.6 หมื่นล้านบาท (+38% YoY/-10% QoQ) โดยเพิ่มขึ้น YoY จากการตั้งสำรองที่ลดลง และ NIM เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะธนาคารขนาดใหญ่ส่วนลดลง QoQ เพราะ OPEX เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล
- เราประเมินกำไร 4Q-23 ของ SCB ไว้ที่ 8.55 พันลบ. +19.7% YoY และ -11.5% QoQ ล้อกับกำไรของกลุ่มธนาคารด้วยกัน

Technical : BLA, SNNP



News Comment

(-) SPALI (ถือ/เป้า 20.00 บาท) Presales 4Q23 ชะลอตัวกว่าคาด -28% YoY, -14% QoQ

Presales งวด 4Q23 ต่ำสุดในรอบ 9 ไตรมาส ปรับตัวลดลง -28% YoY, -14% QoQ SPALI รายงาน presales 4Q23 อยู่ที่ 5.4 พันล้านบาท -28% YoY, -14% QoQ ต่ำกว่าที่บริษัทประเมินว่าจะดีขึ้นทั้ง YoY, QoQ ทั้งนี้ presales 4Q23 จะแบ่งเป็นคอนโด 1.5 พันล้านบาท -44% YoY, -21% QoQ และแนวราบที่ 3.9 พันล้านบาท -19% YoY, -11% QoQ ซึ่งส่งผลให้รวมทั้งปี 2023 ทำ presales ได้ 2.89 หมื่นล้านบาท -11% YoY แบ่งเป็นจากคอนโด 9.2 พันล้านบาท -11% YoY และแนวราบ 1.96 หมื่นล้านบาท -11% YoY (ที่มา: SPALI)

DAOL: เรามองเป็นลบจาก presales ที่ต่ำกว่าคาด โดยเฉพาะในช่วง 3Q-4Q23 ที่ปรับตัวลดลงต่อเนื่องทั้งแนวราบและคอนโด เนื่องจากกำลังซื้อที่ชะลอตัวและมีการเลื่อนเปิดโครงการใหม่ โดย 4Q23 มีการเปิดโครงการใหม่มูลค่ารวม 7.6 พันล้านบาท ต่ำกว่าแผนที่จะเปิด 1.37 หมื่นล้านบาท และส่งผลให้ทั้งปี 2023 เปิดโครงการใหม่มูลค่ารวม 2.96 หมื่นล้านบาท ต่ำกว่าเป้าที่จะเปิด 3.57 หมื่นล้านบาท และต่ำกว่าปี 2022 ที่ 3.8 หมื่นล้านบาท สำหรับปี 2024E เรายังประเมินว่าจะกลับมาปรับตัวดีขึ้นได้จากกำลังซื้อที่จะกลับมาฟื้นตัวได้ขึ้นตามมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ และยอดขายต่างชาติที่จะเติบโตได้จากมาตรการวีซ่าฟรีไทย-จีนเป็นการถาวรตั้งแต่ 1 มี.ค.24 **คงคำแนะนำ “ถือ” ราคาเป้าหมาย 20.00 บาท** อิง 2023E PER ที่ 7 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) โดยเราประเมินกำไรปี 2023E/24E ที่ 5.6 พันล้านบาท -31% YoY และ 6.4 พันล้านบาท +14% YoY ทั้งนี้ เราแนะนำ “ถือ” จากกำไร 4Q23E ที่จะยังลดลง YoY จากฐานสูงในปีก่อน ทำให้ราคาหุ้นขาด catalyst ขณะที่เรายังประเมินราคาหุ้นจะกลับมา outperform ได้ในปี 2024E เนื่องจากจะมีคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้นทำให้กำไรจะกลับมาเติบโตได้ดี ด้านราคาหุ้นปัจจุบันปรับตัวลงเทรด 2023E PER ค่อนข้างต่ำแล้วที่ 6.3 เท่า คิดเป็น -1.5SD below 5-yr average PER



Company Report

(0) PTTEP (ซื้อ/เป้า 170.00 บาท) คาดกำไร 4Q23E ต่ำสุดของปี; 2024E ปริมาณขายโตต่อเนื่อง

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายเดิมปี 2024E ที่ 170.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 6.7%, TG 0%) และราคาน้ำมันดิบระยะยาวที่ USD65.0/bbl เราประเมินว่าบริษัทจะรายงานกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 1.32 หมื่นล้านบาท (-16% YoY, -27% QoQ) โดยลดลง YoY หลักๆ จากปริมาณขายเฉลี่ยที่ลดลงและราคาขายเฉลี่ย (blended ASP) ที่อ่อนตัว ในขณะที่ลดลง QoQ หลักๆ จากการบันทึกผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) ที่เป็นไปได้ของโครงการ Mozambique ซึ่งมีการประกาศเลื่อนวันเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ (COD) ออกไปก่อนหน้านี้ อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าบริษัทจะยังเห็นระดับกำไรที่แข็งแกร่งในปี 2024E หนุนโดยปริมาณขายเฉลี่ยที่สูงขึ้นจากการเร่งการผลิตของโครงการ G1/61 (เอราวัณ) แม้ว่าเราเชื่อว่า blended ASP จะลดลงเล็กน้อย YoY ตามแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่ต่ำลงก็ตาม เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 7.07/6.70 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 7.09 หมื่นล้านบาทในปี 2022 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณยอดขายจะอยู่ในช่วง 464-505 พันบาร์เรลต่อวันเทียบเท่าน้ำมันดิบ (kboed) ในปี 2023E-2024E เทียบกับ 267 kboed ในปี 2022 2) Blended ASP จะอยู่ในช่วง USD45.4/boe-USD48.6/boe ลดลงจาก USD53.4/boe ในปี 2022 และ 3) ต้นทุนต่อหน่วย (unit cost) จะอยู่ในช่วง USD27.5/boe-USD28.2/boe เทียบกับ USD28.4/boe ในปี 2022 ราคาหุ้น outperform SET 4% ใน 6 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่กลับมาฟื้นตัวจากความกังวลของสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลางที่อาจจะบานปลาย ทั้งนี้ ปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายที่ 2024E PBV 1.06x (ประมาณ -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) ทั้งนี้ เราเชื่อว่ากำไร 4Q23E จะเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ ขณะที่ บริษัทน่าจะได้ประโยชน์จากแนวโน้มปริมาณขายน้ำมันเฉลี่ยที่สูงขึ้นในปี 2024E



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกเล็กน้อยในวันศุกร์ (5 ม.ค.) ท่ามกลางการซื้อขายที่เป็นไปอย่างผันผวน หลังจากที่มีการเปิดเผยตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐเพิ่มขึ้นเกินคาด ทั้งนี้ ดัชนีเวอส์อุตสาหกรรมการผลิตที่ระดับ 37,466.11 จุด เพิ่มขึ้น 25.77 จุด หรือ +0.07%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,697.24 จุด เพิ่มขึ้น 8.56 จุด หรือ +0.18% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 14,524.07 จุด เพิ่มขึ้น 13.77 จุด หรือ +0.09%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันศุกร์ (5 ม.ค.) และปรับตัวลงในสัปดาห์นี้เป็นครั้งแรกในรอบ 8 สัปดาห์ เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลกับการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจทั่วโลกที่เป็นไปอย่างไร้ทิศทาง ซึ่งทำให้ตลาดเริ่มต้นปีไม่ราบรื่น หลังจากทะยานขึ้นอย่างมากในปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 476.38 จุด ลดลง 1.30 จุด หรือ -0.27% และปรับตัวลง 0.5% ในรอบสัปดาห์นี้
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลดลงในวันศุกร์ (5 ม.ค.) และปรับตัวลงในรอบสัปดาห์นี้หลังจากบวกรับต่อเนื่องหลายสัปดาห์ ขณะที่นักลงทุนเริ่มไม่แน่ใจเกี่ยวกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยหลังจากที่มีการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่ตึงเครียด ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,689.61 จุด ลดลง 33.46 จุด หรือ -0.43%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันศุกร์ (5 ม.ค.) เนื่องจากความตึงเครียดที่เพิ่มขึ้นในตะวันออกกลางทำให้เกิดความวิตกว่าสงครามอาจจะขยายวงกว้างขึ้น และอาจส่งผลกระทบต่อปริมาณน้ำมันดิบ ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.พ. พุ่งขึ้น 1.62 ดอลลาร์ หรือ 2.24% ปิดที่ 73.81 ดอลลาร์/บาร์เรล และปรับตัวขึ้น 3% ในรอบสัปดาห์นี้
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ค. เพิ่มขึ้น 1.17 ดอลลาร์ หรือ 1.51% ปิดที่ 78.76 ดอลลาร์/บาร์เรล และปรับตัวขึ้น 2.2% ในรอบสัปดาห์นี้
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันศุกร์ (5 ม.ค.) โดยถูกกดดันจากดอลลาร์ที่แข็งค่าขึ้น ซึ่งลดความน่าดึงดูดของทอง โดยทำให้สัญญาทองคำมีราคาแพงขึ้นสำหรับผู้ถือครองเงินสกุลอื่น ๆ หลังสหรัฐเปิดเผยผลการจ้างงานที่ตึงเครียด
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. ลดลง 20 เซนต์ หรือ 0.01% ปิดที่ 2,049.80 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

●NER รับราคายางพารา ปี 67 ไทย 2.5 หมื่นล้าน

บิ๊กร NER ชี้ปีนี้ราคายางสูง ล่าสุดแตะ 62 บาทต่อกิโลกรัม หลังขั้วพลาวยลดลง คาดรายได้แตะ 2.5 หมื่นล้านบาท ปริมาณยางที่ 5.1 แสนตัน เจริญลูกค้าต่อเนื่อง อีวีหนุน เดินหน้าลดต้นทุนพลังงาน โบรมมองราคายางแท่งและยางแผ่นในตลาดโลกอยู่ในช่วงทำจุดสูงสุดใหม่ ชอบ NER เป้า 6 บาท เน้นกลุ่มธุรกิจเกษตรมีส่วนลด ถือระยะ 6 เดือนได้

●LEO ได้พันธมิตรเดือนนี้ เส้นทางเพิ่มค่าระวางเพิ่ม

LEO รับขนส่งไตรมาส 1/2567 โดเด่นเหนือคาด รับอานิสงส์ค่าระวางพุ่งจากปัญหาทะเลแดง ขณะที่รายได้ขนส่งสินค้าทางรางจะเร่งตัว เตรียมขยายเส้นทางในประเทศ อีสาน-ใต้ วางงบลงทุน 400-500 ล้านบาท ยัมปิดดีล M&A-ร่วมทุน ภายในไตรมาส 1/2567 นี้

●RT ลุยไทยงานเต็มพอร์ต ดันเบิกเลือกกว่า 9.2 พันล.

RT วางแผนปี 2567 ลุยประมูลงานโครงการก่อสร้างทั้งภาครัฐ และเอกชนเต็มของ ใข้งานในมือกว่า 9,273 ล้านบาท ด้านงานอุโมงค์และโครงสร้างใต้ดินยังมีสัดส่วนสูงกว่า 58% มองแนวโน้มทิศทางปี 2567 ยังเดินหน้ารับรู้รายได้อย่างต่อเนื่อง ด้านราคาวัสดุก่อสร้างปีนี้ไม่กังวลปัจจุบันยังมีแนวโน้มคงที่

●CRC ไขว่ผลงานรับาเซนต์ ยอดขายมือไวพันล้านยูโร

CRC ไขว่ผลงานห้างรับาเซนต์ อิตาลี สร้างสถิติมือไวยอดขายทะลุ 1 พันล้านยูโร ผลงานเด่นหลังทำการปรับให้เป็นห้าง Luxury อย่างเต็มรูปแบบ ต้อนรับลูกค้าทั้งชาวอิตาลี ชาวยุโรป และนักท่องเที่ยวจากทั่วโลก มั่นใจปี 2567 ยอดขายเติบโตก้าวกระโดดต่อเนื่อง

●กลุ่มนอนแบงก์ยังท้าทาย ธุรกิจเลือก TIDLOR-SAWAD

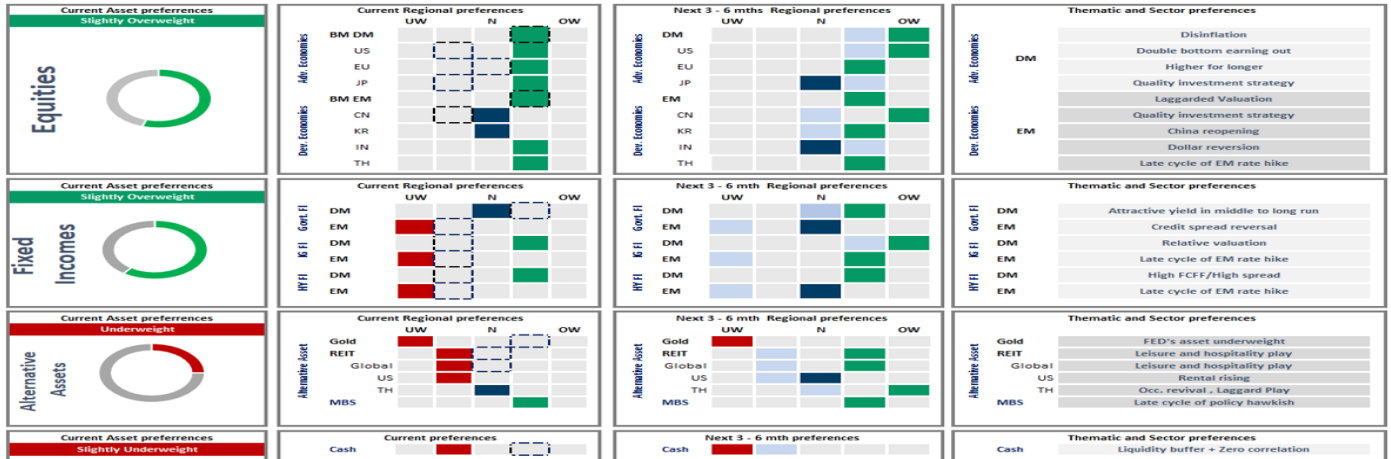
นอนแบงก์ยังอยู่ในวัฏจักรขึ้นๆ ลงๆ แม้ปัจจัยบวกสินเชื่อโต แต่มาร์จิ้นลด จากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น เกมมีค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เสียในระดับที่สูง เน้น Trading บล. เคจีไอ ชอบ SAWAD-TIDLOR

●PTTEP ล็อกเป้าเน็ตชีโร่ กักเก็บคาร์บอนอ่าวไทย

PTTEP ร่วมศึกษาและประเมินศักยภาพพื้นที่ชั้นธรณีวิทยาเพื่อกักเก็บคาร์บอนบริเวณอ่าวไทยตอนบน กับบริษัท อินเป็ชส์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด จากญี่ปุ่น ภายใต้ความร่วมมือระดับประเทศของหน่วยงานภาครัฐ ระหว่างกรมเชื้อเพลิงธรรมชาติ และ Japan Organization for Metals and Energy Security (JOGMEC) เพื่อสนับสนุนการลดปริมาณการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์ และการพัฒนาโครงการดักจับและกักเก็บก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ (Carbon Capture and Storage : CCS) ในรูปแบบ CCS Hub ในเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (EEC) ของไทย

●ผ่าหุ่นเด่นปีมังกรทอง ชูกลุ่มพาณิชย์-แพทย์

สมาคมบริษัทจัดการลงทุน (Association of Investment Management Companies AIMC) เปิดผลการสำรวจความคิดเห็นของผู้ลงทุนสถาบันไทย ต่อมุมมองภาวะเศรษฐกิจ ทิศทางอัตราดอกเบี้ย ปัจจัยหลักที่มีผลต่อการลงทุน และมุมมองการจัดนำนักการลงทุนทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ โดยในภาพรวมมีมุมมองเชิงบวกต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศแต่ยังคงกังวลในเศรษฐกิจโลกที่คาดว่าจะทรงตัวหรือถดถอยลงได้บ้าง



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) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้น จากประเด็นการทำให้ 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) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์กับตลาดหุ้นอีกครั้ง จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



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

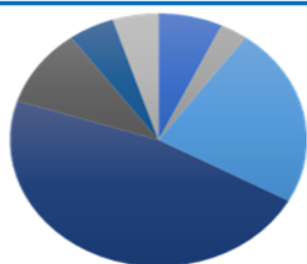


Fixed Income: Slightly overweight ลดสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลบางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง



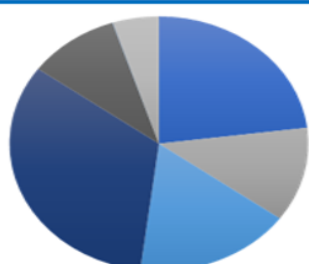
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



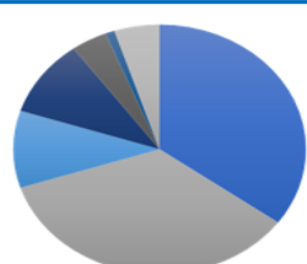
ER = 4.23 %
S.D = 3.94 %
Var95 = -2.27 %
Sharpe ratio = 0.37

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 มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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 และไม่ได้นำข้อมูลเชิงลึกหรือข้อมูลภายในหรือข้อมูลหรือข้อมูลอื่นใดมาใช้ในการจัดทำ บทวิเคราะห์ดังกล่าวนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800