



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- ตลาดน่าจะยังซื้อขายเบาบาง แต่คาดดัชนีฯ จะยังมีแรงหนุนจากการซื้อของนักลงทุนอยู่ ประเมินกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ ไว้ที่ 1395-1420 จุด
- ตลาดหุ้นเริ่มสัปดาห์แรกของปี คาดว่าดัชนีฯ น่าจะบวกต่อได้จากข่าวลบคลี่คลาย และสัปดาห์ก่อน หุ้นไม่ได้ขึ้นแรงจนเกินไป
- สัปดาห์นี้ ยังต้องดูสถานการณ์อิสราเอล+ก-เลแดง และการซื้อขายนักลงทุนต่างประเทศ ว่าจะกลับมาซื้อหุ้นไทยได้หรือไม่
- Event และตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญ รายงานประชุม FOMC(3) และตัวเลขการจ้างงานของสหรัฐฯ (5)

Strategy

- แม้จะมองตลาดยังมีแรงซื้อ แต่ควรรอดูว่า เปิดวันแรกของสัปดาห์ จะมีแรงขายทำกำไรเข้ามาหรือไม่ หากยังมีแรงซื้ออยู่ ก็พอจะถือหุ้น หรือเข้าเล่นเก็งกำไรช่วงสั้นๆ ได้
- วันก่อน หุ้นหลายตัวมีการซื้อขายช่วง ATC ค่อนข้างมาก จาก SET50/SET100 Realance โดย 5 ลำดับแรก คือ PTT, DELTA, KCE, TIDLOR คาดวันนี้ ราคาหุ้นน่าจะผันผวนสูง (ลบ/บวก)
- หุ้นมาคู่หุ้นที่ Laggard ตลาด คือ กลุ่มธนาคาร เราแนะนำ 2 ตัว คือ BBL, SCB
- หุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผลสูง วันนี้ยังเป็น SPALI, AP, LH, INTUCH หุ้น size เล็ก ที่มีจังหวะให้เล่นเก็งกำไรช่วงสั้นๆ เราชอบ NYT, PLANB, PSL
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เราคงหุ้นเดิมไว้ทั้งหมด หุ้นในพอร์ต ประกอบไปด้วย WHA(10%), THG*(10%), SCB(10%), ITC(10%), IVL(10%), BGRIM(10%), SPALI(10%), BEM(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Technical : HANA, ICHI

News Comment

(+) Construction Services (Neutral) โครงการทางพิเศษคลองรัช ช่วงจตุโชติ-สำลูกกา มูลค่า 2 หมื่น ลบ. คาดเปิดขายซองสัปดาห์แรกของ ม.ค. 2024

(0) BTS (ถือ/เป้า 8.00 บาท) กทม. ประกาศเริ่มเก็บค่าโดยสารสายสีเขียวส่วนต่อขยาย 15 บาท มีผลวันนี้

Company Report

(0) Bank (Neutral) 4Q23E โต YoY จากสำรองฯลด/NIM เพิ่ม, ลดลง QoQ ตามฤดูกาล

(0) BH (ซื้อ/เป้า 300.00 บาท) 4Q23E จะเติบโตต่อเนื่อง จากการให้บริการของคนไทยอย่างต่อเนื่อง

Economic Outlook

• **ตลาดหุ้นโลกปรับตัวบวกในรอบแคบ** เนื่องจากเข้าสู่ช่วงวันหยุดยาว ประกอบกับ Valuation ของตลาดหุ้นหลักอย่างสหรัฐฯ และญี่ปุ่น เริ่มซื้อขายในระดับที่สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ส่งผลให้ตลาดหุ้นโดยรวมปรับตัวบวกในลักษณะ side-way up ในขณะที่ยังคงมีความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบจากการประชุมพันธมิตรราย 2 ปี นั้นมีการหดราว 50 BPS จากการประชุมในเดือนก่อนหน้า สะท้อนภาพอุปสงค์ในตลาดพันธบัตรที่อยู่ในระดับที่ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว

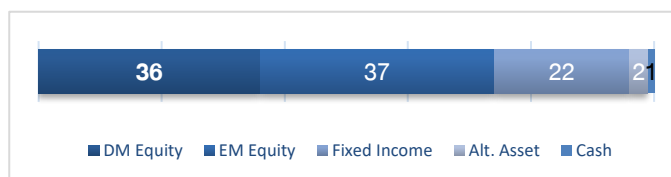
• **ตลาดสัปดาห์หน้าแนะนำนักลงทุนติดตาม FOMC minute** หลังนักลงทุนในตลาดส่วนมากคาดหวังการลดดอกเบี้ยของสหรัฐฯ จะเกิดขึ้นในเดือนมีนาคม ซึ่ง minute จะเป็นตัวบ่งชี้ว่าคณะกรรมการการเงินของสหรัฐฯ นั้นมีมุมมองต่อการลดดอกเบี้ยอย่างไร

What to Watch

ติดตามISM manufacturing PMI ของสหรัฐฯ โดยนักวิเคราะห์คาดว่ารายงานออกมาที่ 47.1 เพิ่มขึ้นจากช่วงก่อนหน้านี้ที่ 46.7 อย่างไรก็ดี ทาง DAOL แนะนำให้นักลงทุนติดตามตัวแปรใน PMI มากกว่าดัชนีโดยรวมอย่างตัวเลข New order – Inventory ว่ายังสามารถปรับตัวขึ้นได้อย่างต่อเนื่องหรือไม่

ติดตามการรายงาน Non farm payroll ของสหรัฐฯ โดยคาดว่าจะรายงานออกมาที่ 1.5 แสนตำแหน่งลดลงจากช่วงก่อนหน้านี้ที่ 1.99 แสนตำแหน่ง

Asset Allocation



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



News Comment

(+) Construction Services (Neutral) โครงการทางพิเศษ ฉลองรัช ช่วงจตุโชติ-ลำลูกกา มูลค่า 2 หมื่น ลบ. คาดเปิดขาย ซองสัปดาห์แรกของ ม.ค. 2024

นายสุรเชษฐ์ เหล่าพูลสุข ผู้ว่าการการทางพิเศษแห่งประเทศไทย หรือ กทพ. เปิดเผยว่าในปี 2024 กทพ. ยังคงเดินหน้าแผนการลงทุนขยายทางพิเศษต่อเนื่องใน 3 โครงการหลัก ประกอบด้วย โครงการทางพิเศษฉลองรัช ช่วงจตุโชติ-ลำลูกกา โครงการทางด่วน 2 ชั้น หรือโครงการ Double Deck ช่วงงามวงศ์วาน-พระราม 9 เพื่อแก้ปัญหาจราจร และโครงการทางพิเศษกะทุ่ม-ป่าตอง จ.ภูเก็ต ระยะทาง 4 กม. โดยสำหรับโครงการที่คาดว่าจะเปิดประมูลได้เร็วสุด ได้แก่ ทางพิเศษฉลองรัช ช่วงจตุโชติ-ลำลูกกา ซึ่งเป็นทางด่วนยกระดับขนาด 6 ช่องจราจร (ไป-กลับ) ระยะทาง 16.2 กม. มูลค่าลงทุนราว 2 หมื่นล้านบาท ปัจจุบันได้มีความพร้อมทุกอย่างแล้ว จะเริ่มประกาศขายเอกสารการประกวดราคา (TOR) ในสัปดาห์แรกของเดือน ม.ค. 2024 ผ่านเว็บไซต์ (*ที่มา: ก็นั่น*)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อกลุ่มผู้รับเหมารายใหญ่ แม้การแบ่งสัญญางานก่อสร้างยังไม่เป็นที่แน่ชัด โดยอาจต้องรอดูรายละเอียด TOR แต่จากข่าวที่ออกมาก่อนหน้านี้ ซึ่ง กทพ. เผยว่าอาจมีการพิจารณาปรับลดสัญญางานก่อสร้างโยธาเป็น 2 สัญญา จากเดิม 4 สัญญา ทำให้เรามองว่ากลุ่มผู้รับเหมารายใหญ่จะค่อนข้างมีความได้เปรียบในการแข่งขันเข้าประมูลงาน เบื้องต้นสำหรับ CK และ STEC งานก่อสร้างที่ได้ทุกๆ 1 หมื่นล้านบาท เราประเมินจะเป็น upside ต่อราคาเป้าหมายใกล้เคียงกันราว 0.2 บาท/หุ้น สำหรับกลุ่มรับเหมาเราก็น่าหนัก "Neutral" และ Top pick ได้แก่ CK (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท)

(0) BTS (ถือ/เป้า 8.00 บาท) กทม. ประกาศเริ่มเก็บค่า โดยสารสายสีเขียวส่วนต่อขยาย 15 บาท มีผลวันนี้

นายชัชชาติ สิทธิพันธุ์ ผู้ว่าราชการกรุงเทพมหานคร เผยว่า กรุงเทพมหานครออกประกาศเรื่องการกำหนดอัตราค่าโดยสารส่วนต่อขยายสายสีเขียว ส่วนต่อขยายที่ 2 ประกอบด้วย โครงการรถไฟฟ้าสายสีเขียว ช่วงหมอชิต-สะพานใหม่-คูคต และโครงการรถไฟฟ้าสายสีเขียวช่วงรังสิต-สมุทรปราการ โดยกำหนดในอัตราค่าที่ 15 บาทตลอดสาย ขณะที่กรณีเดินทางข้ามระบบส่วนต่อขยาย จะไม่คิดค่าโดยสารเพิ่ม ทั้งนี้มีผลตั้งแต่วันที่ 2 ม.ค. 2024 (*ที่มา: Thai PBS*)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลาง โดยสำหรับเส้นทางส่วนต่อขยายสายสีเขียว ปัจจุบัน BTS รับรู้รายได้ค่าบริการเดินรถ (O&M) เป็นหลัก ขณะที่แม้ว่าการจัดเก็บค่าโดยสารส่วนต่อขยายดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่อผู้โดยสารเข้าสู่เส้นทางสายสีเขียวหลักลดลงในช่วงต้น ซึ่งเราประเมินเบื้องต้นอาจกระทบผู้โดยสารเส้นทางหลักปรับตัวลงราว -4-5% แต่คาดการณ์ผลกระทบต่อกำไรยังจำกัดเพียง -2-3% ขณะที่เรามีมุมมองบวกมากขึ้นโดยมองว่าการเริ่มเรียกเก็บค่าโดยสารของ กทม. ดังกล่าวเป็นจุดเริ่มต้นที่ดีในการทยอยแก้ปัญหาหนี้ที่ กทม. ค้างชำระต่อ BTS โดยปัจจุบันมียอดหนี้ O&M และหนี้ค่าซื้อระบบการเดินรถ (ไฟฟ้าและเครื่องกล) รวมราว 5 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้เราคงคำแนะนำ "ถือ" BTS และราคาเป้าหมาย 8.00 บาท จึง SOTP



Company Report

(0) Bank (Neutral) 4Q23E โต YoY จากสำรองลด/NIM เพิ่มขึ้น ลดลง QoQ ตามฤดูกาล

เรายังคงแนะนำการลงทุน “เท่ากับตลาด” โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิรวม 4Q23E ของกลุ่ม (8 ธนาคาร) จะอยู่ที่ 4.6 หมื่นล้านบาท (+38% YoY/-10% QoQ) โดยเพิ่มขึ้น YoY จากการตั้งสำรองที่ลดลง และ NIM เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะธนาคารขนาดใหญ่ส่วนลดลง QoQ เพราะ OPEX เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล ทั้งนี้ ธนาคารที่มีกำไรโตเด่นเรียงจากมาก-น้อยคือ (KBANK +198%, BBL +39%, SCB +20%) ส่วน NPL รวม 4Q23E มีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3.19% จาก 3Q23 ที่ 2.99% ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพราะหลายธนาคารเร่งขายหนี้เสียและ write-off ออกมาอย่างต่อเนื่อง เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารปี 2024E ที่ 2.1 แสนล้านบาท (+8% YoY) เติบโตชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับ 2023E ที่ +17% YoY เพราะ NIM จะทำจุดสูงสุดใน 4Q23E และจะเริ่มทยอยลดลงจากการจบรอบของอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นไปแล้วในปี 2023E ส่วนภาพรวมของสินเชื่อปี 2024E จะกลับมาฟื้นตัวได้ที่ +4% YoY (เทียบกับปี 2023E ที่คาดโต +2%) จากสินเชื่อรายใหญ่ที่จะกลับมาฟื้นตัวได้จากฐานต่ำในปี 2023E ราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร outperform SET +4%/+12% ใน 3 และ 6 เดือน เพราะได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น โดยเรายังคงแนะนำการลงทุน “เท่ากับตลาด” จากกำไรปี 2024E ที่เริ่มโตน้อยลง แต่ valuation ยังถูก เทรดที่ระดับเพียง 0.67x 2024E PBV (-1.0SD below 10-yr average PBV) โดยหุ้น top picks เราชอบ KBANK และ BBL โดย KBANK (ซื้อ/เป้า 155.00 บาท) จากคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น และ valuation ที่ 0.58x 2024E PBV (-1.50SD) ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.65x และ BBL (ซื้อ/เป้า 205.00 บาท) จาก coverage ratio สูงที่สุดในกลุ่มที่ 285% ที่รองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ดีกว่าคู่แข่ง และ valuation ที่ 0.55x 2024E PBV (-1.25SD) ต่ำสุดในกลุ่ม

(0) BH (ซื้อ/เป้า 300.00 บาท) 4Q23E จะเติบโตต่อเนื่อง จากการใช้บริการของคนไทยอย่างต่อเนื่อง

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 300.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 31.0x เราประเมินว่า BH จะรายงานกำไรสุทธิ 4Q23E อยู่ที่ 2,012 ล้านบาท (+30% YoY, +3% QoQ) โตต่อเนื่องผ่านช่วง high season ไปแล้ว จากคนใช้ที่เข้ามาใช้บริการกับ BH อย่างต่อเนื่องทั้งคนไทยและต่างชาติ จากโรคทั่วไป และโรคเกี่ยวกับทางเดินหายใจ จากมลพิษ PM 2.5 รวมถึงการตรวจสุขภาพประจำปีอีกด้วย จึงทำให้เราคาดว่ารายได้อยู่ที่ 6,880 ล้านบาท (+16% YoY, +2% QoQ) โดยคาดสัดส่วนต่างชาติอยู่ที่ 66% จากรายได้ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะทำให้ GPM เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 50.1% (4Q22 = 47.4%, 3Q23 = 49.8%) และ SG&A/revenue ทรงตัว QoQ แต่ลดลง YoY อยู่ที่ 16% (4Q22 = 18%, 3Q23 = 16%) เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ที่ 7,298 ล้านบาท (+48% YoY) และ 7,759 ล้านบาท (+6% YoY) โดยมองว่าปี 2024E จะมีการเติบโตที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง แม้มีการเติบโตเล็กน้อยจากฐานที่สูงในปี 2023E โดย BH จะเพิ่ม capacity ในการเปิดตึก Annex ในปี 2024E ซึ่งจะสามารถขยายการรับรองคนไข้ได้เพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับมุมมองที่ BH จะเติบโตในปี 2024E และมองว่า pent-up demand ของคนไข้ทั้งในไทยและต่างประเทศยังอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้มองว่าสงครามที่ตะวันออกกลางมีผลกระทบจำกัดต่อ BH โดยปัจจุบันคนไข้ตะวันออกกลางยังคงเดินทางมารักษาที่ BH ต่อเนื่อง โดยทาง sw. ยังไม่เห็นผลกระทบต่อคนไข้จากสงครามราคาหุ้น underperform SET -12% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลดำเนินงาน 3Q23 ต่ำกว่าตลาดคาด ปัจจุบัน BH เทรดอยู่ที่ 2024E PER ที่ 22.7x (เทียบกับเป้า -1.0SD below 5-yr avg PER) โดยราคาหุ้น BH เคยสูงสุดที่ 250 บาท ในปี 2015 ซึ่งมีกำไรสุทธิเพียง 3,436 ล้านบาท และปี 2019 (ก่อน COVID) กำไรอยู่ที่ 3,794 ล้านบาทเท่านั้น เราคิดว่าถ้าไร BH จะเติบโตต่อเนื่อง อีกทั้งยังมี upside จากจำนวนคนไข้ต่างชาติที่มากกว่าคาด โดยเฉพาะชาวจีนฮาร์เบอร์ และขยายฐานลูกค้าต่อเนื่อง ทำให้กำไรของ BH เติบโตต่อเนื่อง และมองว่าราคาหุ้นลงมาก่อนข้างเยอะแล้ว และด้าน valuation ก่อนข้างถูก ซึ่งค่าเฉลี่ยกลุ่มเทรดที่ 29.1x นอกจากรัฐ. ที่ถูกเกิดคาดจะเปิดในช่วง 2H25E ซึ่งจะขยายฐานลูกค้าและการเติบโตของ BH แต่อาจทำให้กดดันต่อกำไร BH ในปี 2025E จากการยังไม่คืนทุนของ sw. ภูเก็ต และค่าใช้จ่ายบุคลากรที่เพิ่มขึ้นในสาขาใหม่



Market

- ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดทำการวันจันทร์ที่ 1 ม.ค. เนื่องในวันปีใหม่
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดทำการวันจันทร์ (1 ม.ค.) เนื่องในวันปีใหม่
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดทำการวันจันทร์ (1 ม.ค.) เนื่องในวันปีใหม่
- ตลาดน้ำมันนิวยอร์กปิดทำการวันจันทร์ที่ 1 ม.ค. เนื่องในวันปีใหม่
- ตลาดทองคำนิวยอร์กปิดทำการวันจันทร์ที่ 1 ม.ค. เนื่องในวันปีใหม่

Economic & Company

●ORI กำไร 3 ปีโตไม่หยุด ปีผลผลิตสูง 7.5-8.6%

ออริจิ้น ลั่นผลงานโตตามเป้า หนุนจ่ายเงินปันผลดี โบรกฯ เชียร์ ซื้อ ราคา เป้าหมาย 10.75 บาท คาดปี 66-68 กำไรโตต่อเนื่อง คาดปี 66 มีกำไร 3,238 ล้านบาท ปี 67 กำไร 3,443 ล้านบาท และปี 68 กำไร 3,906 ล้านบาท ลุ้นรับ เงินปันผลสูงสุด 7.5-8.6% ในปี 67-68

●DITTO บุกสวนสัตว์พันล้าน เปิดขายคาร์บอนโทเคนปีนี้

ดิคิต้า ลั่นปี 67 รับรู้รายได้สวนสัตว์แห่งใหม่เฟสแรกกว่า 1 พันล้านบาท ปี 68 มั่นใจมีโอกาสสูง คว้างานเฟสสองต่ออีก 5 พันล้านบาท เดินหน้าออกเหรียญ โทเคน อิงคาร์บอนเครดิตป่าชายเลนภายในกลางปีนี้ พร้อมรับรู้รายได้ คาร์บอนเครดิตปีถัดไป ต่อเนื่องยาวกว่า 30 ปี ล่าสุดจับมือ NETBAY ลุย โครงการใหญ่ในปี 67 หลังเข้าถือหุ้น 24.90%

●ASW ประกาศรุกตลาดแนวราบ ปี 67 จ่อผูก 3 โครงการ 4.1 พันล้าน

แอสเซทไวส์ เปิดเกมปี 67 รุกตลาดแนวราบ ขึ้นแบรนด์บ้านเดี่ยวหรู The Honor จับกำลังซื้อกลุ่มไฮเอนด์ เตรียมเปิดแนวราบเพิ่มอีก 3 โครงการ มูลค่า รวมกว่า 4,100 ล้านบาท

●บางจากวางเป้ากลับปีนี้โต 72% ดัน BCPG ไทยโซลาร์ได้หัวเพิ่ม 100 เมก ะ

BCP-BCPG ปีนี้ธุรกิจโตเด่น บางจาก วางเป้ากำไรงอกกลับปีนี้โตขึ้น 72% แตะระดับ 2.66 แสนบาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นจากปี 66 ที่ถดถอยเสีย 1.55 แสน บาร์เรลต่อวัน ขณะแนวโน้มกำไรงอกกลับยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่ บีซีพีจี เตรียม ประกาศปิดดีลโซลาร์ได้หัวในปี 67 อีก 100 เมกะวัตต์ พร้อมอัดงบลงทุนปีนี้ 1.4 หมื่นล้านบาท

●BANPU ได้อันดับเครดิต A+ สะท้อนผู้นำด้านสินเชื่อบริษัท

'ทรูสเทตติ้ง' คงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ BANPU ระดับ A+ ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต คงที่ สะท้อนความเป็นผู้นำของ บริษัทในอุตสาหกรรมด้านสินเชื่อบริษัทในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก

●รทไฟฟ้าสายสีชมพู เริ่มเก็บค่าโดยสาร ตั้งแต่วันที่ 7 ม.ค. 67

รทไฟฟ้าสายสีชมพูแจ้งกำหนดการใหม่ เริ่มเก็บค่าโดยสารตั้งแต่วันที่ 7 ม.ค. 67 พร้อมส่วนลด 15% ว่างบริการตั้งแต่สถานีกรมชลประทาน-มีนบุรี และยกเว้น ค่าโดยสาร 4 สถานี ช่วงศูนย์ราชการนนทบุรี-สามัคคี จนกว่าจะซ่อมราง จ่ายไฟเสร็จ

●TSE ขายโรงไฟฟ้าญี่ปุ่น 133 MW ลุยประมูล RE รอบ 2 ปักหมุดคว้าไม่ต่ำกว่า 100 MW

บอร์ด TSE อนุมัติขายโรงไฟฟ้าญี่ปุ่น รวม 133 เมกะวัตต์ มูลค่ากว่า 3.4 พันล้านบาท บันก็กรับรู้รายได้ทันที เตรียมนำเงินลงทุนไปโปรเจกต์ใหม่ พร้อม ลุยประมูลพลังงานหมุนเวียน กกพ. รอบ 2 ตั้งเป้าคว้าโครงการไม่ต่ำกว่า 100 เมกะวัตต์



Thailand Equity: Slightly Overweight คมน้ำหนักการลงทุนบนตลาดหุ้นไทยที่ระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 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 หลังจากเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023

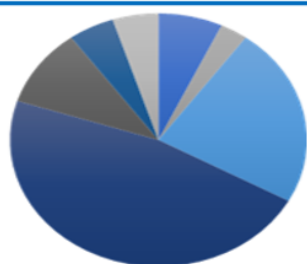


Fixed Income: Slightly overweight ลดสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลกลางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง



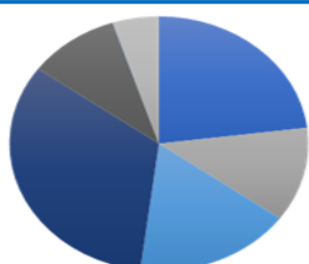
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



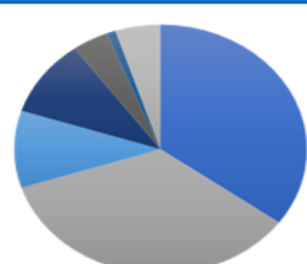
ER = 4.23 %
S.D = 3.94 %
Var95 = -2.27 %
Sharpe ratio = 0.37

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 2022

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ 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 และไม่ได้นำข้อมูลเชิงลึกหรือข้อมูลภายในหรือข้อมูลที่ไม่เปิดเผยต่อสาธารณชนมาใช้หรือเผยแพร่ข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800