



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสสูงขึ้น ดัชนีฯ ยืนเหนือ 1380 จุด เก่งเรื่องกองทุน TESG และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ
- ตัวเลขการจ้างงานภาคเอกชนของสหรัฐฯ ออกมาที่ +1.03 แสนตำแหน่ง ต่ำกว่าตลาดคาด แม้จะยังเหลือตัวเลขภาคการจ้างงานอีก 2 ตัวในสัปดาห์นี้ แต่ตลาดมองในทางบวกไว้ก่อน
- ราคาน้ำมันดิบ ปรับตัวลดลงต่อ จากความกังวลด้าน supply (ลบต่อ PTTEP แต่บวกต่อหุ้นปิโตรเคมี) จับตา การหารือของผู้นำรัสเซียและซาอุดีประเทศที่เกี่ยวข้องกับตลาดหุ้นจะเป็นในเรื่องของการคุมปริมาณการผลิตน้ำมัน
- Moody's ปรับลด Outlook ของประเทศจีนและธนาคารของจีน อาจกระทบต่อตลาดหุ้นช่วงสั้นๆ
- มาตรการเศรษฐกิจในเรื่องการกระตุ้นการบริโภคของไทย ช่วยพยุงราคาหุ้นหลายๆตัวไว้ จากวันนี้ไป ต้องรอการเรื่องการออก พ.ร.บ.กู้เงิน หากเสนอและสน.กฤษฎีกา เห็นว่ารัฐบาลสามารถทำได้ จะมีผลต่อตลาดหุ้น (บวก/ลบ เพราะนักลงทุนบางส่วน กังวลเรื่องการสร้างหนี้)
- ตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญวันนี้ ตัวเลขเงินเฟ้อของไทย ตัวเลขส่งออกจีน ตัวเลข GDP (q3) ของยุโรป และตัวเลขผลรวมว่างงานของสหรัฐฯ

Strategy

- ดัชนีฯ ขึ้นมาปิดใกล้ 1390 จุดได้ ถือว่ามีแรงส่งในการเก็งกำไรพอควร เป้าสั้นๆ คือ 1400 จุด สามารถเก็งกำไร ตาม Theme ด้านล่างนี้
- หุ้นขนาดใหญ่ ที่จะมีแรงซื้อด้วยเหตุผลเดียวคือ กองทุน TESG โดยเราเลือกเพียง 2 ตัว คือ AOT, ADVANC
- วานนี้ ตลาดกลับมาเก็งกำไรในหุ้นค่าปึก จากมาตรการลดหย่อนภาษีหุ้นที่เป็นเป้าหมาย จะเป็น HMPRO, GLOBAL, COM7, CRC, CPAXT
- ราคาน้ำมันที่ปรับตัวลงมามาก อาจจับจังหวะเข้าซื้อ PTTEP ที่ราคาหุ้นลงมาถึง Yield เงินปันผลปีหน้า ยืนยันไปถึง 6.2% (@9.00) และจะเป็นจังหวะในการซื้อหุ้นปิโตรเคมี ทั้ง SCGP, IVL ด้วย
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ AAI, BH ออก และนำ BCP, ITC เข้ามาในพอร์ต และคงหุ้นที่เหลือไว้ทั้งหมด หุ้นในพอร์ตวันนี้ ประกอบไปด้วย BCP(10%), ITC(10%), PLANB(10%), SJWD(10%), BBL(10%), BGRIM(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

BCP : (เป้าหมายกลยุทธ์ 45 บาท) “ราคาจะน้อยหน้า TOP เลยหรือ”

- แนวโน้ม BCP มีความน่าสนใจในปี 2024E-2025E จาก การควบรวมกับ BSRC (ESSO เดิม) ทำให้กำลังการกลั่น (refining capacity) รวมเพิ่มขึ้น +145% เป็น 294 kbd กลายเป็นโรงกลั่นที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย
- ธุรกิจ E&P รับรู้ผลประโยชน์จากการจากแหล่ง Statfjord ส่งผลให้ปริมาณขายเพิ่มขึ้นเป็น 35.3-38.1 kboed ในปี 2024E-2025E จาก 16.2 kboed ปี 2022
- ธุรกิจโรงไฟฟ้า (BCPG) กระจายความเสี่ยงไปลงทุนใน โรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ (CCGT) ที่สหรัฐอเมริกา (US)
- BCP และ บริษัท คอสโม ออยล์ จำกัด ลงนามข้อตกลงความร่วมมือกันของทั้งสองฝ่าย โดยครอบคลุมการนำเข้าน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานยั่งยืน (SAF) ซึ่งผลิตโดยบางจากฯ ผู้ประเภณีปูนโดยคอสโม ออยล์

Technical: PIN, TKN

News Comment

- (-) Bank (ปรับลงเป็น Neutral) เร่งปรับโครงสร้างหนี้ก่อนสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือสิ้นปี 23
- (-) Energy (Neutral) ราคาน้ำมันลงต่อหลังปริมาณ gasoline คงคลังสูงขึ้นกว่าคาด
- (+) หุ้นที่ได้ sentiment บวก จากยอดจอง EV งาน Motor Expo ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก

Company Report

- (+) SISB (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) นักเรียนยังเพิ่มต่อเนื่อง และอยู่ระหว่างขยาย capacity เพิ่มตามแผน
- (-) Bank (ปรับลงเป็น Neutral) ดอกเบี้ยหยุดขึ้นและปรับลงใน 2H24E, กำไรไต่อชะลอ, NPL ยังสูง

Economic Outlook

- ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบนำโดย Dow Jones -0.19%, S&P500 -0.06% และ NASDAQ +0.31% นำโดยกลุ่มพลังงาน -1.64% โดนแรงกดดันจากน้ำมันที่ปรับตัวลดลง WTI -4.07% หลังตัวเลข ADP Employment รายงานออกมาที่ 103K vs 130K ส่งผลให้ตลาดเริ่มเกิดความกังวลภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ เริ่มมีความชะลอตัวมากยิ่งขึ้น ซึ่งตัวเลขดังกล่าวสอดคล้องกับ JOLT ที่รายงานออกมาต่ำกว่าคาดในช่วงก่อนหน้านี้
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เรายังคงน้ำหนักเป็น Slightly overweighted โดยให้น้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทีมคาดว่าผ่านไปแล้วใน 3Q23 สะท้อนผ่าน Earning YoY ที่กลับมาเป็นบวกและ Guidance ของผู้บริหารที่ดีขึ้น อย่างไรก็ดี DAOL มองว่าการฟื้นของตลาดหุ้นสหรัฐฯ อยู่ในกรอบจำกัดจากความเสียงของ FOMC ที่ยังเปิดประตูในการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก 1 ครั้ง

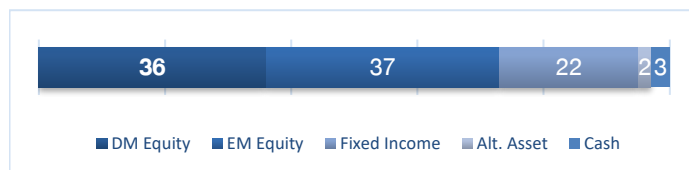
What to Watch

ติดตามการรายงานผลการค้าและการส่งออกของจีน โดยคาดว่าดุลการค้าจะออกมาเกินดุลลดลงจากช่วงก่อนหน้านี้ 51 พันล้านเหรียญสหรัฐ. ชะลอจากช่วงก่อนหน้านี้ที่เกินดุลที่ 56.53 พันล้านเหรียญสหรัฐ. ในขณะที่ยอดการส่งออกนักวิเคราะห์คาดว่าชะลอตัวในอัตราที่ช้าลงที่ -5.1% YoY จากช่วงก่อนหน้านี้ที่ -6.4% YoY

ติดตามการรายงานเงินเฟ้อพื้นฐานของไทย โดยคาดว่าจะออกมาชะลอตัวที่ 0.6% YoY ต่ำกว่าช่วงก่อนหน้านี้ที่ 0.66% YoY

Date	Major Events	Expected	Prior
07-Dec-23	CN Balance of Trade NOV	\$51B	\$56.53B
	CN Export YoY	-5.10%	-6.40%
	TH Core Inflation rate YoY	0.60%	0.66%

Asset Allocation



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



News Comment

(-) Bank (ปรับลงเป็น Neutral) เร่งปรับโครงสร้างหนี้ก่อนสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือสิ้นปี 23

"แบงก์" เร่งปรับโครงสร้างหนี้ช่วยลูกหนี้ ก่อนหมดมาตรการช่วยเหลือ "แบงก์ชาติ" สิ้นปีนี้ "กรุงไทย" ชัยอดปรับโครงสร้างหนี้เพิ่มต่อเนื่อง สะท้อนหนี้ค้างชำระพุ่ง ยิ่งเฉพาะ เอสเอ็มอี-ครัวเรือน "ทีทีบี" ชัยอดปรับ โครงสร้างหนี้เพิ่มจากลูกหนี้เก่า "เครดิตบูโร" คาดยอดปรับโครงสร้างหนี้ จ่อทะลุ "1 ล้านล้าน" ทยอยต่-บ้าน ตกชั้นเพียบ (ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยต่อประเด็นข่าวดังกล่าว โดยการเร่งปรับโครงสร้างหนี้ของแต่ละธนาคารได้มีการทำมาตลอดอยู่แล้ว โดยเฉพาะในส่วนของสินเชื่อ SME ขณะที่กลุ่มลูกหนี้ที่เริ่มมีความประมาทมากขึ้นจะเป็นกลุ่มลูกหนี้รายย่อยในส่วนของการสินเชื่อบ้านและสินเชื่อรถยนต์ ซึ่งมีโอกาสที่จะเห็นการตั้งสำรองฯที่เพิ่มขึ้น ทำให้แนวโน้มกำไรใน 4Q23E จะลดลง QoQ ได้แต่ก็เ็นไปตามที่เราประเมินไว้แล้ว ทั้งนี้สัดส่วนการปรับโครงสร้างหนี้ต่อสินเชื่อรวมของธนาคารที่ให้น้ำหนักมีดังนี้ SCB 12%, TTB 11%, KBANK 6.8% ทั้งนี้กลุ่มธนาคารเรามีการปรับลดน้ำหนักการลงทุนเป็น "เท่ากับตลาด" จากเดิมที่ "มากกว่าตลาด" จากดอกเบี้ยหยุดขึ้นและจะปรับลงใน 2H24E, กำไรปี 2024E จะโตชะลอ และ NPL ยังสูง โดยหุ้น Top picks เราชอบ KBANK (ซื้อ/เป้า 155.00 บาท) และ BBL (ซื้อ/เป้า 205.00 บาท)

(-) Energy (Neutral)ราคาน้ำมันลงต่อหลังปริมาณ gasoline คงคลังสูงขึ้นกว่าคาด

วานนี้ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ Brent อ่อนตัวลงต่อเนื่องอีก 3.8% เป็น USD74.3/bbl หลังสำนักงานสารสนเทศด้านการพลังงานของรัฐบาลสหรัฐ (US EIA) รายงานปริมาณคงคลัง gasoline ในสัปดาห์ที่แล้วปรับตัวสูงขึ้น 5.4 ล้านบาร์เรล (mmbbl) สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะสูงขึ้น 1.0 mmbbl ในขณะที่รายงานของ US EIA รายงานปริมาณคงคลังน้ำมันดิบลดลง 4.6 mmbbl เร็วกว่าที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะลดลง 1.4 mmbbl ทั้งนี้มีรายงานว่าประธานาธิบดีสหรัฐได้เดินทางไปพบประธานาธิบดีสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ (UAE) และ มกุฎราชกุมารชาวคูเวตเมื่อวานนี้ โดยมีน้ำมันและ OPEC+ อยู่ในวาระการประชุมด้วย (ที่มา: Reuters)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยต่อแนวโน้มราคาน้ำมันดิบในระยะสั้นซึ่งยังได้รับแรงกดดันจากภาพรวมอุปสงค์ที่อ่อนแอ อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่ามี downside ที่จำกัดต่อระดับราคาน้ำมันดิบในปัจจุบัน ซึ่งได้แรงหนุนจากแผนของ US ในการที่จะซื้อน้ำมันดิบเพื่อเข้ามาเติมระดับปริมาณสำรองยุทธศาสตร์ (US SPR) โดยตั้งเป้าราคาเข้าซื้อในช่วง USD70.0/bbl-USD75.0/bbl ทั้งนี้ เรายังคงประมาณการราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่เพิ่งปรับที่ USD82.5/bbl ในปี 2023E และ USD75.0/bbl ในปี 2024E เรายังคงน้ำหนักการลงทุน "เท่ากับตลาด" สำหรับกลุ่มพลังงาน และแนะนำให้หลีกเลี่ยงการลงทุนในหุ้นน้ำมันในระยะสั้นจากแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลงมา และมองว่าหุ้นปลายน้ำมีความปลอดภัยมากกว่า โดยเราแนะนำ OR (ซื้อ/เป้า 22.00 บาท)

(+) หุ่นที่ได้ sentiment บวก จากยอดจอง EV งาน Motor Expo ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก

ยอดจองรถ EV ในงาน Motor Expo ครั้งที่ 29 พ.ย.-5 ธ.ค. (งานจัดจนถึงวันที่ 11 ธ.ค.) ได้รับความนิยมมาก วัญชัย ปกิสร์พงษ์ ประธานจัดงาน "Motor Expo 2023" เปิดเผยยอดจองรถยนต์ระหว่างวันที่ 29 พ.ย.-5 ธ.ค.23 (งานจะจัดจนถึงวันที่ 11 ธ.ค.23) มีจำนวน 22,461 คัน สูงกว่าปีก่อน 66.1% โดย Toyota ยังมียอดจองสูงสุดเป็นอันดับที่ 1 อย่างไม่ติดต่อกันที่นำสนใจ คือ ค่ายรถยนต์ EV ของบริษัทผู้ผลิตรถยนต์สัญชาติจีนติดอยู่ 6 ใน 10 อันดับแรก ได้แก่ BYD อันดับ 2, AION อันดับ 4 (เข้าร่วมงานเป็นครั้งแรก), MG อันดับ 5, GWM อันดับ 6, Changan อันดับ 7 (เข้าร่วมงานเป็นครั้งแรก) และ NETA อันดับ 10 (ที่มา: ศูนย์ข่าวไอทีพิกส์)

DAOL: เรามองบวกต่อยอดจองรถ EV ที่ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้น โดยเราประเมินสัดส่วนยอดจอง EV ในงาน Motor Expo 2023 ในช่วงครั้งที่ 29 พ.ย.-5 ธ.ค.23 จะอยู่ที่ราว 45% ซึ่งจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับงาน Motor Show 2023 ที่อยู่ที่ 21.5% และ Motor Expo 2022 ที่อยู่ที่ 15% ซึ่งเรามองว่า EV ยังคงได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ

หุ่นที่ได้ประโยชน์จากการต้องการรถ EV ที่เพิ่มขึ้น เรียงจากมากไปน้อย ได้แก่ ผู้ประกอบการธุรกิจนิคม (WHA), ตัวแทนขายรถ EV (COM7 และ ASAP) และผู้ประกอบการ logistics รถ EV (NYT/SJWD) ซึ่งในกลุ่ม logistics จะได้ประโยชน์ช่วงสั้นจากการนำเข้า EV ที่เพิ่มขึ้นมาก ขณะที่ปี 2024E ค่ายรถ EV จะเริ่มผลิตได้ในประเทศจะทำให้นำเข้า EV ลดลงได้

(+) WHA (ซื้อ/เป้า 6.30 บาท) เรามองเป็นบวกต่อ presale ที่เพิ่มขึ้นในอนาคต จากการเข้ามาลงทุนของ GAC (Top 3 ในจีน) ที่มีความชัดเจนมากขึ้น และจะสามารถรับรู้ presale ได้ใน 1H24E จากยอดขายรถ GAC AION ที่ปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ทาง GAC ได้ประกาศลงทุน 2.3 พันล้านบาท เพื่อตั้งโรงงาน เฟสแรก ในจังหวัดระยอง คาดแล้วเสร็จ ก.ค. 2024 ที่กำลังการผลิต 5.0 หมื่นคัน/ปี

(+) COM7 (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) และ ASAP จะได้ผลบวกจากการเป็นผู้ประกอบการค้าปลีก หรือดีลเลอร์รถยนต์ EV อย่าง AION และ Changan ตามลำดับ จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามเราคาดว่าจะต้องระแวงเวลาดำเนินงานประมาณ 1-2 ปี เพื่อที่จะคุ้มทุนค่าใช้จ่ายต่างๆ ทั้งค่าเสื่อมราคาโชว์รูม และค่าใช้จ่ายพนักงาน

(+) NYT (ซื้อ/เป้า 5.30 บาท) ได้ผลบวกจากยอดจองรถ EV ปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่ยังเป็นการนำเข้าจากต่างประเทศ จะช่วยให้ปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือของ NYT ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเราประเมิน NYT จะมีสัดส่วนการนำเข้ารถ EV ราว 7%-8% จากยอดส่งออกและนำเข้ารถยนต์ทั้งหมด

(+) SJWD (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) โดย SJWD มีสัดส่วนกำไรขั้นต้นราว 13% มาจากการส่งออก-นำเข้ารถยนต์ (และคาดว่าจะมีกำไรขั้นต้นจากการนำเข้า EV ราว 6%-7%) ซึ่ง SJWD มีการรับงานให้บริการด้านโลจิสติกส์สำหรับรถ EV เพิ่มขึ้น จากทุกค่ายรถ EV จากจีน โดยเฉพาะ BYD ที่จะเติบโตโดดเด่นสุด จากการเปิดขายรถรุ่นใหม่ SEAL



Company Report

(+) SISB (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) นักเรียนยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และอยู่ระหว่างขยาย capacity เพิ่มขึ้นตามแผน

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 40.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 7.2%, TG 3.0%) ทั้งนี้เรามีมุมมองเป็นบวกจากงาน SET Opportunity Day เมื่อวันที่ 6 ธ.ค. 2023 หลังจำนวนนักเรียนเพิ่มขึ้นต่อเนื่องและการขยาย capacity seat ยังเป็นไปตามแผน โดยสรุปประเด็นดังนี้ 1) บริษัทประเมินจำนวนนักเรียนสิ้นปี 2023E ที่ราว 4,200 คน จาก 3Q23 ที่ 4,125 คน ในขณะที่ปี 2024E คงเป้าหมายนักเรียนเพิ่มขึ้นเป็น 4,600 คน 2) คงแผนขยาย capacity seat อีกราว 1,350 ที่ ในปี 2024E-25E จากสาขาเดิมที่มีอยู่ 6 สาขา ทำให้มี capacity seat รวมในปี 2025E ที่ราว 8,065 ที่ 3) ยังคงประเมินในปี 2024E ยังสามารถปรับขึ้นค่าเทอมได้ในกรอบ 3-5% และรายได้รวมเติบโตราว +30% YoY ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 673 ล้านบาท (+84% YoY) แนวโน้ม 4Q23E คาดได้ทั้ง YoY และ QoQ Key driver หลักคือการรับรู้ผลบวกจากการปรับขึ้นค่าเทอมประจำปีเต็มไตรมาส และผลประกอบการที่ดีขึ้นของ 2 โรงเรียนแห่งใหม่ ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ได้ +10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา หลังจาก price in ประเด็นผลประกอบการถูกกดดันจากการเปิดโรงเรียนใหม่ 2 แห่ง และกลับมาให้น้ำหนักกับผลประกอบการที่จะกลับมาเติบโตอีกครั้งจากจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องและความสามารถในการปรับค่าเทอมเพิ่มเติมในอนาคตซึ่งเราประเมินประเด็นดังกล่าวจะช่วยหนุนให้หุ้น outperform ต่อไป

(-) Bank (ปรับลงเป็น Neutral) ดอกเบี้ยหยุดขึ้นและปรับลงใน 2H24E, กำไรโตชะลอ, NPL ยังสูง

เราปรับน้ำหนักการลงทุนในกลุ่มธนาคารเป็น "เท่ากับตลาด" จากเดิมที่ "มากกว่าตลาด" จากทิศทางอัตราดอกเบี้ยที่จะสิ้นสุดขาขึ้น และมีโอกาสปรับลงใน 2H24E โดย DAOL คาด กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 2.50% ใน 1H24E และจะปรับลง 0.75% ใน 2H24E ขณะที่ราคาหุ้นกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ในอดีต มี correlation สูงกับทิศทางดอกเบี้ยของกนง. (เฉลี่ยที่ +85% ช่วงปี 2018-2020) และปรับลงเฉลี่ยราว -37% ประกอบกับเราประเมินว่า อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ลดลงทุกๆ 0.25% จะมีผลเชิงลบต่อประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มราว 2-4% ในขณะที่ NPL จะทยอยเพิ่มขึ้น โดยปี 2024E อยู่ที่ 3.20% จากปี 2023E ที่ 3.08% เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารในปี 2024E อยู่ที่ 2.1 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น +8% YoY ซึ่งถือว่าการเติบโตที่ชะลอลงจากปี 2023E ที่เราคาดว่าจะได้โตได้ถึง +17% YoY เพราะ NIM จะทำจุดสูงสุดในช่วง 4Q23E และจะเริ่มทยอยลดลงเพราะเงินฝากประจำที่ทยอย rollover และการจบรอบของอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นไปแล้วในปี 2023E ราคาหุ้นกลุ่มธนาคารลดลง -2% เมื่อเทียบกับ SET ใน 1 เดือนที่ผ่านมา จากที่ outperform SET +12% ใน 12 เดือน เราปรับน้ำหนักการลงทุนในกลุ่มธนาคารเป็น "เท่ากับตลาด" โดยเราคาดว่าราคาหุ้นกลุ่มธนาคารปี 2024E มีโอกาสน้อยที่จะ outperform SET จากทิศทางอัตราดอกเบี้ยที่จะสิ้นสุดขาขึ้น อย่างไรก็ตามเราคาดราคาหุ้นของกลุ่มจะไม่ปรับตัวลงแรงเท่าปี 2018-2020 เพราะปัจจุบัน valuation ถูก โดยเทรดที่เพียง 0.65x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) เทียบกับตอนปี 2018-2020 ที่ 1.00x PBV (-0.25SD) หุ้น 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 SCB ที่ 0.71x และ BBL (ซื้อ/เป้า 205.00 บาท) จาก coverage ratio สูงที่สุดในกลุ่มที่ 285% ที่รองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ดีกว่าคู่แข่ง ด้าน Valuation เทรดที่ PBV ต่ำสุดในกลุ่มเพียง 0.55x หรือที่ระดับ -1.25SD ในขณะที่ธนาคารขนาดเล็ก เรายังกังวลต่อสถานการณ์ของภาคทุนที่ยืดได้ รับแรงกดดันจาก supply ที่ล้นตลาด รวมถึง EV car ที่เข้ามากดดันราคารถยนต์มากขึ้น ทำให้มีโอกาสที่จะเห็นการตั้งสำรองและ NPL ที่จะปรับตัวขึ้นต่อได้



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (6 ธ.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากมุมมองที่ว่าเศรษฐกิจสหรัฐอาจได้รับผลกระทบจากตลาดแรงงานที่ชะลอตัวลง แม้ปัจจัยดังกล่าวอาจจะสนับสนุนให้นโยบายการเงินกลางสหรัฐ (เฟด) เริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงต้นปีหน้าก็ตาม
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 36,054.43 จุด ลดลง 70.13 จุด หรือ -0.19%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,549.34 จุด ลดลง 17.84 จุด หรือ -0.39% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 14,146.71 จุด ลดลง 83.20 จุด หรือ -0.58%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพุธ (6 ธ.ค.) โดยตลาดหุ้นเยอรมนีปรับตัวขึ้นแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ครั้งใหม่อีกครั้ง หลังการเปิดเผยข้อมูลยอดสั่งซื้อภาคอุตสาหกรรมที่น่าผิดหวังของเยอรมนีได้สนับสนุนการคาดการณ์ที่ว่า ธนาคารกลางยุโรป (ECB) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในปีหน้า
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 470.06 จุด เพิ่มขึ้น 2.44 จุด หรือ +0.52%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,435.99 จุด เพิ่มขึ้น 49.00 จุด หรือ +0.66%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,656.44 จุด เพิ่มขึ้น 123.33 จุด หรือ +0.75% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,515.38 จุด เพิ่มขึ้น 25.54 จุด หรือ +0.34%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงหลุดจากระดับ 70 ดอลลาร์ในวันพุธ (6 ธ.ค.) หลังสหรัฐเปิดเผยสต็อกน้ำมันเบนซินเพิ่มขึ้นมากกว่าคาดในสัปดาห์ที่แล้ว ซึ่งบ่งชี้ว่าอุปสงค์เชื้อเพลิงในสหรัฐชะลอตัวลง
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนม.ค. ลดลง 2.94 ดอลลาร์ หรือ 4.1% ปิดที่ 69.38 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.พ. ลดลง 2.9 ดอลลาร์ หรือ 3.8% ปิดที่ 74.30 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (6 ธ.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการปรับตัวลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ รวมทั้งการคาดการณ์ที่ว่า ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในไตรมาสแรกของปี 2567
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 11.60 ดอลลาร์ หรือ 0.57% ปิดที่ 2,047.90 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

•KLINIQ บุกใต้ ปีนี้ออลไทย

KLINIQ ยกทัพบุกใต้! เปิดขยายสาขาใหม่ใน จ.นครศรีธรรมราช ที่มีประชากรสูงสุดในภาคใต้ ฟาก นพ.อภิรุจ ชี้อโอ ยันขยายสาขาใหม่ปีนี้ตามแผน 15 สาขา คาดahunผลการดำเนินงานปีนี้โตออลไทย

•EA ลุ้นออเดอร์ 3.5 หมื่นล. เต็มเบ็กเลือกกินยาวปี'67

พลังงานบริสุทธิ์ ตีปีก คำสั่งซื้อรถยนต์ไฟฟ้าจ่อเข้า 8,000 คัน ทั้งรถ巴士ไฟฟ้า รถบรรทุก และปิกอัพ มูลค่า 35,000 ล้านบาท เพิ่มมูลค่างานในมือปี 67 เกิน 10,000 ล้านบาท ยอดผลิตโรงไฟฟ้าพลังงานลมและแดดยังไปได้ดี

•ราฟไฟเขียวปันผลหุ้นละ 10 สตางค์ ตั้งเป้าปีหน้ารายได้โต 10% เบ็กเลือกทะลุ 3.8 พันล้าน

บอร์ด STI มีมติอนุมัติจ่ายปันผลหุ้นละ 0.10 บาท แทน XD วันที่ 2 ก.พ. 67 กำหนดจ่ายวันที่ 23 ก.พ. 67 ล่าสุดแจ้งปิดงบปี 66 (1 ม.ค.-30 ก.ย. 66) พร้อมตั้งเป้าปี 67 รายได้โตไม่ต่ำกว่า 10% ทุนเบ็กเลือกทะลุ 3.8 พันล้านบาท

•รฟค. ชัยบริการหลังการขาย มีผลต่อการตัดสินใจ ซื้อบ้านหรือเช่าซื้อ
แสนสิริ ชัยบริการหลังการขายมีผลต่อการตัดสินใจซื้อบ้าน โดยเฉพาะบ้านระดับซูเปอร์ลักซ์ชวรี่ หลังได้ปัจจัยหนุนท่องเที่ยวฟื้นตัว การขยายตัวของวงการภาครัฐและเอกชน รวมทั้งทิศทางการเมืองที่มีภาพชัดเจนขึ้น

•WINMED เล็งผนึกอบจ.ทั่วไทย ขยายขีดครองมะเร็งปากมดลูก
วันเนอรี่ เมดิคอล โซลูชันโครงการสนับสนุนการตรวจคัดกรองสุขภาพสตรี "มะเร็งปากมดลูก" กับองค์การบริหารส่วนจังหวัดนครราชสีมา ประสบความสำเร็จอย่างมาก ดัชนีรายได้ประจำเพิ่ม เตรียมเดินหน้าเร่งขยายความร่วมมือไปยังภูมิภาคอื่นๆ ทั่วประเทศ

•mc ส่งชกไตรมาส 2 ใตริบไอซีชน หนุนยอดขายปี 67 พุ่งสองหลัก ทุ่มงบลงทุน 100 ล้าน

แม็คกรุ๊ป ส่งชกผลงานไตรมาส 2 รอบบัญชีปี 67 ใตริบไอซีชนของธุรกิจ หนุนยอดขายทั้งปีพุ่ง 2 หลัก ทุ่มงบลงทุนปี 67 กว่า 100 ล้านบาท เดินหน้าพัฒนาระบบหลังบ้าน และขยายสาขาต่อเนื่อง



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) 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) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์กับตลาดหุ้นอีกครั้งจากประเด็นดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



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

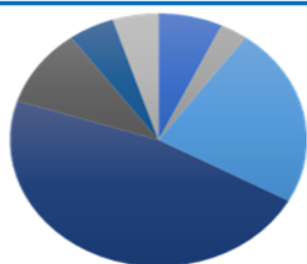


Fixed Income: Slightly overweight คงสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลกลางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองามขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง



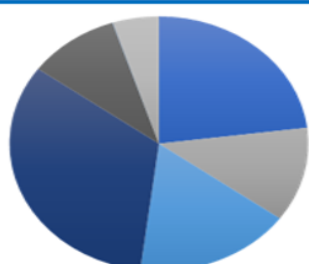
Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative



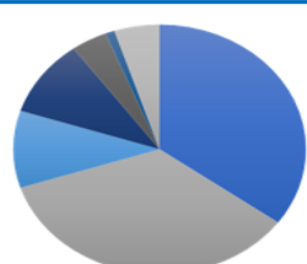
ER = 4.23 %
S.D = 3.94 %
Var95 = -2.27 %
Sharpe ratio = 0.37

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 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 และได้เปิดตลาดซื้อขายหรือจำหน่ายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800