SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1620-1650 จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา1,637.29 จุด /+0.67%)
- ตลาดหุ้นคลายความกังวลเรื่องเงินเฟ้อ และการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ลดลงไประดับหนึ่ง แต่ยัง ต้องรอดูผลการเลือกตั้งของสหรัฐฯ ว่าพรรคใดจะชนะ (คะแนนเสียงตอนนี้ยังสูสี)
- จีนแม้ยังมีมาตรการควบคุม Covid แต่เริ่มมีการผ่อนคลายบางส่วน เช่น การลดเวลากักตัว และ ยกเลิกการปิดเส้นทางบิน เป็นสัญญาณเชิงบวก ดีต่อหุ้น AAV, AOT, ERW, CENTEL
- ราคาน้ำมันยังผวน ติดตามการประชุม OPEC+ในช่วงกลางเดือนที่อาจจะช่วยหนุนราคาน้ำมัน จากคาดการณ์ว่าจะมีการลดกำลังการผลิต
- ส่งงบจบเช้าวันจันทร์นี้ กำไรตลาดอาจลบถึง 40% QoQแต่ถ้าตัดกำไรหุ้นน้ำมัน-ปิโตรเคมี จะ ใกล้ๆไตรมาสก่อน ซึ่งถือว่ากำไรตลาดโดยรวมๆ มีสัญญาณของการฟื้นตัวต่อเนื่อง

Strategy

- ตัวแปรที่กดดันตลาดลดลงไปหลายตัว สัปดาห์ก่อนคือ เงินเฟ้อสหรัฐฯ และจีนเริ่มผ่อนคลาย มาตรการ Covid เรามองว่านักลงทุนที่ขายไป จะเริ่มกลับเข้ามาซื้อหุ้นกัน ทั้งหุ้นใหญ่ และหุ้นที่ ราคาลงมามากๆ
- Sector ที่เก็งนักลงทุนรายใหญ่ซื้อ AOT, CPALL, MINT, SCGP, EA
- หุ้นที่ราคาลงมาลึกของแต่ละกลุ่ม มีโอกาสดีดกลับ KCE, SAWAD, WICE, OSP, CBG, BGRIM
- พอร์ตหุ้นวันนี้เรานำหุ้น CKP ออกจากพอร์ต และนำหุ้น OSP, SAWAD เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบด้วยOSP(10%), SAWAD(10%), CRC(10%), JMART*(10%), BEC(10%), KTB(10%), THCOM*(10%), KCE(10%), HMPRO(10%)

** เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์*

Strategy Stock Pick

SAWAD: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 45.00 บาท) "กำไร 2H22E ยังโตได้ การตั้งสำรองอาจไม่สูงอย่างที่คาด"

- ลุ้นกำไร 3Q22 โต QoQ การตั้งสำรองใน 3Q22-4Q22 อาจไม่สูงอย่างที่คาด ด้านสินเชื่อยังเติบโตต่อ โดยประเมินสินเชื่อ 3Q22 โต +26%YoY NPL คาดอยู่ที่ 3.3%
- ความกังวลในด้านต้นทุนเงินทุนเริ่มลดลง หลังตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐ (เงินเฟ้อ) ออกมาต่ำกว่าคาด ลดโอกาสในการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐ ส่วนราคาหุ้น SAWAD ลุ้น Bottom out หลังปรับฐาน -29.55%YTD
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 4.2 พัน ลบ. และ 4.7 พัน ลบ. -11%YoY, +13%YoY ตามลำดับ

Technical : KCE, BRR

Derivative In Trend

S50U22 : Trading Long		ทองคำ: Trading Long	
แนวรับ :	994-997 จุด	แนวรับ :	1750-1760
แนวต้าน :	1007-1012 จุด	แนวต้าน :	1785-1800
Cut :	992 จุด	Cut :	1745 จุด

News Comment

(+) Tourism (Overweight) จีนเตรียมลดเวลากักตัวและยกเลิกการปิดเส้นทางบิน

Company Report

(+) PRM (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 9.00 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด, เรือ international trading จะโตเด่นสุด

(+) BEM (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 10.80 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด, แนวโน้มดีต่อเนื่องตามการเดินทางฟื้นตัว

(+) EKH (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 10.00 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด จาก pent–up demand และไข้หวัดฤดูฝน

(+) CPALL (ซื้อ/เป้า 68.00 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาดจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว ดีและ GPM ที่สูงกว่าคาด

(-) COM7 (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 30.00 บาท) กำไรปกติ 3Q22 ต่ำคาด, ปี 2023E เสี่ยงต่ออุปสงค์ อุปทานที่ต่ำ

(-) SIS (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 28.00 บาท) กำไร 3Q22 ลดลง, ปี 2023E มีความเสี่ยงทั้งอุปสงค์ และอุปทาน

(-) CBG (ซื้อ/เป้า 115.00 บาท) กำไร 3Q22 ต่ำกว่าคาด จากต้นทุนวัตถุดิบและ packaging ที่สูง

Economic Outlook

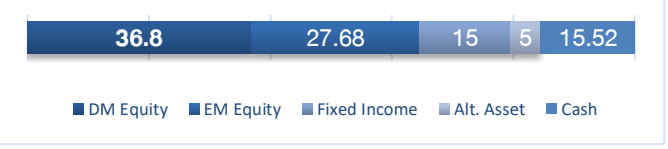
- **ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับสัปดาห์ก่อนหน้า** หลังจากรายงานอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ออกมาขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงและออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด ส่งผลให้ตลาดคาดหวังว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะเริ่มพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในอัตราที่ชะลอลงซึ่งหนุนในเกิดแรงซื้อในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มสื่อสาร ปรับตัวขึ้นมากกว่าหุ้นใน Sector อื่น โดยทางทีมมองว่าทิศทางของอัตราเงินเฟ้อนั้นเริ่มให้ภาพที่ชัดเจนมากขึ้นซึ่งอาจเป็นผลให้ค่าเงินดอลลาร์เริ่มเปลี่ยนทิศทาง โดยปัจจัยที่จะกระทบต่อตลาดอย่างการเลือกตั้งกลางเทอมนั้นยังออกมาไม่ชัดเจน
- **ติดตามการรายงานตัวเลขตลาดบ้านของสหรัฐฯ ในเดือนต.ค.** ซึ่งจะมีทั้งยอดขายบ้านใหม่และบ้านมือสอง โดยภาพรวมนักวิเคราะห์คาดว่ายอดขายบ้านจะออกมาลดลงเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้าซึ่งถูกกระทบจากการเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายตั้งแต่ช่วงต้นปีส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการผ่อนค่างวดปรับตัวเพิ่มขึ้น

What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขเศรษฐกิจของจีนในเดือนต.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าทั้งดัชนียอดค้าปลีกพร้อมทั้งดัชนีภาคการผลิตของจีนจะยังมาขยายตัวในอัตราที่ชะลอลง จากมาตรการล็อกดาวน์ที่ยังคงถูกบังคับใช้ในบางเมืองของจีน

พร้อมทั้งติดตามการรายงานผลิตภัณฑ์มวลรวมของญี่ปุ่นในไตรมาส 3 โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงที่ 1.1% YoY ลดลงจากไตรมาสก่อนหน้าที่ 3.5% YoY อย่างไรก็ตามจากมาตรการผ่อนปรนการท่องเที่ยวต่างชาติที่เริ่มขึ้นในไตรมาส 4 นั้น ทางทีมมองว่าจะเป็นปัจจัยหนุนในการขยายตัวทางเศรษฐกิจของญี่ปุ่น

Asset Allocation



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

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

SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,637.29 จุด เพิ่มขึ้น 18.06 จุด (+1.12%) มูลค่าการซื้อขาย 86,477.24 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ เงินเฟ้อสหรัฐฯ ออกมาดีกว่าคาด ช่วยหนุนตลาด และนักลงรอดูผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ตัวแปรในประเทศ การเข้าเก็งงบ 3Q

Most Active	Top Gainers	Top Losers
1. AOT	1. CSR	1. TVI
2. DELTA	2. RCL	2. PERM
3. MINT	3. GLOCON	3. NFC

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
FIN	5386.83	4546.83	2.62%
ETRON	4436.08	8031.67	2.39%
FOOD	7588.03	12782.56	1.74%
PKG	862.68	5561.68	1.70%
COMM	6318.74	35871.65	1.56%
ENERG	17788.77	25419.56	1.47%
PETRO	2454.53	1025.36	1.32%
TRANS	5797.71	375.48	1.14%
SET	**86477.24**	**1637.29**	**1.12%**
CONMAT	1302.12	9153.79	0.97%
ICT	4158.29	164.02	0.88%
PROP	3690.50	263.08	0.86%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	5,254	79,611	97,767	188,455
Stock				
Foreign	5,337	14,091	24,116	183,001
Institution	1,043	(6,275)	(9,697)	(149,849)
Retail	(5,880)	(1,221)	(8,968)	(27,833)
Proprietary	(500)	(6,595)	(5,452)	(5,319)
Futures				
Foreign	(7,620)	17,232	57,122	126,235
Institution	137	(1,285)	(5,595)	(1,862)

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	-47	256	1,460	2,486	-20,067
Indonesia	-58	-7	-27	703	5,539
Japan		2,319	2,319	14,532	-3,822
Malaysia	21	68	11	-117	1,477
Philippines	8	36	50	38	-1,186
South Korea	688	1,265	2,124	4,253	-9,263
Sri Lanka	0	-3	-2	5	41
Taiwan	1,645	2,951	2,137	-894	-45,461
Thailand	148	385	651	877	5,395
Vietnam	94	153	121	40	-12

Currency

	1-Day Last	1-Day Net Chg.	1-Day % Chg.	YTD % chg
USD Index Spot Rate	106.29	(1.91)	-1.8	11.6
USD-EUR	1.03	0.01	1.4	-9.1
USD-GBP	1.18	0.01	1.0	-12.8
YEN-USD	138.8	(2.17)	-1.5	-17.5
CNY-USD	7.10	(0.09)	-1.2	-10.4
THB-USD	36.00	(0.19)	-0.5	-7.4

International Stock Index

Region/Country	Index	1-Day Last	1-Day Net Chg.	1-Day % Chg.	YTD % chg
World	The Global Dow	3,689.8	63.61	1.75	-10.9
	The Global Dow Euro	3,364.47	10.91	0.33	-2.0
	DJ Global	470.24	0.0100	0.00	-18.2
	Bloomberg World Index	366.47	6.58	1.83	8.3
	MSCI World	2,674.08	37.53	1.42	-17.3
	MSCI Emergin Market	935.73	46.13	5.19	-24.0
	MSCI Thailand	540.4	7.81	1.47	4.7
Americas	Dow Jones	33,747.86	32.49	0.1	-7.1
	NASDAQ	11,323.33	209.18	1.9	-27.6
	S&P 500	3,992.93	36.56	0.9	-16.2
Europe	Stoxx Europe 600	432.26	0.37	0.1	-11.4
Euro Zone	Euro Stoxx 50	3,868.5	21.94	0.6	-10.0
France	CAC 40	6,594.62	37.79	0.6	-7.8
German	DAX	14,224.86	78.77	0.6	-10.5
UK	FTSE 100	7,318.04	(57.30)	-0.8	-0.9
Asia-Pacific	MSCI AC Asia Pacific Index	151.88	7.77	5.4	-21.4
Thailand	SET Index	1,637.29	18.06	1.1	-1.2
China	Shanghai SE Composit	3,087.29	51.16	1.7	-15.2
China	Shenzhen CSI 300	3,788.44	102.75	2.8	-23.3
Hong Kong	Hang Seng	17,325.66	1244.62	7.7	-26.0
Philippines	Philippines Stock Exchange	6,286.77	119.20	1.9	-11.7
Indonesia	Jakarta SE Composite	7,089.21	122.37	1.8	7.7
Japan	Nikkei	28,263.57	817.47	3.0	-1.9
Singapore	Straits Times	3,228.33	55.15	1.7	3.4
South Korea	Korea Stock Exchange	2,483.16	80.93	3.4	-16.2
Vietnam	Vietnam Ho Chi Minh Stock I	954.53	7.29	0.8	-36.3
Taiwan	TaiwanWeighted	14,007.56	503.80	3.7	-23.1

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio Current 12M	P/E Ratio 2021(f)	P/E Ratio 2022(f)	Div.Yield
MALAYSIA	1,468.21	16.61	14.41	12.91	4.21
PHILIPPINE	6,286.77	14.67	14.88	12.95	2.19
SINGAPORE	3,228.33	11.56	12.02	10.71	4.00
KOSPI INDEX	2,495.97	11.80	11.60	11.89	2.18
TAIWAN	14,007.56	10.19	9.99	11.75	5.19
THAILAND	1,637.29	16.26	15.71	14.95	2.79
SET 50	1,001.30	17.41	16.11	15.20	2.59
INDAI	61,795.04	23.23	23.01	19.50	1.19
INDONESIA	7,089.21	14.02	15.17	15.32	2.62
VIETNAM	954.53	9.96	9.26	7.86	1.97
CHINA	3,235.80	13.83	11.16	9.77	2.67
SHANGHAI SE	3,087.29	13.79	11.15	9.76	2.67
HONGKONG	17,325.66	6.56	9.60	8.40	3.90
DOW JONES	33,747.86	19.37	18.45	16.64	2.00
S&P 500	3,992.93	19.30	17.99	16.88	1.67
NASDAQ	11,323.33	46.02	26.16	22.34	0.91
DAX INDEX	14,224.86	13.45	11.42	11.21	3.27
NIKKEI 225	28,255.48	18.89	15.37	15.37	2.09
Stock 600 (Europe)	432.26	14.66	12.11	11.87	3.30
MSCI WORLD	2,674.08	17.06	16.02	15.28	2.16

Commodities

	1-Day Last	1-Day Net Chg.	1-Day % Chg.	YTD % chg
Bloomberg Commodity Index	116.9	0.88	0.8	17.9
Crude Oil - WTI (spot month)	89.0	2.49	2.9	19.2
Crude Oil - Brent	96.0	2.32	2.5	24.4
Coal Newcatle (USD/Ton)	326.8	2.55	0.8	92.7
Baltic Dry Index	1,355.0	(35.00)	-3.0	-38.9
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	209.5	(3.50)	-1.6	-6.2
Sugar Futures (USD / lb.)	19.6	0.23	1.2	6.6
Copper (LME) USD/Ton	8,501.9	219.40	2.7	-12.7
China Domestic Hot Rolled Steel	3,797.0	24.00	1.0	-20.1
GOLD (spot)	1,771.2	15.79	0.9	-3.6
Soybean	407.4	3.30	0.8	-1.0

Government Bonds

	1-Day Last	1-Day Net Chg.	1-Day % Chg.	YTD % chg
US: 2-Year Bond	4.33		0.0	502.0
US: 5-Year Bond	3.94		0.0	218.3
US: 10-Year Bond	3.81		0.0	158.2
US: 30-Year Bond	4.02	(0.04)	-0.9	113.9

News Comment

(+) Tourism (Overweight) จีนเตรียมลดเวลากักตัวและยกเลิกการปิดเส้นทางบิน

จีนเตรียมลดเวลากักตัวและยกเลิกการปิดเส้นทางบิน สำนักข่าวเอเอฟพีรายงานข่าวด่วน คณะกรรมการสุขภาพแห่งชาติจีน (เอ็นเอชซี) ประกาศผ่อนคลายมาตรการคุมเข้มโควิด-19 ลดวันกักตัวผู้เดินทางเข้าประเทศจาก 10 วัน เหลือ 8 วัน โดย 5 วันแรกต้องกักตัวในอาคารที่รัฐจัดไว้ และยกเลิกการปิดเส้นทางบิน (เดิมถ้าเจอคนติดโควิด สายการบินนั้นจะถูกระงับการบินชั่วคราว) นอกจากนี้เอ็นเอชซียังยกเลิกข้อกำหนดระบุตัวและกักตัว “ผู้สัมผัสใกล้ชิดระดับสอง” ถือเป็นอีกหนึ่งสัญญาณการผ่อนคลายที่เพิ่มมากขึ้น

DAOL: เรามองเป็นบวกต่อกลุ่มท่องเที่ยว จากการเริ่มผ่อนคลายการกักตัวลดลงและยกเลิกการปิดเส้นทางบิน ซึ่งจะเป็น sentiment เชิงบวกต่อการท่องเที่ยวที่มีโอกาสที่จีนจะมีการผ่อนการมาตรการการท่องเที่ยวเพิ่มเติมได้อีกในอนาคตที่จะให้คนจีนเดินทางออกท่องเที่ยวต่างประเทศได้ ทั้งนี้ นักท่องเที่ยวจีนเป็นประเทศที่มีสัดส่วนรายได้เข้าไทยสูงที่สุด โดยในช่วงปี 2019 มีนักท่องเที่ยวจีนเดินทางเข้าไทยมากสุดราว 11 ล้านคน คิดเป็น 25% ของนักท่องเที่ยวโดยรวม โดยเรามองว่าการผ่อนคลายดังกล่าวจะเป็นจุดเริ่มต้นของการท่องเที่ยวและอุตสาหกรรมการบินของไทย ทำให้มีโอกาสที่จะเปิดประเทศได้เร็วมากขึ้น

หุ้นที่จะได้ประโยชน์มากสุดหากจีนมีการผ่อนคลายการเปิดประเทศมากขึ้น ได้แก่

- กลุ่ม Aviation หุ้นที่จะได้ประโยชน์มากสุด ได้แก่ AAV (ซื้อ/เป้า 3.30 บาท), AOT (ซื้อ/เป้า 82.00 บาท), BA (โดยสถานการณ์ปกติสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวคิด AAV 25%, AOT 15%, BA 5%)
- กลุ่มท่องเที่ยว หุ้นที่จะได้ประโยชน์มากสุดได้แก่ ERW (ซื้อ/เป้า 5.20 บาท) เพราะมีสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีนสูงสุดในกลุ่มที่ 12% และเรายังชอบ CENTEL (ซื้อ/เป้า 55.00 บาท)
- กลุ่มอื่นๆ ได้แก่ BAFS (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) มีสัดส่วนรายได้จากเที่ยวบินจีนราว 10%, EKH (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท) จากการเข้ารับศูนย์บริการ IVF โดยเดิมมีสัดส่วนรายได้ของจีนราว 10%, SPA มีสัดส่วนรายได้จากจีน 50-55%, TKN มีสัดส่วนรายได้จากจีน 21% (รวมส่งออกไปจีน)

Company Report

(+) PRM (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 9.00 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด, เรือ international trading จะโตเด่นสุด

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 9.00 บาท (จากเดิม 8.20 บาท) ยังอิง 2023E core PER ที่ 15 เท่า (-0.25SD below 5-yr average PER) เนื่องจากเรามีการปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ PRM รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 1.06 พันล้านบาท (+148% YoY, +432% QoQ) โดยมีกำไรพิเศษหลักจากการขายเรือ ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 439 ล้านบาท (+86% YoY, +67% QoQ) โดดเด่นและดีกว่าที่เราทำไว้ที่ 338 ล้านบาท โดยเป็นผลจากเรือ international trading, เรือ FSU และเรือ offshore ที่ดีขึ้นมาก สำหรับ 9M22 กำไรปกติอยู่ที่ 968 ล้านบาท +15% YoY เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2022E/23E ขึ้น +10% และ +8% เป็น 1.35 พันล้านบาท +38% YoY และ 1.5 พันล้านบาท +10% YoY จากเรือ FSU และเรือ international trading ที่ดีขึ้นจากเดิม ทั้งนี้ กำไรปกติ 9M22 คิดเป็น 72% จากทั้งปี สำหรับ 4Q22E จะเติบโต YoY ได้โดดเด่นจากทุกธุรกิจที่ดีขึ้น ส่วนปี 2023E ธุรกิจเรือ international trading ที่จะเติบโตได้โดดเด่นสุด จากการรับรู้รายได้เรือ VLCC เต็มปีครบทั้ง 3 ลำ รวมถึงเรือ domestic trading ที่จะดีขึ้นจากการรับเรือใหม่ และความต้องการขนส่งน้ำมันที่เพิ่มขึ้น ตามการเดินทางในประเทศและจำนวนเที่ยวบินระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น ราคาหุ้น outperform SET +14%/+21% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากการรับเรือใหม่และการปรับค่าเช่าเรือ FSU ขึ้น ทำให้แนวโน้มกำไร 3Q22 เริ่มกลับมาสดใสมากขึ้น ทั้งนี้ เรายังแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงาน 4Q22E และปี 2023E ที่จะเติบโต YoY ได้ดีต่อเนื่อง ด้าน valuation ยังน่าสนใจคิดเป็น 2023E core PER ที่ 11.2 เท่า (-0.75SD) (กำไรปกติปี 2023E จะกลับมาดีเกือบใกล้เคียงปี 2020 ที่มีกำไร 1.5 พันล้านบาท ขณะที่ราคาหุ้นในปี 2020 เฉลี่ยเทรดอยู่ที่ 8.50-9.50 บาท)

(+) BEM (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 10.80 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด, แนวโน้มดีต่อเนื่องตามการเดินทางฟื้นตัว

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 10.80 บาท (เดิม 10.20 บาท) อิง SOTP ตามการปรับประมาณการกำไรขึ้น BEM รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 863 ล้านบาท (+696% YoY, 36% QoQ) สูงกว่า consensus คาด +17% และเราคาด +13% หนุนโดย 1) รายได้ฟื้นตัวดีในทุกธุรกิจ ทั้งธุรกิจทางด่วน รถไฟฟ้า และพัฒนาเชิงพาณิชย์ จากการเดินทางที่ทยอยกลับสู่ระดับปกติและภาคท่องเที่ยวฟื้นตัว และ 2) GPM ดีขึ้นต่อเนื่องอยู่ที่ 44% (สูงกว่าเราคาดที่ 41.5%) เป็นไปตามการฟื้นตัวของผู้ใช้ทางด่วนและผู้โดยสารรถไฟฟ้า และค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงทางด่วนลดลง เราปรับกำไรปี 2022E/23E ขึ้น +6%/+7% เป็น 2.5 พันล้านบาท/3.6 พันล้านบาท (+143% YoY/+48% YoY) เพื่อสะท้อน GPM ฟื้นดีกว่าคาด โดยเฉพาะธุรกิจรถไฟฟ้า ขณะที่เราประเมิน 4Q22E จะโตดีต่อเนื่อง YoY ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น และ in line กับ SET ใน 1-3 เดือน เรายังคงมุมมองบวกต่อ BEM จากแนวโน้มผลการดำเนินงานอยู่ในทิศทางฟื้นตัวต่อเนื่อง ด้านโครงการสายสีส้ม แม้จะมี noise จากประเด็นคดีความ แต่เราเชื่อว่าจะลงนามสัญญาได้ ซึ่งประเมินเบื้องต้นจะเป็น upside ราว 1-2 บาท/หุ้น นอกจากนี้ ยังมี catalysts อื่น ๆ จากภาคท่องเที่ยวที่มีโอกาสโตดีกว่าคาดหากนักท่องเที่ยวจีนกลับมา รวมถึงความคืบหน้าโครงการ Double Deck และสัญญา O&M สายสีม่วงใต้ในปี 2023E

(+) EKH (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 10.00 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด จาก pent-up demand และไข้หวัดฤดูฝน

เราปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" จากเดิม "ถือ" และปรับราคาเป้าเป็น 10.00 บาท จากเดิม 8.50 บาท อิง 2023E PER 23x (-0.25SD below 5-yr avg. PER) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 76 ล้านบาท (-51% YoY, +56% QoQ) จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 281 ล้านบาท (-32% YoY, +16% QoQ) การหดตัว YoY มาจากรายได้โควิดที่ลดลง เพิ่มขึ้น QoQ จากรายได้ผู้ป่วยทั่วไปปรับตัวขึ้น ทำให้ GPM อยู่ที่ 44.5% (3Q21 = 58.8%, 2Q22 = 40.2%) ในขณะที่ SG&A/Sale เพิ่มขึ้น YoY ทรงตัว QoQ อยู่ที่ 17.1% (3Q21 = 12.2%, 2Q22 = 17.2%) เราปรับกำไรสุทธิปี 2022E/2023E ขึ้น +36%/+16% เป็น 270/258 ล้านบาท เพื่อสะท้อนถึงผลประกอบการ 3Q22 ที่ออกมาเกินคาด เราจึงปรับรายได้ปี 22E/23E ขึ้น +11%/+10% เป็น 1,088 ล้านบาท และ 1,214 ล้านบาท จาก 1) ปรับ OPD/IPD ขึ้น, 2) ชาวจีนจะสามารถเริ่มกลับมาใช้บริการศูนย์ IVF ในปี 2023E และ 3) Palliative care (sw.คูน) มีการตอบรับค่อนข้างดี ทั้งนี้เรามีปรับ GPM ขึ้นเป็น 44.4%/41.5% จากเดิม 40.5%/40.0% จาก economy of scale และควบคุมต้นทุนดี ราคาหุ้น outperform SET +2%/+9% ในช่วง 1และ 3 เดือน เราแนะนำ "ซื้อ" ปัจจุบัน EKH เทรดอยู่ที่ 2023E PER ที่ 19.5x (-0.5SD below 5-yr average PER)

(+) CPALL (ซื้อ/เป้า 68.00 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาดจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวดีและ GPM ที่สูงกว่าคาด

เราแนะนำ "ซื้อ" CPALL ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 68.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 33x (หรือเท่ากับ -0.5SD below 5-yr avg. PER) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 3.7 พันล้านบาท (+146% YoY, +22% QoQ) สูงกว่าทั้งที่ตลาดคาดและเราคาดราว +12% โดย 1) รายได้อยู่ที่ 2.08 แสนล้านบาท +66% YoY แต่ flat QoQ จากการรับรู้รายได้ของธุรกิจ Lotus's เข้ามา และการฟื้นตัวต่อเนื่องของเศรษฐกิจหนุน SSSG ของธุรกิจ CVS ขยายตัวได้ถึง +22% จากฐานที่ต่ำจากการ lockdown ใน 3Q21 ขณะที่รายได้ทรงตัว QoQ จากผลกระทบของฤดูฝนและน้ำท่วมในหลายพื้นที่ 2) GPM เฉลี่ยรวมขยายตัว +80 bps YoY และ QoQ อยู่ที่ 21.8% จากการรวมธุรกิจค้าปลีกเข้ามา (Lotus's), การปรับราคาสินค้าขึ้นและสัดส่วนการขายสินค้า margin สูงได้มากขึ้น 3) ticket size ใน 3Q22 ทรงตัว QoQ ที่ระดับ 82 บาท และจำนวนลูกค้าต่อสาขาต่อวันอยู่ที่ระดับมากกว่า 928 คนต่อวัน คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E-23E ที่ 1.4 และ 1.9 หมื่นล้านบาท เติบโต +11%/+30% YoY จาก 1.3 หมื่นล้านบาทใน 2021 โดยผลการดำเนินงาน 9M22 คิดเป็น 70% ของประมาณการปี 2022E ของเรา โดยจะเห็นผลการดำเนินงานสูงสุดใน 4Q22E จาก seasonality ของธุรกิจและการท่องเที่ยวที่หนุนรายได้ของ CVS และธุรกิจค้าปลีก รวมถึงการเติบโตของ HoReCa ที่หนุนผลการดำเนินงานของธุรกิจค้าส่งใน 4Q22E ประกอบกับ GPM ที่ปรับตัวดีขึ้นจากการปรับราคาสินค้าขึ้น ราคาหุ้น outperform SET +7%/+1% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวดีและตัวเลขนักท่องเที่ยวที่เห็นการกลับมาชัดเจนขึ้น เรามองว่าราคาหุ้นจะ outperform SET ต่อได้จากผลการดำเนินงานที่เติบโตต่อจากการเข้าสู่ high season ของธุรกิจ retail รวมถึงแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่ลดลง จากการปรับราคาขายขึ้นสะท้อนต้นทุน

Company Report

(-) COM7 (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 30.00 บาท) กำไรปกติ 3Q22 ต่ำคาด, ปี 2023E เสี่ยงต่ออุปสงค์ อุปทานที่ต่ำ

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 30.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 24x (+1SD above 5-yr average PER) จากเดิมที่ 38.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 26x โดยเป็นผลของการปรับประมาณการกำไรปกติ และ de-rate PER ลงเพื่อสะท้อนความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น บริษัทรายงานกำไรปกติ 3Q22 ที่ 579 ล้านบาท (+13% YoY, -6% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาด -13% จากรายได้ที่ขยายตัวต่ำกว่าคาด โดย 1) รายได้เพิ่มขึ้นจากการเริ่มขาย iPhone14 ในเดือน ก.ย., 2) GPM ลดลงจากฐานที่สูงใน 3Q21 ที่มีการแพร่ระบาด COVID-19 และ 3) ค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่สูง เนื่องจากไม่มีส่วนลดค่าเช่า, บันทึกการด้อยค่าแบรนด์ BKK และตั้งสำรองเงินอายัด PTI เราปรับกำไรปกติปี 2022E ลง -8% เป็น 2.7 พันล้านบาท (+10% YoY) และปี 2023E ลง -14% เป็น 3.0 พันล้านบาท (+11% YoY) จากการปรับลดรายได้, ลด GPM และเพิ่ม SG&A/sale เพื่อสะท้อนสินค้าขาดตลาดที่อาจจะนานขึ้น, ความต้องการซื้อสินค้า IT ลดลงในช่วงเงินเฟ้อ ทำให้บริษัทเพิ่มค่าใช้จ่ายการตลาด เพื่อกระตุ้นยอดขาย ราคาหุ้น underperform SET -6% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้เราคงแนะนำ "ถือ" จากผลการดำเนินงาน 4Q22E ที่จะขยายตัว YoY และ QoQ จากการรับรู้ยอดขาย iPhone14 เต็มไตรมาส ขณะที่ต้องอาศัยระยะเวลาในการดำเนินงานเพื่อเพิ่ม synergy ระหว่าง PTI และบริษัทอื่นๆในกลุ่ม

(-) SIS (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 28.00 บาท) กำไร 3Q22 ลดลง, ปี 2023E มีความเสี่ยงทั้งอุปสงค์ และอุปทาน

เราปรับลดคำแนะนำลงกลับมาเป็น "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" รวมถึงปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 28.00 บาท โดยปรับลด 2023E PER เป็น 11.9x (+1.25SD above 5-yr average PER) เดิมราคาเป้าหมาย 33.00 บาท อิง 2022E PER ที่ 14.0x โดยเป็นผลจากการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2023E, ปรับกำไรสุทธิ และ de-rate PER ลงเพื่อสะท้อนความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 186 ล้านบาท (-14% YoY, -4% QoQ) ต่ำกว่าคาด จาก 1) รายได้กลุ่ม mobile ปรับตัวลงถึง -53% YoY, -43% QoQ, 2) ค่าใช้จ่ายพนักงานเพิ่มขึ้น เพื่อรองรับการดำเนินธุรกิจ cloud และ 3) GPM ดีขึ้นเป็น 6.8% จากการรับรู้ rebate การปรับราคาสินค้าบางรุ่นในกลุ่ม consumer ลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ลง -8% เป็น 764 ล้านบาท (-4% YoY) และปี 2023E ลง -8% เป็น 815 ล้านบาท (+7% YoY) โดยเป็นผลของการปรับลดรายได้ และ GPM ลง จากยอดขายกลุ่ม mobile และ consumer ที่ปรับตัวลงเร็วกว่าคาด และจะยังไม่ดีขึ้นอย่างเด่นชัดในช่วงเงินเฟ้อที่สูง รวมทั้งความต้องการที่จะลดลงภายหลังการยกเลิก WFH ราคาหุ้น underperform SET -8% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากเงินเฟ้อที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูง และทำให้ยอดขายสินค้า IT ลดลง ทั้งนี้เราแนะนำ "ถือ" โดยคาดว่าแนวโน้มรายได้ cloud จะเพิ่มขึ้น ซึ่งจะช่วยลดผลกระทบจากรายได้กลุ่ม volume ที่จะลดลง ทั้งนี้เราประเมินว่าธุรกิจ cloud มีโอกาสที่จะเติบโตสูง จากการเข้ามาลงทุนด้าน data center เพื่อขยายประเทศไทยให้เป็น regional hub ทั้ง aws, Alibaba สะท้อนถึงความต้องการใช้งานระบบ cloud ในไทยที่สูง บวกต่อ SIS ในฐานะที่เป็นผู้จัดจำหน่าย และให้บริการ cloud ที่หลากหลาย ทั้ง aws, Azure, Alibaba และ SIS cloud

(-) CBG (ซื้อ/เป้า 115.00 บาท) กำไร 3Q22 ต่ำกว่าคาด จากต้นทุนวัตถุดิบและ packaging ที่สูง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 115.00 บาท อิง 2023E PER 36.8x CBG รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 475 ล้านบาท (-21% YoY, -36% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาด -25% จาก GPM ที่ต่ำกว่าคาด กำไรลดลง YoY จาก GPM ลดลงจากต้นทุนวัตถุดิบและ packaging รวมถึงต้นทุนพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้น กำไรลดลง QoQ หนุนโดย 1) รายได้ลดลง -11% QoQ จากรายได้ distribution business ปรับตัวลดลง และรายได้ต่างประเทศลดลง -23% QoQ จาก CLMV โดยเฉพาะ Myanmar เนื่องจาก import license ใช้ระยะเวลาในการขอเพิ่มขึ้น และจีนที่ลดลง และ 2) GPM ลดลง QoQ เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E – 23E ลง -15% และ -11% ตามลำดับเพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของผลประกอบการที่ช้ากว่าคาด เราประเมินกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 2,509 ล้านบาท (-13% YoY) และปี 2023E ที่ 3,117 ล้านบาท (+24% YoY) ทั้งนี้ กำไร 9M22 มีสัดส่วน 75% ของประมาณการกำไรสุทธิ คาดผลประกอบการ 4Q22E จะขยายตัว QoQ จาก high season อีกทั้ง GPM ฟื้นตัวจากต้นทุน Aluminum ที่ปรับตัวลดลง ราคาหุ้น outperform SET +15% ใน 1 เดือน แต่ underperform SET -14% ใน 3 เดือนที่ผ่านมาสะท้อนผลประกอบการ 3Q22 ที่ชะลอตัวไปพอสมควรแล้ว ปัจจุบัน CBG เทรดอยู่ที่ 2022E PER 31.6x (ใกล้เคียง-0.25SD below 5-yr avg PER) เรามองว่าราคาปัจจุบันน่าสนใจ ยังมี upside จากสินค้าใหม่และโครงการปรับลดต้นทุน packaging ซึ่งจะเห็นผลกระทบเชิงบวกชัดเจนในปี 2023E

(0) GULF (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 60.00 บาท) กำไร 3Q22 เป็นจุดต่ำสุดของปี, 4Q22E ฟื้นตัวจากค่า Ft

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 60.00 บาท (เดิม 50.00 บาท) อิง SOTP โดยการให้ trading premium จากการลงทุนที่ประสบความสำเร็จอย่างสูงและยังมี active investment อย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ยังลดความเสี่ยงจากการขยายการลงทุนไปยังโครงสร้างพื้นฐานอื่นๆ ส่งผลให้เราปรับลด Ke ลงจากเดิม 12% เป็น 10% ซึ่งนำไปสู่ WACC ที่ลดลงเป็น 5.2% จากเดิม 5.7% ส่วนผลประกอบการ 3Q22 กำไรปกติอยู่ที่ 2.2 พันล้านบาท (-6% YoY, -30% QoQ) ใกล้เคียงกับที่ตลาดและเราประเมิน กำไรปกติลดลงทั้ง YoY, QoQ สาเหตุหลักจากต้นทุนก๊าซฯที่เพิ่มขึ้น (+116% YoY, +37% QoQ) กดดันโรงไฟฟ้า SPP ในขณะที่ค่าไฟฟ้าปรับขึ้นตามไม่ทัน หักล้างผลบวกจากโครงการใหม่ระหว่างปี (IPP 2 units 938MWe, JV GUNKUL 85MWe) และโรงไฟฟ้า BKR2 ซึ่งผ่าน low season พร้อมค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท (+24% YoY) แนวโน้ม 4Q22E ฟื้นตัว QoQ จากการรับรู้การปรับขึ้นค่า Ft เต็มไตรมาส ราคาหุ้น outperform SET +26% ใน 12 เดือน จากการประกาศการลงทุนโครงการใหม่ๆอย่างต่อเนื่อง (Data center, Digital assets exchange platform, MOU tariff โครงการ hydro power plants, เข้าเป็นเจ้าของ THCOM) เราเชื่อว่าราคาหุ้นจะยัง outperform ตลาดต่อไปจากแนวโน้มกำไร 4Q22E ที่ฟื้นตัว รวมถึงการมี potential projects ใหม่จากการประมูลพลังงานทดแทนในไทย 5GW และการประกาศแผน Master Plan VII ของเวียดนามเป็นอีก catalyst

Company Report

(0) CKP (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 7.70 บาท) กำไร 3Q22 ดีตามคาด , 4Q22E ลดลงตามฤดูกาล

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 7.70 บาท (เดิม 7.40 บาท) อิง DCF (WACC 5.5%, TG 0%) โดยรวมสัดส่วนการถือหุ้นโครงการหลวงพระบาง 1.5GW จาก 42% ขึ้นมาเป็น 50% ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรปกติ 3Q22 ที่ 1.4 พันล้านบาท (+29% YoY, +74% QoQ) ใกล้เคียงตลาดประเมิน แต่ดีกว่าเราคาด +25% โดยกำไรเติบโตเด่น YoY, QoQ สาเหตุหลักจากโรงไฟฟ้าโครงการหลักผลิตไฟฟ้าได้มากขึ้น (ไซยะบุรี +10% YoY, +21% QoQ : น้ำงึม 2 ทรงตัว YoY, +44% QoQ) ทั้งนี้เราได้ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2022E ขึ้นมาที่ 2.4 พันล้านบาท (+24% YoY) ปรับขึ้นจากประมาณการเดิม +15% หลังปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่ทำได้มากกว่าที่ประเมินใน 3Q22 ทั้งนี้แนวโน้ม 4Q22E แนวโน้มผลประกอบการลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล หลังผ่านฤดูฝน ราคาหุ้นกลับมาเคลื่อนไหวใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา หลัง underperform มาก่อนจากความกังวลเรื่องสภาพคล่องของประเทศลาว ราคาหุ้นมีโอกาสกลับมา outperform อีกครั้งหากมีความคืบหน้าโครงการใหม่ซึ่งบริษัทตั้งเป้าเพิ่มกำลังการผลิตติดตั้งจาก 3.6GW ในปัจจุบันเป็น 4.8GW ในปี 2024E

(0) WHA (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 4.60 บาท) กำไร 3Q22 ต่ำคาด จากธุรกิจน้ำไฟ, ปี 2023E transfer เพิ่มขึ้นสูง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 4.60 บาท (เดิม 4.50 บาท) โดยยังคงอิง 2023E PBV ที่ 2.0x (+0.5SD above 5-yr average PBV) จากการปรับประมาณการกำไรปกติขึ้น บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 259 ล้านบาท (+61% YoY, -11% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาด -43% จากรับรู้รายได้และส่วนแบ่งกำไรธุรกิจขายน้ำ และไฟต่ำกว่าคาด ด้านกำไรปกติ 3Q22 ที่ 323 ล้านบาท (+43% YoY, -5% QoQ) จากยอด transfer ที่สูงขึ้น, รับรู้รายได้ขายน้ำ excessive charge สูง ขณะที่รับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนในธุรกิจเวียดนามเพิ่มขึ้น และ GPM ธุรกิจนิคมลดลง เราคงกำไรปกติปี 2022E ที่ 2.8 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY) แต่ปรับกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้น +16% เป็น 4.1 พันล้านบาท (+44% YoY) จากการปรับ presale ปี 2022E ขึ้น และทำให้ transfer ปี 2023E เพิ่มขึ้น สะท้อนยอด presale ที่รับรู้ใน 2H22E ที่สูง และฐาน backlog ที่มากกว่า 1.3 พันไร่ (รวมยอดขาย BYD 600 ไร่) ซึ่งคาดว่าจะสามารถรับรู้เป็นรายได้ในปี 2023E ที่สูง ราคาหุ้น outperform SET +22% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาจากผลการดำเนินงานของธุรกิจนิคมที่จะกลับมาขยายตัวอย่างโดดเด่น ทั้งนี้เราคงแนะนำ "ซื้อ" จากยอด presale และ transfer ที่เพิ่มขึ้นสูง และใกล้เคียงกับระดับ pre-COVID รวมทั้งผลการดำเนินงานปกติปี 2023E ที่จะเพิ่มขึ้นและทำสถิติสูงสุดใหม่ตั้งแต่การเข้าซื้อธุรกิจนิคมของ HEMRAJ ในปี 2015 และได้ผลบวกจากมาตรการส่งเสริมการผลิต และขายรถ EV ในประเทศ นอกจากนี้ราคาหุ้นปัจจุบันยังน่าสนใจเทรดต่ำเพียง 2023E PBV ที่ 1.5x (-1SD)

(0) CENTEL (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 54.00 บาท) 3Q22 ต่ำคาด, 4Q22E/1Q23E ฟื้นตัวเด่นจาก high season

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" CENTEL แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ลงมาอยู่ที่ 54.00 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) จากเดิมที่ 55.00 บาท เพราะมีการปรับกำไรลดลง โดย CENTEL ประกาศกำไรปกติอยู่ที่ +27 ล้านบาท ต่ำกว่าตลาดคาดที่กำไรสุทธิอยู่ที่ +42 ล้านบาท เพราะมีภาษีจ่ายเข้ามากดดันที่ -51 ล้านบาท (เดิมคาดว่าจะมีผลประโยชน์ทางภาษี) ขณะที่ธุรกิจโรงแรมและอาหารโตได้ดีตามคาด โดยมี RevPar เพิ่มขึ้นอยู่ที่ +313% YoY จาก 2Q22 ที่ +474% YoY แม้ว่าจะเป็นช่วง Low season ส่วน SSSG โตได้ดีตามคาดที่ +43% YoY จาก 2Q22 ที่ +19% YoY เพราะฐานต่ำจากปีก่อนที่มีล็อกดาวน์ เรามีการปรับประมาณการกำไรปกติปี 2022E/2023E ลง -40%/-20% โดยปรับภาษีจ่ายและ SG&A to sale เพิ่มขึ้น ทำให้ได้กำไรปกติในปี 2022E อยู่ที่ +172 ล้านบาท ฟื้นตัวได้ดีจากปีก่อนที่ขาดทุนปกติที่ -1.7 พันล้านบาท ขณะที่เราคาดว่าผลการดำเนินงานใน 4Q22E-1Q23E จะฟื้นตัวได้ดีเมื่อเทียบ YoY และ QoQ ต่อเนื่อง จากการเข้าสู่ช่วง High season ของไทยและมัลดีฟส์ ราคาหุ้น outperform SET +18% ใน 3 และ 6 เดือน จากการผ่อนคลายมาตรการท่องเที่ยว แต่จากกำไรปกติใน 3Q22 ที่ออกมาต่ำกว่าคาดอาจทำให้เกิดแรงขายทำกำไร ซึ่งเรามองว่าเป็นโอกาสในการเข้าซื้อ เพราะราคาหุ้นในปัจจุบันยังไม่แพงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนโควิด (ต้นปี 2018 ทำจุดสูงสุดราว 60 บาท) โดยตั้งแต่ปี 2019 ถูกกระทบจากการ renovate โรงแรมขนาดใหญ่ ขณะที่ต้นปี 2022 มีการ renovate โรงแรมเสร็จแล้ว ทำให้หลังจากนี้พร้อมที่จะรับนักท่องเที่ยวได้เต็มประสิทธิภาพมากขึ้นกว่าเดิม Key catalyst คือ การคาดการงบ 4Q22E-1Q23 ที่จะออกมาดีจากช่วง High season

(0) BEC (ซื้อ/เป้า 11.00 บาท) กำไร 3Q22 ต่ำกว่าตลาดคาด, 4Q22E เม็ดเงินโฆษณาฟื้นตัว

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 11.00 บาท อิง 2023E PER 29.0x BEC รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 111 ล้านบาท (-22% YoY, -36% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาด -17% จากรายได้และ GPM ที่ต่ำกว่าคาด แต่ใกล้เคียงเราคาด กำไรชะลอตัว YoY จาก 1) รายได้รวม +2% YoY โดยรายได้โฆษณาขยายตัว +6% YoY ช่วยชดเชยรายได้ copyrights และ others ปรับตัวลดลง -17% YoY, 2) GPM ทรงตัว และ 3) interest expenses ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากหุ้นกู้ชุดใหม่ สำหรับกำไรลดลง QoQ ส่งผลจากรายได้โฆษณาที่ปรับตัวลดลง -4% QoQ จากเม็ดเงินโฆษณากลุ่มทีวีที่ปรับตัวลดลง -6% QoQ และ GPM ปรับตัวลดลง เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 638 ล้านบาท (-16% YoY) 9M22 เป็น 72% ของประมาณการกำไรปี 2022E โดยคาดว่ากำไร 4Q22E จะฟื้นตัวจากรายได้ copyrights และเม็ดเงินโฆษณาฟื้นตัวและปี 2023E ที่ 781 ล้านบาท (+22% YoY) เติบโตดีจากรายได้ขยายตัวและเม็ดเงินโฆษณาฟื้นตัว ราคาหุ้น outperform SET 5% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เรามองว่าราคาปัจจุบันน่าสนใจ โดย BEC เทรดที่ 2023E PER 26.4x ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2023E ที่ฟื้นตัว +22% YoY

Company Report

(0) ONEE (ซื้อ/เป้า 11.00 บาท) กำไร 3Q22 ชะลอตัวจาก GPM ที่ปรับตัวลดลง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 11.00 บาท อิง 2023E PER 27.7x ONEE รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 164 ล้านบาท (-2% YoY, -8% QoQ) ใกล้เคียงตลาดและเราคาด กำไรชะลอตัว YoY จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +50% YoY เนื่องจาก 3Q21 lockdown, 2) GPM ลดลง YoY เนื่องจาก content cost และต้นทุนบริหารศิลปินเพิ่มขึ้น ด้านกำไรชะลอตัว QoQ จาก GPM ปรับตัวลดลง เนื่องจากต้นทุน contents และบริหารศิลปินปรับตัวเพิ่มขึ้น เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 749 ล้านบาท (-10% YoY) โดยกำไร 9M22 เป็น 79% ของประมาณการกำไรปี 2022E สำหรับปี 2023E เราคาดกำไรสุทธิที่ 937 ล้านบาท (+25% YoY) จาก รายได้ที่ขยายตัวในทุกธุรกิจ หลังสถานการณ์โควิดคลี่คลายเม็ดเงินโฆษณาฟื้นตัว ราคาหุ้น -7% เมื่อเทียบกับ SET ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2023E PER 23.5x ต่ำกว่า peer กลุ่ม Media เราชอบ ONEE จากโครงสร้างรายได้ที่มีความสมดุลไม่ได้พึ่งพิงรายได้โฆษณาเพียงอย่างเดียวทำให้ได้รับผลกระทบจำกัดหากเม็ดเงินโฆษณาชะลอตัว

(0) TTW (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 10.00 บาท) 3Q22 ตามคาด, ธุรกิจน้ำยังฟื้นช้าและสัญญา PTW ยังไม่ได้ข้อสรุป

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ลงเป็น 10.00 บาท (เดิม 12.00 บาท) อิง SOTP จากธุรกิจน้ำประปาที่ยังฟื้นตัวช้าจากผลกระทบทางเศรษฐกิจ รวมถึงความเสี่ยงจากการเจรจาสัญญา PTW ที่เพิ่มขึ้น สำหรับ 3Q22 TTW รายงานกำไรสุทธิที่ 964 ล้านบาท (+4% YoY, +18% QoQ) ใกล้เคียง consensus คาด ผลการดำเนินงานที่ขยายตัวได้แรงหนุนหลักจาก 1) ส่วนแบ่งกำไร CKP เพิ่มสูงขึ้นจากการเข้าสู่ช่วง peak season และ 2) ต้นทุนทางการเงินลดลงจากการชำระคืนหุ้นกู้ในเดือน ก.พ. อย่างไรก็ตาม รายได้ธุรกิจน้ำประปายังทรงตัวจากการใช้น้ำภาคอุตสาหกรรมและภาคพาณิชยกรรมที่โดนกดดันจากภาวะเศรษฐกิจ เราปรับกำไรสุทธิปี 2022E ขึ้น +4% เป็น 3.1 พันล้านบาท (-1% YoY) โดยหลักเพื่อสะท้อนการปรับส่วนแบ่งกำไร CKP ขึ้น แต่ปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -7% เป็น 2.9 พันล้านบาท (-4% YoY) จากธุรกิจน้ำประปาที่ฟื้นตัวช้าและต้นทุนโดยรวมที่สูงขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -17% ใน 3 เดือน จากความกังวลสัญญา PTW ที่จะหมดใน ต.ค. 2023 แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน แม้ valuation ปัจจุบันน่าสนใจเทรดที่ 2023E PER เพียง -4SD แต่เราแนะนำเพียง "ถือ" เนื่องจากมองว่าระยะสั้นประเด็นการเจรจาสัมปทานของ PTW จะยังเป็น overhang จนกว่าจะได้ข้อสรุป เบื้องต้นคาดจะเห็นความชัดเจนมากขึ้นในช่วง 1Q23E

(0) PSH (ถือ/เป้า 13.50 บาท) 3Q22 ต่ำคาด, 4Q22E ดีขึ้นจากโอนคอนโดใหม่

เรายังคงแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมายที่ 13.50 บาท อิง 2023E PER 10.5 เท่า (5-yr avg. PER) โดย PSH รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 619 ล้านบาท (+87% YoY, +44% QoQ) ต่ำกว่า consensus ทำไว้ที่ 706 ล้านบาท เนื่องจากคอนโดใหม่ยังโอนได้ไม่มาก ซึ่งจะไปโอนมากขึ้นใน 4Q22E ทั้งนี้ รายได้จากการขายอสังหาฯ ดีขึ้นเป็น 6.4 พันล้านบาท (+8% YoY, +26% QoQ) โดยสัดส่วนยอดโอนคอนโดเพิ่มขึ้นเป็น 41% (3Q21 = 26%, 2Q22 = 27%) เนื่องจากมีคอนโดใหม่เริ่มโอน 3 โครงการ ซึ่งยังโอนได้ไม่เต็มที่ ทั้งนี้ กำไรรวม 9M22 อยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท +17% YoY เรายังคงประมาณการกำไรปี 2022E ที่ 2.8 พันล้านบาท +18% YoY โดยกำไร 9M22 คิดเป็น 58% จากทั้งปี สำหรับกำไร 4Q22E จะดีขึ้นมาก เนื่องจากจะมีคอนโดใหม่ที่โอนต่อเนื่องจาก 3Q22 และ 4Q22E ยังมีคอนโดใหม่เริ่มโอนอีก 4 โครงการ สำหรับปี 2023E เรายังคงประเมินกำไรจะทรงตัวที่ 2.8 พันล้านบาท โดยยอดโอนคอนโดจะชะลอตัวเนื่องจากมีคอนโดใหม่เริ่มโอนเพียง 1 โครงการ ทำให้ยังต้องพึ่งพาโครงการเดิม ขณะที่ยอดโอนแนวราบจะดีมากขึ้น ตามการเปิดตัวโครงการใหม่ที่เพิ่มขึ้น ราคาหุ้น underperform SET เล็กน้อย -1%/-2% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไร 1H22 ที่ยังชะลอตัว ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ถือ โดยกำไร 4Q22E ที่จะดีขึ้นมากจะทำให้ราคาหุ้น outperform SET ได้ ขณะที่กำไรปี 2023E ที่มีแนวโน้มทรงตัว จะทำให้ราคาหุ้นในระยะยาวจะยังไม่น่าสนใจมากนัก

(0) IIG (ถือ/เป้า 44.00 บาท) กำไร 3Q22 ลดลงตามคาด, 4Q22E ฟื้นตัวจากปัจจัยฤดูกาล

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมายที่ 44.00 บาท อิง DCF แม้มีการปรับประมาณการปี 2023E แต่เป็นการปรับลงเพียงเล็กน้อยซึ่งกระทบ valuation จำกัด ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรปกติ 3Q22 ที่ 21 ล้านบาท (-14% YoY, -14% QoQ) ใกล้เคียงตลาดคาด กำไรลดลงทั้ง YoY, QoQ จาก GPM ที่ถูกกดดันลงมาที่ 23% (-8ppt YoY, -2ppt QoQ) จากต้นทุนที่สูงจากการ outsource และงานใหม่ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำ อย่างไรก็ตามด้านรายได้ยังคงเติบโต (+43% YoY, +6% QoQ) มาที่ 247 ล้านบาท โดยเราปรับประมาณการปี 2022E-23E ลงลงมาที่ 97 ล้านบาท (+22% YoY) 157 ล้านบาท (+62% YoY, EPS +42% YoY dilution effect) ลดลงจากประมาณการเดิม -13% และ -5% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนผลกระทบจากการ outsource ซึ่งกดดันมาร์จิ้น ราคาหุ้น underperform SET ราว -4% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาจากความกังวลเรื่อง GPM ถูกกดดัน ทั้งนี้เรายังเชื่อว่าราคาหุ้นจะยังถูกประเด็นดังกล่าวเป็นปัจจัย overhang ต่อ โดยรอดู degree of improvement หลังได้ Lansing (M&A) เข้ามา

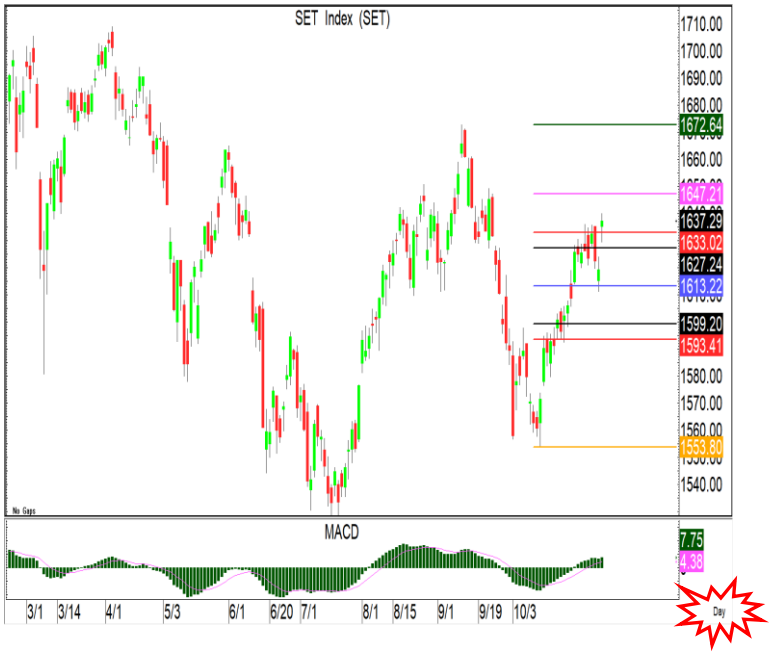
Technical View

SET Index

1637.29 +18.06 (+1.12%) // 86,477

แกว่งตัวผันผวนที่ยังมีน้ำหนักเชิงบวก

กรอบการเคลื่อนไหว 1630-1646 จุด



ดัชนีสัปดาห์ที่ผ่านมามีทิศทาง Sideway แกว่งตัวภายในกรอบ 1611-1635 จุด ก่อนจะเบรคกรอบบนได้เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา ด้วยการเปิดตลาดกระโดดสร้าง Gap ที่มีความกว้าง 1623-1629 หรือ 6 จุด ขึ้นยืน 1635 ขึ้นทำ High 1640 จุด ก่อนทำปิดที่ 1637 จุด จากภาพดังกล่าวส่งผลให้ดัชนีมีทิศทางบวก หรือการเบรค 1635 แนวต้านที่กดดันมาตลอดรวมอาทิตย์ ซึ่งทำให้มีโอกาสเดินหน้าต่อเข้าให้ 1650 เป็นระยะถัดไป แต่การเดินทางต่อนั้น คงต้องมีความผันผวนระหว่างทาง รวมถึงอาจจะมีโอกาสสลับย่อลงมาปิดหรือลดขนาดของ Gap ที่เปิดทิ้งไว้เป็นได้ ทั้งนี้คาดแนวรับ 1625-1630 จุด แนวต้าน 1645-1650 จุด

แนวรับ	1625-1630
แนวต้าน	1645-1650

"หุ้นในดวงใจ"

KCE ปิด 46.75 +1.50 (+3.31%)

แนวรับ	45.50-46.25
แนวต้าน	48.25-50.25
Cut Loss <	44.00

BRR ปิด 7.40 +0.25 (+3.50%)

แนวรับ	7.20-7.35
แนวต้าน	7.70-7.90
Cut Loss <	7.00

Analyst: Phannapa Kemasurat (Reg. no. 060110)

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (11 พ.ย.) โดยยังคงได้แรงหนุนจากความหวังที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะชะลออัตราการปรับขึ้นดอกเบี้ยหลังจากที่มีการเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อของสหรัฐต่ำกว่าคาดในเดือนต.ค.
- ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,747.86 จุด เพิ่มขึ้น 32.49 จุด หรือ +0.10%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 3,992.93 จุด เพิ่มขึ้น 36.56 จุด หรือ +0.92% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,323.33 จุด เพิ่มขึ้น 209.18 จุด หรือ +1.88%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันศุกร์ (11 พ.ย.) และปิดตลาดในรอบสัปดาห์นี้ปรับตัวขึ้นมากที่สุดในรอบเกือบ 8 เดือน โดยได้แรงหนุนส่วนใหญ่จากความหวังที่ว่า ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะปรับขึ้นดอกเบี้ยในอัตราที่ชะลอลง และจีนได้ประกาศผ่อนคลายมาตรการควบคุมโรคโควิด-19
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 432.26 จุด เพิ่มขึ้น 0.37 จุด หรือ +0.09%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,594.62 จุด เพิ่มขึ้น 37.79 จุด หรือ +0.58%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 14,224.86 จุด เพิ่มขึ้น 78.77 จุด หรือ +0.56% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,318.04 จุด ลดลง 57.30 จุด หรือ +0.78%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันศุกร์ (11 พ.ย.) โดยได้ปัจจัยหนุนจากการที่จีนประกาศผ่อนคลายมาตรการควบคุมโรคโควิด-19 ซึ่งจะช่วยหนุนอุปสงค์น้ำมันในประเทศ นอกจากนี้ สัญญาน้ำมันยังได้แรงหนุนจากการอ่อนค่าของดอลลาร์อันเนื่องมาจากการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย หลังจากสหรัฐเปิดเผยตัวเลขเงินเฟ้อที่ต่ำกว่าคาด
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. พุ่งขึ้น 2.49 ดอลลาร์ หรือ 2.9% ปิดที่ 88.96 ดอลลาร์/บาร์เรล แต่ยังคงลดลง 3.9% ในรอบสัปดาห์นี้
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนม.ค. พุ่งขึ้น 2.32 ดอลลาร์ หรือ 2.5% ปิดที่ 95.99 ดอลลาร์/บาร์เรล แต่ยังคงลดลง 2.6% ในรอบสัปดาห์นี้
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (11 พ.ย.) โดยได้ปัจจัยหนุนจากการอ่อนค่าของดอลลาร์ หลังจากสหรัฐเปิดเผยตัวเลขเงินเฟ้อที่ต่ำกว่าคาดการณ์ ซึ่งจะเป็นปัจจัยหนุนให้ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค.เพิ่มขึ้น 15.70 ดอลลาร์ หรือ 0.9% ปิดที่ 1,769.40 ดอลลาร์/ออนซ์ ซึ่งเป็นระดับปิดสูงสุดนับตั้งแต่วันที่ 25 ส.ค. 2565 และในรอบสัปดาห์นี้ สัญญาทองคำปรับตัวขึ้น 5.5%

Economic & Company

- **AIT จ่อชิงงานเพิ่ม ตุนยอดแบ็กล็อก รุกคาร์บอนเครดิต**

AIT อวดงบไตรมาส 3/2565 มีกำไรสุทธิ 143 ล้านบาท เร่งเครื่องในช่วงที่เหลือของปี 2565 ตุนมูลค่างานในมือ (Backlog) อยู่ที่ 6,900 ล้านบาท และอยู่ระหว่างการเสนอราคา (Bidding in Process) อีกประมาณ 1,115 ล้านบาท พร้อมรุกลงทุนในธุรกิจซื้อขายคาร์บอนเครดิต

- **AUCT ซัพพลายไหลเข้า ปี 66 รถจ่อประมูลเพียบ**

AUCT ส่งซิกปี 2566 ซัพพลายจ่อไหลเข้าเพิ่มขึ้น เล็งเจาะกลุ่มจำนำทะเบียน บิ๊กบอส "วริญญู ศิลา" เตรียมขยายคลังรองรับอีก 10 แห่ง ลดต้นทุนขนส่ง เชื่อปีหน้ารถเข้าประมูลเพียบ พร้อมดันรายได้โตต่อจากปีนี้ 5-10% ชี้สัดส่วนประมูลออนไลน์ยังสูงถึง 80%

- **DOD ตั้งโต๊ะรับออเดอร์ผลิต CBD ทางการแพทย์**

DOD บริษัทย่อย SH คว้าใบอนุญาตผลิต CBD ทางการแพย์ เตรียมลุยสกัดเต็มสูบ ชี้เป็นเอกชนรายแรกที่มีโรงสกัดมาตรฐาน PIC/S คาดออเดอร์ไหลเข้าตั้งแต่ไตรมาส 1/2566 ตั้งเป้าโกยรายได้เดือนละ 15 ล้านบาท

- **NEX บุกรถไฮโดรเจน กำไรแล้ว Q4 อลังการ**

NEX ก้าวอีกขั้น บุกรถไฮโดรเจน ลั่นมีออเดอร์รถบรรทุกไฮโดรเจนญี่ปุ่นแล้ว ส่งมอบปีหน้า เตรียมเปิดตัวกระบะอีวีธันวาคมนี้ ขณะที่งบไตรมาส 3/2565 พลิกกำไรครั้งแรกแล้ว 8 ล้านบาท จากการส่งรถแค่ 221 คัน เตรียมรับรู้กำไรไตรมาส 4 เต็มๆ จากการส่งมอบรถ 1.23 พันคัน มองอุตสาหกรรมอีวีคึก ลุยขยายโรงประกอบต่อยอดโต

- **OSP บุกเพื่อนบ้าน-รุก M&A สยายปีกปั้นรายได้โตแกร่ง**

OSP ตั้งเป้าปี 2566 กำไรเติบโต 30% จากปี 2565 รับดีมานด์ในประเทศ-และต่างประเทศ ทั้งลาว กัมพูชา และอินโดนีเซีย ทะลัก เตรียมอัดฉีดงบ 2.5 พันล้านบาท อัพระบบไอที-เสริมทัพธุรกิจ ปูทางโกยเงินระยะยาว แถมซุ่มดีล M&A ธุรกิจเพิ่ม หนุนการเติบโตให้ดียิ่งขึ้น

- **POLY ปิดจองซื้อไอพีโอลั่น ดีเดย์เทรด SET 16 พ.ย.65**

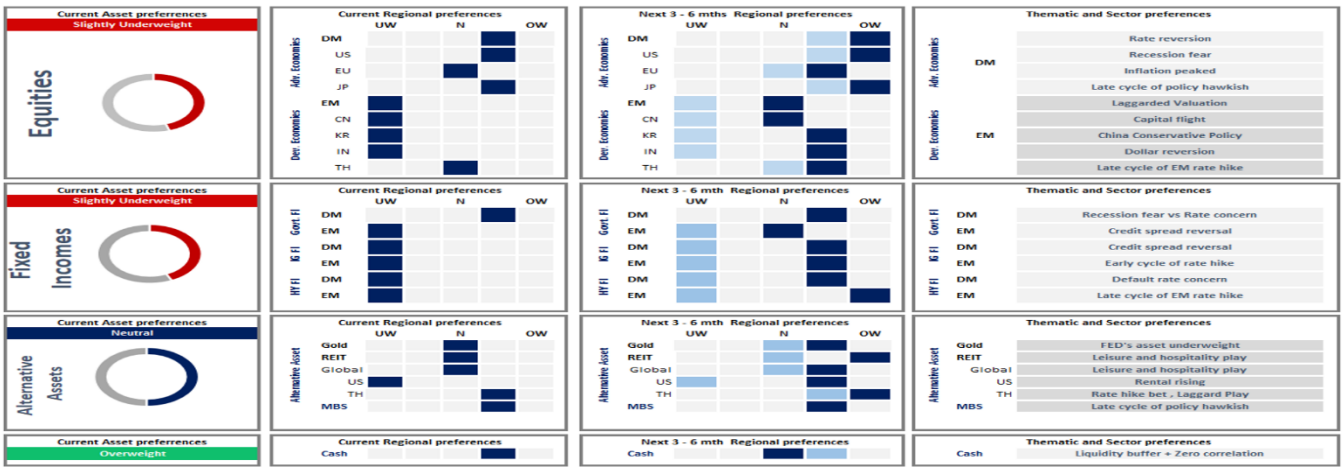
POLY หุ้นชิ้นส่วนนวัตกรรม เผยความสำเร็จในการปิดจองซื้อหุ้น IPO จำนวน 120 ล้านหุ้น หลังดีมานด์ล้นตั้งแต่วันแรก สะท้อนความเชื่อมั่นนักลงทุน นำเงินระดมทุนใช้สนับสนุนการเติบโต วางแผนขยายตลาดชิ้นส่วนเสิร์ฟกลุ่มลูกค้าในอุตสาหกรรมยานยนต์ พร้อมโฟกัสกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มเครื่องมือทางการแพทย์ พร้อมเข้าซื้อขายวันแรกใน SET 16 พฤศจิกายน 2565

- **TACC สัญญาณดีกำลังซื้อฟื้นตัวรุกฐานต่างแดน**

TACC ส่งสัญญาณโค้งท้ายปีดีต่อเนื่อง เดินหน้าคลอดโปรดักต์ใหม่ ลุยขยายธุรกิจ License Business บุกขยายฐานต่างประเทศ โชว์ผลงาน 9 เดือน ปี 2565 กำไรสุทธิแตะ 190.72 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 21.94% รับกำลังซื้อผู้บริโภคฟื้นตัว

- **UBE รับทรัพย์ฤดูกาลใหม่ เอทานอล-แป้งออแกนิคบูม**

UBE เดินหน้าลุยไฮซีซันขานรับความต้องการใช้เอทานอลที่เพิ่มขึ้นในฤดูท่องเที่ยว ประกอบกับยอดส่งออกแป้งมันสำปะหลังออแกนิค ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์มาร์จิ้นสูงกลับมาเพิ่มขึ้น เตรียมความพร้อมก้าวเข้าสู่ฤดูกาลเก็บเกี่ยวมันสำปะหลังประจำปี 2565/2566 มั่นใจมีวัตถุดิบมันสำปะหลังคุณภาพเพียงพอเดินหน้ากำลังผลิตเต็มร้อย พร้อมนำนวัตกรรมยีสต์สายพันธุ์ใหม่มาช่วยลดต้นทุน



Thailand Equity : Neutral คงน้ำหนักการลงทุนในไทยด้วยน้ำหนักเท่ากับตลาด โดยเลือกลงทุนเป็นรายอุตสาหกรรม อย่างท่องเที่ยวและธนาคารเป็นหลัก จากทิศทางดอกเบี้ยขาขึ้นและ Valuation ของกลุ่มดังกล่าวยังอยู่ในระดับต่ำส่งผลให้การลงทุนในลักษณะ bargain hunting นั้นยังสามารถทำได้

U.S. Equity: Slightly overweight ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในสหรัฐอเมริกามากกว่าตลาดเล็กน้อย หลังตัวเลขเงินเฟ้อพื้นฐานออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด ทำให้ outlook ของเศรษฐกิจโดยรวมดูดีขึ้นมากกว่าที่ตลาด โดยทาง DAOL มองว่าตลาดเริ่มมี Downside ที่จำกัดมากขึ้น อย่างไรก็ดี การปรับตัวขึ้นนั้นจะเป็นลักษณะจำกัดเนื่องจากความเสี่ยงของกำไร 1Q24f ของ S&P500 ยังโดน effect ฐานสูงจากปี 2022

Europe Equity: Neutral ปรับเพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน DM equity โดยรวมเพิ่ม ส่งผลให้ Europe equity มีน้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index เริ่มมีแรงกดดันทางเศรษฐกิจน้อยลงและสัญญาณด้านเงินเฟ้อในสหรัฐฯ เริ่มเบาลง ส่งผลให้ความจำเป็นที่ ECB ต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยน้อยลงด้วยเช่นกัน

Japan Equity: Slightly overweight ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นมากกว่าตลาด จาก Dollar index ที่อ่อนค่าลง ประกอบกับตัวเลขนักท่องเที่ยวของญี่ปุ่นในปี 2025 มีโอกาสปรับตัวกลับไประดับ Pre-Covid pandemic

China Equity: Underweight ปรับลดการลงทุนในจีนในระดับน้อยกว่าตลาดเพิ่มเติม หลังดัชนี CSI300 ฟื้นตัวขึ้นมาชนกรอบ 3825 ประกอบกับการคงนโยบายการ lockdown ในจีนมีแนวโน้มที่ยืดเยื้อ หลังจากรายชื่อผู้ที่มีแนวโน้มจะเข้ามาดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรีแทน Li Keqiang อย่าง Li Qiang มีลักษณะการดำเนินนโยบายควบคุมการแพร่ระบาดโควิด-19 ในลักษณะที่เข้มงวดหากพิจารณาจากการควบคุมการแพร่ระบาดในเซี่ยงไฮ้ ส่งผลให้การบริโภคเอกชนภายในประเทศมีแนวโน้มถูกกดดันต่อ

Emerging Equity: Slightly Underweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM อื่นๆ สู่ระดับ Slightly underweight จากทิศทางของ EM โดยรวมนั้นมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีกว่าประเทศจีนเพียงประเทศเดียว อย่างไรก็ดี หากเปรียบเทียบกับ DM equity แล้วพบว่ายังมีความน่าสนใจน้อยกว่า

Gold: Neutral เราเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในทองคำเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index มีการปรับตัวลดลง ส่งผลให้เป็น Sentiment เชิงบวกในสินทรัพย์ประเภททองคำเพิ่มเติม

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

Property Fund/REITs/IFF : Neutral คงน้ำหนักการลงทุน Global REIT เท่ากับตลาด จากทิศทาง Correlation ระหว่างตราสารทุนกับ Global REIT เพิ่มสูงขึ้น

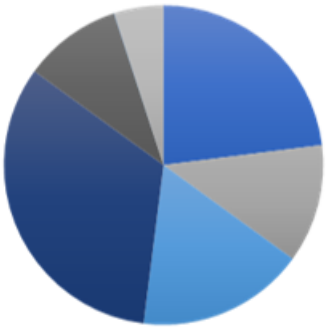
Fixed Income : Slightly Underweight คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐของสหรัฐฯด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด จาก Late cycle hike ทำให้โอกาสที่ 10Y มีโอกาสที่จะเริ่มปรับตัวขึ้นได้ช้าลง ในขณะที่เรายังคงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนด้วยน้ำหนักน้อยกว่าตลาดจากโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้น

Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative

ER = 4.02 %
S.D = 5.19 %
Var95 = -4.54%
Sharpe = 0.15

Balance



ER = 5.13 %
S.D = 6.06 %
Var95 = -4.87 %
Sharpe = 0.32

Growth

ER = 7.37 %
S.D = 10.03 %
Var95 = -9.19 %
Sharpe = 0.43

DM Equity EM Equity EM Bond DM bond
Global Reit Gold Oil Cash

				Conservative			Moderate			Aggressive		
Asset Class	Selection	Prev.	New	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	UW	OW	7.00%	7.81%	1.31%	23.0%	23.59%	1.96%	35.0%	35.00%	2.00%
	U.S.	NT	OW		0.25%	0.00%		1.00%	0.00%		1.30%	0.00%
	Europe	UW	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Japan	NT	OW		0.06%	0.00%		0.12%	0.00%		0.50%	0.00%
	Overall EM portion	UW	UW	3.00%	0.85%	0.00%	12.00%	4.38%	0.38%	35.00%	25.70%	2.00%
	China	UW	UW		0.00%	0.00%		0.29%	-0.34%		1.75%	-2.00%
	Korea	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Thailand	NT	NT		0.03%	0.00%		0.10%	0.00%		0.23%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	11.00%	-2.31%	5.0%	15.52%	-3.00%	5.0%	15.52%	-3.00%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.0%			0.0%			0.0%
	DM	OW	OW	48.00%	53.00%	0.00%	33.0%	38.00%	0.00%	10.0%	15.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	0.00%	0.00%	17.0%	0.00%	0.00%	10.0%	0.00%	0.00%
	Corporate Bond	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	UW	UW	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
	EM	UW	UW	0.00%	15.00%	0.00%	0.0%	7.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	NT	NT	10.00%	10.00%	0.00%	8.0%	8.00%	0.00%	4.0%	4.00%	0.00%
	Gold	UW	NT	2.00%	2.00%	1.00%	2.0%	2.00%	1.00%	1.0%	1.00%	1.00%

*นับตั้งแต่วันที่ 14/3/2022 DAOL ได้มีการปรับสัดส่วนการลงทุนของ SAA conservative เพื่อให้สอดคล้องกับสภาพการณ์การลงทุนโลกในระยะยาวตามสมมติฐานของ CME

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2021

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

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย(IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน **สูงกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

Disclaimer: Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL.SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800