



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ผันผวน มีโอกาสปรับตัวลดลง ก่อนการประชุม FOMC ที่อาจขึ้นดอกเบี้ยถึง 1%
- ตลาดทั่วโลกยังรอคอยผลการประชุม FOCM คืบหน้า หาก Fed มีการปรับขึ้นดอกเบี้ยที่ 0.75% ตลาดน่าจะมีความเสี่ยงกลับ แต่หากการปรับขึ้นดอกเบี้ยออกมา 1% ตลาดจะเป็นลบ จากความกังวลเรื่อง Recession ของสหรัฐฯที่จะตามมา
- Bond Yield 2 และ 10 ปีของสหรัฐฯ เร่งตัวสูงขึ้น คืบหน้ามาขึ้นแตะ 4.0% และ 3.6% ตามลำดับ สะท้อนว่าตลาดกำลังเชื่อว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยถึง 1% ในการประชุมครั้งนี้
- เจ.พี. มอร์แกน มองไทย และญี่ปุ่น เป็นจุดอ่อนในเอเชีย เมื่อพิจารณาจากทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ เรามองว่าอาจจะเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้ฝั่งเทขายตลาดหุ้นไทย สะสมเดือนนี้ สูงถึง 1.5 หมื่นลบ.
- ค่าเงินบาทอ่อนค่า กลับไปแตะ 37 บาทอีกครั้ง ขณะที่ ครม.มีการสั่งให้ รปภ. ติดตามอย่างใกล้ชิดหากยังอ่อนค่าลงไปกว่านี้อาจจะทำให้ รปภ. มีการเข้ามาแทรกแซงค่าเงินบาท
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ยอดขายบ้าน เดือน ส.ค ของสหรัฐฯ

Strategy

- เข้าสู่วันสุดท้ายของการรอผลประชุม FOMC เพราะผลประชุมครั้งนี้(21) จะมีผลต่อตลาดค่อนข้างมาก(บวก/ลบ) เรายังแนะนำให้เพียงถือรอช่วงสั้น รอข้อในจังหวะที่ดัชนีปรับตัวลง
- หุ้นที่เป็น Domestic Play จะเลี่ยงความเสี่ยงที่มาจากต่างประเทศได้ระดับหนึ่ง เรายังแนะนำให้เน้นกับ 2 กลุ่ม คือ ธนาคาร (BBL, KTB) และหุ้นท่องเที่ยว (AOT, CENTEL, ERW)
- เติงกำไรหุ้นที่ราคาสูงมาอีกวัน เรายังชอบ XPG, UBE
- หุ้นในพอร์ตวันนี้เรานำ VGI ออกจากพอร์ต และนำหุ้น WHA เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย WHA(10%), CENTEL(10%), KCE(10%), NEX(10%), GLOBAL(10%), AOT(10%), CKP(10%), KTB(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

WHA: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 3.70 บาท) “ครึ่งปีหลังยอดขาย-โอนที่ดินแน่น รายใหญ่ EV-BYD เบิกทาง”

- ความเป็นครึ่งปีหลังยอดโอนแน่นรับ High Season บ. ปรับเป้า Presale ปี '22 ขึ้นที่ 1650 ไร่ ผู้ประกอบการ EV ต่างประเทศที่ต้องการมากำตลาดในไทย อาทิ BYD เตรียมลงทุนสร้างโรงงาน คาดผู้ประกอบการรายอื่นจะทยอยเข้ามาเช่นกัน
- DAOL ความเป็นกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 3.15 พัน ลบ. และ 3.52 พัน ลบ. +22%YoY, +12%YoY ตามลำดับ

Technical: PSL, BRR

Derivative In Trend

S50U22 : Trading Long

แนวรับ : 976-980 จุด
แนวต้าน : 985-989 จุด
Cut : 975 จุด

ทองคำ: Short on Strength

แนวรับ : 1654-1660 จุด
แนวต้าน : 1670-1675 จุด
Cut : 1677 จุด

News Comment

- (+) Food & Beverage (Neutral) ครม. เห็นชอบเลื่อนภาษีความหวานระยะที่ 3 ไปอีก 6 เดือน
- (+) ANAN (ถือ/เป้า 1.35 บาท) สัญญาณดีตุลาการผู้แถลงคดีเห็นควรรยกฟ้อง "ไอซ์ตัน อโศก" รออุทธรณ์คำตัดสินก่อนสิ้นปี

Company Report

- (+) AAV (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 3.30 บาท) 2H22E จะฟื้นตัวเร็วตามคาดจากท่องเที่ยวที่ดีขึ้น
- (-) MINT (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 34.00 บาท) ต้นทุนค่าไฟกระทบธุรกิจยุโรปจำกัด, ความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจาก EU recession
- (0) DTAC (ถือ/เป้า 30.00 บาท) 3Q22E คาดฟื้นตัวต่อเนื่อง ส่วน 4Q22E มีโอกาสทรงตัว QoQ

Economic Outlook

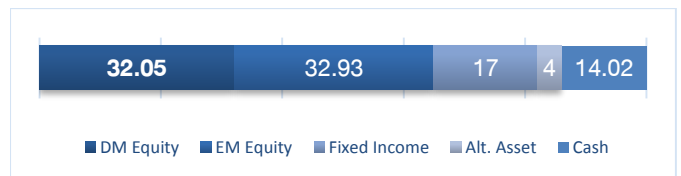
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -1.01% ดัชนี S&P500 -1.13% และดัชนี Nasdaq -0.95% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มวัสดุ และกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย ซึ่งหุ้นในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมต่างปรับตัวลงหมด ขณะเดียวกันอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล 10 ปียังคงปรับตัวขึ้นต่อตามความคาดหมายของตลาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อการประชุมรอบนี้เพื่อสกัดเงินเฟ้อให้ลดลงสู่ระดับกรอบเป้าหมาย
- ธนาคารกลางจีนประกาศคงอัตราดอกเบี้ยผู้ขึ้นตีประกาศ 1 ปี และ 5 ปีไว้ที่ระดับเดิมที่ 3.65% และ 4.3% ตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ โดยส่วนหนึ่งคาดว่าเงินบาทอ่อนค่าลงซึ่งยังคงไม่ประกาศปรับลดแม้ว่าเศรษฐกิจของจีนจะยังต้องการการกระตุ้นจากภาครัฐ

What to Watch

ติดตามผลการประชุมการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ โดยนักวิเคราะห์คาดว่าทางธนาคารกลางสหรัฐฯ จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายการเงินที่ 0.75% ซึ่งสิ่งที่น่าจับตาในการประชุมครั้งนี้คือการเปิดเผย Dot plot และคาดการณ์เงินเฟ้อที่มีแนวโน้มจะปรับขึ้นสำหรับปีนี้ ทั้งนี้คาดว่าหลังจากมีการเปิดเผย Dot plot จะเป็นปัจจัยหนุนให้ Fed Prob ในปลายปีเริ่มผันผวนน้อยลง

Date	Major Events	Expected	Prior
21-Sep-22	Fed Interest Rate Decision	3.25%	2.50%

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,638.59 จุด เพิ่มขึ้น 7.02 จุด (+0.43%) มูลค่าการซื้อขาย 65,130.39 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ นักลงทุนรอดูการประชุม Fed ตัวแปรในประเทศ มีแรงซื้อหุ้นกลุ่ม Big Cap. และเงินบาทอ่อนค่า

Most Active

- CPALL
- DELTA
- TLI

Top Gainers

- GRAND
- TWZ
- SVI

Top Losers

- WAVE
- AQ
- THCOM

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
INSUR	2755.34	14833.35	3.14%
FOOD	5392.28	12750.61	0.89%
CONMAT	1381.94	9151.36	0.84%
MEDIA	860.53	49.96	0.73%
ENERG	13466.78	25566.13	0.63%
BANK	5549.79	379.57	0.46%
PETRO	790.43	971.23	0.44%
PROP	2623.15	254.58	0.43%
SET	65130.39	1638.59	0.43%
FIN	2897.46	4937.59	0.32%
TRANS	3763.35	368.46	0.23%
COMM	6087.16	35146.88	0.12%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign		1,313	10,716	135,669
Stock				
Foreign	509	(5,128)	(15,785)	158,817
Institution	1,240	(1,632)	(1,709)	(120,150)
Retail	(1,274)	5,747	13,232	(40,488)
Proprietary	(475)	1,013	4,262	1,821
Futures				
Foreign	8,858	(39,336)	(37,571)	114,063
Institution	(1,774)	(327)	(13,651)	(3,203)

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	92	92	641	8,269	-20,288
Indonesia	16	23	454	812	5,080
Japan		-4,279	-9,302	-7,233	-6,660
Malaysia	-3	-4	-75	413	1,873
Philippines	-3	-8	35	-198	-973
South Korea	-8	-44	-1,311	3,064	-13,023
Sri Lanka	7	7	26	31	22
Taiwan	97	-156	-3,304	-8,053	-42,123
Thailand	14	-4	-429	1,302	4,744
Vietnam	21	28	-29	62	30

Currency

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
USD Index Spot Rate	110.22	0.48	0.4	15.2
USD-EUR	1.00	(0.01)	-0.5	-12.3
USD-GBP	1.14	(0.01)	-0.4	-16.0
YEN-USD	143.8	0.54	0.4	-19.9
CNY-USD	7.02	0.01	0.2	-9.7
THB-USD	37.02	0.06	0.2	-10.4

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
World				
The Global Dow	3,427.08	(33.63)	-0.97	-17.4
The Global Dow Euro	3,228.72	(25.81)	-0.79	-5.7
DJ Global	451.98	(3.8300)	-0.84	-21.6
Bloomberg World Index	356.33	(2.62)	-0.73	5.0
MSCI World	2,554.02	(26.53)	-1.03	-21.0
MSCI Emergin Market	946.17	7.64	0.81	-23.2
MSCI Thailand	529.1	2.27	0.43	2.5
Americas				
Dow Jones	30,706.23	(313.45)	-1.0	-15.5
NASDAQ	11,425.05	(109.97)	-1.0	-27.0
S&P 500	3,855.93	(43.96)	-1.1	-19.1
Europe				
Stoxx Europe 600	403.42	(4.45)	-1.1	-17.3
Euro Zone Euro Stoxx 50	3,467.09	(32.40)	-0.9	-19.3
France CAC 40	5,979.47	(82.12)	-1.4	-16.4
German DAX	12,670.83	(132.41)	-1.0	-20.2
UK FTSE 100	7,192.66	(44.02)	-0.6	-2.6
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	150.56	0.96	0.6	-22.0
Thailand SET Index	1,638.59	7.02	0.4	-1.1
China Shanghai SE Composi	3,122.41	6.80	0.2	-14.9
China Shenzhen CSI 300	3,932.84	4.84	0.1	-21.1
Hong Kong Hang Seng	18,781.42	215.45	1.2	-20.8
Philippines Philippines Stock Exchange	6,448.46	11.04	0.2	-10.4
Indonesia Jakarta SE Composite	7,196.95	1.46	0.0	9.4
Japan Nikkei	27,688.42	120.77	0.4	-5.0
Singapore Straits Times	3,266.94	10.63	0.3	4.6
South Korea Korea Stock Exchange	2,367.85	12.19	0.5	-21.2
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,218.93	13.50	1.1	-18.6
Taiwan TaiwanWeighted	14,549.3	123.62	0.9	-20.6

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2021(f)	2022(f)	
MALAYSIA	1,452.89	16.16	14.03	12.61	4.40
PHILIPPINE	6,388.04	16.50	15.39	13.29	2.11
SINGAPORE	3,260.43	12.21	12.46	10.99	3.96
KOSPI INDEX	2,347.79	9.93	10.01	9.39	2.26
TAIWAN	14,471.84	10.40	9.73	10.80	4.97
THAILAND	1,638.59	16.70	15.78	14.93	2.78
SET 50	985.66	17.02	16.04	14.91	2.57
INDAI	59,719.74	23.02	21.81	18.87	1.22
INDONESIA	7,196.95	15.90	15.83	14.27	2.52
VIETNAM	1,218.93	13.10	11.32	9.44	1.51
CHINA	3,250.01	13.61	10.93	9.59	2.66
SHANGHAI SE	3,101.46	13.59	10.92	9.58	2.67
HONGKONG	18,538.15	6.85	10.03	8.74	3.65
DOW JONES	30,706.23	16.92	16.42	14.85	2.19
S&P 500	3,855.93	18.92	17.15	15.85	1.71
NASDAQ	11,425.05	36.73	25.62	21.26	0.90
DAX INDEX	12,670.83	12.36	10.40	9.79	3.67
NIKKEI 225	27,341.78	27.57	14.90	14.45	2.05
Stock 600 (Europe)	403.42	14.03	11.30	10.84	3.52
MSCI WORLD	2,554.02	16.47	15.19	14.25	2.22

Commodities

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
Bloomberg Commodity Index	117.3	0.45	0.4	18.3
Crude Oil - WTI (spot month)	84.5	(1.28)	-1.5	11.4
Crude Oil - Brent	90.6	(1.38)	-1.5	16.3
Coal Newcastle (USD/Ton)	441.3	2.25	0.5	160.2
Baltic Dry Index	1,729.0	176.00	11.0	-22.0
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	218.0	3.60	1.7	-1.9
Sugar Futures (USD / lb.)	17.8	0.43	2.5	-3.4
Copper (LME) USD/Ton	7,826.0	(0.50)	-0.0	-19.7
China Domestic Hot Rolled Steel	3,973.0	(16.00)	0.0	-16.3
GOLD (spot)	1,664.9	(10.95)	-0.7	-9.0
Soybean	450.8	12.60	2.9	8.7

Government Bonds

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
US: 2-Year Bond	3.97	0.03	0.8	438.8
US: 5-Year Bond	3.75	0.06	1.7	194.8
US: 10-Year Bond	3.56	0.07	2.1	134.6
US: 30-Year Bond	3.57	0.06	1.6	86.8



News Comment

(+) Food & Beverage (Neutral) คสม. เห็นชอบเลื่อนภาษีความหวานระยะที่ 3 ไปอีก 6 เดือน

คสม. เลื่อนภาษีความหวานระยะที่ 3 ไป 6 เดือน เมื่อวันที่ 20 ก.ย. 2022 นายอาคม เติมพิทยาไพสิฐ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เปิดเผยว่า ที่ประชุมคณะรัฐมนตรี เห็นชอบขยายเวลาปรับขึ้นอัตราภาษีความหวานตามปริมาณน้ำตาลระยะที่ 3 ออกไปอีกเป็นเวลา 6 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2022 ถึง 31 มีนาคม 2023 โดยจะเริ่มเก็บอัตราภาษีใหม่ตั้งแต่ 1 เม.ย. 2023 เพื่อช่วยบรรเทาภาระค่าครองชีพของประชาชนในปัจจุบัน รวมถึงช่วยให้อุตสาหกรรมเครื่องดื่มมีระยะเวลาในการปรับตัวเพื่อรองรับการปรับขึ้นอัตราภาษีความหวานตามปริมาณน้ำตาลระยะที่ 3 ต่อไป (ที่มา: PPTV)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกจากประเด็นข้างต้นที่คสม.เลื่อนการเก็บภาษีความหวานไปอีก 6 เดือน โดยหุ้นกลุ่มเครื่องดื่มที่เรา cover ได้แก่ CBG (ซื้อ/เป้า 115.00 บาท) และ OSP (ถือ/เป้า 31.00 บาท)

CBG ได้ประโยชน์มากที่สุด ปัจจุบันเครื่องดื่มชูกำลังคาราบาวแดงเสียภาษีความหวานอยู่ที่ 0.10 บาทต่อ 100 ml หรือ 0.015 บาท/ขวด ซึ่งหากไม่เลื่อน CBG จะต้องเสียภาษีในอัตราใหม่ที่ 0.3 บาท 100 ml หรือ ที่ 0.045 บาท/ขวด เนื่องจาก CBG มีการปรับสูตรเพิ่มน้ำตาลเพื่อให้รสชาติดีขึ้นในเดือน ส.ค. ที่ผ่านมา (จากเดิมที่ไม่เสียภาษีน้ำตาล เนื่องจากปริมาณน้ำตาลอยู่ที่ 0-6 กรัม/100 ml) คาดส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิของ CBG ไตรมาสละ 9 ล้านบาท หรือเป็น upside ต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E -23E ของเราที่ 0.3%

สำหรับ OSP เรามองว่าไม่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากเครื่องดื่มที่เป็นรายได้หลัก คือ M-150 ปัจจุบันไม่เสียภาษีน้ำตาล เนื่องจากน้ำตาลอยู่ที่ 0-6 กรัมต่อ 100 ml. **สำหรับกลุ่มเครื่องดื่ม เรายังคงให้น้ำหนัก "เท่ากับตลาด" โดยเราเลือก CBG เป็น Top pick และนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 115.00 บาท** อิง 2022E PER 39.0x (-0.25 SD below 5-yr avg PER) ราคาหุ้น CBG underperform SET -11% ใน 1 เดือนที่ผ่านมาได้สะท้อน สะท้อนปัจจัยลบจากแนวโน้มผลประกอบการ 3Q22E ที่ชะลอตัวไปพอสมควรแล้ว ปัจจุบัน CBG เทรดอยู่ที่ 2022E PER 32.0x (-0.75SD below 5-yr avg PER) เรามองว่าราคาปัจจุบันน่าสนใจ อีกทั้งยังมี upside จากสินค้าใหม่และโครงการปลดต้นทุน packaging ซึ่งจะเห็นผลกระทบเชิงบวกชัดเจนในปี 2023E

(+) ANAN (ถือ/เป้า 1.35 บาท) สัญญาณดีตุลาการผู้แถลงคดีเห็นควรยกฟ้อง "แฮชตัน อโศก" รอลุ้นคำตัดสินก่อนสิ้นปี

วานนี้ (20 ก.ย.) ศาลปกครองสูงสุดนัดพิจารณาคดีครั้งแรกในคดี "แฮชตัน อโศก" ตุลาการผู้แถลงคดี ให้ความเห็น ควรยกฟ้อง โดยระบุโครงการดำเนินการโดยชอบ จากที่ก่อนหน้านี้ศาลปกครองชั้นต้นมีคำพิพากษาเพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้างโครงการ อย่างไรก็ตาม ยังไม่ถือเป็นคำตัดสินต้องลุ้นรอศาลปกครองสูงสุดตัดสินอีกครั้ง คาดใช้เวลา 1-2 เดือน (ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)

DAOL: เรามองเป็น sentiment เชิงบวกต่อ ANAN จากแนวโน้มผลการตัดสินคดีโครงการแฮชตัน อโศก ที่จะเป็นบวกต่อ ANAN ซึ่งจะช่วยลดปัจจัยที่เป็น overhang มานาน ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 30 ก.ค.21 ศาลปกครองกลางมีคำพิพากษาเพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้างโครงการแฮชตัน อโศก ส่งผลให้ราคาหุ้นในช่วงเวลาดังกล่าวปรับตัวลดลงไปมากถึง -10% (โครงการแฮชตัน อโศก มีมูลค่าโครงการ 6.5 พันล้านบาท เป็นโครงการร่วมทุนระหว่าง ANAN (ถือหุ้น 51%) และมิตรชัย พูโศก (ถือหุ้น 49%) จากญี่ปุ่น โอนแล้ว 87%) **สำหรับ ANAN เรายังคงให้ราคาเป้าหมาย 1.35 บาท** อิง 2022E PBV ที่ 0.4 เท่า (-1.0SD 5-yr average PBV)



Company Report

(+) AAV (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 3.30 บาท) 2H22E จะฟื้นตัวเร็วตามคาดจากท่องเที่ยวที่ดีขึ้น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายโดย rollover เป็นปี 2023E ที่ 3.30 บาท (เดิม 3.10 บาท) ยังอิง PBV ใกล้เคียงเดิมที่ 3.6 เท่า เทียบเท่าค่าเฉลี่ยกลุ่มสายการบินในภูมิภาค ทั้งนี้ เรามีมุมมองเป็นกลางจาก group conference call (20 ก.ย.) โดยมีประเด็นสำคัญ ได้แก่ 1) จำนวนผู้โดยสารฟื้นตัวได้ดีตามคาด โดยเดือน ก.ค.-ส.ค.22 ดั้งเดิมเป็น 8 แสนคน และ 1 ล้านคน ทำให้เราประเมินจำนวนผู้โดยสาร 3Q22E จะอยู่ที่ 2.5-2.8 ล้านคน ดั้งเดิมจาก 2Q22 ที่ 1.7 ล้านคน ส่วน load factor จะดีขึ้นเป็น 86%-88% จาก 2Q22 ที่ 75% โดยได้ผลบวกจากผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ฟื้นตัวเร็วขึ้น, 2) จำนวนเครื่องบินที่จะให้บริการใน 3Q-4Q22 จะเพิ่มขึ้นเป็น 33 ลำ และ 43 ลำ (2Q22 อยู่ที่ 25 ลำ) ส่งผลให้อัตราการใช้งานเครื่องบินที่สูงขึ้น, 3) AAV วางแผนจะเริ่มเก็บ fuel surcharge สำหรับเที่ยวบินในประเทศ ตั้งแต่ช่วงเดือน ต.ค.22 ซึ่งจะช่วยชดเชยต้นทุนค่าใช้จ่ายน้ำมันได้ดีขึ้น เรายังประเมินผลการดำเนินงานปกติปี 2022E จะขาดทุนที่ -7.0 พันล้านบาท โดยงวด 1H22 มีผลขาดทุน -4.5 พันล้านบาท สำหรับผลการดำเนินงานปกติ 3Q22E จะขาดทุนลดลงเป็น -1.5-1.8 ล้านบาท (2Q22 ขาดทุน -2.3 พันล้านบาท) จากจำนวนผู้โดยสารที่ฟื้นตัวเร็วขึ้น โดยเรายังประเมินจำนวนผู้โดยสารปี 2022E ที่ 9 ล้านคน +207% YoY (ผู้โดยสาร 1H22 อยู่ที่ 3.1 ล้านคน) ส่วนปี 2023E ยังประเมินจะเริ่มกลับมาทำกำไรได้ จากจำนวนผู้โดยสารที่จะเพิ่มเป็น 16 ล้านคน ราคาหุ้น outperform SET +15% ใน 6 เดือน จากการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่อง ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" โดยเราประเมินว่าราคาหุ้นจะยังคง outperform SET ได้ จากการดำเนินการปกติที่ดีขึ้นต่อเนื่องใน 3Q22E และ 4Q22E ที่จะได้ผลบวกจากปัจจัยฤดูกาล, ผู้โดยสารอินเดียและอาเซียนยังเติบโตดี ส่วนผู้โดยสารญี่ปุ่น และฮ่องกง จะดีขึ้นจากการผ่อนคลายมาตรการเดินทางมากขึ้น ขณะที่เราคาดหวังว่าจีนจะเริ่มทยอยผ่อนคลายการเดินทางในช่วง 1H23E

(-) MINT (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 34.00 บาท) ต้นทุนค่าไฟกระทบธุรกิจยุโรปจำกัด, ความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจาก EU recession

เรายังคงคำแนะนำเป็น "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 34.00 บาท (จากเดิมที่ 40.00 บาท) อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) จากการปรับกำไรลดลงและ rollover ไปเป็นปี 2023E โดยเรามีมุมมองเป็นลบจากการจัด Group conference call วานนี้ (20 ก.ย.) เพราะต้นทุนด้านพลังงานเพิ่มขึ้นมากกว่าคาด ขณะที่ภาพรวมธุรกิจโรงแรมมี Occ. Rate โดยรวมในเดือน ก.ค.-ส.ค. 22 อยู่ที่ 67% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 2Q22 ที่ 66% เพราะยุโรปผ่านช่วง Peak season ใน 2Q22 ไปแล้ว ด้านธุรกิจอาหาร SSSG เติบโตดี +20% YoY จาก 2Q22 ที่ +8% โดยไทยและออสเตรเลียเติบโตเด่น เรายังมีการปรับประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E ลง -6% จากการปรับต้นทุน Utilities ที่เพิ่มขึ้น ทำให้ได้กำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 4.5 พันล้านบาท ฟื้นตัวดีจากปี 2022E ที่ 932 ล้านบาท ขณะที่คาดกำไรใน 3Q22E จะยังฟื้นตัว YoY ได้ต่อเนื่องจากการฟื้นตัวที่ไทยและการฟื้นตัวต่อเนื่องที่ยุโรป แต่จะหดตัว QoQ เพราะผ่านช่วง Peak season ที่ยุโรปไปแล้วใน 2Q22 ราคาหุ้นปรับตัวลดลง -17% ในช่วง 1 เดือนเมื่อเทียบกับ SET เพราะผลกระทบต่อค่าไฟที่เพิ่มขึ้นในยุโรป แต่อย่างไรก็ตามจากการทำ sensitivities หากต้นทุน Utilities ที่เพิ่มขึ้นทุกๆ 50% โดยมี hedging ที่ 65% จะกระทบประมาณการกำไรสุทธิเพียง -6% ทำให้เราคาดว่าราคาหุ้นรับรู้อะไรไปบ้างแล้ว ขณะที่ด้าน valuation ยังถูกกว่ากลุ่มฯ 4 ข้อง่าย 2022E EV/EBITDA ที่ 15x (-1.0SD below 10-yr average EV/EBITDA) เทียบกับ ERW และ CENTEL ที่ -0.5SD และ average EV/EBITDA แต่มีความเสี่ยงจากภาวะ Recession ในยุโรปที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในปี 2023E ซึ่งจะกระทบ demand การท่องเที่ยวที่ลดลง ทำให้เราชอบกลุ่มท่องเที่ยวที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวในไทยมากกว่าอย่าง CENTEL และ ERW

(0) DTAC (ถือ/เป้า 30.00 บาท) 3Q22E คาดฟื้นตัวต่อเนื่อง ส่วน 4Q22E มีโอกาสทรงตัว QoQ

เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมายที่ 30.00 บาท อิง DCF (WACC 8.9%, TG 2%) ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 3Q22E ที่ 659 ล้านบาท (ทรงตัว YoY, +2% QoQ) โดยประเมินรายได้จากบริการหลักที่ 1.4 หมื่นล้านบาท (ทรงตัว YoY, +1% QoQ) การแข่งขันยังคงรุนแรงกดดัน ARPU แต่เชื่อว่า net add momentum ยังสามารถเพิ่มขึ้นมาชดเชยได้ ในขณะที่ต้นทุนบริการหลักเพิ่มขึ้นเล็กน้อย (+2% YoY, +1% QoQ) จากการเพิ่มขึ้นของ network opex ส่วน core SG&A (+2% YoY, +5% QoQ) จากการกลับมาทำการตลาด โดยเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E ที่ 2.8 พันล้านบาท (-18% YoY) แนวโน้ม 4Q22E คาดว่าผลประกอบการจะทรงตัว QoQ แม้รายได้มีโอกาสฟื้นตัวต่อจากการกลับมาของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายทางการตลาดซึ่งเข้าช่วง high season จะเป็นปัจจัยที่เข้ามากดดัน ราคาหุ้นกลับมา underperform ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาราว -8% คาดมาจากความไม่แน่นอนสำหรับดีล amalgamation ที่มีมากขึ้นหลัง กสทช. ขาดความชัดเจนและยังไม่มีความชัดเจนว่าเมื่อไหร่ เบื้องต้นเรายังคงแนะนำ "ถือ" จากราคาปัจจุบันอยู่ใกล้กับราคา tender offer โดยยังคงประเมินราคาหุ้นมี upside จาก synergy benefit ที่มีโอกาสเกิดขึ้นอีกมากในอนาคตหากดีลดังกล่าวสำเร็จ อย่างไรก็ตามราคาเป้าหมายของเราที่ 30.00 บาท เป็นราคาที่ไม่นำเรื่องดีล amalgamation มาเกี่ยวข้อง เนื่องจากยังมีความเสี่ยง

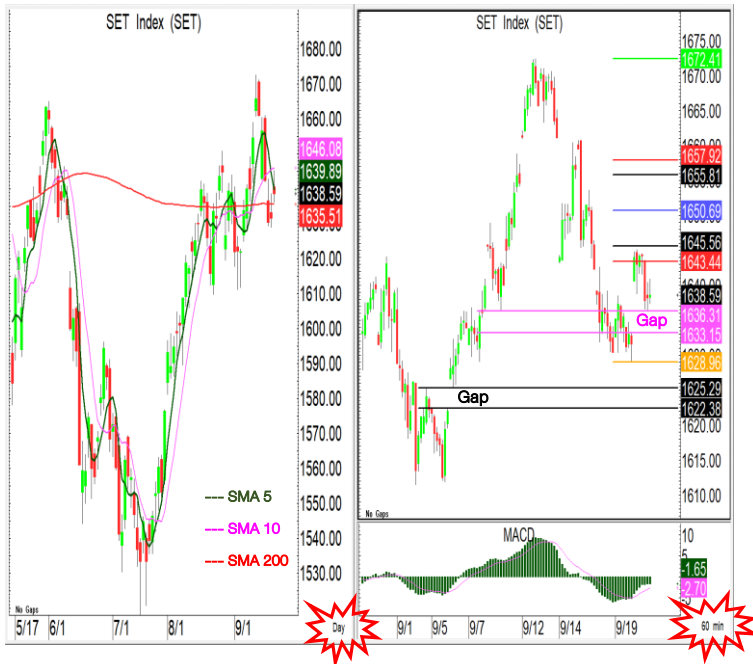


Technical View

SET Index

1638.59 +7.02 (+0.43%) // 65,130

ยังเป็นความผันผวนในกรอบ Sideway
กรอบการเคลื่อนไหว 1630-1643 จุด



ดัชนีวอนนี้มีทิศทางที่เป็นบวก ตั้งแต่เปิดตลาดขึ้น 1640 ขยับทำ High ของวันได้ที่ 1645 จุด ภาพการแกว่งตัวส่วนใหญ่ขยับอยู่ในแดนบวกได้ตลอดทั้งวัน ทำจุดต่ำสุดอยู่ที่ 1636 จุด ก่อนทำปิดที่ 1638 จุด จากทิศทางดังกล่าวดัชนีสามารถกลับขึ้นมาขึ้นเหนือ 1635 (sma 200 วัน) ทำให้ภาพรวมเริ่มดูดีขึ้น แต่ยังไม่สามารถไว้วางใจได้ จนกว่าจะดัชนีขึ้นไปยืนเหนือ 1645 ซึ่งเป็นแนวของเส้นค่าเฉลี่ย 10 พร้อมกับการดึงค่าสัญญาณที่แสดงถึงแนวโน้มในภาพรวมให้กลับมาเป็นบวก ดังนั้นเชื่อว่าทิศทางน่าจะยังมีความผันผวน ขึ้นได้ก็ยังมีจำกัด แต่ลงก็ลงไม่แรง สรุปทิศทางน่าจะเป็นกรอบ Sideway ที่ไม่ควรหลุด 1630 จุด ทั้งนี้ภาคมีแนวรับ 1625-1630 จุด แนวต้าน 1643-1648 จุด

แนวรับ	1625-1630
--------	-----------

แนวต้าน	1643-1648
---------	-----------

“หุ้นในดวงใจ”

PSL ปิด 15.30 -0.10 (-0.65%)



แนวรับ	15.00-15.30
--------	-------------

แนวต้าน	15.70-16.10
---------	-------------

Cut Loss <	14.70
------------	-------

BRR ปิด 9.65 +0.05 (+0.52%)



แนวรับ	9.40-9.60
--------	-----------

แนวต้าน	10.00-10.30
---------	-------------

Cut Loss <	8.90
------------	------



Market

ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 300 จุดในวันอังคาร (20 ก.ย.) เนื่องจากนักลงทุนกังวลว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งใหญ่อีกครั้งในการประชุมซึ่งจะเสร็จสิ้นลงในวันนี้ตามเวลาสหรัฐ นอกจากนี้ ตลาดยังถูกกดดันจากสัญญาณบ่งชี้ว่าบริษัทรายใหญ่ของสหรัฐกำลังได้รับผลกระทบอย่างหนักจากปัญหาเงินเฟ้อ

ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 3,706.23 จุด ร่วงลง 313.45 จุด หรือ -1.01% ดัชนี S&P500 ปิดที่ 3,855.93 จุด ลดลง 43.96 จุด หรือ -1.13% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,425.05 จุด ลดลง 109.97 จุด หรือ -0.95%

ตลาดหุ้นยุโรปปิดร่วงลงแตะระดับต่ำสุดในรอบ 11 สัปดาห์ในวันอังคาร (20 ก.ย.) โดยปรับตัวลงต่อเนื่องเป็นวันที่ 6 ติดต่อกัน เนื่องจากการคาดการณ์ที่ว่า ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างรุนแรงนั้น ทำให้นักลงทุนชะลอการเข้ามาลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง

ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 403.42 จุด ลดลง 4.45 จุด หรือ -1.09%

ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 5,979.47 จุด ลดลง 82.12 จุด หรือ -1.35% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 12,670.83 จุด ลดลง 132.41 จุด หรือ -1.03% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,192.66 จุด ลดลง 44.02 จุด หรือ -0.61%

สัญญาณน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (20 ก.ย.) โดยตลาดถูกกดดันจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์ และความกังวลที่ว่า การเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและความต้องการใช้น้ำมัน

ทั้งนี้ สัญญาณ้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนค.ค. ลดลง 1.28 ดอลลาร์ หรือ 1.5% ปิดที่ 84.45 ดอลลาร์/บาร์เรล

ส่วนสัญญาณน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 1.38 ดอลลาร์ หรือ 1.5% ปิดที่ 90.62 ดอลลาร์/บาร์เรล

สัญญาณทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (20 ก.ย.) เนื่องจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์เป็นปัจจัยกดดันตลาด ขณะที่นักลงทุนจับตาผลการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ในวันนี้ตามเวลาสหรัฐ ท่ามกลางการคาดการณ์ที่ว่า เฟดจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 0.75% ในการประชุมครั้งนี้

ทั้งนี้ สัญญาณทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 7.1 ดอลลาร์ หรือ 0.42% ปิดที่ 1,671.1 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

พีเอ็นดีไฟลด์จ่อตั้ง 'ตลาดเกิดใหม่' ผนวกรวม 'เฟด' ขึ้นดอกเบี้ย 1% - 'ประวิตร' ห่วงบาทอ่อนส่งผลกระทบต่อ

"อาคม" ชี้ไทยนำลงทุน หนุนเงินทุนไหลเข้า

"นักวิเคราะห์" ชี้หากเฟด ขึ้นดอกเบี้ยแรง อาจเร่งกองทุนต่างชาติแห่ถอนลงทุนจากตลาดหุ้นในกลุ่มตลาดเกิดใหม่ของเอเชียเร็วขึ้น "เวสต์แบงก์" แนะจับตุนเศรษฐกิจเพิ่ม "ประวิตร" สั่งงานเศรษฐกิจกลาง ครม. ห่วงบาทอ่อนอยากเห็นอัตราแลกเปลี่ยน 35 บาท สั่ง "อาคม" ถกเอกชนทำข้อมูลเสนอแบงก์ชาติ ม.หอการค้า คาดบาทอ่อนระยะสั้น รอลุ้นเฟดปรับดอกเบี้ย

ANAN ไล่ 'แฮตตัน ฮิลล์' ตุลาการเห็นชอบยกฟ้อง

ANAN หายใจคล่อง หลังตุลาการผู้แถลงคดี ให้ความเห็นควรยกฟ้อง "แฮตตัน ฮิลล์" ระบุโครงการดำเนินการโดยชอบ แต่ยังไม่ถือเป็นคำตัดสินต้องศาลปกครองสูงสุดตัดสินอีกครั้ง คาดใช้เวลา 1-2 เดือน ด้านนักวิเคราะห์ แนะจับตากลุ่มอสังหาริมทรัพย์จีนผ่อนคลายมาตรการ Zero-COVID เปิดทางรับนักท่องเที่ยวจีน หุ้นดีมานด์ค่อนข้างดีมีแนวโน้มคึกคัก ชู NOBLE-ANAN-ORI-SIRI เด่น มีสต็อกพร้อมโอนเพียง

BRR ตระสังขารบ่อนซ่อมมูลค่า 2 หมื่นล.

BRR จับมือกลุ่มเจมารท์ สร้างบุรีรัมย์โมเดล ใช้ช่องทางของ SINGER ในการจำหน่ายสินค้า และปล่อยสินเชื่อชาวไร่อ้อยต้นทุนต่ำ วางแผนธุรกิจเพื่อสิ่งแวดล้อม บรรจุกินที่ชานอ้อยทำเงินได้เร่งขยาย ยานวัตกรรมสร้างมูลค่าธุรกิจเชื้อเพลิงชีวมวลอัดแก่งเริ่มปีหน้า มีคาร์บอนเครดิต แกม 8.7 ล้านตันมูลค่าสูง 2 หมื่นล้าน ส่วนธุรกิจอ้อยราคาดี ปีนี้แรง 70%

MILL ติดตั้งโซลาร์ลดต้นทุนพลังงานหนุนธุรกิจยั่งยืน

กลุ่ม MILL เดินหน้าลดต้นทุนพลังงาน รองรับต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น นำร่องติดตั้งโซลาร์เซลล์ผลิตพลังงานจากแสงอาทิตย์ ตั้งเป้าใช้พลังงานทดแทน 8.5 เมกะวัตต์ ภายในปีนี้ ลดต้นทุนกว่า 40 ล้านบาทต่อปี เป็นต้นแบบผู้นำอุตสาหกรรมผลิตเหล็กจากพลังงานสะอาดอย่างยั่งยืน

NRF พันกำไรคาร์บอน NER มีช่องเจรจายุโรป

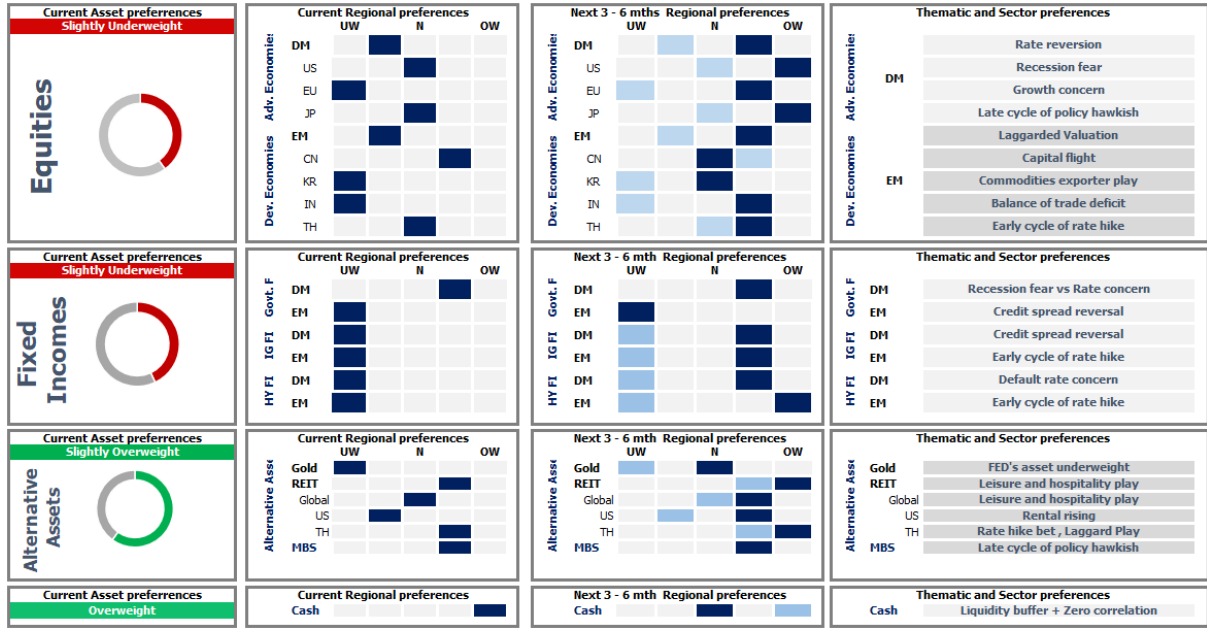
NRF ลุยธุรกิจโรงงานกักเก็บคาร์บอนจากเกษตรลงใต้ดิน ชี้สหรัฐให้ความสำคัญได้คาร์บอนเครดิตเยอะ คุ้มค่าตอบแทนสูงเริ่มทำรายได้ทันที เล็งดำเนินการในไทย มั่นใจอนาคตคาร์บอนเครดิตมีราคา ขณะที่ NER จরিจงดคาร์บอน ประกาศเป็นกลางคาร์บอนเร็วปี 2040 แย้มได้เปรียบการแข่งขัน มีช่องเจรจายุโรป

THAI ลุยปรับโครงสร้างหนี้ เก็งผู้โดยสารแตะ 4.5 ล้านคน

THAI มั่นใจปี 2565 ปริมาณผู้โดยสารแตะ 4.5 ล้านคน และอัตราขนส่งผู้โดยสาร (load Factor) ที่ 80-82% คาดศาลมีคำวินิจฉัยช่วงครึ่งแรกของเดือนตุลาคม หลังจากนัดไต่สวน 21-22 กันยายน 2565 นี้ พร้อมเดินหน้าปรับโครงสร้างหนี้, แปลงหนี้เป็นทุน, และเพิ่มทุน มั่นใจ EBITDA เติบโต 2 หมื่นล้านบาท นำบริษัทออกจากแผนฟื้นฟูกู้ปี 2567

YGG ทุ่มตลาดโลกทีวีซีรีส์ เบิกบล็อกเน้น 120 ล้าน

YGG ทุ่มเบื่อกบล็อกเพิ่มมือ 120 ล้านบาท พร้อมเผยความคืบหน้าจัดตั้งบริษัทร่วมทุน MYGG อยุธยา ปักธงนิ่งแค้นเป็นผู้พัฒนา นำเข้าเกมจากต่างประเทศ คาดชัดเจนไตรมาส 4 นี้ ฟากบีทอส "รัชช จิววัฒน์" สันใกล้ปิดดีลพาร์ตเนอร์ลุยธุรกิจต้นน้ำ เตรียมก้าวเข้าสู่ตลาดโลกด้านทีวีซีรีส์



Thailand Equity : Neutral ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจากน้อยกว่าตลาดสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากไทยเข้าสู่ในช่วงของเทรนด์ดอกเบี้ยขาขึ้นซึ่งคาดว่าจะประโยชน์ต่อกำไรของกลุ่มธุรกิจธนาคาร ขณะเดียวกันเศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัวได้ดีขึ้นในปีนี้นักท่องเที่ยวต่างชาติที่เริ่มกลับมาและคาดว่าจะยังคงฟื้นตัวได้ดีขึ้นในปีถัดไป



U.S. Equity: Neutral ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจากลงทุนน้อยกว่าตลาดสู่ระดับลงทุนเท่ากับตลาด จากทิศทางของการดำเนินนโยบายการเงินของเฟดที่มีแนวโน้มที่จะขึ้นดอกเบี้ยได้น้อยลงในช่วงต่อจากนี้ อย่างไรก็ตามทิศทางของตลาดในปี 22 – 23 เนื่องจากจะเป็นตัวบ่งชี้สำคัญในการกำหนด Upside ของดัชนี S&P500 โดยรวม เนื่องจากการทาง KTBST มองว่าการ Rotation ในช่วงต่อจากนี้จะมีกลุ่ม Growth เป็นผู้นำ และการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนควรมาพร้อมกับการปรับประมาณการน้ำหนักที่จัดขึ้นด้วยเช่นกัน



Europe Equity: Underweight ลดน้ำหนักการลงทุนหลังจากทิศทางของการเรียกประชุมฉุกเฉินของ ECB เริ่มสะท้อนถึงความเปราะบางทางด้านเศรษฐกิจและตลาดการเงินมากยิ่งขึ้น เนื่องจากการขึ้นดอกเบี้ยของ ECB ในช่วงเดือนกรกฎาคมนั้นมีความเป็นไปได้ที่จะทำให้ประเทศขนาดกลางและขนาดเล็กได้รับผลกระทบทางด้านตลาดการเงินโดยตรง



Japan Equity: Neutral ลดสัดส่วนการลงทุนในญี่ปุ่นสู่ระดับเท่ากับตลาด จากประเด็นด้าน Valuation ในปัจจุบันนั้นไม่ได้อยู่ในระดับที่ได้เปรียบดังเช่นในเดือนมิถุนายน ในขณะที่พื้นฐานของเศรษฐกิจโดยรวมนั้นไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงในทางที่ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ



China Equity: Slightly Overweight เราลดน้ำหนักการลงทุนในจีนไว้ที่ระดับเดิมเนื่องจากการฟื้นตัวของภาคเอกชนที่ยังไม่กลับมาเป็นปกติ ในขณะที่อัตราเงินยังอยู่ในระดับรอบเป้าหมาย และเพื่อรักษาฐานอำนาจของซี จิ้นผิงในการประชุมใหญ่พรรคคอมมิวนิสต์ ส่งผลให้ทางการจีนมีแนวโน้มที่จะใช้นโยบายที่ผ่อนคลายต่อเพื่อให้การขยายตัวของเศรษฐกิจเป็นไปตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ อีกทั้งมาตรการปราบปรามบริษัทเอกชนขนาดใหญ่ที่เริ่มผ่อนคลายขึ้นเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา



Emerging Equity: Slightly Underweight คงน้ำหนักลงทุนใน BM น้อยกว่าตลาด จากประเด็นแรกกดดันด้านการระบาดของ Omicron ที่จะกดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ประกอบกับการดำเนินนโยบายการเงินของเฟดจะกดดันค่าเงินในตลาดเกิดใหม่อย่างมีนัยสำคัญ



Gold: Underweight เรามิมุมมองเชิงลบมากขึ้นต่อราคาทองคำ หลังผลการประชุม FED เดือนธันวาคมออกมา สะท้อนให้เห็นถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่มีความแข็งแกร่งมากยิ่งขึ้น ทำให้ภาพของอุปสงค์ความต้องการในสินทรัพย์ปลอดภัยเริ่มลดลงตามลำดับ อย่างไรก็ตามทิศทางของราคาทองคำไปอีกอย่างน้อย 1 ปี



Oil : Underweight เราคงค่าและน้ำหนักลงทุนน้อยกว่าตลาด จากราคาที่สูงสุดในรอบ 24 เดือน ประกอบกับการฟื้นตัวของอุปสงค์ทั่วโลกนั้นมีแนวโน้มทร่วงตัวหลังจากฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องในช่วงครึ่งปีแรกของ 2021



Property Fund/REITs/IFF : Neutral ปรับน้ำหนักสู่ระดับ Neutral หรือเท่ากับตลาด หลังทิศทางของการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ FOMC มีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น ส่งผลให้แนวโน้มการฟื้นตัวของค่าเช่าในกลุ่ม REIT ทั้งโลกฟื้นตัวได้ดีตามลำดับในทิศทางเดียวกับดอกเบี้ยและเงินเฟ้อ

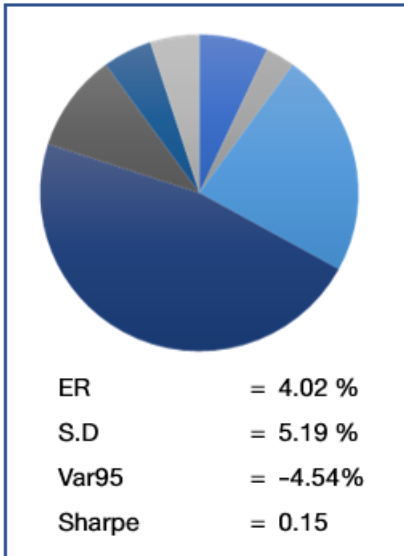


Fixed Income : Slightly Underweight ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐสู่ระดับ Overweight หลังภาพรวมของการลงทุนโลกเข้าสู่ risk-off mode และ Recession fear จากแนวโน้มของการใช้ QT ที่มีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น โดยจะส่งผลให้ภาวะความตึงตัวด้านสภาพคล่องมีโอกาสสูงขึ้นตามลำดับ

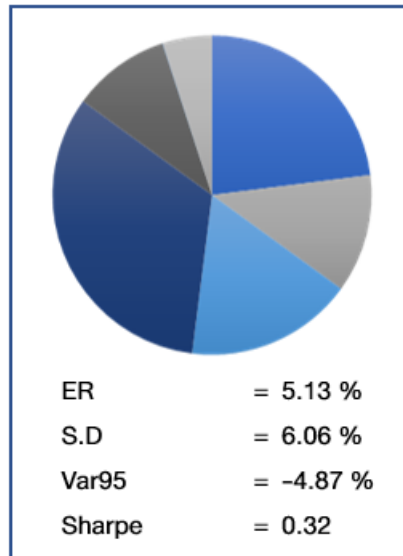


Strategic Asset Allocation Recommendation

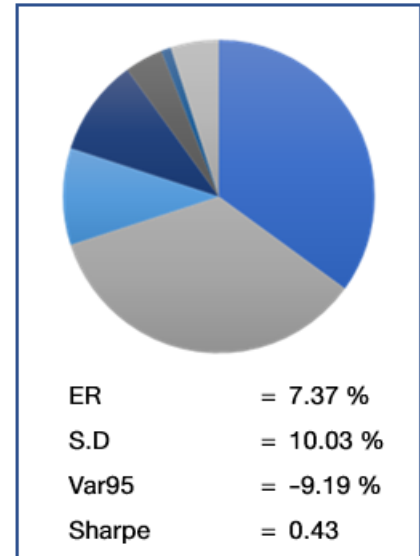
Conservative



Balance



Growth



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

Asset Class	Selection	Prev.	New	Conservative			Moderate			Aggressive		
				SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	UW	UW	7.00%	5.23%	0.00%	23.0%	19.12%	0.00%	35.0%	30.67%	0.00%
	U.S.	NT	NT		0.28%	0.00%		0.87%	0.00%		1.28%	0.00%
	Europe	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Japan	NT	NT		0.00%	0.00%		0.06%	0.00%		0.10%	0.00%
	Overall EM portion	UW	UW	3.00%	1.39%	0.05%	12.00%	7.13%	0.13%	35.00%	23.70%	0.00%
	China	OW	OW		0.50%	0.00%		2.70%	0.00%		9.00%	0.00%
	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%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	11.57%	-0.08%	5.0%	14.02%	-0.23%	5.0%	14.02%	-0.23%
	Government Bond	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
Fixed Income	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%
Alternative asset	EM	UW	UW	0.00%	15.00%	0.00%	0.0%	7.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
	Global REIT	OW	OW	10.00%	12.00%	0.00%	8.0%	10.00%	0.00%	4.0%	6.00%	0.00%
	Gold	UW	UW	2.00%	1.00%	0.00%	2.0%	1.00%	0.00%	1.0%	0.00%	0.00%

*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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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 และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800