



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสลงต่อ ตัวแปรลบทั้งในประเทศ และต่างประเทศ (จีน+ Fed+น้ำมัน) เข้ามาเป็นตัวถ่วงตลาด
- วานนี้(17) นาย James Bullard เจ้าหน้าที่ระดับสูงของ Fed ออกมาแสดงความเห็นในการส่งสัญญาณการขึ้นดอกเบี้ยต่อ ซึ่งอาจจะรบกวนตลาดอยู่บ้างเป็นระยะ (ตลาดยังคงคาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ย เดือน ส.ค ที่ 0.50%)
- จีนยังคงกดดันตลาดจากการมาตรการผ่อนคลายต่าง ๆ ที่ออกมา สวนทางกับตัวเลขผู้ติดเชื้อ Covid-19 ยังเพิ่มสูงขึ้น ทำให้ตลาดเกิดความกังวล และอาจจะส่งผลไปถึง Demand ต่าง ๆ ที่ลดลงได้ (หลัก ๆ คือ น้ำมัน)
- น้ำมันดิบยังเป็นตัวแปรเสี่ยงของตลาด เริ่มมีการพูดถึงเรื่องของ Demand ที่ลดลง กอปรกับ OPEC ออกมาส่งสัญญาณการลดกำลังการผลิต เรา มองว่าจะส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมัน-ปิโตรเคมี (ซึ่ง 2 กลุ่มนี้มีผลต่อกำไรตลาด 40% อาจจะเป็นตัวถ่วงตลาดให้ลง) ล่าสุด brent \$89.7 เหรียญ
- ประเด็นของ MORE อาจจะเป็นส่วนหนึ่งที่เข้ามาบวกรวมตลาดหุ้นไทย รวมถึงการปรับประมาณการหุ้นลงของนักวิเคราะห์ จึงทำให้มีแรงเกยหนุน
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ยอดขายรถยนต์ของไทย เดือน ต.ค

Strategy

- ตลาดถูกกดดันด้วยตัวแปรลบทั้งเรื่องการแพร่ระบาดของจีนที่เพิ่มขึ้น ซึ่งอาจจะส่งผลต่อ Demand และการเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยของสหรัฐฯ คาด Flow ยังไหลออกจากตลาดหุ้นเอเชียต่อ เรายังแนะนำให้ชะลอการลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ที่ไม่มีปัจจัยบวกสนับสนุน หรือราคาขึ้นมาเกิน (เสี่ยงถูกขายทำกำไร)
- ดัชนีฯ มีโอกาสลงไปแตะ 1600 จุด จากเมื่อสัปดาห์ก่อนลงมาแค่ 1610 จุด (Momentum) การลงทุนตอนนี้จึงควรถือเงินสดเพื่อลดความเสี่ยงลงอีกครั้ง (เราถือเงินสด 60% และหุ้น 40%)
- หุ้นที่ราคาลงมาลึกของแต่ละกลุ่ม มีโอกาสดีดกลับ BEC, SEAOL
- พอร์ตหุ้นวันนี้เรานำหุ้น THCOM, HANA, ORI, HUMAN ออกจากพอร์ต และนำหุ้น JWD เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบด้วย JWD(10%), SAPPE(10%), SYNEX(10%), CENTEL(10%)

*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

JWD: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 22.00 บาท) “เข้าสู่ช่วง High Season ของผลประกอบการใน 4Q22 สู้กำไรโต QoQ”

- 4Q22 ไตรทุกธุรกิจ ทั้งขนส่ง-ห้องเย็น และธุรกิจเกี่ยวเนื่อง กำไรปกติ 9M22 คิดเป็น 70% ของประมาณการกำไรทั้งปีดังนั้นแนวโน้มกำไร 4Q22 มีโอกาสโต QoQ
- ปี 2023 รายได้และราคาเป้าหมายมี Upside ปัจจุบันนักวิเคราะห์ยังไม่ได้รวมผลของการควบรวมกิจการ SCGL เข้ามาในประมาณการ
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 616 ลบ. และ 656 ลบ. +7.8%YoY, +6.6% ตามลำดับ

Technical : ITNS, DOHOME

Derivative In Trend

S50U22 : ถือ Short

แนวรับ : 968-973 จุด

แนวต้าน : 982-986 จุด

Cut : 988 จุด

ทองคำ: Trading Long

แนวรับ : 1737-1750

แนวต้าน : 1770-1777

Cut : 1780 จุด

News Comment

หุ้นที่ได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันลง

Company Report

- (+) BH (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 265.00 บาท) Medical tourism พึ่งตัวต่อเนื่อง หนุนการเติบโต 4Q22/2023E
- (-) ASP (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 3.20 บาท) กำไรสุทธิ 3Q22 ต่ำคาด แต่จะกลับมาฟื้นตัว QoQ ได้ใน 4Q22E
- (0) OR (ซื้อ/เป้า 32.00 บาท) คาดกำไร 4Q22E ฟื้นตัวจากรธุรกิจหลัก; 2023E พยายามขยายต่อเนื่อง
- (0) MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) ภาพรวมเป็นไปตามคาด, 4Q22E ฟื้นตัว YoY แต่หด QoQ
- (0) AAI (ถือ/เป้า 7.70 บาท) กำไร 4Q22E อ่อนตัว QoQ, 2023E โตต่อจากรธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง

Economic Outlook

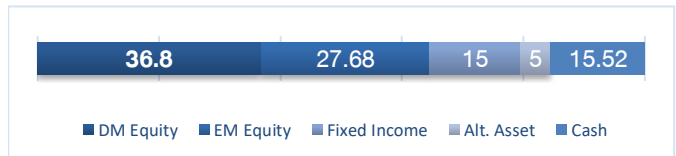
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบในกรอบแคบ ดัชนี Dow Jones -0.02% ดัชนี S&P500 -0.31% และดัชนี Nasdaq -0.35% โดยถูกแรงขายจากหุ้นกลุ่มสาธารณูปโภค กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยและกลุ่มวัสดุ ปัจจัยที่กดดันตลาดหุ้นเมื่อคืนคาดว่ามาจากการส่งสัญญาณของสมาชิก FOMC โดย James Bullard มองว่าเพื่อที่จะให้อัตราเงินเฟ้อชะลอลง เฟดควรที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อไปถึงระดับราว 5% ถึง 7% ขณะที่รายงานตัวเลขจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกของสหรัฐฯ ฟื้นตัวลดลงมาที่ระดับ 222,000 ราย ลดลงจากสัปดาห์ก่อนหน้าที่ 225,000 ราย
- กลยุทธ์ในระยะสั้นตลาดหุ้นสหรัฐฯ มองตลาดพักตัวก่อนเดินทางทดสอบ 4100 จุด ทาง DAOL มองว่าตลาดยังมีโอกาสที่จะฟื้นตัวขึ้นไปทดสอบกรอบด้านบนก่อนที่จะมีการพักตัว แม้ว่าเหล่าสมาชิกเฟดจะยังคงส่งสัญญาณการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ออย่างไรก็ตามทางทีมมองว่ามีแนวโน้มที่เฟดจะเริ่มพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในอัตราที่ชะลอลง เนื่องจากทิศทางของเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มที่จะขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงจากฐานที่สูง

What to Watch

ติดตามการรายงานยอดขายบ้านมือสองของสหรัฐฯ ประจำเดือน ต.ค. โดยคาดว่าจะออกมาชะลอตัวลงสู่ระดับ 4.39 ล้านยูนิต ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 4.71 ล้านยูนิต ตามทิศทางของการปรับตัวขึ้นของ Mortgage rate ในช่วงที่ผ่านมาส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการจ่ายค่าวงดปรับตัวเพิ่มขึ้น

Date	Major Events	Expected	Prior
18-Nov-22	US Existing Home Sales Oct (Millions)	4.39	4.71

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,614.95 จุด ลดลง 5.30 จุด (-0.31%) มูลค่าการซื้อขาย 59,154.40 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ จีนยังมีผู้ติดเชื้อโควิดในระดับสูง เปรียบเทียบดัชนีหุ้นไทย ตัวแปรในประเทศ มีแรงงายทำกำไรให้หุ้น

Most Active

1. BDMS
2. CPALL
3. BH

Top Gainers

1. F&D
2. WPH
3. WAVE

Top Losers

1. PPPM
2. TWZ
3. TH

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
COMM	6029.78	36354.38	1.26%
MEDIA	887.47	47.18	0.73%
ETRON	2572.53	8262.4	0.20%
ICT	3423.56	163.5	0.16%
FOOD	3464.66	12654.2	0.09%
AUTO	1024.84	518.91	0.01%
TRANS	3782.72	371.3	0.01%
PROP	2223.06	257.6	-0.06%
CONMAT	850.40	9170.45	-0.08%
SET	59154.40	1614.95	-0.31%
BANK	4548.53	380.44	-0.52%
ENERG	9564.79	24682.08	-0.52%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	(11,078)	(16,076)	81,687	172,375
Stock				
Foreign	(3,324)	(7,452)	16,665	175,550
Institution	(388)	(2,961)	(12,657)	(152,810)
Retail	2,675	7,344	(1,624)	(20,489)
Proprietary	1,037	3,068	(2,383)	(2,251)
Futures				
Foreign	544	(8,587)	48,535	117,648
Institution	(1,014)	(2,827)	(8,422)	(4,689)

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	5	358	2,676	3,701	-18,852
Indonesia	-10	-182	-252	478	5,314
Japan		4,011	6,329	18,542	189
Malaysia	-18	-46	-11	-139	1,455
Philippines	-21	19	68	57	-1,168
South Korea	-355	-370	1,754	3,883	-9,634
Sri Lanka	0	1	-1	6	42
Taiwan	-70	2,824	4,962	1,931	-42,637
Thailand	-93	-208	443	669	5,187
Vietnam	57	197	318	237	184

Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	106.69	0.41	0.4	11.5
USD-EUR	1.04	(0.00)	-0.3	-8.8
USD-GBP	1.19	(0.01)	-0.4	-12.3
YEN-USD	140.2	0.70	0.5	-18.0
CNY-USD	7.16	0.06	0.8	-11.2
THB-USD	35.85	0.09	0.3	-7.4

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
World				
The Global Dow	3,662.85	(22.42)	-0.61	-11.3
The Global Dow Euro	3,338.93	4.11	0.12	-2.7
DJ Global	465.39	(2,990.0)	-0.64	-18.9
Bloomberg World Index	362.78	(2.11)	-0.58	7.3
MSCI World	2,642.34	(15.24)	-0.57	-18.2
MSCI Emergin Market	942.36	(11.95)	-1.25	-23.5
MSCI Thailand	529.44	(2.49)	-0.47	2.6
Americas				
Dow Jones	33,546.32	(7.51)	-0.0	-7.7
NASDAQ	11,144.96	(38.70)	-0.4	-28.8
S&P 500	3,946.56	(12.23)	-0.3	-17.2
Europe				
Stoxx Europe 600	428.38	(1.79)	-0.4	-12.2
Euro Zone	3,878.42	(4.36)	-0.1	-9.8
France	6,576.12	(31.10)	-0.5	-8.1
German	14,266.38	32.35	0.2	-10.2
UK	7,346.54	(4.65)	-0.1	-0.5
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	152.43	(1.62)	-1.1	-21.1
Thailand	1,614.95	(5.03)	-0.3	-2.6
China	3,115.44	(4.55)	-0.1	-14.4
China	3,818.66	(15.73)	-0.4	-22.7
Hong Kong	18,045.66	(210.82)	-1.2	-22.9
Philippines	6,403.74	11.65	0.2	-10.1
Indonesia	7,044.99	30.60	0.4	7.0
Japan	27,930.57	(97.73)	-0.4	-3.0
Singapore	3,286.04	19.87	0.6	5.2
South Korea	2,442.9	(34.55)	-1.4	-17.5
Vietnam	969.26	26.36	2.8	-35.3
Taiwan	14,535.23	(2.12)	-0.0	-20.2

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2021(f)	2022(f)	
MALAYSIA	1,449.32	16.33	14.28	12.74	4.27
PHILIPPINE	6,403.74	14.86	15.27	13.14	2.15
SINGAPORE	3,286.04	11.77	12.21	10.86	3.94
KOSPI INDEX	2,456.94	11.61	11.44	11.70	2.22
TAIWAN	14,535.23	10.66	10.41	12.32	5.00
THAILAND	1,614.95	15.39	15.54	14.77	2.83
SET 50	980.74	16.49	15.82	14.90	2.64
INDAI	61,750.60	23.21	23.06	19.55	1.20
INDONESIA	7,044.99	13.47	15.05	15.16	2.64
VIETNAM	969.26	10.15	9.54	8.09	1.95
CHINA	3,265.39	13.98	11.33	9.90	2.64
SHANGHAI SE	3,115.44	13.94	11.32	9.89	2.64
HONGKONG	18,045.66	6.71	10.05	8.77	3.74
DOW JONES	33,546.32	19.31	18.31	16.55	2.02
S&P 500	3,946.56	19.09	17.83	16.75	1.69
NASDAQ	11,144.96	40.26	25.90	22.20	0.94
DAX INDEX	14,266.38	13.01	11.42	11.26	3.26
NIKKEI 225	27,930.57	18.80	15.05	15.26	2.12
Stock 600 (Europe)	428.38	14.53	12.05	11.80	3.32
MSCI WORLD	2,642.34	16.95	15.79	15.07	2.19

Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	115.1	(1.72)	-1.5	16.1
Crude Oil - WTI (spot month)	81.6	(3.95)	-4.6	9.2
Crude Oil - Brent	89.8	(3.08)	-3.3	15.4
Coal Newcatle (USD/Ton)	334.6	2.05	0.6	97.3
Baltic Dry Index	1,288.0	(12.00)	-1.0	-41.9
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	212.8	(1.10)	-0.5	-4.5
Sugar Futures (USD / lb.)	19.7	(0.54)	-2.7	7.1
Copper (LME) USD/Ton	8,072.3	(188.50)	-2.3	-17.1
China Domestic Hot Rolled Steel	3,858.0	(5.00)	0.0	-18.8
GOLD (spot)	1,760.4	(13.43)	-0.8	-3.7
Soybean	405.7	(0.90)	-0.2	-1.5

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.45	0.10	2.2	509.2
US: 5-Year Bond	3.94	0.09	2.3	212.6
US: 10-Year Bond	3.77	0.08	2.1	150.5
US: 30-Year Bond	3.88	0.04	0.9	104.3



News Comment

หุ้นที่ได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันลง

วานนี้ ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ Brent ปรับตัวลดลง 3.3% เป็น USD89.8/bbl จากความกังวลได้หลายๆประเด็น ซึ่ง รวมถึง 1) แนวโน้มอุปสงค์การใช้น้ำมันของจีนที่อ่อนตัวจากความกังวลจากการใช้นโยบาย Zero Covid หลังจากจำนวนผู้ป่วย COVID-19 อยู่ในระดับที่สูงอย่างต่อเนื่อง โดยล่าสุดสูงกว่า 20,000 รายต่อวันแล้ว สูงสุดในรอบ 7 เดือน 2) ความกังวลที่รัฐบาลกลาง US จะยังคงเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ และ 3) ตลาดคลายความตึงเครียดประเด็นสงครามระหว่างรัสเซียและยุโรป หลังนาโต้ออกมาแจ้งว่ามีรัสเซียที่ตกลงไกล่ไกล้งไม่น่าจะใช้การกระทำของรัสเซีย (ที่มา: Bloomberg, Investing.com)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยต่อแนวโน้มต่อกลุ่มพลังงาน ซึ่งเพิ่มน้ำหนักให้มุมมองระยะสั้นของเราที่คาดว่าราคาน้ำมันดิบจะลดลง QoQ ใน 4Q22E ทั้งนี้ จากแนวโน้มนี้ เรามองบวกต่อหุ้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันที่ลดลง หลักๆ คือ กลุ่มโรงไฟฟ้า และสายการบิน สำหรับกลุ่มโรงไฟฟ้า เรามองว่าหุ้นที่ได้รับประโยชน์จากมากไปน้อยตามสัดส่วนลูกค้าอุตสาหกรรม ประกอบด้วย GPSC (ซื้อ/เป้า 75.00 บาท), BGRIM (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท), GULF (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) ขณะที่ กลุ่มสายการบิน เรามองว่า AAV (ซื้อ/เป้า 3.70 บาท) จะได้ประโยชน์มากที่สุดจากการที่ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงคิดเป็นต้นทุนหลักของธุรกิจประมาณ 30-40% จากต้นทุนรวม



Company Report

(+) BH (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 265.00 บาท) Medical tourism ฟื้นตัวต่อเนื่อง หนุนการเติบโต 4Q22/2023E

เราแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 265.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 40.0x (จาก 245.00 บาท อิง 2023E PER 45.0x) เรา derate PER เพื่อสะท้อนอัตราการเติบโตของกำไรปี 2023E ที่ลดลงเมื่อเทียบกับปี 2022E ที่เติบโตสูงจากฐานที่ต่ำ จากการประชุมนักวิเคราะห์ เรามีมุมมองเป็นบวกต่อ outlook ของ BH มีปัจจัยสำคัญดังนี้ 1) ผู้บริหารมองว่า medical tourism ยังเติบโตต่อเนื่อง โดยเฉพาะผู้ป่วยกลุ่ม Middle east และ Indochina อีกทั้งทาง BH จะเน้นการเพิ่ม penetration rate ในตลาดใหม่ อาทิ ซาอุดีอาระเบีย (ปัจจุบันมีสัดส่วนรายได้เพียง 1% เท่านั้น ยังมีโอกาสเติบโตอีกมาก) ทั้งนี้ 2/3 ของรายได้คนไข้ตะวันออกกลาง มีรัฐบาลสนับสนุน ส่วน 1/3 ของรายได้เป็นคนไข้จ่ายเอง, 2) บริษัทคงนโยบายลดการ discount ค่ารักษาเพื่อให้กลับคืนสู่ระดับ pre-covid ที่ 9.5% จาก 12.4% ณ ปัจจุบัน และ 3) บริษัทมีการวางแผนปรับปรุงอาคาร ห้องพักและคลินิกต่างๆ และเปิดศูนย์ประสานงานที่ภูเก็ตเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้าได้มากยิ่งขึ้น ปัจจุบัน BH มีกำลังเตียงรองรับคนไข้ 478 เตียง อัตราการครองเตียง 80% ใน 3Q22 และใน 4Q22 จะมีเตียงเพิ่มอีก 65 เตียง เราปรับประมาณการกำไรปี 2022E/23E ขึ้น +26% เป็น 4,992 ล้านบาท (+311% YoY) และ 5,270 ล้านบาท (+5% YoY) จากปัจจัย pent-up demand รวมถึงการเปิดห้องพักเพิ่มเพื่อรองรับผู้ป่วยและนโยบายการลด discount ค่ารักษาลง ราคาหุ้น underperform SET -4% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เรามองว่า valuation ยังน่าสนใจ ปัจจุบัน BHเทรดอยู่ที่ 2023E PER ที่ 32.1x (เทียบเท่า -0.75SD below 5-yr avg PER) ต่ำโดยราคาหุ้น BH เคยสูงสุดที่ 250.00 บาท ในปี 2015 ซึ่งมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 3,436 ล้านบาท และปี 2019 กำไรก่อน COVID อยู่ที่ 3,794 ล้านบาท เรามองว่า BH จะเข้าสู่วัฏจักรการเติบโตรอบใหม่อีกครั้งตั้งแต่ปี 2022E เป็นต้นไป อีกทั้งยังมี upside จากการปรับขึ้นค่ารักษา, จำนวนคนไข้ต่างชาติที่มากกว่าคาด โดยเฉพาะซาอุดีอาระเบีย

(-) ASP (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 3.20 บาท) กำไรสุทธิ 3Q22 ต่ำ คาด แต่จะกลับมาฟื้นตัว QoQ ได้ใน 4Q22E

เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ลงมาอยู่ที่ 3.20 บาท (5-yr average PER ที่ 12.40 เท่า) จากเดิมที่ 3.50 บาท จากการปรับกำไรลดลง โดย ASP ประกาศกำไรสุทธิใน 3Q22 อยู่ที่ 108 ล้านบาท ลดลง -45% YoY แต่เพิ่มขึ้น +206% QoQ ต่ำกว่าที่เราคาดเพราะมีขาดทุนจากเงินลงทุนมากกว่าคาด เพราะมีการรับรู้ขาดทุนจากการลงทุนจากตลาดหุ้นในต่างประเทศ ด้านรายได้จากค่านายหน้าปรับตัวลดลง -30% YoY และ -1% QoQ ซึ่งสอดคล้องกับการลดลงของมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันใน 3Q22 ที่อยู่ที่ 6.6 หมื่นล้านบาท ลดลง -23% YoY และ -6% QoQ กำไรสุทธิใน 9M22 คิดเป็นเพียง 60% จากประมาณการเดิม ทำให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิในปี 2022E/2023E ลดลง -16%/-7% จากการปรับกำไรจากเงินลงทุนลดลงและปรับดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นตามการออกหุ้นกู้ที่เพิ่มขึ้นในช่วงปลาย 3Q22 ทำให้ค่ากำไรสุทธิในปี 2022E อยู่ที่ 413 ล้านบาท ลดลง -58% YoY ส่วนแนวโน้มกำไรใน 4Q22E จะยังคงหดตัว YoY แต่จะฟื้นตัว QoQ ได้ เพราะคาดว่าจะเห็นเป็นกำไรจากเงินลงทุนหลังจากที่ขาดทุนติดกันมา 2 ไตรมาส เพราะสถานการณ์เงินเฟ้อได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว และมีรายได้ค่าธรรมเนียมที่เติบโตได้ดีจากดีล IB จำนวน 2 ดีล และมีการออกกองทุนใหม่อีก 1-2 กองทุน ราคาหุ้น ASP ลดลงและ underperform SET -4% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากกำไรใน 3Q22 ที่ออกมาต่ำกว่าคาด ประกอบกับมีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย

ต่อวันที่ลดลง (6.2 หมื่นล้านบาท ในช่วงเดือน ต.ค.-พ.ย. 22 เทียบกับ 3Q22 ที่ 6.6 หมื่นล้านบาท) อย่างไรก็ตามเราคาด 4Q22 จะฟื้นตัว QoQ ได้ และจะยังคงจ่ายเงินปันผลได้ที่ 0.17 บาทต่อหุ้นงวดปี 2022E (อัตราปันผลจ่ายที่ 86%) หรือคิดเป็น dividend yield ที่ 5.5% โดยจะ XD ในช่วงเดือน ส.ค. และ มี.ค. ของทุกปี ด้าน Valuation ปัจจุบันซื้อขายกันที่ PER เพียง 11 เท่า (-0.25SD below 5-yr average PER) จึงแนะนำ "ถือ"

(0) OR (ซื้อ/เป้า 32.00 บาท) คาดกำไร 4Q22E ฟื้นตัวจาก ธุรกิจหลัก; 2023E ขยายสาขาต่อเนื่อง

เราแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 32.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 28.2x (-0.75SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค่าปลีก) เรามีมุมมองเป็นกลางหลังจากเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ โดยแนวโน้มภาพรวมธุรกิจยังสอดคล้องกับที่เรามอง ทั้งนี้ ผู้บริหารคาดว่ากำไรของ OR จะฟื้นตัว QoQ ได้ใน 4Q22E ตามการฟื้นตัวของสองธุรกิจหลัก โดยเราคาดว่าธุรกิจ Mobility จะเห็นปริมาณขายผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปที่ฟื้นตัวใน 4Q22E จากปริมาณการจับรถที่สูงขึ้นในช่วงวันหยุดและบางส่วนจากอุปสงค์ gas-to-oil switching ขณะที่ กำไรขั้นต้นเฉลี่ยต่อลิตร (marketing margin) ก็น่าจะฟื้นตัวจากผลขาดทุนสต็อก (inventory loss) ที่ลดลง สำหรับธุรกิจ lifestyle เราคาดว่ารายได้จะสูงขึ้นได้ต่อเนื่องตามจำนวนสาขาร้านอาหารและเครื่องดื่ม (F&B) และร้านสะดวกซื้อที่สูงขึ้น อีกทั้งได้อุปสงค์จากปัจจัยฤดูกาลจากวันหยุดที่ยาว เราคงประมาณการกำไรสุทธิ 2022E/2023E ที่ 1.60/1.36 หมื่นล้านบาท โดยเราเชื่อว่ากำไรจะสูงขึ้น 39% YoY ในปี 2022E จาก 1) ปริมาณขายน้ำมันรวมในประเทศที่สูงขึ้น 2) Marketing margin ที่ดีขึ้น 3) จำนวนสาขา Café Amazon และร้านสะดวกซื้อที่เพิ่มขึ้น และ 4) ปริมาณขายน้ำมันในต่างประเทศที่สูงขึ้น ขณะที่เราคาดว่ากำไรจะกลับสู่ระดับปกติ -15% YoY ในปี 2023E หลักๆตาม marketing margin ที่ลดลง ราคาหุ้น underperform SET -7% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ตามผลประกอบการ 3Q22 ที่อ่อนแอ ทั้งนี้ ราคาปัจจุบันสะท้อน 2023E PER ที่น่าสนใจแค่เพียง 21.9x (ประมาณ -1.80SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค่าปลีก) เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นการฟื้นตัวของกำไร QoQ ใน 4Q22E จากปริมาณขายผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปที่ดีขึ้นตามปัจจัยฤดูกาลและอาจมีอุปสงค์ gas-to-oil switching อีกทั้ง marketing margin ก็น่าจะฟื้นตัว QoQ ได้

(0) MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) ภาพรวมเป็นไปตามคาด, 4Q22E ฟื้นตัว YoY แต่หด QoQ

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 34.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ว่าขณะนี้ เพราะยังเป็นไปตามที่เราคาด โดยในเดือน ต.ค. 22 ธุรกิจโรงแรมมี Occ. Rate โดยรวมอยู่ที่ 71% จาก 3Q22 ที่ 68% ขณะที่ RevPar เพิ่มขึ้นมากกว่าปี 19 ที่ +28% จากไทยที่เข้าสู่ High season และยุโรปยังมี pent-up demand และ Trade fair เข้ามาช่วยอยู่ ส่วนธุรกิจอาหาร SSSG กลับมาทรงตัว YoY จาก 3Q22 ที่ +17% YoY เพราะฐานสูงจากปีก่อน โดยออสโตรเลียเพิ่มขึ้นสุด รองลงมาเป็นไทย ขณะที่จีนกลับมาโดนผลจากล็อกดาวน์ในบางเมือง ด้านต้นทุนพลังงานยังอยู่ในระดับที่จัดการได้ เรายังคงประมาณการกำไรปกติในปี 2022E อยู่ที่ 793 ล้านบาท ฟื้นตัวได้ดีจากปี 2021 ที่ขาดทุนปกติถึง -9.3 พันล้านบาท และจะฟื้นตัวได้ดีต่อเนื่องในปี 2023E โดยค่ากำไรสุทธิจะอยู่ที่ 4.5 พันล้านบาท ขณะที่ค่ากำไรใน 4Q22E จะยังฟื้นตัว YoY ได้ต่อเนื่องจากการฟื้นตัวที่ไทยและมัลดีฟส์ แต่จะหดตัว QoQ เพราะผ่านช่วง High season ที่ยุโรปไปแล้ว ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +22% ในช่วง 1 เดือนเมื่อเทียบกับ SET จากกำไรใน 3Q22 ที่ออกมาดีกว่าคาด และริบาวด์กลับหลังจากรับรู้ข่าวร้ายจากต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้นไปแล้ว ขณะที่



Company Report

valuation ยังถูกกว่ากลุ่มฯ ช้องาย 2022E EV/EBITDA ที่ 14x (-1.0SD below 10-yr average EV/EBITDA) เทียบกับ ERW และ CENTEL ที่ -0.5SD และ average EV/EBITDA จึงยังคงแนะนำ “ซื้อ”

(0) AAI (ถือ/เป้า 7.70 บาท) กำไร 4Q22E อ่อนตัว QoQ, 2023E โตต่อจากรธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง

เราแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมาย 7.70 บาท ถึง 2023E PER ที่ 19.0x เทียบเท่าค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันในตลาดโลก เรามีมุมมองเป็นกลางจากการเข้าร่วม Analyst Meeting เมื่อ 17 พ.ย. 2022 โดยมีประเด็นสำคัญ คือ รายได้ใน 4Q22E คาดจะลดลง QoQ แต่ยังคงเติบโต YoY เนื่องจากในช่วง 3Q เนื่องจากลูกค้ามีการเร่งรับ order ก่อนที่จะมีการหยุดยาวในช่วงปลายปี ขณะที่ GPM คาดลดลงจากค่าเงินบาทที่กลับมาแข็งค่า และราคาวัตถุดิบยังทรงตัวสูง (3Q22 = 20.9%) เราคงประเมินกำไรสุทธิปี 2022E/2023E ที่ 779 / 860 ล้านบาท บนสมมติฐาน 1) รายได้ปี 2022E/23E ขยายตัว +39%/+17% YoY จากขยายกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่องโดยในปี 2023E จะเพิ่มกำลังการผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงแบบเปียกอีก 7,500 ตัน/ปี (+18%) ทำให้กำลังการผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงรวมเป็น 49,500 ตัน/ปี และการก่อสร้าง Auto warehouse คาดว่าจะแล้วเสร็จในช่วงต้นปีหน้า โดยผลการดำเนินงาน 9M22 คิดเป็น 72% ของประมาณการทั้งปี ราคาหุ้น outperform SET 43% ใน 1 เดือนที่ผ่านมาหลังจากจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ โดยเราแนะนำ “ถือ” เนื่องจากราคาหุ้นในปัจจุบันสะท้อนการเติบโตในปี 2023E ไปแล้ว และยังมี Catalyst ในระยะสั้น แต่ในระยะยาวบริษัทตั้งเป้าจะมีกำลังการผลิตอาหารสัตว์เปียกเพิ่มขึ้นอีกราว 1 เท่าตัวในปี 2026



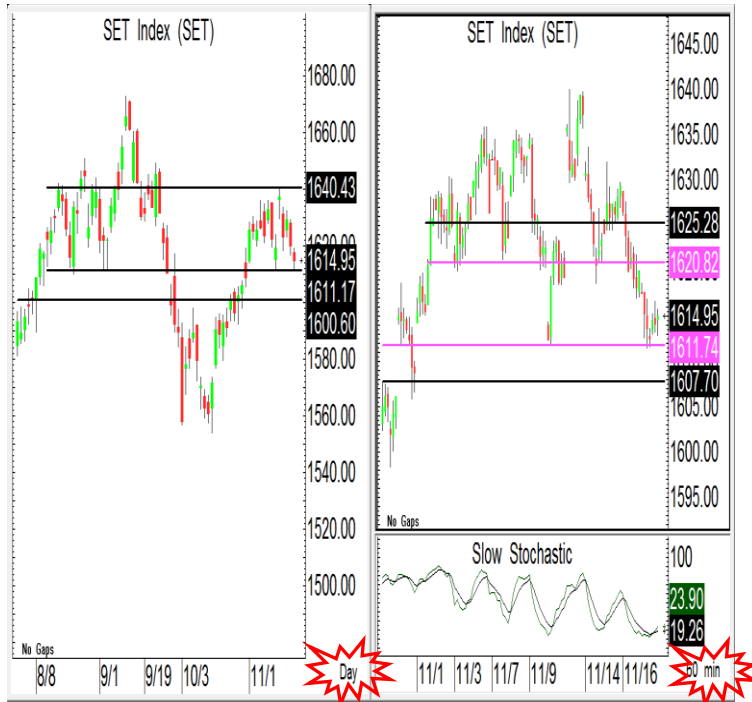
Technical View

SET Index

1614.95 -5.03 (-0.31%) // 59,154

ความผันผวนที่ยังอยู่ในโหมดของการปรับฐาน

กรอบการเคลื่อนไหว 1610-1620 จุด



ดัชนีเวลานี้ยังมีทิศทางซบถลงต่อ ในกรอบการแกว่งตัวที่แคบระหว่าง 1611-1619 จุด เป็นการแกว่งตัวส่วนใหญ่อยู่ในแดนลบตลอดทั้งวัน ก่อนทำปิดที่ 1614 จุด จากภาพดังกล่าวจะเห็นว่าดัชนีอยู่ในรอบของการพักตัวในกรอบ Sideway หลัก (1610-1640) ซึ่งคงต้องลุ้นว่าจะสามารถยืนอยู่ภายในกรอบนี้ได้หรือไม่ หากไม่ได้ทิศทางจะเปลี่ยนเป็น Sideway Down และต้องลงไปสู่ 1600 อีกครั้ง ทั้งนี้คาดแนวรับ 1607-1611 จุด แนวต้าน 1620-1625 จุด

แนวรับ	1607-1611
--------	-----------

แนวต้าน	1620-1625
---------	-----------

“หุ้นในดวงใจ”

ITNS ปิด 4.22 +0.14 (+3.43%)



แนวรับ	4.10-4.18
--------	-----------

แนวต้าน	4.34-4.44
---------	-----------

Cut Loss <	4.00
------------	------

DOHOME ปิด 14.00 +0.20 (+1.45%)



แนวรับ	13.60-13.90
--------	-------------

แนวต้าน	14.30-14.60
---------	-------------

Cut Loss <	13.30
------------	-------

Analyst: Phannapa Kemasurat (Reg. no. 060110)



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (17 พ.ย.) หลังจากเจ้าหน้าที่ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) สนับสนุนให้เฟดเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย นอกจากนี้ นักลงทุนยังกังวลว่าข้อมูลที่บ่งชี้ถึงภาวะตั้งตัวในตลาดแรงงานของสหรัฐจะยิ่งผลักดันให้เฟดเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 3,946.56 จุด ลดลง 12.23 จุด หรือ -0.31% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,144.96 จุด ลดลง 38.70 จุด หรือ -0.35%
- ตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวลงในวันพฤหัสบดี (17 พ.ย.) โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นกลุ่มเหมืองแร่และกลุ่มเฮลท์แคร์ ซึ่งบดบังการพุ่งขึ้นของหุ้นเซมิคอนดักเตอร์และหุ้นเทคโนโลยี
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 428.38 จุด ลดลง 1.79 หรือ -0.42%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,576.12 จุด ลดลง 31.10 จุด หรือ -0.47% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 14,266.38 จุด เพิ่มขึ้น 32.35 จุด หรือ +0.23% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,346.54 จุด ลดลง 4.65 จุด หรือ -0.06%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 4% ในวันพฤหัสบดี (17 พ.ย.) โดยตลาดถูกกดดันจากความกังวลที่ว่าภาวะแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ในจีนจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและความต้องการใช้น้ำมัน รวมทั้งความกังวลเกี่ยวกับการเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. ร่วงลง 3.95 ดอลลาร์ หรือ 4.6% ปิดที่ 81.64 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 30 ก.ย. 2565
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนม.ค. ลดลง 3.08 ดอลลาร์ หรือ 3.3% ปิดที่ 89.78 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันพฤหัสบดี (17 พ.ย.) เนื่องจากการแข็งค่าของดอลลาร์และการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐเป็นปัจจัยกดดันตลาดทองคำ
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 12.8 ดอลลาร์ หรือ 0.72% ปิดที่ 1,763 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

● ACG สกกลับมาบูม ออโตคลิกกลับมาทำไร

ACG ธุรกิจดีเซลเลอร์รถยนต์พุ่งแรง กำไรโต 57.55% บอสใหญ่ "กานุมาศ ริงคูลูนวัฒน์" มองแนวโน้มดีหลังปัญหาซัพพลายด์การผลิตกลับมาปกติ ส่วนธุรกิจออโตคลิกสาขาแรกส่อแวมีกำไร ตั้งเป้าขยายสาขาอีก 10 แห่ง ติเตียนสาขาที่ 11 บิ๊กซีรามอินทรา 9 ธันวาคมนี้ ซ้ำอัตรากำไรสูง หนุนมาร์จิ้นในอนาคตแล้ว

● AS เปิด 12 เกมธุรกิจโมบายพร้อมชน 40%

AS เดินหน้าเปิดเกมใหม่ปี 66 ราว 12 เกม เน้นโมบายหวังผลักดันรายได้กลุ่มนี้เพิ่มขึ้นแตะ 30-40% จากปัจจุบันราว 20% มองอุตสาหกรรมเกมเติบโตดี ผู้เล่นเพิ่มขึ้น เฝอยอยู่ระหว่างทำแผนการเติบโตปีหน้า แต่คาดเติบโตไม่ต่ำกว่าอุตสาหกรรมที่คาดเติบโต 3-4%

● BRI เล็งเป้าหมาย 1.1 หมื่นล. เปิดโครงการใหม่ต่อยอด

BRI วางแผนไตรมาส 4/2565 เปิดโครงการใหม่ 3 แห่ง มูลค่ารวมกว่า 4.25 พันล้านบาท หนุนยอดขายไตรมาสสุดท้ายปีนี้โดดเด่น มั่นใจยอดขายรวมปี 2565 แตะระดับ 1.1 หมื่นล้านบาท ได้ตามเป้า อดแบ็กล็อก 2.19 พันล้านบาท กว่า 50% รับรู้เป็นรายได้เข้าคลังท้ายปีนี้ มองการผ่อนปรน LTV ที่จะสิ้นสุดช่วยหนุนการตัดสินใจซื้อบ้าน

● EASTW ทุ่ม 4.2 พันล. ลงทุนวางท่อส่งน้ำรับตีมาดอีอีซี

EASTW เดินหน้าลงทุนพัฒนาโครงการท่อส่งน้ำเพิ่มเติมอีกกว่า 4,200 ล้านบาท เพื่อรองรับตีมาดอีอีซี เพิ่มศักยภาพบริการสูบน้ำรองรับรับการเติบโตในพื้นที่ EEC แถบชุกทกโกลีและนวัตกรรมทันสมัยให้บริการน้ำครบวงจรคลุมเบ็ดเสร็จ

● EKH สัญญาโด่งท้ายเด่น เอลส์แคร์สไอ-IVF พันตัว

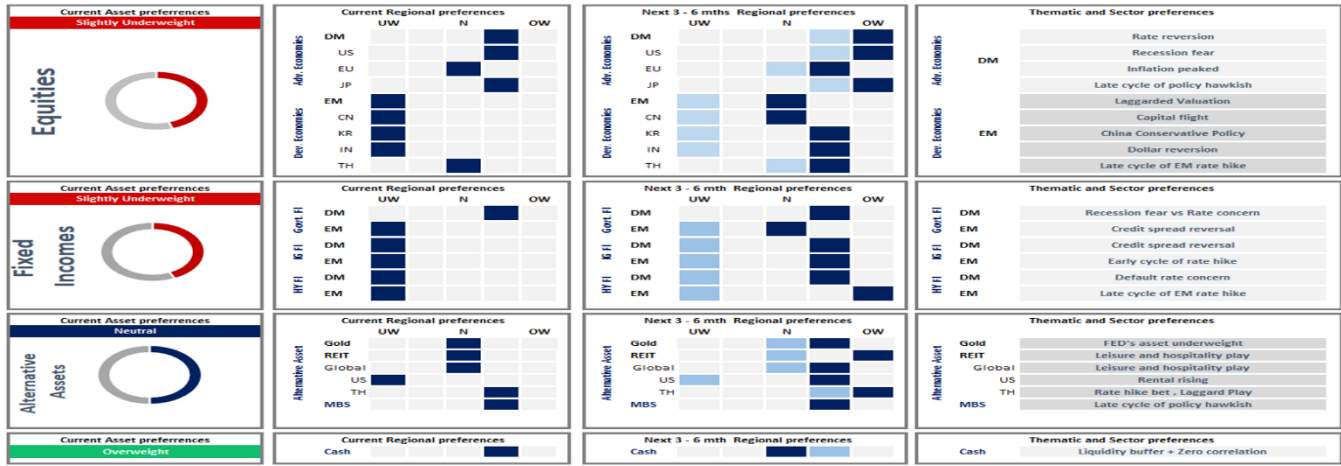
EKH ส่งอีกคลังท้ายไตรมาส 4/2565 ผู้รับบริการ IPD และ OPD เพิ่มขึ้น แคมรับอานิสส่งจากศูนย์ IVF เริ่มฟื้นตัวจากการเปิดประเทศ, บริการทางการแพทย์ทั่วไปคึกคักและโรงพยาบาลศูนย์ช่วยหนุน ด้าน "นพ.อำนาจ เอื้ออารีมิตร" ประกาศเดินหน้าขยายโครงการโรงพยาบาลเฉพาะทางเพิ่มขึ้นในอนาคต ปูทางธุรกิจแข็งแกร่ง

● MICRO เร่งคลังท้ายไอซีซี ปีบอร์ตรรายได้-กำไรโต

MICRO แยมคลังสุดท้ายของปี 2565 รับไอซีซีธุรกิจ เร่งเดินเครื่องสินค้าเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ วางเป้าพอร์ตคงค้างแตะ 400-600 ล้านบาท ในปีแรก และเตรียมกดปุ่มสินค้าส่วนบุคคลประเภทมีทะเบียนรถและไม่มีการทะเบียนรถเป็นประกัน เสริมพอร์ตรายได้ให้แข็งแกร่งในอนาคต สิ้นปีนี้คาดพอร์ตสินเชื่อคงค้างรวมแตะ 5,000 ล้านบาท เน้นคุมเข้ม NPL

● PROS จ่อบุก 400 ล.ชงบอร์คเพิ่มทุน PP

PROS ส่งสัญญาณผลงานไตรมาส 4/2565 ฟื้น ไขว้แบ็กล็อก 1.7 พันล้านบาท จ่อบุกเป็นรายได้ปีนี้ 400 ล้านบาท เล็งชงบอร์ควันที่ 21 ธันวาคมนี้ อนุมัติถือหุ้นไฟเขียวเพิ่มทุน PP เตรียมพร้อมการลง-ขยายธุรกิจในอนาคต



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



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



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



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



China Equity: Underweight ปรับลดการลงทุนในจีนในระดับน้อยกว่าตลาดเพิ่มเติม หลังดัชนี CSI300 พ้นตัวจับมาชนกรอบ 3825 ประกอบกับการคงนโยบายการ lockdown ในจีนมีแนวโน้มที่ยืดเยื้อ หลังจากรายชื่อผู้ที่มีแนวโน้มจะเข้ามาดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรีแทน Li Keqiang อย่าง Li Qiang มีลักษณะการดำเนินนโยบายควบคุมการแพร่ระบาดของโควิด-19 ในลักษณะที่เข้มงวดหากพิจารณาจากการควบคุมการแพร่ระบาดในเซี่ยงไฮ้ ส่งผลให้การบริโภคเอกชนภายในประเทศมีแนวโน้มถูกกดคิดต่อ



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



Gold: Neutral เราเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในทองคำเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index มีการปรับตัวลดลง ส่งผลให้เป็น Sentiment เชิงบวกในสินทรัพย์ประเภททองคำเพิ่มเติม



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



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

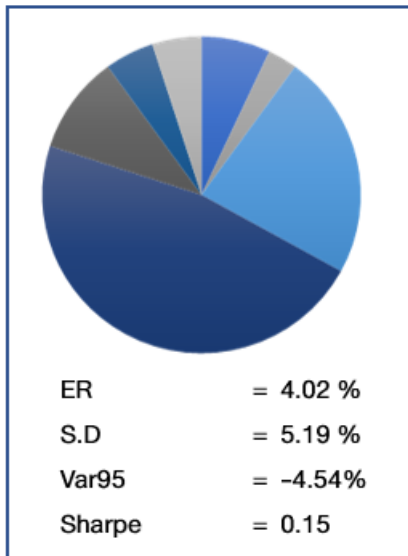


Fixed Income : Slightly Underweight คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐของสหรัฐฯด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด จาก Late cycle hike ทำให้โอกาสที่ 10Y มีโอกาสที่จะเริ่มปรับตัวขึ้นได้ช้าลง ในขณะที่เรายังคงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนด้วยน้ำหนักน้อยกว่าตลาดจากโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้น

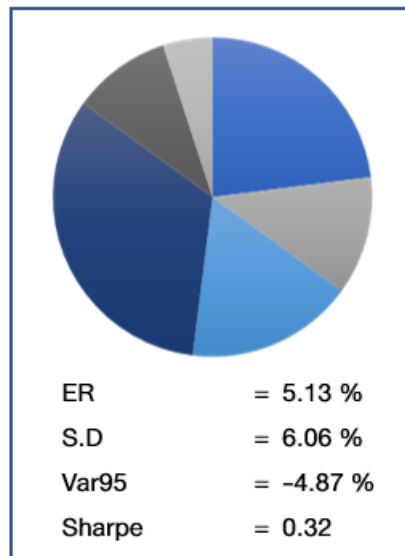


Strategic Asset Allocation Recommendation

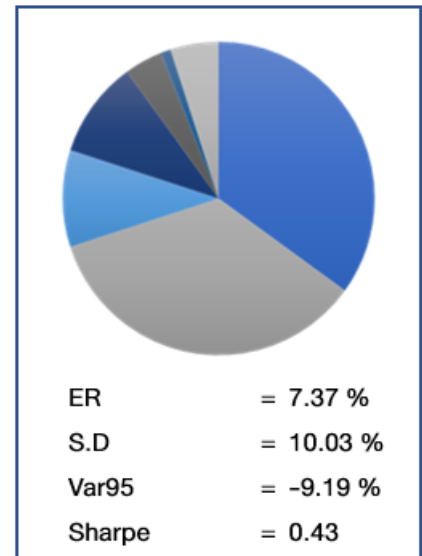
Conservative



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	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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

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

DAOL's Stock Rating Definition

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

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

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

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800