



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1560-1600 จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา 1,579.66 จุด / -0.61%)
- ตลาดหุ้นสัปดาห์นี้มีตัวแปรสำคัญที่ต้องติดตาม อาทิ เงินเฟ้อของสหรัฐฯ ที่จะมีผลการตัดสินใจ ทางนโยบายการเงินของ Fed และถ้อยคำของกรรมการ Fed จะเข้ามารบกวนตลาดเป็นระยะ
- การประชุมพรรคคอมมิวนิสต์ของจีน เป็น Event ที่ทั่วโลกจับตามองว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงทาง การเมืองของจีน และจะส่งผลต่อเศรษฐกิจมากน้อยเพียงใด
- ตลาดหุ้นไทย ได้แรงหนุนจากการ Rotate หุ้น ของนักลงทุน กอปรกับหุ้นที่มีปัจจัยเฉพาะตัวจะ ช่วยหนุนตลาด รวมถึงการพิจารณาดีล TRUE-DTAC ในสัปดาห์นี้ด้วย

## Strategy

- ตลาดมีวันหยุด 3 วัน และตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ (13) เป็นวันหยุดของตลาดหุ้นไทยด้วย 2 ครั้งที่ผ่านมา ตลาดหุ้นทรุดตัวลงหลังรายงานตัวเลขนี้
- ตลาดยังผันผวน และไม่แน่ใจว่าแนวโน้มให้เก็งกำไรหุ้น 2 แบบ คือ หุ้นลงลึก (RCL, CBG, BANPU) และหุ้นที่ฝรั่งซื้อเยอะ (PTTEP, BH, KBANK)
- การลงทุนในหุ้นที่ได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันสูงขึ้น ยังต้องให้น้ำหนักกับความกังวลเรื่องเงินเฟ้อ (ที่เป็นลบต่อหุ้นน้ำมัน) ด้วย ส่วนหุ้นปิโตรเคมี-โรงไฟฟ้า เรายังมองในโทนลบอยู่
- หุ้นกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ การรายงานกำไรของบริษัท Chip แนวโน้มไม่ดีขึ้น และการห้ามส่งออก chip (บางแบบ) ของสหรัฐฯ ไปจีน จะกดดันราคาหุ้น KCE, HANA ไปอีกระยะหนึ่ง
- พอร์ตหุ้นวันนี้ แนะนำ CRC, CPALL ออกจากพอร์ต และนำหุ้น NER เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นวันนี้ประกอบด้วย NER(10%), SAWAD(10%), FSMART(10%), PSL(10%), BANPU(20%), PTTEP(10%)

\*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

NER: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 6.00 บาท) “คาดการณ์ราคาหุ้น Bottom out Sale Volume 3Q22 เพิ่ม”

- แนวโน้มรายได้ 3Q22E ได้แรงหนุนจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น เบื้องต้นประเมินใกล้เคียงกับ 3Q21 ที่ 1.39 แสน ตัน หรือ 30% ของเป้าทั้งปี '22
- มาร์จิ้นจากการขายในปี '23 โดยเฉลี่ยจะเพิ่มขึ้นจากสินค้าปลายน้ำ อาทิ แผ่นรองนอนวู้ดซึ่งเป็นสินค้ากลุ่มแรกที่ใช้เปิดตลาด สำหรับปี '23 คาดเป็น 3.4% ของรายได้รวม ติดตามการเปิดสินค้าอื่นๆ เพิ่มเติมในปหน้า
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 เฉลี่ยที่ 1.94 พัน ลบ. และ 2.2 พัน ลบ. +1.4%YoY, +14%YoY ตามลำดับ

Technical : BYD, SEAOIL

## Derivative In Trend

## S50U22 Trading Long

แนวรับ : 940-942 จุด  
แนวต้าน : 949-953 จุด  
Cut : 939 จุด

## ทองคำ: Trading Short

แนวรับ : 1672-1684  
แนวต้าน : 1697-1702  
Cut : 1707 จุด

## News Comment

- (+) Energy (Neutral) Asia diesel crack spread พุ่งตัวจากอุปทานตึงตัวและอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในยุโรป
- (0) BEM (ซื้อ/เป้า 10.20 บาท) ผู้โดยสารรถไฟฟ้าและผู้ใช้ทางด่วนเดือน ก.ย. พุ่งตัวต่อเนื่องตามคาด
- (0) BCH (ถือ/เป้า 20.00 บาท) ปรับเป้ารายได้รวมปี 2022E ขึ้นเป็น 1.9 หมื่นล้านบาทใกล้เคียงเรคาด

## Company Report

- (+) SAT (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 24.50 บาท) 3Q22E ดีขึ้นต่อเนื่องจากรถยนต์พุ่งตัว, EV bus มาปี 2023E
- (-) SINGER (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 48.00 บาท) กำไร 3Q22E โตน้อยลง, 2023E สิ้นซ็อกกลับมาขยายตัวดี

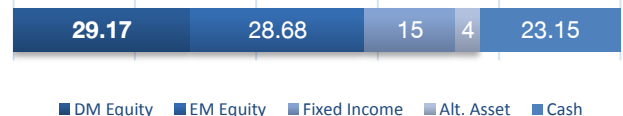
## Economic Outlook

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ กลับมาปรับตัวลดลงอีกครั้งในช่วงท้ายสัปดาห์ หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีของสหรัฐฯ พลิกกลับมาเป็นขาขึ้นอีกครั้ง ซึ่งคาดว่าถูกดันมาจากการส่งสัญญาณของเหล่าสมาชิก FOMC ที่ไม่มีทีท่าจะเปลี่ยนทิศทางการดำเนินนโยบายไปในทางที่ผ่อนคลายขึ้น ประกอบกับรายงานผลประกอบการฉบับคราวของบริษัท AMD ที่รายได้ออกมาต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ ส่งผลให้หุ้นในกลุ่ม Semiconductor ถูกเทขายอย่างหนักในช่วงปลายสัปดาห์
- ติดตามรายงานผลการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐฯ ในช่วงเดือน ก.ย. โดยประเด็นหลักที่ทาง DAOL มองว่าควรให้ความสำคัญคือเรื่องของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยจะไปในทิศทางใด เนื่องจากทางทีมมองว่าในช่วงสั้นเหล่าสมาชิก FOMC จะยังไม่ส่งสัญญาณการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างชัดเจน แต่ประมาณการเศรษฐกิจที่ชะลอลงอาจสะท้อนถึงความสามารถในการใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวดที่ลดลง

## What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ประจำเดือน ก.ย. โดยทาง DAOL มองว่าควรจับตาไปที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ซึ่งนักวิเคราะห์คาดว่า จะออกมายาวตัวในอัตราที่เร่งขึ้นที่ 6.5% YoY เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ 6.3% YoY และจะเป็นตัวแปรที่ทำให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ เดินหน้าทำตามแผนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายตาม Dot plot ในเดือนล่าสุด พร้อมทั้งติดตามการประชุมพรรคคอมมิวนิสต์จีนที่จะเกิดขึ้นในวันอาทิตย์นี้ โดยนักวิเคราะห์คาดว่า สี จิ้นผิงจะยังคงได้รับเลือกให้ดำรงตำแหน่งเลขาธิการพรรคคอมมิวนิสต์จีนเป็นสมัยที่ 3 แต่ในแง่ของนโยบายทางเศรษฐกิจที่มีนัยยะคาดว่าจะยังไม่ได้ออกมาในรอบการประชุมครั้งนี้หากพิจารณาจากอดีตที่ผ่านมา

## Asset Allocation



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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,579.6 จุด ลดลง 9.52 จุด (-0.60%) มูลค่าการซื้อขาย 50,536.42 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ นักลงทุนรอดตัวเลเวินเพื่อสหรัฐฯ ตัวแปรในประเทศ ได้แรงหนุนจากการ Rotate หุ่นของนักลงทุน

## Most Active

- DELTA
- ADVANC
- PTT

## Top Gainers

- RCL
- KC
- ANAN

## Top Losers

- CRANE
- NEP
- ACC

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
AGRI	968.78	233.06	0.89%
TRANS	2810.76	361.62	0.44%
HEALTH	2688.14	7385.83	0.32%
BANK	3510.79	372.43	0.02%
ICT	2848.79	165.18	-0.12%
PROP	1664.14	246.24	-0.23%
ENERG	11007.77	24281.86	-0.39%
COMM	2364.40	33397.58	-0.39%
FOOD	3317.31	12247.23	-0.40%
CONMAT	985.17	8771.77	-0.56%
<b>SET</b>	<b>50536.17</b>	<b>1579.66</b>	<b>-0.60%</b>
FIN	2627.19	4461.61	-1.54%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	(1,661)	4,182	(13,118)	111,835
<b>Stock</b>				
Foreign	(3,087)	(1,202)	(25,568)	149,033
Institution	(6)	(14,231)	(19,793)	(138,233)
Retail	2,726	16,351	43,001	(10,719)
Proprietary	368	(918)	2,361	(81)
<b>Futures</b>				
Foreign	(18,496)	(16,932)	(194,951)	(43,317)
Institution	4,231	1,380	(3,027)	7,421

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	92	486	486	486	-22,067
Indonesia	-85	229	229	229	5,065
Japan		-3,467	-20,995	-18,926	-18,354
Malaysia	-16	-41	-41	-41	1,553
Philippines	3	-1	-1	-1	-1,225
South Korea	-27	310	310	310	-13,206
Sri Lanka	1	1	1	1	37
Taiwan	-346	-28	-28	-28	-44,596
Thailand	-82	-33	-33	-33	4,485
Vietnam	8	-34	-34	-34	-86

## Currency

	1-Day			YTD % chg
	Last	Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	112.80	0.54	0.5	17.9
USD-EUR	0.97	(0.00)	-0.5	-14.4
USD-GBP	1.11	(0.01)	-0.7	-18.2
YEN-USD	145.3	0.11	0.1	-20.9
CNY-USD	7.12	(0.01)	-0.1	-10.7
THB-USD	37.61	0.21	0.6	-11.6

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
<b>World</b>				
The Global Dow	3,235.76	(55.59)	-1.69	-22.0
The Global Dow Euro	3,113.58	(35.47)	-1.13	-8.8
DJ Global	428.09	(0.0400)	-0.01	-25.7
Bloomberg World Index	337.66	(6.83)	-1.98	-0.3
MSCI World	2,417.72	(60.70)	-2.45	-25.2
MSCI Emergin Market	897.74	(12.83)	-1.41	-27.1
MSCI Thailand	510.57	(3.02)	-0.59	-1.1
<b>Americas</b>				
Dow Jones	29,296.79	(630.15)	-2.1	-19.4
NASDAQ	10,652.4	(420.91)	-3.8	-31.9
S&P 500	3,639.66	(104.86)	-2.8	-23.6
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	391.67	(4.68)	-1.2	-19.7
Euro Zone Euro Stoxx 50	3,375.46	(57.99)	-1.7	-21.5
France CAC 40	5,866.94	(69.48)	-1.2	-18.0
German DAX	12,273.00	(197.78)	-1.6	-22.7
UK FTSE 100	6,991.09	(6.18)	-0.1	-5.3
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	142.75	(1.90)	-1.3	-26.1
Thailand SET Index	1,579.66	(9.52)	-0.6	-4.7
China Shanghai SE Composit	3,024.39	(16.82)	-0.6	-16.9
China Shenzhen CSI 300	3,804.89	(22.25)	-0.6	-23.0
Hong Kong Hang Seng	17,740.05	(272.10)	-1.5	-24.2
Philippines Philippines Stock Exchange	5,932.19	(2.08)	-0.0	-16.7
Indonesia Jakarta SE Composite	7,026.78	(49.84)	-0.7	6.8
Japan Nikkei	27,116.11	(195.19)	-0.7	-5.8
Singapore Straits Times	3,145.81	(5.75)	-0.2	0.7
South Korea Korea Stock Exchange	2,232.84	(5.02)	-0.2	-25.0
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,035.91	(38.61)	-3.6	-30.9
Taiwan TaiwanWeighted	13,702.28	(189.77)	-1.4	-24.8

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2021(f)	2022(f)	
MALAYSIA	1,406.00	15.61	13.72	12.26	4.56
PHILIPPINE	5,932.19	15.32	14.08	12.24	2.26
SINGAPORE	3,145.81	11.78	11.98	10.59	4.11
KOSPI INDEX	2,232.84	9.46	9.80	9.57	2.24
TAIWAN	13,702.28	9.88	9.37	10.54	5.31
THAILAND	1,579.66	16.02	14.94	14.26	2.87
SET 50	946.51	16.28	14.99	14.10	2.70
INDAI	58,191.29	22.44	21.45	18.44	1.24
INDONESIA	7,026.78	14.84	2.53	3.97	2.59
VIETNAM	1,035.91	11.16	9.74	8.16	1.82
CHINA	3,169.60	13.26	10.69	9.41	2.73
SHANGHAI SE	3,024.39	13.24	10.68	9.39	2.73
HONGKONG	17,740.05	6.70	9.87	8.59	3.82
DOW JONES	29,296.79	16.17	15.63	14.12	2.30
S&P 500	3,639.66	17.83	16.20	14.98	1.82
NASDAQ	10,652.40	34.15	23.89	19.92	0.97
DAX INDEX	12,273.00	11.97	9.81	9.41	3.79
NIKKEI 225	27,116.11	27.34	14.84	14.51	2.05
Stock 600 (Europe)	391.67	13.64	10.90	10.52	3.63
MSCI WORLD	2,417.72	15.60	14.47	13.62	2.32

## Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	117.1	0.41	0.4	18.1
Crude Oil - WTI (spot month)	92.6	4.19	4.7	23.2
Crude Oil - Brent	97.9	3.50	3.7	25.9
Coal Newcatle (USD/Ton)	385.8	(14.20)	-3.6	127.5
Baltic Dry Index	1,961.0	(31.00)	-2.0	-11.5
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	226.8	0.80	0.4	0.3
Sugar Futures (USD / lb.)	18.7	0.22	1.2	1.4
Copper (LME) USD/Ton	7,507.8	(142.00)	-1.9	-22.9
China Domestic Hot Rolled Steel	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	-14.6
GOLD (spot)	1,694.8	(17.71)	-1.0	-7.2
Soybean	404.9	7.50	1.9	-1.7

## Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.31	0.05	1.2	488.3
US: 5-Year Bond	4.14	0.08	1.8	228.0
US: 10-Year Bond	3.88	0.06	1.5	157.0
US: 30-Year Bond	3.84	0.06	1.5	101.9



## News Comment

**( + ) Energy (Neutral) Asia diesel crack spread พุ่งตัวจากอุปทานตึงตัวและอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในยุโรป**

ยุโรปนำเข้าน้ำมันดีเซลเพิ่มขึ้นท่ามกลางการบำรุงรักษาโรงกลั่นอย่างหนัก และคนงานหยุดงานประท้วงที่โรงกลั่นในฝรั่งเศส โดยความต้องการน้ำมันที่แข็งแกร่งของยุโรปนี้คาดว่าจะคงอยู่ตลอดช่วงฤดูหนาว เนื่องจากผู้ใช้บางคนเปลี่ยนมาใช้น้ำมันจากก๊าซ (gas-to-oil switching) หลังจากกรีซเซียได้ตัดอุปทานไปยังยุโรป ในขณะที่สหภาพยุโรป (EU) จะสั่งห้ามการนำเข้าผลิตภัณฑ์น้ำมันจากรัสเซียในเดือนกุมภาพันธ์ปีนี้ ทั้งนี้ ค่าการกลั่น (GRM) ปรับตัวลดลงในสัปดาห์ที่แล้วท่ามกลางความคาดหวังว่าการส่งออกของจีนจะเพิ่มขึ้นอย่างมาก หลังจากที่จีนออกโควตาการส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันชุดใหญ่ที่สุดในปีนี้ อย่างไรก็ตาม มีการคาดการณ์ว่าการส่งออกดีเซลของจีนจะเพิ่มขึ้นตั้งแต่เดือน พ.ย. ถึงปี 2023 เนื่องจากอุปสงค์ภายในประเทศแข็งแกร่ง *(ที่มา: Reuters, Bloomberg)*

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นต่อกลุ่มโรงกลั่น ทั้งนี้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ของน้ำมัน diesel และ jet fuel สิงคโปร์ปรับตัวสูงขึ้น 37% และ 29% WoW ตามลำดับ ซึ่งสอดคล้องกับมุมมองของเราว่า GRM ของโรงกลั่นจะสามารถฟื้นตัว QoQ ได้ใน 4Q22E อย่างไรก็ตาม SG gasoline crack ยังทรงตัวในระดับเลวหลักเดียว **ทั้งนี้เรายังคงน้ำหนัก "เท่ากับตลาด" สำหรับกลุ่มพลังงาน และยังคงขยับน้ำหนักต้นน้ำมากกว่าพลังงานปลายน้ำ คือ PTTEP (ซื้อ/เป้า 200.00 บาท) และ BANPU (ซื้อ/เป้า 17.00 บาท) ซึ่งเราเชื่อว่าจะได้ประโยชน์จากแนวโน้มราคาพลังงานที่แข็งแกร่งในช่วงฤดูหนาวที่จะมาถึงใน 4Q22E**

**( 0 ) BEM (ซื้อ/เป้า 10.20 บาท) ผู้โดยสารรถไฟและผู้ใช้งานด่วนเดือน ก.ย. พุ่งตัวต่อเนื่องตามคาด**

BEM รายงานจำนวนผู้โดยสารรถไฟเดือน ก.ย. 2022 อยู่ที่ 3.4 แสนเที่ยว/วัน (+244% YoY, +8% MoM) โดย 9M22 อยู่ที่ 2.4 แสนเที่ยว/วัน (+78% YoY) ขณะที่ผู้ใช้งานด่วนเดือน ก.ย. 2022 อยู่ที่ 1.09 ล้านเที่ยว/วัน (+39% YoY, +1% MoM) และ 9M22 เฉลี่ยอยู่ที่ 1.02 ล้านเที่ยว/วัน (+27% YoY) *(ที่มา: BEM)*

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นกลางต่อตัวเลขผู้ใช้บริการเดือน ก.ย. พุ่งตัวต่อเนื่องใกล้เคียงคาด หนุนโดยการเดินทางที่ทยอยกลับสู่ปกติมากขึ้น รวมถึงมีปัจจัยหนุนเพิ่มเติมจากการกลับมาเปิดศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ในเดือน ก.ย. ขณะที่เราคงประเมินผู้ใช้บริการ โดยเฉพาะผู้โดยสารรถไฟ จะขยายตัวมากขึ้นนับจากนี้ จากการประกาศลดระดับ COVID-19 ตั้งแต่ปลาย ก.ย. รวมถึงภาคท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวและมีโอกาสที่นักท่องเที่ยวจะกลับมาในปี 2023E สำหรับ 3Q22E เบื้องต้นเราประเมินจะฟื้นตัวสูง YoY แต่จะทรงตัวหรือลดลง QoQ โดยหลักเนื่องจากใน 2Q22 มีการบันทึกเงินปันผลจาก CKP อย่างไรก็ตาม ธุรกิจหลักยังขยายตัวต่อเนื่อง ทั้งนี้ **เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 10.20 บาท** อิง SOTP นอกเหนือจากนั้นแล้ว BEM ยังมี catalyst จากการลงนามสัญญาสายสีส้ม ซึ่งจะเป็น upside เพิ่มเติมอีกราว 2-3 บาท/หุ้น

**( 0 ) BCH (ถือ/เป้า 20.00 บาท) ปรับเป้ารายได้รวมปี 2022E ขึ้นเป็น 1.9 หมื่นล้านบาทใกล้เคียงราคา**

BCH ปรับเพิ่มรายได้รวมปีนี้ขึ้นเป็น 19,000 ล้านบาท จากเดิมคาดไว้ 17,000 ล้านบาท โดยรายได้ที่เพิ่มขึ้นเป็นผลมาจากโรงพยาบาลในเครือทุกแห่ง ทั้งในประเทศไทย และสปป.ลาว ฐานผู้ป่วยภาคปกติมีการขยายตัวต่อเนื่อง หลังความกังวลเรื่องโควิด-19 มีน้อยลง และฐานผู้ป่วยโควิด-19 ยังคงสูง รวมไปถึงส่วนของฐานผู้ป่วยชาวต่างชาติที่ฟื้นตัวกลับมาโดดเด่น และฐานผู้ป่วยประกันสังคมยังสูง พร้อมเผยอยู่ระหว่างศึกษาลงทุนโรงพยาบาลใหม่ในเขต EEC เพิ่ม 3 แห่ง คาดใช้เงินลงทุน 1,000 ล้านบาท ต่อ 100 เตียง คาดเห็นความชัดเจนใน 4Q22E ส่วน 3Q22E คาดมีบูกตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สูญฯ วัคซีนโมเดอร์นา ซึ่งผลกระทบดังกล่าวจะเกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว และมองว่าน่าจะกระทบไม่มากนัก หากเทียบกับฐานการดำเนินงานโดยรวม ส่วนในช่วง 4Q22E บริษัทประเมินว่าผลการดำเนินงานจะออกมาดี เนื่องจากผู้ป่วยภาคปกติไม่มีความกังวลต่อโควิด-19 แล้ว และผู้ป่วยต่างชาติที่เข้ามารักษาค่อนข้างมากในโรงพยาบาลวิไลวัฒนาดีคอล (World Medical Hospital) รวมถึงโรงพยาบาลในเครือแห่งอื่น ๆ ควบคู่ไปกับการมุ่งเน้นขยายบริการเกี่ยวกับการแพทย์ใหม่ ๆ หรือศูนย์การแพทย์เฉพาะทางระดับสูง ได้แก่ ศูนย์ผู้ป่วยมะเร็ง ห้องปฏิบัติการทางการแพทย์ ศูนย์ผู้มีบุตรยาก (IVF) ศูนย์รักษาแผลเบาหวานที่เท้า ศูนย์ผู้ป่วยหัวใจ ศูนย์พัฒนาเด็กเล็ก ศูนย์บริการทางการแพทย์เวชศาสตร์ป้องกัน และฟื้นฟูสุขภาพ เป็นต้น *(ที่มา: ข่าวหุ้น)*

**DAOL:** เรามองเป็นกลางจากประเด็นดังกล่าวนี้ เนื่องจากรายได้ที่เราประมาณการณใกล้เคียงคาดกับที่ราคาตลาดกับเป้าหมายที่ทางsw.ปรับเป้าขึ้น อย่างไรก็ตาม สำหรับ 3Q22E เบื้องต้นเรามองว่าผลประกอบการจะพลิกกลับมาเป็นขาดทุนสุทธิที่ -358 ล้านบาท ผลประกอบการลดลง YoY จาก 2,896 ล้านบาทเนื่องจาก 3Q21 มี lockdown และ Delta ระบาดรุนแรง อีกทั้งยังมีการตั้งสำรองวัคซีน Moderna ที่ทั้งหมดอายุที่ 1,029 ล้านบาท ผลประกอบการลดลง QoQ จาก 1,144 ล้านบาทใน 2Q22E จากรายได้ COVID ปรับตัวลดลงหลังสเปซ ปรับเกณฑ์การจ่ายค่ารักษา ทั้งนี้ เราคงประมาณกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 3,127 ล้านบาท (-54% YoY) **เราแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมาย 20.00 บาท** อิง 2023E PER 25.0x (-0.75SD below 5-year average) ราคาหุ้นปรับตัวลงมา -8% และ -15% ใน 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา แต่เราคาดว่ามีโอกาสที่ consensus จะปรับประมาณการกำไรปี 2022E-23E



## Company Report

### (+) SAT (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 24.50 บาท) 3Q22E ดีขึ้นต่อเนื่อง จากรถยนต์ไฟฟ้า, EV bus มาปี 2023E

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นโดย rollover เป็นปี 2023E ที่ 24.50 บาท (เดิม 22.50 บาท) ยังอิง PER ราว 10 เท่า (5-yr average PER) โดยเราประเมินกำไร 3Q22E จะดีขึ้นเป็น 235 ล้านบาท (+10% YoY, +12% QoQ) จากยอดขายรถยนต์ที่ฟื้นตัว โดยดีขึ้น YoY จากฐานต่ำปีก่อนที่ค่ายรถยนต์มีการลดกำลังการผลิตจากมาตรการคุมโควิด และดีขึ้น QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลไตรมาส 2 เป็น low season นอกจากนั้น ยังได้ผลบวกจากสถานการณ์การขาดแคลนชิปที่เริ่มดีขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรปี 2022E ที่ 950 ล้านบาท ทรงตัว YoY โดย 9M22E จะคิดเป็น 74% จากทั้งปี สำหรับ 4Q22E จะยังคงดีขึ้นทั้ง YoY, QoQ จากคำสั่งผลิตล่วงหน้าเพิ่มขึ้น ตามยอดขายรถยนต์ที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเรายังประเมินยอดขายรถยนต์ที่ 1.75 ล้านคัน +4% YoY และมีโอกาส upside เป็น 1.8 ล้านคัน +7% YoY สำหรับปี 2023E กำไรจะดีขึ้นเป็น 1.05 พันล้านบาท +10% YoY จากยอดขายรถยนต์ที่จะยังเติบโตได้ราว +4% YoY รวมถึง SAT จะมีคำสั่งซื้อใหม่เพิ่มอีก 200-300 ล้านบาท ขณะที่ GPM จะดีขึ้นมากจากแนวโน้มสต็อกวัตถุดิบเหล็กนำเข้าที่เริ่มลดลง รวมถึงการปรับราคาขายเพิ่มขึ้น ราคาหุ้น outperform SET +3%/+15% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากยอดขายรถยนต์ที่ฟื้นตัว ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จากกำไร 3Q22E-1Q23E ที่จะกลับมาปรับตัวดีขึ้นได้ต่อเนื่องทุกไตรมาส ขณะที่กำไรปี 2023E ยังมีโอกาส upside เพิ่มได้อีก จากธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าที่จะมีความคืบหน้ามากขึ้น ด้าน valuation ยังน่าสนใจ ปัจจุบันเทรดที่ 2023E PER ที่ 8.2 เท่า (-0.75SD)

### (-) SINGER (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 48.00 บาท) กำไร 3Q22E ใต้น้อยลง, 2023E สิ้นชื่อกลับมาขยายตัวดี

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 48.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 27x (+0.25SD above 3-yr average PER) จากเดิม 52.00 บาท อิง 2022E PER ที่ 35x โดยเป็นผลจากการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2023E, ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิ และ de-rate PER ลงเพื่อสะท้อนความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น เรามองเป็นลบต่อการจัด Group conference call วันศุกร์ที่ผ่านมา จาก 1) บริษัทมีแนวโน้มปรับเป้ากำไรปี 2022E ลงเป็นเติบโต +50% YoY (เดิม +75% YoY) จากยอดขายที่ชะลอตัวในช่วงนี้ท่วม และ 2) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจาก SG Capital (SGC) ที่จะออกหุ้นกู้ในช่วง 4Q23E (เดิมไม่มีการออกหุ้นกู้เพิ่มเติมในช่วง 2022E-2024E) เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ลง -13% เป็น 1.05 พันล้านบาท (+50% YoY) และปี 2023E ลง -13% เป็น 1.47 พันล้านบาท (+40% YoY) จากการปรับ 1) ลดยอดขายสินค้าจากผลกระทบนี้ท่วม, 2) ลด GPM, 3) ลด loan yield ลงตามสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อ (high yield) ที่ลดลง และ 4) เพิ่มค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยปี 2023E ขึ้นจากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ ทั้งนี้เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q22E จะยังขยายตัวต่อเนื่องที่ 268 ล้านบาท (+62% YoY, ทรงตัว QoQ) จาก 1) สินเชื่อที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ 2) GPM ลดลง จากยอดขายกลุ่ม commercial (low margin) และการขาย clearance sale ที่เพิ่มขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาจากเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นสูง, สถานการณ์น้ำท่วม ที่ทำให้อยอดขายสินค้าลดลง และ NPL มีโอกาสเพิ่มขึ้น ทั้งนี้เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานปี 2023E ที่จะขยายตัวต่อเนื่อง ทั้งสินเชื่อ C4C, สินเชื่อเช่าซื้อ ที่ได้เพิ่มช่องทางการปล่อยสินเชื่อผ่านพาร์ทเนอร์ต่างๆ เช่น JGS, JAYDEE, Go Power รวมถึงการบริหารจัดการให้ NPL อยู่ในระดับต่ำ และมีโอกาสที่สินเชื่อจะขยายตัวมากกว่าคาดจากการสินเชื่อให้เกษตรกร และสินเชื่อ C4C ผ่านการ synergy กับ BRR



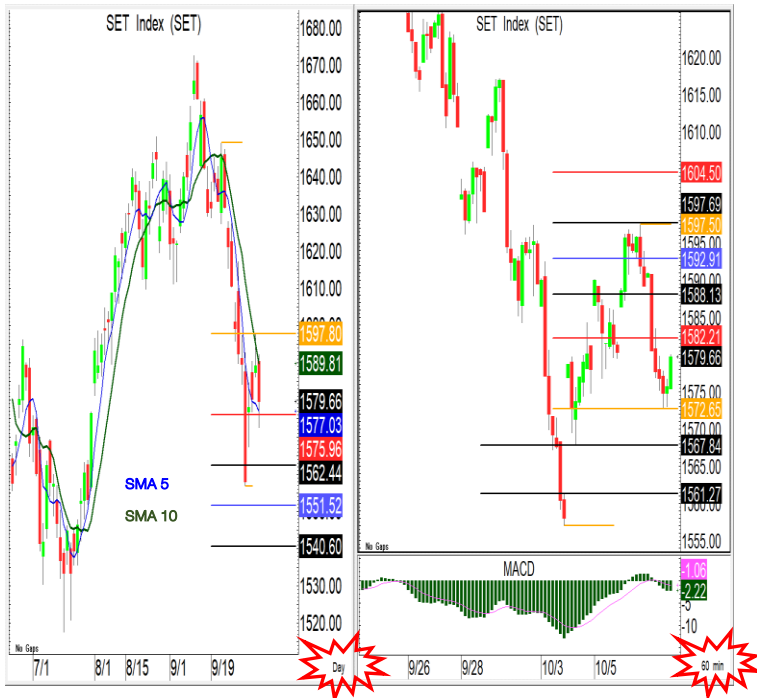


## Technical View

## SET Index

1579.66 -9.52 (-0.60%) // 50,536

มีแนวโน้มปรับตัวลงต่อ ตามทิศทางหลัก  
กรอบการเคลื่อนไหว 1556-1582 จุด



ดัชนีสปีดาค์ที่ผ่านมาทิศทางผันผวนในเชิงลบ เติบโตปรับตัวลงต่อจากสปีดาค์ก่อน ทั้งตัวลงหนักในวันแรกของสปีดาค์ ด้วยการทำจุดต่ำสุดที่ 1556 จุด ก่อนที่จะฟื้นตัวขึ้นได้ในวันถัดมา มี High ของสปีดาค์ที่ 1597 จุด แต่ทิศทางของวันศุกร์ เริ่มมีแรงขายกดดันลงมาอีกครั้ง ก่อนทำปิดที่ 1579 จุด จากภาพของการฟื้นตัวที่ผ่านมานั้นยังติดแนวเส้นค่าเฉลี่ย 10 วันหรือ 1600 จุด ซึ่งเป็นแนวต้านสำคัญสำหรับทรนกลงอีกหนึ่งจุด ดังนั้นการที่ยังไม่สามารถก้าวข้ามได้ ส่งผลให้ดัชนียังโอกาสสวนกลับเข้าสู่ทิศทางหลัก หากยืนเส้นค่าเฉลี่ย 5 วัน (SMA5) ไม่ได้ ทำให้มีโอกาสทำ Low ใหม่ได้โดยมองแนวรับสำคัญ 1545 จุด ซึ่งเป็นแนวของเส้นค่าเฉลี่ย 200 สปีดาค์ ดังนั้นแนวโน้มเป็น Sideway Down โดยมีแนวรับ 1550-1560 จุด แนวต้าน 1582-1590 จุด

แนวรับ	1550-1560
--------	-----------

แนวต้าน	1582-1590
---------	-----------

## “หุ้นในดวงใจ”

BYD ปิด 14.30 +0.20 (+1.42%)



แนวรับ	13.80-14.10
--------	-------------

แนวต้าน	14.60-15.20
---------	-------------

Cut Loss <	13.60
------------	-------

SEOIL ปิด 4.18 -0.10 (-2.34%)



แนวรับ	4.08-4.14
--------	-----------

แนวต้าน	4.30-4.40
---------	-----------

Cut Loss <	3.92
------------	------

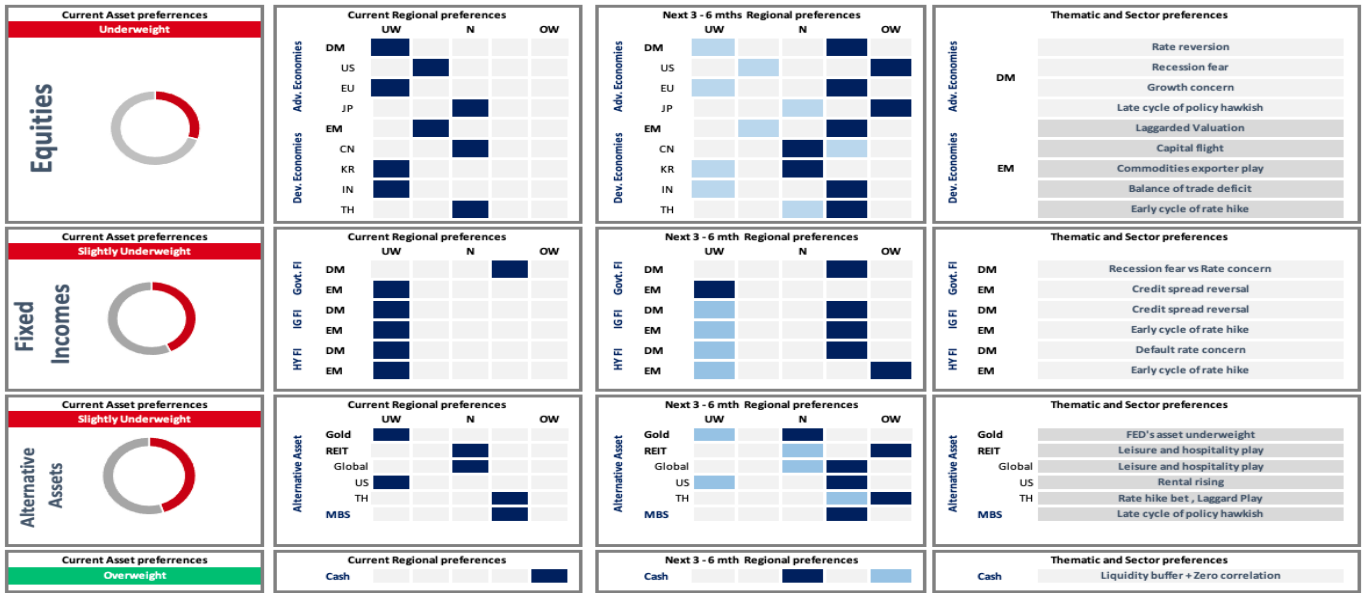


## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงอย่างรุนแรงในวันศุกร์ (7 ต.ค.) หลังจากการเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานที่แข็งแกร่งของสหรัฐในเดือนก.ย. ทำให้นักลงทุนวิตกว่า ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างมากต่อไป และจะส่งผลให้เศรษฐกิจสหรัฐเข้าสู่ภาวะถดถอย
- 3,639.66 จุด ร่วงลง 104.86 จุด หรือ -2.80% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 10,652.40 จุด ร่วงลง 420.91 จุด หรือ -3.80%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลงในวันศุกร์ (7 ต.ค.) หลังจากการเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานที่แข็งแกร่งของสหรัฐทำให้เกิดความวิตกว่า ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างรุนแรงเพื่อสกัดเงินเฟ้อที่ระดับสูง
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 391.67 จุด ลดลง 4.68 จุด หรือ -1.18% แต่ยังคงปรับตัวขึ้นเกือบ 1% ในรอบสัปดาห์นี้ ซึ่งแข็งแกร่งที่สุดในรอบ 1 เดือน
- สัญญาณน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันศุกร์ (7 ต.ค.) เนื่องจากตลาดยังคงจับตามองกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (โอเปก) และชาติพันธมิตร หรือโอเปกพลัส มีมติปรับลดกำลังการผลิตครั้งใหญ่ที่สุดในรอบ 2 ปี
- ทั้งนี้ สัญญาณ้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ย. พุ่งขึ้น 4.19 ดอลลาร์ หรือ 4.7% ปิดที่ 92.64 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับปิดสูงสุดนับตั้งแต่วันที่ 29 ส.ค. 2565 และในรอบสัปดาห์นี้ สัญญาณ้ำมันดิบ WTI พุ่งขึ้น 16.5%
- ส่วนสัญญาณน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนธ.ค. พุ่งขึ้น 3.5 ดอลลาร์ หรือ 3.7% ปิดที่ 97.92 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับปิดสูงสุดนับตั้งแต่วันที่ 30 ส.ค. 2565 และในรอบสัปดาห์นี้ สัญญาณน้ำมันดิบเบรนท์ พุ่งขึ้น 15%
- สัญญาณทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลดลงในวันศุกร์ (7 ต.ค.) โดยถูกกดคืบหลังจากสหรัฐเปิดเผยตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรที่สูงกว่าคาด ซึ่งจะทำให้ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) เร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อไป
- ทั้งนี้ สัญญาณทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 11.5 ดอลลาร์ หรือ 0.67% ปิดที่ระดับ 1,709.3 ดอลลาร์/ออนซ์ แต่ยังคงปิดบวก 2.2% ในรอบสัปดาห์นี้

## Economic & Company

- เศรษฐกิจโลกวิกฤตุดการค้า สรท.เสนอ 4 ทางพยุห 'ส่งออก'**  
สรท.เผยส่งออกไทย เริ่มแผ่วไตรมาส 4 ต่อเนื่องถึงปีหน้า ประเมินปี 66 เศรษฐกิจโลกชะลอตัว จากปัญหาธรมูเร้าเพียง ทั้งสหรัฐขึ้นดอกเบี้ย สกัดเงินเฟ้อ ความขัดแย้งภูมิรัฐศาสตร์พลังงานแพงและเร่งหาตลาดส่งออกใหม่ ดูแลค่าพลังงาน รักษาเงินบาทให้มีเสถียรภาพ ด้านนักเศรษฐศาสตร์คาดส่งออกปีหน้าเสี่ยงติดลบเหตุเศรษฐกิจโลกชะลอ
- AMATA ร่วมทุน 2 พันมิตรญี่ปุ่น เปิดตัวโรงแรม นิกโก้ อมตะ ซิตี้ ชลบุรี**  
AMATA ร่วมกับพันธมิตรญี่ปุ่น พู/จิตะฯ และ เจแปน โอเวอร์ซีส์ฯ เปิดตัวโรงแรมนิกโก้ อมตะ ซิตี้ ชลบุรี ขนาด 220 ห้อง ภายใต้แนวคิด บ้านของคนใกล้บ้าน รับนักท่องเที่ยวทั้งไทยและต่างชาติ
- FTE จ่อคว้งงานใหม่ 500 ล.เสี่ยงแตกไลน์ต่อยอดธุรกิจ**  
FTE ลั่นโค้งส่งท้ายไตรมาส 4/2565 พิคสุด ย่างานติดตั้งระบบดับเพลิงยังคงเดินหน้าต่อไปได้ อดคเบิกลือกในมือ 450-500 ล้านบาท คาดรับรู้ช่วงที่เหลือของปีนี้กว่า 50% แยมอยู่ระหว่างประมูลงานใหม่ทั้งภาครัฐ-เอกชน รวมกว่า 400-500 ล้านบาท
- INSET ทุนเบิกลือก 2 พันล. เจรจากลुकค้าต่างชาติเพิ่ม**  
INSET มองปีหน้างานออกมาเพียง ลुकค้าใน-นอกแหล่งทุน โอกาสเติบโตทั้ง PDPA รวมไปถึงการใช้งานไอทีที่ขยายตัวขึ้น แยมเจรจากลुकค้าต่างชาติ 2-3 ราย ย้ำคู่แข่งทางธุรกิจยังมีน้อย ส่วนปีนี้รักษาผลงานใกล้เคียงปีก่อนที่ 1.3 พันล้านบาท มั่นใจปีหน้าเติบโตขึ้น ลุยประมูลงานกว่า 1-2 พันล้านบาท เตรียมชิงงานสายไฟลงดินช่วงปลายปีนี้



**Thailand Equity : Neutral** ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจากน้อยกว่าตลาดสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากไทยเข้าสู่ช่วงของเทรนด์ดอกเบี้ยขาขึ้นซึ่งคาดว่าจะเป็นประโยชน์ต่อกำไรของกลุ่มธุรกิจธนาคาร ขณะเดียวกันเศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัวดีขึ้นในปีนี้นักท่องเที่ยวต่างชาติที่เริ่มกลับเข้ามาและคาดว่าจะยังคงฟื้นตัวดีขึ้นในปีถัดไป



**U.S. Equity: Underweight** ปรับลดดัชนีเป้าหมายของ S&P500 ลงตามประมาณการตัวเลขเศรษฐกิจปี 2022 ที่ถูกปรับลดลงเหลือเพียง 0.2% YoY ส่งผลให้ทิศทาง GDP ใน 3Q-4Q22 มีโอกาสที่จะรายงานออกมาในระดับที่ต่ำกว่า 0% ส่งผลให้ Downside ของตลาดสินทรัพย์เริ่มเปิดกว้างมากยิ่งขึ้นโดยภาพระยะสั้นนั้นเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือยังคงมีความเสี่ยง ในขณะที่รายยังมีมุมมองว่าตลาดจะฟื้นตัวได้ในช่วง 4Q22 เป็นต้นไป



**Europe Equity: Underweight** ลดน้ำหนักการลงทุนหลังจากทิศทางที่เรียกประชุมฉุกเฉินของ ECB เริ่มสะท้อนถึงความเปราะบางทางด้านเศรษฐกิจและตลาดการเงินมากขึ้น เนื่องจากการขึ้นดอกเบี้ยของ ECB ในช่วงเดือนกรกฎาคมนั้นมีความเป็นไปได้ที่จะทำให้ประเทศขนาดกลางและขนาดเล็กได้รับผลกระทบทางด้านตลาดการเงินโดยตรง



**Japan Equity: Neutral** ลดสัดส่วนการลงทุนในญี่ปุ่นสู่ระดับเท่ากับตลาด จากประเด็นด้าน Valuation ในปัจจุบันนั้นไม่ได้อยู่ในระดับที่ได้เปรียบดังเช่นในเดือนมิถุนายน ในขณะที่พื้นฐานของเศรษฐกิจโดยรวมนั้นไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงในทางที่ขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ



**China Equity: Neutral** ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในจีนสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากธนาคารกลางสหรัฐฯ ส่งสัญญาณเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ส่งผลให้ค่าเงินหยวนมีแนวโน้มที่อ่อนค่าลงเนื่องจากการทำนโยบายการเงินที่สวนทางกัน โดยเศรษฐกิจ ณ ปัจจุบันยังคงต้องพึ่งพาการกระตุ้นจากทั้งนโยบายการเงินและการคลัง ทั้งนี้นโยบายเศรษฐกิจที่มีนัยสำคัญมักออกมาในช่วงการประชุมครั้งที่ 3 ของพรรคคอมมิวนิสต์ ซึ่งคาดว่าจะจัดขึ้นในปลายปี 2023



**Emerging Equity: Slightly Underweight** คงน้ำหนักลงทุนใน BM น้อยกว่าตลาด จากประเด็นแรกคือนด้านภาระของ Omicron ที่จะกดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ประกอบกับการดำเนินนโยบายการเงินของเฟดจะกดดันค่าเงินในตลาดเกิดใหม่อย่างมีนัยสำคัญ



**Gold: Underweight** เรามีมุมมองเชิงลบมากขึ้นต่อราคาทองคำ หลังผลการประชุม FED เดือนธันวาคมออกมา สะท้อนให้เห็นถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่มีความแข็งแกร่งมากยิ่งขึ้น ทำให้ภาพของอุปสงค์ความต้องการในสินทรัพย์ปลอดภัยเริ่มลดลงตามลำดับ อย่างไรก็ตามที่ปัจจัยเสี่ยงในการทำ QT ของเฟดหลังการขึ้นดอกเบี้ยจะกดดันราคาทองคำไปอีกอย่างน้อย 1 ปี



**Oil : Underweight** เราคงค่าแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาด จากราคาที่สูงสุดในรอบ 24 เดือน ประกอบกับการฟื้นตัวของอุปสงค์ทั่วโลกนั้นมีแนวโน้มทรงตัวหลังจากฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องในช่วงครึ่งปีแรกของ 2021



**Property Fund/REITs/IFF : Neutral** ปรับลดน้ำหนัก Global REIT ในระยะสั้น โดยเราคาดว่าทางภาครัฐสหรัฐอเมริกา มีแนวโน้มที่จะออกนโยบายเพื่อชะลอการปรับขึ้นของค่าเช่าบ้านเพื่อบรรเทาผลกระทบต่อตลาดเงินเพื่อ

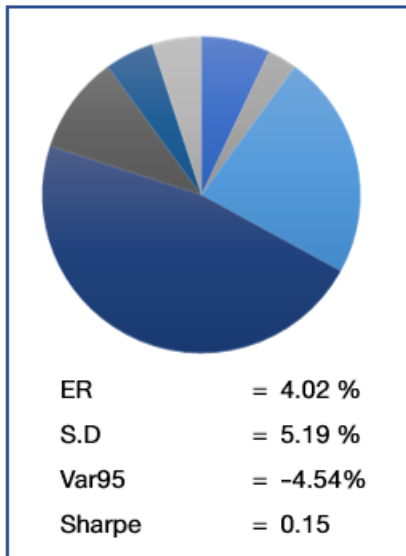


**Fixed Income : Slightly Underweight** ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐสู่ระดับ Overweight หลังภาพรวมของการลงทุนโลกเข้าสู่ risk-off mode และ Recession fear จากแนวโน้มของการใช้ QT ที่มีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น โดยจะส่งผลให้ภาวะความตึงตัวด้านสภาพคล่องมีโอกาสูงขึ้นตามลำดับ

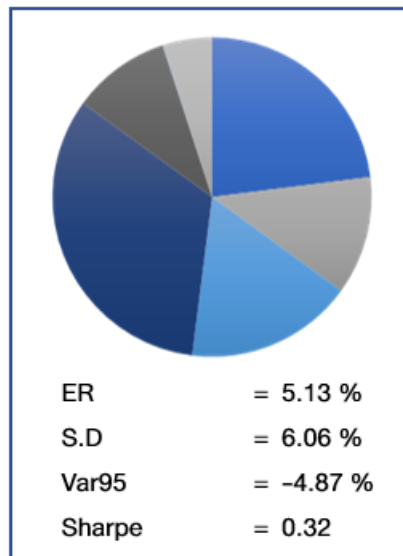


## Strategic Asset Allocation Recommendation

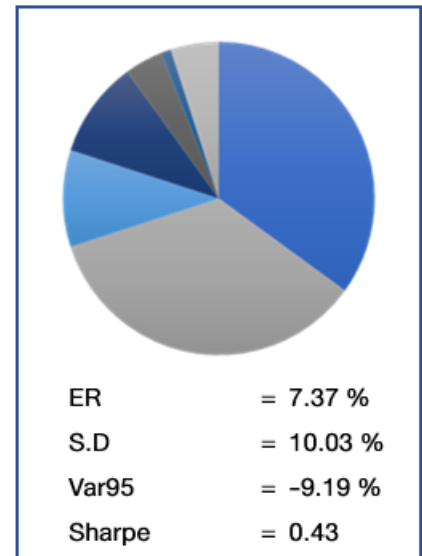
## Conservative



## 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%	4.00%	0.00%	23.0%	17.12%	0.00%	35.0%	28.67%	0.00%
	U.S.	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Japan	NT	NT		0.06%	0.00%		0.12%	0.00%		0.50%	0.00%
	Overall EM portion	UW	UW	3.00%	0.95%	0.00%	12.00%	4.69%	0.00%	35.00%	23.70%	0.00%
	China	NT	NT		0.20%	0.00%		0.94%	0.00%		4.75%	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%
	Thailand	NT	NT		0.03%	0.00%		0.10%	0.00%		0.23%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	15.76%	0.00%	5.0%	23.03%	0.00%	5.0%	23.15%	0.00%
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	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 และเป็นข้อมูลที่ใช้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800