



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวลง ดอลลาร์แข็ง ราคา Gas พุ่ง กดดันตลาดหุ้น ขณะที่นักลงทุนรอดตตามการเมือง
- การแข็งค่าของดอลลาร์ ทั้งจากการคาดการณ์ดอกเบี้ยสหรัฐฯ และความเสียหายที่มาจากยุโรป จะทำให้นักลงทุนมีการลดความเสี่ยงและหันไปถือเงินสดมากขึ้น
- ความกังวลการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed กลับมาในตลาดอีกครั้ง จากการคาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ยในเดือน ก.ย. ระบุโตไปที่ 0.75% จากเดิมที่ 0.50% ซึ่งอาจจะมีผลมาถึงตลาดหุ้นเอเชียเข้านี้ด้วย
- ราคาก๊าซและพลังงานในยุโรปพุ่งขึ้น จากความกังวลเกี่ยวกับปริมาณก๊าซของรัสเซียรัสเซีย (ล่าสุด 280 ยูโร/เมกกะวัตต์) Gazprom ประกาศว่าจะหยุดซ่อมแซมท่อส่งก๊าซ 31 ส.ค.-2 ก.ย. ราคา Gas เพิ่มขึ้นทั้งสหรัฐฯ-ยุโรป เอเชีย มีผลกระทบต่อหุ้นโรงไฟฟ้าของไทยด้วย เพราะมีการนำเข้า LNG มาใช้
- การเมืองของไทย หากประเมินจากการได้อยู่ดำรงตำแหน่งต่อของนายกฯ อาจจะทำให้เกิดการประท้วง จะเป็นตัวกดดันตลาดหุ้นไทย รวมถึงอาจส่งผลถึง Flow ที่ไหลออก และเงินบาทอ่อนค่า
- นักท่องเที่ยวเข้าไทย เดือน ก.ค 1.1 ล้านคน ขณะที่ ทกท. คาดครึ่งปีหลัง นักท่องเที่ยวต่างชาติจะไหลเข้าไทยมากขึ้น เรามองว่าจะเป็นตัวช่วยหนุนเศรษฐกิจ เป็นบวกต่อหุ้นกลุ่มท่องเที่ยว
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ยอดขายบ้านสหรัฐฯ

## Strategy

- ปัจจัยลบจากฝั่งยุโรป เข้ามาแบบไม่ตั้งตัว เรายังคงคำแนะนำให้ถือเงินสด 50% ไว้ รอซื้อเมื่อตลาด(คาดว่า)ถึงจุดต่ำสุด หรือความกังวลลดลง โดยเฉพาะเรื่องการเมืองของไทยเอง
- ราคา Gas ที่สูงขึ้นทั่วโลก และกระทบเศรษฐกิจยุโรป นักลงทุนควรเพิ่มความระมัดระวังในหุ้นที่มีฐานรายได้ในยุโรป หุ้นกลุ่มชิ้นส่วนยานยนต์ และหุ้นโรงไฟฟ้าของไทย
- จับกระแสเท็งกำไรช่วงสั้นๆ หุ้นราคาลงมาลึก เราชอบ BLA, TQM
- พอร์ตหุ้นวันนี้แนะนำ BH ออกจากพอร์ต และเพิ่ม SINGER เข้ามาให้พอร์ตพอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย SINGER(10%), SISB\*(10%), CPALL(10%), MEGA(10%), BAM(10%), HMPRO(10%)

\* เป็นหุ้นที่แนะนำโดย DAOL ยังไม่ได้จัดทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

**SINGER: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 45.00 บาท) “ทยอยเก็บตอนราคาลงได้เปรียบ คาด 3Q22E กำไรโตต่อ”**

- แนะนำทยอยซื้อหากราคาลงปรับฐานจากความเสียหายของตลาด (ไม่ใช่เรื่องพื้นฐานของหุ้น) ขณะที่ผลการดำเนินงาน 3Q22E มีโอกาสโตทั้ง YoY และ QoQ สิ้นเขียยังคงเติบโต
- รักษาคุณภาพสินเชื่อไว้ได้ดีและมี NPL ในระดับต่ำ (2Q22A อยู่ที่ 3.3%) ขณะที่ค่าใช้จ่ายด้านดอกเบี้ยจะลดลงหลัง บ. ชำระคืนหุ้นกู้มูลค่ากว่า 1.5 พัน ลบ. ซึ่งมีดอกเบี้ยสูงถึง 6% ในเดือน ก.ค. (จะเห็นผลชัดใน 4Q22E)
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 1.2 พัน ลบ. และ 1.68 พัน ลบ. +70%YoY, +38%YoY ตามลำดับ

Technical : TQM, JDF

## Derivative In Trend

S50U22 : เปิด Short

แนวรับ : 957-962 จุด  
แนวต้าน : 972-977 จุด  
Cut : 979 จุด

ทองคำ: Short on strength

แนวรับ : 1726-1733  
แนวต้าน : 1742-17646  
Cut : 1748 จุด

## News Comment

- (+) Bank (Overweight) สิ้นเชื่อ ก.ค. 22 เพิ่มขึ้น MoM จากสิ้นเขียรายใหญ่เป็นหลัก
- (0) SEAFCO (ขาย/เป้า 2.50 บาท) แจ้งรับงาน 3 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 208 ล้านบาท

## Company Report

- (+) CK (ซื้อ/เป้า 25.40 บาท) ความคืบหน้าโครงการและ backlog ยังดีตามคาด, 3Q22E ใต้ต่อเนื่อง
- (+) KTB (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) มองบวกจากประชุม, สำรองไม่เพิ่มขึ้นแรงและมี upside จากเป้าค้าง
- (-) SHR (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 5.00 บาท) มองลบจากค่าใช้จ่ายที่มากกว่าคาด แต่ 2H22E พลิกเป็นกำไรได้

## Economic Outlook

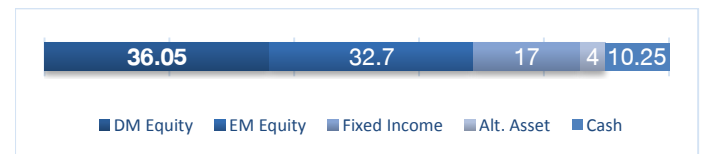
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -1.91% ดัชนี S&P500 -2.14% และดัชนี Nasdaq -2.55% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มเติบโต นำโดยกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย กลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มสื่อสาร ซึ่งส่วนหนึ่งคาดว่าเป็นผลมาจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีของสหรัฐฯ ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ในขณะที่เดียวกับตลาดเริ่มกลับมาถึงระดับการเริ่มต้นการฟื้นตัวขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ ในรอบการประชุมเดือน ก.ย. โดยคาดว่าตลาดจะไปให้ความสำคัญต่อกำหนดของประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่จะเกิดขึ้นในช่วงท้ายสัปดาห์
- ธนาคารกลางจีนประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ย Loan prime rate ประเภท 1 ปี และ 5 ปี เหลือ 3.65% และ 4.30% จากเดิมที่ 3.70% และ 4.45% ซึ่งเป็นไปตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ โดยคาดว่าทางการจีนจะยังคงใช้นโยบายการเงินพร้อมทั้งการคลังแบบผ่อนคลายต่อไปเพื่อกระตุ้นการบริโภคภาคครัวเรือนที่ยังถูกกระทบจากมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดโควิด-19

## What to Watch

ติดตามการรายงานดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อภาคการผลิตของสหรัฐฯ ประจำเดือนส.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะขยับลดลงสู่ระดับ 51.90 จากเดือนก่อนหน้าที่ 52.20 แม้ตัวเลขในเดือนล่าสุดจะยังไม่ปรับตัวลดลงต่ำกว่าระดับ 50 จุด อย่างไรก็ตามการปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องของดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อของสหรัฐฯ ตั้งแต่เดือนพ.ค. สะท้อนถึงอุปสงค์ที่เริ่มชะลอตัวลง

Date	Major Events	Expected	Prior
23 Aug 22	EA S&P Global Manufacturing PMI Flash Aug	49.00	49.80
	US S&P Global Manufacturing PMI Flash Aug	51.90	52.20

## Asset Allocation



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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,615.82 จุด ลดลง 10.10 จุด (-0.62%) มูลค่าการซื้อขาย 57,090.04 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ตลาดรอดูการประชุม Jackson hole สืบค้นหา ตัวแปรในประเทศ นักลงทุนรอดูติดตามการเมืองไทยการครบวาระนายก ที่กำลังเป็นที่สนใจตอนนี้

## Most Active

1. PTTEP
2. KBANK
3. PTT

## Top Gainers

1. UP
2. BRR
3. BKD

## Top Losers

1. NSI
2. RJH
3. PPPM

## Sector Performance

Sector	Value (Bt mn)	Last	Change
HEALTH	3604.33	6970.66	0.12%
PETRO	1289.61	1027.29	-0.20%
INSUR	1941.89	13939.74	-0.27%
PROP	2277.56	246.31	-0.28%
ENERG	13965.58	24899.62	-0.34%
FOOD	3196.61	13158.77	-0.43%
COMM	3127.59	35646.77	-0.48%
CONMAT	829.21	9398.51	-0.54%
<b>SET</b>	<b>57090.04</b>	<b>1615.82</b>	<b>-0.62%</b>
ICT	3583.86	172.64	-0.71%
BANK	6091.79	373.83	-0.90%
TRANS	2192.84	358.52	-0.92%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	(239)	3,577	19,312	123,478
<b>Stock</b>				
Foreign	1,644	25,852	44,408	161,759
Institution	(3,572)	(3,374)	(11,143)	(109,955)
Retail	1,547	(19,210)	(29,490)	(49,051)
Proprietary	381	(3,267)	(3,775)	(2,752)
<b>Futures</b>				
Foreign	(10,328)	27,086	117,321	122,554
Institution	(2,667)	(3,676)	3,808	8,720

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	192	1,168	5,608	6,444	-22,113
Indonesia	64	64	377	228	4,496
Japan		340	792	5,755	6,328
Malaysia	10	145	343	371	1,831
Philippines	-6	-6	-137	-217	-992
South Korea	122	122	2,040	3,403	-12,684
Sri Lanka	0	0	-2	1	-8
Taiwan	-565	-565	-1,917	-2,542	-36,612
Thailand	45	45	1,249	1,376	4,818
Vietnam	-8	-8	107	121	88

## Currency

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
USD Index Spot Rate	109.05	0.88	0.8	13.9
USD-EUR	0.99	(0.01)	-0.9	-12.6
USD-GBP	1.18	(0.01)	-0.5	-13.1
YEN-USD	137.5	0.51	0.4	-16.4
CNY-USD	6.85	0.03	0.5	-7.2
THB-USD	36.11	0.33	0.9	-8.1

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
<b>World</b>				
The Global Dow	3,636.63	(51.45)	-1.40	-12.3
The Global Dow Euro	3,435.76	(22.58)	-0.65	0.4
DJ Global	482.47	(8,5600)	-1.74	-16.2
Bloomberg World Index	376.68	(5.89)	-1.54	11.3
MSCI World	2,736.1	(51.61)	-1.85	-15.3
MSCI Emergin Market	991.9	(9.56)	-0.95	-19.5
MSCI Thailand	523.94	(3.62)	-0.69	1.5
<b>Americas</b>				
Dow Jones	33,063.61	(643.13)	-1.9	-9.0
NASDAQ	12,381.57	(323.64)	-2.6	-20.9
S&P 500	4,137.99	(90.49)	-2.1	-13.2
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	433.17	(4.19)	-1.0	-11.2
Euro Zone Euro Stoxx 50	3,658.22	(72.10)	-1.9	-14.9
France CAC 40	6,378.74	(117.09)	-1.8	-10.8
German DAX	13,230.57	(313.95)	-2.3	-16.7
UK FTSE 100	7,533.79	(16.58)	-0.2	2.0
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	159.64	(1.13)	-0.7	-17.3
Thailand SET Index	1,615.82	(10.10)	-0.6	-2.5
China Shanghai SE Composi	3,277.79	19.72	0.6	-9.9
China Shenzhen CSI 300	4,181.4	30.33	0.7	-15.4
Hong Kong Hang Seng	19,656.98	(116.05)	-0.6	-16.0
Philippines Philippines Stock Exchange	6,704.41	(159.45)	-2.3	-5.9
Indonesia Jakarta SE Composite	7,107.98	(64.45)	-0.9	8.0
Japan Nikkei	28,794.5	(135.83)	-0.5	0.0
Singapore Straits Times	3,262.57	16.06	0.5	4.4
South Korea Korea Stock Exchange	2,462.5	(30.19)	-1.2	-17.9
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock	1,260.43	(8.75)	-0.7	-15.9
Taiwan TaiwanWeighted	15,245.14	(163.64)	-1.1	-16.3

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2021(f)	2022(f)	
MALAYSIA	1,487.37	16.94	14.39	13.79	4.27
PHILIPPINE	6,704.41	17.32	15.91	13.46	1.91
SINGAPORE	3,262.57	12.31	12.55	11.04	3.96
KOSPI INDEX	2,445.81	10.33	10.26	9.54	2.17
TAIWAN	15,245.14	10.95	10.55	11.06	4.60
THAILAND	1,615.82	16.61	15.56	14.72	2.76
SET 50	976.20	16.92	15.93	14.82	2.60
INDAI	58,773.87	22.66	21.58	18.56	1.24
INDONESIA	7,107.98	15.27	16.46	15.39	2.53
VIETNAM	1,260.43	13.47	12.11	10.26	1.46
CHINA	3,434.61	14.37	11.35	9.98	2.46
SHANGHAI SE	3,277.79	14.35	11.34	9.97	2.47
HONGKONG	19,656.98	7.42	10.14	8.92	3.59
DOW JONES	33,063.61	18.21	17.64	16.00	2.01
S&P 500	4,137.99	20.21	18.25	16.96	1.58
NASDAQ	12,381.57	38.71	27.12	22.90	0.83
DAX INDEX	13,230.57	12.74	10.88	10.34	3.50
NIKKEI 225	28,794.50	29.06	16.08	15.13	1.94
Stock 600 (Europe)	433.17	15.19	12.02	11.67	3.34
MSCI WORLD	2,736.10	17.57	16.07	15.17	2.07

## Commodities

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
Bloomberg Commodity Index	123.4	1.06	0.9	24.4
Crude Oil - WTI (spot month)	90.2	(0.54)	-0.6	20.6
Crude Oil - Brent	96.5	(0.24)	-0.3	24.5
Coal Newcastle (USD/Ton)	418.4	2.10	0.5	146.7
Baltic Dry Index	1,279.0	(41.00)	-3.0	-42.3
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	225.0	1.00	0.5	1.0
Sugar Futures (USD / lb.)	17.9	(0.15)	-0.8	-2.3
Copper (LME) USD/Ton	8,076.1	(24.75)	-0.3	-17.1
China Domestic Hot Rolled Steel	3,957.0	(32.00)	-1.0	-16.7
GOLD (spot)	1,736.3	(10.76)	-0.6	-5.1
Soybean	460.5	11.80	2.6	11.9

## Government Bonds

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
US: 2-Year Bond	3.31	0.08	2.4	350.9
US: 5-Year Bond	3.16	0.06	2.1	149.7
US: 10-Year Bond	3.01	0.04	1.4	99.7
US: 30-Year Bond	3.23	0.01	0.4	69.5



## News Comment

**(+) Bank (Overweight) สิ้นเชื่อ ก.ค. 22 เพิ่มขึ้น MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่เป็นหลัก**

สิ้นเชื่อเดือน ก.ค. 2022 เพิ่มขึ้น +0.7% MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่เป็นหลัก ภาพรวมสิ้นเชื่อเดือน ก.ค. 2022 ทั้ง 8 ธนาคารที่เรา cover อยู่ที่ 11 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น +0.7% MoM (Fig 2) จากสิ้นเชื่อรายใหญ่ที่กลับมาฟื้นตัวได้ดี โดยธนาคารที่มีสิ้นเชื่อเพิ่มขึ้นมากที่สุด MoM คือ BBL เพิ่มขึ้น +1.4% MoM รองลงมาคือ KBANK เพิ่มขึ้น +1.1% MoM จากสิ้นเชื่อรายใหญ่เป็นหลัก และ KKP เพิ่มขึ้น +1.0% MoM จากสิ้นเชื่อเช่าซื้อและสิ้นเชื่อบ้าน ขณะที่ธนาคารที่มีสิ้นเชื่อได้น้อยที่สุดเมื่อเทียบ MoM คือ KTB และ TTB เพิ่มขึ้นเพียง +0.1% จากสิ้นเชื่อภาครัฐที่มีการชำระคืน ประกอบกับมีสิ้นเชื่อ SME ลดลง ส่วนภาพรวมของเงินฝากในเดือน ก.ค. 2022 อยู่ที่ระดับ 12.7 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น +1.0% MoM (Fig 3) ส่วนใหญ่เกิดจากการเร่งระดมเงินฝากประจำที่เพิ่มขึ้นท่ามกลางแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น (ที่มา: ข้อมูลบริษัท)

**DAOL: มองเป็นบวกต่อกลุ่มธนาคาร** เรามีมุมมองเป็นบวกต่อสิ้นเชื่อในเดือน ก.ค. 2022 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น MoM ได้ตามคาด จากการกลับมาฟื้นตัวในส่วนของสิ้นเชื่อรายใหญ่และสิ้นเชื่อเช่าซื้อ ขณะที่เราคาดว่า ภาพรวมของสิ้นเชื่อในเดือน ส.ค. 2022 จะเห็นการฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่อง เพราะสิ้นเชื่อรายใหญ่อยู่ในช่วงเร่งตัวขึ้น และภาพรวมของอุตสาหกรรมยานยนต์ที่เริ่มกลับมาฟื้นตัวได้ โดยการเติบโตของสิ้นเชื่อยังคงดีตามคาด ซึ่งทำให้ภาพรวมสิ้นเชื่อรวมทั้งปี 2022E ของกลุ่มที่เราคาดไว้ที่ +4% YoY (เทียบกับสิ้นเชื่อรวมของกลุ่มใน 7M22 อยู่ที่ +2.7% YTD) ยังคงทำได้ตามคาด อย่างไรก็ดี เราให้ความสำคัญกับประเด็นของ NPL มากกว่าที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราเชื่อว่าจะทยอยเพิ่มขึ้นไม่มากนัก เพราะ รมท.มีการต่อมาตรการไปถึง 31 ธ.ค. 2023 ยังคงนำหน้าเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก KBANK, KTB เป็น Top pick ขณะที่ BBL ได้ sentiment เชิงบวกจากสิ้นเชื่อที่โตเด่นในเดือน ก.ค. 2022 เรายังคงนำหน้าการลงกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” เพราะ valuation ยังถูกเทรดที่ระดับเพียง 0.70x PBV (-1.0SD below 10-yr average PBV) ด้าน NPL แม้ว่าจะยังอยู่ในขาขึ้น แต่เป็นการทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพราะยังมีมาตรการช่วยเหลือต่อถึงสิ้นปี 2023E โดยเราชอบกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่มากกว่าธนาคารขนาดเล็กเนื่องจากได้ประโยชน์จากแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น แม้ว่าแต่ละธนาคารจะยังไม่ปรับอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นตาม กนง. ที่ขึ้นดอกเบี้ยไปเมื่อต้นเดือน ส.ค. 22 แต่เราคาดว่าภายในปี 22 จะเห็นธนาคารเริ่มทยอยปรับดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นเพื่อให้สอดคล้องกับต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นไปก่อนแล้ว โดยเรายังเลือก KBANK เป็น Top pick ราคาเป้าหมายปี 2022E ที่ 190.00 บาท อิง 2022E PBV ที่ 0.90x (-1.00SD below 10-yr average PBV) เพราะได้ประโยชน์จากสิ้นเชื่อที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวจะฟื้นตัวได้ดีใน 2H22E และเป็นธนาคารที่เน้น digital รายแรกและยังเดินหน้าสู่การเป็นผู้นำด้าน digital ต่อเนื่องซึ่งจะเห็นความชัดเจนได้ตั้งแต่ปี 2022E เป็นต้นไป และชอบ KTB ราคาเป้าหมายปี 2022E ที่ 18.00 บาท อิง 2022E PBV ที่ 0.66x (-0.75D below 10-yr average PBV) IWSR: valuation ปัจจุบันยัง laggard เมื่อเทียบกับกลุ่มธนาคาร โดยซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.63x (กลุ่มธนาคารซื้อขายที่ 0.70x) ขณะที่เราคาดว่าจะมี upside เพิ่มจากการใช้ data ใน application เป้าดังและอื่นๆที่ช่วยเหลือรัฐบาล ซึ่งสามารถนำข้อมูลมา cross-selling เพิ่มเติมได้อีกในอนาคต ขณะที่ BBL (ซื้อ/เป้า 167.00 บาท) จะได้ sentiment เชิงบวกจากสิ้นเชื่อที่เติบโตได้อย่างโดดเด่นในเดือน ก.ค. 2022

**(0) SEAFCO (ขาย/เป้า 2.50 บาท) แจ้งรับงาน 3 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 208 ล้านบาท**

SEAFCO แจ้งรับงาน 3 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 208 ล้านบาท (ไม่รวม VAT) โดยแบ่งเป็นงานไม่รวมค่าวัสดุ 1 โครงการ ได้แก่ โครงการอาคารวิรุสุ (งานเสาเข็มเจาะแบบกลม) และงานรวมค่าวัสดุ 2 โครงการ ซึ่งอยู่ระหว่างดำเนินการก่อสร้าง ได้แก่ โครงการนอร์คไฟล (งานเสาเข็มเจาะแบบกลม) และโครงการถนนอเวนิว (งานเสาเข็มเจาะแบบกลมและกำแพงกันดิน) (ที่มา: SET)

**DAOL:** เรามองเป็นกลางจากทิศทางงานใหม่โดยรวมที่ยังเป็นไปได้ช้าตามคาด ส่งผลให้ YTD บริษัทมีการรับงานใหม่เพียง 642 ล้านบาท เทียบกับประมาณการปี 2022E ของเราที่ 900 ล้านบาท และระดับปกติของบริษัทที่มากกว่า 2 พันล้านบาท/ปี กดดันโดยปัญหาแรงงานขาดแคลนต่อเนื่อง แม้ในเดือน ส.ค. บริษัทเตรียมนำเข้าแรงงานได้ล็อตแรก 50 คน แต่เรามองว่าจำนวนดังกล่าวยังคงน้อยกว่าเมื่อเทียบกับแรงงานปัจจุบันที่เพียง 270 คน และจำนวนช่วงก่อน COVID-19 ที่อยู่สูงถึง 600 คน ทำให้เราประเมินผลการดำเนินงาน SEAFCO ยังต้องใช้เวลาในการฟื้นตัว ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ขาดทุน -127 ล้านบาท ขาดทุนมากขึ้นจากปี 2021 ที่ 57 ล้านบาท **ลงคำแนะนำ “ขาย” ราคาเป้าหมาย 2.50 บาท อิง 2022E PBV 1.3x**



## Company Report

### (+) CK (ซื้อ/เป้า 25.40 บาท) ความคืบหน้าโครงการและ backlog ยังดีตามคาด, 3Q22E ไต่ต่อเนื่อง

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 25.40 บาท อิง SOTP เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ (22 ส.ค.) จากความคืบหน้าโครงการและ backlog ที่ยังดีตามคาด โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) Backlog 2Q22 ทรงตัวระดับดีต่อเนื่องที่ 6 หมื่นล้านบาท ขณะที่โครงการใหญ่หลวงพระบางยัง on track โดยสัญญา EPC คงเป้าได้ข้อสรุปภายในปีนี้, 2) มองว่า GPM ผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 2Q22 และจะทยอยปรับตัวดีขึ้นใน 2H22E ตาม progress งานใหญ่ โดยเฉพาะสายสีม่วงใต้ซึ่งมีมารจีนตี, และ 3) ปริมาณแรงงานโดยรวมยังบริหารจัดการได้ เนื่องจากงานใหญ่ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นและบริษัทมีการใช้ subcontractor ร่วมด้วย ด้านการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ คาดการณ์กระทบจำกัด เนื่องจากปัจจุบันมีการจ่ายค่าแรงสูงกว่าค่าแรงขั้นต่ำอยู่แล้ว เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E ที่ 1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2021 ที่ 100 ล้านบาท สำหรับ 3Q22E เราประเมินจะเติบโต YoY, QoQ ตามการรับรู้ backlog และกำไรบริษัทร่วม BEM ที่ฟื้นแรงต่อเนื่อง และอานิสงส์ peak season ของ CKP ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น แต่ in line กับ SET ในช่วง 1 เดือน เราคงแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มผลการดำเนินงานและ backlog ยังอยู่ในทิศทางที่ดีนับจากนี้ อีกทั้งมี catalyst จากการลงนามสัญญา EPC โครงการหลวงพระบางใน 2H22E ด้านการประมูลสายสีส้ม หากคิดความคลี่คลายและการประมูลเดินหน้าต่อไปได้ กรณี BEM ชนะประมูล เราประเมินจะเป็น upside ต่อ CK ราคา 7 บาท/หุ้น

### (+) KTB (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) มองบวกจากประชุม, สำรองไม่เพิ่มขึ้นแรงและมี upside จากเป้าตัง

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2022E ที่ 18.00 บาท อิง 2022E PBV ที่ 0.66x (-0.75D below 10-yr average PBV) โดยเรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ (22 ส.ค.) เพราะแนวโน้มสำรองจะไม่เพิ่มขึ้นแบบก้าวกระโดดแล้ว ประกอบกับแนวโน้มการหารายได้เพิ่มจาก Application เป้าตังที่มีมากขึ้น แต่เป้าหมายทางการเงินยังเป็นไปตามที่เราคาด โดยผู้บริหารปรับการเติบโตสินเชื่อปี 22 ขึ้นอยู่ที่ 4-5% จากเดิม 3-4% YoY (เราคาด 4%) ส่วน FIDF fee ที่ปรับขึ้นในปี 23 มาอยู่ที่ 0.46% จากเดิมที่ 0.23% ผู้บริหารคาดว่าจะมีการปรับ M-rate เพื่อให้สอดคล้องกับต้นทุนที่เพิ่มขึ้น ขณะที่อยู่ระหว่างการศึกษา JV AMC และอยากได้ Strategic partner ที่ดีที่สามารถต่อยอดจากงเดิมได้ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2022E อยู่ที่ 3 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง +38% YoY ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิใน 3Q22E จะเพิ่มขึ้น YoY ต่อเนื่องจากสำรองที่ลดลง ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +9% ใน 3 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET จากกำไรใน 1H22 ที่ออกมาดีกว่าตลาดคาด ด้าน valuation ปัจจุบันยัง laggard เมื่อเทียบกับกลุ่มธนาคาร โดยซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.63x (กลุ่มธนาคารซื้อขายที่ 0.70x) ขณะที่เราคาดว่าจะมี upside เพิ่มจากการใช้ data ใน application เป้าตังและอื่นๆที่ช่วยเหลือรัฐบาล ซึ่งสามารถนำข้อมูลมา cross-selling เพิ่มเติมได้อีกในอนาคต

### (-) SHR (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 5.00 บาท) มองลบจากค่าใช้จ่ายที่มากกว่าคาด แต่ 2H22E พลิกเป็นกำไรได้

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" SHR แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2022E ลงมาอยู่ที่ 5.00 บาท จากเดิมที่ 5.25 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) จากการปรับกำไรสุทธิลดลง โดยเรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ (22 ส.ค.) เพราะแนวโน้มค่าใช้จ่ายจากดอกเบี้ยจ่ายและภาษีจ่ายยังคงอยู่ในระดับสูง ขณะที่ภาพรวมของ Occ. Rate ในเดือน ก.ค. 22 มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ทุก segment โดย UK เติบโตได้ดีที่สุดมี Occ. Rate ที่ 68% จาก 2Q22 ที่ 61% เพราะเป็นช่วง High season ส่วนไทยมี Occ. Rate ที่ 53% จาก 2Q22 ที่ 50% และมีลีดพีส์มี Occ. Rate ทรงตัวที่ 66% เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ลง -89% จากการปรับภาษีและดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น ทำให้ได้กำไรสุทธิในปี 2022E อยู่ที่ 10 ล้านบาท จากปี 2021 ที่ขาดทุนสุทธิ -1.2 พันล้านบาท โดยจะเห็นเป็นกำไรสุทธิได้ใน 3Q22E จาก High season ที่มีลีดพีส์และ UK นอกจากนี้เราคาดว่ากำไรจะทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q22E จากลีดพีส์และไทยช่วยหนุน ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +1% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาจากการเปิดประเทศ ขณะที่ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ EV/EBITDA ที่ 15x เทียบเท่า -0.25SD below 4-yr average EV/EBITDA สูงกว่า MINT ที่ -1.0SD below 10-yr average EV/EBITDA แต่อยู่ต่ำกว่า CENTEL และ ERW ที่ 10-yr average EV/EBITDA โดยเรามองว่า SHR ควรเทรดที่ premium กว่ากลุ่ม เพราะมีสัดส่วนรายได้ในต่างประเทศสูงที่สุดในกลุ่มราว 90% และภาพรวมการท่องเที่ยวในต่างประเทศจะฟื้นตัวได้เร็วกว่าไทย

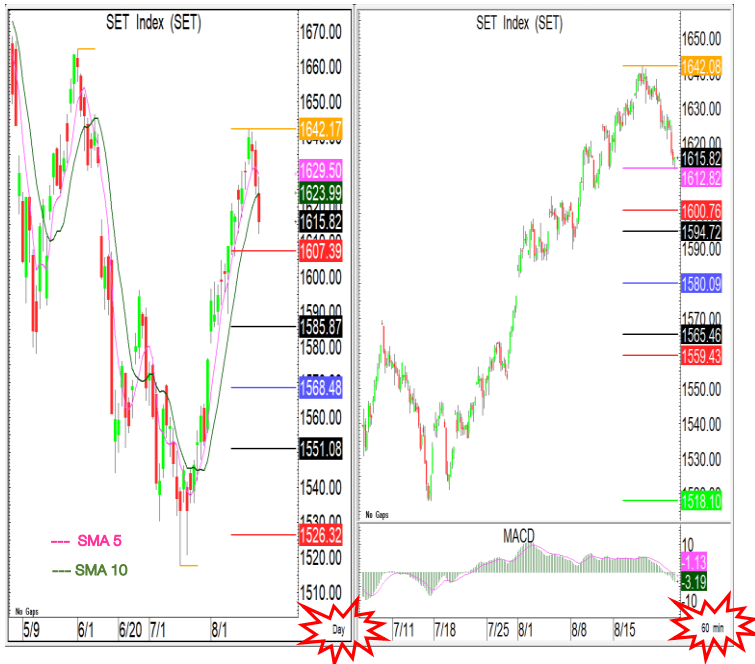


## Technical View

## SET Index

1615.83 -10.10 (-0.62%) // 57,090

มีแนวโน้มปรับตัวลงต่อ สลับติดกลับระหว่างทาง  
กรอบการเคลื่อนไหว 1607-1620 จุด



ดัชนีวันแรกของสัปดาห์มีทิศทางปรับตัวลงต่อจากช่วงท้ายสัปดาห์ก่อนหน้านี้ ในลักษณะดัง High-Low ต่ำจากวันก่อนหน้า เลือกลงตั้งแต่เปิดตลาดสลับผันผวนในกรอบแคบ ก่อนจะลงหนักช่วงบ่าย กดดัชนีทำจุดต่ำสุดของวันที่ 1612 จุด ก่อนปิดที่ 1615 จุด ทิศทางของดัชนียังอยู่ในกรอบของการปรับฐานหลังจากทำยอดสูงสุดของรอบที่ 1641 และการพักตัวดังกล่าวนี้ หลุดแนวเส้นค่าเฉลี่ย 10 วัน ประกอบกับสัญญาณที่แสดงถึงแนวโน้มในรายชม. พลิกกลับเข้าสู่ทางลง ยังเพิ่มน้ำหนักทางลงที่มีโอกาสเข้า 1600 อีกครั้ง ดังนั้นทิศทางยังให้น้ำหนักทางลง สลับติดกลับได้ระหว่าง โดยมีแนวรับ 1603-1610 จุด แนวต้าน 1620-1625 จุด

แนวรับ	1603-1610
--------	-----------

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

## “หุ้นในดวงใจ”

TQM ปิด 43.00 +0.50 (+1.18%)



แนวรับ	42.00-42.75
--------	-------------

แนวต้าน	44.50-45.50
---------	-------------

Cut Loss <	41.75
------------	-------

## JDF ปิด 3.68 +0.16 (+4.55%)



แนวรับ	3.52-3.64
--------	-----------

แนวต้าน	3.84-4.00
---------	-----------

Cut Loss <	3.44
------------	------



## Market

ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 600 จุดในวันจันทร์ (22 ส.ค.) โดยหุ้นทุกกลุ่มในตลาดตึงลง เนื่องจากนักลงทุนกังวลวาระนาकारกลางสหรัฐ (เฟด) จะเร่งปรับขึ้นดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อ ขณะเดียวกันนักลงทุนจับตามองการประชุมประจำปีของเฟดที่เมืองเจ็กสัน โฮล ในสัปดาห์นี้ โดยคาดว่าเฟดจะส่งสัญญาณที่ชัดเจนมากขึ้นเกี่ยวกับทิศทางอัตราดอกเบี้ย

ดัชนีเว็ลล์ฮอลล์อุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,063.61 จุด ร่วงลง 643.13 จุด หรือ -1.91% ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,137.99 จุด ลดลง 90.49 จุด หรือ -2.14% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 12,381.57 จุด ร่วงลง 323.64 จุด หรือ -2.55%

ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันจันทร์ (22 ส.ค.) และระดับต่ำสุดในรอบเกือบ 1 เดือน เนื่องจากนักลงทุนยังคงวิตกกังวลเกี่ยวกับปริมาณก๊าซที่ตั้งตัวจากรัสเซีย, สัญญาณการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางยุโรป (ECB) และแนวโน้มเศรษฐกิจที่อ่อนแอ

ทั้งนี้ ดัชนี Stoxx Europe 600 ปิดที่ 433.17 จุด ลดลง 4.19 จุด หรือ -0.96% โดยระดับปิดวันนี้เป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 28 ก.ค.

ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,378.74 จุด ลดลง 117.09 จุด หรือ -1.80%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 13,230.57 จุด ลดลง 313.95 จุด หรือ -2.32% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,533.79 จุด ลดลง 16.58 จุด หรือ -0.22%

สัญญาณน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (22 ส.ค.) เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับผลกระทบที่เกิดจากการเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) อย่างไรก็ตาม สัญญาณน้ำมันดิบได้รับแรงหนุนในระหว่างวัน หลังจากซาอุดีอาระเบียส่งสัญญาณพร้อมปรับลดกำลังการผลิตเพื่อรับมือกับความท้าทายในตลาด

ทั้งนี้ สัญญาณน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ย. ลดลง 54 เซนต์ หรือ 0.6% ปิดที่ 90.23 ดอลลาร์/บาร์เรล

ส่วนสัญญาณน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนต.ค. ลดลง 24 เซนต์ หรือ 0.25% ปิดที่ 96.48 ดอลลาร์/บาร์เรล

สัญญาณทองคำตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันจันทร์ (22 ส.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์ และความกังวลที่วาระนาकारกลางสหรัฐ (เฟด) จะเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อ

สัญญาณทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนส.ค. ร่วงลง 14.5 ดอลลาร์ หรือ 0.82% ปิดที่ 1,748.4 ดอลลาร์/ออนซ์ ซึ่งเป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 27 ก.ค.

## Economic &amp; Company

พลังงานอัดเพิ่มอัม 'ค่าไฟ-แอลพีจี' ชงกรม.ช่วยกลุ่มประบาง8พันล. "พลังงาน" เพิ่มมาตรการดูแล ค่าไฟฟ้า-ก๊าซ กบง.ต่อเวลาส่วนลดแอลพีจี บัตรสวัสดิการรัฐ อีก 100 บาท ใน 3 เดือน ของบกลาง 8,000 ล้าน อัมค่าไฟ กลุ่มประบางถึงสิ้นปีนี้ หวังลดค่าเอฟที 2 กลุ่ม ให้ผู้ใช้ไฟ ไม่เกิน 500 หน่วย เดินหน้าจอลงค่าให้ กฟผ.รวม 8.5 หมื่นล้าน เสริมสภาพคล่องหลังแบก เอฟทีแสนล้าน เดินหน้ายื่น "ออมสิน-กรุงไทย" ฎให้กองทุนน้ำมัน หลังติดลบ 1.2 แสนล้าน

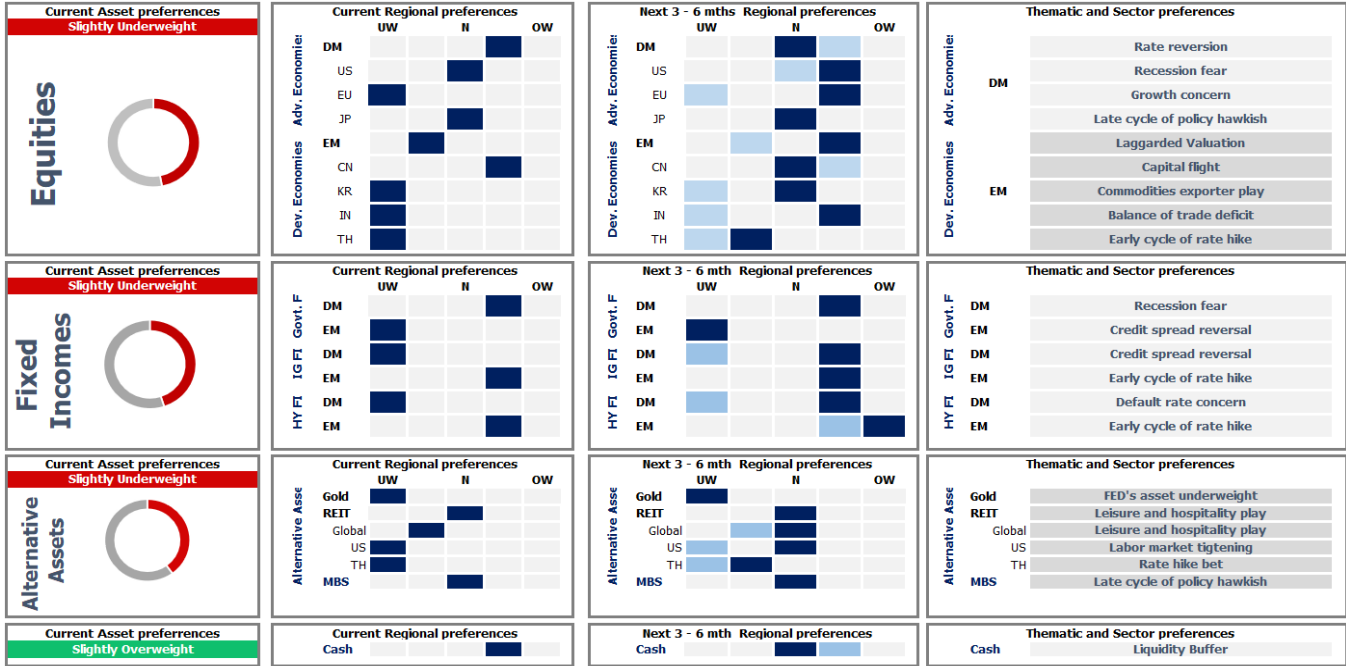
AGE ราคาถ่านหินอภัยอดขาย ดีมานด์ซื้อจีน-อินเดียหนุนโต AGE คาดผลงานไตรมาส 3/2565 โดดเด่น หลังมองราคาถ่านหินยังมีอพิชต์ จากสงครามรัสเซียยึดเยื่อ ดีมานด์จีน-อินเดียทะยาน ด้านโลจิสติกส์ยังเติบโต ลุยขยายการให้บริการใหม่ขนส่งแร่-น้ำตาลดิบ พร้อมบูรพรมบึกรายได้จาก ธุรกิจเทรดดิ้งมันสำปะหลังเข้าไตรมาส 3/2565 มั่นใจรายได้สิ้นปี 2565 ทะ 1.8 หมื่นล้านบาทตามเป้า

BPP เดินหน้าโปรเจกต์ใหญ่ เล็งกำลังผลิต 800 เมกวัตต์ BPP ชูธุรกิจไตรมาส 3/2565 ยังถือปฟอร์ม หลัง COD โซลาร์ฟาร์ม 2 โครงการในเวียดนามเพิ่มเติม พึ่งยังมีผล Renewable ใหม่อย่างต่อเนื่อง อด มีดีโปรเจกต์ใหญ่ HELE ขนาด 700-800 เมกะวัตต์ 2-3 ดีล ในสหรัฐ ย้ำ มั่นใจกำลังการผลิตติดตั้งภายในปี 2568 ตามเป้า 5,300 เมกะวัตต์

HPT อดอร์ผลิตชนสิ้นปี ฝรั่งซื้อฟรี-แบ็กลือก 100 ล. HPT ส่งสัญญาณธุรกิจครึ่งหลังไ้เกียร้งส่งต่อ แม่ทัพหญิง "บิจวรรณ เชาว์ กิตติโสภณ" ลั่นตารางผลิตยาวเหยียดชนสิ้นปี ซื้ออดอร์ต่างชาติไหลเข้า หนุนแบ็กลือกแตะ 100 ล้านบาท มั่นใจผลงานกุบสถิติใหม่ เดินหน้าอพิพกำลัง ผลิต 40% พร้อมกดต้นทุนหนุนมาร์จิ้น

SYNEX ปิดดีลใหม่ ซื้อหุ้นไซเบอร์ตรอน ลุยไซเบอร์ซีเคียวริตี SYNEX ลุยตลาดไซเบอร์ซีเคียวริตี ปิดดีลเข้าลงทุนในบริษัทไซเบอร์ตรอน ศูนย์เฝ้าระวังภัยคุกคามด้านความมั่นคงทางระบบออนไลน์ เจาะกลุ่มลูกค้า คอมเมอร์เชียล ลุยโปรเจกต์ภาครัฐและเอกชน โดยแผนการเข้าลงทุนครั้งนี้ ชิน เน็ค อินคิวบ์เซ็น (บริษัทย่อย) จะเข้าไปถือหุ้นสัดส่วน 25% คิดเป็นมูลค่า 55 ล้านบาท

STECH จ่อประมุผลงานใหม่ บุกธุรกิจเหล็กหนุนโตยั่งยืน STECH ชูธุรกิจหลักเป็น New S-Curve ที่ช่วยสร้างการเติบโต และลดต้นทุน ได้มีประสิทธิภาพ ขณะทีแนวโน้มงานปีหน้าแวดดี โครงการใหญ่ ทั้งรัฐ เอกชน ออกมาให้ประมุผลเทียบ หนุนรายได้เติบโต 30% ขณะทีปัจจุบันมีงานในมือแล้ว 1,600 ล้านบาท



**Thailand Equity : Underweight** ยังคงน้ำหนักลงทุนหุ้นไทยด้วยน้ำหนักน้อยกว่าตลาด และแนะนำให้นักลงทุนรอดูเวลานักท่องเที่ยวผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วหรือไม่ เพราะจะเป็นตัวแปรสำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัว



**U.S. Equity: Neutral** ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด จากทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของเฟดที่มีแนวโน้มที่จะขึ้นดอกเบี้ยได้น้อยลงในช่วงต่อจากนี้ อย่างไรก็ดี ตัวแปรสำคัญสำหรับการลงทุนในช่วงต่อจากนี้ยังคงเป็นผลกำไรของตลาดในปี 22 – 23 เนื่องจากจะเป็นตัวบ่งชี้สำคัญในการกำหนด Upside ของดัชนี S&P500 โดยรวม เนื่องจากการทาง KTBST มองว่าการ Rotation ในช่วงต่อจากนี้จะมีกลุ่ม Growth เป็นผู้นำ และการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนควรมาพร้อมกับการปรับประมาณการกำไรที่ขึ้นด้วยเช่นกัน



**Europe Equity: Underweight** ลดน้ำหนักการลงทุนหลังจากทิศทางของการเรียกประชุมฉุกเฉินของ ECB เริ่มสะท้อนถึงความประมาททางด้านเศรษฐกิจและตลาดการเงินมากยิ่งขึ้น เนื่องจากการขึ้นดอกเบี้ยของ ECB ในช่วงเดือนกรกฎาคมนั้นมีความเป็นไปได้ที่จะทำให้ประเทศขนาดกลางและขนาดเล็กได้รับผลกระทบทางลบในด้านตลาดการเงินโดยตรง



**Japan Equity: Neutral** ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังดัชนีตลาดหุ้น NIKKEI ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง โดย Valuation ในปัจจุบันนั้นไม่ได้อยู่ในระดับที่ได้เปรียบดังเช่นในเดือนมิถุนายน ในขณะที่พื้นฐานของเศรษฐกิจโดยรวมนั้นไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงในทางที่ขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ



**China Equity: Slightly Overweight** เราปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีน หลังจากทางการจีนเริ่มมีการผ่อนปรนมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดโควิด-19 มากขึ้น อีกทั้งในฝั่งของสหรัฐฯ ที่ประสบกับภาวะเงินเฟ้อ เลยมีแนวโน้มที่สหรัฐฯ จะกลับมาเจรจาเรื่องการยกเว้นภาษีการนำเข้าจากจีนมากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะมีประโยชน์ต่อภาคการส่งออกของจีน



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



**Gold: Underweight** เราเริ่มมุมมองเชิงลบมากขึ้นต่อราคาทองคำ หลังผลการประชุม FED เดือนธันวาคมออกมา สะท้อนให้เห็นถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่มีความแข็งแกร่งมากยิ่งขึ้น ทำให้ภาพของอุปสงค์ความต้องการในสินทรัพย์ปลอดภัยเริ่มลดลงตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันความเสี่ยงในการทำ QT ของเฟดหลังการขึ้นดอกเบี้ยจะกดดันราคาทองคำไปอีกอย่างน้อย 1 ปี



**Oil : Underweight** เราคงคำแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาด จากราคาที่สูงสุดในรอบ 24 เดือน ประกอบกับการฟื้นตัวของอุปสงค์ทั่วโลกนั้นยังมีแนวโน้มทรงตัวหลังจากฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องในช่วงครึ่งปีแรกของ 2021



**Property Fund/REITs/IFF : Neutral** ปรับเข้าสู่ระดับ Neutral หรือเท่ากับตลาด หลังทิศทางปรับขึ้นดอกเบี้ยของ FOMC มีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น ส่งผลให้แนวโน้มการฟื้นตัวของค่าเช่าในกลุ่ม REIT ทั่วโลกฟื้นตัวได้ตามลำดับในทิศทางเดียวกับดอกเบี้ยและเงินเฟ้อ



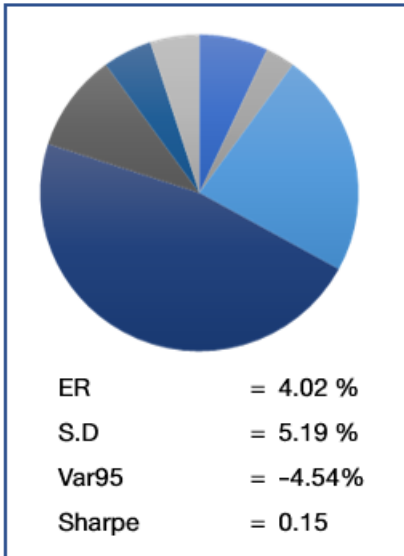
**Fixed Income : Slightly Underweight** ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐสู่ระดับ Neutral หลังภาพรวมของการลงทุนโลกเข้าสู่ risk-off mode และ Recession fear แต่ปรับลดสัดส่วนการถือครองตราสารหนี้ภาคเอกชนใน DM จากแนวโน้มของการใช้ QT ที่มีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น โดยจะส่งผลให้ภาวะความตึงตัวด้านสภาพคล่องมีโอกาสน้อยลงตามลำดับ

Analyst: Econs & Asset Allocation Team

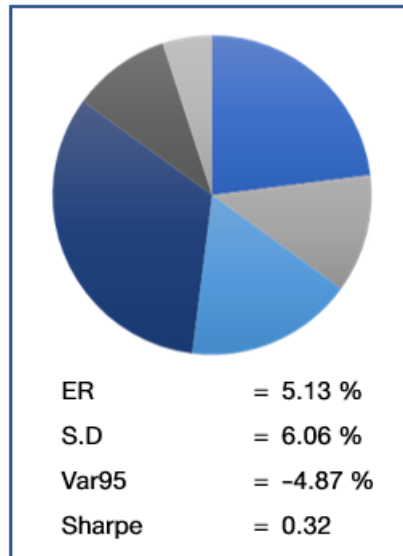


## Strategic Asset Allocation Recommendation

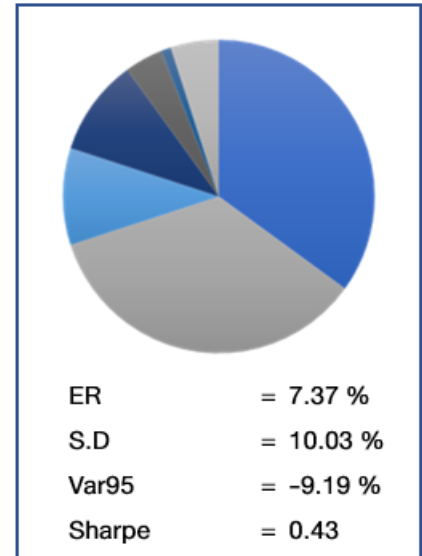
## Conservative



## 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	OW	OW	7.00%	7.61%	0.00%	23.0%	23.12%	-0.48%	35.0%	34.67%	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	OW	NT		0.00%	-0.27%		0.06%	-0.77%		0.10%	-1.25%
	Overall EM portion	UW	UW	3.00%	1.34%	0.00%	12.00%	7.00%	0.00%	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%
	Thailand	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	5.75%	0.27%	5.0%	10.25%	1.25%	5.0%	10.25%	1.25%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	OW	OW	48.00%	50.11%	0.00%	33.0%	35.00%	0.00%	10.0%	12.00%	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	OW	OW			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	OW	OW	0.00%	23.41%	0.00%	0.0%	12.00%	0.00%	0.0%	5.00%	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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของ บริษัทจดทะเบียน 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 และมีได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800