



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1570-1610 จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา 1591/+2.0%)
- ตลาดหุ้นสัปดาห์นี้ยังมีความเสี่ยงอีกหลายตัว (Fed+จีน+รัสเซีย) แต่ราคาหรือดัชนีฯ ก็อยู่ใน ระดับต่ำ ความเสี่ยงทางลงจึงไม่
- Bond Yield ของสหรัฐฯ ยังเดินหน้าปรับตัวสูงขึ้น สะท้อนว่าโอกาสที่ Fed จะปรับขึ้นดอกเบี้ยไป ไกลๆ 5% มีมากขึ้น นี่คือความไม่แน่นอนของตลาด
- จีนมีประเด็นคือสหรัฐฯจำกัดการส่งออกChipไปยังจีนและCovid ของจีน เริ่มคลี่คลาย แต่ เศรษฐกิจอาจจะยังถูกกดดันจากการปิดประเทศและยังไม่มีความมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ
- การรายงานงบกลุ่มธนาคารสิ้นสุดลง โดยกำไรออกมาดี ต่อจากนี้อาจจะเห็นแรงเข้าเก็งกำไรหุ้นที่ คาดว่าผลประกอบการจะออกมาดี

## Strategy

- ความไม่แน่ใจทิศทางเศรษฐกิจโลกและการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed กลายเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ นัก ลงทุน(ทั่วโลก) ทำเหมือนกัน คือ ถือเงินสด หรือ เล่นสั้นๆ นี่คือกลยุทธ์ที่ควรจะใช้ในสัปดาห์นี้
- หุ้นกลุ่มที่อิงกับเศรษฐกิจและส่งออกจีนที่ยังต้องใช้ความระมัดระวังในการลงทุนคือ กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ ไฮเทค สติคส์ เติบโตเร็ว
- หุ้นที่ราคาลงมาลึก กลายเป็นกลุ่มที่ถูกเวียนมาเล่นรายวันเราชอบ GPSC, OSP
- พอร์ตหุ้นวันนี้เรานำหุ้น DOHOME, AP ออกจากพอร์ต และนำหุ้น GLOBAL, GUNKUL เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบด้วย GLOBAL(10%), GUNKUL(10%), IVL(10%), BEM(10%), CHAYO(10%), CENTEL(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

## GUNKUL: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 5.40 บาท) “เสริมหุ้นสายลงลึกในพอร์ตรับมือตลาดผันผวน”

- แนะนำทยอยซื้อ GUNKUL โดยกลยุทธ์ Bottom Fishing ยังได้เปรียบสำหรับการรับมือตลาดหุ้นที่ผันผวน เพราะ Downside ของหุ้นประเภทนี้จำกัดและ Upside ที่เปิดกว้างหาก SET สามารถผ่าน 1600 จุด
- GUNKUL+GULF ยังเป็นหนึ่งในตัวเก็งที่มีคุณสมบัติพร้อมในการเข้าประมูลโครงการพลังงานทดแทน ซึ่ง กทพ. เตรียมรับซื้อกว่า 5.2GW
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 1.4 พัน ล. และ 1.8 พัน ล. - 37%YoY, +30%YoY ตามลำดับ

Technical : SELIC, CH

## Derivative In Trend

## S50U22 : ถือ Long

แนวรับ : 952-954 จุด  
แนวต้าน : 963-967 จุด  
Cut : 950 จุด

## ทองคำ: Short on Strength

แนวรับ : 1635-1642  
แนวต้าน : 1654-1666  
Cut : 1668 จุด

## News Comment

หุ้นที่จะได้รับผลกระทบจากความกังวลเศรษฐกิจจีน

## Company Report

- (+) KTB (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 20.00 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด, 4Q22E จะโตเด่น YoY จากสำรองลด+NIM เพิ่ม
- (-) DTAC (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 27.00 บาท) 3Q22 กำไรต่ำคาด แนวโน้ม 4Q22E คาดยังอยู่ในแนวโน้มทางลง
- (0) KBANK (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 195.00 บาท) กำไร 3Q22 ดีตามคาด, 4Q22E โต YoY ได้ต่อจาก NIM ที่ดีขึ้น
- (0) SCB (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 130.00 บาท) 3Q22 เป็นไปตามคาด, แผนธุรกิจใหม่มีความชัดเจนมากขึ้น
- (+) SPALI (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 24.50 บาท) 3Q22E จะเติบโตโดดเด่น จากคอนโดใหม่ก่อนเพิ่มขึ้นมาก
- ITNS (IPO/เป้า 5.20 บาท) ธุรกิจ SI ครบวงจร พร้อมเติบโตสูงไปกับอุตสาหกรรม IT

## Economic Outlook

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาฟื้นตัวขึ้นเมื่อเทียบกับสัปดาห์ก่อนหน้า หลังจากรายงานผลประกอบการในไตรมาส 3 โดยภาพรวมนั้นออกมาดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ อย่างไรก็ตามทาง DAOL มองว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงมีแรงกดดันจากการประชุมการดำเนินนโยบายทางการเงินของสหรัฐฯ ที่จะเกิดขึ้นในช่วงต้นเดือนหน้า อีกทั้งการรายงาน Core PCE ในสัปดาห์นี้หากออกมาสูงกว่าคาดการณ์อาจเป็นปัจจัยกดดันให้คาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ ของตลาดปรับเพิ่มขึ้นอีกครั้ง ทางทีมจึงยังชะลอการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตลาดสหรัฐฯ
- ติดตามการรายงานตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมของสหรัฐฯ ประจำไตรมาส 3 โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาขยายตัวที่ 2.1% QoQ หลังจากหดตัว 2 ไตรมาสติดต่อกัน อย่างไรก็ตามหากพิจารณาจากคาดการณ์การขยายตัวทางเศรษฐกิจของทางธนาคารสหรัฐฯ ที่ปรับลดลงมา การขยายตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ในไตรมาส 4 นั้นมีแนวโน้มที่จะกลับมาขยายตัวในอัตราที่ชะลอ

## What to Watch

ติดตามการรายงานดัชนีราคาพื้นฐานด้านการบริโภคส่วนบุคคลของสหรัฐฯ ประจำเดือนก.ย. (Core PCE) โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาขยายตัวในอัตราที่เร่งขึ้นที่ 5.2% YoY เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ 4.9% YoY ซึ่งอาจเป็นปัจจัยให้การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ นั้นยังคงเร่งขึ้นต่อ

พร้อมทั้งติดตามการประชุมธนาคารกลางยุโรป โดยนักวิเคราะห์คาดว่าทางธนาคารกลางยุโรปจะยังคงเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อที่ 0.75% เพื่อบรรเทาสถานการณ์เงินเฟ้อพร้อมทั้งรักษาส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายเมื่อเทียบกับสหรัฐฯ ทั้งนี้ทางทีมมองว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางยุโรปในช่วงต่อจากนี้เริ่มจำกัดจากเศรษฐกิจของยุโรปที่เริ่มชะลอ

## Asset Allocation



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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,591.32 จุด ลดลง 1.41 จุด (-0.09%) มูลค่าการซื้อขาย 50,274.07 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ Dollar แข็งค่า Bond Yield 10 ปี สหรัฐฯ ปรับตัวสูงขึ้น ตัวแปรในประเทศ การรายงานงบกลุ่มแบงก์ กำไรออกมาดี

Most Active	Top Gainers	Top Losers
1. EA	1. SMK	1. PCC
2. KBANK	2. CHARAN	2. STARK
3. BBL	3. EMC	3. MEGA

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
IMM	515.50	40.76	6.80%
ETRON	2313.31	7965.94	1.71%
PKG	485.03	5231.04	0.61%
TRANS	2473.92	365.62	0.57%
CONMAT	985.44	8799.33	0.26%
HEALTH	1857.19	7273.49	0.20%
ENERG	12747.25	24555.38	0.08%
<b>SET</b>	<b>50274.07</b>	<b>1591.32</b>	<b>-0.09%</b>
PETRO	807.00	940.23	-0.10%
COMM	2293.45	34949.25	-0.31%
FOOD	2621.70	12367.78	-0.34%
PROP	2053.23	249.53	-0.40%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	(935)	(16,214)	(18,468)	89,185
<b>Stock</b>				
Foreign	1,475	2,006	(3,980)	146,255
Institution	180	4,304	(9,416)	(133,418)
Retail	(1,490)	(6,414)	14,986	(12,085)
Proprietary	(165)	104	(1,589)	(753)
<b>Futures</b>				
Foreign	6,190	75,342	13,612	(12,773)
Institution	4,090	(1,391)	(262)	5,779

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	203	239	-540	-540	-23,093
Indonesia	89	89	484	484	5,320
Japan		2,749	12,346	12,346	-6,007
Malaysia	4	-14	-188	-188	1,406
Philippines	-4	-4	-9	-9	-1,233
South Korea	180	180	1,330	1,330	-12,187
Sri Lanka	1	0	4	4	41
Taiwan	33	33	-2,941	-2,941	-47,509
Thailand	39	52	-106	-106	4,411
Vietnam	4	4	73	73	20

## Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	111.99	(0.02)	-0.0	16.9
USD-EUR	0.99	0.00	0.1	-13.1
USD-GBP	1.13	(0.00)	-0.2	-16.4
YEN-USD	148.9	1.26	0.9	-22.7
CNY-USD	7.26	0.03	0.4	-12.5
THB-USD	38.24	0.21	0.6	-13.0

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
<b>World</b>				
The Global Dow	3,353.78	30.65	0.92	-18.9
The Global Dow Euro	3,194.82	0.77	0.02	-6.7
DJ Global	435.85	3.4400	0.80	-24.1
Bloomberg World Index	341.68	0.77	0.23	1.1
MSCI World	2,493.06	30.64	1.24	-22.9
MSCI Emergin Market	842.76	(22.28)	-2.58	-31.6
MSCI Thailand	517.28	0.80	0.15	0.2
<b>Americas</b>				
Dow Jones	31,499.62	417.06	1.3	-13.3
NASDAQ	10,952.61	92.89	0.9	-30.0
S&P 500	3,797.34	44.59	1.2	-20.3
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	401.84	5.55	1.4	-17.6
Euro Zone Euro Stoxx 50	3,527.79	51.16	1.5	-17.9
France CAC 40	6,131.36	95.97	1.6	-14.3
German DAX	12,931.45	200.55	1.6	-18.6
UK FTSE 100	7,013.99	44.26	0.6	-5.0
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	134.3	(1.51)	-1.1	-30.5
Thailand SET Index	1,591.32	(1.41)	-0.1	-4.0
China Shanghai SE Composit	2,977.56	(61.37)	-2.0	-18.2
China Shenzhen CSI 300	3,633.37	(109.52)	-2.9	-26.5
Hong Kong Hang Seng	15,180.69	(1030.43)	-6.4	-35.1
Philippines Philippines Stock Exchange	6,028.79	45.23	0.8	-15.4
Indonesia Jakarta SE Composite	7,053.04	35.27	0.5	7.2
Japan Nikkei	26,974.9	84.32	0.3	-6.3
Singapore Straits Times	2,969.95	(52.75)	-1.8	-4.9
South Korea Korea Stock Exchange	2,236.16	23.04	1.0	-24.5
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	986.15	(33.67)	-3.3	-34.2
Taiwan TaiwanWeighted	12,856.98	37.78	0.3	-29.4

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2021(f)	2022(f)	
MALAYSIA	1,446.42	16.10	14.14	12.65	4.43
PHILIPPINE	6,028.79	15.57	14.46	12.50	2.17
SINGAPORE	2,969.95	11.12	11.24	10.01	4.35
KOSPI INDEX	2,247.47	9.63	10.04	9.85	2.35
TAIWAN	12,856.98	9.11	9.04	10.32	5.68
THAILAND	1,591.32	14.97	15.06	14.36	2.86
SET 50	961.60	16.30	15.22	14.36	2.67
INDAI	59,831.66	22.03	22.44	19.41	1.21
INDONESIA	7,053.04	15.00	15.21	15.17	2.61
VIETNAM	986.15	10.41	9.43	7.91	1.91
CHINA	3,120.10	13.00	10.57	9.24	2.77
SHANGHAI SE	2,977.56	12.96	10.56	9.23	2.77
HONGKONG	15,180.69	5.74	8.49	7.39	4.46
DOW JONES	31,499.62	17.97	16.88	15.38	2.14
S&P 500	3,797.34	18.66	17.02	15.82	1.74
NASDAQ	10,952.61	46.65	24.87	20.90	0.95
DAX INDEX	12,931.45	12.60	10.38	10.00	3.60
NIKKEI 225	26,974.90	27.00	14.67	14.51	2.06
Stock 600 (Europe)	401.84	14.06	11.22	10.89	3.51
MSCI WORLD	2,493.06	16.13	15.00	14.18	2.25

## Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	111.6	0.36	0.3	12.6
Crude Oil - WTI (spot month)	84.6	(0.47)	-0.6	12.8
Crude Oil - Brent	93.3	(0.24)	-0.3	20.1
Coal Newcattle (USD/Ton)	390.0		0.0	130.0
Baltic Dry Index	1,819.0	(18.00)	-1.0	-18.0
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	223.5	(0.70)	-0.3	0.3
Sugar Futures (USD / lb.)	18.1	(0.25)	-1.4	-1.6
Copper (LME) USD/Ton	7,689.0	(30.24)	-0.4	-21.1
China Domestic Hot Rolled Steel	3,881.0	6.00	0.0	-18.3
GOLD (spot)	1,649.8	(7.91)	-0.5	-9.7
Soybean	408.7	(9.20)	-2.2	-0.5

## Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.50	0.03	0.7	513.2
US: 5-Year Bond	4.36	0.02	0.5	243.6
US: 10-Year Bond	4.24	0.03	0.6	179.3
US: 30-Year Bond	4.38	0.04	1.0	129.4



## News Comment

### หุ้นที่จะได้รับผลกระทบจากความกังวลเศรษฐกิจจีน

วัดจีนปรับทีมบริหารไปลดบูโรที่ส่วนใหญ่ยังสนับสนุนมาตรการ zero covid วานนี้ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ฮ่องกงปิดร่วงแรง -6% และดัชนีเซี่ยงไฮ้คอมโพสิต ตลาดหุ้นจีนปิดร่วงลงกว่า -2% เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับแนวโน้ม เศรษฐกิจและการเมืองจีน หลังมีการเปิดเผยทีมผู้บริหารชุดใหม่ใน คณะกรรมการถาวรประจำกรมการเมือง (ไปลดบูโร) ซึ่งล้วนแล้วแต่เป็น ผู้สนับสนุนนโยบายโควิดเป็นศูนย์ของประธานาธิบดีสี จิ้นผิง นอกจากนี้ ยังได้ ข่าวลบจากยอดค้าปลีกเดือน ก.ย.22 ของจีนยับขึ้นเพียง 2.5% เมื่อเทียบเป็น รายปี ซึ่งชะลอตัวลงจากเดือน ส.ค.22 ที่มีการขยายตัว 5.4% และต่ำกว่าที่ นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าจะปรับตัวขึ้น 3.3% ขณะที่จีนเปิดเผยตัวเลข GDP งวด 3Q22 ขยายตัว 3.9% เมื่อเทียบเป็นรายปี ซึ่งดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะ ขยายตัวราว 3.3% - 3.4% แต่ยังห่างจากเป้าหมายที่รัฐบาลหวังไว้ที่ 5.5% (Source: Infoquest)

**DAOL:** เรามองเป็น sentiment เชิงลบต่อหุ้นที่มีรายได้ที่พึ่งพิงเศรษฐกิจจาก ประเทศจีน เนื่องจากมีความกังวลต่อทีมบริหารของจีนชุดใหม่ที่สนับสนุน นโยบาย zero covid ทำให้มีความไม่แน่นอนการเปิดประเทศ ซึ่งจะส่งผลให้การ พื้นตัวของเศรษฐกิจจีนที่ช้ากว่าเดิมได้ โดยเราประเมินหุ้นที่จะมีผลกระทบเชิงลบ มากสุด ได้แก่ WICE และ HANA

สำหรับ sector /หุ้น ที่เราประเมินว่าจะได้ผลกระทบมากที่สุด ได้แก่

(-) กลุ่มโลจิสติกส์ (WICE, LEO, III) และเดินเรือ (RCL, PSL, TTA) จะได้รับ ผลกระทบจากความต้องการขนส่งสินค้าที่ลดลง ส่งผลให้ปริมาณขนส่งสินค้า พื้นตัวช้า และดัชนีค่าระวางเรือที่ยังชะลอตัว โดยเราประเมิน WICE (ซื้อ/เป้า 15.00 บาท) จะมีสัดส่วนรายได้จากเส้นทางจีนราว 20%

(-) กลุ่ม Electronics (HANA, KCE) ได้รับผลกระทบจากสัดส่วนการหายไป ยังลูกค้าในจีนที่อาจชะลอตัวลง โดยมีหุ้นที่ได้รับ HANA (ถือ/เป้า 47.00 บาท) มีสัดส่วนรายได้จากลูกค้าในจีนที่ 20% และ KCE (ถือ/เป้า 58.00 บาท) ที่ 11% ของยอดขาย

(-) กลุ่มพลังงาน (SPRC, TOP, BCP, ESSO) จะได้รับผลกระทบจากการพื้น ตัวของอุปสงค์การใช้ผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปที่ช้าลง อีกทั้งยังมีแรงกดดันที่ เป็นไปได้จากการที่จีนจะยังคงควบคุมการส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปใน ระดับที่สูง

(-) กลุ่มปิโตรเคมี (PTTGC, IRPC, SCC) จะได้รับผลกระทบจากอุปสงค์การใช้ ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ยังคงอ่อนแอ เนื่องจากจีนเป็นผู้นำเข้าสุทธิของผลิตภัณฑ์ ส่วนใหญ่ อีกทั้งอัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตที่มีแนวโน้มทรงตัวต่ำจากอุปทาน ใหม่ที่เข้ามา

(-) SCGP (ถือ/เป้า 56.00 บาท) มีสัดส่วนรายได้จากจีน 7-8% นอกจากนี้ เศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัวยังส่งผลต่อปัญหา oversupply ของกระดาษบรรจุภัณฑ์ ทำให้กระทบต่อราคาขาย



## Company Report

**(+) KTB (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 20.00 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด, 4Q22E จะโตเด่น YoY จากสำรองลด+NIM เพิ่ม**

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่มีการปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 20.00 บาท อิง 2023E PBV เดิมที่ 0.67x (-0.75D below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 18.00 บาท จากการ rollover ไปเป็นปี 2023E และมีการปรับกำไรเพิ่มขึ้น โดย KTB ประกาศกำไรสุทธิใน 3Q22 อยู่ที่ 8.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +67% YoY และ +1% QoQ ดีกว่าที่ตลาด +9% และราคา +10% เพราะมีกำไรจากเงินลงทุนและมีรายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้นมากกว่าคาด ส่วน NPL ทรงตัวได้ดี จากไตรมาสก่อนที่ 3.32% กำไรสุทธิใน 9M22 คิดเป็น 86% จากประมาณการกำไร ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิในปี 2022E-2023E เพิ่มขึ้น +13-17% จากการปรับ credit cost ลงและปรับกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้น ทำให้ได้กำไรสุทธิในปี 2022E อยู่ที่ 3.4 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง +56% YoY ขณะที่ราคาตัวกำไรสุทธิใน 4Q22E จะเพิ่มขึ้นโดดเด่น YoY จากสำรองที่ยังอยู่ในระดับต่ำและ NIM ที่เพิ่มขึ้นได้ดี ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +12% และ +37% ใน 3 เดือน และ 6 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET จากกำไรที่ออกมาดีกว่าคาดทุกไตรมาสตั้งแต่ 1Q22 ที่ผ่านมา และได้รับผลดีจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น โดยเราเลือก KTB เป็น Top pick ด้าน valuation ปัจจุบันยัง laggard เมื่อเทียบกับในกลุ่มธนาคาร โดยซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.65x (กลุ่มธนาคารซื้อขายที่ 0.70x) ขณะที่ราคาตัวว่ามี upside เพิ่มจากการใช้ data ใน application เป้าตั้งและอื่นๆที่ช่วยเหลือรัฐบาล ซึ่งสามารถนำข้อมูลมา cross-selling เพิ่มเติมได้อีกในอนาคต

**(-) DTAC (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 27.00 บาท) 3Q22 กำไรต่ำคาด แนวโน้ม 4Q22E คาดยังอยู่ในแนวโน้มขาลง**

เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายที่ลงมาที่ 27.00 บาท (เดิม 30.00 บาท) อิง DCF (WACC 8.9%, TG 2%) อิงประมาณการใหม่หลังรายได้ฟื้นตัวช้ากว่าคาด แต่ยังคงประเมิน synergy benefit หลังการควบรวมจะมากกว่าราคา TVO จึงแนะนำ “ถือ” ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 488 ล้านบาท หากตัดรายการพิเศษออก (ค่าใช้จ่ายการควบรวมบริษัทและค่าธรรมเนียมประกันเพลิงไหม้) กำไรปกติอยู่ที่ 478 ล้านบาท (-27% YoY, -26% QoQ) ต่ำกว่าที่ตลาดประเมิน -30% รายได้บริการหลักอยู่ที่ 1.4 หมื่นล้านบาท ทำได้เพียงทรงตัวทั้ง YoY, QoQ จากภาวะเศรษฐกิจและการแข่งขันกดดัน ในขณะที่ค่าใช้จ่ายกลับมาเพิ่มขึ้น ต้นทุนจากการบริการหลักขยายตัวจากการลงทุนโครงการและผลกระทบต่อต้นทุนพลังงาน (+4% YoY, +2% QoQ) เราปรับประมาณการกำไรปี 2022E-23E ลงมาที่ 2.4 พันล้านบาท (-31% YoY) และ 2.8 พันล้านบาท (+19% YoY) ลดลงจากประมาณการเดิม -16% และ -7% ตามลำดับ สะท้อนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ล่าช้าและการแข่งขันที่ยังคงรุนแรง โดยแนวโน้ม 4Q22E คาดกำไรปกติยังคงลดลงต่อเนื่อง YoY, QoQ นอกจากนี้รายได้จะฟื้นตัวช้า ยังถูกกดดันจากเงินลงทุนที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นรวมถึงค่าใช้จ่ายการตลาดซึ่งเข้า high season ราคาหุ้นกลับมา outperform ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาราว 4% จากกสทช.รับทราบการควบรวมทำให้ deal amalgamation กับ TRUE สามารถดำเนินการต่อได้ ทั้งนี้เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” โดยเราประเมินมูลค่าหุ้น DTAC หลังควบรวมที่ 49.00 บาท อิง benefit contribution ที่ 50% และบนสมมติฐาน synergy benefit UN overall cost reduction ที่ 15% และให้การลดราคา -12% จากราคาปัจจุบันเป็นเวลา 3 ปี ก่อนทยอยปรับราคาขึ้น

**(0) KBANK (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 195.00 บาท) กำไร 3Q22 ดีตามคาด, 4Q22E โต YoY ได้ต่อจาก NIM ที่ดีขึ้น**

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” KBANK แต่มีปรับราคาเป้าหมายโดยการ rollover ไปเป็นปี 2023E ได้ที่ 195.00 บาท อิง 2023E PBV เดิมที่ 0.85x (-1.00SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 190.00 บาท โดยเรามีมุมมองเป็นกลางทั้งจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมาเพราะเป้าหมายยังอยู่ในประมาณการของเรา และจากกำไรสุทธิใน 3Q22 ที่เป็นไปตามคาด โดยอยู่ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +23% YoY แต่ลดลง -2% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดและราคาตัว ขณะที่ NIM จะเพิ่มขึ้นต่อได้ใน 4Q22E จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นและเน้นปล่อย digital lending กำไรสุทธิใน 9M22 คิดเป็น 77% ของประมาณการ ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2022E อยู่ที่ 4.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +11% YoY ขณะที่ราคาตัวว่าแนวโน้มกำไรสุทธิใน 4Q22E จะเพิ่มขึ้น YoY จากแนวโน้มสำรองที่มีโอกาสปรับตัวลดลง แต่จะลดลง QoQ จาก OPEX ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +1% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น ขณะที่ valuation ยังไม่แพงซื้อขายเพียง 0.72x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) เทียบกับคู่แข่งอย่าง SCB ที่ซื้อขายกันที่ 0.81 PBV

**(0) SCB (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 130.00 บาท) 3Q22 เป็นไปตามคาด, แผนธุรกิจใหม่มีความชัดเจนมากขึ้น**

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” SCB แต่ปรับราคาเป้าหมายโดยการ rollover ไปเป็นปี 2023E ได้ที่ 130.00 บาท อิง 2023E PBV เดิมที่ 0.90x (-1.25SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 125.00 บาท โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา โดยมีการเปิดเผยเป้าหมายการเติบโตภายใน 5 ปีของบริษัคลูกๆ ซึ่งจะเป็น upside เพิ่มในอนาคต แต่อย่างไรก็ดี SCB ไม่มีการเปิดเผยรายละเอียดเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายที่จะเกิดขึ้นซึ่งมีความไม่แน่นอนอยู่ ขณะที่ประกาศกำไรสุทธิใน 3Q22 อยู่ที่ 1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +17% YoY และ +3% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดและราคาตัว โดยสำรองน้อยกว่าคาด แต่ถูกชดเชยไปกับภาษีจ่ายที่มากกว่าคาดจากการโอนกิจการ กำไรสุทธิ 9M22 คิดเป็น 80% จากประมาณการของเรา แต่เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2022E อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +11% YoY เพราะคาดกำไรสุทธิ 4Q22E จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากภาษีจ่ายพิเศษที่ยังทรงตัวระดับสูงใกล้เคียงกับ 3Q22 จากการปรับโครงสร้างธุรกิจ และมี OPEX ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล ขณะที่ราคาตัวกำไรสุทธิจะกลับมาเติบโตได้ดี +12% YoY ในปี 2023E จากการเริ่มรับรู้รายได้แบบเต็มปีจากธุรกิจใหม่ ราคาหุ้นในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาปรับตัวเพิ่มขึ้น +2% เมื่อเทียบกับ SET จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น ขณะที่เรายังคาดหวังการเติบโตจากธุรกิจใหม่ที่จะเริ่มเห็นความชัดเจนมากขึ้นในปี 2023E จึงยังคงแนะนำ “ซื้อ”



## Company Report

### (+) SPALI (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 24.50 บาท) 3Q22E จะเติบโตโดดเด่น จากคอนโดใหม่ที่โอนเพิ่มขึ้นมาก

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นโดย rollover เป็นปี 2023E ที่ 24.50 บาท (เดิม 24.00 บาท) ยังอิง PER ที่ 7 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ (21 ต.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) presales 3Q22 ยังอยู่ในเกณฑ์ดี 6.8 พันล้านบาท (+50% YoY, -27% QoQ) รวม 9M22 มี presales สูง 2.5 หมื่นล้านบาท +43% YoY, 2) ยอดโอน 3Q23E จะโดดเด่นที่ 1.1 หมื่นล้านบาท (+49% YoY, +35% QoQ) เนื่องจากยอดโอนคอนโดใหม่ที่เพิ่มขึ้นมาก, 3) backlog ที่จะโอน 4Q23E ยังสูง 7 พันล้านบาท หากรวม 9M22E จะทำให้มีรายได้ที่โอนปีนี้สูง 3.2 หมื่นล้านบาท (+10% YoY) และมากกว่าเป้าหมายได้ของ SPALI ที่ 2.9 หมื่นล้านบาท เราประเมินกำไร 3Q22E จะเติบโตโดดเด่นเป็น 2.7 พันล้านบาท (+57% YoY, +30% QoQ) ตามยอดโอนที่เพิ่มขึ้นมาก ทั้งนี้ เราปรับประมาณการกำไรปี 2022E ขึ้น +3% เป็น 7.5 พันล้านบาท (+6% YoY) จากยอดโอน 3Q23E ที่เติบโตดีขึ้น และยังมี backlog รอโอนใน 4Q22E ที่สูง สำหรับปี 2023E เรายังคงประมาณการกำไรจะทรงตัวได้ดีที่ 7.5 พันล้านบาท โดยยอดโอนแนวราบจะเติบโตดีขึ้นจากการเปิดตัวโครงการใหม่เพิ่มขึ้นมาก ขณะที่คอนโดส่วนใหญ่จะเป็นการโอนต่อเนื่องจากปี 2022E ที่มีคอนโดเริ่มโอน 7 โครงการ ส่วนปี 2023E จะมีคอนโดใหม่เริ่มโอน 3 โครงการ ราคาหุ้น outperform SET +6%/+4% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากกำไร 2Q22 ที่ดีกว่าคาด และแนวโน้ม presales ที่ยังทำได้ดี ทั้งนี้ เรายังแนะนำ "ซื้อ" จากกำไร 3H22E ที่จะเติบโตโดดเด่นและดีขึ้นจากเดิม รวมถึงมี backlog รอโอนใน 4Q22E ที่สูง ทำให้กำไรยังมีโอกาส upside ได้อีก ด้าน valuation ปัจจุบันยังน่าสนใจเทรด 2023E PER เพียง 5.7 เท่า คิดเป็น -2SD

### ITNS (IPO/เป้า 5.20 บาท) ธุรกิจ SI ครบวงจร พร้อมเติบโตสูงไปกับอุตสาหกรรม IT

ITNS ดำเนินธุรกิจ system integrator (SI) ครบวงจร โดยมีผลการดำเนินงานในอดีตปี 2018-21 กำไรเติบโตได้ดีเฉลี่ย +30% CAGR ขณะที่เราประเมินปี 2022E-24E จะเติบโตดีขึ้นเป็น +37% CAGR โดยมีจุดแข็งจาก 1) ITNS อยู่ในอุตสาหกรรม IT ที่มีการเติบโตและเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีอยู่เสมอและรวดเร็ว ทำให้แต่ละองค์กรต้องมีการพัฒนาและปรับปรุงระบบ IT อย่างสม่ำเสมอ โดยจะมีการเปลี่ยนอุปกรณ์ตามอายุการใช้งานประมาณ 5 ปี, 2) ได้เป็น Gold Certified Partner กับ Cisco ซึ่งเป็นพันธมิตรระดับขั้นสูงสุด ทำให้มีความได้เปรียบในแง่กับคู่แข่งที่เป็นพันธมิตรประเภทอื่น, 3) ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการเติบโต ปัจจุบันมีส่วนแบ่งการตลาดราว 1% ซึ่งการได้เงินทุนเพิ่มขึ้นจะทำให้มีเงินทุนหมุนเวียนในการรองรับมูลค่างานได้มากขึ้น และสามารถขยายตลาดไปประมูลโครงการที่มีขนาดใหญ่ขึ้นได้ ช่วยหนุนการเติบโตด้านรายได้ในเติบโตได้ดีมากขึ้น เราประเมินกำไรปี 2022E/23E ที่ 46 ล้านบาท +42% YoY และ 67 ล้านบาท +44% YoY โดยได้ผลบวกจาก backlog (ณ 2Q22) ที่สูงทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 523 ล้านบาท โดยจะรับรู้รายได้ 2H22E ที่ 370 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ารายได้ 1H22 ที่ 176 ล้านบาท ส่วนปี 2023E จะดีขึ้นจากการเร่งเข้าประมูลงานใหม่เพิ่มขึ้นทั้งภาครัฐและเอกชน ซึ่งในช่วง 2H22E ITNS ได้มีการเพิ่มทีมพนักงานขายอีกเท่าตัวรองรับการเติบโตในอนาคตแล้ว นอกจากนี้ กำไรยังมีโอกาส upside เพิ่มได้อีก จากแผนการลงทุนใหม่ๆ ในธุรกิจ SI และธุรกิจที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ เราประเมินราคาเหมาะสมที่ 5.20 บาท อิง 2023E PER ที่ 17.0 เท่า ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย peers ได้แก่ AIT, MFEC, SAMTEL และ TPS ซึ่งมีค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลัง 5 ปีในอดีต



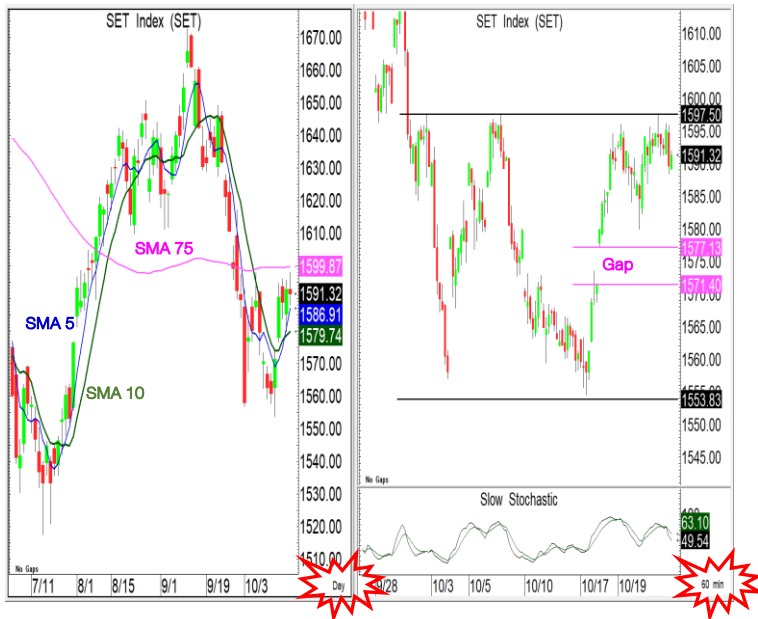
## Technical View

## SET Index

1591.32 -1.41 (-0.09%) // 50,225

มีความผันผวนในเชิงบวก

กรอบการเคลื่อนไหว 1587-1605 จุด



สัปดาห์ที่ผ่านมาดัชนีมีทิศทางเป็นบวก ตั้งแต่วันแรกของสัปดาห์ที่ด้วยการดึงทำ Low ใหม่ที่ 1553 ก่อนจะสามารถติดกลับได้ภายในวัน พร้อมกับฟื้นตัวได้ถึงช่วงกลาง สัปดาห์ก่อนจะเลือกรูปแบบเป็นแกว่งตัวออกข้างในกรอบแคบที่พยายามยื่นเหนือเส้น ค่าเฉลี่ย 5 วันได้ต่อเนื่อง โดยเฉพาะวันสุดท้ายสัปดาห์ถึงแม้จะแกว่งตัวแคบแต่ยัง High เข้าใกล้ 1600 จุดที่ 1597 จุด ซึ่งหากมองภาพตั้งแต่ต้นเดือนต.ค.จนถึงปัจจุบัน ยังเป็นรูปแบบ Sideway ในกรอบ 1553-1597 จุด ดังนั้นการขึ้นทำ High 1597 ถือว่าเป็นการทดสอบครั้งที่ 2 จึงทำให้มีมุมมองต่อดัชนี 2 ทาง คือ การฝ่าขึ้นไปยืน 1600 อีกครั้ง หรือการกลับมาแกว่งตัวในกรอบเดิม โดยเราให้น้ำหนักของการฝ่า 1600 ซึ่งคงต้องลุ้นว่าจะสามารถยืนได้อย่างมั่นคงหรือไม่ ทั้งนี้คาดระดับวันมีแนวรับ 1583-1587 จุด แนวต้าน 1600-1610 จุด

แนวรับ	1583-1587
--------	-----------

แนวต้าน	1600-1610
---------	-----------

## “หุ้นในดวงใจ”

SELIC ปิด 3.12 +0.06 (+1.96%)

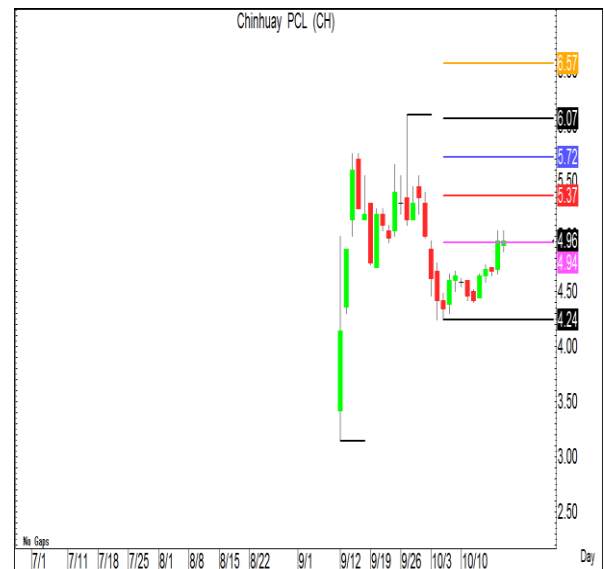


แนวรับ	3.00-3.10
--------	-----------

แนวต้าน	3.30-3.50
---------	-----------

Cut Loss <	2.90
------------	------

CH ปิด 4.96 0.00 (0.00%)



แนวรับ	4.86-4.96
--------	-----------

แนวต้าน	5.15-5.40
---------	-----------

Cut Loss <	4.70
------------	------

Analyst: Phannapa Kemasurat (Reg. no. 060110)

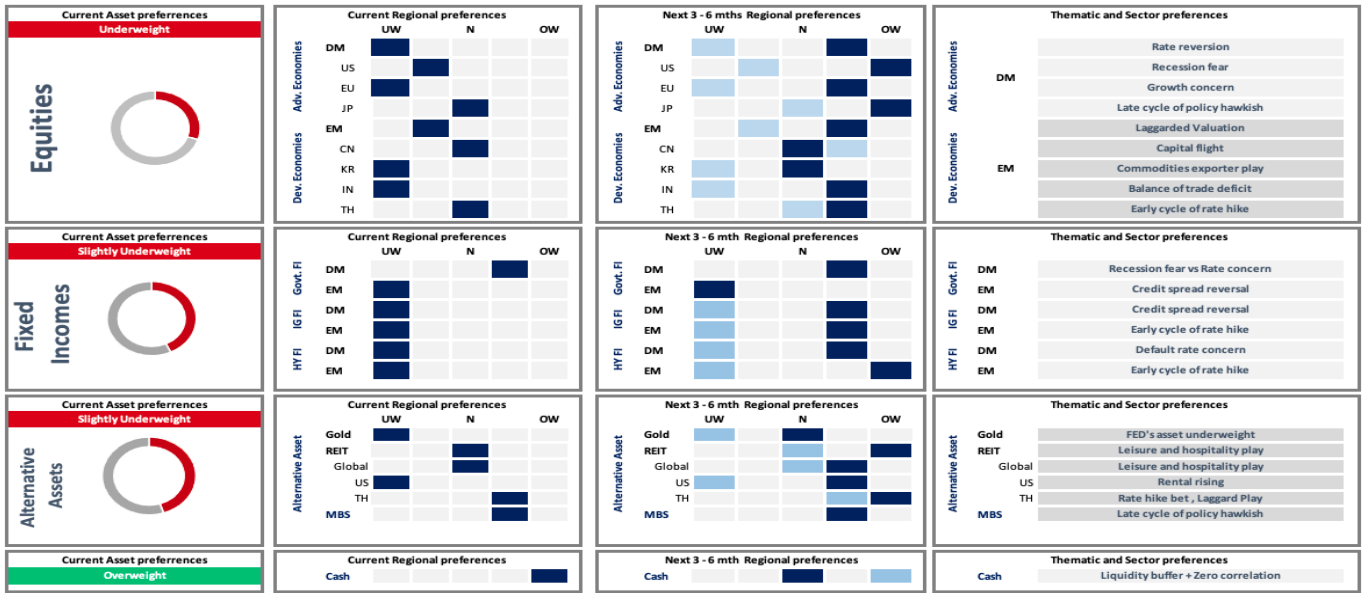


## Market

- ☐ ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 400 จุดในวันจันทร์ (24 ต.ค.) โดยตลาดปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจากสัปดาห์ที่แล้ว หลังมีรายงานว่าการกีดกันทางธุรกิจของสหรัฐฯชะลอตัวลงในเดือนต.ค. ซึ่งบ่งชี้ว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเชิงรุกของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ซึ่งมีเป้าหมายที่จะชะลอความร้อนแรงของเศรษฐกิจและควบคุมเงินเฟ้อขึ้น เริ่มได้ผล
- ☐ ดัชนีเวสต์เฮาส์อุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 31,499.62 จุด พุ่งขึ้น 417.06 จุด หรือ +1.34%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 3,797.34 จุด เพิ่มขึ้น 44.59 จุด หรือ +1.19% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 10,952.61 จุด เพิ่มขึ้น 92.90 จุด หรือ +0.86%
- ☐ ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันจันทร์ (24 ต.ค.) โดยได้แรงหนุนจากความหวังว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) อาจชะลออัตราดอกเบี้ยขึ้นดอกเบี้ย ขณะที่นักลงทุนชั่งใจชั่งใจของนายริช ซู นักในการชั่งใจชั่งใจตำแหน่งนายกรัฐมนตรีอังกฤษคนใหม่ และจับตาดูการประชุมธนาคารกลางยุโรป (ECB) ในวันพฤหัสบดีนี้ (27 ต.ค.)
- ☐ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 401.84 จุด เพิ่มขึ้น 5.55 จุด หรือ +1.40%
- ☐ ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,131.36 จุด เพิ่มขึ้น 95.97 จุด หรือ +1.59%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 12,931.45 จุด เพิ่มขึ้น 200.55 จุด หรือ +1.58% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,013.99 จุด เพิ่มขึ้น 44.26 จุด หรือ +0.64%
- ☐ สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (24 ต.ค.) หลังจากจีนเปิดเผยยอดนำเข้าน้ำมันดิบชะลอตัวลง อย่างไรก็ตาม สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัสเพียงเล็กน้อย เนื่องจากนักลงทุนคลายความกังวลเกี่ยวกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด)
- ☐ ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 47 เซนต์ หรือ 0.6% ปิดที่ 84.58 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ☐ ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 24 เซนต์ หรือ 0.3% ปิดที่ 93.26 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ☐ สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (24 ต.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ขณะที่นักลงทุนจับตาดูข้อมูลเศรษฐกิจที่สำคัญของสหรัฐฯในสัปดาห์นี้ ซึ่งรวมถึงตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ประจำไตรมาส 3
- ☐ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 2.2 ดอลลาร์ หรือ 0.13% ปิดที่ 1,654.1 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic &amp; Company

- ☐ **เปิดผลการเจรจาไฟฟ้า 'สายสีส้ม' อัยการชี้ 'บีอีเอ็ม' ไม่ลดค่าก่อสร้าง**  
คณะกรรมการ ม.36 สายสีส้ม ปิดเทียบส่วนต่างของริบเงิน สนับสนุนรัฐประมูลครั้ง 1 และ 2 ชี้ต่างเวลาและข้อมูล ส่วนปมกรรมการ "ITD" จำคุกคู่สัญญาพีพีพี ส่วนผลเจรจา "บีอีเอ็ม" เคาะค่าโดยสารสูงสุด 42 บาท แต่ไม่ลดค่าก่อสร้าง งานโยธา
- ☐ **กรม.พวฯ 'วาระสายสีส้ม' 'บีทีเอส' ยื่น รมต.ทุกคนค้านผลประโยชน์ - 'วิชญ์' สั่ง สคร.ตรวจสอบข้อมูล**  
กท.คัดเลือกฯ เหมินเสียงท้วง อัยการเร่งตรวจสอบสัญญาฯ ครม. เปิดจดหมาย "บีทีเอส" ส่งถึงรัฐมนตรีทุกคน ค้านผลประโยชน์รถไฟฟ้าสายสีส้ม ชี้คณะกรรมการคัดเลือกตาม ม.36 ตอบไม่ชัดเจนตีความคุณสมบัติ ITD ระบุตั้งเงื่อนไขกีดกันเข้าประมูล ทำรัฐเสียประโยชน์เกือบ 7 หมื่นล้าน "วิชญ์" สั่ง สคร.เร่งตรวจสอบข้อมูลผลการประมูล เผยความคืบหน้าอัยการเร่งตรวจร่างสัญญา ก่อนเสนอบอร์ด สพม.-ครม.
- ☐ **กกก.อัด पैกัเกี่ยวกับข้ามปี ปหน้าเสียงน 2.38 ล้านล.**  
กกก.เผยรัฐอัดงบหนุน पैกัเกี่ยวกับข้ามปี เสียงส่งโครงการกระตุ้นไทยเกี่ยวกับยาวถึงไตรมาส 2/2565 ดันรายได้อุตสาหกรรมท่องเที่ยวฟื้นตัวแตะ 2.38 ล้านล้านบาท หรือกลับมา 80% ของปี 2562 นักวิเคราะห์เชื่อผลงานกลุ่มท่องเที่ยวโรงแรมไตรมาส 3/2565 ปีนี้โตสวนโลว์ชัน และจะโตยาวถึงไตรมาส 1/2566 ชี้เป้า AOT, CENTEL, ERW
- ☐ **BCPG ไกล่ลุยแบตเตอรี่ จังจังกัรบอนเครดิต**  
BCPG จ่อลงสนามแบตเตอรี่อีวี ช้อยู่ระหว่างเจรจาพันธมิตรมีชื่อเสียง เข้ามาร่วมทุนในการทำโรงงานแบตเตอรี่ลิเทียมไอออน คาดชัดเจนปี 2566 พร้อมเดินหน้าประมูลไฟฟ้าพลังงานทดแทนภาครัฐ วางแผนใหญ่ธุรกิจคาร์บอนเครดิต พร้อมพัฒนาแพลตฟอร์มซื้อขาย เป้าสู่ Net Zero เร่งด่วนปี 2030
- ☐ **JWD โลจิสติกส์เร่งตัว คลังอัตโนมัติใหญ่จ่อ**  
JWD ชุดิมาดโลจิสติกส์ขยายตัว รับอาบิสงส์เปิดประเทศ อัตราใช้พื้นที่คลังสินค้าพุ่ง ไตรมาส 4 รับรู้เฟ้อ มั่นใจผลงานไตรมาสสุดท้ายเด่น ย้ำเป้ารายได้ปีโต 15% ยื่นเหนือ 6 พันล้านบาท ต่างประเทศเติบโตดี เดินหน้าดิลใหม่ต่อเนื่อง แยมมีโอกาสปิด 1 ดิไลในปี
- ☐ **PRM เติร์มงบ 1.8 พันล้าน เล็งซื้อเรือ 3 ลำรับติมาดติ**  
PRM กองเรือในมือเดินเครื่องเต็มสูบ หลังติมาดการงส่งน้ำมันทางทะเลเพิ่มขึ้น รวมถึงกิจกรรมงานสำรวจและผลิตน้ำมันในอ่าวไทยที่ขยายตัว ควักงบ 1,896 ล้านบาท เล็งซื้อเรือ 3 ลำ ขยายฐานธุรกิจเติบโตแกร่ง ตามการฟื้นตัวของกิจการทางเศรษฐกิจ มั่นใจรายได้ปี 2565 เติบโตดีกว่าปีก่อน
- ☐ **TPS ค้างงาน 105 ล. งานสายส่งระบบหนุนบิตตามเป้า**  
TPS ส่งบริษัทย่อย "เดอะวิน เทลคอม" ลงนามสัญญาจ้างก่อสร้างในโครงการจ้างก่อสร้างสายส่งระบบ 115 เควี ของการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค มูลค่ารวม 105 ล้านบาท ดัน Backlog ในมือพุ่งแตะ 1,590 ล้านบาท ฟากซีไอ "บุญสม กิจเกษตรสภาพร" สันไค้สุดท้ายปีนี้ ลุยเข้าประมูลงานโครงการของภาครัฐ และเอกชนต่อเนื่อง หนุนผลงานปี 2565 โตเข้าเป้า



**Thailand Equity : Neutral** ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจากน้อยกว่าตลาดสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากไทยเข้าสู่ช่วงของเทรนด์ดอกเบี้ยขาขึ้นซึ่งคาดว่าจะประโชยต่อทำไรของกิจกรรมการ ขณะเดียวกันเศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัวดีขึ้นในปีนี้นักท่องเที่ยวต่างชาติที่เริ่มกลับมาและคาดว่าจะยังคงฟื้นตัวดีขึ้นในปีถัดไป



**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** คงน้ำหนักการลงทุนใน BM น้อยกว่าตลาด จากประเด็นแรกคือนด้านภาระของ Omicron ที่จะกดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ประกอบกับการดำเนินนโยบายการเงินของเฟดจะกดดันค่าเงินในตลาดเกิดใหม่อย่างมีนัยสำคัญ



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



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



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



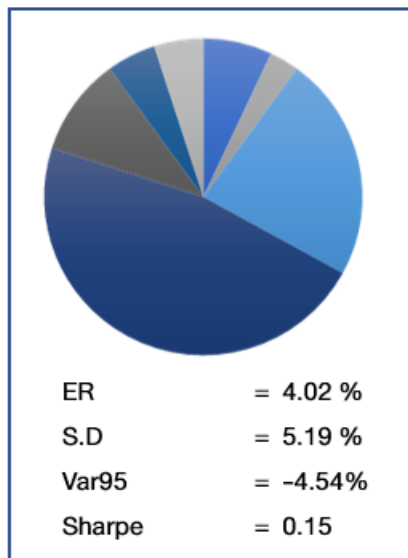
**Fixed Income : Slightly Underweight** ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐสู่ระดับ Overweight หลังภาพรวมของการลงทุนโลกเข้าสู่ risk-off mode และ Recession fear จากแนวโน้มของการใช้ QT ที่มีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น โดยจะส่งผลให้ภาวะความตึงตัวด้านสภาพคล่องมีโอกาสสูงขึ้นตามลำดับ



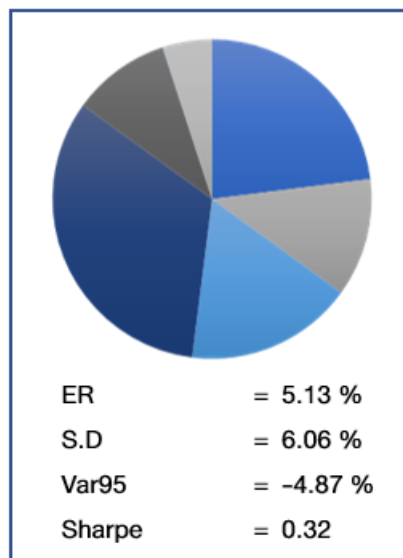


## Strategic Asset Allocation Recommendation

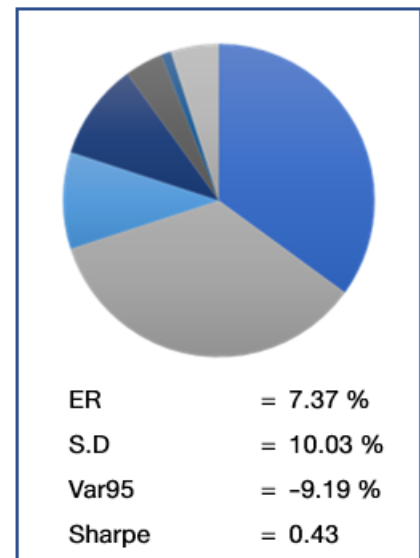
## Conservative



## Balance



## Growth



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

Asset Class	Selection	Prev.	New	Conservative			Moderate			Aggressive		
				SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	UW	UW	7.00%	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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800