SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ แกว่งกรอบแคบก่อนเข้าสู่วันหยุด ตลาดต่างประเทศยังกังวล Recession ขณะที่ตลาดหุ้นไทยได้แรงหนุนจากหุ้นรายตัว
- ภาพรวมของตลาดตอนนี้ ดูเหมือนว่าตลาดจะกังวลเรื่องการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ในเชิงรุกน้อยลง แต่เรามองว่าสถานการณ์ยังไม่น่าไว้วางใจ อาจจะต้องดูตลาดวันนี้อีกวัน อีกทั้งความกังวล Recession ของสหรัฐฯ ยังน่ากังวล
- Bond Yield 2 ปี 10 ปี สหรัฐฯ ยังอยู่ในระดับสูง ซึ่งนักลงทุนจะใช้เป็นเครื่องมือวิเคราะห์ ในการตัดสินใจทางนโยบายการเงินของ Fed ครั้งต่อไป หากยังอยู่ในระดับสูงขึ้นเรื่อย ๆ จะเพิ่มความกังวลให้กับตลาด
- ยูเครนไม่มีอะไรที่มีนัยยะ ถึงแม้รัสเซียจะมีการเพิ่มกำลังทหารในวันนี้ผ่านมา แต่สถานการณ์ดูไม่ได้มีความรุนแรงเพิ่มขึ้น
- เงินบาทของไทยยังอ่อนค่า ล่าสุด 37.3 บาท/ดอลลาร์ เรายังให้ความสนใจกับหุ้นอาหารที่จะได้อานิสงค์จากการอ่อนค่าของเงินบาท (ASIAN) ขณะที่ Flow นักลงทุนต่างชาติยังเทขายหุ้นไทย วานนี้ Net Sell สะสมเดือนนี้ 1.4 หมื่นล้านบาท
- วันนี้ พล.อ ประวิตร นั่งหัวโต๊ะในการประชุม ศบค.ชุดใหญ่ครั้งแรก อาจจะต้องติดตามว่าจะมีการสิ่งยกเลิก พ.ร.ก. ฉุกเฉินหรือไม่
- หุ้นขึ้น XD ได้แก่ ENGY(@0.0775) และ MBAX_W2 เริ่มทำการซื้อขายวันนี้เป็นวันแรก

Strategy

- ตลาดหุ้นส่วนใหญ่ ยังไม่ตกใจต่อทิศทางดอกเบี้ย แต่ดอลล่าร์ที่แข็งค่า (Dollar Index 111 จุด) และ Bond Yield ของสหรัฐฯ ยังสูง จะมีความเสี่ยงที่นักลงทุนต่างประเทศจะขายหุ้น ภาพรวมๆ จึงยังต้องเน้นเล่นสั้นในหุ้นมีข่าว ไปก่อน
- เราให้น้ำหนัก หุ้นที่ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขึ้น จะเป็นกลุ่มธนาคารบางตัว (BBL, KBANK) ส่วนการอ่อนค่าของเงินบาท หุ้นที่เป็นบวก ส่วนใหญ่จะอยู่ในกลุ่มเกษตรและอาหาร เราชอบ ASIAN, TVO
- หุ้นที่ราคาลงมาลึกๆ และมีโอกาส rebound จากการที่นักลงทุนเลี่ยงความเสี่ยง วันนี้ เราชอบ BCH, TQM, SABUY
- หุ้นในพอร์ตวันนี้เรานำ KTB ออกจากพอร์ต และนำหุ้น TFG*, BBL เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย BBL(10%), TFG*(10%), BANPU(10%), ASIAN(10%), WHA(10%), CENTEL(10%), NEX(10%), CKP(10%)

** เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์*

Strategy Stock Pick

BBL: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 140.00 บาท) "เสริมหุ้น ธ. ใหญ่รับประโยชน์จากดอกเบี้ยขาขึ้น"

- วางหุ้นธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ รับประโยชน์จากดอกเบี้ยขาขึ้น คาดไทยต้องเริ่มปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อรักษา Policy Spread ด้าน BBL ได้ประโยชน์จากเรื่องนี้มากเพราะมีสัดส่วนสินเชื่อ Corporate กว่า 42%
- ราคาหุ้น BBL ค่อนข้าง Laggard ปัจจุบันเทรดบน PBV เพียง 0.53X ฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง NPL ยังต่ำ ความพร้อมในการรับมือต่อภาวะเศรษฐกิจสูงกว่ากลุ่ม
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 2.89 หมื่น ลบ. และ 3.23 หมื่น ลบ. 9.4%YoY , +11.7%YoY ตามลำดับ

Technical: FSMART, LEO

Derivative In Trend

S50U22 : Trading Long		ทองคำ: Short on strength	
แนวรับ :	981-984 จุด	แนวรับ :	1660-1670 จุด
แนวต้าน :	990-994 จุด	แนวต้าน :	1679-1688 จุด
Cut :	979 จุด	Cut :	1690 จุด

News Comment

(-) IVL (ซื้อ/เป้า 63.00 บาท) สั่งปิดโรงงาน fiber ที่นครปฐมชั่วคราวเหตุสารเคมีรั่ว

(+) ญี่ปุ่นประกาศเปิดประเทศ รับท่องเที่ยวฟรีวีซ่า 11 ต.ค. เป็นบวกต่อ AOT, AAV, BAFS, GFPT

(+) Automotive (Neutral) ยอดผลิตรถยนต์ ส.ค.22 ฟื้นตัวดีทั้ง YoY, QoQ

Company Report

(+) PR9 (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 20.00 บาท) 2023E ยังเติบโตต่อได้ จากรายได้ organic

(-) PTTGC (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 47.00 บาท) PE spread ยังอ่อนแอใน 2H22E; คาดอุปทานล้นตลาดถึง 2023E

Economic Outlook

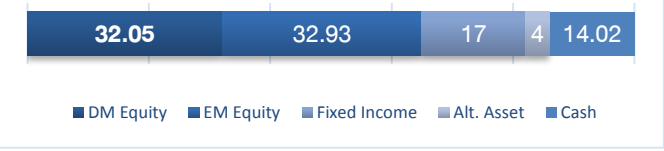
- **ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -0.35% ดัชนี S&P500 -0.84% และดัชนี Nasdaq -1.37%** โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย กลุ่มการเงิน และกลุ่มวัสดุ ซึ่งคาดว่าเป็นผลมาจากความกังวลในแง่ของการเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่จะกระทบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ในช่วงต่อจากนี้ โดยสะท้อนผ่านตัวเลขคาดการณ์ GDP ในปีนี้และปีหน้าที่ปรับลดลง
- **ธนาคารกลางญี่ปุ่นมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับเดิมที่ -0.10%** ซึ่งเป็นไปตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ และยังคงจะดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายต่อไปเพื่อช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยธนาคารกลางญี่ปุ่นได้ใช้วิธีเข้าแทรกแซงค่าเงินเยนที่อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับสกุลเงินสหรัฐฯ แทนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

What to Watch

ติดตามการรายงานดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อภาคการผลิตของยุโรป ประจำเดือนก.ย. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาปรับลดลงสู่ระดับ 48.80 ซึ่งลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 49.60 ซึ่งคาดว่าเป็นผลมาจากปัญหาขาดแคลนพลังงาน ในแง่ของการขยายตัวทางเศรษฐกิจยุโรปนั้นค่อนข้างมีความเสี่ยงที่จะเผชิญกับภาวะถดถอย

Date	Major Events	Expected	Prior
23-Sep-22	EA S&P Global Manufacturing PMI Flash Sep	48.80	49.60
	US S&P Global Manufacturing PMI Flash Sep	51.20	51.50

Asset Allocation



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

Analyst: Mongkol Puangpetra (Reg. no. 1937) Piyatat Pasommanatsakul (Reg. no. 081741) & Fundamental Research

SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,645.29 จุด เพิ่มขึ้น 11.84 จุด (+0.72%) มูลค่าการซื้อขาย 67,375.23 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ Fed ขึ้นดอกเบี้ยตามตลาดคาด-ราคาน้ำมันยังผันผวนจากความขัดแย้งยูเครน-รัสเซีย ตัวแปรในประเทศ เงินบาทอ่อนค่า และนักลงทุนต่างชาติยังแทขายหุ้นไทย

Most Active	Top Gainers	Top Losers
1. PTTEP	1. AQ	1. TWZ
2. CPALL	2. WAVE	2. MFEC
3. KBANK	3. UAC	3. SPG

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ETRON	3265.53	8240.56	2.78%
CONMAT	2384.76	9122.99	1.47%
PROP	2273.74	255.94	0.95%
FIN	3944.74	4909.95	0.85%
HELTH	2318.64	7417.73	0.79%
ENERG	15212.27	25788.08	0.75%
SET	**67375.23**	**1645.29**	**0.72%**
ICT	3780.23	172.02	0.71%
BANK	6337.96	380.93	0.67%
MEDIA	1857.51	49.88	0.65%
FOOD	3539.16	12757.23	0.62%
PETRO	2107.80	969.7	0.40%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	(231)	(4,673)	7,687	132,640
Stock				
Foreign	2,306	1,174	(14,481)	160,120
Institution	(822)	(1,518)	(3,580)	(122,020)
Retail	(1,222)	1,810	14,445	(39,275)
Proprietary	(262)	(1,465)	3,616	1,174
Futures				
Foreign	(6,355)	(12,648)	(40,930)	110,704
Institution	(3,117)	(3,586)	(17,565)	(7,117)

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	-35	283	833	8,460	-20,096
Indonesia	56	18	448	807	5,075
Japan		-4,279	-9,302	-7,233	-6,660
Malaysia	-42	-49	-120	368	1,828
Philippines	-3	-19	24	-208	-984
South Korea	-79	-450	-1,717	2,658	-13,429
Sri Lanka	1	10	30	34	26
Taiwan	-597	-1,130	-4,278	-9,028	-43,097
Thailand	62	31	-394	1,337	4,779
Vietnam	-19	3	-53	38	5

Currency

	1-Day			YTD
	Last	Net Chg.	% Chg.	% chg
USD Index Spot Rate	111.35	0.71	0.6	16.2
USD-EUR	0.98	(0.00)	-0.0	-13.4
USD-GBP	1.13	(0.00)	-0.1	-16.7
YEN-USD	142.4	(1.67)	-1.2	-19.0
CNY-USD	7.08	0.03	0.4	-10.2
THB-USD	37.37	0.18	0.5	-11.0

International Stock Index

		1-Day			YTD
Region/Country	Index	Last	Net Chg.	% Chg.	% chg
World	The Global Dow	3,352.47	(27.97)	-0.83	-18.9
	The Global Dow Euro	3,216.02	(6.15)	-0.19	-6.3
	DJ Global	440.58	(4.9100)	-1.10	-23.4
	Bloomberg World Index	348.16	(3.39)	-0.96	2.9
	MSCI World	2,489.36	(27.23)	-1.08	-23.0
	MSCI Emergin Market	922.61	(9.47)	-1.02	-25.1
	MSCI Thailand	530.77	3.35	0.64	2.8
Americas	Dow Jones	30,076.68	(107.10)	-0.4	-17.2
	NASDAQ	11,066.8	(153.39)	-1.4	-29.3
	S&P 500	3,757.99	(31.94)	-0.8	-21.2
Europe	Stoxx Europe 600	399.76	(7.29)	-1.8	-18.0
Euro Zone	Euro Stoxx 50	3,427.14	(64.73)	-1.9	-20.3
France	CAC 40	5,918.5	(112.83)	-1.9	-17.3
German	DAX	12,531.63	(235.52)	-1.8	-21.1
UK	FTSE 100	7,159.52	(78.12)	-1.1	-3.0
Asia-Pacific	MSCI AC Asia Pacific Index	147.33	(0.67)	-0.5	-23.7
Thailand	SET Index	1,645.29	11.84	0.7	-0.7
China	Shanghai SE Composit	3,108.91	(8.27)	-0.3	-14.6
China	Shenzhen CSI 300	3,869.34	(34.40)	-0.9	-21.7
Hong Kong	Hang Seng	18,147.95	(296.67)	-1.6	-22.4
Philippines	Philippines Stock Exchange	6,301.71	(39.98)	-0.6	-11.5
Indonesia	Jakarta SE Composite	7,218.91	30.59	0.4	9.7
Japan	Nikkei	27,153.83	(159.30)	-0.6	-5.7
Singapore	Straits Times	3,263.07	1.28	0.0	4.5
South Korea	Korea Stock Exchange	2,332.31	(14.90)	-0.6	-22.4
Vietnam	Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,214.7	4.15	0.3	-18.9
Taiwan	TaiwanWeighted	14,284.63	(139.89)	-1.0	-21.6

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2021(f)	2022(f)	
MALAYSIA	1,439.16	16.00	13.94	12.53	4.44
PHILIPPINE	6,301.71	16.28	15.13	13.09	2.14
SINGAPORE	3,263.07	12.22	12.48	11.02	3.96
KOSPI INDEX	2,309.94	9.77	9.85	9.30	2.30
TAIWAN	14,284.63	10.28	9.61	10.69	5.03
THAILAND	1,645.29	16.73	15.84	14.99	2.78
SET 50	989.15	17.08	16.11	14.96	2.56
INDAI	59,119.72	22.80	21.74	18.70	1.22
INDONESIA	7,218.91	15.96	15.85	15.69	2.52
VIETNAM	1,214.70	13.05	11.24	9.63	1.51
CHINA	3,257.87	13.65	10.96	9.64	2.66
SHANGHAI SE	3,108.91	13.63	10.95	9.63	2.66
HONGKONG	18,147.95	6.71	9.83	8.59	3.74
DOW JONES	30,076.68	16.57	16.09	14.56	2.24
S&P 500	3,757.99	18.44	16.82	15.45	1.76
NASDAQ	11,066.80	35.59	24.81	20.63	0.93
DAX INDEX	12,531.63	12.22	10.28	9.67	3.71
NIKKEI 225	27,153.83	27.38	14.79	14.35	2.07
Stock 600 (Europe)	399.76	13.91	11.13	10.68	3.57
MSCI WORLD	2,489.36	16.06	14.86	13.92	2.27

Commodities

	1-Day			YTD
	Last	Net Chg.	% Chg.	% chg
Bloomberg Commodity Index	116.0	(0.98)	-0.8	17.0
Crude Oil - WTI (spot month)	83.5	0.55	0.7	11.2
Crude Oil - Brent	90.5	0.63	0.7	16.4
Coal Newcatle (USD/Ton)	435.7	(8.85)	-2.0	156.9
Baltic Dry Index	1,746.0	17.00	1.0	-21.2
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	220.5	2.50	1.2	-3.3
Sugar Futures (USD / lb.)	18.0	0.19	1.1	-2.3
Copper (LME) USD/Ton	7,739.0	(10.00)	-0.1	-20.5
China Domestic Hot Rolled Steel	3,979.0	37.00	1.0	-16.2
GOLD (spot)	1,671.2	(2.67)	-0.2	-8.4
Soybean	445.9	(8.80)	-1.9	7.6

Government Bonds

	1-Day			YTD
	Last	Net Chg.	% Chg.	% chg
US: 2-Year Bond	4.12	0.07	1.8	463.0
US: 5-Year Bond	3.94	0.17	4.5	211.7
US: 10-Year Bond	3.71	0.18	5.2	145.9
US: 30-Year Bond	3.64	0.14	3.9	91.3

News Comment

(-) IVL (ซื้อ/เป้า 63.00 บาท) สั่งปิดโรงงาน fiber ที่นครปฐม ชั่วคราวเหตุสารเคมีรั่ว

เช้าเมื่อวานนี้ มีรายงานแจ้งเหตุสารเคมีรั่วไหลในพื้นที่ตำบลขุนแก้ว อำเภอนครชัยศรี จังหวัดนครปฐม ส่งผลให้มีกลิ่นกระจายเป็นวงกว้างในพื้นที่ และเขตรอยต่อกรุงเทพมหานคร โดยสำนักงานอุตสาหกรรมจังหวัดนครปฐม ได้เข้าตรวจสอบ โรงงานอินโดรามา โพลีเอสเตอร์ อินดัสตรี้ส์ จำกัด (มหาชน) (IPI) ซึ่งเป็นโรงงานผลิตเส้นใยพลาสติก (fiber) และพบว่า สารเคมีดังกล่าวเป็นสารกลุ่ม อะโรเมติกเบนซิน โดยภายหลังบริษัทแจ้งว่าเป็นการรั่วไหลของไอระเหยในระบบการให้ความร้อนของเหลวโดยเชื้อเพลิง (Thermic fluid heating) จากเครื่องทำความเย็นของระบบทำความร้อน HTM ทั้งนี้ บริษัทแจ้งด้วยว่าสามารถควบคุมการรั่วไหลได้อย่างรวดเร็วภายใน 10 นาทีโดยไม่ได้มีการรั่วไหลไปยังแหล่งน้ำสาธารณะ และไม่มีผู้ได้รับบาดเจ็บ อีกทั้งไม่มีความเสียหายใดๆ ต่ออุปกรณ์ภายในโรงงาน ทั้งนี้ มีรายงานว่า IPI ถูกสั่งปิดชั่วคราว (ที่มา: SET)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลางต่อข่าวนี้ ล่าสุด บริษัทแจ้งว่ากระบวนการผลิตยังสามารถดำเนินการได้ปกติ เนื่องจากว่าบริษัทมีการเปลี่ยนมาใช้ระบบทำความร้อนโดยใช้น้ำมันแทนถ่านหิน ในขณะที่ ระบบทำความร้อนที่ใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงจะได้รับการซ่อมแซมแก้ไขและจะเริ่มใช้งานอีกครั้งหลังจากที่ได้รับอนุญาตจากกระทรวงอุตสาหกรรม เราคงประมาณการกำไรสุทธิ 2022E ที่ 5.52 หมื่นล้านบาท (+110% YoY) **และเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 63.00 บาท** อิง EV/EBITDA เป้าหมายที่ 6.5x (เทียบเท่า -1.6SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง)

(+) ญี่ปุ่นประกาศเปิดประเทศ รับท่องเที่ยวฟรีวีซ่า 11 ต.ค. เป็นบวกต่อ AOT, AAV, BAFS, GFPT

ญี่ปุ่นประกาศรับฟรีวีซ่าท่องเที่ยวรายบุคคล (ไม่ผ่านกรุ๊ปทัวร์) ตั้งแต่ 11 ต.ค. นี้ เมื่อวันที่ 22 กันยายน 2022 เจแปนไทมส์ รายงานว่า นายฟูมิโอะ คิชิดะ นายกรัฐมนตรีญี่ปุ่น กล่าวระหว่างเดินทางไปนครนิวยอร์กเพื่อร่วมประชุมสมัชชาใหญ่สหประชาชาติว่า ญี่ปุ่นจะเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวฟรีวีซ่า ให้เข้าไปเที่ยวได้เองไม่ต้องผ่านบริษัททัวร์ และยกเลิกการจำกัดจำนวน 50,000 คนต่อวัน ตั้งแต่วันที่ 11 ตุลาคม เป็นต้นไป *(ที่มา: ประชาชาติธุรกิจ)*

DAOL: เรามองเป็นบวกจากการที่ญี่ปุ่นประกาศเปิดประเทศอย่างเป็นทางการและหนุนให้เกิดการเดินทางท่องเที่ยวระหว่างประเทศ และปริมาณการบริโภคในประเทศญี่ปุ่นมากขึ้น โดยเราประเมินว่าหุ้นที่จะ outperform จากข่าวดังกล่าวมากสุด ได้แก่ AOT, AAV, BAFS และ GFPT

AOT จะช่วยให้จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศฟื้นตัวได้ดีขึ้น เนื่องจากเป็นประเทศที่คนไทยนิยมไปท่องเที่ยวมาก ทั้งนี้ในช่วงก่อนที่มีการระบาดโควิด-19 AOT จะมีจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศเที่ยวบินจากญี่ปุ่นอยู่ในอันดับที่ 4 รองจากจีน, อินเดีย และเกาหลีใต้ และคาดว่าจะมีสัดส่วนรายได้จากเที่ยวบินญี่ปุ่นราว 5% จากรายได้ที่เกี่ยวกับกิจการการบิน (Aeronautical Revenue) ดังนั้นจากการผ่อนคลายมาตรการเดินทางในหลายประเทศทั่วโลก ส่งผลให้เรายังคงประมาณการผลการดำเนินงานปกติ FY22E ขาดทุนที่ -1.0 หมื่นล้านบาท (ดีขึ้นจาก FY21 ที่ขาดทุน -1.5 หมื่นล้านบาท) โดยแนวโน้ม 4QFY22E จะขาดทุนลดลงต่อเนื่อง จากการผ่อนคลายเปิดประเทศและการกระตุ้นการท่องเที่ยว และจะเริ่มพลิกกลับมีกำไรได้ในปี FY23E ที่ +6.8 พันล้านบาท ทั้งนี้เรายังประเมินจำนวนผู้โดยสารในปี FY22E ที่ 46 ล้านคน (+130% YoY), FY23E ที่ 90 ล้านคน (+96% YoY) และ FY24E ที่ 135 ล้านคน (+41% YoY) กลับไปใกล้เคียง FY21 ช่วงก่อนเกิดโควิด โดยเรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย ปี FY23E ที่ 82.00 บาท ยังอิง DCF (WACC = 7%, terminal growth = 3.5%)

AAV จะได้ประโยชน์จากการเปิดเที่ยวบินเส้นทางใหม่ โดยสายการบินไทยแอร์เอเชียจะเริ่มเปิดให้บริการเส้นทางบินใหม่ไปเมืองฟุกุโอกะ ประเทศญี่ปุ่น ในช่วง 3Q22 ซึ่งเป็นครั้งแรกตั้งแต่เปิดสายการบินที่มีเที่ยวบินไปญี่ปุ่น ซึ่งเราคาดว่าจะได้รับการตอบรับที่ดี เนื่องจากเป็นที่นิยมของคนไทยที่ต้องการไปท่องเที่ยว ทั้งนี้เรายังประเมินผลการดำเนินงานปกติปี 2022E จะขาดทุนที่ -7.0 พันล้านบาท โดยงวด 1H22 มีผลขาดทุน -4.5 พันล้านบาท สำหรับผลการดำเนินงานปกติ 3Q22E จะขาดทุนลดลงเป็น -1.5-1.8 ล้านบาท (2Q22 ขาดทุน -2.3 พันล้านบาท) จากจำนวนผู้โดยสารที่ฟื้นตัวเร็วขึ้น โดยเรายังประเมินจำนวนผู้โดยสารปี 2022E ที่ 9 ล้านคน +207% YoY (ผู้โดยสาร 1H22 อยู่ที่ 3.1 ล้านคน) ส่วนปี 2023E ยังประเมินจะเริ่มกลับมามีกำไรได้ จากจำนวนผู้โดยสารที่จะเพิ่มเป็น 16 ล้านคน เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 3.30 บาท อิง 2023E PBV ที่ 3.6 เท่า เทียบเท่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มสายการบินในภูมิภาค

BAFS จะได้อานิสงส์จากจำนวนเที่ยวบินและปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานที่เพิ่มขึ้น เราประเมินผลการดำเนินงาน 4Q22E มีโอกาส turnaround หลังจากที่ล่าสุดปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานอยู่ที่ราว 9 ล้านลิตร/วันแล้ว เทียบกับ breakeven ที่ 8.3 ล้านลิตร/วัน เราคงประมาณการปี 2022E ขาดทุนปกติ -102 ล้านบาท เทียบกับปี 2021 ที่ -785 ล้านบาท และปี 2023E จะพลิกเป็นกำไรที่ 369 ล้านบาท คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 35.00 บาท อิง DCF

GFPT ได้อานิสงส์ปริมาณการส่งออกไก่ที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากประเทศญี่ปุ่นเป็น destination หลักของการส่งออกไก่ของประเทศไทย คิดเป็น 48% ของการส่งออกทั้งหมด ขณะที่ GFPT มีรายได้จากการส่งออกไปญี่ปุ่นใน FY2021 ที่ 11% ของรายได้รวม โดยการส่งออกไปญี่ปุ่นคิดเป็น 50% ของรายได้ export ของบริษัท ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E อยู่ที่ 1,696 ล้านบาท (+711%YoY) และปี 2023E 1,787 ล้านบาท (+5%YoY) โดยเรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” GFPT และราคาเป้าหมายที่ 19.00 บาท อิง 2022E PER ที่ 14.00 เท่า (5-year average PER)

News Comment

(+) Automotive (Neutral) ยอดผลิตรถยนต์ ส.ค.22 ฟื้นตัวดีทั้ง YoY, QoQ

ยอดผลิตรถยนต์เดือน ส.ค.22 ฟื้นตัวดี +65% YoY, +20% MoM ส.อ.ท. รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน ส.ค.22 อยู่ที่ 1.71 แสนคัน +65% YoY, +20% MoM โดยเติบโต YoY มากจากฐานต่ำปีก่อนที่ค่ายรถยนต์หลายแห่งลดกำลังการผลิตจากการระบาดโควิด-19 และดีขึ้น MoM จากการผลิตรถยนต์นั่งรุ่นใหม่ขายในประเทศ และผลิตรถกระบะและรถ PPV เพื่อขายในประเทศและส่งออกเพิ่มขึ้น สำหรับยอดขายรถยนต์ในประเทศอยู่ที่ 6.8 หมื่นคัน +62% YoY, +7% MoM โดยดีขึ้นมาก YoY จากฐานต่ำปีก่อนที่มีการล็อกดาวน์ ส่วนยอดส่งออกอยู่ที่ 7.3 หมื่นคัน +23% YoY, - 12% MoM โดยยอดส่งออกยังทรงตัวได้ดีจากความต้องการรถยนต์ทั่วโลกที่ยังคงสูง สำหรับยอดผลิตรถยนต์ 8M22 อยู่ที่ 1.18 ล้านคัน +11% YoY ทั้งนี้ ส.อ.ท.ยังคงเป้าหมายยอดผลิตรถยนต์ปี 2022E ที่ 1.75 ล้านคัน +4% YoY *(ที่มา: อินโฟเควสท์)*

DAOL: เรามองเป็นบวก จากยอดผลิตรถยนต์ที่เติบโตได้ดีขึ้น ส่งผลให้ยอดผลิตรถยนต์รวม 8M22 คิดเป็น 68% จากเป้าทั้งปีที่เราประเมินที่ 1.75 ล้านคัน โดยแนวโน้มยอดผลิตรถยนต์ในช่วงที่เหลือของปีจะยังมีทิศทางเติบโต YoY ได้ต่อเนื่อง และทำให้ทั้งปีมีโอกาสดีขึ้นเป็น 1.8 ล้านคัน +7% YoY จากยอดขายรถยนต์ในประเทศที่เติบโตเร็ว ขณะที่ยอดส่งออกยังต้องติดตามสถานการณ์การขาดแคลนชิปที่ยังมีอยู่อาจทำให้การฟื้นตัวยังช้า

กลุ่ม Automotive ยังให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "Neutral" หุ้น top pick ได้แก่ SAT โดยราคาหุ้นกลุ่ม Automotive ปรับตัวลง underperform SET เล็กน้อย -1% ในช่วง 3 เดือน จากผลการดำเนินงานกลุ่มยานยนต์ใน 2Q22 ที่ชะลอตัวตามยอดผลิตรถยนต์ที่ลดลง แต่กลับมา outperform SET +5% ในช่วง 1 เดือน จากยอดผลิตรถยนต์เดือน ก.ค.-ส.ค.22 ที่มีแนวโน้มดีขึ้น สำหรับหุ้น top pick ได้แก่ SAT แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 22.50 บาท บาท อิง 2022E PER ที่ 10 เท่า (5-yr average PER) โดย valuation ปัจจุบันน่าสนใจ เทรด 2022E EPR ต่ำที่ 9.2 เท่า (-0. 5SD) ขณะที่กำไร 2H22E จะกลับมาเติบโตได้ดี +22% YoY, +3% HoH ตามยอดผลิตรถยนต์ที่ดีขึ้น รวมถึงเราประเมินกำไรปี 2023E จะเติบโตดีขึ้นเป็น +10% YoY ยอดผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัวดียังเป็นบวกต่อ EPG, JWD สำหรับยอดผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัวดี เรามองเป็นบวกต่อหุ้นที่มีรายได้จากธุรกิจยานยนต์ที่จะปรับตัวดีขึ้น ได้แก่ EPG แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 12.00 บาท อิง FY23E core PER ที่ 21.7 เท่า (5-yr average PER) มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจยานยนต์ 45%-50% และ JWD แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 21.00 บาท อิง 2023E core PER ที่ 33 เท่า (5-yr average PER) มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจยานยนต์ราว 10%-15%

Company Report

(+) PR9 (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 20.00 บาท) 2023E ยังเติบโตต่อได้ จากรายได้ organic

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 20.00 บาท (จากเดิม 19.00 บาท) อิง 2023E PER ที่ 28x (-0.5SD below 5-yr average PER) จากการเติบโตต่อเนื่องในปี 2023E ของรายได้ organic ทั้งนี้เราประเมินว่ากำไร 3Q22E จะทรงตัว QoQ โดยรายได้โควิดลดลงจะถูกแทนที่ด้วยรายได้จากด้านอื่นๆ เช่น เคสผ่าตัดเพิ่มขึ้นจากการผ่อนปรนมาตราการของภาครัฐ และมีปัจจัยโรคไข้หวัดต่างๆจากฤดูฝน รวมไปถึงสัดส่วนลูกค้าต่างชาติจะปรับตัวสูงขึ้นจาก 13% ใน 2Q22 เป็น 16% ในเดือน ส.ค. ทำให้ occupancy rate อยู่ราว 65-70% (จาก 61% ใน 2Q22) เราปรับประมาณกำไรสุทธิปี 2022E/23E ขึ้น +3%/+5% เป็น 537 ล้านบาท (115% YoY) และ 563 ล้านบาท (+5% YoY) จากการปรับรายได้ OPD/IPD ขึ้น โดยเฉพาะเคสผ่าตัด, telemedicine และการเปิดตัวศูนย์เฉพาะทางเพื่อรองรับเคสเกี่ยวกับ thyroid ราคาหุ้น outperform SET +16% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา หนุนจากทำกำไรของรพ.ใน 2Q22 ที่ออกมาดีกว่าตลาดคาด เราคงแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้ม organic growth ใน 2H22E จะเติบโตต่อเนื่อง อีกทั้งยังมี upside จาก pent-up demand ของผู้ป่วยต่างชาติหลังเปิดประเทศ โดยปี 2023E การเติบโตของรายได้ organic จะก้าวกระโดดจากการเป็นที่รู้จักมากขึ้นในกลุ่มผู้ป่วย ปัจจุบัน PR9 เทรดที่ 2023E PER 24.7x (-1.25SD below average 5-year PER)

(-) PTTGC (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 47.00 บาท) PE spread ยังอ่อนแอใน 2H22E; คาดอุปทานล้นตลาดถึง 2023E

เราคงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2023E ที่ 47.00 บาท (เดิม 52.00 บาท) อิง PBV เป้าหมายที่ 0.66x (เท่ากับ -1.50SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) เรามีมุมมองเชิงลบมากขึ้นต่อภาพรวมการฟื้นตัวของส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์ (olefins product price spread) ที่น่าจะช้ากว่าที่เราคาดเดิม หลังจาก Dow Jones Chemical Market Analytics (บริษัทที่ปรึกษาชั้นนำด้านธุรกิจเคมีภัณฑ์) ประเมินว่าตลาดเอทิลีน (ethylene) ทั่วโลกจะยังคงมีอุปทานล้นตลาด (over supply) จนถึงปี 2023E อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่า กำไรสุทธิของบริษัทจะฟื้นตัว HoH ได้ใน 2H22E หลักๆจากการรับรู้กำไรจากเครื่องมือทางการเงิน (hedging gain) ได้เนื่องจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและน้ำมันดิบ (crack spread) และราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลงใน 3Q22E เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E/2023E ลง -33%/-11% เหลือ 1.37/2.04 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ หลักๆเพื่อสะท้อน 1) HDPE spread ที่ลดลงเหลือ USD425-USD440/ton จาก USD453-USD470/ton 2) BPA spread ที่ต่ำลงเหลือ USD542-USD550/ton จาก USD680-USD823/ton และ 3) ค่าใช้จ่ายทางการเงินที่สูงขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -11% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับแนวโน้ม product spread ของธุรกิจโอเลฟินส์และผลิตภัณฑ์ต่อเนื่อง (Olefins and derivatives) และ Performance materials and chemicals (PMC) ที่อ่อนตัว ทั้งนี้แม้ราคาปัจจุบันจะสะท้อน valuation ที่ไม่แพง ที่ 2023E PBV = 0.60x (ประมาณ -1.75SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) แต่เราเชื่อว่ากำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจหลักจะฟื้นแบบค่อยเป็นค่อยไปใน 2H22E จากความกังวลเศรษฐกิจถดถอยและการ lockdown ของจีน อย่างไรก็ดี เราเชื่อกำไรสุทธิจะสูงขึ้น HoH ใน 2H22E ได้จาก hedging loss ที่ต่ำลง

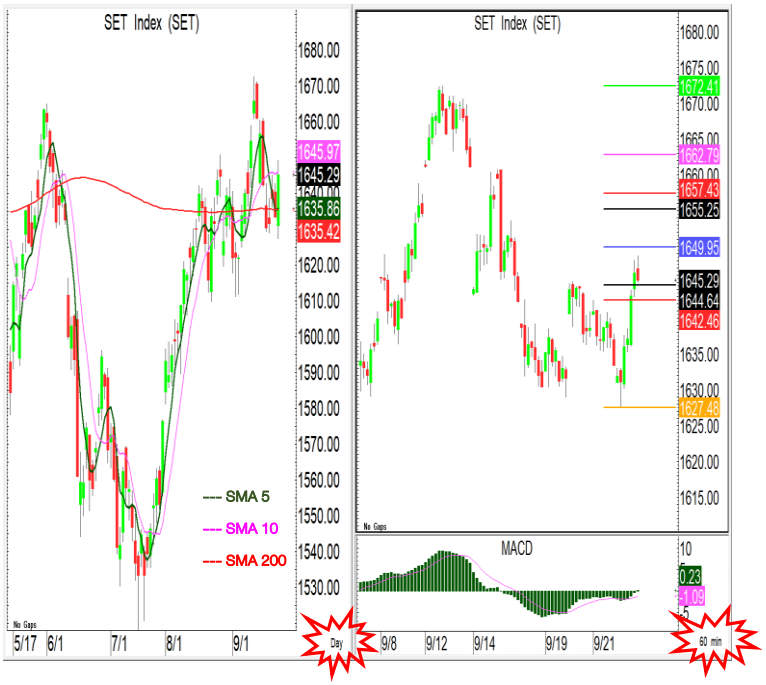
Technical View

SET Index

1645.29 +11.84 (+0.72%) // 67,375

แกว่งตัวผันผวนมีน้ำหนักในเชิงบวก

กรอบการเคลื่อนไหว 1640-1654 จุด



ดัชนีวานนี้มีความผันผวนในเชิงบวก ถึงแม้จะเปิดตลาดช่วงเช้าแกว่งตัวยืนอยู่ในแดนลบด้วยการทำ Low ของวันที่ 1627 จุด ก่อนจะค่อย ๆ ฟื้นกลับมายืนบวกได้ โดยเฉพาะช่วงบ่ายดันดัชนีขึ้นยืน 1640 อีกครั้ง พร้อมกับทำ High ที่ 1649 จุด ก่อนจะย่อลงมาทำปิดที่ 1645 จุด จากภาพดังกล่าวส่งผลให้ดัชนีกลับมาอยู่ในเชิงบวก (Bullish Engulfing) อีกครั้ง หลังจากก่อนหน้านี้มีทิศทางแกว่งตัว Sideway รอเลือกทาง โดยทางที่เลือกนั้นเป็นทางบวก พร้อมกับค่าสัญญาณที่แสดงถึงแนวโน้มในภาพรายชม. กลับมาเป็นบวกเช่นกัน ดังนั้นทำให้เชื่อว่าดัชนีน่าจะมีโอกาสเดินหน้าได้ต่อ หรือความผันผวนที่อยู่ในเชิงบวก โดยเป้าหมายที่ 1650-1660 จุด เป็นระยะถัดไป

แนวรับ	1632-1640
แนวต้าน	1654-1661

"หุ้นในดวงใจ"

FSMART ปิด 22.60 +1.10 (+5.12%)

แนวรับ	22.20-22.40
แนวต้าน	23.20-23.90
Cut Loss <	21.80

LEO ปิด 13.80 +0.20 (+1.47%)

แนวรับ	13.30-13.70
แนวต้าน	14.20-14.80
Cut Loss <	13.00

Analyst: Phannapa Kemasurat (Reg. no. 060110)

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบติดต่อกันเป็นวันที่ 3 ในวันพฤหัสบดี (22 ก.ย.) เนื่องจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับผลกระทบจากการเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) เป็นปัจจัยกดดันให้นักลงทุนเทขายหุ้นออกมาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งรวมถึงหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี
- ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 30,076.68 จุด ลดลง 107.10 จุด หรือ -0.35%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 3,757.99 จุด ลดลง 31.94 จุด หรือ -0.84% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,066.81 จุด ลดลง 153.39 จุด หรือ -1.37%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดร่วงลงในวันพฤหัสบดี (22 ก.ย.) โดยถูกกดดันจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด), ธนาคารกลางสวิตเซอร์แลนด์ และธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) ซึ่งทำให้นักลงทุนวิตกว่าอาจจะทำให้เศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะถดถอย
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 399.76 จุด ลดลง 7.29 จุด หรือ -1.79%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 5,918.50 จุด ลดลง 112.83 จุด หรือ -1.87%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 12,531.63 จุด ลดลง 235.52 จุด หรือ -1.84% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,159.52 จุด ลดลง 78.12 จุด หรือ -1.08%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (22 ก.ย.) โดยได้แรงหนุนจากความต้องการใช้น้ำมันในจีนที่เริ่มฟื้นตัว รวมทั้งการคาดการณ์ที่ว่าอุปทานน้ำมันจะเผชิญภาวะตึงตัว อันเนื่องมาจากการที่รัสเซียประกาศยกระดับการทำสงครามกับยูเครน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ย. เพิ่มขึ้น 55 เซนต์ หรือ 0.7% ปิดที่ 83.49 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ย. เพิ่มขึ้น 63 เซนต์ หรือ 0.7% ปิดที่ 90.46 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 2 ในวันพฤหัสบดี (22 ก.ย.) โดยนักลงทุนยังคงเดินหน้าซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับวิกฤตการณ์ในยูเครน หลังจากประธานาธิบดีวลาดิเมียร์ ปูติน ผู้นำรัสเซีย ประกาศระดมกำลังพลเพื่อยกระดับการทำสงครามกับยูเครน
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 5.4 ดอลลาร์ หรือ 0.32% ปิดที่ 1,681.1 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **เคาะเลิก 'พ.ร.ก.ฉุกเฉิน-ยุบศบค.' สธ.พร้อมรับมือโควิดเฝ้าระวัง 1 ต.ค.**

"ประวิตร" นั่งหัวโต๊ะประชุม ศบค. จ่อเคาะยกเลิกพ.ร.ก.ฉุกเฉิน ยุบทิ้งศบค. ยกเลิก หน่วยงานจัดตั้งตามคำสั่ง โละทิ้งทุกคำสั่ง "สธ." พร้อมรับมือโควิดระดับเฝ้าระวัง 1 ต.ค.นี้ มั่นใจมาตรการรับมือ "กก.โรคติดต่อ" เตรียมแผนพร้อมรับสถานการณ์ ติดเชื้อไม่แสดงอาการ ไม่ต้องกักตัว

- **บาทอ่อนดันส่งออก-ท่องเที่ยว 'เอกชน' ผวาค่าเงินผันผวนหนัก**

"ผู้ส่งออก" ชี้บาทอ่อนผลดี ส่งออก-ท่องเที่ยว รับผวาค่าเงินผันผวนหนักทำแผนธุรกิจป่วน หวังรัฐดูแลเหตุกระทบนำเข้าต้นทุนพุ่ง กดดันราคาสินค้าภายใน "ผู้ส่งออกข้าว" ชี้ผู้ซื้อ ต่อราคาหนัก นักวิชาการหนุนรัฐคุมค่าเงินห่วงเงินเฟ้อในประเทศพุ่งแรงกระทบวงกว้าง

- **ต่างชาติมาไทยง่าย AOT การบินจองอื้อ**

รมว.สาธารณสุข ชง ศบค. ยกเลิกการตรวจเอกสารโควิด-19 ก่อนเข้าไทย วันนี้ ทำเข้าไทยง่ายขึ้น ด้าน AOT รับสายการบินจองสล็อตสูง 85% แล้ว ทยอยเปิดเคาน์เตอร์เช็กอินเพิ่มขึ้น ชูแอปพลิเคชันเช็กอินอัตโนมัติช่วยลดระยะเวลา-ขั้นตอน ส่วนซัพพลายเชนภายในสนามบินพร้อมให้บริการทั้ง กราวด์เซอร์วิส, ร้านค้า, ร้านอาหาร

- **ECL ไฮซีซันธุรกิจจับมือพันธมิตรเร่งปล่อยสินเชื่อ**

ECL จับมือพันธมิตร ลุยสินเชื่อ Car For Cash และรถยนต์ EV ตั้งเป้าพอร์ตสินเชื่อ 1-2 ปีข้างหน้า แตะ 10,000 ล้านบาท โบรกคาดกำไรมองบวกครึ่งปีหลังเข้าไฮซีซันธุรกิจ

- **IIG ยกระดับ CRM ติดปีกองค์กรไทยขยายฐานต่างแดน**

IIG มั่นใจบริการ CRM และ CXM ช่วยติดปีกองค์กรธุรกิจไทยเติบโตแข็งแกร่ง กางแผนขยายฐานต่างประเทศในภูมิภาคอาเซียน ปักเป้ารายได้ปีนี้แตะ 900-950 ล้านบาท

- **KBANK ส่งบีคอนลุยเฮลธ์เทค ลงทุนเทเลเมดิซีนอินโดนีเซีย**

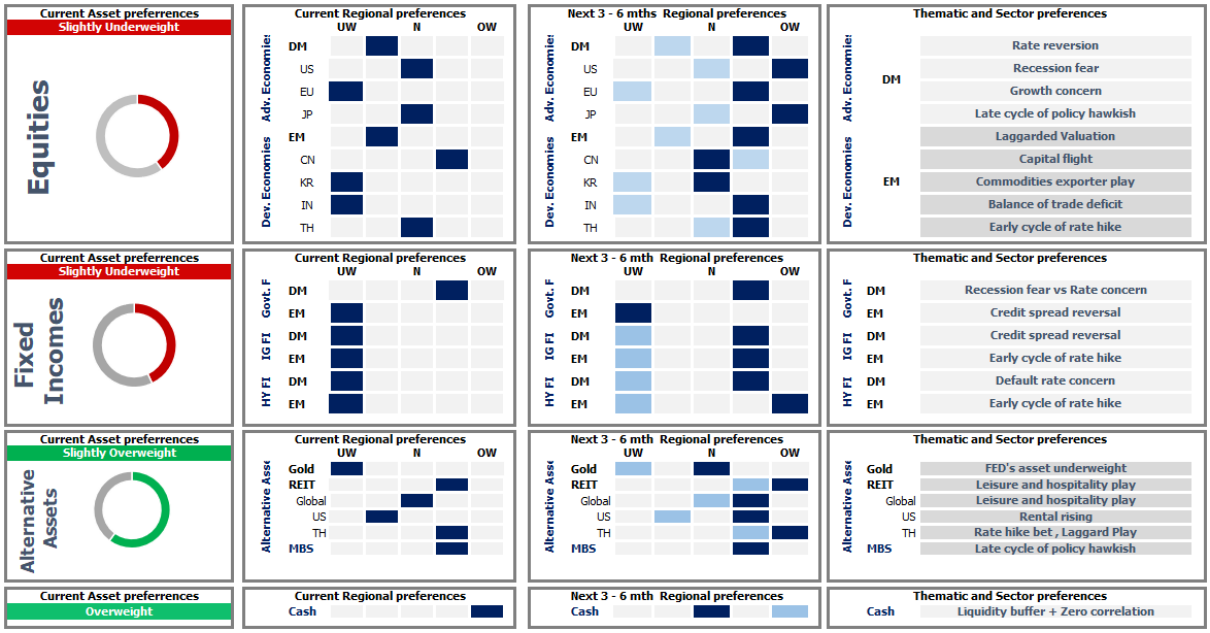
บริษัทในเครือ KBANK โดย เควิชั่น แนะบีคอน ร่วมลงทุน "อโลดอกเตอร์" สตาร์ทอัพ Telemedicine ของอินโดนีเซีย ด้วยเห็นถึงโอกาสในการเติบโตสูง จากจำนวนประชากรที่มีกว่า 200 ล้านคน ให้สามารถเข้าถึงบริการทางการแพทย์ได้อย่างครอบคลุมทุกพื้นที่ ไม่จำกัดแค่ตัวเมือง ทำให้ตลาดเทคโนโลยีด้านสุขภาพของอินโดนีเซียเติบโตสูง

- **SPALI ดัน 'พรีโม่ เกาะลำพู' เปิดตัวแนวราบต่อยอดโต**

SPALI ปูพรมอสังหาแนวราบจังหวัดสุราษฎร์ธานี ขยายมิกซ์โปรดักต์ตอบโจทย์การอยู่อาศัยทั้งบ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์โฮม ส่งโครงการ "ศุภาลัย พรีโม่ เกาะลำพู" เปิดตัวบ้านเดี่ยวและบ้านแฝดฟังก์ชันใหม่แห่งแรก เจาะกลุ่มครอบครัวคนรุ่นใหม่ เพียง 69 ครอบครัว Pre-Sale 24-25 ก.ย.65 นี้

- **TACC โค้งท้ายยอดขายพีค ทุนแกร่ง-ดี/อี 0.43 เท่า**

TACC ครึ่งปีหลังยอดขายสดใส กำลังซื้อฟื้นชัด มั่นใจยอดขายทั้งปีเข้าเป้าโต 10% ลั่นปัจจุบันฐานทุนแกร่ง D/E ต่ำ 0.43 เท่า เปรยแผนระยะ 3-5 ปี เติบโตจากการควบรวมกิจการ พร้อมแจงผู้ถือหุ้นใหญ่ "ชัชชวี วัฒนสุข" ไม่ได้กระทบการบริหารหลังขายหุ้น 0.2%



Thailand Equity : Neutral ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจากน้อยกว่าตลาดสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากไทยเข้าสู่ในช่วงของเทรนด์ดอกเบี้ยขาขึ้นซึ่งคาดว่าจะเป็นประโยชน์ต่อกำไรของกลุ่มธุรกิจธนาคาร ขณะเดียวกันเศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัวได้ดีขึ้นในปีนี้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เริ่มกลับเข้ามาและคาดว่าจะยังคงฟื้นตัวได้ดีขึ้นในปีถัดไป

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

Europe Equity: Underweight ลดน้ำหนักการลงทุนหลังจากทิศทางการเรียกประชุมฉุกเฉินของ ECB เริ่มสะท้อนถึงความเปราะบางทางด้านเศรษฐกิจและตลาดการเงินมากยิ่งขึ้น เนื่องจากการขึ้นดอกเบี้ยของ ECB ในช่วงเดือนกรกฎาคมนั้นมีความเป็นไปได้ที่จะทำให้ประเทศขนาดกลางและขนาดเล็กได้รับผลกระทบทางลบในด้านตลาดการเงินโดยตรง

Japan Equity: Neutral ลดสัดส่วนการลงทุนในญี่ปุ่นสู่ระดับเท่ากับตลาด จากประเด็นด้าน Valuation ในปัจจุบันนั้นไม่ได้อยู่ในระดับที่ได้เปรียบดังเช่นในเดือนมิถุนายน ในขณะที่พื้นฐานของเศรษฐกิจโดยรวมนั้นไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงในทางที่ดีขึ้นอย่างมีนัยยะสำคัญ

China Equity: Slightly Overweight เราคงน้ำหนักการลงทุนในจีนไว้ที่ระดับเดิมเนื่องจากการฟื้นตัวของภาคเอกชนที่ยังไม่กลับมาเป็นปกติ ในขณะที่อัตราเงินยังอยู่ในระดับกรอบเป้าหมายและเพื่อรักษาฐานอำนาจของสี จิ้นผิงในการประชุมใหญ่พรรคคอมมิวนิสต์ ส่งผลให้ทางการจีนมีแนวโน้มที่จะใช้นโยบายที่ผ่อนคลายต่อเพื่อให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจเป็นไปตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ อีกทั้งมาตราการปราบปรามบริษัทเอกชนขนาดใหญ่ที่เริ่มผ่อนคลายขึ้นเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา

Emerging Equity: Slightly Underweight คงน้ำหนักลงทุนใน BM น้อยกว่าตลาด จากประเด็นแรงกดดันด้านการระบาดของ Omicron ที่จะกดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ประกอบกับการดำเนินนโยบายการเงินของเฟดจะกดดันค่าเงินในตลาดเกิดใหม่อย่างมีนัยยะสำคัญ

Gold: Underweight เรามีมุมมองเชิงลบมากขึ้นต่อราคาทองคำหลังผลการประชุม FED เดือนธันวาคมออกมา สะท้อนให้เห็นถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่มีความแข็งแกร่งมากยิ่งขึ้น ทำให้ภาพของอุปสงค์ความต้องการในสินทรัพย์ปลอดภัยเริ่มลดลงตามลำดับ อย่างไรก็ดี ปัจจัยเสี่ยงในการทำ QT ของเฟดหลังการขึ้นดอกเบี้ยจะกดดันราคาทองคำไปอีกอย่างน้อย 1 ปี

Oil : Underweight เราคงคำแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาด จากระดับราคาที่สูงสุดในรอบ 24 เดือน ประกอบกับการฟื้นตัวของอุปสงค์ทั่วโลกนั้นมีแนวโน้มทรงตัวหลังจากฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องในช่วงครึ่งปีแรกของ 2021

Property Fund/REITs/IFF : Neutral ปรับเข้าสู่ระดับ Neutral หรือเท่ากับตลาด หลังทิศทางการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ FOMC มีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น ส่งผลให้แนวโน้มการฟื้นตัวของค่าเช่าในกลุ่ม REIT ทั้งโลกฟื้นตัวได้ตามลำดับในทิศทางเดียวกับดอกเบี้ยและเงินเฟ้อ

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

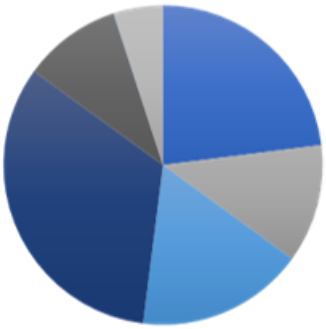
Analyst: Econs & Asset Allocation Team

Strategic Asset Allocation Recommendation

Conservative

ER = 4.02 %
S.D = 5.19 %
Var95 = -4.54%
Sharpe = 0.15

Balance



ER = 5.13 %
S.D = 6.06 %
Var95 = -4.87 %
Sharpe = 0.32

Growth

ER = 7.37 %
S.D = 10.03 %
Var95 = -9.19 %
Sharpe = 0.43

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

				Conservative			Moderate			Aggressive		
Asset Class	Selection	Prev.	New	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	UW	UW	7.00%	5.23%	0.00%	23.0%	19.12%	0.00%	35.0%	30.67%	0.00%
	U.S.	NT	NT		0.28%	0.00%		0.87%	0.00%		1.28%	0.00%
	Europe	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Japan	NT	NT		0.00%	0.00%		0.06%	0.00%		0.10%	0.00%
	Overall EM portion	UW	UW	3.00%	1.39%	0.05%	12.00%	7.13%	0.13%	35.00%	23.70%	0.00%
	China	OW	OW		0.50%	0.00%		2.70%	0.00%		9.00%	0.00%
	Korea	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Thailand	UW	NT		0.03%	0.03%		0.10%	0.10%		0.23%	0.23%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	11.57%	-0.08%	5.0%	14.02%	-0.23%	5.0%	14.02%	-0.23%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	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	OW	OW	10.00%	12.00%	0.00%	8.0%	10.00%	0.00%	4.0%	6.00%	0.00%
	Gold	UW	UW	2.00%	1.00%	0.00%	2.0%	1.00%	0.00%	1.0%	0.00%	0.00%

*นับตั้งแต่วันที่ 14/3/2022 DAOL ได้มีการปรับสัดส่วนการลงทุนของ SAA conservative เพื่อให้สอดคล้องกับสภาพการณ์การลงทุนโลกในระยะยาวตามสมมติฐานของ CME

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2021

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย(IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

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

DAOL's Stock Rating Definition

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

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

Disclaimer: Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOLSEC 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน