



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวลง ตลาดต่างประเทศยังคงกดดันจาก Fed ราคาน้ำมันลดลง และการ Lockdown ของจีน
- ตลาดรอตัวเลขการจ้างงานสหรัฐฯ ในคืนนี้ หากออกมาดี อาจจะทำให้ Fed มีการเร่งขึ้นดอกเบี้ย เดือน ก.ย.(คาดการณ์จากเดิมไม่เกิน 0.75%) ซึ่งอาจจะเป็นตัวแปรที่กดดันตลาดต่อเนื่อง
- สหรัฐฯ บังคับให้ผู้ผลิต Chip บางบริษัท (ตัวหลักๆ คือ NVIDIA) ให้หยุดส่งออกชิป AI ให้กับจีน และการ Lockdown เติบโตในจีน เป็นส่วนหนึ่งที่กดดันราคาน้ำมันให้ปรับตัวลดลง (ล่าสุด Brent= 93.3 เหรียญ) เป็นลบต่อหุ้นกลุ่ม Logistics เติบโต และอิเล็กทรอนิกส์
- ได้เห็นมีการยิงใส่โดรนของเอกชน ทำให้เราต้องให้ความสนใจไปที่ความสัมพันธ์ระหว่างจีนกับได้เห็นอย่างใกล้ชิด
- สัปดาห์หน้า(7) ศาลปกครองจะมีการนัดอ่านคำพิพากษาคดี หนี้ BTS ของ กทม. ที่พุ่งสูงถึง 4 หมื่นล้านบาท ซึ่งจะมีผลต่อราคาหุ้น BTS, BEM
- การเมืองไทย พลเอกประยุทธ์ ยื่นเอกสารแจ้งศาลรัฐธรรมนูญ แล้ว ซึ่งเร็วกว่ากำหนดการที่วางไว้ ทำให้ศาลอาจจะมีการพิจารณาที่เร็วกว่าเดิม คาดเป็นสัปดาห์หน้า (จากเดิมที่เคยคาดว่าจะตัดสินในกลางเดือน ก.ย.)
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรมสหรัฐฯ (คาด +3 แสนตำแหน่ง) และยอดสั่งซื้อภาคโรงงานเดือน ก.ค.ของสหรัฐฯ

## Strategy

- ปัจจัยตลาดส่วนใหญ่ ชี้ไปในทางลบ และระมัดระวัง โดยเฉพาะตัวเลขการจ้างงานของสหรัฐฯคืนนี้ หากออกมาสูงเกินคาด อาจจะมีผลต่อตลาดหุ้น ทำให้เรายังคงแนะนำให้ใช้ความระมัดระวัง ในการเข้าซื้อขายในช่วงนี้ หรือแค่ถือกำไรช่วงสั้นๆ ก็พอ
- เราให้ความสนใจกับ ผลกระทบที่จะมาจากการ lockdown ของจีน ที่จะกระทบต่อหุ้นกลุ่ม Logistics เติบโต และอิเล็กทรอนิกส์ หรืออาจจะกระทบมาถึงหุ้นท่องเที่ยวได้
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ WICE, CPN ออกจากพอร์ต และเพิ่ม TQM เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย TQM(10%), THCOM\*(10%), CKP(10%), SCB(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

TQM\*: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 45.00 บาท) “รายได้ค่าธรรมเนียมประกันเข้าสู่ High Season”

- ประเมินรายได้ค่าธรรมเนียมประกันจะเพิ่มขึ้นใน 3Q-4Q22E ตามยอดขาย และจำนวนกรมธรรม์ที่เพิ่มขึ้นรับ High Season (ซื้อเพื่อลดหย่อนภาษี) สำหรับเป้าหมายในด้านการเติบโตของค่าธรรมเนียม TQM ประเมินเป็น CAGR ปี 2020-2026 ที่ 19%
- หลังเข้าซื้อ BULK ได้ Expertise ในการพัฒนา Platform การขายประกัน และ Product อื่นๆ และจากฐานลูกค้าเดิมของ BULK ซึ่งอยู่ในกลุ่มผู้รับเหมาและวิศวกรก่อสร้าง คาดจะมี Synergy ในการขายและสร้าง Product ใหม่ไปสู่ฐานลูกค้ากลุ่มนี้
- Bloomberg Consensus ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 เฉลี่ยที่ 945 ลบ. และ 1.07 พัน ลบ. +6%YoY, +14%YoY ตามลำดับ

Technical : PROEN, PSL

## Derivative In Trend

S50U22 : Short on strength

แนวรับ : 976-978 จุด  
แนวต้าน : 985-989 จุด  
Cut : 990 จุด

ทองคำ: Trading Short

แนวรับ : 1680-1690  
แนวต้าน : 1700-1707  
Cut : 1710 จุด

## News Comment

(-) Energy (Neutral) ราคาน้ำมันลงจากความกังวลการ lockdown ของจีน

## Company Report

- (+) OR (ซื้อ/เป้า 32.00 บาท) คาดการใช้น้ำมันฟื้นตัวและการตลาดยังสูง; Non-oil และ M&A หนุนกำไรระยะยาว
- (-) MAKRO (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 38.00 บาท) ยังมีแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายต่อ แม้จะเห็นการฟื้นตัว

## Economic Outlook

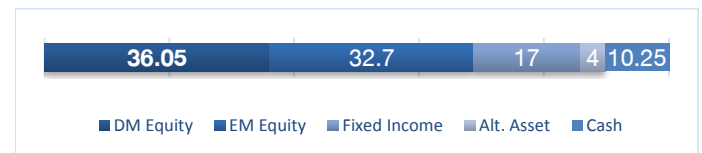
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +0.46% ดัชนี S&P500 +0.30% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นกลุ่มสุขภาพและกลุ่มสาธารณูปโภค ส่วนทางกับดัชนี Nasdaq -0.26% จากหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยีปรับตัวลดลง ขณะที่การรายงานตัวเลขดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อภาคการผลิตของสหรัฐฯ ในเดือนส.ค. ออกมาใกล้เคียงกับเดือนก่อนหน้าที่ 52.80 ซึ่งออกมาดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ 52 จากยอดคำสั่งซื้อใหม่ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่รายงานตัวเลขแรงงานอย่างจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกของสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงสู่ระดับ 232,000 ราย ซึ่งดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 248,000 ราย
- สำหรับรายงานตัวเลขเศรษฐกิจในฝั่งเอเชีย ดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อภาคการผลิตของจีน ปรับตัวลดลงสู่ระดับ 49.5 ในเดือนส.ค. ซึ่งต่ำกว่าคาดการณ์ที่ 50.4 และลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 50.2 โดยเป็นผลมาจากการขาดแคลนไฟฟ้าและมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดที่ถูกบังคับใช้ในบางพื้นที่ส่งผลให้ยอดคำสั่งซื้อสินค้าใหม่ปรับตัวลดลง

## What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ประจำเดือน ส.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าจะตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรมจะปรับตัวลดลงสู่ระดับ 300,000 รายลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 528,000 ราย ในขณะที่คาดว่าอัตราการว่างงานของสหรัฐฯ จะออกมาใกล้เคียงเดือนก่อนหน้าที่ 3.50% ถึงแม้ว่าคาดการณ์ตัวเลขแรงงานจะออกมาชะลอลง แต่โดยภาพรวมแล้วสถานะของตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ในปัจจุบันยังถือว่าอยู่ในโซนที่แข็งแกร่ง

| Date      | Major Events                         | Expected | Prior |
|-----------|--------------------------------------|----------|-------|
| 02 Sep 22 | US Non-Farm Payrolls Aug (Thousands) | 300      | 528   |
|           | US Unemployment Rate Aug             | 3.50%    | 3.50% |

## Asset Allocation



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





## News Comment

### ( - ) Energy (Neutral) ราคาน้ำมันลงจากความกังวลการ lockdown ของจีน

เมื่อวานนี้ ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ Brent ปรับตัวลดลง 3.4% เป็น USD92.4/bbl หลังจีนมีการ lockdown เมืองเสิ่นเจิ้นหลังจากจำนวนคนติด COVID-19 สูงขึ้น โดยงานสาธารณะใหญ่ๆ และงาน indoor entertainment จะถูกระงับเป็นระยะเวลา 3 วัน ในขณะเดียวกัน จีนรายงาน Caixin/Markit manufacturing purchasing managers' index (Caixin PMI) ประจำเดือน ส.ค. ลดลงเหลือ 49.5 จาก 50.4 ในเดือน ก.ค. นอกจากนี้ ดัชนี dollar เองก็แข็งค่าที่สุดในรอบ 20 ปี (ที่มา: Reuters)

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นลบต่อแนวโน้มซึ่งอาจจะกดดันราคาน้ำมันในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าการประชุม OPEC+ ในสัปดาห์หน้า อาจจะเป็นปัจจัยที่ทำให้ราคาน้ำมันฟื้นตัวได้ ในเบื้องต้น เรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยปี 2022E ที่ USD105/bbl โดยเรายังคงน้ำหนักการลงทุน "เท่ากับตลาด" สำหรับกลุ่มพลังงานและชอบหุ้นกลุ่มพลังงานต้นน้ำ คือ PTTEP (ซื้อ/เป้า 200.00 บาท) และ BANPU (ซื้อ/เป้า 17.00 บาท) ซึ่งเรามองว่าจะได้ประโยชน์จากแนวโน้มราคาพลังงานที่แข็งแกร่งใน 4Q22E



## Company Report

### (+) OR (ซื้อ/เป้า 32.00 บาท) คาดการใช้น้ำมันฟื้นตัวและค่าการตลาดยังสูง; Non-oil และ M&Aหนุนกำไรระยะยาว

เราเริ่มต้นจัดทําบทวิเคราะห์หุ้น OR ด้วยคําแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 32.00 บาท อิง PER เป้าหมายที่ 28.2x (-0.75SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก) โดยเรามีมุมมองเชิงบวกต่อ OR จาก 1) ปริมาณยอดขายน้ำมันที่ฟื้นตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง (โดยเรคาด +20%/+7% ในปี 2022E/2023E) 2) ค่าการตลาด (marketing margin) ที่ทรงตัวในระดับสูง (เรคาด Bt1.22/Bt1.05/litre ใน 2022E-2023E เทียบกับ Bt1.15/litre ในปี 2021) 3) สัดส่วนกำไรจากรธุรกิจที่ไม่ใช่น้ำมัน (non-oil) (ซึ่งมีความสามารถในการทำกำไรสูงกว่าแต่มีความผันผวนน้อยกว่าธุรกิจน้ำมัน) ที่ขยายตัวต่อเนื่อง (คาดคิดเป็น 20%/25% ของ 2022E/2023E EBITDA เทียบกับ 21% ในปี 2021) และ 4) โอกาสเติบโตจากการทำดีลควบรวมกิจการ (M&A) ที่น่าสนใจเพิ่มเติมในอนาคต ซึ่งเราเชื่อว่าบริษัทมีเงินสดในมือที่เพียงพอ ราคาหุ้น outperform SET +7% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับทิศทางค่าการตลาดที่ดีขึ้น ราคาปัจจุบันสะท้อน 2023E PER ที่ 23.7x (ประมาณ -1.50SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก) ทั้งนี้เราเชื่อว่าถ้าไร 2H22E จะยังคงเติบโต YoY จากค่าการตลาดที่ทรงตัวในระดับสูงแม้จะลดลง HoH ทั้งนี้ เราเชื่อว่าอาจจะมี upside ที่เป็นไปได้ต่อประมาณการกำไร และราคาเป้าหมายของเราจากแผนการลงทุนล่าสุดของบริษัทที่มีการเพิ่มการลงทุนจากดีล M&A ใหม่ที่ยังไม่เปิดเผยรายละเอียดเข้ามา

### (-) MAKRO (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 38.00 บาท) ยังมีแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายต่อ แม้จะเห็นการฟื้นตัว

เราปรับลดคําแนะนำลงเป็นถือ และปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ลงมาที่ 38.00 บาท อิง 2023E โดย derate ลงมาที่ PER ที่ 29x (หรือเท่ากับประมาณ -0.25 SD below 5-yr avg. PER) จาก 44.00 บาท (อิง 2023E PER 33x หรือเท่ากับ 5-yr avg) เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อการฟื้นตัวของยอดขายในช่วง 2H22E-2023E ที่จะฟื้นตัวได้จาก 1) การขยาย B2B อีก 5 สาขาในไทย 2 สาขาในต่างประเทศ และ B2C คาดจะขยายประมาณ 45-50 สาขาในไทยและ 3 สาขาในมาเลเซีย 2) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจและท่องเที่ยวที่กลับมาจะช่วยหนุนยอดขาย โดยเฉพาะจากกลุ่มธุรกิจ HoReCa 3) GPM ของธุรกิจ B2B จะขยายตัวได้จาก sales mix จากกลุ่ม HoReCa แต่มองการขยายตัวที่จำกัดสำหรับธุรกิจ B2C จากต้นทุนที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตามทั้งค่าใช้จ่าย SG&A จากการปรับปรุงร้านและระบบ IT จะเป็นตัวกดดันหลักต่อกำไรใน 2H22E-2023E รวมถึงค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้นจะยังเห็นจนกว่าบริษัทจะจบกระบวนการ refinance คาดว่าเสร็จสิ้นในและมีการรับรู้ค่าใช้จ่ายจากการชำระหนี้คืนก่อนกำหนดใน 4Q22E เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E-23E ลง -15%/-6% อยู่ที่ 8.41 และ 13.67 พันล้านบาท เพื่อสะท้อนค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงต่อและค่าใช้จ่ายจากการ refinance เงินกู้ รวมถึงดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -2%/-7% ใน 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงานที่มีค่าใช้จ่ายและความเสี่ยงจากภาระหนี้หลังจากรวมธุรกิจค้าปลีกเข้ามา ซึ่งหลังจากการปรับโครงสร้างหนี้แล้ว คาดว่าจะเห็นการปรับตัวลดลงของค่าใช้จ่ายตั้งแต่ใน 2H23E



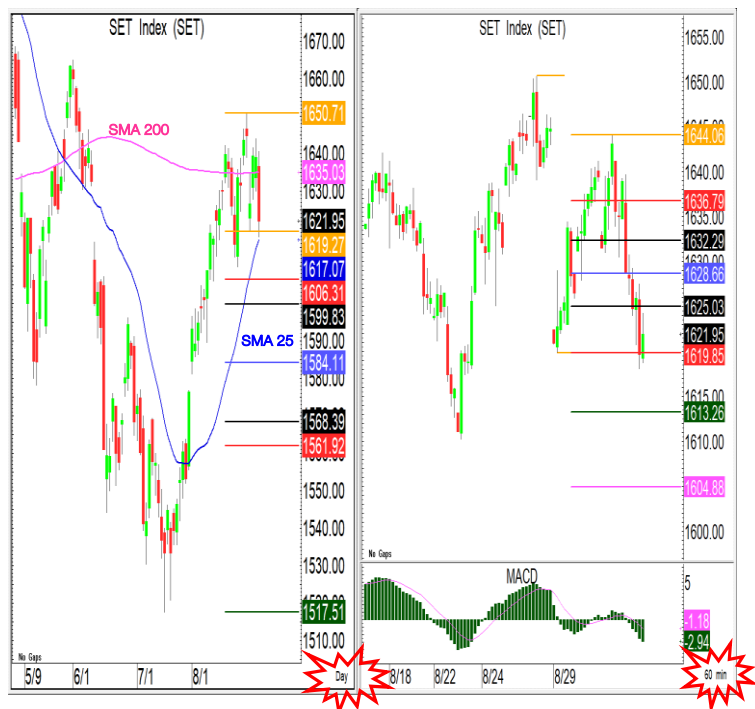
## Technical View

## SET Index

1621.95 -16.98 (-1.04%) // 79,412

แกว่งตัวผันผวนที่ยังมีความอ่อนไหวต่อทางลง

กรอบการเคลื่อนไหว 1613-1627 จุด



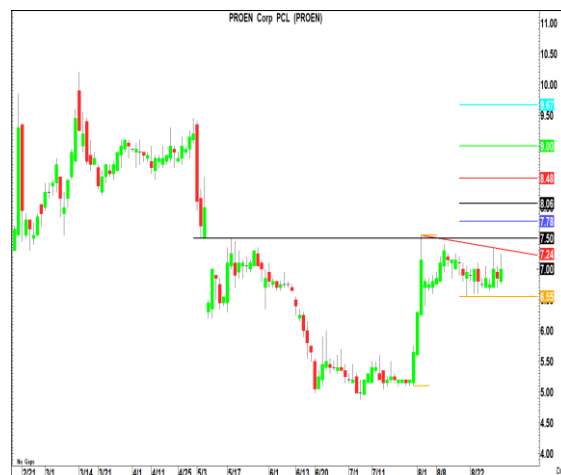
ดัชนีวันนี้ไม่สามารถไปต่อได้ ยืนแดนลบตั้งแต่เปิดตลาดที่ 1624 จุด สลับติดกลับระหว่างทางขึ้นทำ High ที่ 1640 จุด ก่อนจะวกกลับทางลงอีกครั้ง ด้วยทำจุดต่ำสุดที่ 1617 จุด (เส้นค่าเฉลี่ย 25 วัน) และติดกลับเล็กน้อยขึ้นมาทำปิดที่ 1621 จุด จากภาพดังกล่าวที่แสดงถึงความกังวลต่อทางลงอีกครั้ง ถึงแม้จะติดกลับขึ้นมาขึ้นปิด 1620 ได้ที่ยังขาดความแข็งแรง ทำให้ยังมีความเสี่ยงที่จะปรับตัวลงต่อได้ พร้อมกับสลับติดระหว่างทาง โดยมีแนวรับ 1605-1613 จุด พร้อมกับมีแนวต้านที่ยับลงมาที่ 1627-1635 จุด

|        |           |
|--------|-----------|
| แนวรับ | 1605-1613 |
|--------|-----------|

|         |           |
|---------|-----------|
| แนวต้าน | 1627-1635 |
|---------|-----------|

## “หุ้นในดวงใจ”

PROEN ปิด 7.00 +0.15 (+2.19%)



|        |           |
|--------|-----------|
| แนวรับ | 6.75-7.00 |
|--------|-----------|

|         |           |
|---------|-----------|
| แนวต้าน | 7.25-7.50 |
|---------|-----------|

|            |      |
|------------|------|
| Cut Loss < | 6.50 |
|------------|------|

PSL ปิด 14.00 -0.20 (-1.41%)



|        |             |
|--------|-------------|
| แนวรับ | 13.70-14.00 |
|--------|-------------|

|         |             |
|---------|-------------|
| แนวต้าน | 14.30-15.30 |
|---------|-------------|

|            |       |
|------------|-------|
| Cut Loss < | 13.40 |
|------------|-------|

**Market**

ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (1 ก.ย.) โดยได้ปัจจัยหนุนจากแรงซื้อในช่วงท้ายตลาด ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐในวันนี้ เพื่อหาสัญญาณบ่งชี้แนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด)

ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 3,656.42 จุด เพิ่มขึ้น 145.99 จุด หรือ +0.46% ดัชนี S&P500 ปิดที่ 3,966.85 จุด เพิ่มขึ้น 11.85 จุด หรือ +0.30% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,785.13 จุด ลดลง 31.08 จุด หรือ -0.26%

ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลงในวันพฤหัสบดี (1 ก.ย.) เป็นวันที่ 5 ติดต่อกันและแตะระดับต่ำสุดในรอบ 7 สัปดาห์ โดยถูกกดดันจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับการขยายตัวทางเศรษฐกิจ การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในเชิงรุก และอัตราเงินเฟ้อที่สูงเป็นประวัติการณ์

ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 407.66 จุด ลดลง 7.46 จุด หรือ -1.80%

ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,034.31 จุด ลดลง 90.79 จุด หรือ -1.48% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 12,630.23 จุด ลดลง 204.73 จุด หรือ -1.60% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,148.50 จุด ลดลง 135.65 จุด หรือ -1.86%

สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงกว่า 3% ในวันพฤหัสบดี (1 ก.ย.) เนื่องจากนักลงทุนกังวลว่าการที่จีนสั่งล็อกดาวน์เมืองใหญ่หลายแห่งเพื่อสกัดการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 จะส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจและความต้องการใช้น้ำมันชะลอตัวลง

ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนต.ค. ร่วงลง 2.94 ดอลลาร์ หรือ 3.3% ปิดที่ 86.61 ดอลลาร์/บาร์เรล

ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ย. ร่วงลง 3.28 ดอลลาร์ หรือ 3.4% ปิดที่ 92.36 ดอลลาร์/บาร์เรล

สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงติดต่อกันเป็นวันที่ 5 ในวันพฤหัสบดี (1 ก.ย.) โดยตลาดถูกกดดันจากการแข็งค่าของดอลลาร์และการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตร รวมทั้งความกังวลที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อ

สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนส.ค. ร่วงลง 16.9 ดอลลาร์ หรือ 0.98% ปิดที่ 1,709.3 ดอลลาร์/ออนซ์

**Economic & Company****แบงก์ชาติผนึกคลัง สาข 'หนี้ครัวเรือน' ด้านสกัดเงินเฟ้อ**

ธ.ก.จับมือคลัง เปิดโครงการมหรธรมไกล่เกลี่ยหนี้ระยะ 2 หวังสกัดหนี้ครัวเรือน อุ่มลูกหนี้ไม่ให้ตกเหว โหลไปเป็นหนี้เสีย ด้านคลังย้ำไม่มั่งนอบใจ ในภาวะหนี้ครัวเรือนสูงต่อเนื่อง เร่งเดินหน้าช่วยลูกหนี้

**ค้าปลีก' คึกคักกำลังซื้อฟื้น แรงลงทุน-อัดแคมเปญกวาดยอดขายช้อปออนไลน์**

"พีพีพีพี" ทำดัชนีค่าครองชีพ ช่วยท่วริสต่อวางแผนใช้จ่าย

ค้าปลีกรับสัญญาณบวก เปิดประเทศ ผู้คนคลายกังวลโควิด ออกใช้ชีวิตนอกบ้าน หนุนบรรยากาศจับจ่ายคึกคัก หวังแรงส่งปลุกไอซีซีช้อปตัวกระโดด เดินหน้าลงทุน อดิดดงบกระตุ้นใช้จ่าย ขณะสมาคมโฆษณา ลุ้นโค้งสุดท้ายแบบเร่งตัวลงตลาดเพิ่ม ด้าน "พีพีพีพี" สั่งตั้งทีมศึกษา "ดัชนีค่าครองชีพเมืองท่องเที่ยว" หวังบูรณาการภาครัฐ-เอกชน กำหนดมาตรการส่งเสริม กำกับดูแลราคาสินค้าให้มีประสิทธิภาพ ช่วยท่วริสต่อวางแผน ค่าใช้จ่ายเที่ยวไทย

**ABM ลดคาร์บอนหนุนโต เป้ารับทรัพย์ส่งออก**

ABM ส่งสัญญาณความต้องการซื้อเพลิงชีวมวลพุ่ง ชี้ผู้ประกอบการตั้งเป้าลดคาร์บอน 1 แสนตัน อัตราใช้ซื้อเพลิงชีวมวลจะเพิ่มขึ้นเท่าตัวต่อ 2 แสนตัน มองโอกาสได้อีกเพียบ ฟากผู้บริหารมั่นใจยอดขายรวมปีนี้เข้าเป้า 2.6 พันล้านบาท โต 30% เดินหน้าส่งออกลาว พบดีมานด์ลิ้น เร่งปีมียอดขายแตะ 5 พันล้านบาท ใน 3-5 ปี

**IMH ปั้นโรงพยาบาลใหญ่ ติลเทกไอเวอร์ฟัส 2 จ่อ**

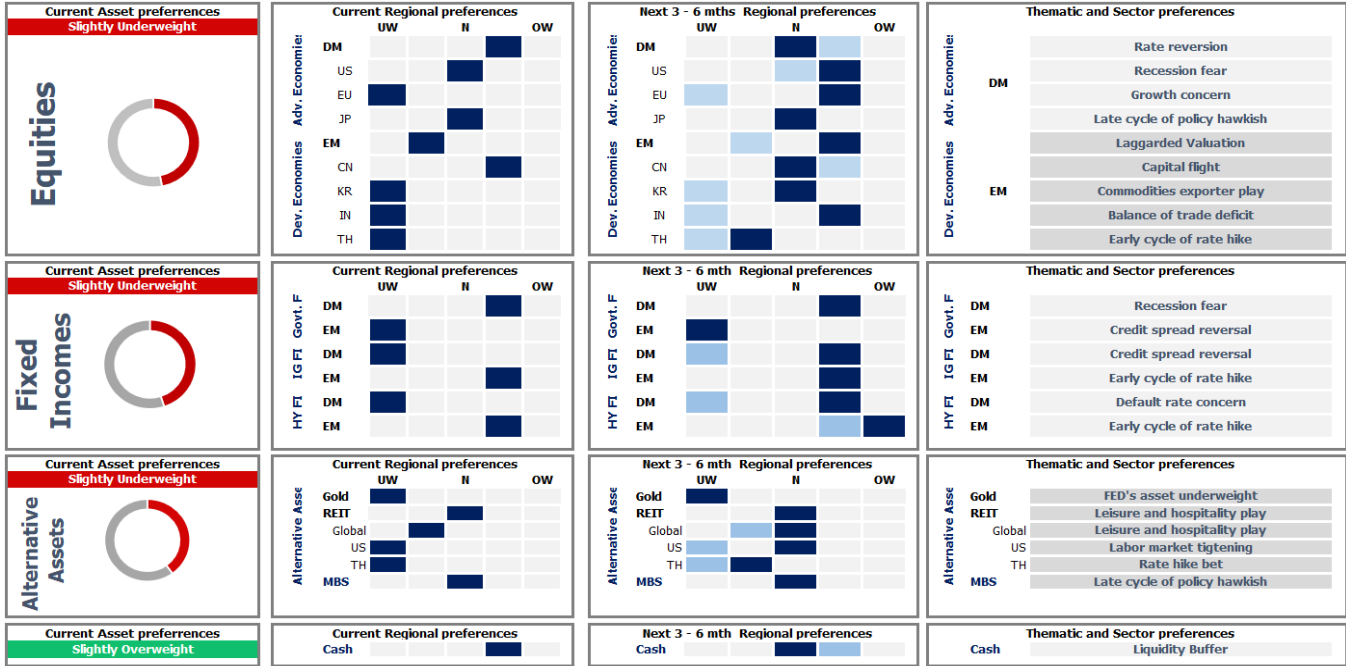
IMH เดินหน้าปั้นโรงพยาบาลขนาดใหญ่ ลุยติลเทกไอเวอร์ ๒ แห่งที่ 2 คาดได้ข้อสรุปครึ่งปีหลังนี้ ชี้หากเป็นไปตามแผน รายได้จะทำนิวโอ โตไม่ต่ำกว่า 30-40% จากปีที่คาดว่าจะทำได้ 1.2 พันล้านบาท ฟากผู้บริหาร "สิทธิวัฒน์ กำเนิดวงษ์" มองยอดโควิดลด กระทบน้อย

**NRF ติลบักสหรัฐ รุกกับมี 3.4 หมื่นล.**

NRF ผนึก Natura ยักษ์กัญชาเบอร์ 2 สหรัฐ ลุยตลาดนมเมยลส์เคียวหนีบ หรือ Plant-Based Gummy ท่วสหรัฐอเมริกา ชูตลาดใหญ่ 3.4 หมื่นล้านบาท Natura จ้างผลิต เริ่มปลายปีนี้ มั่นใจธุรกิจโตตามเป้า 50% รับอานิสงส์บาทอ่อนค่า

**SOLAR เพิ่มค่าโซลาร์ ปี 66 รายได้ฟู 2 พันล.**

SOLAR นำนวัตกรรมต่อยอดแผงโซลาร์เพิ่มมูลค่า-อัพรายได้ ติลพาร์ตเนอร์ส แดกไลน์วินเทอร์ไบน์แบบปรับองศาได้ เปิดช่องรับทรัพย์ พร้อมเปิดตัวมอเตอร์โซลาร์คิวบิกอวีวี ส่วนโรงงานแผงโซลาร์เปิดตุลาคม ไทย-เทศ เจจจาซื้อ มั่นใจปีนี้ฮักดาเป็นบวก ส่วนปี 2566 รายได้จะโดดแตะ 2 พันล้านบาท รับรู้รายได้โรงงานแผงเต็มปี โปรดักตีใหม่หนุน



**Thailand Equity : Underweight** ยังคงน้ำหนักลงทุนหุ้นไทยด้วยน้ำหนักน้อยกว่าตลาด และแนะนำให้นักลงทุนรอดูเลนนักท่งที่ถือว่าผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วหรือไม่ เพราะจะเป็นตัวแปรสำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัว



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



**Europe Equity: Underweight** ลดน้ำหนักการลงทุนหลังจากทิศทาง การเรียกประชุมฉุกเฉินของ ECB เริ่มสะท้อนถึงความประมาททางด้านเศรษฐกิจและตลาดการเงินมากยิ่งขึ้น เนื่องจากการขึ้นดอกเบี้ยของ ECB ในช่วงเดือนกรกฎาคมนั้นมีความเป็นไปได้ที่จะทำให้ประเทศขนาดกลางและขนาดเล็กได้รับผลกระทบทางลบในด้านตลาดการเงินโดยตรง



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



**China Equity: Slightly Overweight** เราปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีน หลังจากทางการจีนเริ่มมีการผ่อนปรนมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของโควิด-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 อย่างไรก็ดี ปัจจัยเสี่ยงในการทำ QT ของเฟดหลังการขึ้นดอกเบี้ยจะกดดันราคาทองคำไปอีกอย่างน้อย 1 ปี



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



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



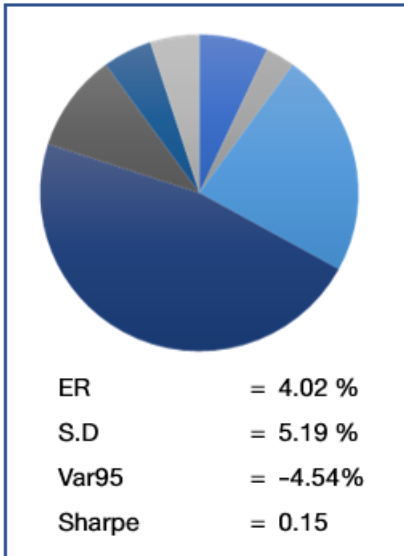
**Fixed Income : Slightly Underweight** ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐสู่ระดับ Neutral หลังภาพรวมของการลงทุนโลกเข้าสู่ risk-off mode และ Recession fear แต่ปรับลดสัดส่วนการลงทุนถือครองตราสารหนี้ภาคเอกชนใน DM จากแนวโน้มของการใช้ QT ที่มีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น โดยจะส่งผลให้ภาวะความตึงตัวด้านสภาพคล่องมีโอกาสน้อยลงตามลำดับ

Analyst: Econs & Asset Allocation Team

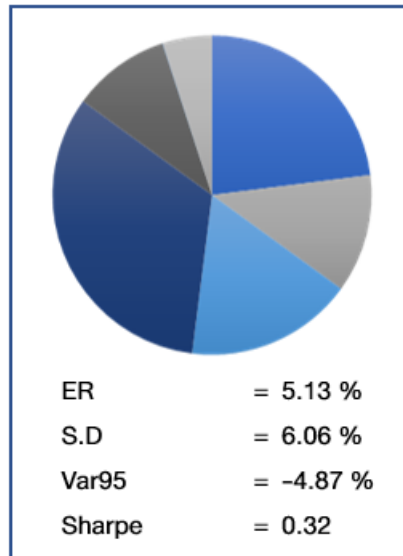


## Strategic Asset Allocation Recommendation

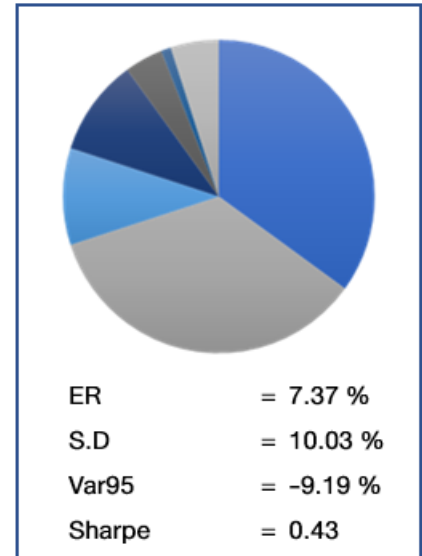
## Conservative



## 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานหรือการประเมินกิจกรรมของบริษัทจดทะเบียน 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 เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800