



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวลดลง ตลาดรอผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ จบ 3Q หลายตัวพลาดเป้า
- ข่าวใหญ่ของตลาด คือ ผลการเลือกตั้งของสหรัฐฯ ที่ยังไม่ชัดเจน สมาชิกวุฒิสภายังสู้กันอยู่ แต่สภาผู้แทนราษฎร Republicans ยังนำอยู่เล็กน้อย (49:48) ตลาดกังวลจากความไม่แน่นอน จึงเกิดแรงขายในตลาด อีกทั้งนักลงทุนรอดูเงินเฟ้อคืนนี้ (คาดจะชะลอตัวลงเหลือ 8.0% YoY)
- การระบาด Covid-19 ของจีน ยังเป็นตัวแปรเชิงลบที่เข้ามากดดันตลาด เนื่องจากมีการ Lockdown เพิ่มขึ้น ทำให้ตลาดเกิดความกังวล กระทั่งต่อห่วงกลุ่มเดินเรือ-Logistics และท่องเที่ยว (นักท่องเที่ยวจีนไม่สามารถมาไทยได้) รวมไปถึงอาจจะทำให้ราคาน้ำมันผันผวน (ล่าสุด Brent \$92.6 เหรียญ)
- บริษัทในตลาดส่งงบมาแล้ว 192 บริษัท กำไร SET อยู่ที่ 1.06 แสนล้านบาท -9% YoY; -41%QoQ ผลประกอบการที่ลดลงมาก(หรือขาดทุน) QoQ คือ SCC, BCP, IRPC, PTTGC, SPRC และคาดการณ์กำไร 3Q ของ SET ที่ 2.56 แสนล้านบาท +23% YoY; -26% QoQ เรามองว่ามีความเป็นไปได้ที่กำไรตลาดไตรมาสนี้ อาจจะต่ำกว่าที่เราคาด จากผลประกอบการหุ้นน้ำมัน-ปิโตรเคมี
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ตัวเลขเงินเฟ้อ และผู้จอร์รับสวัสดิการว่างงานสหรัฐฯ

Strategy

- ตลาดดูอิมโพล์จากผลเลือกตั้งของสหรัฐฯ และยังคงรอดูตัวเลขเงินเฟ้อคืนนี้ด้วย เราแนะนำชะลอการลงทุนรอดูผล
- ราคาน้ำมันที่อิงจีนลง หลังสถานการณ์ยังส่อไปในทางลบ และตลาดโลกลดการเข้าซื้อถึงทำไรเรื่องเปิดประเทศลงมาแล้ว หุ้นที่จะถูกกระทบจากประเด็นนี้ คือ Commodity, เดินเรือ, Logistics
- หุ้นที่ราคาลงมาลึก กลายเป็นกลุ่มที่ถูกเวียนมาเล่นรายวันเราชอบ BEC, TH, ASIAN
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ IVL ออก และนำหุ้น BEC เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย BEC(10%), KTB(10%), HMPRO(10%), THCOM*(10%), CKP(10%), KCE(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

BEC: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 11.50 บาท) “แม้กำไร 3Q22 จะอ่อนแอ แต่คาดตลาดรับรู้ไปแล้ว”

- ประเมินราคาหุ้นกลุ่มสื่อได้ปรับฐานรับแนวโน้มผลกระทบการที่มีแนวโน้มอ่อนแอไปแล้ว (ราคาหุ้น -26%YTD) ตลาดรับรู้เรื่องรายได้ค่าโฆษณาและลิขสิทธิ์ที่ลดลง
- รายได้ของ BEC ในปี 2023 จะฟื้นตัวจากการใช้จ่ายโฆษณาที่เพิ่มขึ้นและไทยที่เตรียมเข้าสู่โหมดของการเลือกตั้ง หนุนด้วย Activity และ Rating โดยรวมของกลุ่มสื่อขึ้น
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 638 ลบ. และ 781 ลบ. -16%YoY, +22.4%YoY ตามลำดับ

Technical : RBF, AAI

Derivative In Trend

S50U22 : Trading Short

แนวรับ : 978-983 จุด
แนวต้าน : 990-994 จุด
Cut : 995 จุด

ทองคำ: Trading Long

แนวรับ : 1685-1695
แนวต้าน : 1715-1725
Cut : 1680 จุด

News Comment

(+) AAV (ซื้อ/เป้า 3.30 บาท), AOT (ซื้อ/เป้า 82.00 บาท) อ่องกงอนุญาติให้ "กรุ๊ปทัวร์" เกี่ยวได้ปกติ เริ่มเดือน พ.ย.นี้

Company Report

- (-) PTTGC (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 44.00 บาท) 3Q22 ขาดทุนมากกว่าตลาดคาด; 4Q22E ยังไม่ฟื้นตัว
- (-) GPSC (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 75.00 บาท) กำไร 3Q22 ต่ำคาด, 4Q22E ฟื้นตัว QoQ จากการปรับค่า Ft
- (-) SINGER (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 38.00 บาท) กำไร 3Q22 ตามคาด กระทบ NPL และ credit cost เพิ่มขึ้น
- (-) SMPC (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 14.50 บาท) 3Q22 ต่ำกว่าคาด, ปรับกำไรลงจากราคาขายและ GPM ที่ลดลง
- (-) AMANAH (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 4.00 บาท) กำไร 3Q22 ต่ำกว่าคาด จากค่าใช้จ่าย และสำรองที่สูง

Economic Outlook

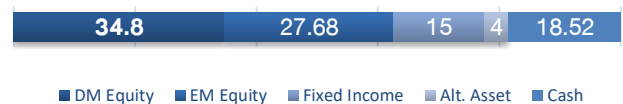
- **ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -1.95% ดัชนี S&P500 -2.08% และดัชนี Nasdaq -2.48%** โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มพลังงาน กลุ่มสื่อสาร และกลุ่มเทคโนโลยี การปรับตัวลดลงของตลาดสหรัฐฯ คาดว่าเป็นไปตามผลการเลือกตั้งกลางเทอมอย่างไม่เป็นทางการ โดยผลการเลือกตั้งในฝั่งของสภานิติบัญญัติออกมาค่อนข้างชัดเจนว่า Republican สามารถครองเสียงข้างมากได้ แต่ในฝั่งของที่นั่งในสภานั้นค่อนข้างออกมาสูสี ซึ่งก่อนหน้านี้ตลาดคาดหวังว่าหาก Republican สามารถครองเสียงข้างมากได้ถึง 2 สภาอาจเป็นดีต่อบริษัทจดทะเบียนในแง่ของแนวโน้มที่จะผลักดันการลดภาษีนิติบุคคล ในช่วงสั้นคาดว่าตลาดจะยังให้ความสนใจต่อผลการเลือกตั้งกลางเทอม ทั้งนี้หาก Republican สามารถครองเสียงส่วนมากได้ถึง 2 สภาคาดว่าในระยะสั้นตลาดมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นแต่ในระยะกลางอาจส่งผลกระทบต่อความขยายตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ

What to Watch

ติดตามการรายงานเงินเฟ้อพื้นฐานของสหรัฐฯ ประจำเดือน ต.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะขยายตัวที่ 6.5% YoY ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 6.6% YoY ซึ่งอาจเป็นปัจจัยให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ อาจเริ่มพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในอัตราที่ชะลอ

Date	Major Events	Expected	Prior
10-Nov-22	US Core Inflation Rate YoY Oct	6.50%	6.60%
	US George Speech		

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,622.45 จุด ลดลง 10.16 จุด (-0.62%) มูลค่าการซื้อขาย 61,218.06 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ นักลงทุนรอฟผลการเลือกตั้งของสหรัฐฯ และตัวเลขเงินเฟ้อ ตัวแปรในประเทศ การรายงานกำไร 3Q และเงินบาทกลับมาแข็งค่า

Most Active	Top Gainers	Top Losers
1. AOT	1. TNR	1. SCM
2. PTT	2. CTW	2. JTS
3. OR	3. CPH	3. STGT

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
HEALTH	3321.75	7626.54	0.59%
TRANS	3222.06	371.01	0.31%
FOOD	4883.32	12521.43	-0.06%
ICT	3055.53	164.16	-0.30%
BANK	5639.92	385.72	-0.35%
PROP	2555.71	257.85	-0.42%
SET	61218.06	1622.45	-0.62%
COMM	4405.80	35551.15	-0.75%
ETRON	3128.49	7861.48	-0.93%
CONMAT	1130.23	9069.41	-0.99%
ENERG	13169.23	25322.44	-1.02%
PETRO	2364.33	1013.76	-1.43%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	5,142	69,030	87,186	177,874
Stock				
Foreign	1,982	7,733	17,758	176,643
Institution	(2,159)	(7,863)	(11,285)	(151,437)
Retail	341	6,243	(1,504)	(20,369)
Proprietary	(164)	(6,112)	(4,969)	(4,836)
Futures				
Foreign	(20,272)	14,942	54,832	123,945
Institution	4,394	762	(3,548)	185

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	236	236	1,441	2,466	-20,087
Indonesia	22	51	30	760	5,596
Japan		2,319	2,319	12,213	-3,822
Malaysia	12	31	-26	-154	1,440
Philippines	9	22	35	24	-1,201
South Korea	-0	726	1,585	3,714	-9,802
Sri Lanka	0	0	1	8	44
Taiwan	839	1,365	552	-2,479	-47,047
Thailand	54	209	474	701	5,218
Vietnam	13	56	24	-57	-109

Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	110.55	0.91	0.8	15.6
USD-EUR	1.00	(0.01)	-0.6	-11.9
USD-GBP	1.14	(0.02)	-1.6	-16.0
YEN-USD	146.5	0.79	0.5	-21.3
CNY-USD	7.24	0.01	0.1	-12.2
THB-USD	36.89	(0.10)	-0.3	-9.9

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
World				
The Global Dow	3,502.51	(47.2)	-1.33	-15.5
The Global Dow Euro	3,288.59	(31.74)	-0.96	-4.1
DJ Global	442.7	(6.8800)	-1.53	-23.1
Bloomberg World Index	346.91	(5.08)	-1.44	2.5
MSCI World	2,509.77	(45.10)	-1.77	-22.3
MSCI Emergin Market	900.32	0.30	0.03	-26.9
MSCI Thailand	532.9	(2.52)	-0.47	3.2
Americas				
Dow Jones	32,513.94	(646.89)	-2.0	-10.5
NASDAQ	10,353.17	(263.03)	-2.5	-33.8
S&P 500	3,748.57	(79.54)	-2.1	-21.4
Europe				
Stoxx Europe 600	420.34	(1.27)	-0.3	-13.8
Euro Zone Euro Stoxx 50	3,728.03	(11.25)	-0.3	-13.3
France CAC 40	6,430.57	(10.93)	-0.2	-10.1
German DAX	13,666.32	(22.43)	-0.2	-14.0
UK FTSE 100	7,296.25	(9.89)	-0.1	-1.2
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	143.48	(0.45)	-0.3	-25.7
Thailand SET Index	1,622.45	(10.16)	-0.6	-2.1
China Shanghai SE Composit	3,048.17	(16.33)	-0.5	-16.3
China Shenzhen CSI 300	3,714.27	(35.06)	-0.9	-24.8
Hong Kong Hang Seng	16,358.52	(198.79)	-1.2	-30.1
Philippines Philippines Stock Exchange	6,241.68	(47.42)	-0.8	-12.4
Indonesia Jakarta SE Composite	7,070.08	19.96	0.3	7.4
Japan Nikkei	27,716.43	(155.68)	-0.6	-3.7
Singapore Straits Times	3,165.5	19.67	0.6	1.3
South Korea Korea Stock Exchange	2,424.41	25.37	1.1	-18.9
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	985.59	3.94	0.4	-34.2
Taiwan TaiwanWeighted	13,638.81	291.05	2.2	-25.1

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2021(f)	2022(f)	
MALAYSIA	1,446.19	16.36	14.19	12.71	4.41
PHILIPPINE	6,241.68	15.05	14.78	12.87	2.21
SINGAPORE	3,165.50	11.31	11.74	10.47	4.07
KOSPI INDEX	2,416.34	10.92	11.22	11.42	2.25
TAIWAN	13,638.81	9.80	9.68	11.33	5.33
THAILAND	1,622.45	15.70	15.46	14.72	2.79
SET 50	989.39	17.54	15.77	14.94	2.58
INDAI	61,033.55	22.99	22.80	19.27	1.21
INDONESIA	7,070.08	14.14	15.09	15.27	2.59
VIETNAM	985.59	10.27	9.52	8.08	1.91
CHINA	3,194.73	13.65	10.98	9.62	2.70
SHANGHAI SE	3,048.17	13.61	10.97	9.61	2.71
HONGKONG	16,358.52	6.20	9.17	8.02	4.13
DOW JONES	32,513.94	18.65	17.75	16.01	2.08
S&P 500	3,748.57	18.13	16.86	15.81	1.77
NASDAQ	10,353.17	44.35	23.93	20.34	1.00
DAX INDEX	13,666.32	12.83	10.97	10.75	3.41
NIKKEI 225	27,716.43	26.76	15.01	14.92	2.12
Stock 600 (Europe)	420.34	14.38	11.75	11.50	3.37
MSCI WORLD	2,509.77	16.16	15.10	14.38	2.27

Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	114.6	(1.78)	-1.5	15.5
Crude Oil - WTI (spot month)	85.8	(3.08)	-3.5	14.1
Crude Oil - Brent	92.7	(2.71)	-2.8	19.1
Coal Newcatle (USD/Ton)	324.8	(14.25)	-4.2	91.5
Baltic Dry Index	1,356.0	19.00	1.0	-38.8
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	214.3	(1.70)	-0.8	-3.8
Sugar Futures (USD / lb.)	19.4	0.38	2.0	5.2
Copper (LME) USD/Ton	8,114.3	(13.25)	-0.2	-16.7
China Domestic Hot Rolled Steel	3,789.0	27.00	1.0	-20.2
GOLD (spot)	1,706.7	(5.68)	-0.3	-6.8
Soybean	417.6	(1.70)	-0.4	1.4

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.58	(0.07)	-1.5	525.2
US: 5-Year Bond	4.24	(0.05)	-1.2	235.2
US: 10-Year Bond	4.09	(0.03)	-0.8	170.9
US: 30-Year Bond	4.27	(0.01)	-0.2	123.5



News Comment

(+) AAV (ซื้อ/เป้า 3.30 บาท), AOT (ซื้อ/เป้า 82.00 บาท) อ่องกงอนุญาตให้ "กัญปภัวร์" เที่ยวได้ปกติ เริ่มเดือน พ.ย.นี้

เมื่อวันที่ 9 พ.ย. มีรายงานข่าวจากการท่องเที่ยวอ่องกง เปิดเผยว่า รัฐบาลอ่องกงจะปรับใช้ข้อกำหนดพิเศษสำหรับการท่องเที่ยวแบบกัญปภัวร์ในเดือน พ.ย.นี้ โดยกำหนดให้กัญปภัวร์ที่เดินทางผ่านทางบริษัทนำเที่ยวที่มีใบอนุญาต และมีการลงทะเบียนแจ้งแผนการท่องเที่ยวไว้ล่วงหน้า สามารถเข้าสถานที่ท่องเที่ยวที่ได้รับอนุญาตได้ จากเดิมที่กำหนดให้ผู้เดินทางเข้าอ่องกงในระหว่าง 3 วันแรกที่เดินทางไปถึงจะไม่สามารถเข้าไปในสถานที่ที่ทางการอ่องกงกำหนดให้สแกน vaccine pass ได้ สถานที่ที่ทางการกำหนดให้สแกน vaccine pass รวมถึงร้านอาหาร สถานบันเทิง สวนสนุก วัด เรือสำราญสถานที่ออกกำลังกาย และสถานที่ราชการ (ที่มา: ประชาชาติธุรกิจ)

DAOL: เรามองเป็นบวกมากขึ้น การผ่อนคลายจะทำให้จากการเดินทางไปท่องเที่ยวอ่องกงที่จะฟื้นตัวเร็วขึ้น ทั้งนี้ ในช่วงปี 2019 ก่อนโควิด มีนักท่องเที่ยวไทยเดินทางไปอ่องกงในระดับ Top10 หรือราว 4-5 แสนคน คิดเป็นประมาณ 4%-5% จากนักท่องเที่ยวไทยที่เดินทางออกนอกประเทศโดยรวม เรามองเป็นบวกเล็กน้อยต่อ AAV และ AOT โดยช่วงก่อนโควิด AAV และ AOT มีสัดส่วนรายได้จากเส้นทางอ่องกงราว 2%-3% การผ่อนคลายการเดินทางทำให้ช่วยเสริมรายได้ให้ปรับตัวดีขึ้น จากเดิมมีรายได้จากญี่ปุ่น และเกาหลีใต้เพิ่มขึ้นในเดือน ต.ค. หลังมีการผ่อนคลายมาตรการ ทั้งนี้ **AAV เรายุแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 3.30 บาท** อิง PBV ที่ 3.6 เท่า เทียบเท่าค่าเฉลี่ยกลุ่มสายการบินในภูมิภาค โดย 4Q22E มีโอกาสพลิกเป็นกำไรได้จากผู้โดยสารที่ฟื้นตัวและจะได้ประโยชน์จากเงินบาทแข็งค่า โดย AAV มีสัดส่วนค่าใช้จ่ายเป็น USD ราว 60% และมีหนี้เป็น USD ราว 1 พันล้าน USD ซึ่งทุกๆ 1 บาท ที่แข็งค่าจะมี FX gain ราว 1 พันล้านบาท ปัจจุบันบาทแข็งค่าเป็น 36.8 บาท/USD จาก ล้น 3Q22 ที่ 38.1 บาท/USD ส่วน **AOT เรายุแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 82.00 บาท** อิง DCF



Company Report

(-) PTTGC (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 44.00 บาท) 3Q22 ขาดทุนมากกว่าตลาดคาด; 4Q22E ยังไม่ฟื้นตัวดี

เรากำหนดเป้าหมาย "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2023E ที่ 44.00 บาท (เดิม 47.00 บาท) อิง PBV เป้าหมายที่ 0.66x (เท่ากับ -1.50SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) บริษัทรายงานผลขาดทุนที่ -1.34 หมื่นล้านบาท (-291% YoY, -1,064% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาดที่ -4.2 พันล้านบาท โดยผลประกอบการได้รับปัจจัยกดดันจากผลขาดทุนจากสต็อก (stock loss) ผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX loss) และ ผลขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน (hedging loss) รวมกันมูลค่าถึง -1.35 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ ธุรกิจโพลีเอทิลีนต้นน้ำ (upstream Olefins) ในไตรมาสนี้รายงาน EBITDA ที่ติดลบด้วยตามแนวโน้มราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลง ในขณะที่ Allnex ก็รายงานผลประกอบการที่อ่อนตัวจากปริมาณยอดขายที่ลดลง ทั้งนี้ แม้เราเชื่อว่าผลประกอบการไตรมาสนี้เป็นจุดต่ำสุดแล้ว แต่เราเชื่อว่า 4Q22E ยังคงเป็นไตรมาสที่มีความท้าทายสำหรับบริษัทอยู่ จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์เม็ดพลาสติกที่ยังคงอ่อนแอ และแผนปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นเป็นเวลา 50 วัน เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E/2023E ลง -158%/-11% เป็น -7.9/18.3 พันล้านบาท ตามลำดับหลักๆ เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 3Q22 ที่อ่อนแอ ในขณะเดียวกัน เราได้ปรับส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีในกลุ่ม PE, PP, BZ, และ BPA ลง เพื่อสะท้อนอุปสงค์ที่อ่อนแอ อีกทั้ง เราได้ปรับส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (equity income) ลงด้วย ราคาหุ้น underperform SET -5% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาสอดคล้องกับแนวโน้ม product spread ของธุรกิจโพลีเอทิลีนและผลิตภัณฑ์ต่อเนื่อง (Olefins and derivatives) และ Performance materials and chemicals (PMC) ที่อ่อนตัว ราคาปัจจุบันจะสะท้อน valuation ที่ใกล้เคียงมูลค่าที่ 2023E PBV = 0.68x (ประมาณ -1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) เราเชื่อว่ากำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจหลักจะฟื้นแบบค่อยเป็นค่อยไปใน 4Q22E จาก stock loss และ hedging loss ที่ลดลง

(-) GPSC (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 75.00 บาท) กำไร 3Q22 ต่ำคาด, 4Q22E ฟื้นตัว QoQ จากการปรับค่า Ft

เรากำหนดเป้าหมาย "ซื้อ" แต่ปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 75.00 บาท (เดิม 83.00 บาท) อิง DCF เพื่อสะท้อนประมาณการใหม่หลังต้นทุนพลังงานอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรปกติ 3Q22 ที่ 392 ล้านบาท (-83% YoY, -48% QoQ) ต่ำกว่าที่ตลาดประเมิน -66% ผลประกอบการลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้น (ก๊าซฯ +89% YoY, +19% QoQ - ก๊าซหุงต้ม +236% YoY, +73% QoQ) และมี unplanned outage ของโรงไฟฟ้า Gheco 1 และศรีราชา เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2022E-23E ลงมาที่ 1.8 พันล้านบาท (-74% YoY) และ 4.3 พันล้านบาท (+137% YoY) ลดลงจากเดิม -26% และ -15% ตามลำดับ สะท้อนต้นทุนก๊าซฯซึ่งคาดว่าจะอยู่ในระดับเดียวกับ 3Q22 ใน 4Q22E จนถึงปี 2023E (ราว 515 บาท/mmBTU) ในขณะที่ยังคงต่ำกว่าจะทยอยปรับขึ้นเฉลี่ยในปี 2023E ราว 23 สตางค์ต่อหน่วย ในขณะที่ 4Q22E คาดผลประกอบการฟื้นตัว QoQ จากการรับรู้การปรับค่า Ft งวดสุดท้ายของปีเต็มไตรมาส ราคาหุ้น outperform SET ราว +6% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจากการ rebound หลังราคาหุ้นลงไปมาก โดยแนวโน้ม 4Q22E ฟื้นตัวได้ดี QoQ และมีโอกาส outperform ต่อ โดยมี catalyst คือการเติบโตควบคู่ไปกับกลุ่ม PTT ซึ่งยังคงมีแผนขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง รวมถึงการได้โครงการใหม่จากต่างประเทศที่เข้าไปลงทุนกับ partners (อินเดีย, ไต้หวัน) หากสำเร็จจะเป็น upside ต่อประมาณการของเรา

(-) SINGER (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 38.00 บาท) กำไร 3Q22 ตามคาด ขณะที่ NPL และ credit cost เพิ่มขึ้น

เรากำหนดเป้าหมาย "ซื้อ" แต่ปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 38.00 บาท จากเดิม 48.00 บาท อิง 2023E PER เดิมที่ 24x (3-yr average PER) จากการปรับลดกำไรสุทธิลง เพื่อสะท้อน NPL และ credit cost ที่เพิ่มขึ้น บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 261 ล้านบาท (+58% YoY, -2% QoQ) ใกล้เคียงกับตลาดคาด จากสินเชื่อและยอดขายที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม NPL ปรับตัวเพิ่มขึ้น จากคุณภาพสินเชื่อที่ลดลงจากที่ปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ 4Q21 ทำให้ credit cost เพิ่มขึ้นในระดับสูงที่ 3.1% เราปรับลดกำไรสุทธิปี 2022E ลง -4% เป็น 1.0 พันล้านบาท (+44% YoY) และปี 2023E ลง -19% เป็น 1.2 พันล้านบาท (+17% YoY) จากการปรับเพิ่ม NPL และ credit cost เพื่อสะท้อนคุณภาพสินเชื่อที่อาจลดลง จากลูกหนี้ส่วนใหญ่เป็นกลุ่มลูกค้าที่อาจจะได้รับผลกระทบในช่วงเศรษฐกิจชะลอตัว ราคาหุ้น underperform SET -15% และ -27% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นสูง, NPL มีโอกาสเพิ่มขึ้น และการไม่ได้รับสิทธิจองซื้อหุ้น SG Capital (XB วันที่ 1 พ.ย.) อย่างไรก็ตามเรากำหนดเป้าหมาย "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานปี 2023E ที่จะขยายตัวต่อเนื่อง โดยบริษัทได้เพิ่มช่องทางการปล่อยสินเชื่อผ่านพาร์กเนอร์ต่างๆ เช่น JGS, JAYDEE, Go Power และมีโอกาสที่สินเชื่อจะขยายตัวมากกว่าคาดจากการสินเชื่อให้เกษตรกร และสินเชื่อ C4C ผ่านการ synergy กับ BRR

(-) SMPC (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 14.50 บาท) 3Q22 ต่ำกว่าคาด, ปรับกำไรจากราคาขายและ GPM ที่ลดลง

เราปรับเป้าหมาย "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" และปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 14.50 บาท อิง 2023E PER ที่ 9 เท่า (-0.25SD below 5-yr average PER) จากเดิมที่ 19.00 บาท อิง 2022E PER ที่ 10.5 เท่า (5-yr average PER) เนื่องจากเรามีการปรับกำไรลดลง โดย SMPC รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 อยู่ที่ 191 ล้านบาท ต่ำกว่าที่เราทำไว้ที่ 230 ล้านบาท จาก GPM ที่ลดลงเป็น 24.9% (3Q21 = 24.8%, 2Q22 = 28.3%) โดยอัตราการใช้กำลังการผลิตลดลงเหลือ 59% (3Q21 = 69%, 2Q22 = 67%) ตามราคาเหล็กที่มีทิศทางขาลง ทำให้ลูกค้าชะลอการสั่งซื้อเกิดขึ้น รวมถึงยังมีความล่าช้าในการจัดส่งสินค้าสำหรับกำไรสุทธิรวม 9M22 อยู่ที่ 722 ล้านบาท +58% YoY เราปรับประมาณการกำไรปี 2022E/23E ลงจากเดิม -10% และ -15% เป็น 893 ล้านบาท +23% YoY และ 862 ล้านบาท -3% YoY จาก 1) ปรับรายได้ลงจากเดิม -8% -12% จากการชะลอการสั่งซื้อของลูกค้าและราคาขายเฉลี่ยที่ลดลง และ 2) ปรับ GPM ลงจากเดิมราว 1% จากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ลดลง โดยปี 2023E จะกลับไปใกล้เคียงกับอดีตที่ 23.8% (ปี 2022E = 26.1%) ราคาหุ้น underperform SET -10% ในช่วง 3 เดือน จากมูลค่าการส่งออกที่แข็งแกร่งของไทยที่ชะลอตัวใน 3Q22 ทั้งนี้ เราปรับเป้าหมาย "ถือ" โดยกำไร 4Q22E จะยังมีแนวโน้มปรับตัวลดลงได้จากราคาเหล็กที่ลดลง ส่วนปี 2023E เราประเมินยังทรงตัว จากปริมาณขายที่ยังเติบโตได้, การจัดหาเรือเพื่อส่งออกจะทำได้ดีขึ้น และต้นทุนค่าขนส่งที่จะลดลงตามค่าระวางเรือที่ปรับตัวลง



Company Report

(-) AMANAH (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป่าลงเป็น 4.00 บาท) กำไร 3Q22 ต่ำกว่า จากค่าใช้จ่าย และสำรองที่สูง

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 4.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.1x (3-yr average PBV) จากเดิม 6.30 บาท อิง 2022E PBV ที่ 3.5x โดยเป็นผลของการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2023E, ปรับลดกำไรสุทธิ และ de-rate PBV ลง เพื่อสะท้อน NPL และค่าใช้จ่ายสำรองที่สูงขึ้นในช่วงเศรษฐกิจที่ชะลอ บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 61 ล้านบาท (-13% YoY, -24 QoQ) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดที่ 85 ล้านบาท จากการรับรู้ขาดทุนสุทธิที่สูงขึ้น, ค่าใช้จ่ายในการติดตามหนี้เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายสำรองเพิ่มขึ้น ตามคุณภาพสินเชื่อที่ลดลง เราปรับลดกำไรสุทธิปี 2022E ลง -14% เป็น 286 ล้านบาท (-7% YoY) และปี 2023E ลง -19% เป็น 312 ล้านบาท (+9% YoY) จากการปรับเพิ่ม cost to income, NPL และ credit cost เพื่อสะท้อนคุณภาพสินเชื่อที่ยังไม่ดีขึ้นอย่างเด่นชัด เนื่องจากลูกหนี้ส่วนใหญ่ของบริษัทจะเป็นลูกหนี้ refinance จากสถาบันการเงินอื่นมากกว่า 80% ราคาหุ้น underperform SET -10% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จาก NPL ที่เพิ่มขึ้นตามเงินเฟ้อที่ปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้เราแนะนำเพียง "ถือ" จากสินเชื่อที่จะกลับมาดีขึ้น ภายใต้ความเสี่ยงจาก NPL และ credit cost ที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งไม่ได้ประโยชน์จากการเริ่มปล่อยสินเชื่อจำนำทะเบียนอย่างมีนัยยะ เนื่องจากเราประเมินว่าตั้งแต่ปี 2023E บริษัทจะเปลี่ยนรูปแบบการปล่อยสินเชื่อเป็นสินเชื่อจำนำทะเบียน เนื่องจากสินเชื่อเช่าซื้อของบริษัทเป็นสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใช้แล้วที่มีเพดานอัตราดอกเบี้ยที่ 15% ต่ำกว่า loan yield สินเชื่อเช่าซื้อที่ปัจจุบันบริษัทคิดที่ 21-22%

(0) SHR (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป่าลงเป็น 4.20 บาท) กำไร 3Q22 ต่ำกว่าคาด, 2023E ต้นทุนค่าไฟและดอกเบี้ยจ่ายกดดัน

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายลงมาอยู่ที่ 4.20 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) จากเดิมที่ 5.00 บาท จากการปรับกำไรลดลงและ rollover ไปเป็นปี 2023E ถึงแม้ว่า SHR ประกาศกำไรใน 3Q22 ออกมาดีกว่าตลาดคาด แต่ต้นทุนพลังงานและดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้นจะกดดันกำไรในปี 2023E โดย SHR รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 อยู่ที่ +207 ล้านบาท ปรับตัวได้ดีเมื่อเทียบกับ 3Q21 ที่ขาดทุนสุทธิที่ -282 ล้านบาท และจาก 2Q22 ที่ -97 ล้านบาท ดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ +54 ล้านบาท เพราะมีรายได้พิเศษและภาษีรับเข้ามาช่วยรวมกันราว 140 ล้านบาท โดยหากตัดรายการดังกล่าวออกกำไรก็ยิ่งดีกว่าที่ตลาดคาด +26% จาก SG&A to sale ลดลงได้ดีกว่าคาด เพราะยังไม่ได้รับรู้ต้นทุนค่าไฟที่เพิ่มขึ้น ส่วนรายได้จากรัฐกิจโรงแรมโตได้ดีตามคาด โดย RevPar โดยรวมเพิ่มขึ้นได้ดีที่ +123% YoY และ +66% QoQ ส่วนใหญ่โตได้ดีจากไทยและ UK เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลง -25% จากการปรับ SG&A to sale เพิ่มขึ้น เพื่อสะท้อนต้นทุนค่าไฟฟ้าที่จะเพิ่มขึ้นอีกมาก เพราะปัจจุบันใช้อัตราค่าไฟที่ Hedging ไว้ในราคาของปี 21 ซึ่งจะหมดอายุใน 1Q23E และปรับดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นตามแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น ทำให้ได้กำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ +257 ล้านบาท ปรับตัวได้จากปี 2022E ที่คาดไว้ที่ +10 ล้านบาท ขณะที่ราคาต่ำกว่ากำไรใน 4Q22E บาท จะยังเติบโต YoY จากมิลด์ฟัสและไทยช่วยหนุน แต่จะลดลง QoQ เพราะได้ผ่านช่วง Peak season ที่ UK ไปแล้วใน 3Q22 ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +8% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาจากกำไร 3Q22 ที่ออกมาดี ขณะที่ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ 2022E EV/EBITDA ที่ 16x เทียบเท่า 4-yr average EV/EBITDA สูงกว่า MINT ที่ -1.0SD below 10-yr average EV/EBITDA และยังมีต้นทุนค่าไฟและดอกเบี้ยจ่ายที่จะยังเพิ่มขึ้นได้อีกในปี 2023E เข้ามากดดัน ทำให้เราปรับลดคำแนะนำลงเป็น "ถือ"

(0) TOP (ซื้อ/ปรับเป่าลงเป็น 64.00 บาท) 3Q22 ใกล้เคียงคาด; 4Q22E พันตัวตาม market GRM ที่สูงขึ้น

เราลงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2023E ที่ 64.00 บาท (เดิม 66.00 บาท) อิง PBV เป้าหมายที่ 0.85x (เทียบเท่า -1.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) TOP รายงานกำไร 3Q22 ที่ 12 ล้านบาท (-99% YoY, -100% QoQ) ใกล้เคียงกับตลาดและเราคาดที่ -240/-151 ล้านบาท โดยลดลงมากจากขาดทุนจากสต็อก (stock loss) และค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่ลดลง QoQ ตามส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและน้ำมันดิบ (crack spread) ที่อ่อนตัว ทั้งนี้ เราเชื่อว่ากำไรจะเริ่มฟื้นตัว QoQ จากอุปสงค์ gas-to-oil switching ที่จะช่วยหนุน gasoil crack และพรีเมียมน้ำมัน (crude premium) ที่ลดลง ทำให้ market GRM ฟื้นตัวอย่างไรก็ดี เราเชื่อว่ากำไรจะฟื้นตัวได้ช้ากว่าที่ราคา หลังบริษัทเพิ่มประกาศแผนปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นใน 4Q22E เราปรับประมาณการกำไรสุทธิ 2022E/2023E ลง -14%/-10% เป็น 3.68/1.47 หมื่นล้านบาท หลักๆจาก 1) Stock gain ที่ลดลงในปี 2022E 2) อัตราการใช้กำลังการกลั่น (refining run rate) ที่น้อยลงเพื่อสะท้อนแผนปิดซ่อมบำรุงใหม่ 3) อัตราการใช้กำลังการผลิตอะโรมาติกส์ (aromatics run rate) ที่ลดลง และ 4) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (equity income) ที่น้อยลง ราคาหุ้น underperform SET -5% ใน 6 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับ crack spread ที่อ่อนตัว ทั้งนี้ ราคาปิดล่าสุดสะท้อน valuation ที่น่าสนใจที่ 2023E PBV 0.75x (ประมาณ -1.10SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้เรามองว่าราคาหุ้นได้สะท้อนปัจจัยลบจาก crack spread ที่อ่อนตัวไปมากแล้วและแนะนำเข้าสะสมหุ้นก่อนที่ market GRM จะฟื้นตัว ทั้งนี้บริษัทได้ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 2.00 บาทต่อหุ้น (คิดเป็นอัตราผลตอบแทนที่ 3.5%) โดยขึ้น XD วันที่ 10 พ.ย.2022

(0) TIDLOR (ซื้อ/เป่า 32.00 บาท) กำไร 3Q22 ขยายตัวดีตามคาด ภายใต้สำรองที่ระดับระวัง

เราลงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 32.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.6x (-1.5SD below average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 901 ล้านบาท (+11% YoY, -8% QoQ) เป็นไปตามที่ตลาดคาด จากสินเชื่อที่ยาวตัวต่อเนื่อง +23% YTD ด้าน credit cost ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงอยู่ที่ 2.8% สาเหตุหลักจากการขยายตัวของสินเชื่อที่สูง โดยบริษัทยังคงรักษาระดับ LLR/loan ที่สูงที่ 3.8% ขณะที่ NPL ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยเป็น 1.5% (3Q21/2Q22 = 1.4%) เราลงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 3.8 พันล้านบาท (+20% YoY) และปี 2023E ที่ 4.8 พันล้านบาท (+25% YoY) จากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง, ยอดขาย insurance premium ที่สูงขึ้น ขณะที่ NPL ปรับขึ้นเล็กน้อย ภายใต้ระดับสำรองที่สูง ราคาหุ้น underperform SET -5% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จาก NPL ที่จะเพิ่มขึ้นอย่างไรก็ตามเราลงคำแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานที่ขยายตัวดี 2022E-2024E EPS CAGR ที่ +23% หนุนโดยสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นมากกว่าปีละ +20% YoY, ต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่าคู่แข่ง (Tris rating ที่ A ขณะที่ SAWAD และ MTC ที่ BBB+) และระดับสำรองที่สูง ซึ่งสามารถรองรับความเสี่ยงจาก NPL ที่เพิ่มขึ้นได้ รวมทั้งมีโอกาสในการปล่อยสินเชื่อประเภทใหม่ เช่น สินเชื่อที่ดิน



Company Report

(0) TOG (ซื้อ/เป้า 12.00 บาท) กำไรปกติ 3Q22 ใกล้เคียงคาด, 4Q22E ดีต่อเนื่องตาม high season

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 12.00 บาท อิง 2023E core PER 17x (-0.5SD below 5-yr average PER) TOG รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 116 ล้านบาท (+127% YoY, +6% QoQ) หากไม่รวมกำไร FX กำไรปกติอยู่ที่ 88 ล้านบาท (+175% YoY, +5% QoQ) ใกล้เคียงราคา ผลการดำเนินงานที่ขยายตัวดี ได้ปัจจัยหนุนหลักจากคำสั่งซื้อเพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มเลนส์ Rx (มี GPM สูงราว 20-30%) จากการที่ลูกค้า switch มาสั่งซื้อจากบริษัทมากขึ้นทดแทนการสั่งจากจีน รวมถึงอานิสงส์จากปีก่อน โดยยอดขายเลนส์ Rx 9M22 เพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น 36% จาก 9M21 ที่ 29% เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E/23E ที่ 330 ล้านบาท/343 ล้านบาท (+26% YoY/+4% YoY) สำหรับ 4Q22E เราประเมินกำไรปกติจะโตต่อเนื่อง YoY, QoQ และมีโอกาสดีกว่าคาด หนุนโดยช่วง high season ของกลุ่มประกันสุขภาพสายตา และการจัดโปรโมชั่นของลูกค้า ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น และ outperform SET +12% ใน 3 เดือน และกลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” จากแนวโน้ม 4Q22E-2023E โตต่อเนื่อง ขณะที่ประมาณการยังมี upside จากการขยายฐานตลาดและลูกค้าใหม่ โดยเฉพาะลูกค้ารายใหม่ในสหรัฐฯ ซึ่งจะได้ข้อสรุปกลางปี 2023E และเรายังไม่ได้อัดรวมในประมาณการ ด้านราคาหุ้นปัจจุบันเทรดที่ 2023E core PER เพียง 13x (-1.2SD below 5-yr average PER) ระยะสั้นราคาหุ้นอาจได้รับแรงกดดันบ้างจากค่าเงินบาทที่กลับมาแข็งค่า

(0) OSP (ขาย/เป้า 22.00 บาท) กำไร 3Q22 ใกล้เคียงคาด, 4Q22E พุ่งตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป

เราแนะนำ “ขาย” และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 22.00 บาท อิง 2023E PER 30.0x (เทียบเท่า -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด) OSP รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 244 ล้านบาท (-58% YoY, -60% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาด -27% แต่ใกล้เคียงราคา กำไรชะลอตัว YoY จาก 1) รายได้เครื่องต้มในประเทศที่ปรับตัวลดลงหลังปรับกลยุทธ์ด้านราคา, 2) GPM ที่ปรับตัวลดลงจาก volume ที่ลดลง และต้นทุนพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้น, 3) SG&A expenses ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการออก M-150 ใหม่ และมี FX loss จากเมียนมาร์ประมาณ 63 ล้านบาท อีกทั้งมีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการชะลอการผลิตขวดแก้วที่ 52 ล้านบาท กำไรชะลอตัว QoQ จาก low season เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 1,916 ล้านบาท (-41% YoY) โดยกำไรสุทธิ 9M22 คิดเป็น 83% ของ 2022E แต่เรายังคงประมาณการเนื่องจากเรามองว่าต้นทุนพลังงานยังคงสูงต่อเนื่องกดดัน GPM และปี 2023E ที่ 2,202 ล้านบาท (+15% YoY) จากรายได้ที่ฟื้นตัวในทุกธุรกิจหลัง COVID คลี่คลาย และ GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก volume การผลิตที่ฟื้นตัว ราคาหุ้นปรับตัวลง -16% และ -20% ใน 3 และ 6 เดือนที่ผ่านมาจากกำไรที่ลดลงต่อเนื่องตั้งแต่ 1Q22 อย่างไรก็ตาม เราแนะนำ “ขาย” เนื่องจากแนวโน้มกำไร จะยังคงถูกกดดันจาก market share ที่ลดลง และ GPM ที่ต่ำ จากต้นทุนพลังงาน ทำให้กำไรปี 2023E ยังมีความเสี่ยง ปัจจุบัน OSP เทรดอยู่ที่ 2023E PER 36.5x เรายังคงเห็นว่า valuation ยังแพงเทียบกับการเติบโตปี 2023E ที่ +15% YoY

(0) BCH (ถือ/ เป้า 20.00 บาท) 3Q22 พลิกเป็นขาดทุนจากวัชชีน Moderna

เราคงคำแนะนำเป็น “ถือ” และ ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 20.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 25.0x โดยบริษัทรายงานขาดทุนสุทธิ 3Q22 ที่ -403 ล้านบาท โดยพลิกจากกำไรสุทธิใน 3Q21 ที่ 2,896 ล้านบาท และกำไรสุทธิใน 2Q22 ที่ 1,144 ล้านบาท ใกล้เคียงกับตลาดและราคา จากผลการขาดทุนของวัชชีนโมเดอร์นาที่ 1,598 ล้านบาท และรายได้ลดลงอยู่ที่ 3,429 ล้านบาท (-57% YoY, -38% QoQ) จากฐานสูงของรายได้เกี่ยวกับโควิด ในขณะที่ผู้ป่วยทั่วไปฟื้นตัวขึ้นจากฤดูฝน รวมถึงผู้ป่วยเฉพาะทาง และโครงการประกันสังคม โดยมีผู้ประกันตัวใน 3Q22 ที่ 994,287 ราย +11% YoY เราคงประมาณการปี 2022E ที่ 3,127 ล้านบาท (-54% YoY) โดยกำไรสุทธิใน 9M22 มีสัดส่วนอยู่ที่ 92% ของกำไรสุทธิปี 2022E แม้รายได้หดตัวใน 4Q22E จากฐานที่สูงของรายได้โควิด แต่รายได้ผู้ป่วยทั่วไปฟื้นตัวจากผู้ป่วยเฉพาะของชาวไทยและต่างชาติ ทั้งนี้บริษัทมีการขาดทุนของวัชชีนเพียงครั้งเดียว ทำให้เราเชื่อว่าใน 4Q22E บริษัทจะสามารถพลิกจากขาดทุนเป็นกำไร ราคาหุ้น underperform SET -8% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา เรายังคงแนะนำ “ถือ” ถึงแม้ว่ารายได้จากผู้ป่วยฟื้นตัวดีขึ้น ในขณะที่รายได้จากโควิดหดตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ

(0) SPRC (ถือ/เป้า 13.30 บาท) คาดกำไร 4Q22E พุ่งตัวตาม market GRM ที่สูงขึ้น

เราคงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมาย 13.30 บาท อิง 2023E PBV เป้าหมายที่ 1.22x (เท่ากับ -0.4SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) เรายังมองเป็นกลางหลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ซึ่งแนวโน้มธุรกิจโรงกลั่นสอดคล้องกับที่เรามองว่าจะฟื้นตัวได้ QoQ ใน 4Q22E จากอุปสงค์ gas-to-oil switching ที่สูงขึ้นในช่วงฤดูหนาว และพรีเมียมน้ำมันดิบ (crude premium) ที่ลดลง ทั้งนี้บริษัทคาดว่าปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ามา (refinery intake) จะสูงขึ้นใน 4Q22E จากตลาดที่มีความตึงตัวจากแผนปิดซ่อมบำรุงของโรงกลั่นในกลุ่มปิดก. เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E/2023E ที่ 9.5/6.4 พันล้านบาท เทียบกับ 4.7 พันล้านบาทในปี 2021 โดยเราคาดว่ากำไรจะสูงขึ้น +101% YoY ใน 2022E หลักๆจาก refinery intake ที่สูงขึ้นและ ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่ดีขึ้น ขณะที่ คาดว่ากำไรจะลดลง -33% YoY ใน 2023E ตามแนวโน้ม crack spread ที่กลับสู่ปกติและการรับรู้ stock loss ที่เป็นไปได้ ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น outperform SET 5% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาตาม crack spread ที่เริ่มกลับมาฟื้นตัวใน 4Q22E ปัจจุบัน SPRC เทรดอยู่ที่ valuation ที่ 2023E PBV 1.09x (ประมาณ -0.75SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) ทั้งนี้เรามองว่าการฟื้นตัวของ crack spread QTD ใน 4Q22E จะเป็นแบบค่อยเป็นค่อยไป อย่างไรก็ตาม บริษัทน่าจะได้ประโยชน์จากตลาดที่ตึงตัวทำให้สามารถที่จะเพิ่ม refinery intake ได้ตามแผน



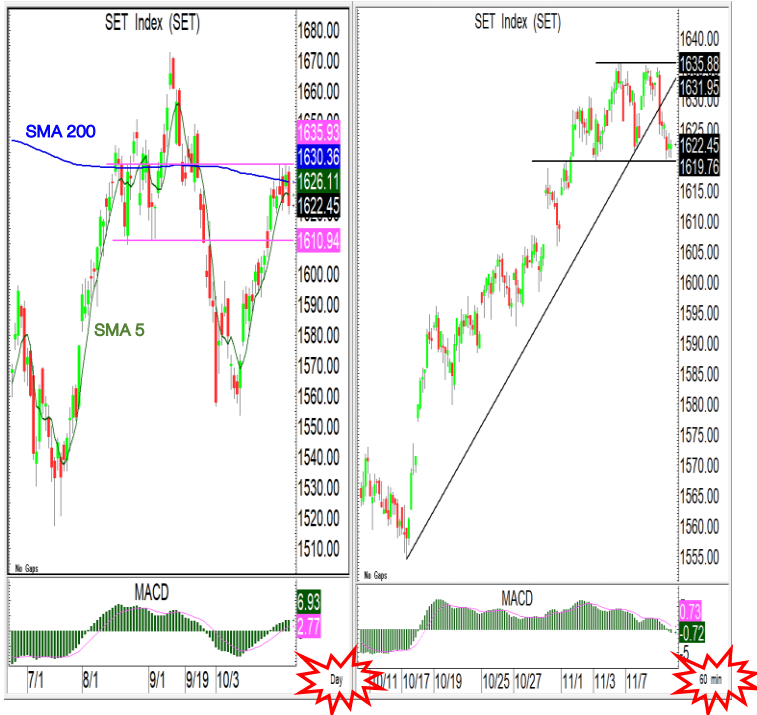
Technical View

SET Index

1622.45 -10.16 (-0.62%) // 61,218

มีแนวโน้มชะลอตัว

กรอบการเคลื่อนไหว 1610-1626 จุด



ดัชนีวันนี้มีทิศทางพักตัว หลังจากก่อนหน้านี้ Sideway ชน 1635 ไม่ผ่านเกือบทั้งสัปดาห์ โดยดัชนีเลือกเปิดขึ้นบวก 1633 จุด ทำ High 1635 ก่อนจะปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง ด้วยการทำจุดต่ำสุด 1619 จุด ก่อนจะดีดกลับขึ้นมาได้เล็กน้อย 1622 จุด ภาพของการเข้าสู่โหมดการปรับฐานกลับมาอีกครั้ง สอดคล้องกับค่าสัญญาณที่บ่งบอกแนวโน้ม (MACD) ในรายชม.พลิกกลับมาทางลงอีกครั้ง ดังนั้นดัชนีมีโอกาสพักตัว โดยมีแนวรับ 1610-1615 จุด ขณะที่ยับแนวต้านลง 1626-1632 จุด

แนวรับ	1610-1615
--------	-----------

แนวต้าน	1626-1632
---------	-----------

“หุ้นในดวงใจ”

RBF ปิด 12.00 +0.20 (+1.69%)



แนวรับ	11.60-11.90
--------	-------------

แนวต้าน	12.30-12.60
---------	-------------

Cut Loss <	11.20
------------	-------

AAI ปิด 7.45 +0.40 (+5.67%)



แนวรับ	7.20-7.35
--------	-----------

แนวต้าน	7.60-7.80
---------	-----------

Cut Loss <	7.00
------------	------

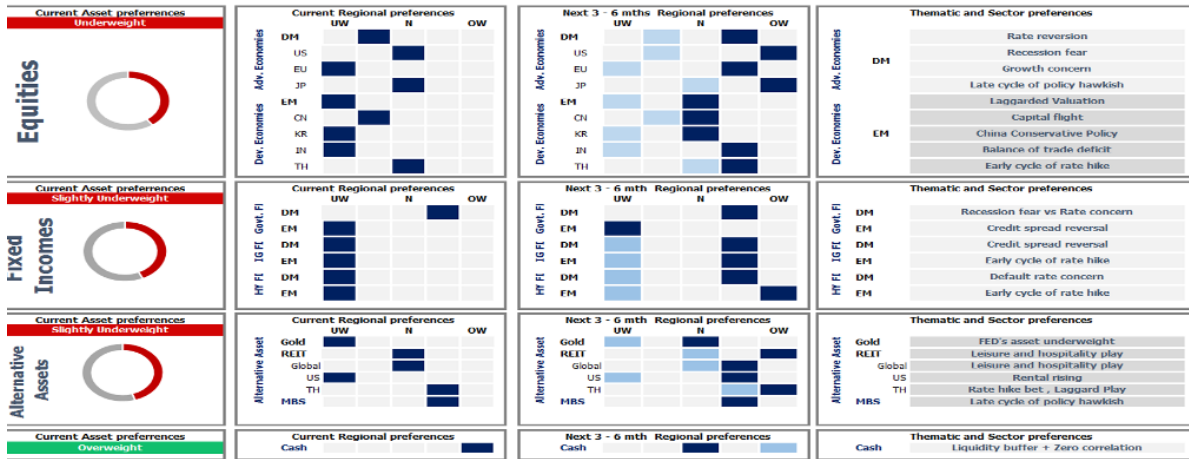


Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 600 จุดในวันพุธ (9 พ.ย.) โดยนักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับผลการเลือกตั้งกลางเทอมของสหรัฐซึ่งยังไม่มีความชัดเจนว่าพรรคใดจะได้ครองเสียงข้างมากในสภาองเกรส นอกจากนี้ การร่วงลงอย่างหนักของราคาคริปโทเคอร์เรนซียังสร้างแรงกดดันต่อบรรยากาศการซื้อขายในตลาดหุ้นนิวยอร์กด้วย
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 3,748.57 จุด ลดลง 79.54 จุด หรือ -2.08% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 10,353.18 จุด ตกลง 263.03 จุด หรือ -2.48%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลงในวันพุธ (9 พ.ย.) หลังปรับตัวขึ้นติดต่อกัน 3 วัน โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นกลุ่มที่อ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจท่ามกลางความไม่แน่นอนเกี่ยวกับผลการเลือกตั้งกลางเทอมของสหรัฐ และความวิตกกังวลเกี่ยวกับเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 420.34 จุด ลดลง 1.27 จุด หรือ -0.30%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,430.57 จุด ลดลง 10.93 จุด หรือ -0.17% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 13,666.32 จุด ลดลง 22.43 จุด หรือ -0.16% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,296.25 จุด ลดลง 9.89 จุด หรือ -0.14%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันพุธ (9 พ.ย.) หลังสหรัฐเปิดเผยสต็อกน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นสวนทางกับการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ นอกจากนี้ ตลาดน้ำมันยังได้รับแรงกดดันจากการแข็งค่าของดอลลาร์ และความกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์โควิด-19 ในประเทศจีน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. ร่วงลง 3.08 ดอลลาร์ หรือ 3.5% ปิดที่ 85.83 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนม.ค. ลดลง 2.71 ดอลลาร์ หรือ 2.8% ปิดที่ 92.65 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (9 พ.ย.) เนื่องจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์เป็นปัจจัยกดดันตลาด ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของสหรัฐในวันนี้
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 2.3 ดอลลาร์ หรือ 0.13% ปิดที่ 1,713.7 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **'พลังงาน' ลุยงวด 2.5 พันล้านอับน้ำมัน ลุ้น 'คลัง' ต่อลดภาษี**
"กองทุนน้ำมัน" เดินหน้ากู้เงินงวด 2 วงเงิน 5 พันล้าน หลังเซ็นกู้ก่อนแรกแล้ว คาดงวดใหม่ "ออมสิน" มีหุ้นหลังงวดแรกพ่าย "กรุงไทย" จับตา "คลัง" พิจารณาต่ออายุลดภาษีดีเซล 5 บาท "สุพัฒนพงษ์" ไม่ฟันธงจะต่อหรือไม่ ห่วงราคาน้ำมันโลกประเมินยาก จากหลายปัจจัยกระทบทั้งค่าเงินบาท ดอกเบี้ย ระบุมาตรการของวงจปีใหม่เข้า ครม. 29 พ.ย. หลังเอเปค
- **ITEL อวดผลงานโตต่อต้นลูก 'BS' เข้าตลาดหาพันธมิตรต่อยอด**
ITEL พร้อมแม่ 9 เดือนมีรายได้ 2,220 ล้านบาท โต 44% และกำไรสุทธิ 185 ล้านบาท โต 18% จากกลุ่มธุรกิจขยายตัวต่อเนื่อง มั่นใจปีนี้ทำผลงานได้ดีกว่าปีที่แล้ว เล็งเพิ่มบริษัทลูก BS เข้าตลาด พร้อมเดินหน้าหาพันธมิตรต่อยอดโต
- **KK กลุ่ม 60 อ.เปิดสาขาใหม่ นักท่องเที่ยวมาเลเซียเข้า**
KK ทางแผนงานรุกขยายปีกพื้นที่ใกล้เคียง เตรียมทุ่มงบ 60 ล้านบาท เนรมิต 6 สาขาใหม่ เพิ่มเป็น 38 สาขา จับตานิคมท่องเที่ยวมาเลเซียไหลเข้า เชื้อดินยอดโตต่อ ปีงบประมาณ 2566 ผลงานแตะ 1.3 พันล้านบาท จากปีนี้คาดจบ 1 พันล้านบาท พร้อมเดินหน้าดีลควบรวม
- **NRF เปิดตัวแบรนด์ 'Wicked Kitchen' ตัดปีกแพนด้า**
NRF NRPT ดึงสตาร์กอล์ฟจับมือ "ท็อปส์" เปิดตัว "Wicked Kitchen" แบรนด์อาหารแพนด้าระดับโลกจากอังกฤษ จำหน่ายผลิตภัณฑ์เอ็กซ์คลูซีฟครั้งแรกในประเทศเฉพาะท็อปส์ (Tops) และ ท็อปส์ ฟู้ด ฮอลล์ (Tops Food Hall) 50 สาขาทั่วประเทศ และท็อปส์ ออนไลน์ พร้อมสินค้าใหม่ทั้งหมด 17 รายการ ตอบโจทย์ผู้บริโภคใส่ใจสุขภาพ
- **SMART อสังหาฯฟื้น หนุนดีมานด์รถ**
SMART อดปรับมาตรการเปิดประเทศ หนุนภาคอสังหาฯแนวราบ-แนวสูง เร่งเปิดโครงการใหม่ เชื้อไตรมาส 4/2565 เติบโตดี พร้อมโชว์ผลงานไตรมาส 3/2565 กวาดกำไร 7.96 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 16.71%
- **SNC ใ้ก้ท้ายออเดอร์จ่อ ดีลลูกค้าใหม่เพิ่มพอร์ต**
SNC คงเป้ารายได้ปี 2565 เติบโต 30% จากปีก่อนมีรายได้ 15,563.12 ล้านบาท คาดคำสั่งซื้อทยอยไหลกลับเข้ามาในช่วงไตรมาสที่ 4/2565 หลังจากไตรมาสที่ 3/2565 เป็นช่วงโลว์ซีซั่นของเครื่องปรับอากาศ ระบุระบายสต็อก 600 ล้านบาท ภายในปีนี้ และอยู่ระหว่างเจรจาลูกค้าใหม่ 2-3 ราย คาดชัดเจนในเร็วๆ นี้
- **STA อัพผลิตดินยอดขายโต เพิ่มเป้าส่วนแบ่งตลาดโลก**
STA คาดแนวโน้มการดำเนินงานไตรมาสสุดท้าย มีปริมาณขายยางแท่งเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง รับปัจจัยหนุนจากซัพพลายในประเทศอินโดนีเซียลดลง พร้อมเดินหน้าขยายกำลังการผลิตเป็น 3.34 ล้านตันในปี 2567 เพื่อเพิ่มส่วนแบ่งในตลาดโลก



Thailand Equity : Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในไทยด้วยน้ำหนักเท่ากับตลาด โดยเลือกลงทุนเป็นรายอุตสาหกรรม อย่างท่องเที่ยวและธนาคารเป็นหลัก จากทิศทางดอกเบี้ยขาขึ้นและ Valuation ของกลุ่มดังกล่าวยังอยู่ในระดับต่ำส่งผลให้การลงทุนในลักษณะ: bargain hunting นั้นยังสามารถทำได้



U.S. Equity: Neutral ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในสหรัฐอเมริกาเท่ากับตลาดหลังจากตลาดสหรัฐฯ เริ่มทรงตัวอยู่ที่ระดับ 3,800 จุด หลังจากภาพรวมการรายงานผลประกอบการที่ออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาด



Europe Equity: Underweight คมน้ำหนักการลงทุนในยุโรปน้อยกว่าตลาด จากโอกาสที่จะเกิด Recession สูงมากกว่าประเทศอื่นๆ โดยเปรียบเทียบ จากสถานการณ์การแทรกแซงตลาดตราสารหนี้ของอังกฤษนั้นสะท้อนให้เห็นว่าสภาพเศรษฐกิจของยุโรปนั้นมีความเปราะบางที่สุ่มมากขึ้น ในขณะที่ ECB และ BOE ยังต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยเพื่อแก้ปัญหาเงินเฟ้อในช่วงที่ผ่านมา โดยเรายังมีมุมมองเป็นลบค่อนข้างมากต่อยุโรปเมื่อเทียบกับ DM Equity อื่นๆ



Japan Equity: Neutral คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นสู่ระดับเท่ากับตลาด โดยเรามองว่าในด้าน Fundamental นั้นตัวญี่ปุ่นค่อนข้างโดดเด่นเหนือ DM equity อื่นๆ จากนโยบายเปิดเมืองที่เพิ่งเริ่มมีสัญญาณเชิงบวกมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ในระยะสั้นเรามองว่าตลาดญี่ปุ่นยังคงกดดันจากเรื่องดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ ผ่านช่องทางอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้การฟื้นตัวตลาดค่อนข้างเป็นไปได้จำกัด



China Equity: Slightly Underweight ปรับลดการลงทุนในจีนในระดับน้อยกว่าตลาด หลังทิศทางนโยบายการ lockdown ในจีนมีแนวโน้มที่ยืดเยื้อ หลังจากรายชื่อผู้ที่มีแนวโน้มจะเข้ามาดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรีคน Li Keqiang อย่าง Li Qiang มีลักษณะการดำเนินนโยบายควบคุมการแพร่ระบาดของโควิด-19 ในลักษณะที่เข้มงวดหากพิจารณาจากการควบคุมการแพร่ระบาดในเซี่ยงไฮ้ ส่งผลให้การบริโภคเอกชนภายในประเทศมีแนวโน้มถูกกดดันต่อ



Emerging Equity: Slightly Underweight คมน้ำหนักลงทุนใน EM อื่นๆ น้อยกว่าตลาด จากประเด็นแรงกดดันด้านราคาพลังงานที่กดดันการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยยะสำคัญและทิศทางการทำ QT ของ FOMC ซึ่งจะกระทบกับค่าเงิน EM อย่างมีนัยยะสำคัญ



Gold: Underweight เรายังคมน้ำหนักลงทุนต่ำกว่าตลาด แม้ว่าโอกาสในการเกิด Recession จะสูงขึ้นก็ตาม การฟื้นตัวของราคากองคำจะกลับมาได้ก็ต่อเมื่อการส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยของ FOMC มีความชัดเจนมากขึ้น



Oil : Underweight เรายังคมน้ำหนักลงทุนน้อยกว่าตลาด การเข้าสู่ช่วง late cycle ของการปรับขึ้นดอกเบี้ยและโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้นในปี 2023 จะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันมีแนวโน้มลดลงตามลำดับ



Property Fund/REITs/IFF : Neutral คมน้ำหนักการลงทุน Global REIT เท่ากับตลาด จากทิศทาง Correlation ระหว่างตราสารทุนกับ Global REIT เพิ่มขึ้น

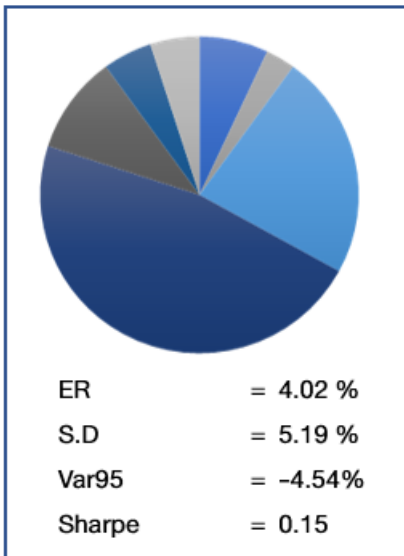


Fixed Income : Slightly Underweight คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐของสหรัฐฯด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด จาก Late cycle hike ทำให้โอกาสที่ 10Y มีโอกาสที่จะเริ่มปรับตัวขึ้นได้ช้าลง ในขณะที่เรายังคมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนด้วยน้ำหนักน้อยกว่าตลาดจากโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้น

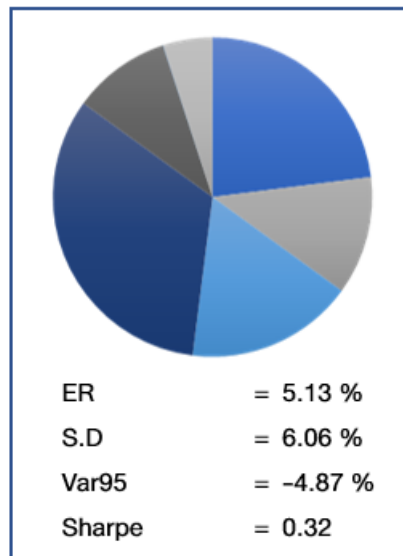


Strategic Asset Allocation Recommendation

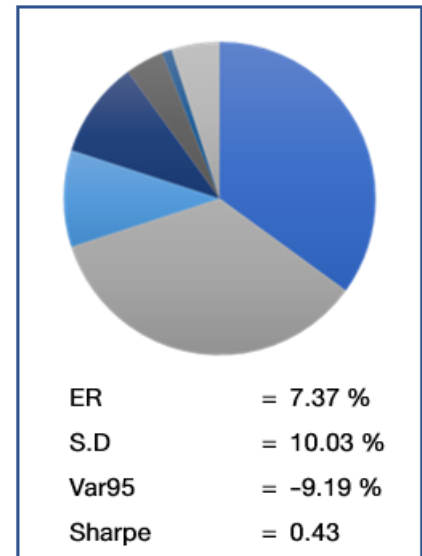
Conservative



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%	6.50%	2.50%	23.0%	21.63%	4.51%	35.0%	33.00%	4.33%
	U.S.	UW	NT		0.25%	0.25%		1.00%	1.00%		1.30%	1.30%
	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%	0.85%	0.00%	12.00%	4.00%	0.00%	35.00%	23.70%	0.00%
	China	UW	UW		0.00%	0.00%		0.63%	0.00%		3.75%	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%	13.31%	-2.75%	5.0%	18.52%	-5.51%	5.0%	18.52%	-5.63%
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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800