



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวลง ตลาดขาดข่าวบวกใหม่ๆ นักลงทุนยังมีความกังวล (จีน-สหรัฐฯ) ฝรั่งขายหุ้นไทย
- ตัวเลขยอดค้าปลีกของสหรัฐฯ ออกมาสูงกว่าตลาดคาดที่ 1.3% (คาด 1.0%) และ Fed ออกมาแสดงความเห็นว่าจะมีการขึ้นดอกเบี้ยเดือนธ.ค. ที่ 0.50% (ตลาดรับรู้ไปบ้างแล้ว) กระบถตลาดช่วงสั้นๆ
- Bond Yield 10 ปีของ สหรัฐฯ ยังคงต่อ (ล่าสุด 3.706%) บ่งชี้ได้ว่านักลงทุนมองว่าดอกเบี้ยในระยะยาวจะปรับตัวลดลง หรือมีความกังวลเรื่อง Recession มากขึ้น แม้อัตราดอกเบี้ย Fed ขึ้นได้ไม่มาก (peak ไม่น่าเกิน 5.25%) แต่จะกระทบตลาดในเรื่องของความกลัว Recession
- OPEC ส่งออกน้ำมันลดลงในเดือน พ.ย. นอกจากจะมาจากแผนลดกำลังการผลิต 1.2 ล้านบาร์เรล/วัน มีเรื่องของ Demand ที่ลดลงเข้ามาด้วยกระทบต่อหุ้นน้ำมัน-ปิโตรเคมี
- ประเด็นของ Poland วานนี้(16) ล่าสุดรับรู้ว่ามีข่าวที่ตกลงมาเป็นของยูเครน ซึ่งเกิดจากความผิดพลาด จึงไม่ได้มีความรุนแรงเพิ่มขึ้น
- การประชุม G-20 ไม่มีผู้นำรัสเซียเข้าร่วมประชุม ไม่ได้มีนัยยะต่อตลาดมาก ส่วนการประชุม APEC วันที่ผ่านมามีการหารือกันในภาคเอกชน และวันนี้จะเป็น CEO Summit ส่วนการประชุมระดับผู้นำประเทศ จะเป็นวันพรุ่งนี้ (18)
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ยอดขายบ้านใหม่ และตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานสหรัฐฯ

Strategy

- ตลาดกำลังอยู่ในช่วงที่ขาดข่าวบวกใหม่ๆ และมีความไม่แน่ใจในทิศทางเศรษฐกิจจีน-สหรัฐฯ ทำให้ Flow ไหลออกจากตลาดหุ้นเอเชีย ควรชะลอการลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ที่นักลงทุนต่างประเทศถือ (น้ำมัน-ธนาคาร) หรือหุ้นที่ราคาขึ้นมามากไปก่อน
- ความกังวลเรื่องจีนป่วนวูที่ไปแลนด์ จบลงไปแล้ว บวกกับความกังวลด้านเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น จึงควรเสี่ยงหุ้นน้ำมัน-ถ่านหิน ออกไปก่อนในช่วงนี้
- หุ้นที่ราคาลงมาอีกของแต่ละกลุ่ม มีโอกาสดีดกลับ HANA, SYNEX, RS, TIPH
- พอร์ตหุ้นวันนี้แนะนำหุ้น JMART, KCE, OSP, COM7 ออกจากพอร์ต และนำหุ้น SAPPE, HANA, HUMAN, SYNEX เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบด้วย SAPPE(10%), HANA(10%), HUMAN(10%), SYNEX(10%), CENTEL(10%), ORI(10%), THCOM*(10%)

*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

SAPPE*: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 43.50 บาท) *ยอดขายต่างประเทศฟื้นตัวต่อเนื่อง เป้าปี '22 ไตร 30-35% ปี '23 คาดโตต่อ"

- มาร์จิ้น 3Q22 ทำได้ดีโดยมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ 40.94% เทียบกับ 3Q21 ที่ 40.45% และ 2Q22 ที่ 40.44% ตามลำดับ ยอดขายฝั่งต่างประเทศฟื้นตัวต่อเนื่อง (มีมาร์จิ้นดีกว่า) ยอดขายโซนเอเชีย ตะวันออกกลางทำได้ดี
- บริษัทเดินหน้าทำ Cost reduction เพื่อรักษาระดับมาร์จิ้น ลงทุนเพิ่มระบบ Automation (ลดคน) ขณะเดียวกันยอดขายที่ฟื้นคืน U-Rate ให้เพิ่มขึ้น และเกิด Economy of Scale มากขึ้นเมื่อเทียบกับ 1H22
- Bloomberg Consensus ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 เฉลี่ยที่ 599 au. และ 688 au. +46%YoY, +15% ตามลำดับ

Technical : SNNP, JWD

Derivative In Trend

S50U22 : Trading Short

แนวรับ : 979-983 จุด
แนวต้าน : 988-992 จุด
Cut : 993 จุด

ทองคำ: Trading Long

แนวรับ : 1756-1767
แนวต้าน : 1785-1800
Cut : 1755 จุด

News Comment

(+) OR (ซื้อ/เป้า 32.00 บาท) เตรียมนำ "ไอ้จู้" จดทะเบียนใน SET ปี 2024

Company Report

- (+) BCH (ถือ/เป้า 20.00 บาท) รายได้ผู้ป่วยทั่วไป 2023E เติบโตดี แต่ลดลงมากจากฐานสูงปีก่อน
- (-) TIDLOR (ซื้อ/เป้า 32.00 บาท) เพิ่ม credit cost ตามสินเชื่อ และระดับ LLR/loan ที่สูง
- (-) MAKRO (ถือ/38.00 บาท) 4Q22E-2023E รายได้เติบโตดี แต่ค่าใช้จ่ายยังคงสูงต่อถึง 1H23E
- (0) CPALL (ซื้อ/เป้า 68.00 บาท) 4Q22E ยังคงเห็นการเติบโตแม้จากฐานสูงจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- (0) SAWAD (ซื้อ/เป้า 53.00 บาท) 2023E ดีตามคาด, สินเชื่อเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และ NPL ที่จัดการได้
- (0) SSP (ซื้อ/เป้า 16.00 บาท) ธุรกิจเดินหน้าตามแผน พร้อมประมูลโครงการโรงไฟฟ้าในไทย

Economic Outlook

• ตลาดสหรัฐฯ ปรับตัวลง ดัชนี Dow Jones -0.12% ดัชนี S&P500 -0.83% และดัชนี Nasdaq -1.54% โดยถูกแรงขายจากหุ้น Target และกลุ่มเทคโนโลยีเป็นหลัก ซึ่งการปรับตัวลงของตลาดนั้น สอดคล้องกับตัวเลขยอดค้าปลีกของสหรัฐฯ ที่รายงานออกมาเติบโตดีกว่าที่ตลาดคาดที่ 1.3% MoM (ตลาดคาด 1% MoM) โดยนักลงทุนในตลาดให้น้ำหนักกับทิศทางผลการดำเนินงานของ Micron ในปี 2023 มากกว่า หลังจากที่ผู้บริหารได้ออกมาให้ความเห็นว่าจะชะลอตัวลงในปีหน้าและจะมีการลดงบการลงทุน

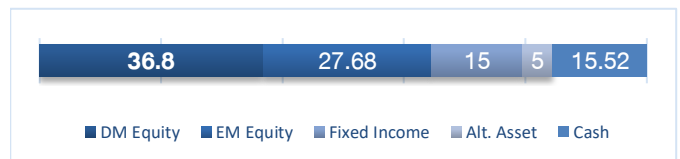
- กลยุทธ์ในระยะสั้นตลาดหุ้นสหรัฐฯ มองตลาดพักตัวก่อนเดินทางทดสอบ 4100 จุด ทาง DAOL มองว่าตลาดยังมีโอกาสที่จะฟื้นตัวขึ้นไปทดสอบกรอบด้านบนก่อนที่จะมีการพักตัว เนื่องจากปัจจุบันเรามองว่านักลงทุนในตลาดไม่ได้ให้น้ำหนักประเด็นไปแลนต์เท่าใดนักและราคาน้ำมันไม่ตอบสนองกับข่าวดังกล่าว เราจึงยังคงคำแนะนำลงทุนในตลาด DM equity ด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดเล็กน้อย และทยอยสะสมเมื่อดัชนีพักตัวหลังทดสอบ 4100 จุด

What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขการสร้างบ้านใหม่. โดยคาดว่าจะออกมาชะลอตัวลงสู่ระดับ 1.41 ล้านหลัง ตามทิศทางที่ปรับตัวขึ้นของ Mortgage rate ในช่วงที่ผ่านมา

Date	Major Events	Expected	Prior
17-Nov-22	US Housing Starts Oct (Millions)	1.41	1.439
	US Fed Bowman/ Jefferson		

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,619.98 จุด ลดลง 9.40 จุด (-0.58%) มูลค่าการซื้อขาย 61,521.55 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ขั้วบวกที่ตกไปแล่นค่าเข้ามาเป็นความกังวลของตลาด ตัวแปรในประเทศ มีแรงยกทำกำไรหลังจากรายงานงบสิ้นสุด

Most Active	Top Gainers	Top Losers
1. PTTEP	1. AQ	1. F&D
2. POLY	2. KAMART	2. TWZ
3. GULF	3. S&J	3. SHRET

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ETRON	3110.41	8245.54	0.22%
FOOD	4473.51	12643.09	0.19%
BANK	6420.75	382.43	0.12%
ICT	3434.16	163.24	-0.18%
MEDIA	1304.38	46.84	-0.32%
COMM	3621.47	35902.15	-0.38%
AUTO	2290.94	518.85	-0.44%
SET	61521.55	1619.98	-0.58%
ENERG	14486.00	24812.04	-0.69%
FIN	2534.15	4487.31	-0.94%
PROP	2153.95	257.76	-0.97%
INSUR	1189.11	12860.59	-0.99%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	(445)	(4,999)	92,764	183,452
Stock				
Foreign	(1,372)	(4,127)	19,989	178,874
Institution	(695)	(2,573)	(12,270)	(152,422)
Retail	1,429	4,669	(4,299)	(23,164)
Proprietary	637	2,032	(3,420)	(3,287)
Futures				
Foreign	(4,422)	(9,131)	47,991	117,104
Institution	(2,325)	(1,813)	(7,408)	(3,675)

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	-15	353	2,671	3,697	-18,857
Indonesia	-85	-172	-242	488	5,324
Japan		4,011	6,329	14,532	189
Malaysia	-40	-28	6	-122	1,472
Philippines	19	40	90	78	-1,146
South Korea	-48	-15	2,109	4,238	-9,279
Sri Lanka	0	1	-1	6	42
Taiwan	497	2,894	5,032	2,001	-42,567
Thailand	-38	-115	535	762	5,279
Vietnam	23	139	260	179	127

Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	106.28	(0.12)	-0.1	11.1
USD-EUR	1.04	0.00	0.4	-8.6
USD-GBP	1.19	0.00	0.4	-11.9
YEN-USD	139.5	0.22	0.2	-17.4
CNY-USD	7.10	0.05	0.7	-10.5
THB-USD	35.76	0.18	0.5	-7.3

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
World				
The Global Dow	3,685.27	(26.9)	-0.72	-11.0
The Global Dow Euro	3,334.82	(36.98)	-1.10	-2.6
DJ Global	468.38	(3.7800)	-0.80	-18.6
Bloomberg World Index	364.89	(2.85)	-0.78	7.9
MSCI World	2,657.58	(20.65)	-0.77	-17.8
MSCI Emergin Market	954.31	(6.33)	-0.66	-22.5
MSCI Thailand	531.93	(4.48)	-0.84	3.0
Americas				
Dow Jones	33,553.83	(39.09)	-0.1	-7.7
NASDAQ	11,183.66	(174.75)	-1.5	-28.5
S&P 500	3,958.79	(32.94)	-0.8	-16.9
Europe				
Stoxx Europe 600	430.17	(4.27)	-1.0	-11.8
Euro Zone Euro Stoxx 50	3,882.78	(32.31)	-0.8	-9.7
France CAC 40	6,607.22	(34.44)	-0.5	-7.6
German DAX	14,234.03	(144.48)	-1.0	-10.4
UK FTSE 100	7,351.19	(18.25)	-0.3	-0.5
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	154.05	(0.70)	-0.5	-20.2
Thailand SET Index	1,619.98	(9.40)	-0.6	-2.3
China Shanghai SE Composit	3,119.98	(14.10)	-0.5	-14.3
China Shenzhen CSI 300	3,834.39	(31.58)	-0.8	-22.4
Hong Kong Hang Seng	18,256.48	(86.64)	-0.5	-22.0
Philippines Philippines Stock Exchange	6,392.09	(26.85)	-0.4	-10.3
Indonesia Jakarta SE Composite	7,014.38	(21.12)	-0.3	6.6
Japan Nikkei	28,028.3	38.13	0.1	-2.7
Singapore Straits Times	3,266.17	(9.11)	-0.3	4.6
South Korea Korea Stock Exchange	2,477.45	(2.88)	-0.1	-16.8
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	942.9	31.00	3.3	-37.1
Taiwan TaiwanWeighted	14,537.35	(8.96)	-0.1	-20.2

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2021(f)	2022(f)	
MALAYSIA	1,448.38	16.41	14.26	12.73	4.27
PHILIPPINE	6,392.09	14.83	15.24	13.13	2.16
SINGAPORE	3,266.17	11.70	12.15	10.81	3.95
KOSPI INDEX	2,477.45	11.73	11.55	11.81	2.20
TAIWAN	14,537.35	10.59	10.42	12.31	5.00
THAILAND	1,619.98	15.64	15.59	14.81	2.82
SET 50	984.61	16.57	15.89	14.96	2.63
INDAI	61,980.72	23.30	23.13	19.62	1.19
INDONESIA	7,014.38	13.66	15.06	15.14	2.65
VIETNAM	942.90	9.86	9.26	7.86	2.00
CHINA	3,270.13	14.00	11.33	9.90	2.63
SHANGHAI SE	3,119.98	13.95	11.32	9.89	2.64
HONGKONG	18,256.48	6.92	10.10	8.83	3.70
DOW JONES	33,553.83	19.31	18.33	16.54	2.02
S&P 500	3,958.79	19.13	17.86	16.76	1.68
NASDAQ	11,183.66	40.38	25.90	22.15	0.93
DAX INDEX	14,234.03	13.20	11.40	11.22	3.27
NIKKEI 225	28,028.30	18.86	15.00	15.31	2.11
Stock 600 (Europe)	430.17	14.61	12.11	11.85	3.31
MSCI WORLD	2,657.58	16.99	15.87	15.15	2.18

Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	116.8	(0.69)	-0.6	17.8
Crude Oil - WTI (spot month)	85.6	(1.33)	-1.5	13.5
Crude Oil - Brent	92.9	(1.00)	-1.1	19.4
Coal Newcatle (USD/Ton)	332.6	(8.45)	-2.5	96.1
Baltic Dry Index	1,300.0	(25.00)	-2.0	-41.4
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	213.9	1.90	0.9	-4.0
Sugar Futures (USD / lb.)	20.3	(0.02)	-0.1	10.0
Copper (LME) USD/Ton	8,260.8	(87.50)	-1.1	-15.2
China Domestic Hot Rolled Steel	3,863.0	19.00	0.0	-18.7
GOLD (spot)	1,773.9	(5.07)	-0.3	-3.0
Soybean	406.6	(3.30)	-0.8	-1.2

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.35	0.02	0.4	495.1
US: 5-Year Bond	3.85	(0.05)	-1.2	204.9
US: 10-Year Bond	3.69	(0.08)	-2.1	144.3
US: 30-Year Bond	3.84	(0.12)	-3.1	102.0



News Comment

(+) OR (ซื้อ/เป้า 32.00 บาท) เตรียมนำ "ไอ้กะจู้" จดทะเบียนใน SET ปี 2024

บริษัท ปลูกผักเพราะรักแม่ จำกัด (OKJ) มีแผนเข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เพื่อใช้ลงทุนใน 3 ส่วน คือ 1) การขยายสาขาร้านอาหาร ทั้งแบรนด์ไอ้กะจู้และร้านอาหารใหม่ๆ 2) พัฒนาแพลตฟอร์มรองรับการขยาย และ 3) ขยายฟาร์ม นอกจากนี้ ก็วางแผนที่จะนำเงินไปชำระหนี้บางส่วน โดยปัจจุบัน บริษัทมีทุนจดทะเบียนราว 225 ล้านบาท โดยจะมีการเพิ่มทุนจดทะเบียนอีก 80 ล้านบาท เพื่อให้เป็นไปตามเกณฑ์ของ SET ทั้งนี้บริษัทตั้งเป้ารายได้ปี 2024 จะแตะ 2.0 พันล้านบาท จากปีนี้คาดว่าจะทำได้ 1.2 พันล้านบาท ซึ่งเป็นไปตามแผนการขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง โดยคาดว่าจะเพิ่มอีกปีละ 6 สาขาในปี 2023-2024 โดยจะเน้นไปที่ภาคตะวันออกและกรุงเทพฯ จากปัจจุบันมีสาขาหลักอยู่ทั้งสิ้น 18 สาขา ทั้งนี้ OR ถือหุ้น 20% ใน OKJ *(ที่มา: ข่าวหุ้น)*

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยต่อข่าวนี้ โดยเรามองว่าการนำ OKJ จดทะเบียนใน SET จะเป็นการ unlock มูลค่ากิจการและสามารถเพิ่มความยืดหยุ่นในการขยายกิจการในอนาคตของ OKJ ได้ อย่างไรก็ดี บนสมมติฐานรายได้ที่ 2.0 พันล้านบาท และ net profits margin ที่ประมาณ 6% เราเชื่อว่ารายได้เงินปันผลจาก OKJ ไม่ได้กระทบกำไรของ OR อย่างมีนัยสำคัญ เรายังคงประมาณการกำไรปี 2022E ที่ 1.60 หมื่นล้านบาท (+39% YoY) **และยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 32.00 บาท ถึง PER ที่ 28.2x (-0.75SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก)**



Company Report

(+) BCH (ถือ/เป้า 20.00 บาท) รายได้ผู้ป่วยทั่วไป 2023E เติบโตดี แต่ลดลงมากจากฐานสูงปีก่อน

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และ คงราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 20.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 25.0x เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยจากการประชุม นักวิเคราะห์ ถึงแม้ว่า 3Q22 จะขาดทุนแต่เรามองว่ากำไรใน 4Q22E จะเติบโตกว่าช่วง pre-covid โดยมีปัจจัยเรื่องการขึ้นตีสัญญากับสถานกักตักสำหรับศูนย์ IVF รวมถึงการเปิดคลินิกที่ชุมชนนิชคารานีเพื่อรองรับผู้ป่วยต่างชาติและส่งรักษาที่ WMC ทั้งนี้ยังมีปัจจัยเรื่องสปซ.จะปรับค่ารักษาขึ้นราว 4-7% โดย BCH มีผู้ประกันตน 1 ล้านคนจากโควตา รวม 1.52 ล้านคน และปัจจัยเรื่องการขยายธุรกิจ เช่น การเปิดศูนย์แม่-เร่ที่จ-พร้อมให้บริการช่วงปลายปี 2023E เราปรับประมาณการปี 2022E/23E ขึ้น +7%/+1% เป็น 3,357 ล้านบาท (-50% YoY) และ 2,002 ล้านบาท จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากคลินิกชุมชนนิชคารานี ซึ่งจะเริ่มรับรู้รายได้ใน 4Q22E และจะมีการรับรู้รายได้ของ 26 โรคเรื้อรังจากสปซ. และจากการขึ้นตีสัญญากับสถานกักตัก รวมถึงการปรับค่ารักษาขึ้นของสปซ. โดยเรคาดไว้ที่ 5% เป็น 1,720 บาท และจะมีผู้ประกันตน 1.1 ล้านคนในปี 2023E จะทำให้รับรู้รายได้ 1,892 ล้านบาท ทั้งนี้รายได้ที่เพิ่มขึ้นปี 2023E ดังกล่าวยังไม่สามารถทดแทนรายได้โควิดที่หายไป เนื่องจากมีฐานรายได้โควิดสูงในปี 2022E ราคาหุ้น underperform SET -1% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา เราคงคำแนะนำ "ถือ" ถึงแม้ว่ารายได้จากผู้ป่วยทั่วไปฟื้นตัวขึ้น ในขณะที่รายได้จากโควิดหดตัวอย่างมีนัยสำคัญ แต่มองว่ากำไร 4Q22E จะเติบโตมากกว่าช่วง pre-covid

(-) TIDLOR (ซื้อ/เป้า 32.00 บาท) เพิ่ม credit cost ตามสินเชื่อและระดับ LLR/loan ที่สูง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 32.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.6x (-1.5SD below average PBV) เรามองเป็นลบเล็กน้อยต่อการประชุม นักวิเคราะห์ห้วงนี้ (16 พ.ย.) จากการปรับเป้า credit cost ขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่การประชุมในรอบก่อนเป็น 2.2% ซึ่งได้รับการชดเชยบางส่วนจากการปรับ loan growth ขึ้นเล็กน้อยเป็น +25-30% YoY ขณะที่ spread ปี 2023E มีโอกาสลดลงตามคาด จาก cost of fund ที่ทยอยเพิ่มขึ้น และยังมีแผนปรับเพิ่ม loan yield เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 3.8 พันล้านบาท (+20% YoY) และปี 2023E ที่ 4.8 พันล้านบาท (+25% YoY) ทั้งนี้เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E จะเพิ่มขึ้น YoY จากสินเชื่อที่ขยายตัวสูง แต่จะลดลง QoQ จากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น ทั้งค่าใช้จ่ายดำเนินงาน และค่าใช้จ่ายสำรองที่เพิ่มขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -13% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อ NPL และ credit cost ที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามเราแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานที่ขยายตัวดี 2022E-2024E EPS CAGR ที่ +23% หนุนโดยสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นมากกว่าปีละ +20% YoY, ต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่าคู่แข่ง และมีระดับสำรองที่สูง

(-) MAKRO (ถือ/38.00 บาท) 4Q22E-2023E รายได้เติบโตดี แต่ค่าใช้จ่ายยังคงสูงต่อเนื่องถึง 1H23E

เราคงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 38.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 29x (หรือเท่ากับประมาณ -0.5 SD below 5-yr avg. PER) เรามีมุมมองลบเล็กน้อยต่อการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้จากประเด็นค่าใช้จ่ายยังคงสูงต่อเนื่องไปใน 4Q22E-1H23E จาก 1) ค่าใช้จ่ายในการพัฒนา Omnichannel system และ ค่าใช้จ่ายในการพัฒนา format ใหม่ 2) แม้ค่าใช้จ่ายในการ migrate ระบบจะหมดลงแล้ว แต่ยังคงเห็นค่าใช้จ่ายการปรับปรุงร้าน, rebranding และขยายสาขาต่อเนื่องของธุรกิจ Retail ไปจนถึง 1H23E 3) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย จนกว่าจะมีการปรับสัดส่วนหนี้สกุล USD ลงได้ ในส่วนของ GPM จะขยายตัวต่อได้ดี จากธุรกิจ Retail ที่คาดจะเห็นสัดส่วนการขาย Non-food และ rental income ที่สูงขึ้นในช่วง high season โดยปัจจุบัน 9M22 อยู่ที่ระดับ 18.6% รวมถึงธุรกิจ Wholesale ที่ 9M22 GPM ขยายตัว +20bps อยู่ที่ 10.3% หนุนหลักจากกลุ่ม Fresh food ตามการเติบโตของ HoReCa ทำให้ consolidated GPM 9M22 ขยายตัว +400 bps YoY อยู่ที่ 14.1% ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E-23E ลง -5%/-6% อยู่ที่ 8.0 และ 12.8 พันล้านบาท (+60% YoY) จาก 8.4 และ 13.7 พันล้านบาท แม้เรามองว่า topline จะยังฟื้นตัวต่อได้ตามประมาณการเดิม แต่ค่าใช้จ่ายต่างๆของทั้งสองธุรกิจ จะยังเป็นตัวกดดันผลการดำเนินงานตั้งแต่ 4Q22E-1H23E โดยคาดว่า จะเห็นค่าใช้จ่ายที่ลดลงตั้งแต่ 2H23E ราคาหุ้นกลับมา underperform SET ที่ -5% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายทางการเงินหลังรวมธุรกิจค้าปลีกเข้ามา และค่าใช้จ่ายในการ rebranding และพัฒนา online platform ที่ยังคงกดดันผลการดำเนินงานต่อเนื่อง

(0) CPALL (ซื้อ/เป้า 68.00 บาท) 4Q22E ยังคงเห็นการเติบโต แม้จากฐานสูง จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

เราแนะนำ "ซื้อ" CPALL ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 68.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 33x (หรือเท่ากับ -0.5SD below 5-yr avg. PER) เรามองกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้จาก 1) การฟื้นตัวของยอดขายจากเศรษฐกิจและการท่องเที่ยวที่เริ่มเห็นการฟื้นตัวที่เป็นไปตามที่เรคาด และ strategy ในการ improve margin อย่างต่อเนื่อง จากทุกกลุ่มธุรกิจหลังจากหมดผลกระทบทางฤดูกาล 2) แนวโน้ม ticket size ที่มองว่ายังคงตัวสูงต่อเนื่อง ปัจจุบันอยู่ที่ 82 บาทเทียบกับในปี 2019 ที่ 70 บาท 3) มองสัดส่วนยอดขายจากนักท่องเที่ยวราวมากกว่า +5% ซึ่งจะคาดจะเห็นกลับมาภายใน 2023E และถึงแม้ customer behaviour จะเปลี่ยนไป ก็ยังมองว่าจำนวนลูกค้าต่อวันใน stores มี room ที่จะกลับไปเท่า pre-covid ที่ราว 1,200 คนต่อวันจากนักท่องเที่ยว จากปัจจุบันที่ 928 คนต่อวัน 4) แผนขยายร้าน CVS ปัจจุบันอยู่ที่ +528 สาขาใน 9M22 และยังคงเป้าหมายที่ 700 สาขาใน 2022E คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E-23E ที่ 1.4 และ 1.9 หมื่นล้านบาท เติบโต +11%/+30% YoY จาก 1.3 หมื่นล้านบาทใน 2021 โดยผลการดำเนินงาน 9M22 คิดเป็น 70% ของประมาณการปี 2022E ของเรา โดยจะเห็นผลการดำเนินงานสูงสุดใน 4Q22E จาก seasonality ของธุรกิจและการท่องเที่ยวที่หนุนรายได้ของ CVS และธุรกิจค้าปลีก รวมถึงการเติบโตของ HoReCa ที่หนุนผลการดำเนินงานของธุรกิจค้าปลีก ใน 4Q22E ประกอบกับ GPM ที่ปรับตัวขึ้นจากการปรับราคาสินค้าขึ้น ราคาหุ้น outperform SET +7%/+3% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและตัวเลขนักท่องเที่ยวที่เห็นการกลับมาชัดเจนนั้น เรามองว่าราคาหุ้นจะ outperform SET ต่อได้จากผลการดำเนินงานที่เติบโตจากการเข้าสู่ high season ของธุรกิจ retail รวมถึงแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่ลดลง จากการปรับราคายาขึ้นสะท้อนต้นทุน



Company Report

(0) SAWAD (ซื้อ/เป้า 53.00 บาท) 2023E ดีตามคาด, สิ้นเชื้อเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และ NPL ที่จัดการได้

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 53.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.5x (-1.25SD below 5-yr average PBV) เรามองเป็นกลางต่อการประชุม นักวิเคราะห์ห้วงนี้ (16 พ.ย.) จากแนวโน้มผลการดำเนินงานที่ยังเป็นไปตามคาด ทั้ง 1) สิ้นเชื้อที่จะเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะสิ้นเชื้อเช่าซื้อ, 2) NPL ที่เพิ่มขึ้นตามเศรษฐกิจ, 3) กลับมารับรู้ค่าใช้จ่ายสำรอง จากที่กลับรายการใน 3Q22, 4) cost to income จะยังสูงจากค่าพนักงาน และนายหน้าธุรกิจเช่าซื้อ เรากำไรปกติปี 2022E ที่ 4.2 พันล้านบาท หดตัว -6% YoY จากการกลับมารับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองเพิ่มขึ้น โดยกำไรปกติ 4Q22E จะทรงตัว YoY และ QoQ จากสิ้นเชื้อสิ้นเชื้อเช่าซื้อที่เพิ่มขึ้นสูง, cost to income ทรงตัวในระดับสูง และไม่มี การกลับรายการค่าใช้จ่ายสำรองเหมือน 4Q21 และ 3Q22 และคงกำไรปกติปี 2023E ที่จะกลับมายาวตัวดีที่ 4.7 พันล้านบาท (+13% YoY) จากสิ้นเชื้อที่จะขยายตัวดีต่อเนื่องที่ +17% YoY ราคาหุ้น underperform SET -16% ในช่วง 3 เดือน จากการเข้ามาควบคุมอัตราดอกเบี้ยสิ้นเชื้อเช่าซื้อ, แนวโน้มต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น และผลการดำเนินงานปี 2022E ที่จะหดตัว อย่างไรก็ตามเรา แนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มสิ้นเชื้อที่จะขยายตัวสูง ทั้งสิ้นเชื้อจำนำทะเบียน และเช่าซื้อ รวมทั้งเริ่มรับรู้ผลการดำเนินงานในเวียดนามที่มีโอกาสในการเติบโต

(0) SSP (ซื้อ/เป้า 16.00 บาท) ธุรกิจเดินหน้าตามแผน พร้อมประมูลโครงการโรงไฟฟ้าในไทย

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 16.00 บาท อิงวิธี DCF (average WACC 5.0%, terminal growth 0%) มีมุมมองเป็นกลางจากการเข้าร่วมงาน Analysts Meeting เมื่อ 16 พ.ย. 2022 หลังจากยังไม่มีประเด็นใหม่ โดยสรุปได้ ดังนี้ 1) ผู้บริหารคาดแนวโน้ม 4Q22E กำไรเติบโต YoY จากการ COD โครงการใหม่ระหว่างปีราวและคงเป้ารายได้ปี 2022E เติบโตอย่างน้อย 30% 2) ยังคงเป้ากำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้น 500MWe ภายในปี 2025E 3) ธุรกิจ Solar rooftop ในอินโดนีเซียยังขยายตัวได้ดี อยู่ระหว่างพัฒนาอีก 20MWe 4) พร้อมเข้าร่วมพัฒนาโครงการพลังงานทดแทนในไทยซึ่งจะเปิดรับช่วงปลาย พ.ย. 2022 นี้ (ยังไม่เปิดเผยเป้า) ซึ่งทำให้เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E ที่ 1.2 พันล้านบาท (+42% YoY, EPS +10% YoY dilution effect) แนวโน้ม 4Q22E เติบโต YoY จากการรับรู้โครงการใหม่และการปรับค่า Ft เติบโตรวมถึงปัจจัยฤดูกาลโรงไฟฟ้าพลังงานลมและโซลาร์ในไทย ราคาหุ้นกลับมา underperform SET ในช่วง 1 เดือนราว -4% คาดจากการขาด catalyst ใหม่ อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าหุ้นจะกลับมา outperform ต่อได้จากความคืบหน้าโครงการ wind farm ในเวียดนาม 110MW ซึ่งเป็นโครงการใหญ่ ซึ่งจะเห็นความชัดเจนใน 4Q22E จากการประกาศ Master plan VIII ของเวียดนาม นอกจากนี้ราคาหุ้นปัจจุบันเทรด PER เพียง 10x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่เทรดราว 20x ยัง laggard กลุ่มอยู่มาก

(0) AAV (ซื้อ/เป้า 3.70 บาท) 4Q22E ขาดทุนลดลง, 2023E พลิกเป็นกำไร ตามท่องเที่ยวดีขึ้น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 3.70 บาท อิง 2023E PBV ที่ 4.0 เท่า +0.5SD จากค่าเฉลี่ยกลุ่มสายการบินในภูมิภาค โดยเรามองมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้จากแนวโน้มการเติบโตที่ยังดีต่อเนื่องตามที่เราประเมินไว้ โดยมีประเด็นสำคัญ ได้แก่ 1) ยังคงเป้าผู้โดยสารปี 2022E ที่ 10 ล้านคน (9M22 ที่ 5.9 ล้านคน) ส่วนปี 2023E อยู่ระหว่างประเมินตัวเลข อาจอยู่ราว 17-18 ล้านคน, 2) ตั้งเป้าจะนำเครื่องบินกลับมาให้บริการใน 4Q22E เพิ่มขึ้น 43 ลำ (จาก 3Q22 ที่ 35 ลำ), 3) เริ่มเก็บ domestic fuel surcharge ในเดือน ต.ค.22 จะทำให้ค่าตัวเฉลี่ยเพิ่ม 20%, 4) ค่าใช้จ่าย 4Q22E จะยังสูงจากการคืนเครื่องบิน 5 ลำ (ช่วง 2Q-3Q22 คืนไตรมาสละ 1 ลำ) เรายังคงประมาณการผลการดำเนินงานปกติ 2022E ขาดทุน -6.5 พันล้านบาท โดย 9M22 มีผลขาดทุน -5.7 พันล้านบาท ส่วน 4Q22E จะขาดทุนลดลงต่อเนื่อง จากจำนวนผู้โดยสารฟื้นตัว และค่าโดยสารเฉลี่ยที่สูงขึ้น ช่วยชดเชยค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นได้ ทั้งนี้ เรายังประเมินผู้โดยสารปี 2022E ที่ 9-10 ล้านคน +207%-241% YoY (9M22 อยู่ที่ 5.9 ล้านคน) ส่วนปี 2023E จะดีขึ้นต่อเนื่องและพลิกที่ 896 ล้านบาท จากจำนวนผู้โดยสารที่จะเพิ่มขึ้น 16-17 ล้านคน ราคาหุ้น outperform SET +10% ในช่วง 3 เดือน จากการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" โดยราคาหุ้นจะยังคง outperform SET ได้ จากผลการดำเนินงานปกติที่ดีขึ้นต่อเนื่องใน 4Q22E และมีโอกาสพลิกเป็นกำไรสุทธิได้ครั้งแรกในรอบ 15 ไตรมาส หากเงินบาทมีการแข็งค่าขึ้นจากไตรมาสก่อน ซึ่ง AAV มีหนี้ USD ราว 1 พันล้านบาท การแข็งค่าขึ้นทุก 1 บาท จะทำให้มี FX gain ราว 1 พันล้านบาท ขณะที่ปี 2023E จะยังคงดีขึ้นต่อเนื่อง โดยยังคงคาดหวังว่าเงินจะทยอยผ่อนคลายการเดินทาง และเริ่มมีผู้โดยสารจีนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมากขึ้นในช่วง 1H2

(0) BANPU (ซื้อ/เป้า 17.50 บาท) คาดกำไร 4Q22E ยังแกร่ง YoY แต่ อาจชะลอตัวตาม ASP ที่ลดลง

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 17.50 บาท อิงวิธี SOTP เรามองเป็นกลางหลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ห้วงของบริษักรวมธุรกิจและแผนการดำเนินงานยังสอดคล้องกับมุมมองของเรา ทั้งนี้ เราเชื่อว่าราคาขายเฉลี่ย (ASP) ด้านหินและราคาขายเฉลี่ยก๊าซธรรมชาติได้ผ่านจุดสูงสุดของปีไปแล้ว ใน 3Q22 แต่เราเชื่อว่ายังคงเห็นการเติบโต YoY ที่โดดเด่นของทั้ง coal ASP และ gas ASP ใน 4Q22E ในขณะเดียวกัน เราประเมินว่าบริษัทจะมีผลขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน (hedging loss) ที่ลดลง QoQ ใน 4Q22E ตามแนวโน้ม gas ASP ที่ลดลง QTD และจากการที่บริษัทไม่มีการเข้าทำสัญญาประกันความเสี่ยงด้านหินแล้ว นอกจากนี้ ด้วยเงินสดในมือที่สูงขึ้น บริษัทเปิดเผยว่ามีแผนที่จะลดหนี้ในระดับบริษัทแม่ให้น้อยลง และพร้อมที่จะทำแผนควบรวมกิจการ (M&A) ในธุรกิจสีเขียวอยู่ เรามองประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E/2023E ที่ 4.99/3.22 หมื่นล้านบาท โดยคาดว่ากำไรจะสูงขึ้น 407% YoY ในปี 2022E จาก 1) coal ASP และ gas ASP ที่สูงขึ้น 2) ปริมาณขายก๊าซที่เพิ่มขึ้น และ 3) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (equity income) ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ เราคาดว่ากำไรจะลดลง 35% YoY ในปี 2023E ตามแนวโน้ม coal ASP และ gas ASP ที่เริ่มปรับตัวสู่ระดับปกติและ equity income ที่ต่ำลงจากธุรกิจด้านหินในจีน ราคาหุ้น outperform SET 6% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับแนวโน้มราคาถ่านหินและก๊าซที่ทรงตัวในระดับที่สูง ราคาปิดล่าสุดสะท้อน 2023E PBV ที่น่าสนใจที่ 0.83x (ประมาณ -0.50SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ เราเชื่อว่ากำไรจะยังคงเติบโตโดดเด่น YoY ใน 4Q22E ซึ่งจะหนุนด้วย ASP ที่ทรงตัวในระดับสูง (แม้จะปรับตัวลงจากจุดสูงสุดของปี) อีกทั้ง บริษัทน่าจะมีการรับรู้ hedging loss ที่ต่ำลง



Company Report

(0) PTTGC (ถือ/เป้า 44.00 บาท) 4Q22E พ้นตัวจาก non-operational items; ยังคงท้าทายในปี 2023E

เราคำนวณแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 44.00 บาท อิง PBV เป้าหมายที่ 0.66x (เท่ากับ -1.50SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) เรามีมุมมองเป็นกลางหลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ของบริษัท ซึ่งภาพรวมธุรกิจปี ไตรศมียังคงมีความท้าทายในปี 2023E หลักๆเป็นผลจากอุปทานใหม่ที่ยังคงเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ฝั่งอุปสงค์ยังมีแรงกดดันจากการที่จีนยังคงนโยบาย Zero Covid ทั้งนี้ บริษัทคาดว่าส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (petrochemical product price spread) ของสายโอลฟินส์ (Olefins) คือ PE และ PP น่าจะ bottom out แล้วในปี 2022 แต่จะยังทรงตัวต่ำในปี 2023E ในขณะที่ spread ของสายอะโรมาติกส์ (Aromatics) คือ PX และ BZ ยังมีแนวโน้มอ่อนตัว YoY ในปี 2023E จากความกังวลด้านอุปทานใหม่ในขณะที่ภาพรวมอุปสงค์ยังคงอ่อนแอ เราคงประมาณการขาดทุน/กำไรสุทธิปี 2022E/2023E ที่ -7.9/18.3 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยเราคาดว่าผลประกอบการจะพลิกเป็นขาดทุนในปี 2022E หลักๆจาก 1) Polymer spread ที่อ่อนตัว 2) ขาดทุนจากสต็อก (stock loss) ของธุรกิจโรงกลั่น 3) ขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน (hedging loss) และ 4) ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX loss) ขณะที่เราคาดว่าบริษัทจะกลับมาทำกำไรในปี 2023E จาก 1) PE spread ที่ดีขึ้น 2) hedging loss ที่ต่ำลง และ 3) FX loss ที่น้อยลง ราคาหุ้น outperform SET 5% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ตามความคาดหวังการผ่อนคลายการควบคุมการระบาด COVID-19 ของจีน ราคาปัจจุบันจะสะท้อน valuation ที่ใกล้เคียงมูลค่าที่ 2023E PBV = 0.68x (ประมาณ -1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) เราเชื่อว่ากำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจหลักจะฟื้นแบบค่อยเป็นค่อยไปใน 4Q22E จาก stock loss และ hedging loss ที่ลดลง

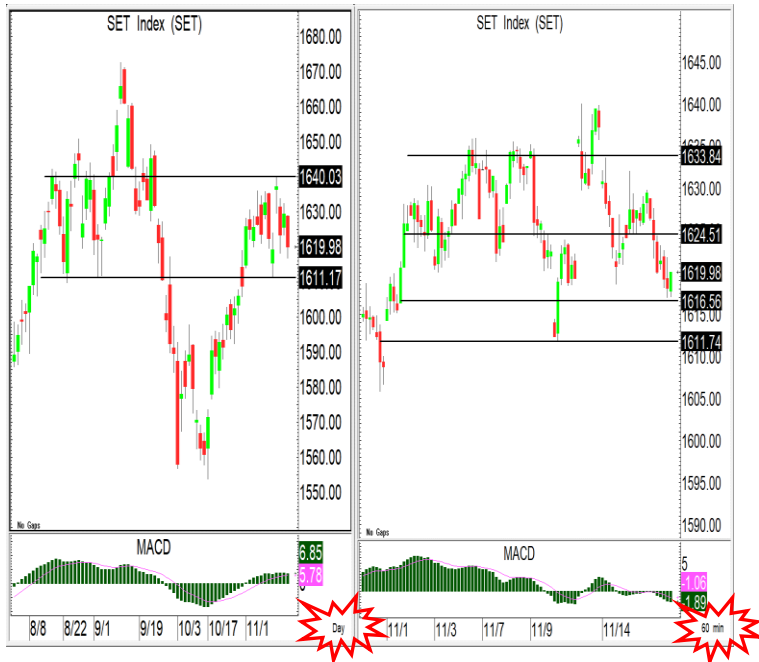


Technical View

SET Index

1619.98 -9.40 (-0.58%) // 61,525

ความผันผวนที่ยังอยู่ในกรอบ Sideway หลัก
กรอบการเคลื่อนไหว 1610-1627 จุด



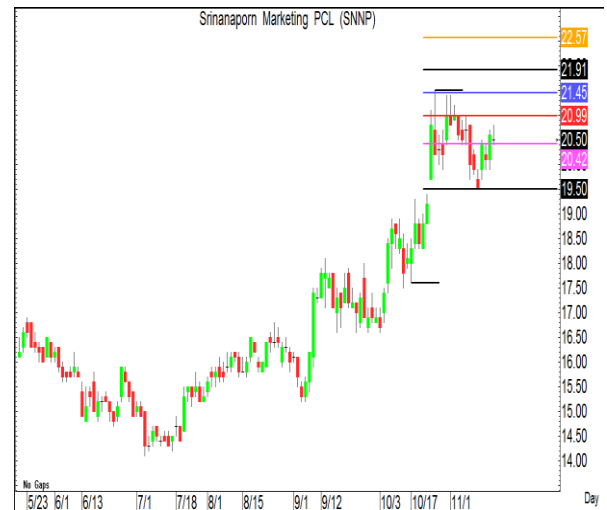
ดัชนีวานนี้พลิกกลับมาทางลงอีกครั้ง ตั้งแต่เปิดตลาดขึ้น 1628 จุด ซึ่งไหลลงอย่างต่อเนื่องในลักษณะ Sideway Down กดดัชนีลงทำจุดต่ำสุดที่ 1616 จุด ก่อนทำปิดที่ 1619 จุด ภาพรวมที่ยังไม่ไปไหน สลับขึ้นวันลงวัน ปัจจุบันกลับทิศทางที่กำลังเข้าสู่กรอบล่าง Sideway หลัก (1610-1640) สอดคล้องกับคำสัญญาณระดับชม.ที่ยังอยู่ในเชิงลบ ดังนั้นแนวโน้มคาดยังมีโอกาสชะลอตัวได้ต่อ โดยมีแนวรับ 1610-1615 จุด แนวต้าน 1627-1634 จุด

แนวรับ	1610-1615
--------	-----------

แนวต้าน	1627-1634
---------	-----------

“หุ้นในดวงใจ”

SNNP ปิด 20.50 -0.10 (-0.49%)

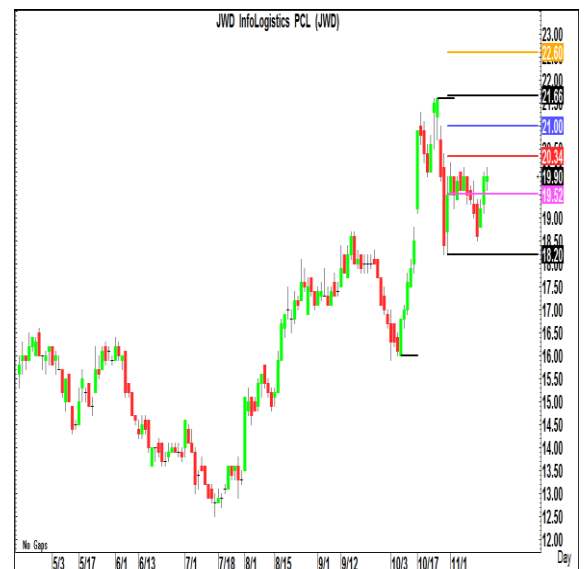


แนวรับ	20.20-20.40
--------	-------------

แนวต้าน	21.00-21.40
---------	-------------

Cut Loss <	19.80
------------	-------

JWD ปิด 19.90 0.00 (0.00%)



แนวรับ	19.50-19.80
--------	-------------

แนวต้าน	20.40-20.80
---------	-------------

Cut Loss <	19.00
------------	-------

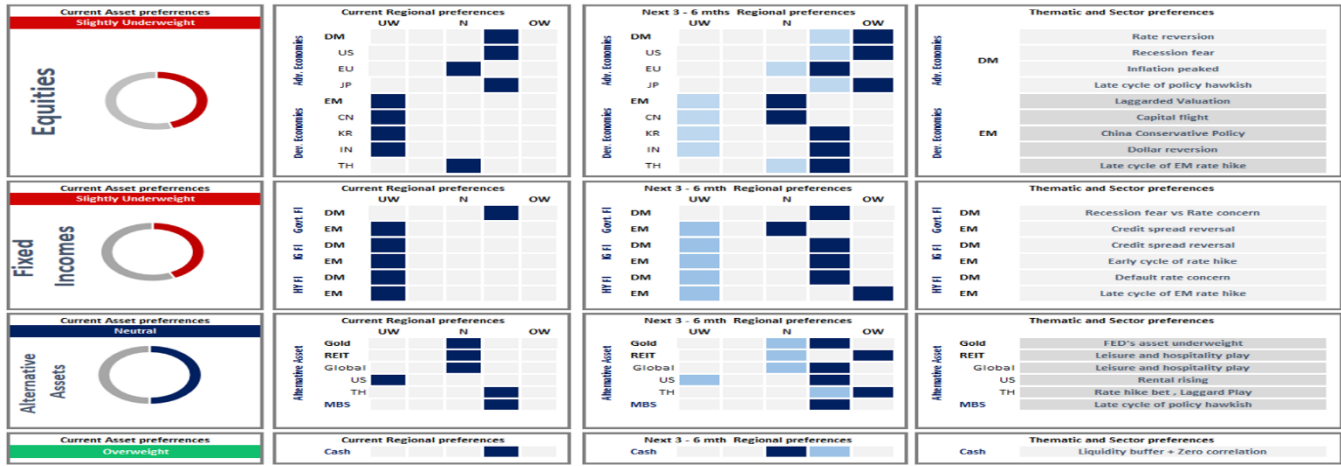


Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (16 พ.ย.) หลังจากบริษัทเกิด ซึ่งเป็นบริษัทค้าปลีกรายใหญ่ของสหรัฐเปิดเผยกำไรสุทธิลดลงในไตรมาส 3 ซึ่งทำให้นักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มผลประกอบการของกลุ่มบริษัทค้าปลีก ในขณะที่กศทลวันหยุดที่สำคัญกำลังใกล้เข้ามา นอกจากนี้ ตลาดยังถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นกลุ่มผู้ผลิตชิปหลังจากบริษัทไมครอน เทคโนโลยีประกาศแผนปรับลดการผลิตชิปหน่วยความจำ
- ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,553.83 จุด ลดลง 39.09 จุด หรือ -0.12%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 3,958.79 จุด ลดลง 32.94 จุด หรือ -0.83% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,183.66 จุด ลดลง 174.75 จุด หรือ -1.54%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดปรับตัวลงในวันพุธ (16 พ.ย.) โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นเมอร์เซเดส เบนซ์ กรุ๊ป ขณะที่การคาดการณ์ยอดขายที่ซบเซาจากการเกิด คอร์ป ซึ่งเป็นบริษัทค้าปลีกรายใหญ่ของสหรัฐถ่วงหุ้นกลุ่มค้าปลีกของยุโรปลงด้วยจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับการใช้จ่ายของผู้บริโภค
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 430.17 จุด ลดลง 4.27 จุด หรือ -0.98%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,607.22 จุด ลดลง 34.44 จุด หรือ -0.52%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 14,234.03 จุด ลดลง 144.48 จุด หรือ -1.00% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,351.19 จุด ลดลง 18.25 จุด หรือ -0.25%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (16 พ.ย.) หลังจากมีรายงานว่า รัสเซียเริ่มกลับมาลำเลียงน้ำมันผ่านทางท่อส่งดรูซบา (Druzhba) ไปยังฮังการีแล้ว หลังจากที่ถูกระงับก่อนหน้านี้เนื่องจากปัญหาทางเทคนิค นอกจากนี้ ตลาดยังถูกกดดันจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ที่ยังไม่ยอมลด
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 1.33 ดอลลาร์ หรือ 1.5% ปิดที่ 85.59 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนม.ค. ลดลง 1 ดอลลาร์ หรือ 1.1% ปิดที่ 92.86 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (16 พ.ย.) เนื่องจากนักลงทุนขายทำกำไร หลังจากสัญญาทองคำพุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบ 3 เดือนในระหว่างวัน
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 1 ดอลลาร์ หรือ 0.06% ปิดที่ 1,775.8 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **สปท.คาดจีดีพีไตรมาส 3 โต 3% 'ท่องเที่ยว-บริโภค' พั่นตัวเด่น**
"แบงก์ชาติ" ประเมินเศรษฐกิจไทยโตตามคาด ลุ้นไตรมาส 3 ขยายตัว 3% หลังท่องเที่ยว-การบริโภคเริ่มฟื้น มั่นใจโลกชะลอกระทบไทยน้อย ส่วนเงินบาทที่อ่อนค่าไม่กระทบเสถียรภาพ ด้าน "อาคม" เชื่อนักท่องเที่ยวปีนี้แตะ 10 ล้านคน
- **ACC งบพลิกกำไรไตรมาสแรก เล็งธุรกิจใหม่ต่อยอดพอร์ต**
ACC เผยผลประกอบการ 9 เดือนแรกปี 2565 โชว์กำไรสุทธิ 192 ล้านบาท จากขาดทุน 39.81 ล้านบาท จากช่วงเดียวกันของปีก่อน พร้อมเดินหน้าขยายธุรกิจใหม่อย่างต่อเนื่อง ผู้บริหารมั่นใจธุรกิจศึกษาภาพแกร่ง ผลงานปีนี้หนุนผลประกอบการเติบโตสูงตามเป้าที่วางไว้
- **BAM ปี 65 ไทยเงิน 1.7 หมื่นล. ยอดขาย NPA-NPL ตามเป้า**
BAM คงเป้าหมายเรียกเก็บเงินสดทั้งปี 2565 ที่ 1.7 หมื่นล้านบาท มั่นใจได้สูงสุดท้ายได้ตามเป้า 6 พันล้านบาท หลังทุน Backlog ยอดขายจากทรัพย์สิน NPL-NPA ได้เกือบครึ่งทาง ย้ำแผนปรับโครงสร้างองค์กรผลักดันธุรกิจหลักให้เติบโตอย่างมั่นคง JV ธนาคารพาณิชย์เป็นเพียง 1 ในกลยุทธ์สนับสนุนธุรกิจหลักเท่านั้น
- **K ก้าวย่างปรับ จ่อบุก 130 ล้านบ. ลุ้นไตรมาสแรก**
K ยืนยันไอซีซีชันท้ายปีงานนิทรรศการเพียง เตรียมบุกรายได้ชำระเป้า 125-130 ล้านบาท ในไตรมาส 4/2565 นี้ คุมแบ็กล็อกในมือ 475 ล้านบาท ส่งซึกผลงานมีลุ้นไตรมาสแรกในปีหน้า หลังปรับโครงสร้างธุรกิจ
- **POLY เดินหน้าขยายลงทุน ชูเป้าหมายได้โต 25-30% ต่อปี**
ผู้บริหาร POLY "กาญจนา เหลารัตนนา" มั่นใจพื้นฐานธุรกิจแข็งแกร่ง เดินหน้านำเงินระดมทุนสร้างโรงงาน ลงทุนเครื่องจักร เพื่อขยายกำลังการผลิตเพิ่มตั้งเป้าผลักดันรายได้ให้มีการเติบโตเฉลี่ย 25-30% ต่อปี
- **RS เปิดดีลใหม่ธุรกิจสัตว์เลี้ยง จับตางบ Q4 เด่น**
RS รุกธุรกิจร้านค้าปลีกสินค้าเกี่ยวกับสัตว์เลี้ยง หวังสร้าง Ecosystems ให้กับธุรกิจเกี่ยวกับสัตว์เลี้ยง ปีงบประมาณ 2566 ขยายอีก 30-40 สาขา จากปัจจุบัน 17 สาขา สร้างรายได้กว่า 700-800 ล้านบาท จับตาไตรมาส 4/65 ผลงานเด่น
- **WICE ปีกรงบรายได้ปี 66 โตต่อ ลุ้นรับเงินเปิดประเทศหนุน**
WICE ปี 2566 คาดแนวโน้มธุรกิจดีขึ้นรับอานิสงส์เงินเปิดประเทศ และค่าระวางเรือขยับตัวเพิ่มขึ้น หลังปรับตัวลดลงมามาก ประเมินรายได้เติบโตประมาณ 15-20% ขณะที่ผลงานปีนี้อาจไม่ได้ตามคาดหวัง เหตุค่าระวางเรือปรับลงแรง แต่ภาพรวมยังมั่นใจว่าดีกว่าปีก่อน พร้อมแผนเตรียมยื่นไฟลิ่งนำบริษัทย่อย ETL เข้าเทรด mai Q2/2566



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



U.S. Equity: Slightly overweight ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในสหรัฐอเมริกามากกว่าตลาดเล็กน้อย หลังตัวเลขเงินเฟ้อพื้นฐานออกมามากกว่าที่ตลาดคาด ทำให้ outlook ของเศรษฐกิจโดยรวมดูดีขึ้นมากกว่าที่ตลาด โดยทาง DAOL มองว่าตลาดเริ่มมี Downside ที่จำกัดมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การปรับตัวขึ้นนั้นจะเป็นลักษณะจำกัดเนื่องจากความเสี่ยงของกำไร 1Q24f ของ S&P500 ยังโดน effect ชวนสูงจากปี 2022



Europe Equity: Neutral ปรับเพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน DM equity โดยรวมเพิ่ม ส่งผลให้ Europe equity มีน้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index เริ่มมีแรงกดดันทางเศรษฐกิจน้อยลงและสัญญาณด้านเงินเฟ้อในสหรัฐฯ เริ่มเบาบางส่งผลให้ความเป็นไปได้ที่ ECB ต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยน้อยลงด้วยเช่นกัน



Japan Equity: Slightly overweight ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นมากกว่าตลาด จาก Dollar index ที่อ่อนค่าลง ประกอบกับตัวเลขนักท่องเที่ยวของญี่ปุ่นในปี 2025 มีโอกาสปรับตัวกลับสู่ระดับ Pre-Covid pandemic



China Equity: Underweight ปรับลดการลงทุนในจีนในระดับน้อยกว่าตลาดเพิ่มเติม หลังดัชนี CSI300 พ้นตัวจับมาชนกรอบ 3825 ประกอบกับการคงนโยบายการ lockdown ในจีนมีแนวโน้มที่ยืดเยื้อ หลังจากรายชื่อผู้ที่มีแนวโน้มจะเข้ามาดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรีแทน Li Keqiang อย่าง Li Qiang มีลักษณะการดำเนินนโยบายควบคุมการแพร่ระบาดของโควิด-19 ในลักษณะที่เข้มงวดหากพิจารณาจากการควบคุมการแพร่ระบาดในเซี่ยงไฮ้ ส่งผลให้การบริโภคเอกชนภายในประเทศมีแนวโน้มถูกกดคิดต่อ



Emerging Equity: Slightly Underweight เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM อื่นๆ สู่ระดับ Slightly underweight จากทิศทางของ EM โดยรวมนั้นมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีกว่าประเทศจีนเพียงประเทศเดียว อย่างไรก็ตาม หากเปรียบเทียบกับ DM equity แล้วพบว่ายังมีความน่าสนใจน้อยกว่า



Gold: Neutral เราเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในทองคำเท่ากับตลาด หลังดัชนี Dollar index มีการปรับตัวลดลง ส่งผลให้เป็น Sentiment เชิงบวกในสินทรัพย์ประเภททองคำเพิ่มเติม



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



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

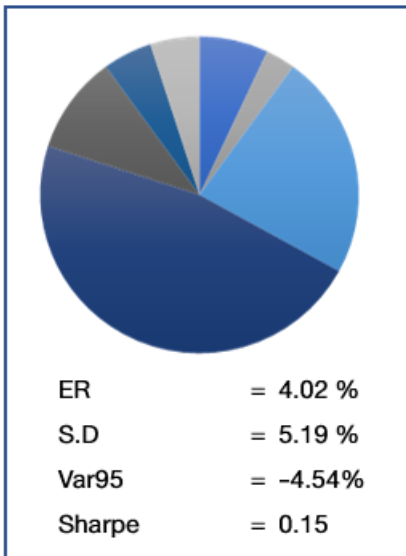


Fixed Income : Slightly Underweight คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐของสหรัฐฯด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด จาก Late cycle hike ทำให้โอกาสที่ 10Y มีโอกาสที่จะเริ่มปรับตัวขึ้นได้ช้าลง ในขณะที่เรายังคงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนด้วยน้ำหนักน้อยกว่าตลาดจากโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้น

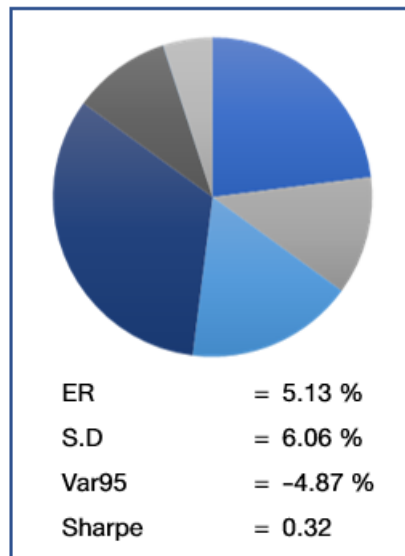


Strategic Asset Allocation Recommendation

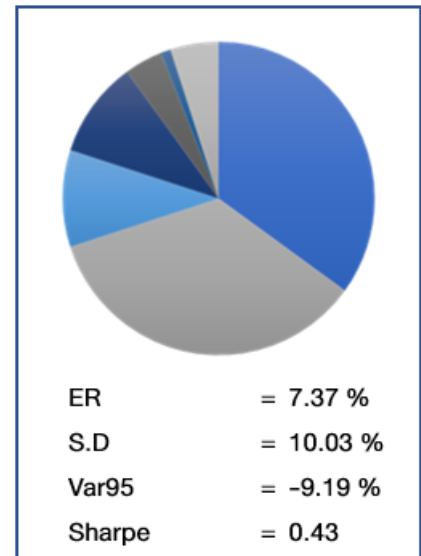
Conservative



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	OW	7.00%	7.81%	1.31%	23.0%	23.59%	1.96%	35.0%	35.00%	2.00%
	U.S.	NT	OW		0.25%	0.00%		1.00%	0.00%		1.30%	0.00%
	Europe	UW	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Japan	NT	OW		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%	4.38%	0.38%	35.00%	25.70%	2.00%
	China	UW	UW		0.00%	0.00%		0.29%	-0.34%		1.75%	-2.00%
	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%	11.00%	-2.31%	5.0%	15.52%	-3.00%	5.0%	15.52%	-3.00%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.0%			0.0%			0.0%
	DM	OW	OW	48.00%	53.00%	0.00%	33.0%	38.00%	0.00%	10.0%	15.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	0.00%	0.00%	17.0%	0.00%	0.00%	10.0%	0.00%	0.00%
	Corporate Bond	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	UW	UW	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
	EM	UW	UW	0.00%	15.00%	0.00%	0.0%	7.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	NT	NT	10.00%	10.00%	0.00%	8.0%	8.00%	0.00%	4.0%	4.00%	0.00%
	Gold	UW	NT	2.00%	2.00%	1.00%	2.0%	2.00%	1.00%	1.0%	1.00%	1.00%

*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 และมีได้มีจรรยาบรรณหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800