



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ พื้นผวนกรอบแคบ มีสัญญาณผสมทั้งบวกในเรื่องเงินผ่อนคลายเศรษฐกิจ และลบในเรื่องของดอกเบี้ย Fed เข้ามาในตลาด
- สถานการณ์เงินจืดขาด เรื่องการพิจารณามาตรการผ่อนคลาย Covid และช่วยเหลือภาคอสังหาริมทรัพย์ ที่เป็นตัวช่วยหนุนตลาดตอนนี้
- Fed ยังส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ย (Christopher Waller และ Lael Brainard) แม้โดยรวมนๆ จะขึ้นดอกเบี้ยได้ช้าลง (คาดขึ้นดอกเบี้ยเดือน ส.ค. 0.50%) แต่ตลาดต่างประเทศมีความกังวลในเรื่องนี้ในคืนที่ผ่านมา
- OPEC+ คาดความต้องการใช้น้ำมันลดลง เป็นสัญญาณของการลดกำลังการผลิตในการประชุมครั้งหน้า (4 ส.ค.) เป็นลบต่อราคาน้ำมัน (PTTEP)
- การพบปะกันของผู้นำจีน สีจิ้นผิง และผู้นำสหรัฐฯ โจ ไบเดน ที่อินโดนีเซีย (G20) ยังไม่ได้มีความชัดเจนในประเด็นที่คุยกัน เรามองว่าจะต้องจับตาดูในวันนี้อีกครั้ง
- วันนี้ ครม. จะมีการพิจารณาการต่อเวลาลดภาษีที่ดิน (ในทางจิตวิทยา อาจจะมีต่อหุ้น PTG) และของงบ 8.7 พันล้าน เพื่อกระตุ้นการท่องเที่ยวในช่วงปีใหม่
- กำไรตลาด 3Q ที่ DAOL รวบรวม 729 บริษัท เฉพาะ SET กำไร 2.1 แสนล้านบาท +8% YoY; -37% QoQ คาดกำไร 3Q จะจบลงที่ 2.3 แสนล้านบาท ลดลง 35% QoQ

Strategy

- เรามองตลาดยังไม่เปลี่ยนทิศทาง แต่แรงจูงใจของนักลงทุนต่างประเทศ 2.3 พันลบ. และปัจจัยในตลาดหลายตัว ทำให้ทิศทางตลาดสั้นๆ ไม่ชัดเจน กอปรกับดอลลาร์ที่แข็งค่าขึ้น (Dollar Index ใช้นี้ 107 จุด) ทำให้เราแนะนำให้ปรับพอร์ตด้วยการขายทำกำไรออกไปบ้าง
- หุ้นที่ราคาสูงมาอีกกลุ่มแต่ละกลุ่ม มีโอกาสติดกลับ PSL, SYNEX, COM7
- พอร์ตหุ้นวันนี้เรานำหุ้น CRC, KTB, HMPRO, BEC ออกจากพอร์ต และนำหุ้น COM7, PR9 เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบด้วย COM7(10%), PR9 (10%), OSP(10%), SAWAD(10%), JMART*(10%), THCOM*(10%), KCE(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

COM7: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 33.50 บาท) “ผ่านพ้นความเสี่ยง และเข้าสู่ High Season ใน 4Q22”

- ราคาหุ้นที่ปรับฐานมากกว่า 7 เดือน -25.75% สะท้อนผลประกอบการในไตรมาส 2 และ 3 ที่อ่อนตัวลงตาม Demand ในปีนี้ ส่วน 4Q22 ตามปกติการขายสินค้า IT เป็น Peak Season ด้านปัญหาของภาคปัจจุบันเริ่มผ่อนคลาย
- ปี '23 แนวโน้มรายได้ของธุรกิจหลัก (ขายสินค้า IT) และธุรกิจไอทีหรืออาชีพที่ปรึกษา, สินเชื่อ ดิจิทัล ติดตามการ Synergy กับกลุ่ม SABUY
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 2.89 พัน ลบ. และ 3 พัน ลบ. +10%YoY, +5.2%YoY ตามลำดับ

Technical : FORTH, III

Derivative In Trend

S50U22 : Short on Strength

แนวรับ : 986-989 จุด
แนวต้าน : 995-997 จุด
Cut : 1000 จุด

ทองคำ: Trading Long

แนวรับ : 1755-1764
แนวต้าน : 1777-1795
Cut : 1750 จุด

News Comment

- (+) Power (Neutral) กกพ. เตรียมหาซื้อปรับค่า Ft งวด ม.ค.-เม.ย. 23 ค่าไฟฟ้ามีโอกาสอยู่ 5.37-6.03 บาท/หน่วย
- (-) Energy (Neutral) OPEC ปรับคาดการณ์อุปสงค์ลง 100kbd ในปี 2022-2023

Company Report

- (+) BDMS (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 36.00 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด จากผู้ป่วยไทยและต่างชาติฟื้นตัวดี
- (+) CK (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 26.00 บาท) 3Q22 โตดีกว่าคาดจาก CKP & BEM และ backlog สูงขึ้น
- (+) ERW (ซื้อ/เป้า 5.20 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด จากการควบคุมต้นทุนได้ดี, 4Q22E ฟื้นตัวเด่น
- (+) PLANB (ซื้อ/เป้า 8.80 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด จาก OOH & engagement marketing
- (+) MEGA (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 65.00 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด จากรายได้ Maxxcare ขายตัวและเงินบาทอ่อน

Economic Outlook

- ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -0.63% ดัชนี S&P500 -0.89% และดัชนี Nasdaq -1.12% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยและกลุ่มการเงิน การปรับตัวลดลงของตลาดสหรัฐฯ เมื่อคืนคาดว่าเป็นผลมาจากถ้อยคำแถลงของเหล่าสมาชิก FOMC ถึงแม้ว่า Brainard จะออกมาส่งสัญญาณที่จะเริ่มพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในอัตราที่ชะลอลง แต่ในขณะเดียวกันก็ส่งสัญญาณว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายนั้นยังไม่สิ้นสุด ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ นั้นยังคงต้องการกด inflation expectation ส่วนในฝั่งของเอเชียเช่นกัน ตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมของญี่ปุ่นในไตรมาส 3 ออกมาหดตัวที่ -1.2% YoY ต่ำกว่าคาดการณ์และไตรมาสก่อนหน้าที่ 1.1% YoY และ 4.6% YoY อย่างไรก็ตามทางทีมมองว่ามาตรการผ่อนคลายการท่องเที่ยวต่างชาติที่ออกมาใหม่ในช่วงไตรมาส 4 จะเป็นปัจจัยหนุนต่อการขยายตัวในช่วงไตรมาส 4 ในแง่ของการลงทุนปัจจุบันทางทีมได้ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในสหรัฐฯ เมื่อปลายสัปดาห์ก่อนเป็น Slightly overweight เนื่องจากทางทีมมองว่าภาพของอัตราเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มที่จะเริ่มขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงในช่วงต่อจากนี้ และอาจเป็นปัจจัยที่ทำให้ค่าเงินดอลลาร์เริ่มกลับมา อีกทั้งปัจจัยที่สร้างความผันผวนให้ตลาดอย่างการเลือกตั้งกลางเทอมนั้นก็มีผลออกมาชัดเจนแล้ว

What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขเศรษฐกิจของจีนในเดือนต.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าทั้งดัชนียอดค้าปลีกพร้อมทั้งดัชนีภาคการผลิตของจีนจะยังขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงที่ 1.00% YoY และ 5.20% YoY ตามลำดับ ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 2.50% YoY และ 6.30% YoY ซึ่งเป็นผลจากมาตรการออกดาวนที่ยังคงถูกบังคับใช้ในบางเมืองของจีน

Date	Major Events	Expected	Prior
15-Nov-22	DE Zew Economic Sentiment Index Nov	-50.00	-59.20
	CN Industrial Production YoY Oct	5.20%	6.30%
	CN Retail Sales YoY Oct	1.00%	2.50%

Asset Allocation



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



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,623.38 จุด ลดลง 13.91 จุด (-0.85%) มูลค่าการซื้อขาย 64,876.47 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ เงินเฟ้อสหรัฐฯ ออกมาดีกว่าคาด ช่วยหนุนตลาด และนักลงทุนรอดูผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ตัวแปรในประเทศ การเข้าแก๊งบ 3Q

Most Active	Top Gainers	Top Losers
1. PTT	1. NC	1. ABPIF
2. KBANK	2. TSR	2. AQUA
3. AOT	3. M-STOR	3. AIE

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ETRON	1965.26	8063.94	0.40%
CONMAT	978.27	9187.69	0.37%
PETRO	1411.02	1027.3	0.19%
ICT	2495.52	163.53	-0.30%
TRANS	4933.75	374.3	-0.31%
COMM	4835.07	35758.09	-0.32%
INSUR	920.91	12847.77	-0.54%
SET	64876.47	1623.38	-0.85%
FIN	2955.22	4504.38	-0.93%
FOOD	5315.30	12631.75	-1.18%
MEDIA	1206.38	45.44	-1.20%
ENERG	13409.71	25105.15	-1.24%

Net Position Classified by Investor TYPe

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	(717)	78,891	97,046	187,734
Stock				
Foreign	(2,318)	11,773	21,799	180,683
Institution	(1,249)	(7,524)	(10,945)	(151,098)
Retail	2,631	1,411	(6,336)	(25,202)
Proprietary	935	(5,660)	(4,517)	(4,384)
Futures				
Foreign	(9,712)	7,520	47,410	116,523
Institution	3,575	2,290	(2,020)	1,713

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	858	1,113	2,318	3,344	-19,210
Indonesia	-66	-66	-136	594	5,430
Japan		2,319	2,319	14,532	-3,822
Malaysia	23	91	34	-94	1,500
Philippines	12	12	62	50	-1,174
South Korea	90	90	2,215	4,344	-9,173
Sri Lanka	-0	-0	-2	5	41
Taiwan	1,255	1,255	3,393	361	-44,206
Thailand	-65	-65	586	812	5,330
Vietnam	70	70	191	110	58

Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	106.66	0.37	0.4	11.5
USD-EUR	1.03	(0.00)	-0.2	-9.2
USD-GBP	1.18	(0.01)	-0.6	-13.1
YEN-USD	139.9	1.08	0.8	-18.0
CNY-USD	7.07	(0.03)	-0.4	-10.1
THB-USD	35.70	(0.30)	-0.8	-7.0

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
World				
The Global Dow	3,674.42	(15.38)	-0.42	-11.1
The Global Dow Euro	3,348.82	(15.65)	-0.47	-2.1
DJ Global	467.2	(2.8500)	-0.61	-18.7
Bloomberg World Index	364.2	(2.27)	-0.62	7.6
MSCI World	2,653.94	(20.14)	-0.75	-17.9
MSCI Emergin Market	939.78	4.05	0.43	-23.7
MSCI Thailand	535.94	(4.46)	-0.83	3.8
Americas				
Dow Jones	33,536.7	(211.16)	-0.6	-7.7
NASDAQ	11,196.22	(127.11)	-1.1	-28.4
S&P 500	3,957.25	(35.68)	-0.9	-17.0
Europe				
Stoxx Europe 600	432.86	0.60	0.1	-11.3
Euro Zone	3,887.51	19.01	0.5	-9.6
France	6,609.17	14.55	0.2	-7.6
German	14,313.3	88.44	0.6	-9.9
UK	7,385.17	67.13	0.9	0.0
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	151.5	(0.38)	-0.3	-21.6
Thailand	1,623.38	(13.91)	-0.9	-2.1
China	3,083.4	(3.89)	-0.1	-15.3
China	3,794.02	5.58	0.2	-23.2
Hong Kong	17,619.71	294.05	1.7	-24.7
Philippines	6,354.76	67.99	1.1	-10.8
Indonesia	7,019.39	(69.81)	-1.0	6.7
Japan	27,963.47	(300.10)	-1.1	-2.9
Singapore	3,260.8	32.47	1.0	4.4
South Korea	2,474.65	(8.51)	-0.3	-16.7
Vietnam	941.04	(13.49)	-1.4	-37.2
Taiwan	14,174.9	167.34	1.2	-22.2

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2021(f)	2022(f)	
MALAYSIA	1,464.00	16.59	14.37	12.88	4.23
PHILIPPINE	6,354.76	14.65	15.09	13.09	2.17
SINGAPORE	3,260.80	11.68	12.12	10.79	3.96
KOSPI INDEX	2,479.07	11.68	11.53	11.79	2.20
TAIWAN	14,174.90	10.33	10.10	11.91	5.13
THAILAND	1,623.38	15.97	15.60	14.83	2.81
SET 50	992.15	17.00	16.02	15.07	2.61
INDAI	61,624.15	23.16	22.93	19.45	1.20
INDONESIA	7,019.39	13.90	15.02	15.14	2.65
VIETNAM	941.04	9.82	9.17	7.77	2.00
CHINA	3,231.77	13.82	11.18	9.79	2.67
SHANGHAI SE	3,083.40	13.78	11.17	9.78	2.67
HONGKONG	17,619.71	6.67	9.73	8.52	3.83
DOW JONES	33,536.70	19.25	18.33	16.53	2.02
S&P 500	3,957.25	19.13	17.83	16.73	1.68
NASDAQ	11,196.22	45.48	25.87	22.09	0.92
DAX INDEX	14,313.30	13.53	11.47	11.29	3.25
NIKKEI 225	27,960.49	18.79	15.05	15.30	2.12
Stock 600 (Europe)	432.86	14.68	12.14	11.89	3.29
MSCI WORLD	2,653.94	16.94	15.89	15.16	2.18

Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	116.6	(0.25)	-0.2	17.6
Crude Oil - WTI (spot month)	85.9	(3.09)	-3.5	13.6
Crude Oil - Brent	93.1	(2.85)	-3.0	19.7
Coal Newcatle (USD/Ton)	330.4	3.55	1.1	94.8
Baltic Dry Index	1,355.0	(35.00)	-3.0	-38.9
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	210.0	0.50	0.2	-5.7
Sugar Futures (USD / lb.)	19.8	0.19	1.0	7.6
Copper (LME) USD/Ton	8,356.0	(145.90)	-1.7	-14.2
China Domestic Hot Rolled Steel	3,840.0	43.00	1.0	-19.1
GOLD (spot)	1,771.4	0.16	0.0	-3.3
Soybean	406.0	(1.40)	-0.3	-1.4

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.39	0.06	1.3	500.3
US: 5-Year Bond	3.99	0.05	1.3	216.6
US: 10-Year Bond	3.85	0.04	1.1	156.1
US: 30-Year Bond	4.04	0.02	0.5	112.9



News Comment

(+) Power (Neutral) กกพ. เตรียมหารือปรับค่า Ft งวด ม.ค.-เม.ย. 23 ค่าไฟฟ้ามีโอกาสอยู่สูง 5.37-6.03 บาท/หน่วย

กกพ. เตรียม 3 ทางเลือกสำหรับการปรับขึ้นค่า Ft ในงวด ม.ค.-เม.ย. 2023 แบ่งเป็นกรณีที่ 1) ปรับค่า Ft ขึ้นเป็น 224.98 สตางค์/หน่วย ส่งผลให้ค่าไฟฟ้าอยู่ที่ 6.03 บาท/หน่วย กรณีที่ 2) ปรับค่า Ft ขึ้นเป็น 191.64 สตางค์/หน่วย ส่งผลให้ค่าไฟฟ้าอยู่ที่ 5.70 บาท/หน่วย โดย 2 กรณีแรกจะมีบางส่วนที่ทยอยจ่ายชำระหนี้คือ กฟผ. กรณีที่ 3) ปรับค่า Ft ขึ้นเป็น 158.31 สตางค์/หน่วย ส่งผลให้ค่าไฟฟ้าอยู่ที่ 5.37 บาท/หน่วย กรณียังไม่จ่ายหนี้คือ กฟผ. (ที่มา: Infoquest)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกกับหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้า โดยเฉพาะโรงไฟฟ้า SPP ซึ่งที่ผ่านมาได้รับผลกระทบจากการระงับค่าก๊าซในระดับ การปรับค่า Ft ขึ้นจะช่วยลดภาระดังกล่าวและทำให้ GPM กลับมาขยายตัวได้ ทั้งนี้หากเรียงลำดับจากหุ้นที่ได้รับ positive sentiment จากมากไปน้อยตามสัดส่วนลูกค้าอุตสาหกรรมประกอบด้วย **GPSC** (ซื้อ/เป้า 75.00 บาท), **BGRIM** (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท), **GULF** (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท)

(-) Energy (Neutral) OPEC ปรับคาดการณ์อุปสงค์ลง 100kbd ในปี 2022-2023

เมื่อวันจันทร์ที่ผ่านมา OPEC มีการปรับประมาณการอุปสงค์น้ำมันปี 2022-2023 ลงเป็นครั้งที่ 5 ตั้งแต่เดือน เม.ย. ที่ผ่านมาและได้ปรับการเติบโตปีหน้าโตช้ามากขึ้น โดยอ้างถึงความท้าทายด้านเศรษฐกิจ เช่น เงินเฟ้อที่สูงและแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น รวมถึงการคงนโยบาย Zero Covid ของจีน โดย OPEC ได้ปรับประมาณการอุปสงค์น้ำมันปี 2022-2023 ลงปีละ 100 พันบาร์เรลต่อวัน (kbd) อย่างไรก็ดี OPEC มีการผลิตน้ำมัน (ตามแหล่งข้อมูลฤดูร้อน) ลดลง 210kbd ในเดือน ต.ค. (มากกว่าที่ประกาศไว้ก่อนหน้านี้) เหลือ 29.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน (mbd) ซึ่งการลดลงนี้หลักๆมาจากซาอุดีอาระเบีย (-149kbd) (ที่มา: Reuters, Bloomberg)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยต่อแนวโน้ม โดยเรามีความกังวลมากขึ้นจากผลกระทบจากการคงนโยบาย Zero Covid ของจีนต่ออุปสงค์และราคาน้ำมันดิบ วานนี้ ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ Brent ปรับตัวลดลง 3.0% เป็น USD93.1/bbl ตอนนี้ เราประมาณการราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยปี 2022E-2023E ที่ USD99/bbl/USD95/bbl เทียบกับ USD69/bbl ในปี 2021 ทั้งนี้เรายังคงน้ำหนัก "เท่างับตลาด" สำหรับกลุ่มพลังงาน และยังคงหนุนพลังงานต้นน้ำมากกว่าพลังงานปลายน้ำ คือ BANPU (ซื้อ/เป้า 17.50 บาท) และ PTTEP (ซื้อ/เป้า 200.00 บาท) ซึ่งเราเชื่อว่าจะได้ประโยชน์จากแนวโน้มราคาพลังงานที่ฟื้นตัวเมื่อฤดูหนาวมาถึงในปลาย 4Q22E



Company Report

(+) BDMS (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 36.00 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด จากผู้ป่วยไทยและต่างชาติฟื้นตัวดี

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 36.00 บาท จาก 35.50 บาท อิง 2023E PER ที่ 44.0x (ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q22E ที่ 3,386 ล้านบาท (+35% YoY, +27% QoQ) กำไรโตเด่น YoY จากรายได้รวมขยายตัว จากผู้ป่วยทั้งในประเทศ (+11% YoY, +9% QoQ) และต่างประเทศชาวต่างชาติ (+71% YoY, +9% QoQ) โดยปัจจุบันมี occupancy rate อยู่ที่ 76% (3Q21 = 71%, 2Q22 = 69%) ส่งผลให้ GPM ปรับตัวขึ้น YoY และ QoQ อยู่ที่ 36.8% (3Q21 = 33.3%, 2Q22 = 35%) เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E-23E ขึ้น +6%/+3% เป็น 12,711 ล้านบาท และ 13,052 ล้านบาทเพื่อสะท้อนผลประกอบการ 3Q22 ที่ดีกว่าคาดจากการเติบโตของผู้ป่วยชาวไทยและต่างชาติ ทั้งนี้ เรามองว่า 4Q22E จะชะลอตัว QoQ แต่เติบโต YoY เราจึงปรับรายได้ขึ้นเป็น 92,006 ล้านบาท และ 99,646 ล้านบาท จากการคาดการณ์ว่า medical tourism จะสามารถเติบโต แต่เรายังคง GPM ที่ 36.4%/36% ราคาหุ้น outperform SET +8% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากอานิสงส์ของ medical tourism โดยเรายังคงมองว่าบริษัทจะเป็นหนึ่งในผู้ได้รับผลประโยชน์จากปัจจัยนี้อย่างต่อเนื่อง โดยสัดส่วนของชาวต่างชาติอยู่ที่ 24% ซึ่งกำลังกลับมาสู่ระดับช่วงก่อนโควิดที่ 30%

(+) CK (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 26.00 บาท) 3Q22 โตดีกว่าคาด จาก CKP & BEM และ backlog สูงขึ้น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 26.00 บาท (เดิม 25.40 บาท) อิง SOTP CK รายงานกำไรปกติ 3Q22 ที่ 536 ล้านบาท (+95% YoY, +79% QoQ) สูงกว่า consensus และราคา +12% และ +19% ตามลำดับ ได้ปัจจัยหนุนจาก 1) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมขยายตัวสูง จาก CKP เข้าสู่ช่วง peak season และ BEM ฟื้นตัวดีเนื่องจากการเดินทางทยอยกลับสู่ระดับปกติ และ 2) รายได้ธุรกิจก่อสร้างปรับตัวขึ้น +46% YoY, +5% QoQ เนื่องจากใน 3Q21 บริษัทมีการปิดแคมป์คนงานก่อสร้างตามมาตรฐานรัฐ อีกทั้ง backlog ฟื้นตัวอยู่ที่ 6 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 3Q21 ที่เพียง 2.6 หมื่นล้านบาท เราปรับกำไรปกติปี 2022E/23E ขึ้น +8%/+4% เป็น 983 ล้านบาท/1.6 พันล้านบาท (+884% YoY/+62% YoY) โดยหลักเพื่อสะท้อนการปรับส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมขึ้น สำหรับ 4Q22E แม้แนวโน้มกำไรจะกลับมาชะลอ QoQ จากปัจจัยฤดูกาลของ CKP และไม่มีเงินปันผล แต่เราประเมินจะฟื้นต่อเนื่อง YoY จากงานทางคู่เดินชัย-เชียงราย-เชียงทองและสายสีม่วงได้ทยอย progress มากขึ้น ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นและกลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน เราคงมุมมองบวกต่อ CK ด้วย catalysts จาก 1) การลงนามสัญญาโครงการหลวงพระบางในปี 2022E ซึ่งคาดว่าจะได้ข้อสรุปเร็ว ๆ นี้ (เรารวมไว้ในประมาณการแล้ว) และ 2) โครงการสายสีส้ม ซึ่งหาก ครม. ให้ความเห็นชอบและลงนามสัญญาได้ จะเป็น upside ราว 5-6 บาท/หุ้น

(+) ERW (ซื้อ/เป้า 5.20 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด จากการควบคุมต้นทุนได้ดี, 4Q22E ฟื้นตัวเด่น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ERW และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 5.20 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) โดย ERW รายงานขาดทุนสุทธิใน 3Q22 ที่ -12 ล้านบาท โดยเป็นการขาดทุนลดลงจาก 3Q21 ที่อยู่ที่ -623 ล้านบาท (3Q21 มีล็อกดาวน์) และขาดทุนสุทธิลดลงเมื่อเทียบกับ QoQ ที่อยู่ที่ -139 ล้านบาท ดีกว่าที่ตลาดไว้ที่ -38 ล้านบาท และราคาดีไว้ที่ -51 ล้านบาท เพราะ GPM ทำได้ดีกว่าคาดมาอยู่ที่ 35.5% (ราคา 30.5%) ถือว่าเป็นการฟื้นตัวเด่นต่อเนื่องแม้ว่าจะเป็นช่วง Low season โดยภาพรวมรายได้เฉลี่ยต่อห้องที่ไม่รวม Budget (RevPar) เพิ่มขึ้นได้ถึง +1337% YoY (หรือเพิ่มขึ้น +47% QoQ) จาก 2Q22 ที่ +581% YoY เรามีการปรับประมาณการผลการดำเนินงานในปี 2022E เพิ่มขึ้น +21% (แต่ยังคงกำไรปี 2023E ที่เดิม) จากการปรับ GPM เพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนต้นทุนที่ลดลงได้ดี ทำให้ปี 2022E มีผลขาดทุนสุทธิอยู่ที่ -408 ล้านบาท เป็นการขาดทุนลดลงจากปี 2021 ที่ -2.1 พันล้านบาท และขาด 4Q22E จะพลิกกลับมาเป็นกำไรได้ครั้งแรกในรอบ 3 ปี และจะดีต่อเนื่องไปถึง 1Q23E จากการเข้าสู่ช่วง High season ราคาหุ้น outperform SET +16%/+24% ในช่วง 3 และ 6 เดือน เพราะได้ผลดีจากการเปิดประเทศทำให้มีการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาเพิ่มขึ้นได้ดี นอกจากนี้เรามองสถานการณ์การท่องเที่ยวใน 4Q22E-1Q23E จะฟื้นตัวได้ดีมาจากการเข้าสู่ช่วง High season ของไทย ซึ่ง ERW จะได้รับประโยชน์สูงสุดเพราะมีสัดส่วนโรงแรมในประเทศสูงที่สุดในกลุ่มถึง 88

(+) PLANB (ซื้อ/เป้า 8.80 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด จาก OOH & engagement marketing

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 8.80 บาท อิง 2023E PER ที่ 41.8x PLANB รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 184 ล้านบาท ฟื้นตัวจากขาดทุนสุทธิ -54 ล้านบาทใน 3Q21 และ +6% QoQ สูงกว่าตลาดคาด +19% และราคาดีที่ +22% จากรายได้ที่สูงกว่าคาด กำไรขยายตัว YoY จากฐานที่ต่ำใน 3Q21 เนื่องจาก lockdown ด้านกำไรขยายตัว QoQ จาก 1) รายได้ขยายตัว +7% QoQ โดยรายได้สื่อ OOH ขยายตัว +7% QoQ และรายได้ engagement marketing +6% QoQ และ 2) GPM ลดลง QoQ จากค่าใช้จ่าย maintenance ป้ายโฆษณาและเปลี่ยนจอเป็นดิจิทัล เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ขึ้น +21% ที่ 678 ล้านบาท (+959% YoY) สะท้อนผลประกอบการ 3Q22 ที่ฟื้นตัวเร็วกว่าคาด โดยกำไร 9M22 มีสัดส่วนที่ 68% ของประมาณการกำไรปี 2022E อย่างไรก็ตาม เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 880 ล้านบาท (+30% YoY) ราคาหุ้น outperform SET +8% ใน 1 เดือนที่ผ่านมาจากสถานการณ์โควิดคลี่คลาย ผู้บริโภคกลับมาใช้ชีวิตนอกบ้านตามปกติ ปัจจุบัน PLANB เทรดอยู่ที่ 2023E PER 37.2x เรามองว่าผลประกอบการ PLANB ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วและกลับมาเติบโตโดดเด่นในปี 2022E-23E



Company Report

(+) MEGA (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 65.00 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด งบรายได้ Maxxcare ขยายตัวและเงินบาทอ่อน

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายเป็นปี 2023E ที่ 65.00 บาท อิง 2023E PER 21.0x (เทียบเท่า 5-yr avg PER) จากเดิมที่ 67.00 บาท อิง 2022E PER 26.0x เรา derate PER ลงเพื่อสะท้อนอัตราดอกเบี้ยโตงต่ำไรปี 2023E (+25% YoY) ที่ลดลงเมื่อเทียบกับปี 2022E (+13% YoY) MEGA รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 658 ล้านบาท (+7% YoY, +16% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด +19% และราคา +8% งบรายได้และ GPM ที่สูงกว่าคาดกำไรขยายตัว YoY จาก 1) งบได้รวมขยายตัว +1% YoY งบรายได้ Maxxcare ขยายตัว +3% YoY, 2) GPM ขยายตัว จากค่าเงินบาทอ่อนค่า, การเปลี่ยนแปลงรูปแบบธุรกิจสำหรับลูกค้าบางรายในประเทศเมียนมาร์ กำไรขยายตัว QoQ จาก 1) งบได้รวมขยายตัว +3% QoQ จาก Mega We Care และ Maxxcare ขยายตัว, 2) GPM ขยายตัว จาก GPM ของ Maxxcare ขยายตัว เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E-23E ขึ้น +7% และ +11% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ดีกว่าคาด เราประเมินกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 2,424 ล้านบาท (+25% YoY) และปี 2023E ที่ 2,729 ล้านบาท (+13% YoY) ทั้งนี้ กำไร 9M22 เป็น 76% ของประมาณการเรา ราคาหุ้น underperform SET -3% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เรามองว่าราคาปัจจุบันน่าสนใจ MEGA ทรดอยู่ 2023E PER ที่ 14.6x ต่ำกว่า peer กลุ่ม Commerce และ Blackmores

(-) TH (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 4.40 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด, 2023E ใต้น้อยจากข้อนี้เสียที่ต่ำ

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 4.40 บาท อิงวิธี GGM ได้ 2023E PBV ที่ 2.6x เทียบเท่า 2023E PEG ที่ 0.9X (เดิม 8.00 บาท อิงวิธี GGM ได้ 2023E PBV ที่ 4.6x) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 81 ล้านบาท (+310% YoY, +19% QoQ) ดีกว่าตลาดคาดที่ 70 ล้านบาท จากการรับรู้รายได้ในธุรกิจ AMC, ให้เช่า, เงินให้กู้ และกำไรจากเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้นสูง ขณะที่ค่าใช้จ่ายดำเนินงานเพิ่มขึ้น โดยเริ่มรับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองเงินลงทุนใน NPL เป็นครั้งแรกที่ 27 ล้านบาท รวมทั้ง cash collection ปรับตัวลง QoQ จากเงินเพื่อ เราปรับกำไรสุทธิปี 2022E ขึ้น +17% เป็น 253 ล้านบาท (+164% YoY) จากการเพิ่มรายได้ค่าเช่าที่ปรับตัวขึ้นมากกว่าคาด และรายได้จากเงินให้สินเชื่อระยะสั้นตามเงินให้กู้ยืมที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามเราปรับประมาณกำไรสุทธิปี 2023E ลง -14% เป็น 303 ล้านบาท (+20% YoY) จากการปรับลดมูลค่าหนี้เสียที่ซอลง ตามการเข้าซื้อหนี้เสียที่ต่ำในช่วงที่ผ่านมา และการชะลอการขยายหนี้เสียของสถาบันการเงิน รวมทั้งเพิ่ม SG&A/sale ตามการรับรู้สำรองเงินลงทุนใน NPL ที่เพิ่มขึ้น ราคาหุ้น undervalue SET -19% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากการเข้าซื้อหนี้เสียที่ต่ำในช่วงที่ผ่านมา (9M22 คิดเป็นมูลค่าเพียง 1.0 พันล้านบาท หรือเงินลงทุนที่ 103 ล้านบาท) ทั้งนี้เราแนะนำเพียง "ถือ" จากมีความเสี่ยงต่อการเข้าซื้อหนี้เสียเพิ่มขึ้นต่ำ จากการชะลอการขยายหนี้เสียของสถาบันการเงินภาคเอกชน และจำนวนคู่แข่งที่เพิ่มขึ้น ทำให้บริษัทอาจจะต้องปรับเปลี่ยนไปซื้อหนี้เสียจากสถาบันการเงินภาครัฐมากขึ้นที่ต้องใช้ระยะเวลาในการดำเนินงานที่มากขึ้น

(-) PTG (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) 3Q22 ต่ำกว่าคาด จากค่าการตลาดและราคาปาล์มลดลง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 18.50 บาท อิง PER ที่ 21.0x (-0.5SD below 5-yr avg. PER) ทั้งนี้ PTG ประกาศกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 177 ล้านบาท (+174% YoY, -70% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาดราว -20% แต่อยู่ในกรอบที่เราระบุ โดย YoY เติบโตจากยอดขายน้ำมันที่ฟื้นตัวและการตลาดที่อยู่ในระดับสูง ส่วน QoQ ลดลงจากค่าการตลาดที่ลดลงหลังไตรมาสก่อนอยู่สูงผิดปกติและธุรกิจ palm complex ที่ขาดทุนมากขึ้นจากราคาปาล์มที่ปรับตัวลง โดยปริมาณขายน้ำมันอยู่ที่ 1.3 พันล้านลิตร (+16% YoY, -7% QoQ) ในขณะที่ค่าการตลาดอยู่ที่ 1.99 บาทต่อลิตร (+5% YoY, -6% QoQ) ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิ 2022E ที่ 1.5 พันล้านบาท (+46% YoY) แนวโน้ม 4Q22E เติบโตได้ YoY, QoQ จากปัจจัยฤดูกาลธุรกิจน้ำมันและสถานการณ์ราคาปาล์มที่ดีขึ้น ราคาหุ้น underperform SET ราว -9% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา คาดจากผลประกอบการที่ออกมาต่ำกว่าระดับปกติใน 3Q22 หลังธุรกิจ Palm Complex ยังคงขาดทุน และค่าการตลาดที่ลดลงจาก 2Q22 อย่างไรก็ตามเราคาดว่าหุ้นจะกลับมา outperform ได้จากการฟื้นตัวของผลประกอบการใน 4Q22E เป็นต้นไปจากธุรกิจน้ำมันเข้า high season และสถานการณ์ราคาปาล์มดีขึ้น

(-) SEAFCO (ซื้อ/เป้า 4.50 บาท) 3Q22 ขาดทุนมากกว่าคาด, รอประกาศงบใหม่มองได้ 4Q22E

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 4.50 บาท อิง 2023E PBV 2.4x (-1SD below 5-yr average PBV) SEAFCO รายงานขาดทุนปกติ 3Q22 ที่ -47 ล้านบาท (ไม่รวมรายการกลับสำรองหนี้ 8 ล้านบาท) ใกล้เคียง 3Q21 ที่ -46 ล้านบาท แต่ขาดทุนลดลงจาก 2Q22 ที่ -52 ล้านบาท ต่ำกว่าเราคาดการณ์ที่ -35 ล้านบาท โดยขาดทุนทรงตัวสูง YoY เป็นไปตาม backlog ทรงตัวต่ำที่ 1.1 พันล้านบาท (หากไม่รวมงานศูนย์การค้าเซ็นทรัล เอ็มบาสซี ส่วนต้องขยาย backlog อยู่ที่เพียง 450 ล้านบาท) และโครงการมอเตอร์เวย์บางขุนเทียน-บ้านแพ้วถูกหยุดงาน 2 สัปดาห์และกลับมาทำงานได้เฉพาะเฉพาะกลางคืนในเดือน ส.ค.-ก.ย. ขณะที่ขาดทุนลดลง QoQ หนุนโดย GPM เริ่มฟื้นตัวหลังโครงการใหม่มีมาร์จิ้นดีขึ้นและการทยอยนำเข้าแรงงานหลังการเปิดประเทศ เราปรับผลการดำเนินงานปกติปี 2022E ลงเป็นขาดทุน -174 ล้านบาท จาก -156 ล้านบาท เพื่อสะท้อน 3Q22 ที่ต่ำกว่าคาด แต่ยังคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 70 ล้านบาท สำหรับ 4Q22E เราประเมินจะขาดทุนลดลงต่อเนื่อง QoQ ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น และ in line กับ SET ในช่วง 1 เดือน เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2023E จะ turnaround รวมถึงมี catalyst จากการประกาศโครงการใหญ่สายสีม่วงใต้ มูลค่า 800 ล้านบาท ใน 4Q22E ซึ่งจะหนุน backlog พลิกฟื้นสูงสุดในรอบ 2 ปี



Company Report

(-) STEC (ถือ/เป้า 12.00 บาท) 3Q22 ต่ำคาดจากต้นทุนที่ยังสูง

เราคงแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 12.00 บาท โดย rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2023E แต่ de-rate PER ลงเป็น 20x (3-yr average PER) จากเดิม 24x (+0.5SD above 3-yr average PER) เพื่อสะท้อนความเสี่ยงจากการจัดการต้นทุนและ GPM ที่มีโอกาสผันผวนมากกว่าคาด STEC รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 138 ล้านบาท (+2% YoY, -20% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาด -16% และราคา -8% โดยดัชนี YoY เป็นไปตามรายได้ก่อสร้างที่ฟื้นตัวจากฐานต่ำใน 3Q21 ซึ่งบริษัทมีการปิดแคมเปญงาน ด้านกำไรที่ชะลอ QoQ โดยหลักเนื่องจากรายได้เงินปันผลลดลง นอกจากนี้ GPM ยังทรงตัวต่ำเพียง 4.4% ต่ำกว่าระดับเป้าหมายของบริษัทที่ราว 5% กดดันโดยต้นทุนวัสดุสูงขึ้น เราปรับกำไรปกติปี 2022E/23E ลง -4%/-5% เป็น 731 ล้านบาท/902 ล้านบาท (+5% YoY/+23% YoY) เนื่องจากเราประเมินแนวโน้ม GPM จะทรงตัวต่ำต่อเนื่องอย่างน้อยใน 4Q22E-1Q23E ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น แต่ in line กับ SET ในช่วง 1 เดือน แม้ 4Q22E และ 2023E มีโอกาสฟื้นตัวมากขึ้น แต่เราแนะนำเพียง "ถือ" โดยมองว่าประมาณการยังมีความเสี่ยงจาก 1) ต้นทุนโดยรวมทรงตัวสูง โดยประเมิน GPM ที่ต่ำกว่าคาดทุก ๆ -10bps จะเป็น downside ต่อกำไรปี 2023E ราว -3%, 2) โครงการใหญ่อยู่ระยะยังไม่มีการกำหนดเริ่มงานและมีโอกาสล่าช้ากว่าคาด, และ 3) ขาด catalyst โครงการใหม่ (นอกเหนือจากโครงการอู่ตะเภา)

(-) BTS (ถือ/เป้า 9.30 บาท) 2QFY23 ต่ำคาด จากค่าใช้จ่าย VGI และดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

เราคงแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 9.30 บาท จึง SOTP โดย rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี FY24E BTS รายงานกำไรปกติ 2QFY23 (ก.ค.-ก.ย. 2022) ที่ 263 ล้านบาท (-54% YoY, -51% QoQ) ต่ำกว่า consensus ประเมินที่ 737 ล้านบาท กำไรที่ชะลอตัวเนื่องจาก 1) รายได้ก่อสร้างสายสีชมพูและสีเหลืองปรับตัวลงตาม progress งานที่อยู่ช่วงท้ายโครงการ, 2) SG&A เพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายการขยายธุรกิจของ VGI ขณะที่ต้นทุนทางการเงินปรับตัวสูงขึ้นเช่นกันตามเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายโครงการใหม่, และ 3) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมรับรัฐขาดทุน -107 ล้านบาท เทียบกับส่วนแบ่งกำไร 1QFY23 ที่ 221 ล้านบาท จากธุรกิจ ชีดี และ KEX ที่ขาดทุนต่อเนื่องจากการแข่งขันด้านราคา เราปรับกำไรปกติปี FY23E (ม.ย.2022-มี.ค.2023) ลง -25% เป็น 2.2 พันล้านบาท (-20% YoY) และปี FY24E (ม.ย.2023-มี.ค.2024) ลง -10% เป็น 3.5 พันล้านบาท (+55% YoY) เพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายที่ทรงตัวสูงและส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่ลดลงมากกว่าคาด ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น และ in line กับ SET ในช่วง 1 เดือน เราแนะนำเพียง "ถือ" แม้ผลการดำเนินงาน 2HFY23E มีโอกาสเห็นการฟื้นตัวมากขึ้นจากเศรษฐกิจที่ขยายตัวมากขึ้นจากการเปิดเมืองเปิดประเทศและการเดินทางที่ทยอยกลับสู่ระดับปกติ แต่เรามองว่าหุ้น BTS ยังมี noise จาก 1) ประเด็นสัมปทานสายสีเขียวและหนี้ค้างชำระที่ยังต้องใช้เวลาในการเจรจา และ 2) ประเด็นการฟ้องร้องสายสีส้ม

(0) RATCH (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 53.00 บาท) 3Q22 ดีตามคาด จากโรงไฟฟ้าทางสากลกลับมาจ่ายไฟมากขึ้น

คงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 53.00 บาท (เดิม 50.00 บาท) จึง SOTP หลังรวมโครงการ NEJV (1.5GWe) เข้ามาในประมาณการ ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 2.3 พันล้านบาท ใกล้เคียงตลาดคาด ทั้งนี้หากตัดรายการพิเศษซึ่งส่วนใหญ่เป็น Fx ออก กำไรปกติอยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท (+42% YoY, ทรงตัว QoQ) โดย YoY เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้าทางสากลกลับมาจ่ายไฟได้มากขึ้นหลังมีช่วงซ่อมบำรุงในปีก่อน ส่วน QoQ ทรงตัว จากต้นทุนค่าก๊าซที่เพิ่มขึ้นกดดันโรงไฟฟ้า SPP ในขณะที่เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2022E ลงจากเดิม -17% มาที่ 7.1 พันล้านบาท (+10% YoY, แต่ EPS -31% YoY จาก dilution effect หลังเพิ่มทุน) หลังรับรัฐรายได้ดีล Paiton ล่าช้าเป็น 1Q23E จากเดิม 2H22 แต่ปรับกำไรปกติปี 2023E ขึ้นจากเดิม +5% มาที่ 9.1 พันล้านบาท (+27% YoY) หลังรวมดีล NEJV เข้ามาในประมาณการ ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ได้เล็กน้อย จากประเด็นเพิ่มทุนและเข้าลงทุนโรงไฟฟ้าถ่านหินซึ่งขัด ESG คลื่นคลายลง ทั้งนี้เชื่อว่าราคาหุ้นมีโอกาส outperform ตลาดได้ต่อจากความแข็งแกร่งทางการเงินหลังการเพิ่มทุนคาดทำให้ net D/E ลงไปอยู่ในกรอบ 0.7-0.9X (guidance ของบริษัท <1.0X) จึง debt covenant ที่ 1.3X จะทำให้บริษัทมีเงินลงทุนเพิ่มเติมอีกกว่า 4-6 หมื่นล้านบาท มีความพร้อมทางการเงินสำหรับการขยายธุรกิจเพิ่มเติมในระยะยาวและเป็น catalyst ให้หุ้นในระยะต่อไป

(0) AAV (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 3.70 บาท) 3Q22 ขาดทุนลดลง จากจำนวนผู้โดยสารโต, 4Q22E ดีขึ้นตามท่องเที่ยว

เราคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 3.70 บาท (จากเดิม 3.30 บาท) จึง 2023E PBV ที่ 4.0 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มสายการบินในภูมิภาคที่ 3.5 เท่า (+0.5SD) จากแนวโน้มผลการดำเนินงานที่ฟื้นตัวเร็วขึ้นจากเดิม ทั้งนี้ AAV รายงาน 3Q22 ขาดทุนสุทธิ -4.05 พันล้านบาท ใกล้เคียงคาด แต่หากไม่รวมรายการพิเศษส่วนใหญ่จาก FX loss จะทำให้ผลการดำเนินงานปกติขาดทุน -1.2 พันล้านบาท ทรงตัว YoY, ดัชนี QoQ (3Q21 ขาดทุน -1.2 พันล้านบาท, 2Q22 ขาดทุน -2.3 พันล้านบาท) ทั้งนี้ แนวโน้มผลการดำเนินงานดีขึ้นต่อเนื่อง จากจำนวนผู้โดยสารที่เติบโตเป็น 2.8 ล้านคน (+33,537% YoY, +64% QoQ) ขณะที่ผลการดำเนินงานยังทรงตัว YoY เนื่องจาก AAV เข้าถือหุ้น บง.ไทยแอร์เอเชีย เพิ่มขึ้นเป็น 100% จาก 3Q21 ที่ถือหุ้น 55% ส่งผลให้รับรัฐขาดทุนมากขึ้น เรายังคงประมาณการผลการดำเนินงานปกติ 2022E ขาดทุน -6.6 พันล้านบาท โดย 9M22 มีผลขาดทุน -5.7 พันล้านบาท ส่วนผลการดำเนินงาน 4Q22E จะขาดทุนลดลงต่อเนื่อง จากปัจจัยฤดูกาลท่องเที่ยวและการผ่อนคลายการเดินทางมากขึ้นโดยเฉพาะจากญี่ปุ่น และฮ่องกง ทั้งนี้ เรายังประเมินผู้โดยสารปี 2022E ที่ 9 ล้านคน +207% YoY (9M22 อยู่ที่ 5.9 ล้านคน) ส่วนปี 2023E จะพลิกเป็นกำไรและดีขึ้นจากเดิม +22% เป็น 894 ล้านบาท จากจำนวนผู้โดยสารที่จะเพิ่มเป็น 16-17 ล้านคน ราคาหุ้น outperform SET +3%/+16% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่องและมีการประกาศผ่อนคลายมากขึ้นในหลายประเทศ 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 โดยยังคงหวังว่าจีนจะทยอยผ่อนคลายการเดินทางและเริ่มมีผู้โดยสารจีนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมากขึ้นในช่วง 1H23E



Company Report

(0) SAWAD (ซื้อ/เป้า 53.00 บาท) 3Q22 ดีกว่าคาด สินเชื่อและ loan yield ยิ่งขยายตัวดี

เราคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 53.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.5x (-1.25SD below 5-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 1.23 พันล้านบาท (+7% YoY, +14% QoQ) โดยหักรายการพิเศษ (กำไรจากการเปลี่ยนประเภทเงินลงทุน และดอกเบี้ยการคืนใบอนุญาตเงินลงทุน) จะทำให้กำไรปกติ 3Q22 อยู่ที่ 1.18 พันล้านบาท (+10% YoY, +18% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด +9% จากการกลับรายการค่าใช้จ่ายสำรองเป็นรายได้ (จากเดิมที่ราคาต่ำกว่าบันทึกเป็นค่าใช้จ่าย) โดยกำไรปกติ 3Q22 เพิ่มขึ้นจากสินเชื่อที่ย้ายตัวสูง, loan yield ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ cost to income เพิ่มขึ้นจากค่า commission สินเชื่อเช่าซื้อ ทั้งนี้เราให้ความสนใจต่อ 1) ปริมาณสินเชื่อ NPL ที่เพิ่มขึ้น QoQ สะท้อนถึงคุณภาพสินเชื่อที่เริ่มไม่ดี และ 2) NPL coverage ratio และ LLR/loan ที่ปรับตัวลงต่อเนื่อง และต่ำกว่าผู้ประกอบการรายอื่น สะท้อนถึงระดับสำรองที่ไม่เพียงพอ และมีโอกาสที่จะกลับมารับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองเพิ่มขึ้น เราคงกำไรปกติปี 2022E ที่ 4.2 พันล้านบาท หดตัว -6% YoY จากการกลับมารับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองเพิ่มขึ้น และคงกำไรปกติปี 2023E ที่จะกลับมาขยายตัวดีที่ 4.7 พันล้านบาท (+13% YoY) จากสินเชื่อที่จะขยายตัวดีต่อเนื่องที่ +17% YoY ราคาหุ้น underperform SET -15% ในช่วง 3 เดือน จากการเข้ามาควบคุมอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเช่าซื้อ, แนวโน้มต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น และผลการดำเนินงานปี 2022E ที่จะหดตัวอย่างไรก็ตามเราแนะนำ "ซื้อ" จากแผนการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทที่จะช่วยลดผลกระทบเชิงลบจากการควบคุมอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเช่าซื้อ รวมทั้งสินเชื่อที่จะกลับมาขยายตัวดี จากที่หดตัวในปี 2021

(0) AMATA (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) 3Q22 ดีตามคาด จากการขาย RBF และ Fx gains

เราคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 23.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.3x (-0.25SD below 5-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 353 ล้านบาท (+55% YoY, -46% QoQ) เป็นไปตามตลาดคาด หรือคิดเป็นกำไรปกติ (ไม่รวมกำไรจากการขายโรงงานสำเร็จรูป RBF และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนในเวียดนาม) ที่ 95 ล้านบาท (-33% YoY, -59% QoQ) จาก GPM ธุรกิจนิคมที่ลดลง, ค่าใช้จ่ายในการโอนที่ดินที่เพิ่มขึ้น และรับรู้ส่วนแบ่งจากทุนจากธุรกิจไฟฟ้า และใช้สรรสมชาติ (3Q21/2Q22 รับรู้ส่วนแบ่งกำไร) ขณะที่ยอด transfer ปรับตัวดีขึ้น YoY เป็น 120 ไร่ เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E ที่ 1.1 พันล้านบาท (+33% YoY) และปี 2023E ที่ 1.4 พันล้านบาท (+22% YoY) จากยอด presale ที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 600/700 ไร่ และหนุนให้ยอด transfer อยู่ในระดับสูงที่ 491/582 ไร่ ทั้งนี้กำไรปกติ 9M22 คิดเป็น 32% ของประมาณการ 2022E แต่เราคาดว่า 4Q จะรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นมากจากยอด transfer ที่สูงเป็นปกติตามฤดูกาล รวมทั้งฐาน backlog 3Q22 ที่สูงคาดประมาณ 925 ไร่ ราคาหุ้นใกล้เคียง SET ใน 1 และ 3 เดือน อย่างไรก็ตามเราแนะนำ "ซื้อ" จากยอด presale ที่จะเพิ่มขึ้นสูง หนุนโดยฐานลูกค้าที่สูง และอยู่ในอุตสาหกรรมที่มีโอกาสขยายตัวในไทยที่สูง ทั้ง Automotive และ/หรือ EV car, renewable energy และ data center รวมทั้งได้ผลบวกจากการเพิ่มพื้นที่รอการขาย ทั้งนี้ Long Thanh ที่คาดว่าจะได้รับใบอนุญาต IC ในปี 2023E, เริ่ม presale นิคม Halong phase II ได้ จากปัจจุบันที่เหลือพื้นที่รอการขายน้อย รวมทั้งจะเริ่มดำเนินงานของนิคมในลาว และ smart city ช่วงปลายปี 2022E ถึงต้นปี 2023E

(0) CRC (ซื้อ/เป้า 46.00 บาท) กำไร 3Q22 ตามคาด หนุนหลักจากการฟื้นตัวของกลุ่ม Fashion และ Food, 4Q22E จะโดดเด่นจาก high season และ tourism

เราคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายเดิมที่ 46.00 บาท อิง 2023E PER 33x (+2 SD above peer average ที่ 27x) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 1.2 พันล้านบาท (พลิกจากขาดทุน -2.2 พันล้านบาทใน 3Q21, -21% QoQ) in line กับที่เราคาด หนุนหลักด้วยกลุ่ม Fashion และ Food โดย 1) รายได้รวม +40% YoY, +2% QoQ จากฐานต่ำจากการ lockdown ทั้งในประเทศไทยและเวียดนาม, การขยายสาขา และ SSSG เฉลี่ยอยู่ที่ +43% และรายได้ค่าเช่าขยายตัวถึง +99% YoY 2) GPM อยู่ที่ 27.6% ขยายตัว +360 bps YoY จากการธุรกิจกลุ่ม Fashion และ Food และสัดส่วนรายได้จากกลุ่ม Fashion สูงขึ้นอยู่ที่ 26% (จาก 22% ใน 3Q21) 3) SG&A ปรับตัวสูงขึ้นในระดับ 18% YoY อยู่ที่ 1.6 หมื่นล้านบาทตามคาด จากค่าใช้จ่าย utility และ personnel ของสาขาเปิดใหม่ การเตรียมเปิดสาขาใน 4Q22E และ marketing expenses สำหรับ campaign ในช่วงปลายปี คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E/23E ขึ้นเป็น 6.2 และ 8.4 พันล้านบาท โดยผลการดำเนินงาน 9M22 คิดเป็น 62% ของประมาณการกำไรปี 2022E สำหรับ outlook 4Q22E ใต้ทั้ง YoY และ QoQ จาก peak season ของธุรกิจ retail และจากการท่องเที่ยวกลับมา จากผลการดำเนินงาน 9M22 ได้เห็นการฟื้นตัวของ store traffic ที่คิดเป็น 85-87% และยอดขายคิดเป็น 109% เมื่อเทียบกับปี 2019 (pre-covid) โดยเฉพาะจากสาขาในจังหวัดท่องเที่ยว ราคาหุ้น outperform SET ที่ +2/+8% ใน 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา เรายังแนะนำซื้อจาก outlook 4Q22E-2023E ที่มองว่าจะเห็นการฟื้นตัวที่โดดเด่น และแผนการขยายธุรกิจหลัง covid-19 คลี่คลาย

(0) ORI (ซื้อ/เป้า 15.00 บาท) 3Q22 ตามคาด, 4Q22E โดดเด่นจากไอคอนโดใหม่

เราคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 15.00 บาท อิง 2023E core PER ที่ 9 เท่า (+0.5SD above 5-yr average PER) โดย ORI รายงานกำไรปกติ 3Q22 ที่ 848 ล้านบาท +20% YoY, -5% QoQ ใกล้เคียงกับ consensus และเรากำไว้ ยังไม่เด่นเนื่องจากมีการเลื่อนไอคอนโดขนาดใหญ่ไป 4Q22E สำหรับยอดโอน (Non-JV + JV) อยู่ที่ 4.4 พันล้านบาท ใกล้เคียงคาด +11% YoY, -1% QoQ และกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อยจำนวน 177 ล้านบาท +101% YoY, -52% QoQ ใกล้เคียงที่เราทำไว้ สำหรับกำไรปกติรวม 9M22 อยู่ที่ 2.5 พันล้านบาท +4% YoY เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E/23E ที่ 3.6 พันล้านบาท (+12% YoY) และ 4.0 พันล้านบาท (+12% YoY) ทั้งนี้ กำไรปกติ 9M22E จะคิดเป็น 68% จากทั้งปี สำหรับกำไร 4Q22E จะเติบโตโดดเด่น จากคอนโดใหม่ที่จะเริ่มโอนมากขึ้นเป็น 4 โครงการ ที่สำคัญได้แก่ Park Origin ราชเทวี ที่เลื่อนมาจาก 3Q22E และ Park Origin จุฬา-สามย่าน ขณะที่ยอดโอนจากโครงการแนวราบจะดีขึ้นต่อเนื่อง ตามแผนการเปิดโครงการใหม่มากขึ้น นอกจากนั้น จะมีการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อยอีกอย่างน้อย 3 แห่ง จะมีกำไรราว 150-200 ล้านบาทราคาหุ้นปรับตัวขึ้นแต่ยัง underperform SET -1% ในช่วง 3 เดือน จากการเลื่อนไอคอนโด ทำให้กำไร 3Q22 จะยังไม่เด่น ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" โดยกำไรปกติ 4Q22E จะเติบโตโดดเด่น จากคอนโดใหม่ที่จะเริ่มโอนมากขึ้น ขณะที่กำไรปี 2022E-23E จะยังเติบโตได้ดีด้วยต่อปี +12% CAGR จากทั้งธุรกิจหลักอสังหาริมทรัพย์ที่จะมีการรับรู้รายได้เพิ่มขึ้น รวมถึงธุรกิจใหม่ที่จะเริ่มรับรู้กำไรชัดเจนมากขึ้น ด้าน valuation ยังน่าสนใจ ทรดที่ 2023E core PER 6.2 เท่า คิดเป็น -0.5SD



Company Report

(+) PR9 (ซื้อ/ปรับเป่าขึ้นเป็น 22.00 บาท) แนวโน้มผู้ป่วยทั่วไปเติบโตเนื่องจากการเข้าถึงลูกค้ามากขึ้น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 22.00 บาท จาก 20.00 บาท อิง 2023E PER 28x เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ (14 ต.ค.) เนื่องจาก 1) รายได้ 4Q22E เติบโต YoY จากผู้ป่วยทั่วไปและการตรวจสุขภาพประจำปี รวมถึงการจัดทำแคมเปญออนไลน์ และ rebranding เพื่อเข้าถึงกลุ่มลูกค้าได้มากขึ้น 2) การเปลี่ยนถ่ายอวัยวะมีการตอบรับที่ดีมากขึ้น และปัจจุบันมี waiting list มากกว่า 131 รายจาก 90 รายในช่วงก่อนโควิด และ 3) จะมีการเปิด ward และศูนย์เฉพาะทางต่างๆ เพื่อรองรับการเติบโตของผู้ป่วยภายในประเทศและนอกประเทศ เราปรับประมาณกำไรสุทธิปี 2022E/23E ขึ้น +6%/+11% เป็น 570 ล้านบาท (+129% YoY) และ 627 ล้านบาท (+10% YoY) จากการขยายฐานลูกค้าอย่างต่อเนื่องในกรุงเทพ ต่างจังหวัด และต่างประเทศ รวมถึง waiting list ในการเข้ารับการรักษาผ่าตัดเปลี่ยนอวัยวะไตที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งการเปิดเมืองจะเพิ่มโอกาสให้มีการผ่าตัดมากขึ้น นอกจากนี้ การเปิดศูนย์เฉพาะทางของไตเทียมจะช่วยดึงดูดผู้ป่วยให้เข้ามาใช้บริการได้มากยิ่งขึ้น จากคุณภาพของการรักษาและราคาที่สมเหตุสมผลเข้าถึงได้ ทั้งนี้เราปรับ GPM ขึ้นเป็น 33.7%/33.3% จาก economy of scale และอัตราการดำเนินงานที่สูงขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -1% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เนื่องจากตลาดกลัวว่าหากรายได้โควิดลดลง รายได้ organic จะไม่สามารถทดแทนได้ แต่ทั้งนี้ผลประกอบใน 3Q22 ที่ออกมาแสดงให้เห็นความแข็งแกร่งของบริษัท เราจึงแนะนำ "ซื้อ" แม้ 4Q22E ทรงตัว QoQ แต่เติบโต YoY

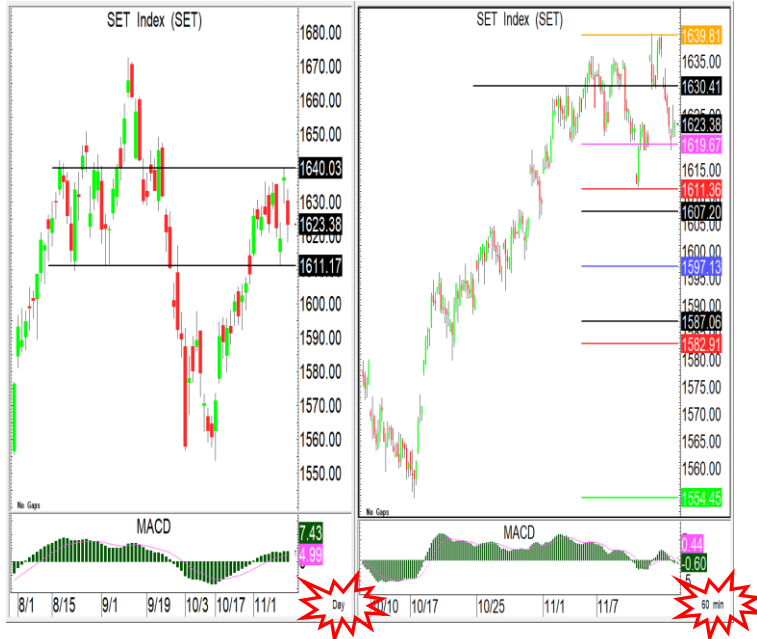


Technical View

SET Index

1623.38 -13.91 (-0.85%) // 64,876

ยังคงความผันผวนที่มีความอ่อนไหวต่อทางลง
กรอบการเคลื่อนไหว 1616-1630 จุด



ดัชนีวันแรกของสัปดาห์ไม่สามารถไปต่อได้ เลือกทางลงตั้งแต่เปิดตลาดยืน 1630 ก่อนซิมโหลลงอย่างต่อเนื่อง พร้อมกับลงมาปิด Gap ที่เปิดไว้จากวันศุกร์ที่แล้วได้สนิท ด้วยการทำจุดต่ำสุดของวันที่ 1618 จุด ก่อนทำปิดที่ 1621 จุด จากทิศทางดังกล่าวแสดงให้เห็นทิศทางหลักของดัชนียังเป็น Sideway 1610-1640 ยังไม่สามารถฝ่าทางใดทางหนึ่งได้อย่างชัดเจน ดังนั้นเชื่อว่าดัชนียังคงแกว่งตัวอยู่ภายในกรอบดังกล่าว สักระยะก่อนเลือกทางที่ชัดเจนอีกครั้ง ทิศทางของรอบสั้น อาจมีโอกาสชะลอตัวเข้าหากองล่างของ Sideway ได้ เนื่องจากค่าสัญญาณบ่งบอกแนวโน้มระดับรายชม. เกิดสัญญาณในเชิงลบ ทั้งนี้ค่ามีแนวรับ 1610-1616 จุด แนวต้าน 1630-1635 จุด

แนวรับ	1610-1616
--------	-----------

แนวต้าน	1630-1635
---------	-----------

“หุ้นในดวงใจ”

FORTH ปิด 42.50 +0.75 (+1.80%)



แนวรับ	41.00-42.00
--------	-------------

แนวต้าน	43.75-45.25
---------	-------------

Cut Loss <	40.25
------------	-------

III ปิด 14.40 +0.20 (+1.41%)



แนวรับ	14.00-14.30
--------	-------------

แนวต้าน	14.70-15.00
---------	-------------

Cut Loss <	13.80
------------	-------

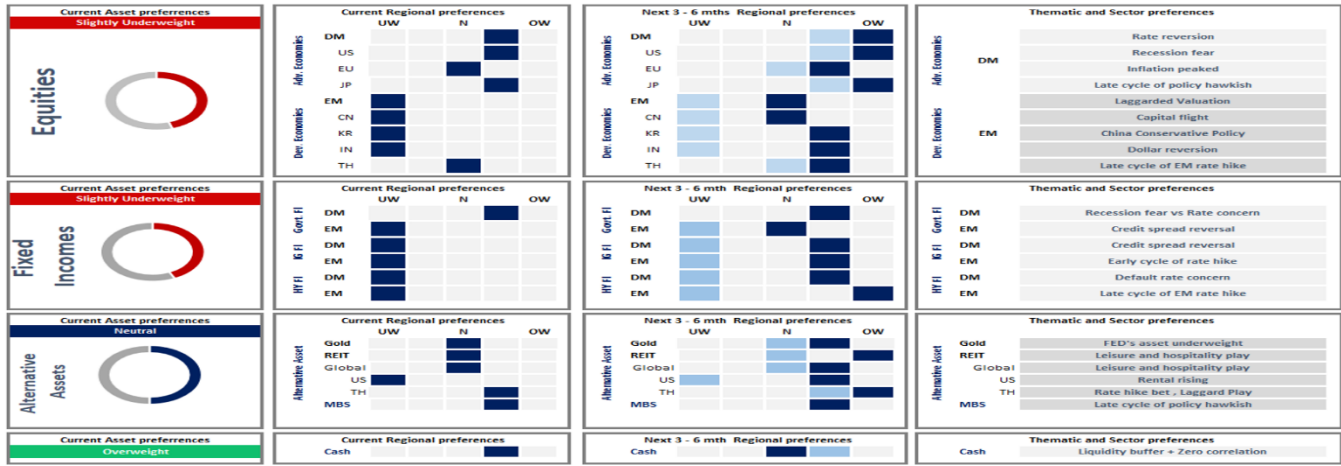


Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 200 จุดในวันจันทร์ (14 พ.ย.) โดยหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มการเงินดิ่งลงนำตลาด ขณะที่นักลงทุนประเมินการแสดงความเห็นของเจ้าหน้าที่ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) เกี่ยวกับแผนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย พร้อมกับจับตาการเปิดเผยดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ซึ่งเป็นมาตรวัดเงินเฟ้อจากการใช้จ่ายของผู้ผลิต
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 3,957.25 จุด ลดลง 35.68 จุด หรือ -0.89% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 11,196.22 จุด ลดลง 127.11 จุด หรือ -1.12%
- ตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวขึ้นในวันจันทร์ (14 พ.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการเปิดเผยแนวโน้มผลประกอบการที่สดใสของบริษัทจดทะเบียนต่าง ๆ ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจสำคัญในสัปดาห์นี้ อาทิ ข้อมูลเงินเฟ้อและผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP)
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 432.86 จุด เพิ่มขึ้น 0.60 จุด หรือ +0.14%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,609.17 จุด เพิ่มขึ้น 14.55 จุด หรือ +0.22%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 14,313.30 จุด เพิ่มขึ้น 88.44 จุด หรือ +0.62% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,385.17 จุด เพิ่มขึ้น 67.13 จุด หรือ +0.92%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 3% ในวันจันทร์ (14 พ.ย.) เนื่องจากนักลงทุนกังวลว่าจีนจะใช้นโยบายการล็อกดาวน์เพื่อควบคุมการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 หลังพบการติดเชื้อเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ การแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์ยังเป็นปัจจัยกดดันตลาดน้ำมัน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. ร่วงลง 3.09 ดอลลาร์ หรือ 3.5% ปิดที่ 85.87 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 2.85 ดอลลาร์ หรือ 3% ปิดที่ 93.14 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (14 พ.ย.) หลังจากนางลาเอล เบิร์นาร์ด รองประธานธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ส่งสัญญาณว่าเฟดจะชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในไม่ช้า
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 7.5 ดอลลาร์ หรือ 0.42% ปิดที่ 1,776.9 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **สปท.ชี้บท.ไทยงาขึ้น ท่ามกลางโลกตกถอย เงินเฟ้อเข้ากรอบ 1-3%**
ผู้ว่าสปท.ชี้ เศรษฐกิจไทยยังฟื้นตัวต่อเนื่อง ระดับ 3.3% ปีนี้ และปีหน้าที่ 3.8% ท่ามกลางเศรษฐกิจโลกที่กำลังเข้าสู่ภาวะถดถอย ความผันผวนในตลาดการเงินยังมีต่อเนื่อง ย้ำยังจำเป็นต้องดำเนินนโยบายการเงินค้ำยันเป็นค่อยไปหนุนการฟื้นตัวเศรษฐกิจไทย เน้นใจเงินเฟ้อกลับเข้ากรอบปีหน้าที่ 1-3% 'ไอเอ็มเอฟ' มองเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะงักกว่าคาด
- **ACE จ่อควงชิงเค็กโรงไฟฟ้า เล็งรายได้ทะลุปี 6.5 พันล.**
ACE โชว์รายได้ 9 เดือน 5,073.5 ล้านบาท หลังเปิดผลงานไตรมาส 3/2565 ทำรายได้รวม 1,814.8 ล้านบาท มีกำไรสุทธิ 381.5 ล้านบาท คาดปิดงบสิ้นปี 2565 รายได้ทะลุ 6,500 ล้านบาท เร่งคืนหน้าขายพอร์ตพลังงานทดแทนพร้อมชิงเค็กโรงไฟฟ้าพลังงานสะอาดเพิ่มอีกหลายประเภท ส่วนการศึกษา New Business ยังคืบหน้าต่อเนื่อง
- **CHEWA เล็งรับสิทธิ์โครงการใหม่-โปรเร่ง**
CHEWA อดผลงานทรู ไทยทำ 9 เดือน 104.30 ล้านบาท พุ่งขึ้น 91.51% ฟากผู้บริหารแย้มเตรียมรับสิทธิ์โครงการใหม่ ชิวทักย ฮอลส์มารด์ลาดพร้าว-โชคชัย 4 เฟส 2 พร้อมอัดโปรโมชันจัดเต็มช่วงสิ้นปี
- **EA รับเต็มแบด-อีวี พันรายได้โต 125%**
EA ไตรมาส 3/2565 บุกรายได้ธุรกิจแบตเตอรี่และยานยนต์ไฟฟ้ากว่า 2,658.59 ล้านบาท โดกระโดด 125.59% รวมถึงรายได้การให้บริการของสถานีอัดประจุไฟฟ้า การให้บริการเรือโดยสารไฟฟ้า การให้บริการรถยนต์โดยสารประจำทางเพิ่มขึ้น 741.08% ที่ 205.56 ล้านบาท ดันรายได้รวมอยู่ที่ 7,606.79 ล้านบาท โต 46.89% ขณะที่กำไรสุทธิไตรมาส 3/2565 อยู่ที่ 2,970.30 ล้านบาท โต 89.78% เดินหน้าสถานีชาร์จอีวี โรงแบตเตอรี่ ส่งมอบรถ-เรือ ต่อเนื่อง
- **IRPC สปรดฟื้นคืนคั้งท้าย เล็งโซลาร์ลอยน้ำ 8.5 เมกะวัตต์**
IRPC แย้ม Q4/2565 พอร์มสวยกว่า Q3/2565 รับอานิสงส์สปรดมาส์จับปีไตรมาสฟื้นตัว พร้อมศึกษาทำโซลาร์ลอยน้ำเพิ่มอีก 8.5 เมกะวัตต์ หวังลดต้นทุนไฟฟ้าเสริมความสามารถธุรกิจ คาดชัดเจนปี 2566 ล่าสุดริเบรนต์ ดอย่าผู้นำนวัตกรรมปีไตรมาส
- **PSH ทอยไอออน 7 โครงการ หนุนไตรมาส 4 ผลงานเด่น**
PSH มองผลงานไตรมาส 4/2565 เค้น ปูพรมรับรู้รายได้จากการไอออน 7 โครงการ พร้อมเดินหน้าเปิดตัว 11 โครงการใหม่ มูลค่ารวมกว่า 7.7 พันล้านบาท หนุนรายได้-ยอดขายปลายปีเข้าเป้า อดแบ็กล็อกมือ 1.33 หมื่นล้านบาท คาดรับรู้ในช่วงที่เหลือของปีนี้กว่า 50% แจง "ทองมา" ลาออกจากตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่ม และประธานคณะกรรมการบริหาร แต่เปิดทางนักบริหารมืออาชีพเข้าร่วมบริหาร
- **SAPPE ขยายฐานยุโรป ออเดอร์หนุนยอดแกร่ง**
SAPPE ปีงบประมาณ 2566 รายได้พุ่ง 25% จากปี 2565 รับพอร์ตลูกค้าขยายตัว เกมเดินหน้าเจาะตลาดยุโรป ปูทางไทยเงินระยะยาว ส่วน Q4/2565 เชื่อพอร์มสวยกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อน รับออเดอร์สดใสดังต่อเนื่อง



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



U.S. Equity: Slightly overweight ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในสหรัฐอเมริกามากกว่าตลาดเล็กน้อย หลังตัวเลขเงินเฟ้อพื้นฐานออกมามีดีกว่าที่ตลาดคาด ทำให้ outlook ของเศรษฐกิจโดยรวมดูดีขึ้นมากกว่าที่ตลาด โดยทาง DAOL มองว่าตลาดเริ่มมี Downside ที่จำกัดมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การปรับตัวขึ้นนั้นจะเป็นลักษณะจำกัดเนื่องจากความเสี่ยงของกำไร 1Q24 ของ S&P500 ยังโดน effect ชูสูงจากปี 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 หลังจากรายชื่อผู้ที่มีแนวโน้มจะเข้ามาดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรีคน 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

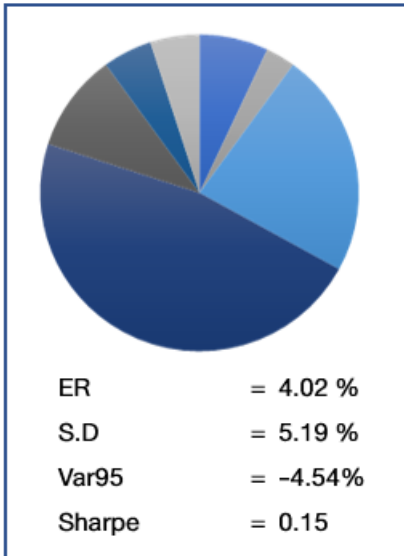


Fixed Income : Slightly Underweight คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐของสหรัฐฯด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด จาก Late cycle hike ทำให้โอกาสที่ 10Y มีโอกาสที่จะเริ่มปรับตัวขึ้นได้ช้าลง ในขณะที่เรายังคงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนด้วยน้ำหนักน้อยกว่าตลาดจากโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้น

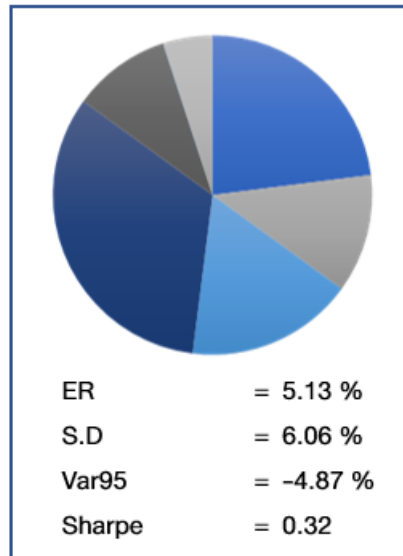


Strategic Asset Allocation Recommendation

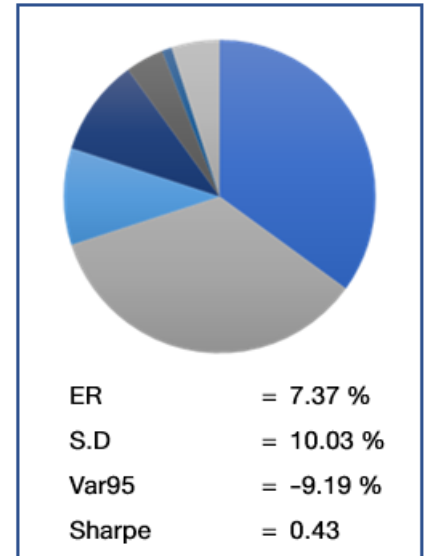
Conservative



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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ 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 และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800