



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ยังคง Sideway ไม่ผ่าน 1600 จุด ตลาดรอดูการประชุม FOMC สัปดาห์หน้า มี Dollar อ่อนช่วยหนุนตลาดไว้
- ตลาดเข้าสู่ช่วงการรอคอยการประชุม Fed ในสัปดาห์หน้า(2) การเข้าลงทุนในช่วง 2 วันสุดท้ายของสัปดาห์อาจจะมีการชะลอตัวลง นักลงทุนจะเริ่มมีการปรับพอร์ตในสัปดาห์หน้า
- สถานการณ์ของจีน ผู้นำ สี จิ้นผิง อาจจะต้องมีการออกมาพูดถึงความเคลื่อนไหว หลังจากที่สหรัฐฯ กำลังจับตาดูว่าจีนจะมีปฏิริยาอะไรกับไต้หวัน เรามองยังเป็นความเสี่ยงของตลาด
- Dollar ยังปรับตัวลงต่อ ล่าสุด Dollar Index อยู่ที่ 109.5 จุด เรามองว่าเป็นตัวช่วยหนุนตลาด ขณะที่เงินบาทก็แข็งค่าขึ้นเช่นกัน ล่าสุด 37.6 บาท/ดอลลาร์ นักลงทุนต่างชาติเข้าซื้อหุ้นไทยต่อเนื่อง วานนี้ Net Buy 848 ล้านบาท
- น้ำมันปรับตัวขึ้น ล่าสุด Brent \$96 เหรียญ ขณะที่ซาอุดีฯ อาจจะมีการประกาศปรับลดกำลังการผลิตอีกครั้ง ทางด้าน Gas+ถ่านหิน ยังปรับตัวลง
- ตัวแปรของไทยจับตาดูผลประกอบการของบริษัทในตลาด โดยทาง DAOL ประเมินกำไรตลาด 3Q22 เบื้องต้นที่ 2.6 แสนล้านบาท +25% YoY; -24.8% QoQ กลุ่มที่จุดกำไรลดลง QoQ มากที่สุด อาทิ ปีโตรเคมี, ICT, โรงพยาบาล และที่อยู่อาศัย
- ช่วงที่มีผลต่อราคาหุ้น กรมธนารักษ์เตรียมยกเลิกค่าเช่า AOT(สบ) และกลุ่ม SCC ซื้อหุ้น JWD อาจมีผลต่อทั้ง JWD และหุ้นที่อยู่ในธุรกิจเดียวกันคือ KEX(สบ)
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ประชุม ECB ตัวเลข GDP สหรัฐฯ (คาด +2.1% YoY) และผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานสหรัฐฯ

## Strategy

- ตลาดเตรียมรับการประชุม FOMC สัปดาห์หน้า (รู้ผลเช้า 3 พ.ย.) และการที่ดัชนีฯ ยังไม่สามารถผ่าน 1600 จุดขึ้นไปได้ เรายังแนะนำให้บริหารพอร์ตโดยใช้เงินสด 40-60% ในการเข้าซื้อหุ้น และลงทุนในกรอบเวลาสั้นๆ (1-3 วัน)
- เนื่องจากทิศทางเศรษฐกิจจีนยังไม่ชัดเจน และยังมี การ lockdown จาก Covid อีก หุ้นที่ยังต้องใช้ความระมัดระวังในการลงทุนคือ กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ ไลจิสติกส์ เติมน้ำมัน
- หุ้นที่ราคาลงมาลึก กลายเป็นกลุ่มที่ถูกเวียนมาเล่นรายวัน วันนี้เราชอบ PTG, ONEE
- พอร์ตหุ้นวันนี้เรานำหุ้น GUNKUL, GLOBAL ออกจากพอร์ต และนำหุ้น GULF เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบด้วย GULF(10%), CBG(10%), EGCO\*(10%), AIT\*(10%), IVL(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

**GULF: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 53.00 บาท) "รับรู้โครงการใหม่ปี '23 เต็มปี-ต้นทุนพลังงานมีโอกาสลดลง"**

- ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี '23 ขึ้น หนุนด้วยการ COD โครงการใหม่ที่จะเริ่มในช่วงปลายปี '22 600 Mwe และได้ประโยชน์จากฐานของ Ft ที่ถูกยกระดับขึ้นราว 23 สด./หน่วย (เต็มปี) ขณะที่ราคาก๊าซธรรมชาติในปี '23 มีโอกาสลดลง
- คาดการลงทุนใน INTUCH และธุรกิจอื่นๆ นอกเหนือจากกลุ่มพลังงานจะมีความชัดเจนขึ้นในปี '23 และอาจจะนำไปสู่การปรับประมาณการกำไร/Outlook ของนักวิเคราะห์ให้ในทิศทาง
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 9.5 พัน ลบ. และ 1.54 หมื่น ลบ. +24%YoY, +61%YoY ตามลำดับ

Technical : KCC, OTTO

## Derivative In Trend

S50U22 : Short on Strength

แนวรับ : 955-960 จุด  
แนวต้าน : 969-973 จุด  
Cut : 974 จุด

ทองคำ: Trading Long

แนวรับ : 1654-1662  
แนวต้าน : 1673-1679  
Cut : 1652 จุด

## News Comment

- (0) AOT (ซื้อ/เป้า 82.00 บาท) กรมธนารักษ์อยู่ระหว่างพิจารณายกเลิกให้ส่วนลดค่าเช่า 50%
- (0) SCB (ซื้อ/เป้า 130.00 บาท) ประกาศเป้าหมาย AutoX ตั้งเป้าสินเชื่อปี 2025E ที่ 7 หมื่นล้านบาท

## Company Report

- (-) SCC (ซื้อ/เป้า 370.00 บาท) กำไร 3Q22 ลดลงกว่าคาด; 4Q22E ขึ้นตัวค่อยเป็นค่อยไป
- (+) JWD (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 24.50 บาท) ประกาศควมรวม JWD กับ SCGL สร้างการเติบโตสู่ระดับภูมิภาค
- (-) BEC (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 11.00 บาท) 3Q22E ชะลอตัวจาก GPM ที่ลดลง คาด 4Q22E ขึ้นตัว QoQ
- (-) GULF (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 50.00 บาท) คาดกำไรปกติ 3Q22E ทรงตัว YoY, ค่าก๊าซที่สูงยังคงกดดันต่อ
- (0) PTTEP (ซื้อ/เป้า 200.00 บาท) 4Q22E ราคาก๊าซและปริมาณขายสูงขึ้นต่อเนื่อง

## Economic Outlook

- **ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +0.01% สวนทางกับดัชนี S&P500 -0.74% และดัชนี Nasdaq -2.04%** โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มสื่อสาร และกลุ่มเทคโนโลยีหลังจากงบไตรมาส 3 ของ Microsoft และ Alphabet ออกมาแยกว่าที่คาดการณ์ไว้โดยกระบอกจากรายได้ในฝั่งของโฆษณา ขณะที่มุมมองของผู้บริหารต่อผลประกอบการในไตรมาส 4 นั้นเริ่มคาดการณ์ว่าจะได้รับผลกระทบจากการเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ส่งผลให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ เริ่มชะลอตัว ทั้งนี้ในแง่ของการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ทางทีมอาจมีการปรับเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในช่วงสั้นและปรับลดสัดส่วนการลงทุนอีกครั้งในช่วงท้ายไตรมาส

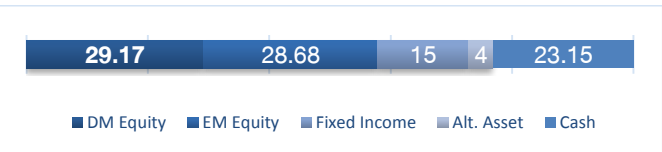
## What to Watch

**ติดตามการรายงานตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมของสหรัฐฯ ประจำไตรมาส 3** โดยนักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าจะออกมาขยายตัวที่ 2.1% QoQ หลังจากหดตัว 2 ไตรมาสติดต่อกัน อย่างไรก็ตามหากพิจารณาจากคาดการณ์การขยายตัวทางเศรษฐกิจของทางธนาคารสหรัฐฯ ที่ปรับลดลงมา การขยายตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ในไตรมาส 4 นั้นมีแนวโน้มที่จะกลับมาขยายตัวในอัตราที่ชะลอลง

**พร้อมทั้งติดตามการประชุมธนาคารกลางยุโรป** โดยนักวิเคราะห์คาดว่าทางธนาคารกลางยุโรปจะยังคงเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อที่ 0.75% เพื่อบรรเทาสถานการณ์เงินเฟ้อพร้อมทั้งรักษาส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายเมื่อเทียบกับสหรัฐฯ ทั้งนี้ทางทีมมองว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางยุโรปในช่วงต่อจากนี้เริ่มจำกัดจากเศรษฐกิจของยุโรปที่เริ่มชะลอลง

Date	Major Events	Expected	Prior
27-Oct-22	DE Gfk Consumer Confidence Nov	-41.80	-42.50
	EA ECB Interest Rate Decision	2.00%	1.25%
	US GDP Growth Rate QoQ Adv Q3	2.10%	-0.60%

## Asset Allocation



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



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,596.46 จุด ลดลง 4.20 จุด (-0.26%) มูลค่าการซื้อขาย 60,585.90 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ Dollar อ่อนค่า ความกังวลดอกเบี้ย Fed ลดลง ตัวแปรในประเทศ มีแรงเก็งกำไรหุ้นที่คาดหวังออกมาดี

## Most Active

1. DELTA  
2. KBANK  
3. OR

## Top Gainers

1. NPK  
2. TPS  
3. KCC

## Top Losers

1. STOWER  
2. PROS  
3. PJW

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
PROP	4664.52	254.28	1.20%
FOOD	4265.94	12544.4	0.40%
TRANS	2977.71	366.69	0.24%
BANK	8442.71	381.27	0.21%
ENERG	11438.66	24675.38	0.12%
ICT	3120.15	164.32	0.05%
FIN	2123.90	4401.77	-0.03%
HEALTH	2286.73	7335.04	-0.04%
CONMAT	825.50	8939.14	-0.05%
COMM	4074.88	34983.2	-0.14%
MEDIA	1668.55	44.74	-0.16%
CONS	772.80	68.74	-0.23%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	5,932	6,133	(12,334)	95,318
<b>Stock</b>				
Foreign	848	3,122	(858)	149,378
Institution	(1,061)	(3,088)	(12,504)	(136,506)
Retail	(382)	(585)	14,401	(12,669)
Proprietary	595	550	(1,039)	(203)
<b>Futures</b>				
Foreign	14,953	33,126	46,738	20,353
Institution	(1,039)	(4,470)	(4,732)	1,309

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	70	308	-470	-470	-23,023
Indonesia	14	123	517	517	5,353
Japan		-2,416	9,930	12,346	-8,423
Malaysia	11	11	-177	-177	1,417
Philippines	-0	-9	-14	-14	-1,239
South Korea	0	550	1,700	1,700	-11,817
Sri Lanka	0	2	6	6	42
Taiwan	121	-163	-3,137	-3,137	-47,705
Thailand	22	82	-24	-24	4,494
Vietnam	-3	-3	66	66	13

## Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	109.70	(1.25)	-1.1	14.5
USD-EUR	1.01	0.01	1.2	-11.3
USD-GBP	1.16	0.02	1.3	-14.0
YEN-USD	146.4	(1.56)	-1.1	-21.2
CNY-USD	7.17	(0.10)	-1.3	-11.4
THB-USD	37.80	(0.21)	-0.6	-11.8

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
<b>World</b>				
The Global Dow	3,428.46	27.07	0.80	-17.1
The Global Dow Euro	3,212.65	(3.45)	-0.11	-6.5
DJ Global	443.58	0.5900	0.13	-22.7
Bloomberg World Index	347.6	1.11	0.32	2.8
MSCI World	2,535.68	(1.86)	-0.07	-21.5
MSCI Emergin Market	851.81	7.30	0.86	-30.9
MSCI Thailand	520.28	(1.91)	-0.37	0.8
<b>Americas</b>				
Dow Jones	31,839.11	2.37	0.0	-12.4
NASDAQ	10,970.99	(228.13)	-2.0	-29.9
S&P 500	3,830.6	(28.51)	-0.7	-19.6
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	410.31	2.70	0.7	-15.9
Euro Zone Euro Stoxx 50	3,605.31	19.73	0.6	-16.1
France CAC 40	6,276.31	25.76	0.4	-12.3
German DAX	13,195.81	142.85	1.1	-16.9
UK FTSE 100	7,056.07	42.59	0.6	-4.4
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	137.26	1.80	1.3	-28.9
Thailand SET Index	1,596.46	(4.20)	-0.3	-3.7
China Shanghai SE Composit	2,999.5	23.22	0.8	-17.6
China Shenzhen CSI 300	3,656.9	29.45	0.8	-26.0
Hong Kong Hang Seng	15,317.67	152.08	1.0	-34.5
Philippines Philippines Stock Exchange	6,121.53	48.12	0.8	-14.1
Indonesia Jakarta SE Composite	7,043.94	(4.44)	-0.1	7.0
Japan Nikkei	27,431.84	181.56	0.7	-4.9
Singapore Straits Times	3,008.38	24.23	0.8	-3.7
South Korea Korea Stock Exchange	2,249.56	14.49	0.7	-23.5
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	993.36	(4.34)	-0.4	-33.7
Taiwan TaiwanWeighted	12,729.05	62.93	0.5	-30.1

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2021(f)	2022(f)	
MALAYSIA	1,454.98	16.20	14.23	12.73	4.41
PHILIPPINE	6,121.53	15.82	14.69	12.69	2.25
SINGAPORE	3,008.38	11.26	11.39	10.14	4.30
KOSPI INDEX	2,277.18	9.88	10.32	10.06	2.33
TAIWAN	12,729.05	9.08	9.00	10.23	5.74
THAILAND	1,596.46	15.03	15.20	14.41	2.85
SET 50	967.34	16.48	15.44	14.46	2.65
INDAI	59,543.96	21.92	22.28	19.29	1.22
INDONESIA	7,043.94	1.20	15.18	15.15	2.61
VIETNAM	993.36	10.42	9.57	8.04	1.90
CHINA	3,143.60	13.10	10.65	9.32	2.75
SHANGHAI SE	2,999.50	13.04	10.65	9.31	2.75
HONGKONG	15,317.67	5.84	8.60	7.49	4.42
DOW JONES	31,839.11	18.10	17.07	15.55	2.12
S&P 500	3,830.60	18.77	17.18	15.98	1.73
NASDAQ	10,970.99	46.74	24.95	20.99	0.94
DAX INDEX	13,195.81	12.72	10.63	10.25	3.53
NIKKEI 225	27,372.67	27.54	14.80	14.73	2.04
Stock 600 (Europe)	410.31	14.31	11.50	11.17	3.45
MSCI WORLD	2,535.68	16.46	15.28	14.46	2.24

## Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	113.9	1.06	0.9	14.8
Crude Oil - WTI (spot month)	87.9	2.59	3.0	17.2
Crude Oil - Brent	95.7	2.17	2.3	23.3
Coal Newcatle (USD/Ton)	386.5	(1.65)	-0.4	127.9
Baltic Dry Index	1,755.0	(42.00)	-2.0	-20.8
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	225.3	1.20	0.5	0.1
Sugar Futures (USD / lb.)	17.9	(0.25)	-1.4	-3.1
Copper (LME) USD/Ton	7,886.0	252.00	3.3	-19.0
China Domestic Hot Rolled Steel	3,852.0	(1.00)	0.0	-18.9
GOLD (spot)	1,664.6	11.40	0.7	-8.8
Soybean	408.7	(6.90)	-1.7	-0.4

## Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.40	(0.07)	-1.6	501.5
US: 5-Year Bond	4.18	(0.08)	-1.8	230.6
US: 10-Year Bond	4.00	(0.10)	-2.4	164.7
US: 30-Year Bond	4.14	(0.12)	-2.8	117.1



## News Comment

**( 0 ) AOT (ซื้อ/เป้า 82.00 บาท) กรมธนารักษ์อยู่ระหว่างพิจารณายกเลิกให้ส่วนลดค่าเช่า 50%**

กรมธนารักษ์อยู่ระหว่างพิจารณาทบทวนการเก็บค่าเช่าของ AOT ให้กลับมาเป็นอัตราปกติ หลังจากสถานการณ์การแพร่ระบาดโควิดคลี่คลายไปมากแล้ว ขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวก็กลับมาฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง ซึ่งก่อนหน้านี้กรมธนารักษ์ได้ลดอัตราค่าเช่าให้ AOT 50% จากระดับปกติที่ 2.8 พันล้านบาท โดยในเดือน ก.พ.-มี.ค.23 จะมีการทบทวนอีกครั้ง ทั้งนี้ คงต้องพิจารณาในรายละเอียดด้วยว่า ทำอาภาศยานของ AOT โดยเฉพาะทำอาภาศยานสุวรรณภูมิ ยังคงลดอัตราค่าเช่าให้แก่ผู้เช่ารายย่อยอยู่หรือไม่ ซึ่งจะนำมาคิดคำนวณว่าอัตราส่วนลดควรจะเป็นเท่าใด แต่หากไม่มีการลดค่าเช่าให้กับผู้เช่าในสนามบินแล้ว AOT ก็ควรกลับมาจ่ายในอัตราปกติเหมือนเดิม (ที่มา: ข่าวหุ้น)

**DAOL:** เรามองเป็นกลาง ซึ่งปัจจุบันเราประเมินว่า AOT จะกลับมาจ่ายค่าเช่าที่ราชพัสดุในอัตราเดิม หลังจากสิ้นสุดการให้ส่วนลดกับผู้ประกอบการและสายการบินในช่วงเดือน เม.ย.23 ขณะที่ในด้านงบการเงินจากการปรับไปใช้ TFRS16 ตั้งแต่ปี FY21 ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงบันทึกค่าใช้จ่ายค่าเช่าที่ราชพัสดุจะเป็นการทยอยตัดค่าเสื่อมราคาตามอายุการเช่า ทำให้แม้ว่าจะมีการยกเลิกให้ส่วนลดค่าเช่าลงจะไม่ส่งผลต่อประมาณการกำไรในปี FY23 แต่จะมีผลกระทบต่อกระแสเงินสด ทั้งนี้ เรายังประเมินผลการดำเนินงานปกติจะดีขึ้นต่อเนื่อง โดย 4QFY22E (ก.ค.-ก.ย.22) จะขาดทุนลดลงเหลือ -1.3 พันล้านบาท (4QFY21 ขาดทุน -4.2 พันล้านบาท, 3QFY22 ที่ขาดทุน -2.4 พันล้านบาท) และ FY23E ผลการดำเนินงานปกติจะพลิกเป็นกำไรได้ที่ +6.8 พันล้านบาท จากจำนวนผู้โดยสารที่จะฟื้นตัวดีขึ้นเป็น 90 ล้านคน +88% YoY (inter 42 ล้านคน +200% YoY, domestic 48 ล้านคน +42% YoY) ตามการท่องเที่ยวที่ดีขึ้น โดยเรายังคงแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 82.00 บาท อิง DCF

**( 0 ) SCB (ซื้อ/เป้า 130.00 บาท) ประกาศเป้าหมาย AutoX ตั้งเป้าสินเชื่อปี 2025E ที่ 7 หมื่นล้านบาท**

ประกาศเป้าหมาย AutoX ตั้งเป้าสินเชื่อ 7 หมื่นล้านบาท ในปี 2025E จากการประชุมนักวิเคราะห์ว่าวันนี้ โดย SCB มีการประกาศเป้าหมายของบริษัทลูกในส่วนของ AutoX ที่ทำธุรกิจสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ โดยมีประเด็นสำคัญ

- 1) ผู้บริหารจะเน้นการทำ AutoX (สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ) ผ่านทางยงยาสภา และใช้ Tech เข้ามาช่วยในการหาลูกค้าและการทำงานมากขึ้น โดยจะไม่แข่งขันทางด้านราคา, มีบัตร Cash card และเน้นอนุมัติไวภายใน 1 ชม.
- 2) ตั้งเป้า AutoX ในปี 2025E จะมีลูกค้าทั้งหมด 1 ล้านคน (ปัจจุบันเพิ่งเปิดมา 3 เดือนมี 3 หมื่นคน), 3,000 สาขา (ปัจจุบันมี 1,000 สาขา), กำไรสุทธิอยู่ที่ 3 พันล้านบาท, สินเชื่อ 7 หมื่นล้านบาท (ปัจจุบันอยู่ที่ 4 พันล้านบาท), LTV รว 55%, Average yield มากกว่า 20%, Cost of fund ช่วงแรกที่ 2.5% และระยะถัดไปจะอยู่ที่ 4.0%, Cost to Income = 40%, credit cost = 2%, NPL = 2.0-2.5% และ ROE มากกว่า 25% โดยจะ IPO ในปี 2027E และจะขยายไปยัง CLMV
- 3) เน้นกลุ่มลูกค้า Mass และ Lower mass (ปัจจุบันสัดส่วนตามจำนวนรถคือมอเตอร์ไซด์ 50%, รถยนต์ 25% และรถปิกอัพ 25%) และมีสินค้าเดียวคือสินเชื่อจำนำทะเบียนรถที่ขายพ่วงกับประกัน ส่วนการติดตามหนี้จะใช้พนักงานที่สาขาและมี tech เข้ามาช่วย

**DAOL:** เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุม โดยมองว่าเป้าหมายก่อนข้าง challenge โดยเฉพาะสินเชื่อที่ตั้งเป้าไว้สูงมากถึง 7 หมื่นล้านบาท จากปัจจุบันที่ 4 พันล้านบาท (คู่แข่งอย่าง MTC ใช้เวลาราว 9 ปี ในการสร้างพอร์ตสินเชื่อจาก 4 พันล้านบาท เป็น 7 หมื่นล้านบาท) และด้าน Cost to Income ที่ระดับ 40% ต่ำกว่าคู่แข่งที่เน้นการทำผ่าน digital เช่นกัน (คู่แข่งอย่าง TIDLOR มี Cost to Income ratio ราว 56%) อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าหาก SCB ทำได้ตามเป้าหมายได้จริงจะเป็น upside ต่อประมาณการกำไรสุทธิในอนาคตได้ ยังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2022E อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +11% YoY เพราะคาดกำไรสุทธิ 4Q22E จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากภาษีจ่ายพิเศษที่ยังคงระดับสูงใกล้เคียงกับ 3Q22 จากการปรับโครงสร้างธุรกิจ **แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 130.00 บาท อิง 2022E PBV ที่ 0.90x (-1.25SD below 10-yr average PBV)**



## Company Report

**( - ) SCC (ซื้อ/เป้า 370.00 บาท) กำไร 3Q22 ลดลงกว่าคาด; 4Q22E พันตัวค่อยเป็นค่อยไป**

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 370.00 บาท อิงวิธี SoTP SCC รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่อ่อนแอที่ 2.4 พันล้านบาท (-64% YoY, -75% QoQ) ต่ำกว่าตลาดและเรคาด -19%/-40% จากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A expense) ที่สูงกว่าคาดและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (equity income) ในขณะ 4Q22E เราคาดว่าส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (petrochemical price spread) มีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป จากแรงกดดันจากการ lockdown ของจีน เราคงประมาณกำไรปี 2022E/2023E ที่ 3.24/4.04 หมื่นล้านบาท โดยเราเชื่อว่ากำไรจะลดลง 31% YoY ใน 2022E หลักๆจาก 1) petrochemical price spread ที่ลดลง และ 2) ต้นทุนค่าขนส่งและต้นทุนเคมิคอลที่ทรงตัวสูง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรปี 2023E จะฟื้นตัว +25% YoY จาก 1) ปริมาณขายปิโตรเคมีที่สูงขึ้นจากการเริ่มโครงการ LSP Petrochemical Complex 2) Petrochemical price spread ที่ฟื้นตัว 3) มูลค่ายอดขายที่สูงขึ้นของธุรกิจซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) และ 4) ปริมาณยอดขายที่สูงขึ้นของ SCGP ราคาหุ้น underperform SET -5% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาตามแนวโน้ม petrochemical price spread ที่อ่อนแอและต้นทุนพลังงานที่ยืนสูง ทั้งนี้กำไร 9M22 คิดเป็น 66% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา จากแนวโน้มธุรกิจปิโตรเคมีที่ยังมีความท้าทายอยู่ใน 4Q22E เราเชื่อว่าจะมี downside ต่อประมาณการกำไรของเรา อย่างไรก็ดี เรายังคงมุมมองว่าบริษัทจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรในปี 2023E ทั้งนี้ เราอาจจะทบทวนสมมติฐานของเราอีกครั้งหลังจากเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ในวันนี้ เบื้องต้น เราคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาที่ปรับลดลงมาได้สะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว โดยราคาปัจจุบันสะท้อน 2023E PBV ที่น่าสนใจที่ 0.97x (ประมาณ -2.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) อย่างไรก็ตาม ราคาสันราคาหุ้นยังไม่ถึงปัจจัยผลักดัน จากภาพรวมธุรกิจปิโตรเคมีที่อ่อนแอและความกังวลด้านเงินเฟ้อ

**( + ) JWD (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 24.50 บาท) ประกาศควบรวม JWD กับ SCGL สร้างการเติบโตสู่ระดับภูมิภาค**

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 24.50 บาท อิง 2023E core PER ที่ 38 เท่า (+0.5SD above 5-yr average PER) จากเดิม 21.00 บาท อิง 2023E core PER ที่ 33 เท่า (5-yr average PER) โดยการ re-rate PER นั้น จากผลบวกจากการควบรวมกิจการกับ SCGL และ core EPS ปี 2023E ไม่ได้รวม SCGL โดยวานนี้บอร์ด JWD อนุมัติแผนควบรวมกิจการกับ SCGL ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ Siam Cement (SCC) โดยการเพิ่มทุน PP จำนวน 791 ล้านหุ้น ในราคาหุ้นละ 24.02 บาท เพื่อแลกหุ้นกับ SCGL และจะเปลี่ยนชื่อบริษัทเป็น SCGJWD คาดจะแล้วเสร็จภายใน 1Q23E ทั้งนี้เรามองเป็นบวกจากแผนควบรวมที่จะช่วยต่อยอดธุรกิจด้านบริการโลจิสติกส์ให้มีความหลากหลายและครบวงจรมากขึ้น ธุรกิจไม่ทับซ้อนกัน ช่วยส่งเสริมกัน ช่วยลดต้นทุน และได้ประโยชน์ต่อขนาดที่ใหญ่ขึ้น (รายได้หลัก SCGL มาจากการให้บริการขนส่งสินค้า โดยมีรายได้มาจากกลุ่ม SCC 65% และลูกค้าภายนอก 35%) ด้านราคาหุ้นเพิ่มทุน PP ที่ 24.02 บาท/หุ้น สูงกว่าในตลาด ทำให้ไม่เกิด price dilution และ EPS ภายหลังการควบรวมจะสูงขึ้นจากเดิม ทั้งนี้ เราจะมีการปรับประมาณการกำไรหลังการควบรวม และทราบแผนธุรกิจในอนาคตที่ชัดเจนมากขึ้น เราประเมินกำไรปี 3Q22E ที่ 165 ล้านบาท +19% YoY, +63% QoQ โดยได้ผลบวกจากทุกธุรกิจที่เติบโตดีขึ้น ส่งผลให้เรามีการปรับประมาณการกำไรปี 2022E/23E ขึ้นเล็กน้อย +3/+2% เป็น 550 ล้านบาท +8% YoY และ 656 ล้านบาท +19% YoY และปี 2023E จะเติบโตขึ้นจาก 1) ห่วงเย็น ที่มีคลังใหม่, 2) ยานยนต์ ได้รับงานใหม่จากลูกค้าผู้ผลิตยานยนต์ไฟฟ้า และ 3) ส่วนแบ่งกำไร JV ที่ตั้งขึ้นจาก TMS, PPSP และ

คลัง ALPHA ที่จะเริ่มรับรู้อย่างได้ต้นปี 2023E ราคาหุ้น outperform SET +25%/+60% ใน 1 และ 3 เดือน จากยอดผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัวและความคาดหวังต่อดีลใหม่ ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ ซื้อ จาก 1) กำไร 3Q-4Q22E ที่จะดีขึ้นต่อเนื่อง, 2) แนวโน้มกำไรระยะยาวยังสดใส จากธุรกิจเดิมที่ยังเติบโตดี และมีโอกาส upside จากแผนควบรวมกิจการ SCGJWD และ 3) ราคาเพิ่มทุนที่ 24.02 บาท ยังสูงกว่าราคาตลาดในปัจจุบัน

**( - ) BEC (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 11.00 บาท) 3Q22E ชะลอตัวจาก GPM ที่ลดลง คาด 4Q22E ฟื้นตัว QoQ**

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ rollover ราคาเป้าหมายเป็นปี 2023E ที่ 11.00 บาท อิง 2023E PER 29.0x (เดิม 15.00 บาท อิง 2022E PER 38.0x) เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q22E ที่ 116 ล้านบาท (-19% YoY, -33% QoQ) กำไรชะลอตัว YoY จาก 1) รายได้รวมที่ทรงตัว YoY โดยรายได้โฆษณาขยายตัว +4% YoY ช่วยชดเชยรายได้ copyright ที่ปรับตัวลดลง -19% YoY และ 2) GPM ปรับตัวลดลง ด้านกำไรลดลง QoQ ส่งผลจากรายได้โฆษณาที่ปรับตัวลดลง -7% QoQ จากเปิดเงินโฆษณาที่ปรับลดลงและ GPM ปรับตัวลดลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E-23E ลง -19% สะท้อนการฟื้นตัวของเงินโฆษณาที่ช้ากว่าคาด และรายได้ copyright ที่ต่ำกว่าคาด ทั้งนี้ เราประเมินกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 638 ล้านบาท (-16% YoY) และปี 2023E ที่ 781 ล้านบาท (+22% YoY) ราคาหุ้น underperform SET -17%/-25% ใน 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา เรามองว่าสะท้อนปัจจัยลบของแนวโน้มผลประกอบการปี 2022E ที่ชะลอตัวไปพอสมควรแล้ว เรามองว่าราคาปัจจุบันน่าสนใจ โดย BEC เทรดที่ 2023E PER 24.6x ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2023E ที่ฟื้นตัว +22% YoY อย่างไรก็ตาม เราคิดว่า BEC จะได้ประโยชน์มากที่สุดในกลุ่มสื่อทีวีเมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัว

**( - ) GULF (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 50.00 บาท) คาดกำไรปกติ 3Q22E ทรงตัว YoY, ค่าก๊าซที่สูงยังคงกดดันต่อ**

คงแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 50.00 บาท (เดิม 47.00 บาท) อิง SOTP หลังรวมโครงการ Jackson 600MWe เข้ามาในประมาณการ เราประเมินกำไรปกติ 3Q22E ที่ 2.3 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY, -25% QoQ) ผลประกอบการถูกกดดันจากราคาก๊าซที่ปรับตัวขึ้นมาที่ 550 บาท/mmBTU (+105% YoY, +30% QoQ) ในขณะที่ค่าไฟฟ้าฐานปรับขึ้นไม่ทัน กดดัน GPM โดยรวมลงมาที่ 16% (-9ppt YoY, -4ppt QoQ) เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2022E ลง -22% มาที่ 1.1 พันล้านบาท (+24% YoY) สะท้อนราคาก๊าซที่สูงกว่าที่เดิม ในขณะที่กำไรปกติปี 2023E ปรับขึ้นเล็กน้อย (+2%) มาที่ 1.5 หมื่นล้านบาทหลังรวมโครงการ Jackson Generation 600MWe ซึ่งจะเริ่มรับรู้รายได้ปลายปี 2022E โดยกำไร 2023E +40% YoY เพิ่มขึ้นจากการ COD โครงการใหม่ (โครงการหลัก IPP 4 units 2,500MW) ราคาหุ้น outperform SET +13% ใน 12 เดือน จากการประกาศการลงทุนโครงการใหม่อย่างต่อเนื่อง (Data center, Digital assets exchange platform, MOU tariff โครงการ hydro power plants) แต่ underperform SET -3% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา จากการขาด catalyst ใหม่ โดยเรายังคงแนะนำ "ถือ" ประเมินราคาหุ้นยังคงเคลื่อนไหวใกล้เคียงตลาด จากประเด็นต้นทุนก๊าซที่สูงคอยกดดันจนถึงช่วงปลายปี ที่ชดเชยปัจจัยบวกเรื่องความสามารถในการขยายธุรกิจและการลงทุนได้อย่างต่อเนื่อง



## Company Report

### ( 0 ) PTTEP (ซื้อ/เป้า 200.00 บาท) 4Q22E ราคาก๊าซฯและปริมาณขายสูงขึ้นต่อเนื่อง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 200.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 6.7%, TG 0%) และราคาน้ำมันดิบระยะยาวเดิมที่ USD65.0/bbl เรามีมุมมองเป็นกลางหลังเข้าร่วมประชุมกับนักวิเคราะห์โดยภาพรวมธุรกิจยังสอดคล้องกับที่เรามอง ทั้งนี้เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นราคาขายเฉลี่ยก๊าซธรรมชาติ (gas ASP) และปริมาณยอดขายที่สูงขึ้น QoQ ใน 4Q22E สำหรับภาพรวมธุรกิจในระยะกลาง บริษัทยังคงเป้าหมายไว้เหมือนเดิม โดยตั้งเป้าจะเห็นการเร่งตัวของการผลิตจากโครงการ G1/61 (เอราวัณ) ตั้งแต่กลางปี 2023E ในขณะเดียวกัน ก็พยายามเพิ่มการผลิตของโครงการอื่นมาชดเชยปริมาณที่หายไป นอกจากนี้ บริษัทยังคงมุมมองว่ายังไม่มีความจำเป็นในการต้องตั้งสำรองด้วยค่าของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) สำหรับโครงการ Mozambique แม้จะมีความล่าช้าในการก่อสร้างโครงการ อีกทั้งบริษัทได้ยื่นขอสิทธิสำรวจและผลิตปิโตรเลียม ครั้งที่ 24 ไปแล้ว ซึ่งคาดว่าจะทราบผลภายในเดือน ก.พ. 2023 เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E/2023E ที่ 7.16/7.43 หมื่นล้านบาท สูงขึ้นจาก 3.89 หมื่นล้านบาทในปี 2021 โดยมีสมมติฐานสำคัญ คือ 1) ปริมาณขายที่สูงขึ้นอยู่ในช่วง 463-465 พันบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวัน (kboed) จาก 416kboed ใน 2021 2) ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ USD100-USD105/bbl เทียบกับ USD69/bbl ใน 2021 และ 3) Gas ASP ที่ดีขึ้นเป็น USD6.1-USD6.4/mmbtu จาก USD5.7/mmbtu ใน 2021 ราคาหุ้น outperform SET +24% ใน 6 เดือน ตามแนวโน้มขาขึ้นของราคาขายเฉลี่ยก๊าซธรรมชาติ (Gas ASP) โดยปัจจุบันเทรดที่ 2023E PBV 1.36x (+1.0SD บนค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เราคาดว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากราคาก๊าซฯและปริมาณขายเฉลี่ยที่สูงขึ้นใน 4Q22E อย่างไรก็ดีเรามองเห็นถึง downside ต่อประมาณการกำไรของเราจากความเป็นไปได้ที่บริษัทอาจจะมี loss on impairment of assets ของโครงการ Mozambique เนื่องจากความล่าช้าในการเริ่มโครงการ



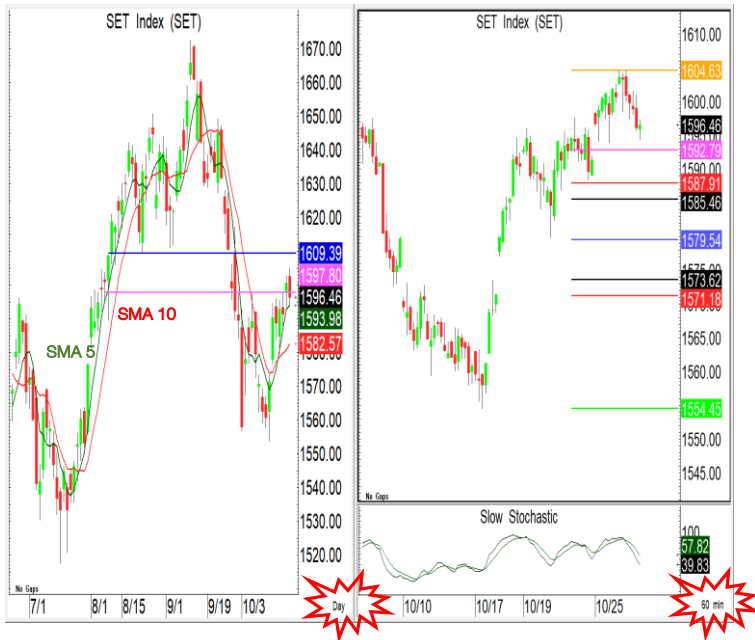
## Technical View

## SET Index

1596.46 -4.20 (-0.26%) // 60,585

แกว่งตัวผันผวน

กรอบการเคลื่อนไหว 1590-1603 จุด



ดัชนีวานนี้มีทิศทางอ่อนตัว ขณะที่กรอบการแกว่งตัวยังไม่ไปไหนขึ้นลงโซน 1600 โดยที่ยังไม่ทำ Low ใหม่ แต่สามารถขึ้น High ขึ้นไป 1604 จุด ภาพรวมส่วนใหญ่ยังคงอ่อนตัว โดยเฉพาะช่วงบ่าย ก่อนทำปิดที่ 1596 จุด จากภาพดังกล่าวทิศทางหลักที่เริ่มดูดีขึ้น ถึงแม้จะมีการชะลอตัว แต่ยังคงประคองตัวยืนเหนือ 1590 หรือเส้นค่าเฉลี่ย 5 วัน ทำให้ทิศทางหลักยังไม่เสีย แต่ในรอบสั้นคาดยังมีโอกาสชะลอตัวได้ ซึ่งให้แนวรับที่ไม่ควรหลุดเส้นค่าเฉลี่ย 10 วัน (1582) ดังนั้นทิศทางยังมีความผันผวน โดยมองแนวรับ 1588-1592 จุด แนวต้าน 1603-1608 จุด

แนวรับ	1588-1592
--------	-----------

แนวต้าน	1603-1608
---------	-----------

## “หุ้นในดวงใจ”

KCC ปิด 10.00 +0.50 (+5.26%)



แนวรับ	9.60-9.80
--------	-----------

แนวต้าน	10.50-11.00
---------	-------------

Cut Loss <	9.30
------------	------

OTO ปิด 15.40 +0.30 (+1.99%)



แนวรับ	15.00-15.30
--------	-------------

แนวต้าน	15.70-16.40
---------	-------------

Cut Loss <	14.70
------------	-------

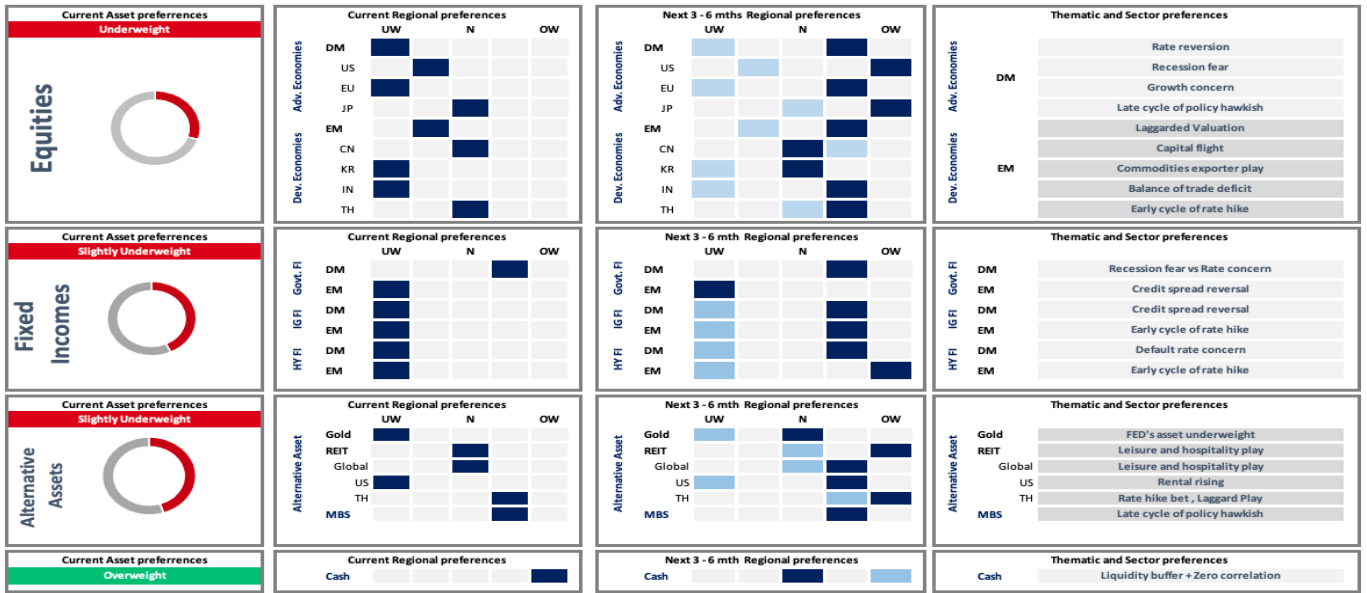


## Market

- ☐ ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกเพียงเล็กน้อยในวันพุธ (26 ต.ค.) ขณะที่ดัชนี Nasdaq ร่วงลงกว่า 2% หลังจากบริษัทเทคโนโลยีรายใหญ่อย่างไมโครซอฟท์และอัลฟาเบตเปิดเผยผลประกอบการที่อ่อนแอ ซึ่งทำให้ตลาดวิตกกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ประจำไตรมาส 3 ของสหรัฐในวันนี้
- ☐ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 3,830.60 จุด ลดลง 28.51 จุด หรือ -0.74% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 10,970.99 จุด ร่วงลง 228.12 จุด หรือ -2.04%
- ☐ ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพุธ (26 ต.ค.) แต่ระดับสูงสุดในรอบ 5 สัปดาห์หลังจากรุนาการกลางแคนาดา (BoC) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยน้อยกว่าคาด ซึ่งทำให้เกิดความหวังว่า ธนาคารกลางรายใหญ่ ๆ อาจชะลออัตราดอกเบี้ยขึ้นดอกเบี้ยด้วย
- ☐ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 410.31 จุด เพิ่มขึ้น 2.70 จุด หรือ +0.66%
- ☐ ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,276.31 จุด เพิ่มขึ้น 25.76 จุด หรือ +0.41%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 13,195.81 จุด เพิ่มขึ้น 142.85 จุด หรือ +1.09% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,056.07 จุด เพิ่มขึ้น 42.59 จุด หรือ +0.61%
- ☐ สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันพุธ (26 ต.ค.) โดยปัจจัยบวกจากการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์, การลดลงของสต็อกน้ำมันเบนซินสหรัฐ และการส่งออกน้ำมันดิบของสหรัฐที่ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์
- ☐ ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 2.59 ดอลลาร์ หรือ 3% ปิดที่ 87.91 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ☐ ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 2.17 ดอลลาร์ หรือ 2.3% ปิดที่ 95.69 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ☐ สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นแต่ระดับสูงสุดในรอบเกือบ 2 สัปดาห์ในวันพุธ (25 ต.ค.) โดยได้แรงหนุนจากอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์และการร่วงลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ
- ☐ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 11.2 ดอลลาร์ หรือ 0.68% ปิดที่ 1,669.2 ดอลลาร์/ออนซ์ ซึ่งเป็นระดับปิดสูงสุดนับตั้งแต่วันที่ 13 ต.ค. 2565

## Economic &amp; Company

- ☐ **เศรษฐกิจไทย 'ฟื้นช้า-เชื่อมั่นต่ำ' แห่รัดเข็มขัดสะท้อนงบโฆษณา**  
"อับซอสส์" ซีทรอนด์ผู้บริโภครายไทย รั้งมือภาวะเงินเฟ้อสูงสุดในอาเซียน จุดความเชื่อมั่นต่ำสุดในภูมิภาค หลังเผชิญราคาสินค้าพุ่ง ผนวกรวม "รายได้ลดลง" รั้งเข็มขัดหนัก เน้นสินค้าจำเป็น "มีเดีย อินเทลลิเจนซ์" ระบุสะท้อนแบรนด์กำลังตลาด จุดงบโฆษณาปี 65 โดต่ำ 7.4%
- ☐ **ศก.โลก 'กดถอย' ทุบส่งออก สหรัฐ 'ฮั้ว-ฮั้ว' ชะลอชัดเจน - สรท.ห่วงเงินเพื่อลดกำลังซื้อปีหน้า**  
พาณิชย์สุนโยบาย 'สี จิ้นผิง' หนุนส่งออกไปจีนต่อเนื่อง ส่งออก ก.ย.ขยายตัว 7.8% ต่อเนื่อง 19 เดือน ปัจจัยบวกอ่อน เศรษฐกิจฟื้น ปัญหาขาดเชมิคอนดักเตอร์คลี่คลาย ดันยานยนต์โตเด่น "นักเศรษฐศาสตร์" ชี้ ส่งออกไทยเดือน ก.ย.สูงกว่าคาด จากปัญหา เชมิคอนดักเตอร์คลี่คลายทำส่งออกทรนตได้เพิ่มขึ้น ห่วงปีหน้าโตชะลอจากปัญหาเศรษฐกิจโลกกดถอย สรท.ห่วงเศรษฐกิจสหรัฐกดถอยลามไปยุโรป
- ☐ **JKN ทุ่ม 800 ล้านบาท คว่ำลิขสิทธิ์มิวมิวีส หนุนธุรกิจคอมเมิร์ซ**  
JKN คว้างบ 550 ล้านบาท คว้าธุรกิจ Miss Universe Organization (MUO) และสัญญาลิขสิทธิ์อีกไม่เกิน 250 ล้านบาท รวมมูลค่าลงทุนประมาณ 800 ล้านบาท พร้อมต่อยอดลิขสิทธิ์แบรนด์ Miss Universe จับเคลื่อนการเติบโตให้แก่กลุ่มธุรกิจคอมเมิร์ซ ดัน JKN สุการ์เป็น Global Content Commerce Company
- ☐ **MILL ลุยไฟฟ้าฯ 2 โครงการ 20 เมก**  
MILL เผยสนใจประมูลโรงไฟฟ้าฯ 2 โครงการ 20 เมกวัตต์ เปิดทางพันธมิตรร่วมดำเนินการ ส่วนธุรกิจหลักมีความผันผวน เล็งปรับเป้าหมายให้สอดคล้องกับสภาวะตลาด
- ☐ **SISB เล็งปรับเป้าหมายเพิ่ม ยอดฐานต้นยอดนักเรียน**  
SISB ยอมรับผลงานโค้งสุดท้ายปี 2565 เติบโตจำนวนนักเรียนขยายตัวอย่างต่อเนื่อง เล็งปรับเป้าหมายปีนี้เพิ่ม มั่นใจรายได้สิ้นปีโต 15-20% แน่ พร้อมวางแผนเพิ่มเองแต่ในจีน หวังดึงนักเรียนต่างชาติใหม่เข้ามาต่อยอด คาดเห็นความชัดเจนกลางปี 2566 เป็นต้นไป
- ☐ **TKN โค้งสุดท้ายปีมียอดพิค บุคตลาดสหรัฐ-ยุโรปหนุน**  
TKN มองยอดขายไตรมาสสุดท้ายปี 65 พิค รั้งอันดับกำลังซื้อฟื้นตัว-เปิดประเทศท่องเที่ยว พร้อมวางแผนเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่เพิ่มอีก 1-2 รายการ พุ่งตลาดต่างประเทศขยายตัวต่อเนื่องโดยเฉพาะในสหรัฐและยุโรป คาดทั้งปีการเติบโตยังคงรักษาระดับตัวเลขสองหลักระดับสูงได้ต่อ ขณะที่ตลาดจีนคาดปลายปีจะเห็นความชัดเจน
- ☐ **TPIPP ปีหน้าเกิร์นอะราวด์ ฤพลพลังงานสะอาดลดต้นทุน**  
TPIPP เตรียมรุกพลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานลม หวังสร้าง New S-Curve พร้อมเดินหน้าลงทุนเปลี่ยนเครื่องจักรใช้เชื้อเพลิง RDF ลดความผันผวนราคาพลังงาน หนุนผลงานปี 2566 เกิร์นอะราวด์ ขณะที่ยอมรับปีนี้รายได้อ่อนตัวจากราคากำหนดที่เร่งตัวสูงกว่าประมาณการ และ Adder ที่ทยอยหมดอายุ



**Thailand Equity : Neutral** ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจากน้อยกว่าตลาดสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากไทยเข้าสู่ช่วงของเทรนด์ดอกเบี้ยขาขึ้นซึ่งคาดว่าจะประโชยน์ต่อกำไรของกลุ่มธุรกิจธนาคาร ขณะเดียวกันเศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัวได้ดีขึ้นในปีนี้นักท่องเที่ยวต่างชาติที่เริ่มกลับมาและคาดว่าจะยังคงฟื้นตัวได้ดีขึ้นในปีถัดไป



**U.S. Equity: Underweight** ปรับลดดัชนีเป้าหมายของ S&P500 ลงตามประมาณการตัวเลขเศรษฐกิจปี 2022 ที่ถูกปรับลดลงเหลือเพียง 0.2% YoY ส่งผลให้ทิศทาง GDP ใน 3Q-4Q22 มีโอกาสที่จะรายงานออกมาในระดับที่ต่ำกว่า 0% ส่งผลให้ Downside ของตลาดสินทรัพย์เริ่มเปิดกว้างมากยิ่งขึ้นโดยภาพระยะสั้นนั้นเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือยังคงมีความเสี่ยง ในขณะที่รายยังมีมุมมองว่าตลาดจะฟื้นตัวได้ในช่วง 4Q22 เป็นต้นไป



**Europe Equity: Underweight** ลดน้ำหนักการลงทุนหลังจากทิศทางที่เรียกประชุมฉุกเฉินของ ECB เริ่มสะท้อนถึงความเปราะบางทางด้านเศรษฐกิจและตลาดการเงินมากขึ้น เนื่องจากการขึ้นดอกเบี้ยของ ECB ในช่วงเดือนกรกฎาคมนั้นมีความเป็นไปได้ที่จะทำให้ประเทศขนาดกลางและขนาดเล็กได้รับผลกระทบทางด้านตลาดการเงินโดยตรง



**Japan Equity: Neutral** ลดสัดส่วนการลงทุนในญี่ปุ่นสู่ระดับเท่ากับตลาด จากประเด็นด้าน Valuation ในปัจจุบันนั้นไม่ได้อยู่ในระดับที่ได้เปรียบดังเช่นในเดือนมิถุนายน ในขณะที่พื้นฐานของเศรษฐกิจโดยรวมนั้นไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงในทางที่ขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ



**China Equity: Neutral** ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในจีนสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากธนาคารกลางสหรัฐฯ ส่งสัญญาณเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ส่งผลให้ค่าเงินหยวนมีแนวโน้มที่อ่อนค่าลงเนื่องจากการทำนโยบายการเงินที่สวนทางกัน โดยเศรษฐกิจ ณ ปัจจุบันยังคงต้องพึ่งพาการกระตุ้นจากทั้งนโยบายการเงินและการคลัง ทั้งนี้นโยบายเศรษฐกิจที่มีนัยสำคัญมักออกมาในช่วงการประชุมครั้งที่ 3 ของพรรคคอมมิวนิสต์ ซึ่งคาดว่าจะจัดขึ้นในปลายปี 2023



**Emerging Equity: Slightly Underweight** คมน้ำหนักลงทุนใน BM น้อยกว่าตลาด จากประเด็นแรกคือนด้านภาระของ Omicron ที่จะกดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ประกอบกับการดำเนินนโยบายการเงินของเฟดจะกดดันค่าเงินในตลาดเกิดใหม่อย่างมีนัยสำคัญ



**Gold: Underweight** เรามีมุมมองเชิงลบมากขึ้นต่อราคาทองคำ หลังผลการประชุม FED เดือนธันวาคมออกมา สะท้อนให้เห็นถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่มีความแข็งแกร่งมากยิ่งขึ้น ทำให้ภาพของอุปสงค์ความต้องการในสินทรัพย์ปลอดภัยเริ่มลดลงตามลำดับ อย่างไรก็ตามที่ ปัจจัยเสี่ยงในการทำ QT ของเฟดหลังการขึ้นดอกเบี้ยจะกดดันราคาทองคำไปอีกอย่างน้อย 1 ปี



**Oil : Underweight** เราคงค่าแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาด จากราคาที่สูงสุดในรอบ 24 เดือน ประกอบกับการฟื้นตัวของอุปสงค์ทั่วโลกนั้นมีแนวโน้มทรงตัวหลังจากฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องในช่วงครึ่งปีแรกของ 2021



**Property Fund/REITs/IFF : Neutral** ปรับลดน้ำหนัก Global REIT ในระยะสั้น โดยเราคาดว่าทางภาครัฐสหรัฐอเมริกา มีแนวโน้มที่จะออกนโยบายเพื่อชะลอการปรับขึ้นของค่าเช่าบ้านเพื่อบรรเทาผลกระทบต่อตลาดเงินเพื่อ



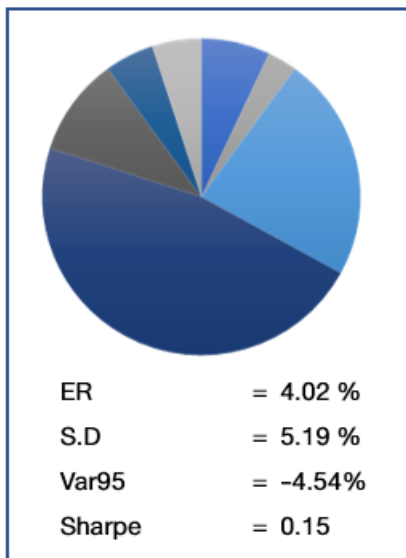
**Fixed Income : Slightly Underweight** ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐสู่ระดับ Overweight หลังภาพรวมของการลงทุนโลกเข้าสู่ risk-off mode และ Recession fear จากแนวโน้มของการใช้ QT ที่มีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น โดยจะส่งผลให้ภาวะความตึงตัวด้านสภาพคล่องมีโอกาสูงขึ้นตามลำดับ



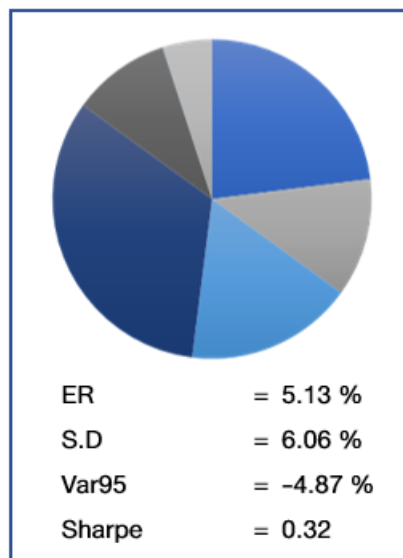


## Strategic Asset Allocation Recommendation

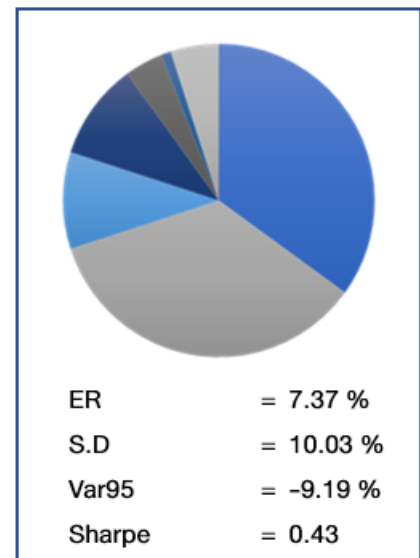
## Conservative



## 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%	4.00%	0.00%	23.0%	17.12%	0.00%	35.0%	28.67%	0.00%
	U.S.	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	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%	0.95%	0.00%	12.00%	4.69%	0.00%	35.00%	23.70%	0.00%
	China	NT	NT		0.20%	0.00%		0.94%	0.00%		4.75%	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%	15.76%	0.00%	5.0%	23.03%	0.00%	5.0%	23.15%	0.00%
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	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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

## IOD Disclaimer

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

## DAOL's Stock Rating Definition

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

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

**Disclaimer:** Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800