



## SET Outlook & Strategy

### SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาส rebound ในช่วงเช้า แต่ประเมินได้หัววัน-จีน ยังมีแรงกดดันต่อตลาด
- การยื่นโต้หัววันของ Pelosi ประธานสภาผู้แทนราษฎรสหรัฐ เป็นตัวกดดันตลาด หากเกิดสงคราม (ดูการซ้อมรบของจีน เริ่มพรุ่งนี้) หรือการ Ban สินค้าจากจีนที่เพิ่มขึ้น เรามองว่าหุ้นในตลาดไทยจะถูกกระทบจากส่วนที่นำเข้าจากโต้หัววัน อาทิ แผงวงจรไฟฟ้า(อิเล็กทรอนิกส์)
- นักลงทุนรอดูการประชุม OPEC+ คืบนี้(3) ที่คาดว่าจะมีการเพิ่มกำลังการผลิต จากเดิมที่ 6.48 แสนบาร์เรล/วัน ซึ่งจะมีผลต่อหุ้น PTTEP
- สถานการณ์ยูเครน เรือสินค้าเกษตรลำแรกมาถึงตุรกีแล้ว เรามองว่าภาพรวมของสถานการณ์นี้ดูดีขึ้นตามลำดับ
- วันนี้อนุกรมการ กสทช. จะมีการเผยแพร่ผลศึกษากรณี TRUE-DTAC ก่อนกรรมการ กสทช. จะสรุปในวันที่ 10 ส.ค. คาดดีลนี้จะสามารถผ่านไปดีด้วยดี มีผลต่อราคาหุ้น TRUE-DTAC
- การปรับขึ้น ค่า FT รอบเดือน ก.ย.-ธ.ค.ยังไม่ประกาศอย่างเป็นทางการ แต่ตลาดจะถูกสะท้อนจากราคาค่า FT ที่อาจจะมีการปรับลดจากเดิมที่ 0.6866 บาท/หน่วย มาตั้งแต่วานนี้
- META\_W6 เริ่มทำการซื้อขายวันนี้เป็นวันแรก
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ยอดค้าปลีกของยุโรป

### Strategy

- ตลาดโดยรวม ถือว่าดี ความเห็น Fed ไม่ได้ต้องการเร่งขึ้นดอกเบี้ย แต่ตัวจุดคือ การยื่นโต้หัววันของ Pelosi ที่จะทำให้จีน-โต้หัววัน เกิดความบาดหมางกันต่อไป ทำให้วันนี้ ตลาดอาจ rebound แต่ขึ้น/ลง ไปอยู่ที่บทบาทของเรื่องโต้หัววัน การลงทุน ให้ถึงทำในช่วงสั้นๆ ไปก่อน
- หุ้นที่อิง กับสถานการณ์โต้หัววัน จะเป็นกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ และกลุ่มอาหาร ซึ่งอาจเป็นได้ทั้งบวกและลบ
- หุ้นราคาลงมาลึก และมีการติดกลับ จับสัญญาณเท็งทำไร วันนี้เราชอบ ASIAN, TQM, AP
- พอร์ตหุ้นวันนี้แนะนำ JMART, WICE, MTC, SPRC ออกจากพอร์ต และเพิ่ม TRUE\*, ASIAN เข้ามา หุ้นในพอร์ตประกอบไปด้วย TRUE\*(10%), ASIAN(10%), SPALI(10%), NEX\*(10%), SCB(10%)

\* เป็นหุ้นที่แนะนำโดย KTBST ยังไม่ได้จัดทำบทวิเคราะห์

### Strategy Stock Pick

- TRUE\*: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 5.10 บาท) “หุ้นดีลควมรวมสำเร็จ.. บ. ใหม่ กลายเป็นเบอร์ 1 ด้านMarket Share”
- ดีลควมรวมมีสัญญาณสำเร็จ หลัง CP group ลงเงินร่วมทุนกับ Telenor ใน Venture Cap 200 ล้านเหรียญสหรัฐ
  - บ. ใหม่ที่จะเกิดจากการควมรวมจะมีฐานลูกค้ารวมมากกว่า 52.5 ล้านราย (Market Share 52.5%) แซง ADVANC ขึ้นเป็นเบอร์ 1 และจะมีต้นทุนด้าน Operation ลดลงจากการ Share Infrastructures และปรับโครงสร้างภายในใหม่
  - Bloomberg Consensus ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 เติบโตกว่า 3.68 พัน ลบ. และ 746.6 พัน ลบ. ตามลำดับ

Technical : MEGA, DITTO

### Derivative In Trend

S50U22 : ถือ Long	ทองคำ: Short on strength
แนวรับ : 950-954 จุด	แนวรับ : 1744-1755
แนวต้าน : 962-966 จุด	แนวต้าน : 1766-1774
Cut : 948 จุด	Cut : 1780 จุด

## News Comment

- (+) Tourism (Overweight) จำนวนนักท่องเที่ยวเดือน ก.ค. แต่ระดับ 1.2 ล้านคน แนวโน้มฟื้นตัวเร็วกว่าคาด
- (+) Food & Beverage (Neutral) จีนระงับนำเข้าอาหาร-นมจากบริษัทส่งออกโต้หัววัน
- (0) CHAYO (ซื้อ/เป้า 17.00 บาท) เข้าสู่ช่วง High season ธุรกิจ AMC ขณะนี้เลื่อนการรับรัฐยาทรัพยากรขนาดใหญ่เร็วสุดปลายปี 2022

## Company Report

- (+) CENTEL (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) พลิกกลับมาเป็นกำไรใน 2Q22E ได้ แม้ว่าเป็นช่วง Low season
- (0) GULF (ถือ/เป้า 47.00 บาท) 2Q22E และ 2H22E คาดกำไรเติบโตต่อเนื่องจากโครงการใหม่
- (0) HMPRO (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) 2022E ยังขยายสาขาได้ตามเป้า และยังมีโตได้จากการเปิดประเทศ

## Economic Outlook

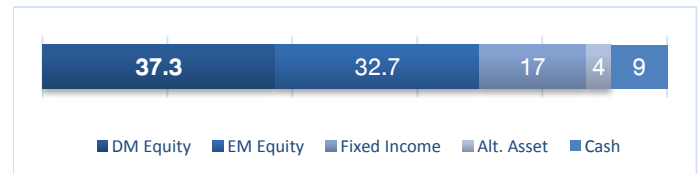
- **ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -1.23% ดัชนี S&P500 -0.67% และดัชนี Nasdaq -0.16%** โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มการเงิน โดยทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในดัชนี s&p500 ต่างปรับตัวลดลง หลังจากเนซี เพโสลีย์ได้เดินทางมาเยือนโต้หัววันเมื่อคืนนี้ ส่งผลให้ความสัมพันธ์ระหว่างจีนและสหรัฐฯ มีความตึงเครียดมากขึ้น โดยทางการจีนได้ประกาศเตรียมความพร้อมการปฏิบัติการทางทหารแบบมีเป้าหมายเพื่อตอบโต้ภัยคุกคามพร้อมที่จะเริ่มทำการซ้อมรบทั้งทางอากาศและทางทะเลรอบบริเวณทะเลโต้หัววัน ในขณะเดียวกันทางฝั่งของสหรัฐฯ ก็มีการเตรียมพร้อมทางทะเลด้วยเช่นเดียวกัน ซึ่งยังคงต้องเฝ้าระวังสถานการณ์ต่อ อย่างไรก็ตามคาดว่ามีโอกาสที่สถานการณ์ดังกล่าวจะนำไปสู่ความรุนแรง
- **ธนาคารกลางออสเตรเลียมีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 50 bps** ตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายของออสเตรเลียในปัจจุบันขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 1.85% โดยการเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากอัตราเงินเฟ้อที่ก็ยังอยู่ในระดับเกินกว่ากรอบเป้าหมายของธนาคารกลางออสเตรเลีย อีกทั้งอัตราดอกเบี้ยนโยบายของออสเตรเลียในปัจจุบันยังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าเมื่อเทียบกับสหรัฐฯ จึงมีแนวโน้มที่ธนาคารกลางออสเตรเลียจะยังคงเดินทางปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อไป

## What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อนอกภาคการผลิตของสหรัฐฯ ในเดือนก.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่า จะปรับลดลงสู่ระดับ 53.30 จากเดือนก่อนหน้าที่ 55.30 แม้ว่าดัชนีจะอยู่เหนือระดับ 50 แต่การปรับตัวลดลงมากอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงเดือนเม.ย. อาจเป็นสัญญาณของภาพเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง

Date	Major Events	Expected	Prior
3 Aug 22	EA Retail Sales YoY Jun	-1.60%	0.20%
	US ISM Non-Manufacturing PMI Jul	53.30	55.30

## Asset Allocation



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



## SET Review

### SET Recap

SET ปิดที่ 1,589.16 จุด ลดลง 4.08 จุด (-0.26%) มูลค่าการซื้อขาย 59,464.45 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ นักลงทุนรอดูการประชุม OPEC+ ตัวแปรในประเทศ การรายงานงบ 2Q และค่าเงินบาท

#### Most Active

- DELTA
- PTTEP
- PTT

#### Top Gainers

- WPH
- NTV
- ACC

#### Top Losers

- SPACK
- TGPRO
- TRC

### Sector Performance

Sector	Value (Bt mn)	Last	Change
PKG	769.18	5204.05	0.83%
HEALTH	3793.83	6888.91	0.30%
ICT	5490.84	174.88	0.28%
FOOD	2150.70	12945.58	0.11%
ENERG	11583.79	24417.7	0.07%
PROP	2076.94	240.55	-0.02%
COMM	4471.43	34983.49	-0.09%
PETRO	912.59	1011.85	-0.14%
FIN	2996.27	4947.88	-0.22%
<b>SET</b>	<b>59464.45</b>	<b>1589.16</b>	<b>-0.26%</b>
TRANS	2777.89	358.55	-0.34%
BANK	4901.17	362.25	-0.44%

### Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	458	5,651	2,059	109,817
<b>Stock</b>				
Foreign	2,683	4,536	9,257	121,887
Institution	(2,510)	(1,931)	(11,769)	(100,744)
Retail	(365)	(2,612)	2,925	(22,173)
Proprietary	193	7	(414)	1,030
<b>Futures</b>				
Foreign	27,766	47,836	81,273	53,069
Institution	(3,806)	2,135	(6,284)	7,047

### Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	675	675	675	1,512	-27,045
Indonesia	60	121	121	-29	4,239
Japan		3,435	3,675	3,675	4,248
Malaysia	10	10	10	38	1,498
Philippines	1	-5	-5	-85	-860
South Korea	150	273	273	1,636	-14,451
Sri Lanka	0	0	0	2	-7
Taiwan	-692	-973	-973	-1,599	-35,668
Thailand	74	126	126	253	3,695
Vietnam	25	55	55	69	36

### Currency

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
USD Index Spot Rate	106.24	0.79	0.8	11.3
USD-EUR	1.02	(0.01)	-0.9	-10.7
USD-GBP	1.22	(0.01)	-0.7	-10.3
YEN-USD	133.2	1.56	1.2	-14.0
CNY-USD	6.75	(0.02)	-0.2	-5.9
THB-USD	36.23	0.10	0.3	-8.5

### International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
<b>World</b>				
The Global Dow	3,607.98	(39.12)	-1.07	-13.1
The Global Dow Euro	3,330.83	(12.02)	-0.36	-2.7
DJ Global	481.21	(3,860.0)	-0.80	-16.5
Bloomberg World Index	373.7	(3.81)	-1.01	10.4
MSCI World	2,728.3	(20.96)	-0.76	-15.6
MSCI Emergin Market	984.32	(10.72)	-1.08	-20.1
MSCI Thailand	516.42	(0.41)	-0.08	0.0
<b>Americas</b>				
Dow Jones	32,396.17	(402.23)	-1.2	-10.8
NASDAQ	12,348.76	(20.22)	-0.2	-21.1
S&P 500	4,091.19	(27.44)	-0.7	-14.2
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	436.07	(1.39)	-0.3	-10.6
Euro Zone Euro Stoxx 50	3,684.63	(21.99)	-0.6	-14.3
France CAC 40	6,409.8	(27.06)	-0.4	-10.4
German DAX	13,449.2	(30.43)	-0.2	-15.3
UK FTSE 100	7,409.11	(4.31)	-0.1	0.3
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	159.65	(2.17)	-1.3	-17.3
Thailand SET Index	1,589.16	(4.08)	-0.3	-4.1
China Shanghai SE Composi	3,186.27	(73.69)	-2.3	-12.5
China Shenzhen CSI 300	4,107.02	(81.66)	-2.0	-16.9
Hong Kong Hang Seng	19,689.21	(476.63)	-2.4	-15.8
Philippines Philippines Stock Exchange	6,362.3	50.27	0.8	-10.7
Indonesia Jakarta SE Composite	6,988.16	19.37	0.3	6.2
Japan Nikkei	27,594.73	(398.62)	-1.4	-3.6
Singapore Straits Times	3,239.15	0.40	0.0	3.7
South Korea Korea Stock Exchange	2,439.62	(12.63)	-0.5	-18.0
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock	1,241.62	10.27	0.8	-17.1
Taiwan TaiwanWeighted	14,747.23	(234.46)	-1.6	-19.1

### Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2021(f)	2022(f)	
MALAYSIA	1,495.05	16.25	14.38	13.79	4.24
PHILIPPINE	6,362.30	18.11	15.53	12.93	2.03
SINGAPORE	3,239.15	12.79	12.74	11.23	3.77
KOSPI INDEX	2,442.31	10.05	9.76	9.03	2.11
TAIWAN	14,747.23	10.58	10.14	10.69	4.69
THAILAND	1,589.16	16.93	16.20	14.85	2.76
SET 50	965.65	17.90	16.25	14.76	2.58
INDAI	58,136.36	22.52	21.21	18.31	1.22
INDONESIA	6,988.16	15.37	16.47	15.39	2.56
VIETNAM	1,241.62	13.27	11.81	9.94	1.52
CHINA	3,338.49	14.02	10.95	9.65	2.53
SHANGHAI SE	3,186.27	13.01	10.93	9.64	2.54
HONGKONG	19,689.21	7.21	10.21	8.88	3.48
DOW JONES	32,396.17	17.98	17.28	15.63	2.04
S&P 500	4,091.19	20.16	18.01	16.70	1.58
NASDAQ	12,348.76	42.15	26.38	22.20	0.82
DAX INDEX	13,449.20	12.23	11.10	10.54	3.44
NIKKEI 225	27,746.07	18.93	15.45	14.50	2.01
Stock 600 (Europe)	436.07	14.51	12.25	11.76	3.37
MSCI WORLD	2,728.30	17.43	15.99	15.04	2.10

### Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	117.8	(2.02)	-1.7	18.8
Crude Oil - WTI (spot month)	94.4	0.53	0.6	24.5
Crude Oil - Brent	100.5	0.51	0.5	29.3
Coal Newcatle (USD/Ton)	403.5	(1.50)	-0.4	137.9
Baltic Dry Index	1,872.0	(23.00)	-1.0	-15.6
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	234.6	(8.70)	-3.6	6.3
Sugar Futures (USD / lb.)	17.7	0.09	0.5	-3.6
Copper (LME) USD/Ton	7,808.8	(12.50)	-0.2	-19.8
China Domestic Hot Rolled Steel	4,037.0	(10.00)	0.0	-15.0
GOLD (spot)	1,760.4	(11.78)	-0.7	-4.0
Soybean	489.2	2.20	0.5	19.0

### Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	3.05	0.18	6.3	317.5
US: 5-Year Bond	2.85	0.22	8.3	125.2
US: 10-Year Bond	2.75	0.18	6.3	81.0
US: 30-Year Bond	3.01	0.09	3.2	57.4



## News Comment

### ( + ) Tourism (Overweight) จำนวนนักท่องเที่ยวเดือน ก.ค. และระดับ 1.2 ล้านคน แนวโน้มฟื้นตัวเร็วกว่าคาด

นายยุทธศักดิ์ สุภสร ผู้ว่าการการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.) เปิดเผยว่า สถิตินักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าประเทศไทยในช่วง 7 เดือนแรกของปี 22 ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. - 31 ก.ค. 22 มีจำนวน สะสม 3,334,326 คน เมื่อแยกนักท่องเที่ยวตามรายสัญชาติ พบว่า 5 อันดับแรกที่ เดินทางเข้าไทยสูงสุด ได้แก่ 1.มาเลเซีย 420,660 คน 2.อินเดีย 337,282 คน 3.สิงคโปร์ 183,836 คน 4.สหราชอาณาจักร 167,232 คน 5.ลาว 157,831 คน ทั้งนี้จากสถิติเฉพาะเดือน ก.ค.ที่ผ่านมา ซึ่งมีการยกเลิกระบบ Thailand Pass พบว่ามีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยเพิ่มขึ้นเป็นระดับ 33,000-49,000 คน ต่อวัน รวมตลอดเดือน ก.ค. มีจำนวน 1,210,000 คน เพิ่มขึ้น 53.5% เมื่อเทียบกับ เดือน มิ.ย. มีจำนวน 788,258 คน โดยจากการประเมินแนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติล่าสุด ททท.ยังคงเป้าหมายดึง นักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าไทยตลอดปี 22 ไว้ที่ 10 ล้านคน *(ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)*

**KTBST:** เรามีมุมมองเป็นบวกต่อจำนวนนักท่องเที่ยวในเดือน ก.ค. 22 ที่ระดับ 1.2 ล้านคน ซึ่งถือว่าแนวโน้มที่ฟื้นตัวได้เร็วกว่าคาด (เดิมเราคาดว่า จะเห็นนักท่องเที่ยวจะแตะเดือนละ 1 ล้านคน ในช่วง 4Q22E) ทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวใน 7M22 อยู่ที่ 3.3 ล้านคน มากกว่าที่เราคาดที่ 2.8 ล้านคน ทำให้มีโอกาสเป็น upside เพิ่มจากประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวของเราในปี 2022E ที่ 6 ล้านคน โดยเราคาดว่าอาจจะเห็นนักท่องเที่ยวในปี 2022E จะอยู่ที่ระดับ 8-10 ล้านคนได้ ซึ่งหุ้นที่จะได้รับประโยชน์จากมาก-น้อยเรียงตามสัดส่วนรายได้ในประเทศไทยจากมาก-น้อยคือ ERW (88%), CENTEL (80%), MINT (15%) และ SHR (5%) สำหรับหุ้นกลุ่ม Tourism เรายังให้น้ำหนักการลงทุนเป็น “มากกว่าตลาด” ชอบ MINT, AOT เรายังให้น้ำหนักการลงทุนเป็น “มากกว่าตลาด” โดยจากประเด็นนี้ ERW (ซื้อ/เป้า 4.40 บาท) และ CENTEL (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) จะได้ sentiment เชิงบวกมากที่สุด ขณะที่เรายังชอบ MINT (ซื้อ/เป้า 44.00 บาท) เพราะคาด 2Q-4Q22E จะพลิกกลับมาเป็นกำไรทุกไตรมาสและจะโตเด่นเหนือกลุ่ม นอกจากนี้ชอบ AOT (ซื้อ/เป้า 76.00 บาท) ได้ประโยชน์โดยตรงจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว นอกเหนือจากกลุ่ม Tourism เรายังมองว่าปัจจัยดังกล่าวจะเป็นบวกต่อ BAFS (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) เช่นกัน ซึ่งได้อานิสงส์จากปริมาณเที่ยวบินและบริการเติมน้ำมันอากาศยานที่เพิ่มขึ้น

### ( + ) Food & Beverage (Neutral) จีนระงับนำเข้าอาหาร-ขนมจากบริษัทส่งออกไต้หวัน

สำนักข่าวรอยเตอร์รายงานว่า รัฐบาลจีนได้สั่งระงับการนำเข้าขนมบิสกิตและขนมอบจากบริษัทส่งออกจำนวน 35 แห่งของไต้หวัน ซึ่งมีผลตั้งแต่วันที่ 1 ส.ค. ก่อนที่นางแนนซี เพโลซี ประธานสภาผู้แทนราษฎรสหรัฐ จะเดินทางเยือนไต้หวันในวันอังคารกึ่งนี้ จากจำนวนบริษัทไต้หวัน 107 แห่งที่จดทะเบียนกับกรมศุลกากรของจีนภายใต้หมวดขนมบิสกิต ขนมอบ และขนมปังนั้น บริษัทจำนวน 35 แห่งได้ถูกระบุว่า “ระงับการนำเข้า” นอกจากนี้ ในจำนวน 3,200 แห่งที่จดทะเบียนภายใต้หมวดอาหาร บริษัท 2,066 แห่งถูกระบุว่า “ระงับการนำเข้า” ขณะนี้ยังไม่เป็นที่แน่ชัดว่า จีนจะเพิ่มการระงับนำเข้าสินค้าจากไต้หวันหรือไม่ ขณะที่สินค้ามูลค่าสูงสุดที่ไต้หวันส่งออกไปยังจีนเป็นหมวดอุปกรณ์และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์, เครื่องจักร, พลาสติก และเคมีภัณฑ์สำนักงานสถิติของไต้หวันระบุว่า จีนนำเข้าสินค้าจากไต้หวันสูงเป็นประวัติการณ์ถึง 1.89 แสนล้านดอลลาร์ในปีที่แล้ว

**KTBST:** เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยต่อกลุ่ม Food & Beverage จาก sentiment โอกาสส่งออกอาหารและขนมจากไทยไปจีนมากขึ้น ซึ่งปัจจุบันจีนไม่ใช่ตลาดหลักในการส่งออกอาหารและขนมของไทย โดยกลุ่มที่จะได้ประโยชน์แบ่งเป็นกลุ่มอาหารทะเล ASIAN (ซื้อ/ราคาเป้าหมาย 19.50 บาท) และ TU (ขาย/ราคาเป้าหมาย 16.40 บาท) สำหรับกลุ่ม snack หุ้นที่ได้ประโยชน์ได้แก่ TKN (NR) มีสัดส่วนรายได้จากการส่งออกไปจีนที่ 24% ของรายได้รวม, SNNP (ซื้อ/เป้า 20.00) สัดส่วนรายได้จีนต่ำกว่า 1%

### ( 0 ) CHAYO (ซื้อ/เป้า 17.00 บาท) เข้าสู่ช่วง High season ธุรกิจ AMC ขณะที่เลื่อนการรับรู้กำไรพียงขนาดใหญ่เร็วสุดปลายปี 2022

นายสุพินต์ ยศสินธุ์ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร CHAYO กล่าวว่าในช่วงปลายเดือน ก.ค. 2022 บริษัทได้เซ็นสัญญาโอนหนี้ และ/หรือสิทธิเรียกร้องในธุรกิจสินเชื่อรถยนต์จาก BAY มูลค่า 1.6 พันล้านบาท และมีการซื้อ NPA มูลค่า 200 ล้านบาท ภายใต้เงินลงทุนประมาณ 200 ล้านบาท นอกจากนี้บริษัทยังมีเงินลงทุนอีกกว่า 2.2 พันล้านบาทรองรับการซื้อหนี้เข้ามาเติม ซึ่งคาดว่าช่วงที่เหลือของปี 2022 จะมี TOR ใหม่ประมาณ 4-5 หมื่นล้านบาท ขณะที่การขาย NPA จังหวัดพิจิตรมูลค่า 900.80 ล้านบาท ปัจจุบันอยู่ระหว่างการดำเนินการขั้นตอนตามกฎหมาย เบื้องต้นคาดว่าจะได้ความชัดเจนไม่เกินปลายปี 2022 หรือช้าสุดไม่เกินต้นปี 2023 *(ที่มา: ก็นหุ้น)*

**KTBST:** เรายังมองเป็นกลางต่อข่าวข้างต้น จากการทยอยเข้าซื้อหนี้เสียอย่างต่อเนื่อง และจะเพิ่มขึ้นสูงใน 2H22E เป็นไปตามปัจจัยฤดูกาล ทั้งนี้เรามองว่าในช่วงหลังบริษัทเพิ่มสัดส่วนการเข้าซื้อหนี้เสียแบบ unsecured loan เพิ่มขึ้น ซึ่งช่วยหนุนให้บริษัทมีรายได้ที่รับรู้อย่างสม่ำเสมอ ขณะที่การประเมินว่าการขายทรัพย์สินขนาดใหญ่ที่พึ่งมาผ่านกรมบังคับคดี ปัจจุบันอยู่ระหว่างกระบวนการการศาล ที่มีผู้ซื้อรายอื่นคัดค้านการประมูล และศาลอยู่ระหว่างการสืบคดี ซึ่งจะพิจารณาคดีในวันที่ 23 พ.ย. เราจึงประเมินว่าบริษัทมีโอกาสที่จะเลื่อนการรับรู้กำไรพียงขนาดใหญ่ไปเป็นช่วงปลายปี 2022 - ต้นปี 2023 เบื้องต้นเราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 533 ล้านบาท (+143% YoY) โดยมี downside จากการรับรู้กำไรขนาดใหญ่ที่ -13% แนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 17.00 บาท อิง 2022E PBV ที่ 4.6x จากการเข้าซื้อหนี้เสียที่จะเพิ่มขึ้นสูง รวมถึงมีโอกาสที่จะเห็น JV AMC กับสถาบันการเงินอีก 2 แห่งใน 2H22E



**Company Report**

**( + ) CENTEL (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) พลิกกลับมาเป็นกำไรใน 2Q22E ได้ แม้ว่าเป็นช่วง Low season**

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” CENTEL และราคาเป้าหมายปี 2022E ที่ 50.00 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) โดยเราคาดว่าผลการดำเนินงาน 2Q22E จะพลิกกลับมาเป็นกำไรสุทธิที่ +40 ล้านบาท จากขาดทุนสุทธิใน 2Q21 ที่ -606 พันล้านบาท และขาดทุนสุทธิใน 1Q22 ที่ -44 ล้านบาท ถือว่าทำได้ดีแม้ว่าจะเป็นช่วง Low season ทั้งที่ไทยและมัลดีฟส์ โดย 1) ธุรกิจโรงแรมมี RevPar เพิ่มขึ้นมากอยู่ที่ +474% YoY (+12% QoQ) จาก 2Q21 ที่ +266% YoY ส่วน 2) ธุรกิจอาหารมีการฟื้นตัวได้ดี โดยมี SSSG อยู่ที่ +16% YoY ฟื้นตัวได้ดีมาจาก 2Q21 ที่ทรงตัว YoY และจาก 1Q22 ที่ +10% YoY หลังจากที่มีการทยอยเปิดประเทศ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2022E อยู่ที่ 307 ล้านบาท ฟื้นตัวได้ดีจากปีก่อนที่ขาดทุนสุทธิที่ -1.7 พันล้านบาท ขณะที่ราคาตลาดใน 3Q22E จะมีกำไรต่อหุ้นต่อเนื่อง ถือเป็นฟื้นตัวได้ดีเมื่อเทียบกับ YoY ส่วน 4Q22E จะเห็นการฟื้นตัวที่ชัดเจนที่สุดในรอบปี 2022E เพราะเป็นช่วง High season ทั้งที่ไทยและมัลดีฟส์ ราคาหุ้นในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาปรับตัวลดลง -6% เมื่อเทียบกับ SET จากทิศทางตลาดหุ้นที่เป็นขาลง ประกอบกับมีผลขาดเงินเข้ามาคาดคิด แต่เราคาดว่าจะยังเป็นปัจจัยกดดันระยะสั้น ขณะที่ราคาตลาดสถานการณ์ที่เกี่ยวข้องจะยังคงฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่องในช่วง 2H22E จากการทยอยการเปิดประเทศเต็มรูปแบบ นอกจากนี้ CENTEL ยังมี upside เพิ่มจากการเข้าบริหารโรงแรมให้ CPN จำนวน 37 โรงแรมภายใน 5 ปี

**( 0 ) GULF (ถือ/เป้า 47.00 บาท) 2Q22E และ 2H22E คาดกำไรเติบโตต่อเนื่องจากโครงการใหม่**

คงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมายที่ 47.00 บาท อิง SOTP โดยเราประเมินกำไรปกติ 2Q22E ที่ 3.1 พันล้านบาท (+119% YoY, -6% QoQ) YoY เติบโตจากการรับรู้รายได้โครงการโรงไฟฟ้า GSRC (IPP) unit 2 กำลังการผลิต 437MWe (COD 4Q21) และจากการถือหุ้นใน INTUCH รว 1.1 พันล้านบาท (รับรู้ 4Q21) ในขณะที่ QoQ ลดลงจากการเข้า low season โรงไฟฟ้าพลังงานลมในเยอรมัน (BKR2 233MWe) ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E ที่ราว 1.4 หมื่นล้านบาท (+59% YoY) โดย key driver ในช่วงที่เหลือของปีคือการ COD โครงการโรงไฟฟ้า IPP unit 4 ในช่วงต้นไตรมาส 4 และปรับขึ้นค่า Ft ในงวด ก.ย.-ธ.ค. ช่วยให้ margin SPP ขยายตัว ราคาหุ้นปรับตัวใกล้เคียง SET ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา และประเมินราคาหุ้นยังคงเคลื่อนไหวใกล้เคียงตลาดต่อไป จากการขาด catalyst ใหม่ หลังรับรู้ประเด็น JV กับ SINGTEL+ADVANC เพื่อทำ data center รวมถึงการลงนาม MOU Tariff โครงการโรงไฟฟ้าปากแบ่ง/ปากลาย และการ JV กับ BINANCE เพื่อทำ digital assets exchange

**( 0 ) HMPRO (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) 2022E ยังขยายสาขาได้ตามเป้า และยังคงโตได้จากการเปิดประเทศ**

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายเดิมที่ 18.50 บาท อิง 2023E PER ที่ 35.7x (+0.5SD above 5-yr average) เรายังมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ ประเด็นสำคัญ ได้แก่ 1) บริษัทยืนยันเป้าหมายสาขาในปี 2022E ที่ยัง on-track ที่ 6 สาขา โดยแบ่งเป็น MegaHome 5 และ Homepro ลาดกระบังอีก 1 สาขาในช่วง ส.ค. และ relocation ของ Homepro สาขารังสิตอีก 1 สาขา 2) 2H22E จะมีการควบรวมบริษัทย่อย MegaHome เข้ามา ซึ่งคาดว่าจะได้ประโยชน์จาก i. การทำ cross selling และ ii. GPM มีโอกาสดีขึ้นเล็กน้อย จากการใช้ one-single ecommerce platform ที่ทำให้ต่อรองกับ supplier ได้เพิ่มขึ้น 3) ในปี 2022E บริษัทคาดว่าจะทำ GPM ได้ที่ 30 bps จากส่วนช่วยของ Private labels ที่ต่อเนื่องอยู่ที่ 20.5% ของรายได้ 1H22 โดยยังไม่รวมประโยชน์ต่อ GPM จากการรวม MegaHome เข้ามา อย่างไรก็ตามอาจจะมี downside risk จากค่าใช้จ่ายจากการส่งเสริมการขาย และการเปิดสาขาใหม่ที่เพิ่มขึ้น 4) SSSG คาดว่าจะโตได้ระดับ 3-5% ใน 2022E จากการเปิดเมืองทำให้เมืองท่องเที่ยวฟื้นตัวได้ดี รายได้ค่าเช่ายังโตได้ จากส่วนลดค่าเช่าเฉลี่ยที่ลดลงเหลืออยู่ที่ประมาณ 10-15% เราคงประมาณกำไรสุทธิปี 2022E/2023E ที่ 6.28 และ 6.80 พันล้านบาท จาก 5.44 พันล้านบาทในปี 2021 (+15.4% YoY) ซึ่งเราคาดว่ารายได้ 2022E จะยังสามารถทำได้ 6.52 หมื่นล้านบาท (+7.6% YoY) ขณะที่ราคาตลาดแนวโน้มกำไร 3Q22E จะดีขึ้น ทั้ง YoY และ QoQ จาก low base และการเพิ่มสาขาและ traffic ที่ดีขึ้นในช่วงปลายไตรมาส และผลการดำเนินงานได้รับประโยชน์จากการเมืองท่องเที่ยวราคาหุ้น Outperform SET 5% แต่ Underperform SET -5% ใน 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา มาจากผลกระทบทางฤดูกาลต่อรายได้และอัตราเงินเฟ้อที่กดดันต้นทุน อย่างไรก็ตาม เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” จากผลการดำเนินงานใน 2H22E ที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากการเปิดประเทศ



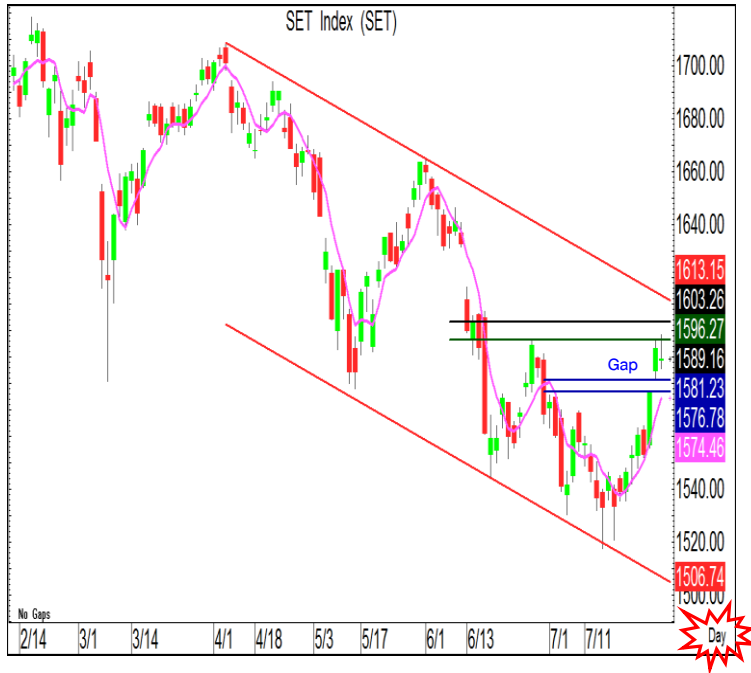
## Technical View

### SET Index

1589.16 -4.08 (-0.26%) // 59,464

แกว่งตัวผันผวน การขึ้นยังจำกัด

กรอบการเคลื่อนไหว 1578-1596 จุด



ดัชนีวันนี้ภาพของการไปต่อนั้นเริ่มจำกัด หลังจากที่ปรับตัวขึ้นมาแรงก่อนหน้านี้ เป็นการเปิดตลาดเลือกทางลงก่อนจะสลับขึ้นมาขึ้นแดนบวกบ้าง ด้วยการทำ High ที่ 1598 จุด ก่อนจะพลิกกลับไปขึ้นอยู่ในแดนลบอีกครั้ง ด้วยการทำจุดต่ำสุดที่ 1585 จุด ก่อนทำปิดที่ 1589 จุด จากภาพดังกล่าวจะเห็นว่าอัตราเร่งของการขึ้นที่เริ่มชะลอตัว แต่ยังสามารถขยับทำ High ใหม่ได้ที่ 1598 หรือเข้าใกล้ 1600 พร้อมกับยก Low ทำให้รอบของการฟื้นตัวนั้นยังไม่เสียทิศทาง แต่การขึ้นยังจำกัด ดังนั้นจึงมองแนวโน้มยังมีความผันผวน ขึ้นได้แต่ยังจำกัด หรืออาจจะเลือกทางพักตัวด้วยการแกว่งต่อออกข้าง ที่มีโอกาสลงมาปิด Gap (1576) ที่เปิดไว้ก่อนหน้านี้ ทั้งนี้คาดมีแนวรับ 1576-1584 จุด แนวต้าน 1596-1603 จุด

แนวรับ 1578-1584

แนวต้าน 1596-1603

### “หุ้นในดวงใจ”

MEGA ปิด 49.75 -0.25 (-0.50%)



แนวรับ 48.75-49.50

แนวต้าน 50.75-51.50

Cut Loss < 48.00

DITTO ปิด 54.00 +0.25 (+0.47%)



แนวรับ 52.50-53.50

แนวต้าน 55.50-58.00

Cut Loss < 51.00



## Market

ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 400 จุดในวันอังคาร (2 ส.ค.) เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์ตึงเครียดด้านการเมืองระหว่างสหรัฐและจีน หลังจากนางแนนซี เพโลซี ประธานสภาผู้แทนราษฎรสหรัฐเดินทางเยือนไต้หวันและสร้างความไม่พอใจให้กับจีน

ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,091.19 จุด ลดลง 27.44 จุด หรือ -0.67% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 12,348.76 จุด ลดลง 20.22 จุด หรือ -0.16%

ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลงในวันอังคาร (2 ส.ค.) เนื่องจากข้อมูลการผลิตที่อ่อนแอทั่วโลกทำให้เกิดความวิตกกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจถดถอย และนักลงทุนยังคงกังวลเกี่ยวกับความตึงเครียดระหว่างจีนและสหรัฐในประเด็นไต้หวันด้วย

ทั้งนี้ ดัชนี Stoxx Europe 600 ปิดที่ 436.07 จุด ลดลง 1.39 จุด หรือ -0.32%

ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,409.80 จุด ลดลง 27.06 จุด หรือ -0.42%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 13,449.20 จุด ลดลง 30.43 จุด หรือ -0.23% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,409.11 จุด ลดลง 4.31 จุด หรือ -0.06%

สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันอังคาร (2 ส.ค.) ขณะที่นักลงทุนจับตาการประชุมของกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (โอเปก) และชาติพันธมิตร หรือโอเปกพลัสในวันนี้ รวมทั้งรายงานสต็อกน้ำมันดิบประจำสัปดาห์ของสหรัฐในวันนี้เช่นกัน

ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ย. เพิ่มขึ้น 53 เซนต์ หรือ 0.6% ปิดที่ 94.42 ดอลลาร์/บาร์เรล

ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนค.ค. เพิ่มขึ้น 51 เซนต์ หรือ 0.5% ปิดที่ 100.54 ดอลลาร์/บาร์เรล

สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 5 ในวันอังคาร (2 ส.ค.) เนื่องจากนักลงทุนเข้าซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับการเผชิญหน้าทางทหารระหว่างจีนและสหรัฐ หลังจากนางแนนซี เพโลซี ประธานสภาผู้แทนราษฎรสหรัฐเดินทางเยือนไต้หวัน

ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 2 ดอลลาร์ หรือ 0.11% ปิดที่ 1,789.7 ดอลลาร์/ออนซ์

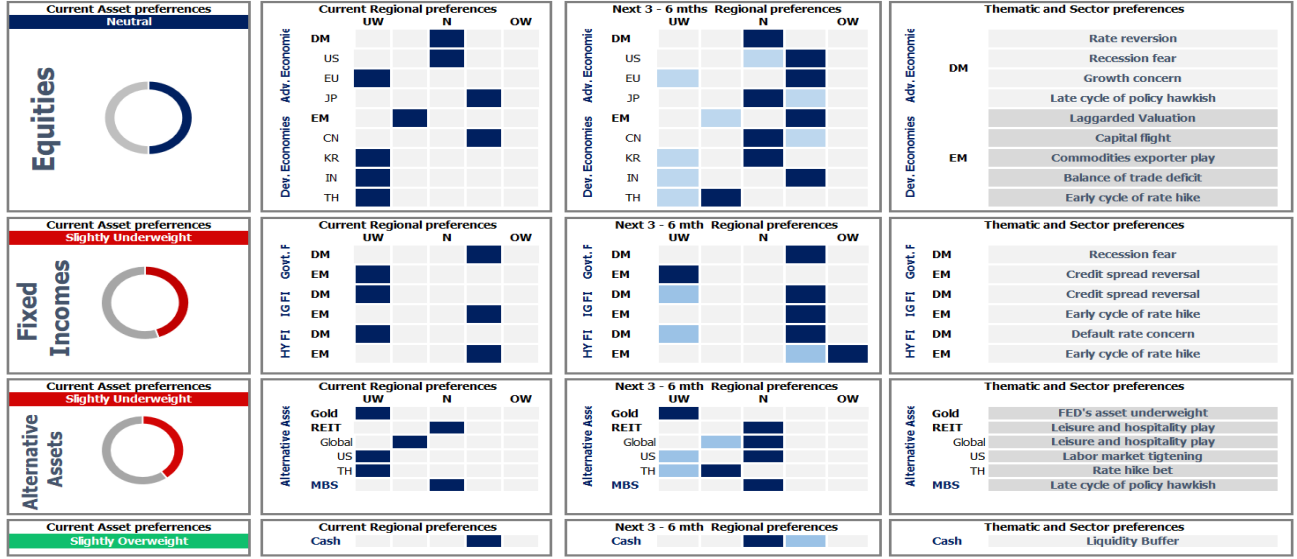
## Economic & Company

ส กสทช.เคาะพันธบัตรรัฐ 10 ส.ค. ผู้บริโภคยื่น 'หมิ่นรายชื่อ' คัดค้านสำนักงาน กสทช. ชงวาระพิจารณาดีลควบรวมทรู-ดีแทค หลังสรุปรายงานจากอนุฯ 4 ชุด พ่วงผลศึกษาจากที่ปรึกษาฯ คาดบอร์ดรับหนังสือสรุปพอเวลา 1 สัปดาห์ เคาะวันพันธบัตร 10 ส.ค. นี้ ด้านสภาฯ ผู้บริโภคเสียงเข้มระบุ กสทช. ต้องยื่นข้างประชาชน ยื่นหมิ่นรายชื่อคัดค้านควบรวมธุรกิจ "สุกัญญา" จี้ กสทช. ต้องปลดล็อกปัญหาผูกขาด ขณะที่นักวิชาการย้ำดีลจุด จีดีพี-เศรษฐกิจประเทศ

ส JMT มีแรงหนุนซื้อ NPL เพิ่ม ดีเคย์ริบกริพย์ JK ไตรมาส 4 JMT ครึ่งหลังปี 2565 แนวโน้มดี หลังยอดเก็บหนี้เสียพุ่ง พร้อมย้ำเป้าปีนี้ผลงานโต 45% จากปีก่อน อานิสงส์פורตบริหารหนี้ขยายตัว ส่วนบริษัทร่วมทุน JK คาดเปิดริบกริพย์ช่วง Q4/2565 แถมนักวิ่งบ 1 หมื่นล้าน ซื้อ NPL อัปพอร์ตเพิ่ม จากเดิมราว 2 แสนล้านบาท กินยาวเกิน 10 ปี

ส ORI ดันลูก PRI เข้าตลาด เสริมแกร่งธุรกิจหนุนโต ORI ดัน "พีริโม เซอร์วิส โซลูชั่น" Spin-Off เข้าตลาดหุ้นตามแผน Origin Multiverse เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและการขยายธุรกิจเชิงรุก เพิ่มโอกาสในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน-พันธมิตรร่วมทุน หนุนผลประกอบการเติบโตก้าวกระโดด

ส PSH ภูเก็ตเทคลงทุนใน AMIL ทยอยลดธุรกิจพ. PSH ธุรกิจเทคในต่างประเทศ ล่าสุดเข้าร่วมลงทุนใน AMIL สัญชาติสิงคโปร์ ทยอยลดธุรกิจโรงพยาบาลวิมุตและเพชรนิรันดร์ ชูนวัตกรรมใหม่ทางการแพทย์ "ไบโอโรโบโอมในระบบทางเดินอาหาร" ไขความลับด้านสุขภาพ



**Thailand Equity : Underweight** ยังคงน้ำหนักลงทุนหุ้นไทยด้วยน้ำหนักน้อยกว่าตลาด และแนะนำให้หลีกเลี่ยงหุ้นอุตสาหกรรมตัวลงนักท่องเที่ยวผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วหรือไม่ เพราะจะเป็นตัวแปรสำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัว



**U.S. Equity: Neutral** ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจากลงทุนน้อยกว่าตลาดสู่ระดับลงทุนเท่ากับตลาด จากทิศทาง การดำเนินนโยบายการเงินของเฟดที่มีแนวโน้มที่จะขึ้นดอกเบี้ยได้น้อยลงในช่วงต่อจากนี้ อย่างไรก็ตาม ตัวแปรสำคัญสำหรับการลงทุนในช่วงต่อจากนี้ยังคงเป็นผลกำไรของตลาดในปี 22 - 23 เนื่องจากจะเป็นตัวบ่งชี้สำคัญในการกำหนด Upside ของดัชนี S&P500 โดยรวม เนื่องจากการทาง KTBST มองว่าการ Rotation ในช่วงต่อจากนี้จะมีกลุ่ม Growth เป็นผู้นำ และการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนควบคู่มาพร้อมกับการปรับประมาณการกำไรที่ตีขึ้นด้วยเช่นกัน



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



**Japan Equity: Slightly Overweight** เพิ่มน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นเพิ่มเติมจาก Valuation ที่ถูกที่สุดในตลาดที่พัฒนาแล้ว ประกอบกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจของจีนเริ่มฟื้นตัวจะเป็นตัวหนุนให้การส่งออกของญี่ปุ่นจะเริ่มฟื้นตัวได้ในระยะ 1 - 2 เดือนข้างหน้า



**China Equity: Slightly Overweight** เราปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีน หลังจากทางจีนเริ่มมีการผ่อนปรนมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของโควิด-19 มากขึ้น อีกทั้งในฝั่งของสหรัฐฯ ที่ประสบกับภาวะเงินเฟ้อ เรายังมีแนวโน้มที่สหรัฐฯ จะกลับมาเจรจาเรื่องการยกเว้นภาษีการนำเข้าจากจีนมากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะจะเป็นประโยชน์ต่อภาคการส่งออกของจีน



**Emerging Equity: Slightly Underweight** คงน้ำหนักลงทุนใน BM น้อยกว่าตลาด จากประเด็นแรงกดดันด้านการระบาดของ Omicron ที่จะกดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ประกอบกับการดำเนินนโยบายการเงินของเฟดจะกดดันค่าเงินในตลาดเกิดใหม่อย่างมีนัยยะสำคัญ



**Gold: Underweight** เรายังมุมมองเชิงลบมากขึ้นต่อราคาทองคำหลังผลการประชุม FED เดือนธันวาคมออกมาสะท้อนให้เห็นถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่มีความแข็งแกร่งมากยิ่งขึ้น ทำให้ภาพของอุปสงค์ความต้องการในสินทรัพย์ปลอดภัยเริ่มลดลงตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ปัจจัยเสี่ยงในการทำ QT ของเฟดหลังการขึ้นดอกเบี้ยจะกดดันราคาทองคำไปอีกอย่างน้อย 1 ปี



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



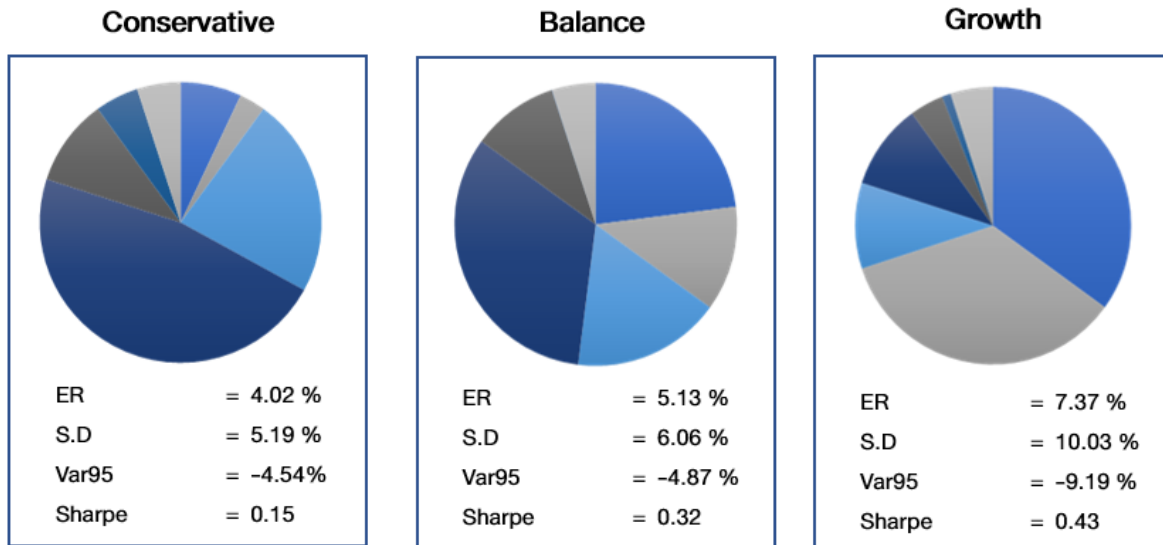
**Property Fund/REITs/IFF : Neutral** ปรับเข้าสู่ระดับ Neutral หรือเท่ากับตลาด หลังทิศทาง การปรับขึ้นดอกเบี้ยของ FOMC มีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น ส่งผลให้แนวโน้มการฟื้นตัวของค่าเช่าในกลุ่ม REIT ทั้งโลกฟื้นตัวได้ตามลำดับในทิศทางเดียวกับดอกเบี้ยและเงินเฟ้อ



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



## Strategic Asset Allocation Recommendation



				Conservative			Moderate			Aggressive		
Asset Class	Selection	Prev.	New	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Chan
Foreign Equity	Overall DM portion	NT	NT	7.00%	7.61%	1.00%	23.0%	23.60%	1.80%	35.0%	34.67%	1.62'
	U.S.	UW	NT		0.28%	0.28%		0.87%	0.50%		1.28%	0.68
	Europe	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00
	Japan	OW	OW		0.27%	0.00%		0.83%	0.00%		1.35%	0.00
	Overall EM portion	UW	UW	3.00%	1.34%	0.00%	12.00%	7.00%	0.00%	35.00%	23.70%	0.00
	China	OW	OW		0.50%	0.00%		2.70%	0.00%		9.00%	0.00
	Korea	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00
	India	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00
	Thailand	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	5.48%	-1.28%	5.0%	9.00%	-2.30%	5.0%	9.00%	-2.30
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00
	DM	OW	OW	48.00%	50.11%	0.00%	33.0%	35.00%	0.00%	10.0%	12.00%	0.00
	EM	UW	UW	25.00%	0.00%	0.00%	17.0%	0.00%	0.00%	10.0%	0.00%	0.00
	Corporate Bond	OW	OW			0.00%			0.00%			0.00
	DM	UW	UW	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00
	EM	OW	OW	0.00%	23.41%	0.00%	0.0%	12.00%	0.00%	0.0%	5.00%	0.00
Alternative asset	Global REIT	NT	NT	10.00%	10.00%	0.00%	8.0%	8.00%	0.00%	4.0%	4.00%	0.00
	Gold	UW	UW	2.00%	1.00%	0.00%	2.0%	1.00%	0.00%	1.0%	0.00%	0.00

\*นับตั้งแต่วันที่ 14/3/2022 KTBST 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือนำเสนอใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

### KTBST: 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.

### KTBST'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:** This report has been prepared by KTBST Securities PCL (KTBST). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, KTBST makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. KTBST has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, KTBST 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 investment decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without permission of KTBST. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making investment decisions.

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้ใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800