



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนี Sideway up ตัวแปรได้หัววัน-จีน กลับมากดดันตลาด ขณะที่กำลังตลาด 2Q22 ของไทยออกมาดี
- ตัวแปรของจีนเริ่มมีความกังวลในเรื่องของเศรษฐกิจ ขณะที่ธนาคารกลางของจีนมีการปรับลดดอกเบี้ย 0.10% เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- ประเด็นได้หัววัน-จีน เริ่มมีความร้อนระอุ เนื่องจากสหรัฐฯ มีการส่งผู้แทนสภาสหรัฐฯ คณะใหม่เยือนได้หัววัน เรามองว่าจะทำให้กระทบความสัมพันธ์ของสหรัฐฯ-จีน รวมถึงอาจจะกระทบภาคเศรษฐกิจในเรื่องการค้า
- ยูเครน-รัสเซีย ความกังวลต่าง ๆ เริ่มคลี่คลายลง เหลือแค่เพียงด้านพลังงาน (น้ำมัน) ที่ยังถูกกดดันอยู่
- การเมืองไทย ติดตามการครบวาระตำแหน่งนายกฯ ที่ฝ่ายค้านจะมีการยื่นต่อรัฐธรรมนูญในวันที่ 17 ส.ค. นี้ และจะทราบผลภายในสัปดาห์หน้า เรามองว่าหากมีการเปลี่ยนนายกฯ จะส่งผลกระทบต่อการลงทุนของภาครัฐในช่วงเปลี่ยนผ่าน
- บริษัทที่ส่งงบมาแล้ว 805 บริษัท กำไรตลาดอยู่ที่ 3.5 แสนล้านบาท +27.1% YoY; +35.8% QoQ
- หุ้นขึ้น XD วันนี้ ได้แก่ CPNCG, DIF, FTREIT, POPF, PPF, SIRIP และ TFM
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ การผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน ก.ค. ของสหรัฐฯ

Strategy

- เรายังมองตลาด น่าจะ Sideway จาก Flow ที่กลับเข้าตลาด โดยความเสี่ยงที่มีอยู่เวลานี้ จะเป็นแนวโน้มเศรษฐกิจจีน และทิศทางทางการเมืองไทย การเข้าลงทุน เน้นหุ้นขนาดใหญ่ ที่ผลประโยชน์การมีแนวโน้มดีไว้ก่อน
- การเก็งกำไรเรื่องงบจบลงไปแล้ว จากนั้นต้องดูการปรับคำแนะนำ ของนักวิเคราะห์ในหุ้นต่างๆ ระวัณหุ้นที่ถูกปรับแนวโน้มเป็นลบ หรือลดราคาที่เหมาะสมลง
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เราย้ำหุ้น FSMART*, ASIAN, CPALL ออกจากพอร์ต และนำหุ้น PTTGC, IVL, KTB เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบด้วย PTTGC(10%), IVL(10%), KTB(10%), AOT(10%), BANPU(10%), CRC(10%), SYNEX(15%)

*เป็นหุ้นที่แนะนำโดย KTBST ยังไม่ได้จัดทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

IVL: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 45.50 บาท) "Spread ผลิตภัณฑ์ที่ฟื้นตัวใน 2H22 จากราคาน้ำมันที่ลดลง"

- Spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรฯ และ ราคา Cotton เริ่มปรับเพิ่มขึ้นใน 2H22 รับเศรษฐกิจโลกที่เริ่มฟื้นตัว และราคาน้ำมันที่ปรับตัวลงและขาด(ราคาน้ำมัน) ผ่านจุดสูงสุดในปี 1H22 ไปแล้ว ล่าสุดน้ำมัน Brent อยู่ที่ \$94/บาเรล (Supply เริ่มเพิ่มขึ้น)
- PET Spread มีแนวโน้มทรงตัวสูงใน 2H22 Oxiten (ธุรกิจ IOD) จะเป็นตัวหนุนกำไรใน 2H22
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2022-2023 ที่ 5.5 หมื่น ลบ. และ 4.08 หมื่น ลบ. +110%YoY, -26%YoY ตามลำดับ

Technical : DITTO, SMT

Derivative In Trend

S50U22 : ถือ Long

แนวรับ : 977-981 จุด

แนวต้าน : 985-990 จุด

Cut : 972 จุด

ทองคำ: Short on Strength

แนวรับ : 1765-1772

แนวต้าน : 1784-1789

Cut : 1792 จุด

Company Report

- (+) CENTEL (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) พลิกกลับมาเป็นกำไร, 2H22E ฟื้นตัวเด่นจาก High season
- (+) CRC (ซื้อ/เป้า 42.00 บาท) กำไรขยายตัวดีจากการฟื้นตัวกลุ่มแพคเกจ, 2H22E ยังโตต่อได้จาก high season
- (+) TH (ซื้อ/เป้า 8.00 บาท) กำไรสุทธิขยายตัวดีจากธุรกิจ AMC, 2H22E มีโอกาสซื้อหนี้เสียเพิ่มสูง
- (+) PLANB (ซื้อ/เป้า 8.80 บาท) กำไรสูงกว่าคาดจากรายได้ OOH ที่สูง
- (+) RT (ปรับขึ้นเป็น ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 1.60 บาท) ดีกว่าคาด, 2H22E ฟื้นตัวมากขึ้นตามโควิดคลี่คลายและงานใหม่
- (-) SAWAD (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 50.00 บาท) ปรับกำไรจาก loan yield ที่ต่ำ และค่าใช้จ่ายตลาดที่สูง
- (-) STEC (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 13.00 บาท) ต่ำกว่าคาดจากปัญหาแรงงานขาดแคลนและต้นทุนวัสดุสูงขึ้น
- (-) CK (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 25.40 บาท) ต่ำกว่าคาด, 2H22E ฟื้นตัวมากขึ้นจากงานใหม่และกำไรบริษัทร่วม
- (-) SEAFECO (ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 2.50 บาท) ต่ำกว่าคาดจากแรงงานขาดแคลนต่อเนื่องและปัจจัยวันหยุดยาว

Economic Outlook

- ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +0.45% ดัชนี S&P500 +0.40% และดัชนี Nasdaq +0.62% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นกลุ่มสินค้าจำเป็น และกลุ่มสาธารณูปโภค อีกทั้งแรงหนุนจากการฟื้นตัวของหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยีที่ปรับตัวบวกได้อีกครั้งในระหว่างวัน ส่วนทางกลุ่มพลังงานกลับมาปรับตัวลดลงอีกครั้งหลังจากข้อมูลทางเศรษฐกิจของจีนในรอบเดือนก.ค. ออกมาต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบปรับตัวลดลง โดยในสัปดาห์นี้คาดว่าตลาดจะจับตากับรายงานประชุมของธนาคารกลางสหรัฐฯ ในรอบการประชุมเดือนก.ค.
- ตัวเลขเศรษฐกิจจีนในเดือนก.ค. ออกมาต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยดัชนีค่าปลีกออกมาขยายตัว 2.7% YoY ต่ำกว่าคาดที่ 5% YoY ขณะที่ดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมออกมาขยายตัวที่ 3.8% YoY ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 4.6% YoY หลังจากที่ทางการจีนกลับมาใช้มาตรการควบคุมการแพร่ระบาดในเมืองอีกครั้ง ส่งผลให้ภาคบริโภคยังไม่กลับมาฟื้นตัวตามปกติ

What to Watch

ติดตามการรายงานจำนวนที่อยู่อาศัยเริ่มสร้างของสหรัฐฯ ในเดือนก.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะปรับตัวลดลงสู่ระดับ 1.54 ล้านยูนิต ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 1.559 ล้านยูนิต ซึ่งคาดว่าจะกระทบจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายส่งผลต้นทุนในการซื้อบ้านปรับตัวสูงขึ้น

Date	Major Events	Expected	Prior
16 Aug 22	DE Zew Economic Sentiment Index Aug	-52.70	-53.80
	US Housing Starts Jul (Millions)	1.54	1.559
	US Industrial Production MoM Jul	0.30%	-0.20%

Asset Allocation



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

Analyst: Mongkol Puangpetra (Reg. no. 1937) Piyatat Pasommanatsakul (Reg. no. 081741) & Fundamental Research



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,625.25 จุด เพิ่มขึ้น 2.99 จุด (+0.18%) มูลค่าการซื้อขาย 72,517.63 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ ความกดดันต่างๆ เริ่มคลี่คลายลง ตัวแปรในประเทศ ตัวเลข GDP 2Q ของไทยออกมาสูง เป็นสัญญาณของเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว

Most Active

- KBANK
- BDMS
- CPALL

Top Gainers

- INSURE
- AFC
- CPH

Top Losers

- MCS
- KAMART
- GRAND

Sector Performance

Sector	Value (Bt mn)	Last	Change
PETRO	2151.95	1019.1	1.68%
INSUR	3784.45	13822.27	1.24%
BANK	12374.34	376.41	0.89%
ICT	3584.01	176.95	0.81%
FIN	3668.49	4986.98	0.38%
PROP	3127.07	245.76	0.30%
COMM	6012.68	35339.49	0.22%
SET	72517.63	1625.25	0.18%
ENERG	11624.49	25000.54	-0.03%
TRANS	3232.31	364.8	-0.04%
FOOD	3784.26	13190.58	-0.06%
ETRON	3151.58	7388.19	-0.26%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	6,044	15,041	21,780	125,945
Stock				
Foreign	5,775	20,206	24,331	141,682
Institution	(1,455)	(5,512)	(9,224)	(108,036)
Retail	(3,267)	(11,658)	(13,547)	(33,108)
Proprietary	(1,053)	(3,037)	(1,560)	(538)
Futures				
Foreign	32,339	71,130	122,574	127,807
Institution	(4,862)	(1,498)	2,622	7,534

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	283	789	2,650	3,486	-25,071
Indonesia	14	14	113	-37	4,231
Japan		452	452	5,415	5,988
Malaysia	49	111	199	226	1,687
Philippines	6	6	-181	-261	-1,037
South Korea	-5	121	1,403	2,765	-13,321
Sri Lanka	-0	-0	-3	-1	-9
Taiwan	-90	-90	-651	-1,276	-35,346
Thailand	163	163	685	813	4,254
Vietnam	3	3	92	106	73

Currency

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
USD Index Spot Rate	106.55	0.92	0.9	11.4
USD-EUR	1.02	(0.01)	-1.0	-10.7
USD-GBP	1.21	(0.01)	-0.7	-11.0
YEN-USD	133.3	(0.10)	-0.1	-13.6
CNY-USD	6.77	0.03	0.5	-6.2
THB-USD	35.52	0.19	0.5	-6.6

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
World				
The Global Dow	3,735.26	(3.5)	-0.09	-9.8
The Global Dow Euro	3,450.01	13.61	0.40	1.0
DJ Global	500.66	0.8600	0.17	-13.0
Bloomberg World Index	388.88	0.96	0.25	14.9
MSCI World	2,842.48	7.97	0.28	-12.0
MSCI Emergin Market	1,015.	(1.83)	-0.18	-17.6
MSCI Thailand	528.57	(0.50)	-0.09	2.4
Americas				
Dow Jones	33,912.44	151.39	0.5	-6.7
NASDAQ	13,128.05	80.86	0.6	-16.1
S&P 500	4,297.14	16.99	0.4	-9.8
Europe				
Stoxx Europe 600	442.35	1.48	0.3	-9.3
Euro Zone	3,789.62	12.81	0.3	-11.8
France	6,569.95	16.09	0.3	-8.2
German	13,816.61	20.76	0.2	-13.0
UK	7,509.15	8.26	0.1	1.7
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	163.48	0.40	0.3	-15.3
Thailand	1,625.25	2.99	0.2	-2.0
China	3,276.09	(0.80)	-0.0	-10.0
China	4,185.68	(5.47)	-0.1	-15.3
Hong Kong	20,040.86	(134.76)	-0.7	-14.3
Philippines	6,737.84	38.18	0.6	-5.4
Indonesia	7,093.28	(36.00)	-0.5	7.8
Japan	28,871.78	324.80	1.1	0.1
Singapore	3,256.82	(12.45)	-0.4	4.3
South Korea	2,527.94	4.16	0.2	-14.6
Vietnam	1,274.2	11.87	0.9	-15.0
Taiwan	15,417.35	128.38	0.8	-15.4

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div.Yield
		Current 12M	2021(f)	2022(f)	
MALAYSIA	1,504.01	16.98	14.53	13.92	4.22
PHILIPPINE	6,737.84	17.47	16.06	13.55	2.02
SINGAPORE	3,256.82	12.30	12.55	11.01	3.96
KOSPI INDEX	2,542.86	10.71	10.46	9.81	2.09
TAIWAN	15,417.35	10.97	10.66	11.37	4.54
THAILAND	1,625.25	16.70	15.82	14.81	2.73
SET 50	986.65	17.07	16.31	15.00	2.57
INDAI	59,462.78	22.92	21.83	18.76	1.19
INDONESIA	7,093.28	15.35	16.53	15.39	2.53
VIETNAM	1,274.20	13.61	12.17	10.31	1.44
CHINA	3,432.65	14.43	11.30	9.95	2.46
SHANGHAI SE	3,276.09	13.40	11.28	9.93	2.46
HONGKONG	20,040.86	7.52	10.25	9.02	3.40
DOW JONES	33,912.44	18.71	18.08	16.39	1.96
S&P 500	4,297.14	20.98	18.94	17.60	1.51
NASDAQ	13,128.05	41.49	28.60	24.11	0.77
DAX INDEX	13,816.61	13.30	11.37	10.81	3.35
NIKKEI 225	28,827.14	29.09	16.21	15.17	1.93
Stock 600 (Europe)	442.35	15.03	12.37	11.98	3.30
MSCI WORLD	2,842.48	18.09	16.63	15.68	2.01

Commodities

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
Bloomberg Commodity Index	121.4	(1.82)	-1.5	22.4
Crude Oil - WTI (spot month)	89.4	(2.68)	-2.9	17.7
Crude Oil - Brent	95.1	(3.05)	-3.1	20.9
Coal Newcasttle (USD/Ton)	407.5	(0.15)	-0.0	140.3
Baltic Dry Index	1,404.0	(73.00)	-5.0	-36.7
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	220.9	(6.00)	-2.6	-2.6
Sugar Futures (USD / lb.)	18.5	(0.06)	-0.3	1.0
Copper (LME) USD/Ton	7,972.0	(113.00)	-1.4	-18.2
China Domestic Hot Rolled Steel	4,085.0	20.00	0.0	-14.0
GOLD (spot)	1,779.7	(22.69)	-1.3	-2.8
Soybean	452.2	(68.00)	-13.1	9.5

Government Bonds

	Last	1-Day Net Chg.	% Chg.	YTD % chg
US: 2-Year Bond	3.18	(0.06)	-1.9	334.6
US: 5-Year Bond	2.90	(0.06)	-1.9	129.6
US: 10-Year Bond	2.79	(0.04)	-1.5	84.3
US: 30-Year Bond	3.10	(0.01)	-0.2	62.8



Company Report

(+) CENTEL (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) พลิกกลับมาเป็นกำไร, 2H22E พ้นตัวเด่นจาก High season

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” CENTEL และราคาเป้าหมายปี 2022E ที่ 50.00 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) โดย CENTEL ประสบผล การดำเนินงานพลิกเป็นกำไรสุทธิใน 2Q22 ที่ +22 ล้านบาท จากขาดทุนสุทธิ ใน 2Q21 ที่ -606 พันล้านบาท และจาก 1Q22 ที่ -44 ล้านบาท มากกว่าที่ ตลาดคาดว่าจะขาดทุนสุทธิ -25 ล้านบาท แต่ต่ำกว่าที่ราคาตลาดที่กำไรสุทธิ +40 ล้านบาท โดยรายได้จากรัฐกิจอาหารมากกว่าขาดจาก SSSG ที่ +19% YoY พ้นตัวได้ดีมากจาก 2Q21 ที่ทรงตัว และโรงแรม RevPar เพิ่มขึ้นตามคาดอยู่ที่ +474% YoY จาก 1Q22 ที่ +197% YoY แม้ว่าจะเป็นช่วง Low season ขณะที่ มีผลประโยชน์ทางภาษีอยู่ที่ +12 ล้านบาท น้อยกว่าที่ราคาตลาดที่ +50 ล้านบาท เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2022E อยู่ที่ 307 ล้านบาท พ้นตัวได้ดี จากปีก่อนที่ขาดทุนสุทธิที่ -1.7 พันล้านบาท บาท ขณะที่ราคาตลาดคาดการณ์ การดำเนินงานใน 3Q22E จะพ้นตัวได้ดีเมื่อเทียบกับ YoY และ QoQ ต่อเนื่องเพราะ ภาพรวมการท่องเที่ยวฟื้นตัวได้อย่างชัดเจน และ 4Q22E จะเป็นจุดสูงสุดเพราะ เข้าสู่ช่วง High season ของไทยและมัลดีฟส์ ราคาหุ้นในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ปรับตัวเพิ่มขึ้น +3% เมื่อเทียบกับ SET จากการผ่อนคลายมาตรการท่องเที่ยว ขณะที่ CENTEL ยังมี upside เพิ่มจากการเข้าบริหารโรงแรมให้ CPN จำนวน 37 โรงแรมภายใน 5 ปี

(+) CRC (ซื้อ/เป้า 42.00 บาท) กำไรขยายตัวดีจากการฟื้นตัว กลุ่มแฟชั่น, 2H22E ยังโตต่อได้จาก high season

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” CRC ราคาเป้าหมายที่ 42.00 บาท อิง 2023E PER 32.0x (peer average ที่ 25.5x) บริษัทรายการกำไร 2Q22 ที่ 1.49 พันล้านบาท พลิกกลับมาเป็นบวก จากขาดทุนสุทธิใน 2Q21 ที่ -471 ล้านบาท และโต ขึ้น +24% QoQ จาก 1.20 พันล้านบาทใน 1Q22 สูงกว่าตลาดคาด 9% โดย รายได้อยู่ที่ 5.32 หมื่นล้านบาท (+23% YoY แต่ flat QoQ) จาก SSSG เวลีย ไตในระดับ +24% YoY สำหรับ 2Q22 โดยกลุ่ม fashion เป็น main driver ซึ่ง SSSG โตถึง 56% ทั้งในประเทศไทยและประเทศอิตาลี รองมาเป็นกลุ่ม food ที่ ไตในระดับ +18% YoY หลังจากศูนย์การค้าในประเทศเวียดนามสามารถเปิด ดำเนินการได้ทั้งหมดและ กลุ่ม Hardline โต +2% YoY นอกจากนี้ GPM ของ กลุ่มแฟชั่นยังขยายตัวได้ดีอยู่ที่ 22% เทียบกับประมาณ 9% ใน 2Q21 ในส่วน ของ Property รายได้ค่าเช่าโตขึ้น +32% YoY และ +11% QoQ จากการปรับ ลดส่วนลดค่าเช่าลง ซึ่งปัจจุบันอยู่ในระดับ high single digit เท่านั้น คง ประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E/23E ที่ 5.68 พันล้านบาทและ 7.84 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยผลการดำเนินงาน 1H22 คิดเป็น 47% ของประมาณการ กำไรปี 2022E เรายังมองว่าใน 2H22E กำไรจะยังโตได้จากการฟื้นตัวที่เห็นได้ชัด จากใน 1H22 โดยรายได้ 2022E จะยังทำได้ระดับ 2.08 แสนล้านบาท หนุน โดย 4Q22E ที่เป็นช่วง high season รวมถึงแผนการขยายสาขา Robinson Lifestyle Mall อีก 2 สาขาใน 3Q22E และ 4Q22E จะช่วยหนุนทั้งรายได้จาก สินค้าขายและรายได้ค่าเช่า อย่างไรก็ตามอาจเห็น SG&A ที่โตขึ้นด้วยจาก ต้นทุนค่าสาธารณูปโภค ค่าใช้จ่ายจากการขยายสาขา และค่าการตลาด ราคา หุ้น outperform SET ที่ +6/+7% ใน 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา เรายังแนะนำซื้อ จากการสถานการณ์โควิดที่เริ่มคลี่คลาย และการฟื้นตัวที่เริ่มเห็นแล้ว รวมถึง growth จากการขยายสาขา

(+) TH (ซื้อ/เป้า 8.00 บาท) กำไรสุทธิขยายตัวดีจากรัฐกิจ AMC, 2H22E มีโอกาสซื้อหนี้เสียเพิ่มสูง

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายที่ 8.00 บาท อิงวิธี GGM ได้ 2023E PBV ที่ 4.6x เทียบเท่า 2023E PEG ที่ 0.6X อิง 2023E-2025E EPS CAGR ที่ 28% บริษัทรายการกำไรสุทธิ 2Q22 ทำสถิติใหม่สูงสุดที่ 68 ล้านบาท (+209% YoY, +48% QoQ) ดีกว่าตลาดคาดที่ 60 ล้านบาท จากการรับรู้รายได้ รัฐกิจ AMC เต็มไตรมาสจากหนี้เสียที่ซื้อใน 1Q22, cash collection ที่เพิ่มขึ้น เป็น 38 ล้านบาท และรายได้ค่าเช่ากลับมาเพิ่มขึ้นสูง ซึ่งทำให้ GPM ปรับตัว เพิ่มขึ้นเป็น 87% เรายังประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 218 ล้านบาท (+126% YoY) และปี 2023E ที่ 352 ล้านบาท (+62% YoY) จากการเข้าซื้อหนี้ เสียเพิ่มขึ้นคิดเป็นมูลค่า 6.0 พันล้านบาท/ปี, GPM เพิ่มขึ้นเป็น 76% ขณะที่ เรายังประเมินว่าบริษัทจะเริ่มบันทึกค่าใช้จ่ายสำรองจากการเข้าซื้อหนี้เสียใน 4Q22E ราคาหุ้น outperform SET +14% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากผล การดำเนินงาน 2Q22 ที่ขยายตัวสูง ทั้งนี้เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” จากการเข้า ประมูลเข้าซื้อ NPL ที่เพิ่มขึ้น โดยไม่มีความจำเป็นที่จะต้องกู้ยืมเงินเหมือน ผู้ประกอบการอื่นในช่วง 1-2 ปีจากฐานะเงินทุนของบริษัทที่สูง และผลการ ดำเนินงานที่เข้าสู่ New S-Curve และทำให้ ROE เพิ่มขึ้นสูง

(+) PLANB (ซื้อ/เป้า 8.80 บาท) กำไรสูงกว่าคาดจากรายได้ OOH ที่สูง

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 8.80 บาท อิง 2023E PER 41.8x PLANB รายการกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 174 ล้านบาท พ้นตัวจาก ขาดทุนสุทธิ -71 ล้านบาทใน 2Q21, ขยายตัว +66% QoQ สูงกว่าตลาดคาด +25% และราคาตลาดที่ 17% จากรายได้ OOH media ที่สูงกว่าคาด กำไรฟื้นตัว YoY จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +48% YoY โดยรายได้ OOH Media และ engagement marketing ขยายตัว และ 2) GPM ขยายตัว YoY จาก utilization rate ที่ดีขึ้น ด้านกำไรขยายตัว QoQ จากรายได้รวมขยายตัว +35% QoQ และ ไตรมาส 1 เป็น low season ของกลุ่มสื่อ เรายังประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 561 ล้านบาท (+777% YoY) ทั้งนี้ กำไร 1H22E มีสัดส่วนอยู่ที่ 49% ของกำไรสุทธิปี 2022E ราคาหุ้น outperform SET +4% ใน 1 เดือนที่ ผ่านมา ปัจจุบัน PLANB เทรดอยู่ที่ 2023E PER ที่ 31.8x เรายังมองว่าผล ประกอบการ PLANB ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2021 และกลับมาเติบโตโดดเด่นในปี 2022E-23E ทั้งจากรัฐกิจเดิมและ M&A



Company Report

(+) RT (ปรับขึ้นเป็น ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 1.60 บาท) ดีกว่าคาด, 2H22E พื้นตัวมากขึ้นตามโควิดคลี่คลายและงานใหม่

เราปรับคำแนะนำเป็น “ถือ” (เดิม “ขาย”) และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 1.60 บาท (เดิม 1.40 บาท) โดยเรา re-rate 2022E PBV ขึ้นเป็น 1.35x (-1.5SD below 2-yr average PBV) จากเดิม 1.2x (-2SD below 2-yr average PBV) จาก 2Q22 ที่มีสัญญาณฟื้นตัวในรอบ 4 ไตรมาส ขณะที่แนวโน้ม 2H22E จะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง RT รายงานผลการดำเนินงานปกติ 2Q22 ขาดทุน -3 ล้านบาท พลิกจากกำไรปกติ 2Q21 ที่ 6 ล้านบาท แต่ขาดทุนลดลงจาก 1Q22 ที่ -24 ล้านบาท ดีกว่าเราคาดขาดทุน -10 ล้านบาท ผลการดำเนินงานที่ชะลอตัว YoY เนื่องจากการแข่งขันรับงานและต้นทุนวัสดุที่สูงขึ้น ด้านผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น QoQ เป็นไปตามรายได้ฟื้นตัว +16% QoQ และ GPM ดีขึ้นเป็น 10.8% จาก 1Q22 ที่ 7.8% จากการระบาด COVID-19 ในแคมป์คลี่คลาย และการผ่อนคลายมาตรการเคลื่อนย้ายแรงงานของรัฐ ทำให้งานก่อสร้างทำได้คล่องตัวขึ้น เราคงประมาณการผลการดำเนินงานปกติปี 2022E ขาดทุน -15 ล้านบาท สำหรับ 2H22E เราประเมินแนวโน้มจะปรับตัวดีขึ้น YoY, HoH จากงานโดยรวมที่ยัง progress ได้ต่อเนื่อง, บริษัทมีแผนนำเข้าแรงงานมากขึ้น, รวมถึงการเริ่มงานใหญ่ของโครงการศูนย์ฯ-เชียงใหม่-เชียงใหม่ ราคาหุ้นกลับมาปรับตัวขึ้น และ in line กับ SET ใน 1 เดือน จากข่าวความคืบหน้าการลงนามสัญญาโครงการใหม่ เราปรับคำแนะนำเป็น “ถือ” จากทิศทางผลการดำเนินงานที่คาดผ่านจุดต่ำสุดแล้ว และ 2H22E มีลุ้น turnaround ขณะที่ backlog ปัจจุบันทรงตัวสูงที่ 7 พันล้านบาท ซึ่งสามารถ secure รายได้อย่างน้อยในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

(-) SAWAD (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 50.00 บาท) ปรับกำไรลงจาก loan yield ที่ต่ำ และค่าใช้จ่ายตลาดที่สูง

เราปรับคำแนะนำเป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” และปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 50.00 บาท (เดิม 53.00 บาท) 2022E PBV ที่ 2.5x (-2SD below 5-yr average PBV) จากเดิมราคาเป้าหมายที่ 53.00 บาท 2022E PBV ที่ 2.7x โดยเป็นผลของการปรับประมาณการกำไรสุทธิ และ de-rate PBV ลง ตามความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 1.04 พันล้านบาท (-6% YoY, ทรงตัว QoQ) เป็นไปตามตลาดคาด จากสินเชื่อเช่าซื้อที่ย้ายตัวสูง ขณะที่ได้รับแรงกดดันจากสินเชื่อจำนำทะเบียนที่ย้ายตัวต่ำเพียง +6% YoY (ต่ำกว่าผู้ประกอบการรายอื่น อย่าง MTC และ TIDLOR ที่ 2Q22 ย้ายตัว +31% YoY และเป้าของ บริษัทที่ +20-30% YoY), cost to income เพิ่มขึ้นอยู่ในระดับสูงที่ 43% จากค่าใช้จ่ายทางการตลาดเพื่อกระตุ้นยอดปล่อยสินเชื่อ และรับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ลง -10% เป็น 4.2 พันล้านบาท (-11% YoY) และปี 2023E ลง -9% เป็น 5.1 พันล้านบาท (+21% YoY) จากการปรับ 1) เพิ่ม loan growth เพิ่มขึ้น ตามสินเชื่อเช่าซื้อที่ย้ายตัวเร็วกว่าคาด, 2) ลด loan yield เพื่อสะท้อน EIR สินเชื่อเช่าซื้อที่อยู่ในระดับต่ำตามจำนวนวันปล่อยสินเชื่อที่น้อย และ 3) เพิ่ม cost to income จากค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่สูง ราคาหุ้น outperform SET +5% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากสินเชื่อเช่าซื้อที่จะย้ายตัวสูง อย่างไรก็ตามเราแนะนำเพียง “ถือ” จากความเสี่ยงจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น ทั้ง cost to income ที่จะยังอยู่ในระดับสูง ตามการขยายสินเชื่อเช่าซื้อที่เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด, loan yield ที่ทรงตัวในระดับต่ำ และมีความเสี่ยงจากการเข้าควบคุมอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเช่าซื้อ รถจักรยานยนต์ของ ธปท. ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างการ Hearing ซึ่งเราคาดว่าจะมีผลบังคับใช้ใน 2Q23E

(-) STEC (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 13.00 บาท) ต่ำกว่าคาดจากปัญหาแรงงานขาดแคลนและต้นทุนวัสดุสูงขึ้น

เราปรับคำแนะนำเป็น “ถือ” (เดิม “ซื้อ”) และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 13.00 บาท (เดิม 17.50 บาท) 2022E PER 24x (+0.5SD above 3-yr average PER) STEC รายงานกำไรปกติ 2Q22 ที่ 173 ล้านบาท ย้ายตัว +38% YoY แต่ก่อนตัว -25% QoQ ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 291 ล้านบาท และเราคาด 282 ล้านบาท กำไรปกติที่ดีขึ้น YoY เป็นไปตามงานรัฐสภาส่วนใหญ่ที่เสร็จสิ้นในช่วง 2Q21 ซึ่งเป็นงานไม่มีมาร์จิ้น อย่างไรก็ตาม กำไรปกติที่ลดลง QoQ กดดันโดยปัญหาแรงงานขาดแคลน ทำให้กระทบ progress งานก่อสร้างบางส่วน รวมถึงต้นทุนวัสดุก่อสร้างสูงขึ้น ส่งผลให้ GPM ลดลงอยู่ที่เพียง 4.1% จาก 1Q22 ที่ 5.7% ทั้งนี้ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2022E ลง -26% เป็น 824 ล้านบาท (+19% YoY) เพื่อสะท้อนผลการดำเนินงาน 2Q22 ที่ต่ำกว่าคาดมาก โดยกำไร 1H22 คิดเป็นราว 49% ของประมาณการทั้งปี สำหรับ 2H22E เราประเมินมีโอกาสดีขึ้นเล็กน้อย HoH ตามการทยอยเริ่มงานใหม่หลายโครงการ ราคาหุ้นทรงตัว และ in line กับ SET ในช่วง 3 เดือน แม้ปัจจุบัน backlog ของบริษัทยังทรงตัวสูงที่ระดับ 1 แสนล้านบาท (รวมงานอุดรธานี) แต่เราปรับลดคำแนะนำเพียง “ถือ” เนื่องจากเรายังมีความกังวลต่อทิศทาง GPM ที่ผันผวน รวมถึงการนำเข้าแรงงานที่อาจทำได้ช้ากว่าคาด หลังจากที่มีรัฐมีการยกเลิกมาตรการ Thailand pass สำหรับต่างชาติและผ่อนคลายมาตรการเคลื่อนย้ายแรงงานในช่วง 1-2 เดือนที่ผ่านมา ทำให้แรงงานปัจจุบันยังเข้ามาได้ไม่เต็มที่ ขณะที่บริษัทขาด catalyst การประมูลโครงการใหม่หลังจากที่กลุ่ม JV BTS ไม่ได้เข้าร่วมยื่นซองประมูลสายสีส้ม

(-) CK (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 25.40 บาท) ต่ำกว่าคาด, 2H22E พื้นตัวมากขึ้นจากงานใหม่และกำไรบริษัทร่วม

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเล็กน้อยเป็น 25.40 บาท (เดิม 25.60 บาท) 2022E CK รายงานกำไรปกติ 2Q22 ที่ 300 ล้านบาท ย้ายตัว +71% YoY, +147% QoQ ต่ำกว่าตลาดและเราคาด -14% จาก GPM ลดลงมากกว่าคาด ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นได้ปัจจัยหนุนหลักจาก 1) รายได้ก่อสร้างปรับตัวสูงขึ้น +9% YoY ตามการฟื้นตัวของ backlog แต่ลดลง -51% QoQ โดยหากไม่รวมรายได้ pre-construction โครงการหลวงพระบางใน 1Q22 รายได้ลดลงเล็กน้อย -2% QoQ จากปัจจัยช่วงวันหยุดยาว, 2) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม BEM พื้นตัวต่อเนื่อง รวมถึง CKP ได้อานิสงส์จากการเข้าสู่ฤดูฝน, และ 3) มีรายได้เงินปันผลจาก TTW จำนวน 232 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ปัจจัยเหล่านี้ถูก offset บางส่วนโดย GPM ที่อ่อนตัวลงจากต้นทุนวัสดุก่อสร้างสูงขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2022E ลง -8% เป็น 1 พันล้านบาท เพื่อสะท้อนผลการดำเนินงาน 2Q22 ที่ต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตามเรายังประเมิน 2H22E จะดีขึ้นต่อเนื่องตามงานใหม่ที่ทยอยเร่งตัวมากขึ้น ต้นทุนวัสดุงดลงตัวมากขึ้นตามราคาน้ำมัน และกำไรบริษัทร่วมพื้นตัวต่อเนื่อง ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น แต่กลับมา in line กับ SET ในช่วง 1 เดือน แม้จะมี noise จากการปรับขึ้นค่าแรง แต่เรามองว่าปัจจัยดังกล่าวไม่กระทบ CK อย่างมีนัย เนื่องจากบริษัทมีการจ่ายค่าแรงสูงกว่าค่าแรงขั้นต่ำและส่วนใหญ่ใช้ subcontractor ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” จากผลการดำเนินงาน 2H22E และนับจากนี้ยังอยู่ในทิศทางที่ดี อีกทั้งยังมี catalyst เฉพาะตัวจากความคืบหน้าการลงนามสัญญา EPC โครงการหลวงพระบางใน 2H22E



Company Report

(-) SEAFECO (ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 2.50 บาท) ต่ำกว่าคาดจากแรงงานขาดแคลนต่อเนื่องและปัจจัยวันหยุดยาว

เราคงคำแนะนำ "ขาย" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 2.50 บาท (เดิม 2.90 บาท) อิง 2022E PBV 1.3x (-2.5SD below 5-yr average PBV) ตามการปรับประมาณการลง รวมถึง de-rate PBV ลงจากเดิม 1.5x (-2SD below 5-yr average PBV) เนื่องจากเรามองว่าผลการดำเนินงานโดยรวมยังมีปัจจัยเสี่ยงจากการแก้ไขปัญหาระบบงานที่ยังเป็นไปได้ช้า SEAFECO รายงานผลการดำเนินงานขาดทุนปกติ 2Q22 ที่ -52 ล้านบาท พลิกจากกำไรปกติ 2Q21 ที่ 1 ล้านบาท และขาดทุนปกติ 1Q22 ที่ -42 ล้านบาท ต่ำกว่าตลาดคาด -40 ล้านบาท กดดันโดยปัญหาระบบงานขาดแคลนต่อเนื่อง, งานใหม่ลดลง, ปัจจัยทางฤดูกาลจากช่วงวันหยุดยาว, รวมถึงการแข่งกันด้านราคาที่สูง ส่งผลให้รายได้ชะลอตัว -52% YoY, -28% QoQ และ GPM ตดลงมากขึ้นอยู่ที่ -16.4% จาก 2Q21 ที่ 7.3% และ 1Q22 ที่ -12.6% เราปรับประมาณการปี 2022E ลงเป็นขาดทุนมากขึ้น -127 ล้านบาท จากเดิม -70 ล้านบาท เพื่อสะท้อน 2Q22 ที่ต่ำกว่าคาด ขณะที่เราประเมิน 3Q22E มีโอกาสขาดทุนลดลงเล็กน้อย QoQ ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น แต่ in line กับ SET ในช่วง 1 เดือน เราคงคำแนะนำ "ขาย" จากแนวโน้ม 3Q22E ที่ขาดทุนต่อเนื่อง แม้บริษัทเริ่มมีการนำเข้าแรงงานได้เร็ว แต่จำนวนดังกล่าวยังคงน้อยกว่าเมื่อเทียบกับช่วงก่อน COVID-19 ทั้งนี้ เราจะมีการพิจารณาปรับคำแนะนำขึ้นหากการนำเข้าแรงงานมีพัฒนาการอย่างมีนัย และงานศูนย์การค้าเซ็นทรัล เอ็มบาสซี (ส่วนต่อขยาย) มีความคืบหน้าการเริ่มงานมากขึ้น ซึ่งงานดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วนสูงถึง 60% ของ backlog

(-) BCH (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) ต่ำกว่าคาด, 2H22E ตีขึ้นหนุนจาก pent-up demand

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 23.00 บาท อิง 2023E PER 25.5x (เทียบเท่า -0.5SD below 5-yr avg PER) บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 1,144 ล้านบาท (ทรงตัว YoY, -46% QoQ) จากการให้บริการที่เกี่ยวข้องกับโควิดทุกรูปแบบ และจากการฟื้นตัวของผู้ป่วยทั่วไป ทั้งนี้การปรับลดอัตราดอกเบี้ยจ่ายด้านสาธารณูปโภค ทำให้ GPM อยู่ที่ 36.9% (2Q21 = 46.3%, 1Q22 = 45.1%) เราคงประมาณกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 5,869 ล้านบาท (-14% YoY) โดยกำไรสุทธิ 1H22 มีสัดส่วนกำไรอยู่ที่ 56% ของกำไรสุทธิปี 2022E แนวโน้มรายได้ที่เกี่ยวข้องกับโควิดลดลง แต่การฟื้นตัวของผู้ป่วยทั่วไปดีขึ้นจาก pent-up demand ที่อยู่ในระดับที่สูง ราคาหุ้น outperform SET -4% ในช่วง 1 เดือน แต่ทั้งนี้เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" เนื่องจากรายได้ผู้ป่วยทั่วไปขยายตัวดีขึ้น และเรามองว่ากำไรปี 2023E ยังคงเติบโตโดดเด่นเมื่อเทียบกับ pre-covid (ปี 2019)

(-) RS (ถือ/เป้า 13.00 บาท) กำไรชะลอตัวจากรายได้ Commerce ที่ลดลง

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และคงราคาเป้าหมายที่ 13.00 บาท อิง 2023E PER 32.0x (ใกล้เคียง -0.5SD below 3-yr avg PER) RS รายงานกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 13 ล้านบาท (-76% YoY, -76% QoQ) ต่ำกว่าตลาดและราคาหุ้นที่ 27 ล้านบาท การชะลอตัว YoY ส่งผลจาก 1) รายได้ Commerce ปรับตัวลดลง -29% YoY จาก existing products ที่ยอดขายปรับตัวลดลง, 2) รายได้ธุรกิจ Entertainment ทรงตัว YoY และ 3) GPM ลดลง YoY จากสัดส่วนรายได้ Commerce ที่ลดลง สำหรับกำไรที่หดตัว QoQ ส่งผลจากรายได้รวมที่ปรับตัวลง -2% QoQ จากรายได้ Commerce และ Entertainment ชะลอตัว และ SG&A expenses ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการรับรู้ค่าใช้จ่าย ULife ซึ่งรวมถึงค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างองค์กร เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E -23E ที่ 218 ล้านบาท (-71% YoY) และที่ 385 ล้านบาท (+76% YoY) แม้กำไรสุทธิ 1H22 มีสัดส่วนที่ 31% ของประมาณการปี 2022E แต่ราคาตลาด

ประกอบการ 2H22E จะฟื้นตัว YoY, HoH จากรายได้ Commerce ที่เริ่มฟื้นตัว และ Entertainment ขยายตัว โดยจะจัดคอนเสิร์ต 2 รายการ ราคาหุ้น underperform SET -2% ใน 1 เดือนที่ผ่านมาจากแนวโน้มกำไร 2Q22 ที่ชะลอตัว ปัจจุบัน RS เทรดอยู่ที่ 2023E PER ที่ 39.4x (-0.4SD below 3-yr avg PER) เราแนะนำ "ถือ" จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของงบกำไรที่ชัดเจน

(0) ORI (ซื้อ/เป้า 15.00 บาท) ต่ำกว่าคาด, 3Q-4Q22E จะดีขึ้นต่อเนื่องจากโครงการใหม่

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 15.00 บาท อิง 2022E core PER ที่ 10 เท่า (+0.5SD above 5-yr average PER) ORI รายงานกำไรสุทธิ 2Q22 กำไรสูงสุดใหม่อยู่ที่ 1.16 พันล้านบาท (+36% YoY, +57% QoQ) ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 897 ล้านบาท (+5% YoY, +22% QoQ) กำไรได้ดีใกล้เคียงกับที่ consensus และเราทำไว้ โดยได้ผลบวกจากยอดโอนโครงการอสังหาริมทรัพย์ JV ใหม่ Park Origin ทองหล่อ และมีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อยเพิ่มเป็น 352 ล้านบาท (+81% YoY, +48% QoQ) จากการพัฒนาโครงการ JV ใหม่เพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E เพิ่มขึ้น +4% เป็น 3.9 พันล้านบาท (+21% YoY) จากกำไรพิเศษใน 2Q22 ส่วนกำไรปกติยังประเมินที่ 3.6 พันล้านบาท (+13% YoY) โดยกำไรปกติ 1H22 จะคิดเป็น 45% จากทั้งปี สำหรับ 3Q-4Q22E จะดีขึ้นต่อเนื่องจาก 1) จะมีคอนโดใหม่เริ่มโอนอีก 5 โครงการ, 2) แนวราบจะโอนเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ตามการเปิดโครงการใหม่มากขึ้น และ 3) จะเริ่มรับรู้กำไรจากธุรกิจใหม่มากขึ้น โดยเฉพาะจากธุรกิจคลังสินค้า ALPHA ราคาหุ้น underperform SET -8% ในช่วง 6 เดือน จากการเลื่อนโอนคอนโดขนาดใหญ่ Park Origin ทองหล่อ ทำให้กำไร 1Q22 ปรับตัวลดลง แต่ outperform SET +9% ในช่วง 3 เดือน จากคอนโดใหม่ที่มีกำไรได้ดีขึ้น ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากกำไรปกติปี 2022E-23E ที่จะยังเติบโตได้ดีเฉลี่ยต่อปี +12% CAGR จากทั้งธุรกิจหลักอสังหาริมทรัพย์ที่มีการรับรู้รายได้เพิ่มขึ้น รวมถึงธุรกิจใหม่ที่จะเริ่มรับรู้กำไรชัดเจนมากขึ้นตั้งแต่ 2H22E ด้าน valuation ยังน่าสนใจ เทรดที่ 2022E core PER 7.1 เท่า คิดเป็น -0.5SD below 5-yr average PER

(0) RATCH (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) กำไรใกล้เคียงคาด, 2H22E เติบโต HoH จากโครงการใหม่

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 50.00 บาท (WACC 6.7%, TG 0%) บริษัทประกาศปกติ 2Q22 อยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท (-13% YoY, +1% QoQ) ใกล้เคียงกับที่ตลาดประเมิน โดย YoY ลดลงจากโรงไฟฟ้า RG มีค่าความพร้อมจ่ายที่ลดลงตามสัญญาซึ่งเข้าสู่ช่วงท้าย ในขณะที่ QoQ เติบโตเล็กน้อยจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการ HPC ที่เพิ่มขึ้นจากค่าความพร้อมจ่ายที่สูงขึ้น ทั้งนี้เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E ที่ 8.7 พันล้านบาท (กำไรปกติ +33% YoY แต่ EPS -16% จาก dilution effect หลังการเพิ่มทุน) แนวโน้ม 2H22E กำไรเติบโต HoH โดย Key catalyst คือโครงการโรงไฟฟ้าถ่านหิน Paiton ขนาด 931MWe ราคาหุ้น underperform SET กว่า -9% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา ประเมินมาจากการประกาศเพิ่มทุนที่อัตรา 1.885:1 และเข้าลงทุนโรงไฟฟ้าถ่านหินซึ่งขัดกับแนวทาง ESG ทั้งนี้เราประเมินตลาด price ในประเด็นดังกล่าวไปแล้ว ในขณะที่หลังการเพิ่มทุนคาดว่าจะทำให้ net D/E ลงไปอยู่ในกรอบ 0.7-0.9X (guidance ของบริษัท <1.0X) อิง debt covenant ที่ 1.3X จะทำให้บริษัทมีเงินลงทุนเพิ่มเติมอีกกว่า 4-6 หมื่นล้านบาท มีความพร้อมทางการเงินสำหรับการขยายธุรกิจเพิ่มเติมในระยะยาว และเป็น catalyst ให้หุ้นกลับมา outperform SET ได้ในระยะถัดไป



Company Report

(0) IIG (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 44.00 บาท) กำไรใกล้เคียงคาด, 2H22E เติบโตจาก high season

เรายังคงแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 44.00 บาท จาก DCF โดยปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2023E และสะท้อนประมาณการใหม่หลังรวมผล M&A เข้ามา (ทั้งนี้ราคาเป้าหมายใหม่รวมผลกระทบจากการเพิ่มทุนแล้ว – fully dilute) บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 24 ล้านบาท (+17% YoY, -11% QoQ) กำไรใกล้เคียงตลาดประเมินกำไรที่ 26 ล้านบาท โดยรายได้รวมอยู่ที่ 233 ล้านบาท (+41% YoY, +7% QoQ) เติบโตได้ดีโดยเฉพาะรายได้ CRM หลังได้งานลูกค้าธนาคารรายใหญ่ อย่างไรก็ตาม blended GPM ลดลงมาที่ 24% (-4.7ppt YoY, -2.2ppt QoQ) ต้นทุนแรงงานจากการ outsource ยังคงเป็นปัจจัยกดดันต่อเนื่อง ทั้งนี้ IIG ได้มีการประกาศเพิ่มทุนอีก 13.7 ล้านหุ้น (เดิม 100 ล้านหุ้น) โดย 8.7 ล้านหุ้น (ราคา 38.00 บาทต่อหุ้น) ใช้ทำ private placement เพื่อแลกหุ้น Lansing (ผู้พัฒนาโปรแกรมคอมพิวเตอร์และที่ปรึกษา IT) ในสัดส่วน 51% และอีก 5 ล้านหุ้นเพื่อรองรับ W1 ซึ่งจะทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมในอัตรา 20:1 ราคาใช้สิทธิ 32.00 บาท คาดธุรกรรมดังกล่าวแล้วเสร็จช่วงปลายปี 2022E ทำให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2023E ขึ้นจากเดิม +11% มาที่ 166 ล้านบาท (+48% YoY, EPS + 27% dilution effect) เพื่อ incorporate รายการดังกล่าวเข้ามา ราคาหุ้น outperform SET รว +45% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา จากเริ่มการใช้ cloud software ตาม global trend อย่างไรก็ตามเราประเมินหุ้นจะลดความแรงลงจากประเด็นมาร์จิ้นที่ต้องติดตามหลังประสบปัญหาต้นทุนพนักงานที่เพิ่มสูงขึ้นซึ่งจะยังกดดันผลประกอบการของบริษัทซึ่งมีแนวโน้มจะเกิดขึ้นต่อเนื่องใน 2H22

(0) CHG (ถือ/เป้า 4.10 บาท) กำไรใกล้เคียงคาด, 2H22E มีแนวโน้มลดลงจากรายได้เกี่ยวกับโควิด

เรายังคงแนะนำ “ถือ” และคงราคาเป้าหมายที่ 4.10 บาท จาก DCF รายงานกำไรสุทธิ 878 ล้านบาท (+52% YoY, -35% QoQ) โดยมีรายได้อยู่ที่ 2,784 ล้านบาท (+34% YoY, -22% QoQ) หนุนจากรายได้ผู้ป่วยทั่วไป และยังคงได้อานิสงส์จากการระบาดของโควิดสายพันธุ์ใหม่ BA.4 และ BA.5 ทำให้ลูกค้ากลับเข้ารับบริการฉีดวัคซีนทางเลือกมากขึ้นในช่วงปลาย 2Q22 ที่ผ่านมา และการรักษาตัวแบบ HI มากขึ้น หลังภาครัฐปรับการเบิกจ่ายค่ารักษาของผู้ป่วยเคสสีเขียว ทำให้ GPM อยู่ที่ 46.2% (2Q21 = 41.8%, 1Q22 = 52.3%) ซึ่งทางบริษัทยังคงมีการควบคุมต้นทุนในระดับดี เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 3,462 ล้านบาท (-18% YoY) กำไรสุทธิใน 1H22 มีสัดส่วนอยู่ที่ 65% ของกำไรสุทธิปี 2022E โดยเรามองว่าแนวโน้มของ 2H22E รายได้ลดลงตามอาการของไวรัสโควิด และคนส่วนมากเลือกรักษาหรือกักตัวที่บ้านมากขึ้น ราคาหุ้น outperform SET +5% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากการคาดว่าโควิดสายพันธุ์ใหม่จะมีการระบาดที่รุนแรงขึ้นแต่จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่นั้นทรงตัว เราคงแนะนำ “ถือ” จากแนวโน้ม 2H22E รายได้เกี่ยวกับโควิดปรับตัวลดลงอย่างมีนัย

(+) ERW (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 4.80 บาท) 2H22E พึ่งตัวได้ดีกว่าที่คาด และจะฟื้นตัวเด่นใน 4Q22E

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” ERW แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2022E ขึ้นมาอยู่ที่ 4.80 บาท จากเดิมที่ 4.40 บาท จาก DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) โดยเรามองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ช่วงนี้ (15 ส.ค.) เพราะภาพรวม 2H22E จะฟื้นตัวได้ดีกว่าคาด จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่จะเพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่น และ F&B ที่ฟื้นตัวได้ดี ประกอบกับตัวเลข Occ. Rate ไม่รวม Hop Inn เดือน ก.ค. 22 ยังฟื้นตัวได้ดีต่อมาอยู่ที่ 65% จาก 2Q21 ที่ 55% ขณะที่ต้นทุนค่าแรงและ Utilities ที่เพิ่มขึ้น คาดว่าผลกระทบต่อ EBITDA margin จำกัดไม่เกิน 1% เรามีการปรับประมาณการผลการดำเนินงานในปี 2022E-2023E เพิ่มขึ้น +10%/+3% จากการปรับ Occ. Rate และ RevPar เพิ่มขึ้น ทำให้ปี 2022E มีผลขาดทุนสุทธิอยู่ที่ -654 ล้านบาท เป็นการขาดทุนลดลงจากปี 2021 ที่ -2.1 พันล้านบาท ขณะที่ราคาตลาดผลการดำเนินงานใน 3Q-4Q22E จะฟื้นตัวเด่นทั้ง YoY และ QoQ จากนักท่องเที่ยวที่ยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องหลังจากมีการทยอยเปิดประเทศ และยังมีโครงการเราเที่ยวด้วยกันที่ต่ออายุโครงการเข้ามาช่วยหนุนต่อเนื่อง ราคาหุ้นในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาเพิ่มขึ้น +9% เมื่อเทียบกับ SET เพราะได้ผลดีจากการเปิดประเทศทำให้มีการฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาเพิ่มขึ้นได้ดี นอกจากนี้เรามองสถานการณ์การท่องเที่ยวใน 2H22E จะฟื้นตัวได้ดีจากการเข้าสู่ช่วง High season ของไทย ซึ่ง ERW จะได้รับประโยชน์สูงสุดเพราะมีสัดส่วนโรงแรมในประเทศสูงที่สุดในกลุ่มที่ 88%

(-) JMT (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 90.00 บาท) ค่าใช้จ่ายพนักงานจะเพิ่มขึ้นสูง รองรับ JKAM

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 90.00 บาท จาก DCF รายงานกำไรสุทธิ 2023E PBV ที่ 5.6x จากเดิมราคาเป้าหมาย 100.00 บาท จาก DCF รายงานกำไรสุทธิ 2023E PBV ที่ 6.2x โดยเป็นผลของการปรับลดกำไรสุทธิ และทำให้ ROE ระยะยาวปรับตัวลงเป็น 20% จากเดิมที่ 24% เรามองเป็นลบเล็กน้อยต่อการประชุมนักวิเคราะห์ช่วงนี้ (15 ส.ค.) จากแนวโน้มมูลหนี้รับจ้างติดตามหนี้ภายหลังการสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือที่ทยายตัวต่ำ 1H22 อยู่ที่ +2% YoY และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น จากจำนวนพนักงานที่สูงขึ้นเพื่อรองรับการดำเนินงาน JKAM ในอนาคต ขณะที่รายได้จากรธุรกิจ AMC ยังทยายตัวดีตามคาด เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ลง -11% เป็น 2.0 พันล้านบาท (+40% YoY) และปี 2023E ลง -14% เป็น 3.0 พันล้านบาท (+53% YoY) จากการปรับลดรายได้จากการรับจ้างติดตามหนี้ และเพิ่ม cost to income เพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้น ขณะที่เรายังคงประมาณการเจ้าหนี้เสียที่ 1.0 หมื่นล้านบาท/ปี ราคาหุ้น outperform SET +10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงานที่ทยายตัวสูง และโดดเด่นภายหลังการลงทุนใน JKAM ทั้งนี้เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” จากผลการดำเนินงานที่ทยายตัวสูงถึง 2023E-2025E EPS CAGR ที่ +24% จากการเข้าซื้อหนี้เสียที่เพิ่มขึ้นทำสถิติใหม่ และรับรู้รายได้ส่วนแบ่งร่วมทุน JKAM ที่จะเข้าซื้อหนี้เสียสูง ซึ่งบวกต่อผลการดำเนินงานในระยะยาว



Company Report

(0) MEGA (ซื้อ/เป้า 67.00 บาท) โมเมนต์ 2H22E ดีต่อเนื่อง, valuation น่าสนใจ

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมาย 67.00 บาท ถึง 2022E PER 26.0x ใกล้เคียง +0.5SD above 5 yr avg PER เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุม นักวิเคราะห์ช่วงนี้ (15 ส.ค. 2022) มีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) สำหรับปี 2022E ผู้บริหารยังคงเป้ารายได้ เดบิตที่ 5-8% YoY, GPM ของ MWC ที่มากกว่า 65% และ Maxxcare ที่ 17.5%, 2) คงเป้าผลประกอบการปี 2025E ขยายตัว 2 เท่าตัวจากปี 2019 ทั้งนี้ เราคาดว่ากำไรปี 2022E จะเติบโตเป็น 2 เท่าจากปี 2019 เร็วกว่าคาดจากค่าเงินบาทอ่อนและเทรนด์ใส่ใจสุขภาพมากขึ้น, 3) แนวโน้มผลประกอบการ 2H22E ขยายตัว single digit YoY และ 4) ธุรกิจในเมียนมาร์ยังคงดำเนินธุรกิจได้ตามปกติ เนื่องจากเป็น essential products สำหรับการ import สินค้าและการโอนเงินออกนอกประเทศยังคงดำเนินการได้ตามปกติ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 2,256 ล้านบาท (+16% YoY) จาก 1) รายได้รวมที่เติบโต +11% YoY, 2) GPM ขยายตัว จาก GPM ของ Mega We Care ที่ขยายตัว สำหรับปี 2023E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 2,459 ล้านบาท (+9% YoY) จากรายได้เติบโตในทุกธุรกิจ ราคาหุ้น underperform SET -13% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เรามองว่าราคาปัจจุบันน่าสนใจ MEGA เทรดอยู่ 2022E PER ที่ 18.7x ต่ำกว่า peer กลุ่ม Commerce ที่ 2022E PER 33.5x และ Blackmores ที่ 2022E PER 49.5x



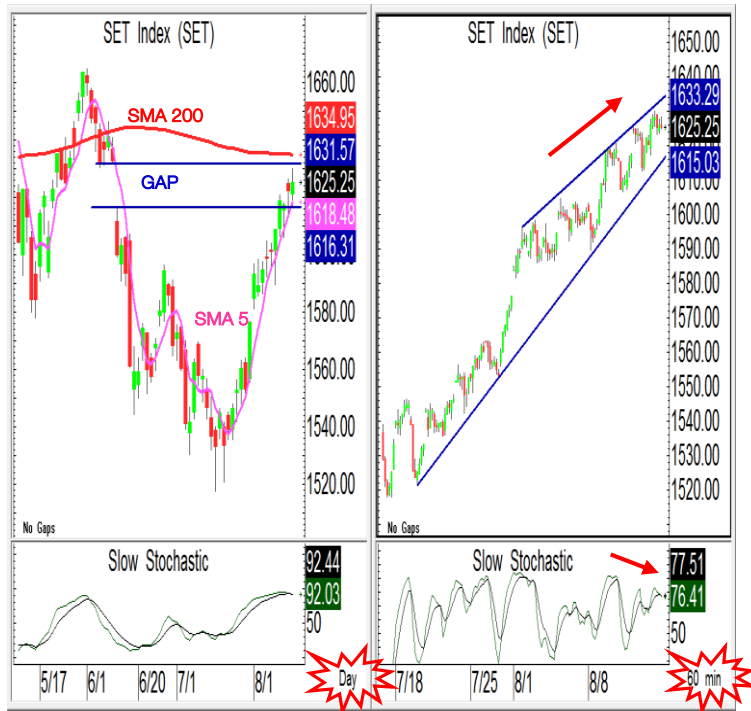
Technical View

SET Index

1625.25 +2.99 (+0.18%) // 72,518

ทางขึ้นที่เริ่มจำกัด รอบสั้นมีโอกาสกลับพักตัว

กรอบการเคลื่อนไหว 1618-1634 จุด



ดัชนีวันแรกของสัปดาห์มีทิศทางขึ้นหน้าต่อ ถึงแม้จะเปิดตลาดช่วงเช้าดัชนีลงแกว่งตัวอยู่ในแดนลบด้วยการทำ Low 1617 จุด ก่อนจะดีดกลับขึ้นมาแกว่งตัวอยู่ในแดนบวก พร้อมกับทำ High ที่ 1630 จุด หลังจากนั้นเป็นการแกว่งตัวออกข้างก่อนทำปิด 1625 จุด ภาพที่ดูเป็นบวกต่อเนื่อง จนสามารถขึ้นมาปิด Gap เกือบสนิท (1631) ประกอบกับการลงช้าๆ เส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน (1635) ซึ่งหลุดมาตั้งแต่ต้นเดือนมิ.ย. 65 บวกกับอยู่ในภาวะค่อนข้าง Overbought และเกิด Bearish Divergence ในภาพรายชม. จากเหตุผลของต้นเหตุทางขึ้นที่เริ่มจำกัด มีโอกาสพักตัวในรอบสั้นได้ ทั้งนี้คาดว่าแนวโน้ม 1631-1636 จุด แนวรับ 1611-1618 จุด

แนวรับ	1611-1618
--------	-----------

แนวต้าน	1631-1636
---------	-----------

“หุ้นในดวงใจ”

DITTO ปิด 57.25 +2.00 (+3.62%)



แนวรับ	55.75-56.50
แนวต้าน	58.75-60.00
Cut Loss <	55.25

SMT ปิด 4.92 +0.08 (+1.65%)



แนวรับ	4.84-4.90
แนวต้าน	5.05-5.20
Cut Loss <	4.70



Market

ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (15 ส.ค.) โดยได้ปัจจัยหนุนจากการที่นักลงทุนคาดหวังว่า ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะประสบความสำเร็จในการควบคุมเงินเฟ้อโดยไม่ทำให้เศรษฐกิจทรุดตัวลง

ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,297.14 จุด เพิ่มขึ้น 16.99 จุด หรือ +0.45% ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,297.14 จุด เพิ่มขึ้น 16.99 จุด หรือ +0.40% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,128.05 จุด เพิ่มขึ้น 80.87 จุด หรือ +0.62%

ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันจันทร์ (15 ส.ค.) โดยปรับตัวใกล้ระดับสูงสุดในรอบ 2 เดือน ขณะที่สัญญาณการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนทำให้นักลงทุนพากันเข้าซื้อหุ้นกลุ่มปลอดภัย อาทิ กลุ่มเฮลท์แคร์และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

ทั้งนี้ ดัชนี Stoxx Europe 600 ปิดที่ 442.35 จุด เพิ่มขึ้น 1.48 จุด หรือ +0.34%

ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,569.95 จุด เพิ่มขึ้น 16.09 จุด หรือ +0.25% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 13,816.61 จุด เพิ่มขึ้น 20.76 จุด หรือ +0.15% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,509.15 จุด เพิ่มขึ้น 8.26 จุด หรือ +0.11%

สัญญาณน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงหลังจากระดับ 90 ดอลลาร์ในวันจันทร์ (15 ส.ค.) โดยได้รับผลกระทบจากการแข็งค่าของดอลลาร์ และข้อมูลเศรษฐกิจที่อ่อนแอของจีน นอกจากนี้ราคาน้ำมันยังถูกกดดันจากแนวโน้มความคืบหน้าในการเจรจาข้อตกลงนิวเคลียร์อิหร่าน ซึ่งอาจปูทางให้อิหร่านกลับมาส่งออกน้ำมันในตลาด

ทั้งนี้ สัญญาณน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ย. ร่วงลง 2.68 ดอลลาร์ หรือ 2.9% ปิดที่ 89.41 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 5 ส.ค.

ส่วนสัญญาณน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนค.ค. ตึงลง 3.05 ดอลลาร์ หรือ 3.1% ปิดที่ 95.10 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 5 ส.ค.

สัญญาณทองคำตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันจันทร์ (15 ส.ค.) เนื่องจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์เป็นปัจจัยกดดันตลาด นอกจากนี้ นักลงทุนยังระมัดระวังการซื้อขายก่อนที่ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะเปิดเผยรายงานการประชุมประจำเดือนก.ค. ในวันพุธนี้

ทั้งนี้ สัญญาณทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ร่วงลง 17.4 ดอลลาร์ หรือ 0.96% ปิดที่ 1,798.1 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

โลก 'ป่วน' ดุลเศรษฐกิจไทย สศช. หั่นกรอบบนจีดีพีเหลือ 3.2% - ห่วง 'สหรัฐ-จีน' จัดแย้งเพิ่มขึ้น

ศูนย์แบบกฟพาณิชย์ตั้งดอกเบี้ย ลดกระทบรายย่อย

สศช. เผยจีดีพี ไตรมาส 2 บวก 2.5% มีปัจจัยหนุนจากส่งออกและบริโภคเพิ่มขึ้น ชี้เศรษฐกิจไทยฟื้นต่อเนื่องจากช่วงโควิด จับตาความขัดแย้งต่างประเทศ การขึ้นดอกเบี้ย ราคาน้ำมันทรงตัวสูงปรับกรอบจีดีพีจาก 2.5-3.5% เป็น 2.7-3.2% รับปัญหาขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ แนวธนาคารพาณิชย์ตั้งดอกเบี้ยช่วยรายย่อย ยืนยันไทยไม่ซบเซาตามยาพิษแม้มีปัญหาขาดดุลแฝด

EPG ผลงานพันธุ์ต่ำสุด จ่อบุกส่วนแบ่งซื้อกิจการ

EPG ผลงานไตรมาสแรก ปีบัญชี 65/66 (ม.ย.-มิ.ย.65) มียอดขาย 2,843 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 231 ล้านบาท ชี้ปัจจัยต้นทุนกดดันกำไร เชื่อจากนี้ไปธุรกิจชิ้นส่วนอุปกรณ์ตกแต่งยานยนต์กลับมาลุยกำลังผลิต อีกทั้งจะรับรู้รายได้จากการซื้อกิจการ 4 Way Suspension Products Pty. Ltd ออสเตรเลีย เข้ามาหนุน ด้านโบรกเกอร์ EPG ผ่านพันธุ์ต่ำสุดเดินทางธุรกิจโต

GLOBAL ฐานขยายสาขา รับเปิดเมือง-ท่องเที่ยวฟื้น

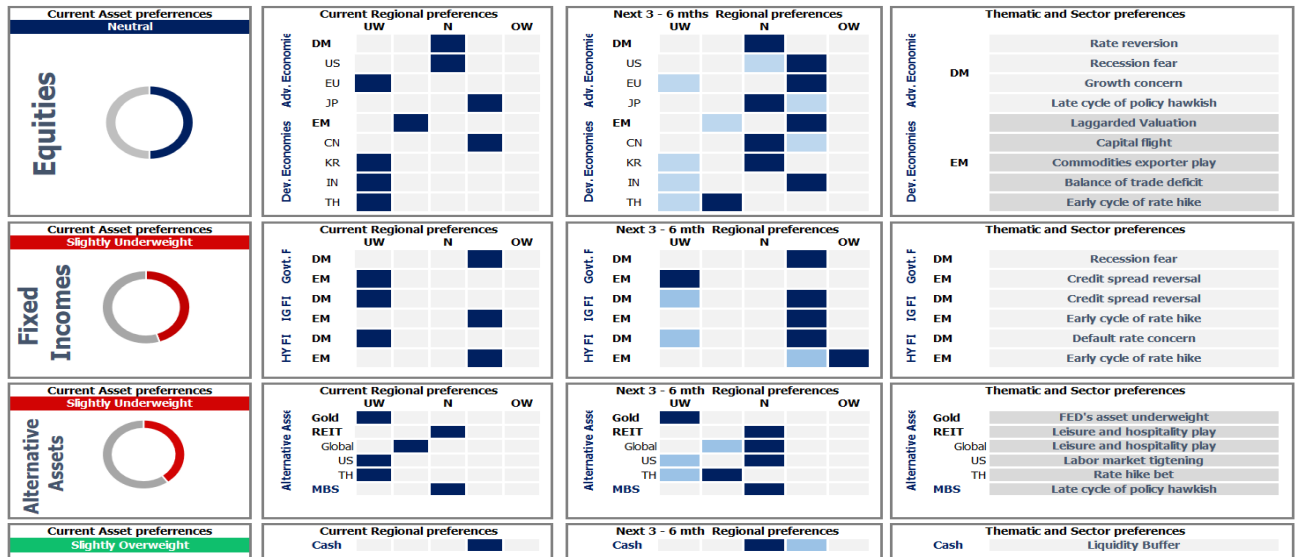
GLOBAL คาดไตรมาส 3/2565 เติบโตดีกว่าช่วงเดียวกันปีก่อน แม้เป็นช่วงโลว์ซีซั่น รับอาสาสมัครเปิดประเทศ ช่วยหนุนสาขาหัวเมืองท่องเที่ยวฟื้น โดยในช่วงที่เหลืงของปีมีแผนขยายสาขาในประเทศเพิ่ม 3 สาขา รวมถึงในเวทีสาขา เตรียมแผนรุกตลาดต่างประเทศ กับพหุชา-เมียนมา-อินโดนีเซีย-ฟิลิปปินส์ เพิ่มเติม

SABUY ซื้อ AS บุกอาเซียน ปรับโครงสร้างบันได TSR

แผนหลัก SABUY เข้าซื้อ AS ได้ฐาน 100 ล้านบัญชี รุกใหญ่อาเซียน ชี้ราคาซื้อ 17 บาท สุดคุ้ม เดินหน้าขึ้นเบอร์รี่ต่อ พร้อมปรับโครงสร้าง TSR ดันให้ถือหุ้น PTECH ธุรกิจบัตร หวังเป็นจุดเชื่อมต่อด้านอีคอมเมิร์ซ แยม TSR เตรียมแปลงใหญ่สปีดคาเฟ่

UBE แว่วครึ่งหลังโตต่อ เอกานอล-แปงมันหนุน

UBE โชว์ฟอร์มแกร่ง อดทำกำไรปี 199 ล้านบาท โต 87% กวาดรายได้กว่า 3.36 พันล้านบาท จากการฟื้นตัวของธุรกิจหลัก มั่นใจครึ่งปีหลังยังคงเติบโตต่อเนื่องจากยอดขายเอกานอลที่ยังแข็งแกร่ง และออเดอร์แปงมันสำเร็จและแปงฟลาวมันสำเร็จ ที่เป็นผลิตภัณฑ์มาร์จิ้นสูงเพิ่มมากขึ้น



Thailand Equity: Underweight ยังคงน้ำหนักลงทุนหุ้นไทยด้วยน้ำหนักน้อยกว่าตลาด และแนะนำให้หลีกเลี่ยงหุ้นอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องว่าผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วหรือไม่ เพราะจะเป็นตัวแปรสำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัว



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



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 หลังจากทาง การจีนเริ่มมีการผ่อนปรนมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของโควิด-19 มากขึ้น อีกทั้งในฝั่งของสหรัฐฯ ที่ประสบกับภาวะเงินเฟ้อ เรายังมีแนวโน้มที่สหรัฐฯ จะกลับมาเจรจาเรื่องการยกเว้นภาษีการนำเข้าจากจีนมากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะจะเป็นประโยชน์ต่อการส่งออกของจีน



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



Gold: Underweight เรายังมุมมองเชิงลบมากขึ้นต่อราคาทองคำหลังผลการประชุม FED เดือนธันวาคมออกมาสะท้อนให้เห็นถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่มีความแข็งแกร่งมากยิ่งขึ้น ทำให้ภาพของอุปสงค์ความต้องการในสินทรัพย์ปลอดภัยเริ่มลดลงตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ปีนี้ปัจจัยเสี่ยงในการทำ 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

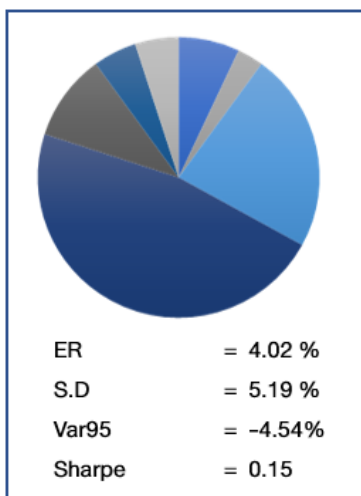


Fixed Income : Slightly Underweight ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐสู่ระดับ Overweight! หลังภาพรวมของการลงทุนโลกเข้าสู่ risk-off mode และ Recession fear จากแนวโน้มของการใช้ QT ที่มีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น โดยจะส่งผลให้ภาวะความตึงตัวด้านสภาพคล่องมีโอกาสสูงขึ้นตามลำดับ

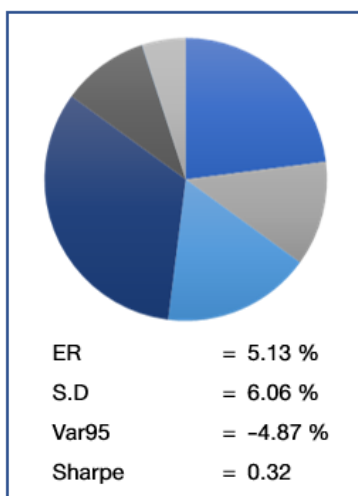


Strategic Asset Allocation Recommendation

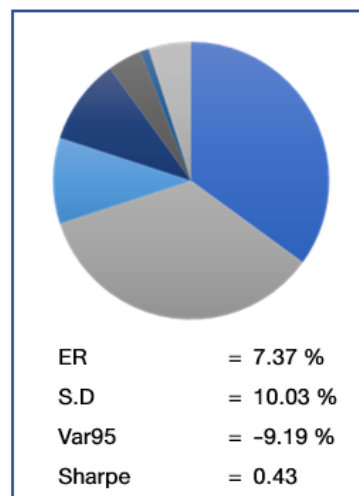
Conservative



Balance



Growth



■ DM Equity ■ EM Equity ■ EM Bond ■ DM bond
■ Global Reits ■ 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	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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) 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: 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800