



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ แนวโน้มบวกก่อนเข้าวันหยุด ดัชนีฯขึ้นทดสอบ 1420 จุด และรับรู้ข่าวบวกไปมากแล้ว
- Bond Yield 10 ปีของสหรัฐฯ อ่อนตัวลงมาที่ 4.45% ตามตัวเลขเศรษฐกิจ แต่ตลาดเอเชียจะไม่รับรู้ในทางบวก แต่อาจมีความสับสน และรอดูรายงานประชุม FOMC สัปดาห์หน้า (21)
- ราคาน้ำมันดิบ ยังไหลต่อ จากตัวเลข Stock น้ำมันและภาวะเศรษฐกิจ โดย Brent ลงมาแตะ \$77 เหรียญ เป็นลบต่อ PTTEP แต่บวกต่อผู้ใช้น้ำมันเป็นวัตถุดิบ(ต้นทุน)
- อีสรานอล รุกเข้าโรงพยาบาลอา-ซิฟา แล้ว แต่สถานการณ์ยังคงควบคุมได้ ความกังวลในเรื่องนี้ลดลงตามลำดับ
- นายกช เตรียมแถลงใหญ่สิ้นเดือนพ.ย.มาตรการแก้ปัญหาหนี้ทั้งระบบ อาจมีผลต่อหุ้นกลุ่มการเงิน ปกติมาตรการลูกหนี้ของภาครัฐมักจะเป็นลบหุ้นในกลุ่มนี้
- Bond Yield ของไทยลดลง (10 ปี =3.02%) เงินบาทแข็งค่า (35.20) และต่างชาติกลับมาซื้อในบางวัน เป็นสัญญาณบวกต่อหุ้นไทย ที่นักลงทุนกลุ่มนี้มีแนวโน้มขายหุ้นไทยลดลง

Strategy

- ดัชนีฯ ดัดกลับมาค่อนข้างเร็ว ใกล้ 1420 จุด (high เดิม) ทயอยเข้าซื้อหุ้นในจังหวะที่พัทตัว สลับขายทำกำไรช่วงสั้นด้วย(เปลี่ยนตัวเล่น) โดยหุ้นซื้อเน้นตัวที่มีส่วนผสม 3 อย่าง คือ ราคาต่ำ-กำไรฟื้น-ESG
- ราคาน้ำมันดิบที่ลดลงต่ำกว่า \$80 เหรียญ (Brent) ควรชะลอการซื้อ PTTEP ไปก่อน (รอซื้อที่ \$75 เหรียญ) แต่หุ้นปิโตรเคมี จะได้ประโยชน์ ทั้งกำไรหุ้น (IVL, PTTGC, SCGP) รวมทั้งหุ้นโรงไฟฟ้า (EA, BGRIM)
- ตลาดกำลังสนใจในเรื่องการตั้งกองทุน ESG ของไทย เราแนะนำให้เลือกทั้งกำไรจากหุ้น ESG ที่อยู่ใน MSCI อยู่แล้ว 15 ตัว คือ SCGP, MTC, IVL, OR, BDMS, SCC, ADVANC, DELTA, EA, SCB, KBANK, CRC, TRUE , KTB, TOP
- หุ้นในพอร์ตวันนี้เรานำ TIDLOR, KBANK ออก และนำ BGRIM เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตวันนี้ ประกอบไปด้วย BGRIM(10%), EA(10%), IVL(10%), BDMS(10%), TRUE\*(10%)

\*เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

BGRIM : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 27.50 บาท) “ แรกกดดันลดลงตามราคาน้ำมัน ”

- ราคา BGRIM ยังเดินหน้าต่อ คาดว่าราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลง (Brent ลงมาต่ำกว่า \$80 เหรียญ) ทำให้สถานการณ์ในเชิงลบ ค่อยๆ ดีขึ้น จนที่นโยบายภาครัฐ คาดว่าจะเป็นลบต่อหุ้นน้อยลงด้วย
- ประเด็นของค่าไฟและต้นทุน Gas คาดจะมีความสอดคล้องกันมากขึ้น คือไม่กดดันโรงไฟฟ้าเอกชนเหมือนช่วงที่ผ่านมา ซึ่งจะทำให้กำไรของ BGRIM มีโอกาสที่จะรักษาระดับ 5-600 ล้านบาทไตรมาส ได้อีกครั้ง
- เราทำล้งรอดูการเดินหน้ากลยุทธ์ใหม่ของบริษัทฯ ในการต่อยอดกำลังการผลิตไฟฟ้าเป็น 10,000 MW (ล่าสุด 3,690 MW) ทั้งในส่วนของการลงทุนใหม่ๆ และการ Funding เงินลงทุนในอนาคต

Technical: ITC, KAMART

Analyst: Mongkol Puangpetra (Reg. no. 1937) & Fundamental Research Research Team

Company Report

- (+) WHA (ซื้อ/เป้า 6.30 บาท) ยอดโอน 2023E & presale 2024E ดีต่อเนื่อง จาก EV, electronic, consumer, data center
- (+) BEM (ซื้อ/เป้า 10.40 บาท) Ridership 2024E จะดีกว่าคาด, โครงการใหม่ ยังเดินหน้าตามแผน
- (0) MOSHI (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) ยังคงปีการขยายที่อย่างน้อย 20 สาขาต่อปีใน 2024E, คาด GPM ปรับตัวดีขึ้นจากการเพิ่มสินค้า high margin
- (0) SIRI (ซื้อ/เป้า 2.20 บาท) กำไร 4Q23E ยังทรงตัว QoQ จาก backlog ยังอยู่ระดับสูง

Economic Outlook

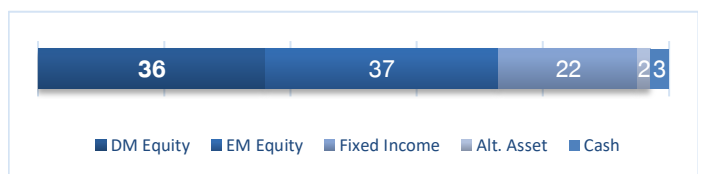
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดตัวในรอบแคบ โดยดัชนี Dow Jones -0.13% ดัชนี S&P500 0.12% และดัชนี Nasdaq 0.07% แรงแยงในกลุ่ม Energy, Consumer Staple ท่ามกลางความกังวลผลประกอบการ Cisco ที่ปรับลดคาดการณ์ผลกำไรในปี 2024 ส่งผลให้ราคาหุ้นปรับตัวลง 9.8%, Walmart ซึ่งเป็นบริษัทค้าปลีกใหญ่ที่สุดในโลก เปิดเผยการคาดการณ์ผลกำไรในปีงบการเงิน 2566 จะอยู่ที่ 6.48 ดอลลาร์ ซึ่งต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 6.50 ดอลลาร์ส่งผลให้ราคาหุ้นปรับตัวลง 8.1%
- ในแง่ของการลงทุนทางกึ่งยังคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Slightly Overweighted โดยน้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางกึ่งคาดว่าจะเกิดในช่วง 3Q23 หลังจากที่ Guidance ของผู้บริหารในช่วงการรายงานผลประกอบการไตรมาส 2-3 โดยภาพรวมมีมุมมองที่เป็นบวกต่อรายได้ในช่วงต่อจากนี้มากขึ้น ประกอบกับ Leading indicator ที่ทางกึ่งติดตามอย่าง New order – Inventory ของสหรัฐฯ เริ่มกลับมาเป็นบวกต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5 ติดต่อกัน

What to Watch

- ติดตามรายงานดัชนียอดขายปลีก (Retail Sales) อังกฤษนักวิเคราะห์คาดว่าจะหดตัวจาก -1% YoY เป็น -1.5% YoYจากการจับจ่ายใช้สอยที่ลดลง แม้จะเข้าสู่ช่วง High Season ของธุรกิจค้าปลีกแล้ว
- ติดตามใบอนุญาตการก่อสร้างของสหรัฐอเมริกา (Building Permits) คาดการณ์ว่าลดลงจาก 1.471M เหลือ 1.45M จากเดือนก่อนหน้า

Date	Major Events	Expected	Prior
16-Nov-23	GB Retail Sales YoY OCT	-1.5%	-1%
	EA ECB President Lagarde Speech		
	US Building Permits Prel OCT	1.45M	1.471M

Asset Allocation



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



## Company Report

### (+) WHA (ซื้อ/เป้า 6.30 บาท) ยอดโอน 2023E & presale 2024E ดีต่อเนื่อง จาก EV, electronic, consumer, data center

เราคงค่าแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 6.30 บาท อิง 2024E PBV ที่ 2.6x (+1.5 SD above 8-yr average PBV) เรามองเป็นบวกต่อการประชุม นักวิเคราะห์ห้วงนี้ (16 พ.ย.) จากยอด transfer ปี 2023E ที่มีโอกาสเพิ่มเป็น 2.1 พันไร่ (มากกว่าที่บริษัทคาดเดิม และเราคาดที่ 1.7 พันไร่) ขณะที่ presale ยังเป็นไปตามคาดที่ 2.75 พันไร่ และ GPM ธุรกิจยังคงอยู่ในระดับสูงตามคาด (9M23 = 51% เราคาด 52%) โดยบริษัทมีฐานลูกค้าที่อยู่ระหว่างเจรจา โดยเฉพาะธุรกิจ EV, electronic, consumer และ data center มากกว่า 4.0 พันไร่ เราคงค่าไรปกติปี 2023E ที่ 4.3 พันล้านบาท (+19% YoY) และปี 2024E ที่ 5.4 พันล้านบาท (+24% YoY) หนุนโดยยอด presale ที่เพิ่มขึ้น และทำสถิติใหม่ที่ 2.75 พันไร่ในปี 2023E และทรงตัวสูงปี 2024E ที่ 2.25 พันไร่ ทั้งนี้ระยะสั้นคาดผลการดำเนินงานปกติ 4Q23E จะหดตัว YoY (เราประเมินที่ 739 ไร่ เทียบ 4Q22 ที่ 1.3 พันไร่ และ 3Q23 ที่ 289 ไร่) จากฐานที่สูง (4Q22 รั้งยอดโอนรายใหญ่แบบ BYD ที่ 500 ไร่) แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จาก transfer ที่สูงขึ้นเป็นปกติฤดูกาล ราคาหุ้น outperform SET +14% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จาก presale ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง หนุนโดยการเข้ามาลงทุนของกลุ่มผู้ประกอบการ EV และ roadshow ต่างประเทศของนายกรัฐมนตรีนที่บวกต่อความต้องการลงทุนในไทยที่เพิ่มขึ้นอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์และเทคโนโลยีที่ต้องการลงทุนในไทยให้เป็น Hub มากขึ้น ทั้งนี้เราคงค่าแนะนำ "ซื้อ" จาก presale ที่จะยังทรงตัวในระดับสูง 1-2 ปีข้างหน้า จาก China relocation ที่สูง และการลงทุนของ supply chain ในอุตสาหกรรมใหม่เพิ่มขึ้น ซึ่งบวกต่อยอด transfer, backlog และผลการดำเนินงานในอนาคต

### (+) BEM (ซื้อ/เป้า 10.40 บาท) Ridership 2024E จะดีกว่าคาด, โครงการใหม่ยังเดินหน้าตามแผน

เราคงค่าแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 10.40 บาท อิง SOTP เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ (16 พ.ย.) จากแนวโน้ม ridership ที่มีโอกาสสูงกว่าคาด ขณะที่ทิศทางโครงการอื่นยังเป็นไปตามคาด โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) ตั้งเป้าผู้โดยสารรถไฟฟ้าปี 2024E จะอย่างน้อย +10% YoY และอาจแตะระดับสูงถึง +15-20% YoY สูงกว่าเราคาดที่ +8% YoY, 2) แม้โครงการสายสีส้มและ Double Deck มีโอกาสได้ข้อสรุป timeline ใกล้เคียงกันในปี 2024E แต่บริษัทยังเชื่อมั่นไม่มีความจำเป็นต้องเพิ่มทุน ซึ่งเป็นไปตามที่เราประเมินว่า net D/E ในช่วง 1-2 ปีแรกจะอยู่ไม่เกิน 2x ยังต่ำกว่า covenant ที่ 2.5x, และ 3) อยู่ระหว่างศึกษาเข้าร่วมประมูลโครงการมอเตอร์เวย์ 3 เส้นทางในปี 2024E ขณะที่โครงการ O&M สายสีม่วงใต้ คาดจะเริ่มเจรจาได้ในปีหน้าเช่นกัน เราคงค่าไรปกติปี 2023E/24E ที่ 3.2 พันล้านบาท/3.7 พันล้านบาท (+33% YoY/+14% YoY) ขณะที่เบื้องต้นเราประเมินกำไร 4Q23E จะอยู่ในกรอบ 620-700 ล้านบาท โต YoY ตามการฟื้นตัวของผู้ใช้บริการโดยรวม แต่จะลดลง QoQ จากผู้โดยสารรถไฟฟ้าชะลอเล็กน้อยจากวันหยุดยาว และฐานสูงใน 3Q23 ที่มีรายได้เงินปันผลจาก TTW ราคาหุ้นปรับตัวลง แต่ in line กับ SET ใน 1-6 เดือน เราคงมุมมองบวกต่อ BEM โดยมองว่าราคาหุ้นปัจจุบันที่ปรับตัวลงถึง -18% YTD ยังไม่สะท้อนทิศทางกำไรปกติปี 2023E/24E เติบโตทำสถิติสูงสุดใหม่ อีกทั้งมี catalysts จาก 1) โครงการ Double Deck และการเริ่มขั้นตอนเจรจาสัญญา O&M สายสีม่วงใต้ใน 1H24E และ 2) ความคืบหน้าสัญญาสายสีส้ม ซึ่งเหลือเพียงรอค่าพิพากษาคดีสุดท้าย

### (0) MOSHI (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) ยังคงเป่าการขยายตัวอย่างน้อย 20 สาขาต่อปีใน 2024E, คาด GPM ปรับตัวดีขึ้นจากการเพิ่มสินค้า high margin

เราคงค่าแนะนำ "ซื้อ" MOSHI ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 60.00 บาท โดยราคาเป้าหมายคิดเป็น 2024E PER ที่ 36 เท่า (หรือเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง) มองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ 16 พ.ย. 2023 ที่ผ่านมา โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) บริษัทมั่นใจและคงเป้ารายได้ 2023E โตไม่น้อยกว่า +30% (9M23 โต +86% YoY) จากการขยายสาขา, SSSG ที่ยังขยายตัวได้ใน 4Q23E 2) คงเป้าขยายสาขา Moshi Moshi ใน 2023E ที่ไม่ต่ำกว่า 20 สาขา และคาดเปิดจริงได้ที่ 22 สาขา (9M23 ขยายแล้ว 11 สาขา) และ garlic 3 สาขาใน 2023E 3) คาด GPM ใน 4Q23E ปรับตัวดีขึ้น QoQ จาก high season จากการเพิ่มสัดส่วนสินค้านำเข้า, เพิ่มยอดขายสินค้า high margin และสัดส่วนยอดขายจอร์จัน Moshi Moshi ที่เพิ่มขึ้นตามการขยายสาขา 4) SG&A/sales ใน 4Q23E คาดปรับตัวลง QoQ จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นในช่วง high season โดยในปี 2024E อาจเห็น SG&A เพิ่มขึ้นจากค่าเช่าและ marketing รวมถึงค่าแรงที่อาจถูกปรับขึ้น คงประมาณการกำไรสุทธิของปี 2023E/24E อยู่ที่ 390 และ 501 ล้านบาท เติบโต +54%/+28% YoY โดยแนวโน้ม 4Q23E คาดรายได้และ GPM ขยายตัวต่อได้ QoQ จากการเป็น high season ในช่วงเทศกาล อย่างไรก็ตามหากเทียบ YoY อาจเห็นโตได้จำกัดจากฐานที่สูงจาก pent-up demand ใน 4Q22 มองแนวโน้ม GPM ที่ขยายตัวได้ต่อเนื่องจากการผลักดันยอดขายสินค้ากลุ่มที่มี margin สูง ราคาหุ้น outperform SET ที่ +12% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงาน 3Q23 ที่ยังทรงตัวได้แม้เป็น low season และ GPM ที่ขยายตัวได้ดี ประกอบกับคาดการณ์เติบโตต่อเนื่องเมื่อเข้า high season ทำให้คาดเห็นการเติบโตที่สูงโดยคิดเป็น 2022-24E CAGR ที่ +40%

### (0) SIRI (ซื้อ/เป้า 2.20 บาท) กำไร 4Q23E ยังทรงตัว QoQ จาก backlog ยังอยู่ระดับสูง

เราคงค่าแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 2.20 บาท อิง 2023E core PER ที่ 7.5 เท่า (-0.75SD below 5-yr avg. PER) เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (16 พ.ย.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) แผนเปิดโครงการใหม่ 4Q23E จะสูงสุดของปีที่ 3.66 หมื่นล้านบาท (9M23 เปิดโครงการใหม่รวม 2.94 หมื่นล้านบาท), 2) presales จะกลับมาเพิ่มขึ้นสูงสุดของปีราว 1.4 หมื่นล้านบาท (+46% YoY, +89% QoQ) จากการเปิดโครงการใหม่เพิ่มและมีการจัด event ใหญ่กระตุ้นยอดขาย และจะทำให้ทั้งปี 2023E presales อยู่ที่ 4.0 หมื่นล้านบาท (+5% YoY) ซึ่งจะต่ำกว่าเป้าเดิมเล็กน้อย และ 3) backlog อยู่ระดับสูง โดย secured เป้าในปี 2023E ของ SIRI ที่ 87% และของ JV ทำได้เกินเป้าแล้ว (Fig.3,4) เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 5.1 พันล้านบาท +20% YoY ทั้งนี้ กำไรปกติ 9M23 จะคิดเป็น 75% จากทั้งปี สำหรับกำไร 4Q23E จะยังอยู่ในระดับที่ดี แม้แนวโน้มจะลดลง YoY, QoQ จากฐานสูง และไม่มีคอนโดใหม่เริ่มโอน แต่จะยังทำได้ดีกว่าตัวเท่ากับค่าเฉลี่ยของปี 2023E และยังมีโอกาส upside จากการเปิดโครงการใหม่ที่เพิ่มขึ้นมาก และ backlog ที่สูง ราคาหุ้น underperform SET -8% ใน 3 เดือน จาก presales 3Q23 ที่ชะลอตัวลง -51% YoY, -24% QoQ แต่กลับมา outperform SET +4% ใน 1 เดือน จากกำไรปกติ 3Q23 ที่เติบโตดี ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำซื้อ จาก presales 4Q23E ที่จะกลับมาเติบโตโดดเด่นสูงสุดของปี ขณะที่แนวโน้มกำไร 4Q23E ยังคงอยู่ในระดับที่ดีและมี upside ด้าน valuation ปัจจุบันยังน่าสนใจเทรด 2023E core PER ที่ยังต่ำเพียง 5.6 เท่า คิดเป็น -1.75SD



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (16 พ.ย.) หลังจากบริษัทซิสโก้ ซิสเต็มส์ ซึ่งเป็นบริษัทเทคโนโลยีรายใหญ่ของสหรัฐ ประกาศคาดการณ์ผลกำไรในปี 2567 และบริษัทวอลมาร์ท ซึ่งเป็นบริษัทค้าปลีกใหญ่ที่สุดในโลก เปิดเผยการคาดการณ์ผลกำไรที่ต่ำกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,508.24 จุด เพิ่มขึ้น 5.36 จุด หรือ +0.12% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 14,113.67 จุด เพิ่มขึ้น 9.84 จุด หรือ +0.07%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพฤหัสบดี (16 พ.ย.) โดยหุ้นกลุ่มพลังงานถ่วงตลาดลง และนักลงทุนขายหุ้นเพื่อทำกำไร หลังจากตลาดปรับตัวขึ้นติดต่อกัน 3 วันก่อนหน้านี้จากความหวังที่ว่าอัตราดอกเบี้ยจะระดับสูงสุดแล้ว และธนาคารกลางต่าง ๆ จะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในที่สุด
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 451.27 จุด ลดลง 3.25 จุด หรือ -0.72%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,168.40 จุด ลดลง 41.21 จุด หรือ -0.57%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,786.61 จุด เพิ่มขึ้น 38.44 จุด หรือ +0.24% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,410.97 จุด ลดลง 75.94 จุด หรือ -1.01%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงแตะระดับต่ำสุดในรอบ 4 เดือนในวันพฤหัสบดี (16 พ.ย.) เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มอุปสงค์น้ำมันในตลาดโลก หลังมีการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่อ่อนแอของสหรัฐและจีน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 3.76 ดอลลาร์ หรือ 4.9% ปิดที่ 72.90 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนม.ค. ลดลง 3.76 ดอลลาร์ หรือ 4.6% ปิดที่ 77.42 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 1% ในวันพฤหัสบดี (16 พ.ย.) โดยตลาดได้ปัจจัยหนุนจากการอ่อนค่าของดอลลาร์และการร่วงลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ รวมทั้งการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะยุติวงจรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 23 ดอลลาร์ หรือ 1.17% ปิดที่ 1,987.30 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic &amp; Company

### • JKN เติบโตโดดเด่น มื้อพระภาพไฟลุ่มบอร์ค ลงเจ้าหนี้ยื่นฟื้นฟูฯ กังวามตีประชุม 7 พ.ย. ผิดกฎหมาย

สื่อทั้ง JKN ดึงมือพระภาพพร้อมนั่งกรรมการใหม่ จับตาเตรียมปฏิบัติการย่อยทรัพย์สินเพื่อผ่อนถ่ายก่อนกาลวินาศหรือไม่ อังโฆงเจ้าหนี้ขอผ่อนผันก่อนตกลงหลังยื่นฟื้นฟูกิจการ พบเจ้าวอน ผู้ถือหุ้นกู้ ยึดชำระแลกจ่ายดอกเบี้ยเพิ่ม-เข้าพบ แบงก์ ยืนยันไม่เข้ารีเชอโก้ ก่อนใช้กลไกเมสคักบอร์คตัวแทน เจ้าหนี้หุ้นกู้แปลงสภาพ ร่วมประชุมลงมติ 7 พ.ย. 66 ผู้เชี่ยวชาญกฎหมายชี้ มีบอร์คดาวส่อคำผิดกฎหมายเต็มประตู!

### • GULF ปีน้ารายได้ 2 แสนล. กำลังผลิตไฟฟุ้ง 15,000 MW

กัลฟ์ มั่นใจรายได้ปีหน้าเกือบ 2 แสนล้านบาท กำลังผลิตไฟฟ้าถึงพอร์ตเพิ่มเป็น 14,930 เมกะวัตต์ เดินหน้า COD กัลฟ์ พีด หน่วยที่ 3 และ 4 โรงไฟฟ้าหินกอง-โซลาร์ฟาร์ม และรับรัฐรายได้ค่าเช่าเซเตอร์ ส่งลุยธุรกิจใหม่ขายสินทรัพย์ดิจิทัลต้นปี 67 พร้อมสนใจเข้าร่วมลงทุนโครงการ แลนด์บริดจ์ โบริกฯ มอญ Q4/66 กำไรดีต่อเนื่อง ปีหน้าดีกว่า รับกพ.ขึ้นค่า Ft

### • RBF ลั่น Q4 โตต่อ ฟู๊ดโค้กตั้งสสคส รายได้ปีพุ่ง 15%

RBF ลั่นไตรมาส 4/66 แจ่ม! รับแรงหนุนสินค้ากลุ่มฟู๊ด โค้กตั้งสมียอดขายดีต่อเนื่อง การันตีรายได้ปีนี้เข้าเป้าเพิ่มขึ้น 10-15% เหตุยอดขายในประเทศและต่างประเทศเติบโต

### • CPAXT ชี้ไตรมาส 4 โตแรงรับไอซีเอ็น ปีหน้ายอดขายโตหลักเดียวระดับสูง ทุ่มลงทุนเกิน 2 หมื่นล้าน

ซีพี แอ็กซีตราฯ แย้มไตรมาส 4/66 รายได้จากการขายโตแรง รับไอซีเอ็นธุรกิจค้าส่ง-ค้าปลีก และลุยขยายสาขา makro และ Lotuss มากขึ้น หนุนยอดขายสาขาเดิมปีโต ส่วนปีหน้าคาดยอดขายโตหลักเดียวระดับสูง พร้อมทุ่มงบลงทุนเกิน 2 หมื่นล้านบาท เดินหน้าขยายธุรกิจ

### • NRF ลุ้นผลงานไตรมาส 4 มิวโอ หนุนรายได้ปีนี้ตามเป้าโต 30%

NRF คาดผลการดำเนินงานในไตรมาส 4/66 กำไรมิวโอ บุกชูเปอร์มาร์เก็ต 2 แห่งที่เข้าปอกลงในช่วงที่ผ่านมา มั่นใจรายได้ปีนี้เข้าเป้าเพิ่มขึ้น 30% หลังกลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงโต บวกธุรกิจเดิมโตต่อเนื่อง

### • BEYOND ไอซีเอ็นต้น Q4 พักสุดปีนี้ เล็งปิดติลขายที่ดินที่ตาก 1,732 ไร่ ในปีหน้า

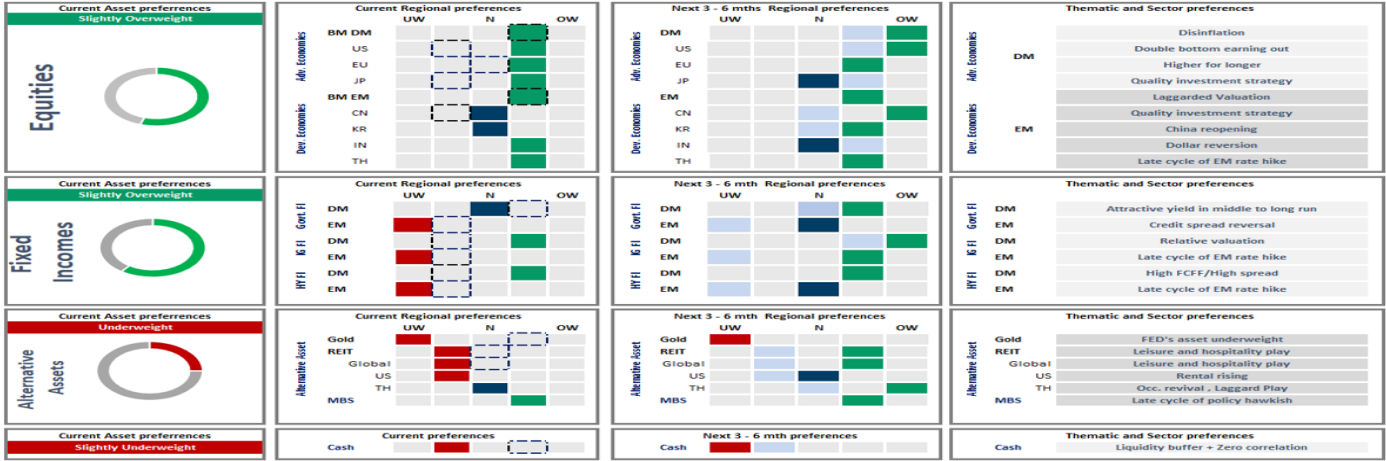
เบต้า แอนด์ บียอนด์ สิ้นผลการดำเนินงานไตรมาส 4/66 พักสุดของปีนี้ รับไอซีเอ็นนักท่องเที่ยวพุ่ง หนุนรายได้ธุรกิจโรงแรม-ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มปีนี้โต เล็งปิดติลขายที่ดินที่ตาก 1,732 ไร่ ภายในปีหน้า

### • PTG แย้มผลงาน Q4 ยอดขายออลโกมิโอ รับอานิสงส์ไอซีเอ็น

PTG ส่งซีกโค้งสุดท้ายแจ่ม! ยอดขายออลโกมิโอ รับอานิสงส์ไอซีเอ็น-ค่าการตลาดน้ำมันฟื้นตัว ด้านธุรกิจ LPG และกาแพพินธุไทยไตรเกอร์โคค เดินหน้ารุก Non-Oil ต่อเนื่อง คงเป้ายอดขายน้ำมันปีนี้โต 10-15%

### • PRIME ขายไฟเพิ่มไตรมาส 4 ปีหน้าเตรียม COD โซลาร์ฟาร์มได้หวั่น 200 MW

PRIME จ่อคิว COD โครงการใหม่ โค้งสุดท้ายปีนี้ขายไฟโซลาร์รูฟท็อปเพิ่ม 3 โครงการรวม 3.89 เมกะวัตต์ ส่วนปีหน้าถึงคิวโซลาร์ฟาร์ม Miaoli Lake West ได้หวั่น 200 เมกะวัตต์ COD ม.ย. 67 ทยอยที่ผลงาน 9 เดือนปีนี้กวาดรายได้ทะลุเป้า 1.45 พันล้านบาท



**Thailand Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยที่ระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลจะเป็นการจับมือกันระหว่างหัวหน้าใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของเพื่อไทยที่มีความเป็นประชานิยม และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นเนื่องจากพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาลและมีเสียงข้างมากในสภา ซึ่งทางทีมมองว่าหากมีการเร่งเสนอนโยบายแจกเงินดิจิทัลภายในเดือนต.ค. จะเป็นสัญญาณที่ดีว่านโยบายดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นได้จริง



**U.S. Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ระดับ “มากกว่าตลาด” หลังการประชุม Jackson hole ทำให้นักลงทุนเริ่มสะท้อนภาพการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้ง อีกทั้งการ Guidance ผลประกอบการของผู้บริหารในช่วง 2Q23 ก็ภาพการดำเนินงานต่อจากนี้ในช่วง 2H23 มีแนวโน้มที่เติบโตได้ดีกว่าในช่วงครึ่งปีแรก จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นเราจึงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกลุ่ม Large cap quality growth เป็นสัดส่วนหลักในช่วง 2H23



**Europe Equity: Slightly Overweight** ปรับสัดส่วนการลงทุนลงสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คำนวณนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาดนับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมาโดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1) ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้น จากประเด็นการทำให้ QT ของ ECB และการรับประโยชน์การเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



**Japan Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่น ณ ระดับ slightly overweight และเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นพัฒนาแล้วเพิ่มเติม (MSCI DM) หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนกรกฎาคมเริ่มส่งสัญญาณทรงตัวจากก่อนหน้านี้ที่คิด Disinflation ต่อเนื่อง ทำให้เราประเมินว่าในระยะสั้น Correlation ระหว่างตลาดหุ้นญี่ปุ่นและค่าเงินเยน (USD/JPY) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์เป็นลบกับตลาดหุ้นอีกครั้ง จากประเด็นดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรวม



**China Equity: Neutral** ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนจากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน อย่างไรก็ตามด้วย Valuation ที่อยู่ในระดับที่ต่ำสนใจ ประกอบกับทางการจีนออกนโยบายกระตุ้นขนาดเล็มาอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทางทีมยังคงคำแนะนำไว้ที่ระดับ Neutral



**Emerging Equity: Slightly overweight** เพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน EM หลังจากเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่นั้นกลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าประมาณการกำไรของธุรกิจจะเบียดในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้นต่อ



**Gold: Underweight** คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดตามลำดับ



**Oil: Underweight** เราคงคำแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาด การเข้าสู่ช่วง late cycle ของการปรับขึ้นดอกเบี้ยและโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้นในปี 2023 จะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันมีแนวโน้มลดลงตามลำดับ



**Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweight** คมน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023

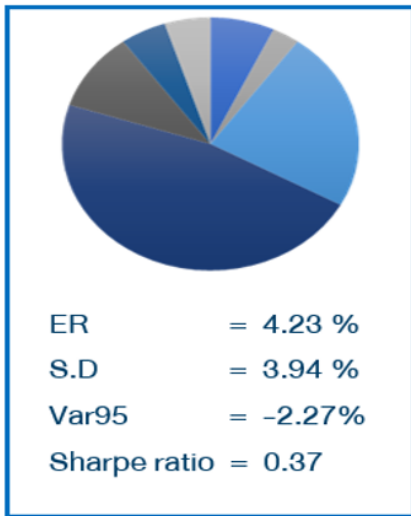


**Fixed Income: Slightly overweight** คงสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลกลางฝั่ง DM เริ่มนำเสนองานขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

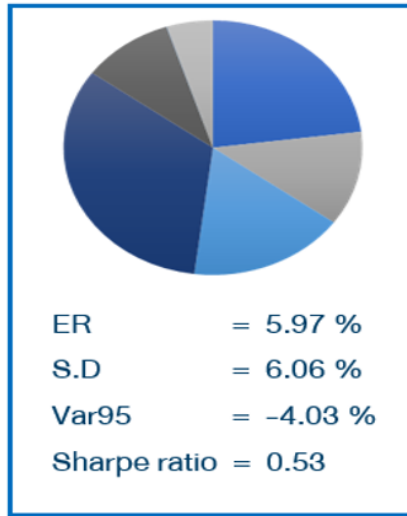


## Strategic Asset Allocation Recommendation

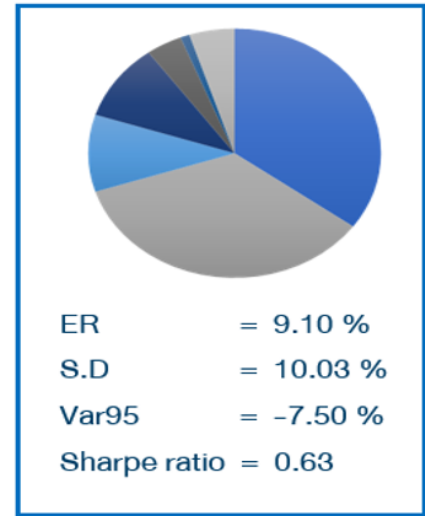
## Conservative



## 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	OW	OW	7.00%	7.00%	0.00%	23.0%	21.50%	0.50%	35.0%	32.50%	1.00%
	U.S.	OW	OW		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%		1.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		0.00%	0.00%		0.00%	-0.50%		1.00%	-1.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	5.00%	0.50%	12.00%	13.50%	0.50%	35.00%	35.00%	1.00%
	China	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	-1.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	NT	OW		0.50%	0.50%		0.50%	0.50%		1.00%	1.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		1.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	UW	UW	5.00%	3.00%	-1.00%	5.0%	3.00%	-1.00%	5.0%	3.00%	-1.00%
Fixed Income	DM	OW	OW	48.00%	63.5%	0.00%	33.00%	44.50%	0.00%	10.00%	22.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	15.00%	0.00%	17.00%	10.0%	0.00%	10.00%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	UW	UW	10.00%	5.00%	0.00%	8.0%	4.00%	0.00%	4.0%	2.00%	0.00%
	Gold	UW	UW	2.00%	0.00%	0.00%	2.0%	0.00%	0.00%	1.0%	0.00%	0.00%

\*\*นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับกรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับคำแนะนำการลงทุน เพื่อให้ นักลงทุนและ RM สามารถที่จะลงทุนและตัดสินใจได้ง่ายขึ้น



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

## 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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

## IOD Disclaimer

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

## DAOL's Stock Rating Definition

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

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

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

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800