



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนี มีโอกาส Rebound หลังจากตัวแปรกดดันตลาดคลี่คลายลง (ชั่วคราว)
- ต่างประเทศ Bond Yield สหรัฐฯ และ Dollar เริ่มทรงตัว รวมถึงความขัดแย้งของสงครามตะวันออกเริ่มมีท่าทีของการเจรจามากขึ้น หลังจากมีการปล่อยตัวประกันออกมาวันนี้ (24) ทำให้ภาพรวมปัจจัยลบของตลาดเริ่มคลี่คลายลง
- ราคาน้ำมันปรับตัวลง ล่าสุด Brent \$88 เหรียญ หลัก ๆ ถูกจุดจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว
- สัปดาห์นี้จะมีงานประชุมธนาคารจีนอย่างเป็นทางการวันนี้ (24) ซึ่งเป็นการส่งสัญญาณในการเตรียมกระตุ้นเศรษฐกิจ และฟื้นตลาดการเงินของจีน หากชัดเจนจะเป็นตัวช่วยหนุนตลาดหุ้นได้
- วันนี้ติดตาม กสทช. เคาะ-ดีลควบรวม ADVANC กับ TTTBB ซึ่งอาจจะมีผลต่อราคาหุ้น
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ยอดขายบ้านใหม่สหรัฐฯ

Strategy

- ตลาดยังมีความเสี่ยงในเรื่องอิสราเอล ที่ประเมินยาก ทำให้เรายังแนะนำให้ถือเงินสดให้มากไว้ก่อน รอจังหวะซื้อหุ้นเมื่อสถานการณ์ในตะวันออกกลางจะเริ่มทรงตัวหรือดีขึ้น
- การจับจังหวะเข้าเก็บหุ้น ราคาลงมาอีก ควรเน้นไปที่หุ้นกำไร 3Q ดี โดยเราคัดหุ้นที่กำไรไตรมาสนี้จะออกมาดี ไว้ 3 ตัว คือ BH, BDMS, ICHI
- ความกังวลเศรษฐกิจโลกชะลอตัวมีมากขึ้น และอามาส เริ่มปล่อยตัวประกัน ควรลดการเก็งกำไรในหุ้น PTTEP
- จีน เตรียมกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่ ด้วยการเพิ่มงบประมาณรายจ่าย บวกต่อ PSL, IVL
- หุ้นที่เป็น High dividend Yield ที่ทำสุโขของการซื้อแล้ว ได้แก่ TISCO, SPALI
- Sector ที่ต้องให้ความระมัดระวัง คือหุ้นที่อิงเศรษฐกิจหรือหนี้ครัวเรือนคือ กลุ่ม non-bank ที่อยู่อาศัย หรือแม้กระทั่งกลุ่มค้าปลีก(บางตัว)
- เรายังประเมินว่าทิศทางตลาดยังมีความเสี่ยงทางเราจึงถือเงินสดในระดับที่สูง(80%) หุ้นในพอร์ตจะเน้นที่กำไร หรือเพื่อพักเงินมากกว่า
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำ ITC เข้ามา หุ้นในพอร์ต วันนี้ ประกอบด้วย ITC(10%), BEM(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

ITC : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 19.00 บาท) “ ตัวเลขอาหารสัตว์เลี้ยงจะค่อยๆดีขึ้น ”

- ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงเดือน ก.ย. 2023 อยู่ที่ 216 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (-8% YoY, -2% MoM) ตัวเลขที่ชะลอตัวมีในบางประเทศ แต่รวมมองว่าจุดที่เลวร้ายน่าจะผ่านไปแล้ว (ยกเว้นสถานการณ์อิสราเอลรุนแรงขึ้นจนกระทบเศรษฐกิจโลก)
- เราประเมินกำไรปกติ Q3/23E ที่ 485 ล้านบาท (-61% YoY, +12% QoQ) กำไรปกติที่ปรับตัวลง YoY เป็นไปตามฐานสูงใน Q3/22 ซึ่งเป็นช่วงที่ถูกค่ามีการเร่งสต็อกสินค้าจากความกังวลภาคขนส่ง
- แนวโน้ม 4Q23E เราประเมินส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงและอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปจะดีขึ้น QoQ หนุนโดยสถานการณ์ inventory คลี่คลายขึ้นและต้นทุนถั่วอ่อนตัว

Technical: SNNP, XO

News Comment

- (-) Automotive (Neutral) ยอดผลิตรถยนต์ ก.ย.23 ลดลง YoY, ส.อ.ก.ปรับเป้าหมายตามคาด
- (0) Agri & Food (Neutral) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงและส่งออกไก่ ก.ย. กลับมาชะลอ -2% MoM, อาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปโต +2% MoM

Company Report

- (+) OSP (ซื้อ/เป้า 32.00 บาท) คาดกำไรสุทธิ 3Q23E พยายาม YoY จาก GPM พยายาม
- (0) SCGP (ถือ/เป้า 38.00 บาท) 3Q23 ชะลอตามคาด, 4Q23E ดีขึ้นตามฤดูกาลและไม่มีปิดซ่อมบำรุง
- (0) CPALL (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) 3Q23E ยังพยายามตัว YoY จาก GPM ที่ดีขึ้น แต่อ่อนตัว QoQ ตามฤดูกาล

Economic Outlook

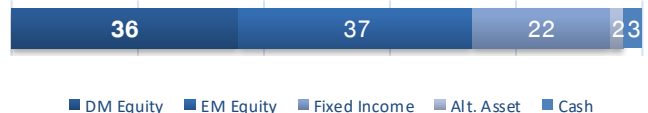
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดตัวในแดนบวกดัชนี Dow Jones 0.62% ดัชนี S&P500 0.73% และดัชนี Nasdaq 0.93% โดยมีแรงซื้อมาจากกลุ่ม Utilities, Communication Service และ Material โดยได้รับแรงสนับสนุนจากผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทจดทะเบียน นำโดย Alphabet, Netflix ปัจจุบันบริษัทมีการรายงานผลประกอบการออกมาแล้วราว 19% จากดัชนี S&P 500 โดยพบว่าบริษัทจดทะเบียนที่มีการรายงานออกมาแล้วราว 75% มีกำไรสูงกว่าที่คาดการณ์ ประกอบด้วยตัวเลขดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (S&P Global PMI) มีการรายงานออกมาฟื้นตัวจากเดือนก่อนหน้าและรายงานออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด ทั้งภาคการผลิตและภาคบริการที่แข็งแกร่งสู่ระดับ 50.0 และ 50.9 ตามลำดับ
- ในแง่ของการลงทุนกับยังคงคำแนะนำการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Slightly Overweighted โดยน้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทีมคาดว่าจะเกิดในช่วง 3Q23 หลังจากที่ Guidance ของผู้บริหารในช่วงการรายงานผลประกอบการในไตรมาส 2-3 โดยภาพรวมมีมุมมองที่เป็นบวกต่อรายได้ในช่วงต่อจากนี้มากขึ้น ประกอบด้วย Leading indicator ที่ทางทีมติดตามอย่าง New order – Inventory ของสหรัฐฯ เริ่มกลับมาเป็นบวกต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน

What to Watch

ติดตามข้อมูลการขายบ้านใหม่สหรัฐฯ (The US New Home Sales) ซึ่งนักวิเคราะห์คาดว่า จะออกมาแยกว่าครั้งที่แล้วที่ -11.0% MoM จาก Mortgage Rate ที่สูงขึ้น ส่งผลต่อกำลังในการซื้อบ้านและการตัดสินใจในการซื้อที่ยากขึ้นเพราะต้องจ่ายดอกเบี้ยในอัตราที่สูง

Date	Major Events	Expected	Prior
25-Oct-23	US New Home Sales MoM SEP	-11.0%	-8.7%
	DE Ifo Business Climate OCT	85.9	85.7
	CA BoC Monetary Policy Report		

Asset Allocation



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



## News Comment

**(-) Automotive (Neutral) ยอดผลิตรถยนต์ ก.ย. 23 ลดลง YoY, ส.อ.ก.ปรับเป้าลงตามคาด**

ยอดผลิตรถยนต์เดือน ก.ย.23 ลดลง YoY จากฐานสูงปีก่อน แต่ยังเติบโต MoM ส.อ.ก.รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน ก.ย.23 อยู่ที่ 1.64 แสนคัน -8% YoY, +9% MoM ลดลง YoY จากปีก่อนที่มีฐานการผลิตสูง เพราะมีการเร่งผลิตเพื่อส่งออกหลังได้รับการส่งมอบเซมิคอนดักเตอร์ รวมถึงยอดขายในประเทศยังลดลงจากการเข้มงวดเรื่องการปล่อยสินเชื่อและมีการนำเข้ารถ EV มากมายมากขึ้น โดยแบ่งเป็นยอดขายรถยนต์ในประเทศ -16% YoY, +3% MoM ยังทรงตัวต่ำ เนื่องจากสถาบันการเงินยังเข้มงวดในการอนุมัติสินเชื่อจากหนี้ครัวเรือนที่สูง ส่วนยอดส่งออก -3% YoY, +11% MoM ทั้งนี้รวม 9M23 ยอดผลิตรถยนต์อยู่ที่ 1.39 ล้านคัน +2% YoY ส.อ.ก.ปรับประมาณการยอดผลิตรถยนต์ปี 2023E เป็น 1.85 ล้านคัน -2% YoY จากเดิม 1.9 ล้านคัน โดยคงเป้าการผลิตเพื่อส่งออกที่ 1.05 ล้านคัน แต่ปรับลดยอดผลิตเพื่อขายในประเทศเป็น 8 แสนคัน จากเดิม 8.5 แสนคันรถยนต์นั่ง (ไม่เกิน 7 คน) BEV มียอดจดทะเบียนใหม่ในเดือน ก.ย. 23 ทะลุการเพิ่มขึ้น MoM อยู่ที่ 68 คัน +542% YoY, +4% MoM โดยค่ายรถยนต์ BYD ครองสัดส่วนมากที่สุดที่ 47% อันดับ 2 เป็น MG 18% ตามมาด้วย NETA 12% และ ORA 10% (Fig.5,6) รวม 9M23 รถยนต์นั่ง (ไม่เกิน 7 คน) BEV มียอดจดทะเบียนใหม่จำนวน 5.0 หมื่นคัน +758% YoY (ที่มา: อินโฟเควสท์)

**DAOL:** เรามองเป็นลบ โดยยอดผลิตรถยนต์ 4Q23E จะยังลดลง YoY ขณะที่ ส.อ.ก.ปรับลดเป้าผลิตรถยนต์เป็น 1.85 ล้านคัน -2% YoY เป็นไปตามที่เราประเมินไว้ โดยยอดผลิตรถยนต์ 9M23 จะคิดเป็น 75% จากเป้าการผลิตรถยนต์ใหม่ทั้งปี 2023E ซึ่งในช่วงที่เหลือของปียอดผลิตรถยนต์จะยังปรับตัวลง YoY จากฐานสูงปีก่อนที่มีการเร่งผลิตเพื่อส่งออกหลังจากได้รับการส่งมอบเซมิคอนดักเตอร์ หรือคิดเป็นยอดผลิตเฉลี่ยต่อเดือนที่ 1.55 แสนคัน (-10% YoY) กลุ่ม Automotive ให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "Neutral" สำหรับหุ้นที่เกี่ยวข้องกับยอดผลิตรถยนต์ ได้แก่ SAT เรายังแนะนำ ถือ ราคาเป้าหมาย 19.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 8.5 เท่า (-0.75SD below 5-yr average PER) จากกำไร 2H23E ที่ยังทรงตัว โดยยังได้ผลบวกจากคำสั่งซื้อใหม่เพิ่มขึ้น ชดเชยยอดผลิตรถยนต์ที่ชะลอตัว YoY ขณะที่ระยะยาวยังน่าสนใจจากการขยายเข้าสู่ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้า (E Tuk, E Bus) ที่จะเห็นความชัดเจนมากขึ้นในปี 2024E สำหรับหุ้น top pick กลุ่ม ได้แก่ NEX แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 14.00 บาท ถึง PEG 1 เท่า (เทียบเท่า 2023E PER ที่ 31 เท่า, ปี 2023E-25E กำไรโตเฉลี่ย +31% CAGR) โดยแนวโน้ม 2H23E จะดีต่อเนื่องจากการส่งมอบรถมอเตอร์ไซค์ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น รวมถึงจะยังมีการส่งมอบรถ E Bus และ E Truck เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และจะมีการส่งมอบไปต่างประเทศมากขึ้น

**(0) Agri & Food (Neutral) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงและส่งออกไก่ ก.ย. กลับมาชะลอ -2% MoM, อาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปโต +2% MoM**

ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงและส่งออกไก่กลับมาชะลอ -2% MoM, ส่งออกอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปโต +2% MoM เป็นเดือนที่ 2 กระทรวงพาณิชย์เปิดเผยตัวเลขส่งออกสำคัญดังนี้ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงเดือน ก.ย. 2023 อยู่ที่ 216 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (-8% YoY, -2% MoM) และตัวเลข 9M23 อยู่ที่ 1,800 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (-18% YoY) ส่งออกอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปเดือน ก.ย. 2023 อยู่ที่ 303 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (-12% YoY, +2% MoM) และตัวเลข 9M23 อยู่ที่ 2,580 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (-11% YoY) ส่งออกไก่สดแช่เย็นแช่แข็งและไก่แปรรูปเดือน ก.ย. 2023 อยู่ที่ 366 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (-9% YoY, -2% MoM) และตัวเลข 9M23 อยู่ที่ 3,061 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+0.3% YoY) (Source: กระทรวงพาณิชย์)

**DAOL:** เรามิมุมมองเป็นกลางต่อตัวเลขส่งออกเดือน ก.ย. โดยส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงที่กลับมาชะลอ MoM คาดเป็นผลจากการคำสั่งซื้อโดยรวมที่ยังฟื้นไม่เต็มที่ ทำให้ inventory destocking ยังต้องใช้เวลาคสัคลาย ขณะที่ส่งออกไก่ยังโดนกดดันจากเศรษฐกิจยุโรปชะลอและค่าเงินเยนอ่อน อย่างไรก็ตามส่งออกอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปขยายตัว MoM เป็นเดือนที่ 2 หนุนโดยปัจจัยฤดูกาล รวมถึงอานิสงส์ต้นทุนน้ำมันที่ต่ำทำให้ลูกค้าที่ wait & see ก่อนหน้านี้ทยอยกลับมาสั่งซื้อ โดยตัวเลขส่งออกผู้นำทะเลล่าสุดเดือน ก.ย. กลับมาขยายตัว +9% MoM สำหรับแนวโน้ม 4Q23E เราประเมินส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงและอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปจะดีขึ้น QoQ หนุนโดยสถานการณ์ inventory คลี่คลายขึ้นและต้นทุนน้ำมันที่ต่ำ แต่คาดการณ์ส่งออกไก่จะปรับตัวลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล สำหรับกลุ่ม Agri & Food เราคงน้ำหนัก "Neutral" และ Top pick ได้แก่ TU (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) จากแนวโน้มกำไรปกติ 4Q23E จะเป็นจุด peak ของปี หนุนโดยยอดขายโดยรวมดีขึ้นตามสถานการณ์ inventory และต้นทุนน้ำมันที่มีโอกาสอ่อนตัวมากขึ้นหลังผ่านช่วง FAD ban ขณะที่ valuation ปัจจุบันน่าสนใจเทรดที่ 2024E PER เพียง 11x เทียบเท่า -1SD



## Company Report

### (+) OSP (ซื้อ/เป้า 32.00 บาท) คาดกำไรสุทธิ 3Q23E พยายามตัว YoY จาก GPM พยายามตัว

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 32.00 บาท ถึง 2023E PER 39.0x ใกล้เคียง +1.75SD สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 555 ล้านบาท (+128% YoY, +1% QoQ) กำไรขยายตัว YoY จาก 1) รายได้ขยายตัว +2% YoY จากยอดขายเครื่องสำอางในประเภท และต่างประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้น, รายได้ personal care พยายามตัว, 2) GPM พยายามตัว จากต้นทุนพลังงานที่ปรับตัวลดลง และ 3) SG&A to sales ปรับตัวลดลงจากค่าใช้จ่ายในการจัดโปรโมชั่นที่ลดลง ด้านกำไรสุทธิที่ทรงตัว QoQ แม้เป็น low season ส่งผลจาก GPM ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นและ SG&A expenses ที่ลดลง เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 2,457 ล้านบาท (+27% YoY) และปี 2024E ที่ 3,116 ล้านบาท (+27% YoY) กำไรสุทธิ 9M23E มีสัดส่วนที่ 76% ของประมาณการปี 2023E ราคาหุ้นทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เรามองว่าราคาปัจจุบันไม่แพง โดย OSP เทรดอยู่ที่ PER 29.5x และยังมี upside จาก M&A ซึ่งจะได้อัปเดตในฉบับนี้

### (0) SCGP (ถือ/เป้า 38.00 บาท) 3Q23 ชะลอตามคาด, 4Q23E ดีขึ้นตามฤดูกาลและไม่มีปิดซ่อมบำรุง

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 38.00 บาท ถึง 2024E PER 26x (-0.5SD below 3-yr average PER) SCGP รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 1,310 ล้านบาท (ไม่รวมรายการพิเศษ เช่น กำไร Fx ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับ M&P และอื่นๆ) ปรับตัวลง -13% YoY, -9% QoQ ใกล้เคียงตลาดและเรคาด กำไรสุทธิปรับตัวลง YoY เนื่องจากราคาขายกระดาษบรรจุภัณฑ์ในภูมิภาคลดลง -21% YoY ส่งออกสินค้าฟุ่มเฟือยยังชะลอตัว และราคาขายเยื่อที่ปรับตัวลงกลับสู่ระดับปกติมากขึ้น ขณะที่กำไรสุทธิกลับมาอ่อนตัว QoQ เนื่องจากธุรกิจกระดาษบรรจุภัณฑ์ที่ยังชะลอตัว โดยเฉพาะในอินโดนีเซียหลังเงินยังฟื้นไม่เต็มที่ รวมถึงธุรกิจ Fibrous มีการปิดซ่อมบำรุงประจำปี เราคงกำไรสุทธิปี 2023E/24E ที่ 5.7 พันล้านบาท/6.3 พันล้านบาท (-2% YoY/+12% YoY) สำหรับ 4Q23E เราประเมินกำไรสุทธิจะพยายามตัว YoY, QoQ โดยโต YoY จากฐานต่ำใน 4Q22 ซึ่งเป็นช่วงที่ได้รับผลกระทบหนักจากเงินลิกควิดนั้ ขณะที่ดีขึ้น QoQ เป็นไปตามฤดูกาลและไม่มีปิดซ่อมบำรุงใหญ่ราคาหุ้น underperform SET -7% ใน 1 เดือนหลังการคาดการณ์กำไร 3Q23 จะกลับมาชะลอ QoQ ทั้งนี้แม้แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q23E จะปรับตัวดีขึ้น แต่เราคงว่าประมาณการโดยรวมยังมีโอกาสเห็น downside จากธุรกิจกระดาษบรรจุภัณฑ์อาจใช้เวลาฟื้นตัวช้ากว่าคาด ขณะที่ต้นทุน M&P 2 ปีข้างหน้าจะมีการประกาศเรื่องนี้เบื้องต้น คาดการณ์จะยังเป็นบวกต่อผลการดำเนินงานจำกัด

### (0) CPALL (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) 3Q23E ยังพยายามตัว YoY จาก GPM ที่ดีขึ้น แต่อ่อนตัว QoQ ตามฤดูกาล

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 80.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 35x (หรือเท่ากับ -0.25SD below 5-yr avg. PER) เราคาดกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 4.0 พันล้านบาทโต +6% YoY และ -11% QoQ โดยมีปัจจัยดังนี้ 1) คาดรายได้รวมที่ 2.15 แสนล้านบาท (+3% YoY, -5% QoQ) จาก low season ของธุรกิจค้าปลีก แต่ยังโต YoY จากจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น และ SSSG ของธุรกิจ CVS ที่คาดจะพยายามตัวได้ +1-3% 2) ยังคงคาดเห็น GPM ของธุรกิจ CVS ที่ 27.1% (+50 bps YoY, flat QoQ) จากการปรับราคาสินค้าขึ้นในช่วง 4Q22 3) SG&A อยู่ที่ 4.4 หมื่นล้านบาท (+6% YoY, -3% QoQ) จากค่าไฟและค่าใช้จ่ายการขยายสาขา YoY คาดลดลงเล็กน้อย QoQ จากค่าใช้จ่ายการตลาดที่ลดลง ค่าพลังงานที่ลดลงจากหน่วยใช้ไฟที่ลดลงตาม seasonality และค่าใช้จ่ายของธุรกิจค้าปลีกที่ลดลง 4) ค่าใช้จ่ายทางการเงินลดลงอยู่ที่ 4.1 พันล้านบาท (-5% YoY, -2% QoQ) จากการระดมทุนจ่ายของธุรกิจค้าปลีกและค่าปลีกที่ลดลงจากการ refinance นี้ทำให้มีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำลงประมาณการกำไร 2023E/24E ที่ 1.7 และ 2.1 หมื่นล้านบาทโต +25%/+24% YoY ตามลำดับ โดยประมาณการกำไรสุทธิ 9M23E คิดเป็น 74% ของประมาณการปี 2023E ของเรา แม้มองแนวโน้ม 3Q23E อ่อนตัว QoQ แต่ยังคงคาดเห็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและค่าใช้จ่ายทางการเงินลดลง ทำให้เราคงผลการดำเนินงาน 4Q23E จะพยายามตัวได้ทั้ง YoY และ QoQ จาก high season หลังหมดฤดูฝนและการฟื้นตัวต่อเนื่องของธุรกิจค้าปลีก รวมถึงรายได้ค่าเช่าที่จะปรับตัวดีขึ้นในช่วงปลายปีราคาหุ้น perform ใกล้เคียง SET ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อเงินเฟ้อ จากภาวะสงครามและผลการดำเนินงาน 3Q23E ที่คาดอ่อนตัว อย่างไรก็ตามยังมองว่าราคาหุ้นจะกลับมา outperform ได้จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและรายได้ของกลุ่มค้าปลีกที่จะปรับตัวดีขึ้นใน 4Q23E-1Q24E



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันอังคาร (24 ต.ค.) ทุนรับผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งรวมถึงบริษัทเจเนอรัลอิเล็กทริก (GE) นอกจากนี้ ตลาดยังได้แรงหนุนจากข้อมูลเศรษฐกิจที่สดใสของสหรัฐ
- ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 33,141.38 จุด เพิ่มขึ้น 204.97 จุด หรือ +0.62%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,247.68 จุด เพิ่มขึ้น 30.64 จุด หรือ +0.73% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,139.88 จุด เพิ่มขึ้น 121.55 จุด หรือ +0.93%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันอังคาร (24 ต.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการเปิดเผยผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทจดทะเบียนในยุโรปและสหรัฐ ซึ่งได้ช่วยบดบังความวิตกกังวลเกี่ยวกับข้อมูลเศรษฐกิจที่ชะงักงันของยุโรป
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 435.09 จุด เพิ่มขึ้น 1.91 จุด หรือ +0.44%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 6,893.65 จุด เพิ่มขึ้น 43.18 จุด หรือ +0.63%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 14,879.94 จุด เพิ่มขึ้น 79.22 จุด หรือ +0.54% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,389.70 จุด เพิ่มขึ้น 14.87 จุด หรือ +0.20%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบติดต่อกันเป็นวันที่ 3 ในวันอังคาร (24 ต.ค.) หลังมีการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่อ่อนแอของเยอรมนี อังกฤษ และยุโรป ซึ่งทำให้นักลงทุนกังวลว่าภาวะเศรษฐกิจที่ชะงักงันในยุโรปจะส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมัน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 1.75 ดอลลาร์ หรือ 2.1% ปิดที่ 83.74 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 1.76 ดอลลาร์ หรือ 2% ปิดที่ 88.07 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (24 ต.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากการแข็งค่าของดอลลาร์ ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจและเงินเฟ้อของสหรัฐในสัปดาห์นี้ เพื่อประเมินทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด)
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 1.70 ดอลลาร์ หรือ 0.09% ปิดที่ 1,986.10 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

### ●BGRIM บุกริแทลชี้อไฟฟ้าเต็มพอร์ต

BGRIM เผยเข้าซื้อโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ในประเทศอิตาลี กำลังการผลิตติดตั้ง 80.9 เมกะวัตต์ (MWp) มูลค่ารวมทั้งสิ้นกว่า 10,000 ยูโร ตอกย้ำความเป็นผู้นำในธุรกิจพลังงานทดแทนที่มีการต่อยอดและขยายการลงทุนอย่างต่อเนื่อง

### ●ILINK ลุ้นงานล็อตใหม่ 2 พันล. เดิมหน้าขยายฐานต่างแดน

ILINK ราสีจับ! งานทะเลลึกเพียง หนุนโค้งท้ายฟอร์มสวย พร้อมตอกย้ำปี 2566 รายได้ตามฝัน 7.4 พันล้านบาท รับพอร์ตลูกค้าขยายตัว ผู้บริหาร "สมบัติ อนันตธีรพร" เปรยอยู่ระหว่างผลโครงการใหม่อีกราว 2 พันล้านบาท เสริมรายรับอนาคต

### ●NER ล็อกเป่าขาย 5 แสนตัน ราคาขยักคิด-ออเดอร์หนุน

บิ๊ก NER "ซูวิทย์ จินธรมบุญ" มั่นใจปี 2566 มียอดขาย 500,000 ตัน ตามเป้าหมายที่วางไว้ จากราคาขายพาราเริ่มมีทิศทางปรับตัวเพิ่มขึ้นตามความต้องการของตลาด และยังมีแนวโน้มการขยายตลาดต่อเนื่อง ด้าน ESG บริษัทยังคงมุ่งเน้นการดำเนินงานในทุกมิติ ควบคู่ไปพร้อมกับการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัท

### ●SIRI ลุยบ้านลักษ์ชีวีร์ เปิด 5 โครงการหมื่นล.เบียดยอดขายตามนัด

SIRI ต่อยอดความสำเร็จบ้านเดี่ยวลักษ์ชีวีร์แบรนด์ "เศรษฐีสิริ" จ่อพีริเซล 5 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 10,200 ล้านบาท วันที่ 28-29 ตุลาคมนี้ ย้ำเบอร์ 1 ผู้นำอสังหาริมทรัพย์และซูเปอร์ลักษ์ชีวีร์ไทย ย้ำเป้าหมายยอดขายแนวราบปีนี้แตะ 3.3 หมื่นล้านบาท

### ●'SUN' ส่งเมนูใหม่มันญี่ปุ่นราคาชอสสเพิ่มยอดโค้งท้าย

SUN ใส่เกียร์ลุยกลยุทธ์ไตรมาส 3/2566 พัฒนาศึกษาออกสู่ตลาดต่อเนื่อง พร้อมส่งมอบความอร่อยส่งท้ายปีด้วยสินค้าใหม่ "มันหวานญี่ปุ่นทอด ราคาชอส" เจาะกลุ่มวัยรุ่น วัยทำงาน หวังคืนยอดขายสินค้าพร้อมทาน (Ready to Eat) หนุนรายได้โตแบบก้าวกระโดด

### ●TEAMG ฤกษ์งานมาร์จิ้นสูง ตั้งเป้าไทยเบิกลือก 6 พันล.

TEAMG ลุยประมูลงานโครงการขนาดใหญ่มูลค่าสูง ในช่วงที่เหลืองงปีนี้ คาดจะทยอยประกาศปี 2567 เต็มเบิกลือกทะลุ 6,000 ล้านบาท มั่นใจผลงานปี 2566 โตเข้าเป้า ส่งซิกปีหน้าผลงานมีโอกาสนำนิวไฮทยอยส่งมอบงานต่อเนื่อง



**Thailand Equity: Slightly Overweight** คงน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยระดับ Slightly Overweight เพื่อตอบรับประโยชน์จาก 1) ความสำเร็จในการจัดตั้งรัฐบาลและเป็น การจับมือกันระหว่างตัวอำนาจใหญ่ที่เป็นฝ่ายตรงข้าม 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของเพื่อไทยที่มีความเป็นประชานิยม และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นเนื่องจากพรรคเพื่อไทยเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาลและมีเสียงข้างมากในสภา ซึ่งทางทีมมองว่าหากมีการเร่งเสนอ นโยบายแจกเงินดิจิทัลภายในเดือนต.ค. จะเป็นสัญญาณที่ดีว่านโยบายดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นได้จริง



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



**Europe Equity: Slightly Overweight** ปรับสัดส่วนการลงทุนลงสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด นับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1) ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2) ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้น จากประเด็นการท่า QT ของ ECB และการปรับนโยบายการเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัว และรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



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



**China Equity: Neutral** ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีน จากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน อย่างไรก็ตามด้วย Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าพอใจ ประกอบกับการเงินออกนโยบายกระตุ้นขนาดเล็กละม้ายอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทางทีมยังคงคำแนะนำไว้ที่ระดับ Neutral



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



**Gold: Underweight** คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดความสำคัญ



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



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

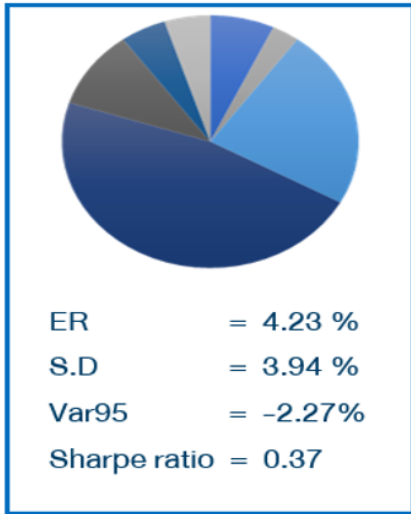


**Fixed Income: Slightly overweight** คงสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทางฝั่ง DM เริ่มนำสนใจมากขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

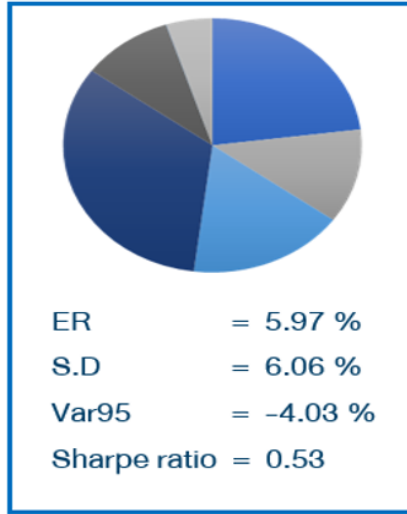


## Strategic Asset Allocation Recommendation

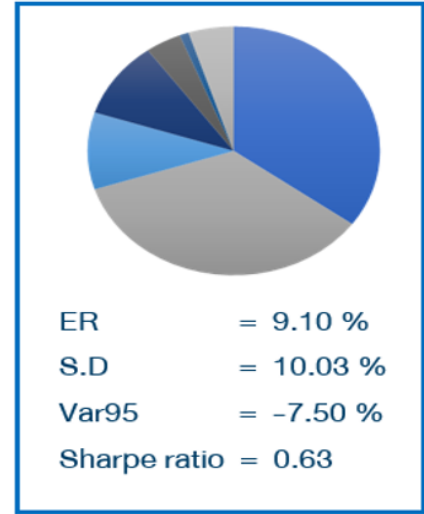
## Conservative



## 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 ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นตัวอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับค่านำการลงทุน 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 และมีได้มีงตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800