



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ อาจ rebound IWSฯ-ลงหนัก แต่ยังมีเสี่ยงลงต่อ ตลาดยังไร้ปัจจัยบวกหนุน
- ต่างประเทศ ยังคงกังวลเรื่องดอกเบี้ย หาก Bond Yield ยังอยู่ในระดับสูง และนักลงทุนรอดูตัวเลข PCE สหรัฐในคืนนี้ ซึ่งอาจจะมีผลต่อนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ
- ราคาน้ำมันเริ่มถูกจำกัดการขึ้น (ล่าสุด Brent \$93.1 เหรียญ) แต่ปัญหาในเรื่องการตั้งตัวด้าน supply ยังกดดันตลาดอยู่ต่อไป
- เงินบาทยังอ่อนค่า (ล่าสุด 36.7 บาท/ดอลลาร์) เป็นลบต่อตลาด เงินบาทที่อ่อน บวกกับดอกเบี้ยขึ้น น้ำมันแพง และมาตรการรัฐบาล จะทำให้กำไรตลาดหุ้นปีนี้ต่ำกว่าคาดไว้ที่ 1.00 ล้านล้านบาท รวมถึงกำไรไตรมาส 3 ที่ จะออกมาในรอบนี้
- นักลงทุนต่างชาติ ขายหุ้นไทยวานนี้(28) Net Sell 2.7 พันล้านบาท
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ สปก. รายงานเศรษฐกิจไทย และอัตราเงินเฟ้อของอียู

## Strategy

- วันนี้ อาจมี rebound IWSฯ-วันก่อนมีเรื่องของการปิดสัญญา series U ของ Futures วานนี้(28) แต่รายวันให้ถือเงินสดไว้ก่อน รอจังหวะซื้อหุ้น เพราะกังวลว่า แรงขายของกลุ่มที่เล่น margin อาจตามมาหลังดัชนีฯ ปรับตัวลงมาแล้วถึง 6% ในเดือนนี้
- ตลาดยังมีปัจจัยลบรออยู่หลายตัว (เงินบาทอ่อน-ดอกเบี้ยขึ้น) กระทั่งต่อบริษัทที่มีภาระหนี้สูง หรือมีหนี้ต่างประเทศ แต่อาจมีบางกลุ่มที่กำไรดี ยังพอจะเล่นได้ อาทิ ผู้ผลิตน้ำมัน (PTTEP) หรือกานหิน(BANPU)
- นักลงทุนอาจเลือกพักเงินไว้ในหุ้นที่กำไรไม่ถูกกระทบอย่างมีนัยยะ จากที่กล่าวไปข้างต้น และมีการจ่ายเงินปันผลที่ดี ได้แก่ PTT, INTUCH, DMT, SIRI
- พอร์ตหุ้นวันนี้ คงหุ้นเดิมไว้ทั้งหมด พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย TLI\*(10%), SPRC(10%), ITC(10%), BH(10%), ICHI(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

## BH: (เป้าซิงกลยุทธ์ 272 บาท) “ กำไร 3Q สูงขึ้นอย่างเห็นได้ชัด ”

- แนวโน้มการเติบโตใน 2H23E มีการเติบโตดีกว่า 1H23 จากการเข้าสู่ช่วง high season จากฤดูฝน และความต้องการของลูกค้าต่างชาติที่จะเดินทาง มาที่ BH ยังอยู่ในระดับสูง ประเมินว่ากำไรสุทธิ 3Q23E อยู่ที่ 1,955 ล้านบาท (+30% YoY, +12% QoQ)
- BH มีการขยายกำลังการรับผู้ป่วยเพิ่ม ทั้งเพิ่มเตียงในห้อง ICU และโครงการที่จะทำรายได้ในปีต่อไป อาทิ โครงการตึก Annex (ศูนย์สตรีและเด็ก) และ โครงการรsw. ภูเก็ต (BIH Phuket)
- ความสามารถในการทำกำไร เพิ่มขึ้นตามกำไร ทั้งนี้ Net Profit Margin ที่ขยับจาก 21% เป็น 28% (เทียบช่วง 6 เดือนแรก กับปีก่อน)

## Technical: NCAP, SICT

## News Comment

- (+) BBL (ซื้อ/เป้า 195.00 บาท) ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ขึ้นเจ้าแรกมีผลวันนี้
- (+) GUNKUL (ซื้อ/เป้า 6.20 บาท) รับมอบสัญญาก่อสร้างระบบสายส่งไฟฟ้าแรงสูงมูลค่า 1.15 พันล้านบาท ร่วมกับพันธมิตร
- (-) IVL (ถือ/เป้า 30.00 บาท) ประกาศหยุดการก่อสร้างโรงงาน PTA-PET ที่ Corpus Christi ชั่วคราว

## Company Report

- (+) SPRC (ซื้อ/เป้า 11.00 บาท) คาดกำไรสูงที่สุดของปีใน 3Q23E; run rate สูงขึ้น QoQ ใน 4Q23E
- (0) GFPT (ถือ/เป้า 12.00 บาท) 3Q23E ไม่เด่นแม้เป็น high season, โรงเชือดใหม่เป็นบวกเล็กน้อยปี 24E

## Economic Outlook

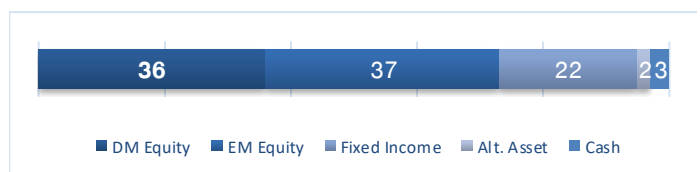
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี Dow Jones +0.35% ดัชนี S&P500 +0.59% และดัชนี Nasdaq +0.83% โดยได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อในหุ้นเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม นำโดยกลุ่มสื่อสาร กลุ่มวัสดุและกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย ซึ่งส่วนหนึ่งคาดว่าได้รับแรงหนุนมาจากการปรับตัวลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีของสหรัฐฯ ในแง่ของการลงทุนทางกัมมียังคงคำแนะนำการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น Slightly Overweighted โดยน้ำหนักกับเรื่อง Earning Bottom out ที่ทางทีมคาดว่าจะเกิดในช่วงครึ่งปีหลังหลังจากที่ Guidance ของผู้บริหารในช่วงการรายงานผลประกอบการในไตรมาส 2 โดยภาพรวมมีมุมมองที่เป็น Positive ต่อรายได้ในช่วงต่อจากนี้มากขึ้น ประกอบกับ Leading indicator ที่ทางทีมติดตามอย่าง New order – Inventory ของสหรัฐฯ เริ่มกลับมาเป็นบวกอีกครั้ง

## What to Watch

ติดตามการรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core PCE) ของสหรัฐฯ ประจำเดือนส.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะออกมาที่ 3.9% YoY ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 4.2% YoY ส่วนทางกับอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (PCE) ที่คาดว่าจะออกมาที่ 3.5% YoY เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ 3.3% YoY โดยเป็นผลมาจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น

Date	Major Events	Expected	Prior
29-Sep-23	US Core PCE Price Index YoY Aug	3.90%	4.20%
	US Michigan Consumer Sentiment Final Sep	67.70	69.50
	US Fed Williams Speech		

## Asset Allocation



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



## News Comment

**(+) BBL (ซื้อ/เป้า 195.00 บาท) ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ขึ้นเจ้าแรกมีผลวันนี้**

BBL ประกาศปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยทั้งเงินฝากและเงินกู้เพิ่มขึ้นเป็นธนาคารพาณิชย์ฉบับนี้ ดังนี้

- อัตราดอกเบี้ยเงินฝากปรับขึ้น 0.10-0.25% โดยเงินฝากออมทรัพย์ เป็น 0.45% ต่อปี, เงินฝากประจำ 3 เดือน เป็น 1.20% ต่อปี, เงินฝากประจำ 6 เดือน เป็น 1.25% ต่อปี, เงินฝากประจำ 12 เดือน เป็น 1.60% ต่อปี, เงินฝากประจำ 24 เดือน เป็น 2.00% ต่อปี และเงินฝากประจำ 36 เดือน เป็น 2.10% ต่อปี

- อัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อปรับขึ้น 0.25% โดย MLR เป็น 7.10% ต่อปี, MOR เป็น 7.55% ต่อปี และ MRR เป็น 7.30% ต่อปี (ที่มา: BBL)

**DAOL:** เรามิมองเป็นบวกต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยทั้งเงินกู้และเงินฝากหลังจากที่ กนง. มีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายเมื่อวันที่ 27 ก.ย. ซึ่งรอบนี้มีการปรับอัตราดอกเบี้ยออมทรัพย์เพิ่มขึ้น 10bps ขณะที่ปรับเงินกู้ 25bps ซึ่งถือว่า NIM ยังได้ประโยชน์อยู่ ทั้งนี้เรายังคงทำไรสุทธปี 2023E อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นโดดเด่นที่สุดในกลุ่มถึง +32% YoY ขณะที่เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q23E จะเติบโตได้ทั้ง YoY และ QoQ ได้ต่อเนื่องจากสำรองฯ ที่ลดลงและ NIM ที่เพิ่มขึ้น ทำให้เรายังคงคำแนะนำ **“ซื้อ” BBL และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 195.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 0.70x (-0.75SD below 10-yr average PBV) นอกจากนี้เราคาดว่าธนาคารอื่นๆจะทยอยประกาศปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝากเพิ่มขึ้นตาม BBL เช่นกันเพื่อสะท้อนต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น**

**(+) GUNKUL (ซื้อ/เป้า 6.20 บาท) รับมอบสัญญาก่อสร้างระบบสายส่งไฟฟ้าแรงสูงมูลค่า 1.15 พันล้านบาท ร่วมกับพันธมิตร**

กฟผ. ส่งมอบสัญญาโครงการก่อสร้างสายส่งไฟฟ้าแรงสูง 500kv แม่เมาะ 3 ลำพูน 3, แม่เมาะ 3 ท่าตะโก และก่อสร้างสายส่งสำหรับโครงการปรับปรุงระบบส่งไฟฟ้าบริเวณภาคเหนือตอนบนเพื่อเสริมความมั่นคงระบบไฟฟ้า ให้กับ GUNKUL และพันธมิตรมูลค่ารวม 1,155 ล้านบาท (ที่มา: มิติหุ้น)

**DAOL:** เรามองเป็นบวกจากการได้งานดังกล่าว โดยเบื้องต้นจากการสอบถามบริษัททราบว่ามูลค่างานของ GUNKUL จะอยู่ที่ราว 25% หรือราว 290 ล้านบาท โดยระยะเวลาในการดำเนินงานอยู่ที่ราว 1.5 ปี และเข้ามาเติม backlog ของบริษัท ณ สิ้น 2Q23 ที่ระดับ 5 พันล้านบาท สำหรับ GUNKUL เรายังคงคำแนะนำ **“ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 6.20 บาท ถึง SOTP**

**(-) IVL (ถือ/เป้า 30.00 บาท) ประกาศหยุดการก่อสร้างโรงงาน PTA-PET ที่ Corpus Christi ชั่วคราว**

IVL ประกาศบน website ของตัวเองว่า IVL และคู่ค้าธุรกิจร่วมค้า (JV) ได้ตัดสินใจที่จะหยุดการก่อสร้างโรงงาน PTA-PET แบบบูรณาการซึ่งมีการก่อสร้างแล้วบางส่วนในเมือง Corpus Christi รัฐ Texas ประเทศสหรัฐอเมริกา (US) โดยการตัดสินใจครั้งนี้เกิดขึ้นเพื่อจัดการสภาพแวดล้อมที่ท้าทายซึ่งเกี่ยวข้องกับต้นทุนเงินเพื่ออัตราดอกเบี้ยที่สูง และการขาดแคลนแรงงาน ทั้งนี้ความร่วมมือนี้ยังจะประเมินวิธีการที่เป็นไปได้ในการจัดลำดับความสำคัญหรือทำให้โรงงานเสร็จสมบูรณ์เป็นเฟส ใช้เงินลงทุนให้เกิดประโยชน์สูงสุด และลดค่าใช้จ่ายส่วนเกินเพื่อมอบโซลูชันการจัดหาที่มีประสิทธิภาพและแข่งขันให้แก่ลูกค้าทั้งนี้แต่เดิม IVL และบริษัทคู่ค้า JV ได้ตัดสินใจกลับมาก่อสร้างโครงการนี้ในเดือน ก.ค.2022 และตั้งเป้าที่จะเริ่มการผลิตภายในปี 2025 (ที่มา: IVL 's website)

**DAOL:** เรามิมองเป็นลบต่อข่าวดังกล่าว ซึ่งเราเชื่อว่าอาจจะกระทบกับประมาณการยอดขายของบริษัทตั้งแต่ปี 2025E เป็นต้นไป ทั้งนี้บริษัทได้วางงบลงทุนสำหรับโครงการนี้ที่ประมาณ USD250mn โดยโครงการนี้คาดว่าจะมีกำลังการผลิต (ตามสัดส่วนถือครองหุ้นของ IVL) PET ที่ 367 พันตันต่อปี (kta) และ PTA อีก 433kta (รวมประมาณ 5.6% ของประมาณการยอดขายของบริษัทในปี 2025E) อย่างไรก็ตามข่าวนี้ไม่มีผลกระทบต่อประมาณการกำไรของเรา เนื่องจากว่าเรายังไม่ได้รวมเข้ามาในประมาณการ เรายังคงประมาณกำไรสุทธิ 2023E ที่ 4.8 พันล้านบาท (-85% YoY) ตามแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่ปรับสู่ระดับปกติ ทั้งนี้ เราเชื่อว่าด้วยแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่ยังคงอ่อนแอทำให้ยังไม่มีปัจจัยผลักดันราคาหุ้นในระยะสั้น **เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมาย 30.00 บาท ถึง 2024E EV/EBITDA 7.07x (-1.2SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง)**



## Company Report

### (+) SPRC (ซื้อ/เป้า 11.00 บาท) คาดกำไรสูงที่สุดของปีใน 3Q23E; run rate สูงขึ้น QoQ ใน 4Q23E

เรากำหนดเป้าหมาย "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 11.00 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 1.10x (ประมาณ -1.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) เราประเมินว่าบริษัทจะกลับมารายงานกำไรสุทธิที่แข็งแกร่งที่ 2.6 พันล้านบาท หลังจากรายงานขาดทุนสุทธิที่ -5.0 พันล้านบาทใน 3Q22 และ -2.1 พันล้านบาทใน 2Q23 หลักๆ จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและน้ำมันดิบ (crack spread) ที่ฟื้นตัวและการรับรู้กำไรจากสต็อก (stock gain) ที่เป็นไปได้ ทั้งนี้ เราเชื่อด้วยว่าภาพรวมธุรกิจโรงกลั่นจะยังคงแข็งแกร่งแม้ว่าจะอ่อนตัว QoQ ใน 4Q23E โดยเรามองว่าสถานะตลาดผลิตภัณฑ์น้ำมัน (oil product) ที่ยังคงตึงตัวและอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี จะช่วยลดผลกระทบจากการที่จีนมีการเพิ่มโควตาการส่งออกในช่วงเวลาที่เหลือของปีนี้ ในขณะที่ crack spread ของผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปทั้งหนักกึ่งเบา (middle distillates) จะได้รับแรงหนุนจากการปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันเพิ่มเติมของซาอุดีอาระเบียและการห้ามการส่งออกน้ำมันดิบของรัสเซีย เรากำหนดประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ที่ 3.0/3.9 พันล้านบาท โดยเรากำหนดกำไรลดลง 61% YoY ในปี 2023E หลักๆ จากค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่ลดลงตามแนวโน้ม crack spread ที่ปรับสู่ระดับปกติมากขึ้น อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่ากำไรจะกลับมาฟื้นตัว 33% YoY ได้ในปี 2024E เนื่องจากอัตราการใช้กำลังการกลั่น (refinery run rate) ที่ดีขึ้นราคาหุ้นปรับตัวลดลง underperform SET -7% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาตามแนวโน้ม crack spread ที่เริ่มปรับสู่ระดับปกติมากขึ้น ทั้งนี้ ปัจจุบัน SPRC ซื้อขายที่ valuation ที่น่าสนใจที่ 2024E PBV 0.93x (ประมาณ -1.50SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) เราเชื่อว่าบริษัทจะกลับมารายงานกำไรที่แข็งแกร่งใน 3Q23E หนุนด้วย crack spread ที่สูงขึ้นและการรับรู้ stock gain ที่เป็นไปได้ นอกจากนี้ เราเชื่อว่าจะมีความเสี่ยงที่จำกัดจากการบังคับใช้นโยบายด้านพลังงานที่เป็นไปได้ของรัฐบาลใหม่ต่อธุรกิจโรงกลั่นซึ่งเราเชื่อว่าดำเนินธุรกิจในตลาดเสรีอยู่แล้ว

### (0) GFPT (ถือ/เป้า 12.00 บาท) 3Q23E ไม่เด่นแม้เป็น high season, โรงเชื้อดีใหม่เป็นบวกลittleน้อยปี 24E

เรากลับมาวิเคราะห์หุ้น GFPT ด้วยคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 12.00 บาท ถึง 2024E PER 11x (-0.5SD below 5-yr average PER โดยคำนวณไม่รวมช่วงปี 2021 ซึ่งเทรดอยู่สูงกว่าระดับปกติ) เรากำหนดมุมมองระยะยาวต่อ GFPT จาก 1) แนวโน้ม 3Q23E ไม่โดดเด่นแม้เป็น high season โดยประเมินกำไรปกติอยู่ที่ 339 ล้านบาท (-54% YoY, +2% QoQ) เนื่องจากส่งออกไก่อ่อนตัว ขณะที่ราคาขายชิ้นส่วนไก่ในประเทศลดลงเช่นกันหลังเจ้าฤดูฝนทำให้กระบวนการจับจ่าย, 2) แม้อัตราต้นทุนข้าวโพดและกากถั่วเหลืองเริ่มอ่อนตัว -8% QoQ แต่เรามองว่าปัจจัยดังกล่าวจะช่วยหนุนผลการดำเนินงานมากขึ้นใน 4Q23E ขณะที่ราคาไก่เนื้อล่าสุดปรับตัวลง -2% QoQ เช่นกัน หลังอุปสงค์ชะลอตัว, และ 3) คาดการณ์กำไรปกติปี 2024E ที่ 1.3 พันล้านบาท โตเล็กน้อย +7% YoY ได้อานิสงส์หลักจากต้นทุนอาหารสัตว์ปรับตัวลงและปริมาณขายรวมเพิ่มขึ้นเล็กน้อย +3% YoY ขณะที่โรงเชื้อดีใหม่ ซึ่งวางแผนเพื่อรองรับการขายลูกไก่ใหม่ คาดว่าจะเป็นบวกไม่มากในปี 2024E เนื่องจากจะเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ใน 2H24E และอัตราการใช้กำลังการผลิตในช่วงต้นจะอยู่ที่เพียงราว 50% ราคาหุ้น underperform SET -14% ใน 3 เดือน แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน เราแนะนำ "ถือ" จากแนวโน้มกำไร 2H23E จะยังไม่โดดเด่น ขณะที่ catalyst จากการขยายโรงเชื้อดีใหม่คาดเป็นบวกลittleน้อยในปี 2024E และสถานการณ์ให้หวัดหนักในบราซิลยังเป็นบวกต่อบริษัทจำกัด ทั้งนี้เรามีโอกาสปรับประมาณการขึ้นหาก GPM ฟื้นเร็วกว่าคาดอานิสงส์ต้นทุนอาหารสัตว์อ่อนตัว



## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (28 ก.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการชะลอตัวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อของสหรัฐในวันนี้ รวมทั้งติดตามความคืบหน้าในการผ่านร่างงบประมาณชั่วคราวของสภาองเกรส
- ดัชนีเวอเลียอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,666.34 จุด เพิ่มขึ้น 116.07 จุด หรือ +0.35%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,299.70 จุด เพิ่มขึ้น 25.19 จุด หรือ +0.59% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 13,201.28 จุด เพิ่มขึ้น 108.43 จุด หรือ +0.83%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพฤหัสบดี (28 ก.ย.) หลังหุ้นกลุ่มเหมืองแร่พุ่งขึ้น และบรรยากาศการซื้อขายยังได้แรงหนุนจากการที่เงินเฟ้อของเยอรมนีเพิ่มขึ้นน้อยกว่าคาดในเดือนก.ย.
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 448.50 จุด เพิ่มขึ้น 1.59 จุด หรือ +0.36%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,116.24 จุด เพิ่มขึ้น 44.45 จุด หรือ +0.63%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,323.50 จุด เพิ่มขึ้น 106.05 จุด หรือ +0.70% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,601.85 จุด เพิ่มขึ้น 8.63 จุด หรือ +0.11%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 2% ในวันพฤหัสบดี (28 ก.ย.) เนื่องจากนักลงทุนเก็งกำไรทำกำไรหลังจากราคาน้ำมันพุ่งขึ้นแข็งแรง นอกจากนี้ ตลาดยังถูกกดดันจากความกังวลว่าภาวะอัตราดอกเบี้ยสูงจะส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมัน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 1.97 ดอลลาร์ หรือ 2.1% ปิดที่ 91.71 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 1.17 ดอลลาร์ หรือ 1.2% ปิดที่ 95.38 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันพฤหัสบดี (28 ก.ย.) โดยตลาดถูกกดดันจากความกังวลว่า ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานานกว่าที่คาดการณ์ไว้ เพื่อสกัดเงินเฟ้อ
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 12.30 ดอลลาร์ หรือ 0.65% ปิดที่ 1,878.60 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

- **BDMS อากาศเปลี่ยนแปลงพายุ พอร์ตต่างชาติเพิ่มต่อเนื่อง**  
BDMS แอ้มไตรมาส 3 โดดเด่น อากาศเปลี่ยนแปลง ผู้ป่วยแห่เข้ารักษา มั่นใจปีนี้รายได้โต 6-8% เทียบปีก่อน รับผิดชอบค่ารักษาพยาบาลแบบทอทั่ว-โควิด คลาย ดันยอดผู้ป่วยต่างชาติพุ่ง พร้อมควักงบขึ้นโรงพยาบาลอู่พูนเพิ่ม
- **DUSIT รุกฐานจีน เปิด 11 โรงแรมรับท่องเที่ยวบูม**  
DUSIT ขยายธุรกิจในประเทศจีน ล่าสุดเปิดโรงแรมแห่งที่ 11 ภายใต้ชื่อ "ดุสิตธานี โมแกนแมน่าเก้น หูโจว" พร้อมบริการเวลาเนส เน้นบริการฟื้นฟูร่างกายและจิตใจ เพื่อรองรับการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว และมีแนวโน้มดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ชี้โอกาสรุกฐานต่อยอดผลงานในอนาคตแกร่ง
- **ERW เอ!เงินบาทอ่อน จองห้องพักแตะ 80%**  
ERW รับอานิสงส์บาทอ่อนค่า นักท่องเที่ยวแห่จองห้องพัก OCC พุ่งแตะ 80% ทั้งยังใช้จ่ายเยอะขึ้น สุนัธรราค่าไรซันต้นทั้งปี 2566 เร่งตัวเท่าปี 2562 มั่นใจบริหารจัดการต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ย้ำแผนกระจายพอร์ตโรงแรมทุกระดับครอบคลุมภูมิภาคเอเชีย-แปซิฟิกรับอุตสาหกรรมท่องเที่ยวฟื้น
- **SSP เล็งโครงการโซลาร์ต่างแดน 100-200 เมกะวัตต์ มองโอกาสขยายฐานใหญ่ พร้อมโชว์เงินสดพร้อมลุย 4 พันล้านบาท ฟากผู้บริหาร "วรุตม์ สรรมาวานุกุล" ใฝ่เกียรติยศ New S-curve สร้างฐานแกร่ง ปักเป้า 3 ปี รายได้ชน 500 ล้านบาท**
- **SINO โฮชัชชิน-ค่าระวางตัน วอลุ่มขนส่งแตะ 55,000 ตู้**  
SINO รับอานิสงส์เข้าโฮชัชชินและค่าระวางเรือปรับตัวดีขึ้น เดินหน้าแผนผลักดันไทยเป็นฮับส่งออกจากกลุ่มประเทศอาเซียนไปยังตลาดสหรัฐ พร้อมขยายพื้นที่บริการรับฝากตู้สินค้าคอนเทนเนอร์ต้นวอลุ่มขนส่งสินค้าพุ่งเป็น 55,000 ตู้ ภายในปี 2567
- **มุมมองประกันวินาศภัยยุคใหม่ TIPH-TVI ปรับใหญ่หนีดีศรีปชั่น**  
เปิดมุมมองธุรกิจประกันวินาศภัยยุคใหม่ หนีการถูกดีศรีปชั่น "สมพร สืบฉฉกุล" ผู้บริหาร TIPH ชี้การลงทุนเทคโนโลยีช่วยได้ แม้เป็นต้นทุน แต่คุ้มกับโอกาสที่ได้รับ ชี้ประกันไซเบอร์กลาง-เล็ก มีทางรอดด้วยแพลตฟอร์มออนไลน์ ขณะที่ "จิรพันธ์ อัคระธนกุล" ผู้บริหาร TVI ย้ำ ต้องเปลี่ยน DNA องค์กร ดึงเทคโนโลยีเสริมแกร่งผลิตภัณฑ์ สร้างความต่าง





**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) หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนกรกฎาคมเริ่มส่งสัญญาณทรงตัวจากก่อนหน้านี้ที่คิด Disinflation ต่อเนื่อง ทำให้เราประเมินว่าในระยะสั้น Correlation ระหว่างตลาดหุ้นญี่ปุ่นและค่าเงินเยน (USD/JPY) จะเริ่มกลับมามีความสัมพันธ์เป็นลบกับตลาดหุ้นอีกครั้ง จากประเด็นดังกล่าวนี้จะทำให้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในระยะสั้นจะกดดันผลตอบแทนต่อการลงทุนในญี่ปุ่นโดยรอบ



**China Equity: Neutral** ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนจากประเด็น Shadow Banking ที่ทางทีมมองว่าเป็น uncertainty ที่อาจกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน อย่างไรก็ตามด้วย Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ประกอบกับการเงินออกนโยบายกระตุ้นขนาดเล็กละมาอย่างต่อเนื่อง 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

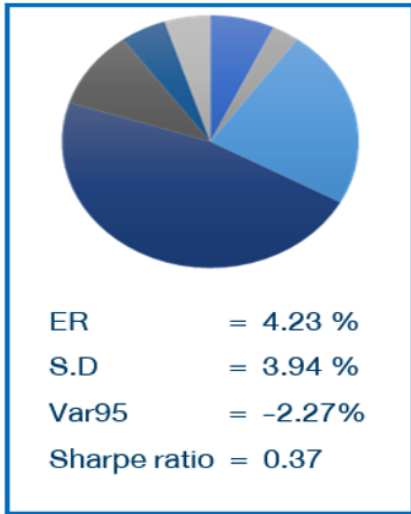


**Fixed Income: Slightly overweight** คงสัดส่วนการลงทุนบนพันธบัตรรัฐบาลในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทางฝั่ง DM เริ่มนำสนใจมากขึ้น (US 10Y > 4.25%) และลดสัดส่วนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ EM ลง

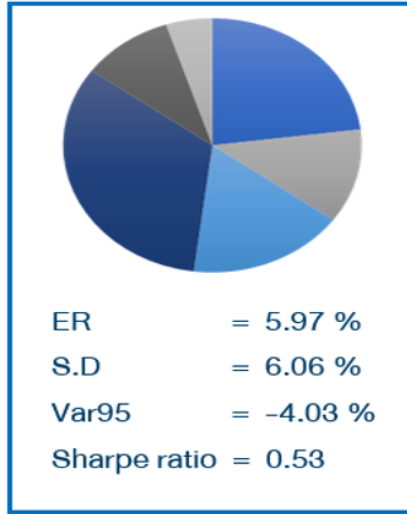


## Strategic Asset Allocation Recommendation

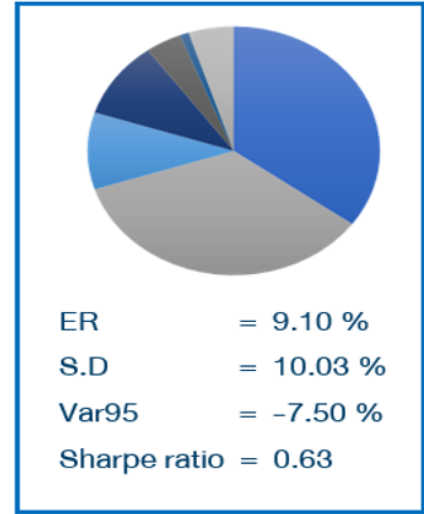
## Conservative



## 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 ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นอย่างน้อย 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีมติแนะนำซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800