

SET Outlook & Strategy

SET Outlook

ภาค SET Index แนวโน้ม sideways up หลังหุ้นไทยปรับตัวลงมาก่อนข้างมาก โดยเฉพาะกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ ขณะที่บรรยากาศการลงทุนกลุ่มเทคโนโลยีทั่วโลกกลับมาดีขึ้น จึงคาดว่าจะมีแรงซื้อกลับเข้ามา ขณะที่บรรยากาศการลงทุนจะเป็นลักษณะของ Rotation เกิดการไหลเวียนการลงทุน

ประเด็นที่น่าสนใจ

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดบวกตามบรรยากาศการลงทุนในหุ้นกลุ่ม AI ที่ยังดีอยู่ เนื่องจากผลประกอบการที่ยังแข็งแกร่ง ซึ่งทำให้ตลาดคลายความกังวลไปบางส่วน และภาพนี้ยังสะท้อนให้เห็นว่าเทรนด์ของ AI ยังคงเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง ด้าน ประธานาธิบดี วลาดิมีร์ ปูติน แสดงความพร้อมในการรื้อฟื้นโต๊ะเจรจาสันติภาพแบบสามฝ่าย (Trilateral Negotiations) ร่วมกับ สหรัฐอเมริกาและยูเครน ส่งผลให้ราคาน้ำมันลดลงเล็กน้อย
- งบ Q3 ของ Meta Platforms เติบโตอย่างแข็งแกร่งเกินคาด โดยมีรายได้เพิ่มขึ้น 26% YoY และระดับ 64,600 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (สูงกว่าค่าที่ 63,300 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) พุ่งสู่ 3.83 ดอลลาร์สหรัฐ (สูงกว่าค่าที่ 3.57 ดอลลาร์สหรัฐ) พร้อมทั้งปรับเพิ่มกรอบล่างของ CapEx ตลอดทั้งปี 2026 ขึ้นเป็น 135,000 ถึง 145,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เพื่อเร่งขยายโครงสร้างพื้นฐาน AI ต่อเนื่อง ด้าน กระแสตอบรับของตัวแทนปัญญาประดิษฐ์ (AI Agent) ตัวใหม่ "Muse" ที่มีผู้ใช้งานทะลุ 10 ล้านรายใน 6 สัปดาห์แรก
- Meta Platforms ยังได้ประกาศสร้างโครงสร้างพื้นฐานใหม่ประเภทไม่มีสิทธิออกเสียง (Nonvoting Stock) ผ่านการจ่ายปันผลเป็นหุ้นในลักษณะแตกหุ้นแบบ 2 ต่อ 1 (2-for-1 Stock Split) เพื่อใช้ระดมทุนและทำข้อตกลงควบรวมกิจการ (M&A) โดยไม่กระทบอำนาจควบคุม ส่งผลให้ราคาหุ้น Meta ดีดตัวขึ้นมากกว่า +2% ในการซื้อขายหลังปิดตลาด (After-Hours Trading)
- ธนาคารใหญ่ทยอยประกาศงบไตรมาส 3/69: BBL กำไร -31.2% YoY จากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิและกำไรเงินลงทุนที่ลดลง, KTB -13.9% YoY (แต่เพิ่มขึ้น QoQ), SCB -11.4% YoY จากขาดทุนมูลค่าธุรกรรมของตราสารหนี้เมื่อปลายปี ส่วน KBANK ลดลง QoQ แต่ 9 เดือนยังโต กลไกหลักคือวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นที่กดดัน NII/NIM ขณะที่การตั้งสำรองที่ผ่อนลงช่วยพยุงตัวเลข QoQ ในบางราย
- กระทรวงคมนาคมเตรียมเสนอ ครม. 26 ต.ค. ขอกรอบงบกลางราว 5,800-5,850 ลบ. เพื่อชดเชยส่วนต่างค่าโดยสารรถไฟฟ้า 8 สายให้จ่ายไม่เกิน 17-45 บาท/เที่ยว ตลอดปี 2570 โดย ผู้โดยสารจ่ายเต็มก่อนแล้วรัฐโอนส่วนต่างคืนผ่านค่าตั๋ว ไม่จ่ายผู้ประกอบการโดยตรงและไม่แก้สัญญาสัมปทาน

Strategy

กลยุทธ์หลัก: ตลาดยังคงผันผวนท่ามกลางผลประกอบการ Core Strategy เรายังชอบกลุ่มธนาคาร ขณะที่ Tactical Strategy เรายังชอบ (Mega play Theme) Data Center โรงไฟฟ้า และผสมกับธีมการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยว โดยยังเหลือเงินสดไว้บางส่วน

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event

- EA, ECB Panetta Speech
- US, Initial Jobless Claims (Oct/17), Consensus=200K, Prior=199K
- US, Continuing Jobless Claims (Oct/10), Consensus=1712.0K, Prior=1710K
- EA, Consumer Confidence Flash (Oct), Consensus=-16, Prior=-16.5
- US, CB Leading Index MoM (Sep), Consensus=-0.2%, Prior=-0.1%
- TH, New Car Sales YoY (Sep), Consensus=N/A, Prior=25.59%

Fund Flow และตลาดการเงิน:

- ต่างชาติ "ซื้อ" สุทธิตลาดหุ้นไทย และ "ซื้อ" ตลาดตราสารหนี้ โดยมีรายละเอียดดังนี้
- ตลาดหุ้น (21 ต.ค. 69): มูลค่าการซื้อขาย (SET) 68,738.74 ล้านบาท และ (MAI) 726.00 ล้านบาท ด้านนักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 1,545.23 ล้านบาท
- Yield Curve เปลี่ยนแปลงเล็กน้อยจากวันก่อนหน้าประมาณ 1 bps สำหรับกระแสเงินลงทุนของนักลงทุนต่างชาติวันนี้ NET INFLOW 6,072 ล้านบาท
- ค่าเงินบาท: ปิดตลาดเย็นนี้ อยู่ที่ระดับ 33.63 บาท/ดอลลาร์ ทรงตัวเมื่อเทียบกับวันก่อนหน้า

Strategy pick

GULF*: เป้า consensus 78.07 บาท

- วันนี้มีประชุมคณะกรรมการนโยบายการค้าเซกเตอร์ขนาดใหญ่เพื่อเร่งทำเกณฑ์และกรอบการทำงานให้ชัดเจน เพื่อปลดล็อกโครงการลงทุนใน Data Center เรายังว่า GULF ได้ประโยชน์จากทั้งฐานะการเป็น Data Center operator และในฐานะ Power & Clean Energy Provider คาดกำไรจาก consensus ปี 2026E/27E ที่ 3.6/3.9 หมื่นลบ. (+26%/+10%)

HANA*: เป้า consensus 57.53 บาท

- หนุนจาก Sentiment ของหุ้นกลุ่ม AI-theme หลังจากตลาดยังเห็นแนวโน้มการปรับ CAPEX ขึ้น เราเลือก HANA เป็น High BETA play โดยมี Momentum โตต่อเนื่องทั้งรายได้และ Margin ขยายตัวได้จาก Utilization เพิ่มขึ้น คาดกำไรจาก consensus ปี 2026E/27E ที่ 0.9/1.5 พันลบ. (+46%/+56%)

Strategy Pick: KTB(15%), KBANK(15%), KKP(15%), PTT(8%), GULF(8%), CENTEL(5%), CRC(5%), COM7(5%), DELTA(4%), HANA(4%), KCE(2.5%), cash(13.5%)

กรอบดัชนี SET วันนี้ แนวรับ 1538-1550 // แนวต้าน 1568-1580

Technical Pick: : KCE, JMART

Stock picks for October 2026: ADVICE, BGRIM, CK, PLANB, SCGP

News Comment

- (+) Ground Transport (Neutral) ก.คมนาคม เตรียมเสนอ ครม. อนุมัติงบ 5.8 พันล้านบาทอุดหนุนระบบตั๋วร่วมรถไฟฟ้า และขยายมาตรการค่าโดยสารสายสีแดงและม่วง
- (0) ADVANC (ซื้อ/เป้า 435.00 บาท) ประกาศเข้าลงทุน 'SHEN' บริษัทโฮลดิ้งในสิงคโปร์ ถือหุ้น 49% มูลค่า 1,463 ล้านบาท

Company Report

- (+) KTB (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) กำไร 3Q26 เป็นไปตามคาด จากสำรองและ FVTPL ลดลง
- (+) KBANK (ซื้อ/เป้า 270.00 บาท) 3Q26 ตามคาด, มี upside จากการเติบโตของสินเชื่อและ Net fee
- (0) SCB (ถือ/เป้า 160.00 บาท) กำไร 3Q26 ตามคาด, สำรองขาดชดเชยกับ FVTPL ที่หายไป
- (+) KLINIQ (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 46.00 บาท) กำไร 3Q26E ATH ส่วนกระแสธุรกิจ, 4Q26E โตได้ตามฤดูกาล
- (0) PRM (ซื้อ/เป้า 11.50 บาท) กำไรปกติ 3Q26E ทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ จาก SG&A ลดลง

News Comment

(+) Ground Transport (Neutral) ก.คมนาคม เตรียมเสนอ ครม. อนุมัติงบ 5.8 พันล้านบาท อุดหนุนระบบตั๋วร่วมรถไฟฟ้า และขยายมาตรการค่าโดยสารสายสีแดงและม่วง

ก.คมนาคม เตรียมเสนอ ครม. อนุมัติงบ 5.8 พันล้านบาท อุดหนุนระบบตั๋วร่วมรถไฟฟ้า และขยายมาตรการค่าโดยสารสายสีแดงและม่วง นายพิพัฒน์ รัชกิจประการ รองนายกรัฐมนตรีและรมว.คมนาคม เป็นประธานการประชุม คณะกรรมการขับเคลื่อนการดำเนินงานนโยบายการกำหนดอัตราค่าโดยสารรถไฟฟ้าเพื่อลดภาระค่าครองชีพของประชาชน โดยที่ประชุมเห็นชอบในหลักการกำหนดอัตราค่าโดยสารร่วม ครอบคลุมโครงข่ายรถไฟฟ้า 8 สาย ได้แก่ รถไฟฟ้าสายสีแดง แอร์พอร์ต เรล ลิงก์ สายสีน้ำเงิน สายสีม่วง สายสีเหลือง สายสีชมพู สายสีเขียว และสายสีทอง พร้อมพิจารณาเร่งรัดการก่อสร้างโครงการความร่วมมือ (MOU) และเงื่อนไขทางธุรกิจ (Business Rules) ภายใต้หลักการการพัฒนาระบบโดยไม่แก้ไขสัญญาสัมปทาน และไม่เรียกเก็บค่าแรกเข้าซ้ำซ้อนเมื่อเปลี่ยนสายรถไฟฟ้า โดยกำหนดค่าแรกเข้าไม่เกิน 17 บาท และค่าโดยสารตลอดเส้นทางสูงสุดไม่เกิน 45 บาทต่อเที่ยว สำหรับประชาชนชาวไทยที่ลงทะเบียนผ่านแอปพลิเคชัน "เป๋าตัง" และชำระค่าโดยสารด้วยบัตร EMV Contactless

สำหรับการดำเนินมาตรการอัตราค่าโดยสารร่วมในปีแรก คาดว่าจะใช้งบประมาณรวม 5,850 ล้านบาท แบ่งเป็นเงินชดเชยค่าโดยสารรถไฟฟ้า 8 สาย จำนวน 5,785 ล้านบาท และค่าธรรมเนียมการโอนเงินคืนประชาชนจำนวน 65 ล้านบาท โดยจะเสนอคณะรัฐมนตรี (ครม.) พิจารณาอนุมัติจัดสรรงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2570 จากงบกลางในวันที่ 26 ต.ค. 2026 นี้ เนื่องจากกองทุนส่งเสริมระบบตั๋วร่วมยังอยู่ระหว่างการจัดระเบียบและประกาศที่เกี่ยวข้อง และยังไม่ได้มีการจัดสรรเงินอุดหนุนเพิ่มเติม นอกจากนี้ ในส่วนของมาตรการบัตรโดยสารเหมาจ่ายรายวันของรถไฟฟ้าสายสีแดงและสายสีม่วง ที่ประชุมได้พิจารณาข้อเสนอขยายมาตรการออกไปจนถึงวันที่ 31 ธ.ค. 2027 จากเดิมที่จะสิ้นสุดในวันที่ 30 พ.ย. 2026 ก่อนนำเสนอให้กระทรวงคมนาคมและ ครม. พิจารณาตามขั้นตอนต่อไป

(ที่มา: อินโฟเควสท์)

DAOL: เรามีนมมองเป็นบวกต่อกลุ่ม Ground Transport จากมาตรการตั๋วร่วมรถไฟฟ้าทยอยเห็นความคืบหน้า แม้ประเด็นเรื่องเงินอุดหนุนและการแบ่งรายได้ในส่วนของผู้โดยสารที่เพิ่มสูงขึ้นจากมาตรการจะยังไม่ได้ข้อสรุปและอยู่ระหว่างเจรจากับผู้ประกอบการ แต่ภาพรวมเรายังคงคาดการณ์มาตรการดังกล่าวจะช่วยหนุนปริมาณผู้โดยสารรถไฟฟ้าทั้งระบบ เบื้องต้นเราประเมิน sensitivity สำหรับปริมาณผู้โดยสารรถไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นทุกๆ +10% และกรณีที่บริษัทได้รับเงินอุดหนุน 100% จะเป็นบวกกำไรราว +/-5%

สำหรับมาตรการเหมาจ่ายรายวัน 40 บาทของสายสีม่วงและสายสีแดงที่จะมีการขยายออกไปอีก 1 ปี 1 เดือน เรามองปัจจัยดังกล่าวจะเป็นบวกทางอ้อมต่อ BEM จากการส่งต่อผู้โดยสารเข้าสายสีน้ำเงิน อย่างไรก็ตามตามอานิสงส์คาดว่าจะยังไม่มากนักเนื่องจากฐานปริมาณผู้โดยสารสายสีม่วงและสายสีแดงที่ยังต่ำ

ทั้งนี้กลุ่ม Ground Transport เราคงน้ำหนัก "Neutral" โดยเราชื่นชอบ BEM (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) เป็น Top pick โดยปัจจุบันเทรด PER 25x เทียบกับ BTS ที่แนวโน้มผลการดำเนินงานยังขาดทุน นอกจากนี้ BEM มี catalyst จากความคืบหน้าโครงการใหม่ ทั้ง Double Deck และสัมปทานเดินรถสายสีม่วงใต้ ใน 4Q26E-1H27E

(0) ADVANC (ซื้อ/เป้า 435.00 บาท) ประกาศเข้าลงทุน 'SHEN' บริษัทโฮลดิ้งในสิงคโปร์ ถือหุ้น 49% มูลค่า 1,463 ล้านบาท

ADVANC ผ่านบริษัทย่อย AIS Inter Venture (AIV) เข้าซื้อหุ้น 49% ใน Shenington Investments (SHEN) จาก Asia Mobile Holdings (AMH) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ Temasek ด้วยมูลค่า 43.35 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือราว 1.46 พันล้านบาท คาดว่าธุรกรรมจะแล้วเสร็จภายใน 31 ธ.ค. 2026 โดย SHEN เป็นบริษัทโฮลดิ้งที่ถือหุ้น 49% ใน Lao Telecommunications (LTC) ขณะที่รัฐบาลลาวถือหุ้นส่วนที่เหลือ 51% โดยธุรกรรมจะใช้เงินทุนภายในบริษัท (ที่มา: ประชาชาติธุรกิจ)

DAOL: เรามองเป็นกลางต่อ ADVANC โดยเรามองว่าดีลลงทุนใน SHEN เป็นการขยายธุรกิจโทรคมนาคมไปยัง สปป.ลาว ผ่านการถือหุ้นทางอ้อม ใน Lao Telecommunications (LTC) ผู้ให้บริการโทรคมนาคมและอินเทอร์เน็ต ซึ่ง ADVANC มีโอกาสนำความเชี่ยวชาญด้านการพัฒนาโครงข่ายดิจิทัล การขยายฐานลูกค้า และการบริหารต้นทุนมาสนับสนุนการเติบโตของ LTC ในระยะยาว อย่างไรก็ตาม ผลกระทบต่อกำไรในระยะสั้นคาดว่าจะมีจำกัด และการลงทุนดังกล่าวใช้กระแสเงินสดภายใน จึงไม่คาดว่าจะกระทบประมาณการกำไรอย่างมีนัยสำคัญ โดยในปี 2025 SHEN มีผลขาดทุนสุทธิ 2.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือประมาณ 66 ล้านบาท คิดเป็นส่วนแบ่งขาดทุนตามสัดส่วนการถือหุ้น 49% ของ ADVANC ราว 32 ล้านบาทต่อปี อย่างไรก็ตาม ADVANC คาดว่ารายได้ดอกเบี้ยจากการให้กู้ยืมแก่ SHEN จะช่วยชดเชยผลขาดทุนดังกล่าวได้ ทั้งนี้ เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 435 บาท

Company Report

(+) KTB (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) กำไร 3Q26 เป็นไปตามคาด จากสำรองและ FVTPL ลดลง

KTB ประกาศกำไรสุทธิ 3Q26 อยู่ที่ 1.26 หมื่นล้านบาท ลดลง -14% YoY แต่เพิ่มขึ้น +4% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดคาด โดย

1) มีกำไรจาก FVTPL น้อยกว่าคาดเพราะราคาปิด THAI น้อยกว่าคาดและมีกำไร FVTPL ที่ลดลงตามสภาพตลาด ขณะที่มีการตั้งสำรองน้อยกว่าคาด (-18% YoY, -11% QoQ) เพราะตั้งเผื่อมาเยอะแล้ว ด้านรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิดีเป็นไปตามคาดอยู่ที่ 6.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 6% YoY และ +1% QoQ จาก Wealth management ส่วนสินเชื่อเพิ่มขึ้น +5.1% YTD จากสินเชื่อภาครัฐเพิ่มขึ้น

2) NPL เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 2.93% จากไตรมาสก่อนที่ 2.92% ขณะที่มีการ write-off อีกราว 3 พันล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 6 พันล้านบาท โดยยังมี Coverage ratio ที่สูงถึง 205%

กำไรสุทธิ 9M26 คิดเป็น 76% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 4.9 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +1% YoY จากสำรองฯที่ลดลง

คงคำแนะนำ “ซื้อ” KTB และมีการ Rollover ราคาเป้าหมายไปเป็นปี 2027E ได้ราคาใกล้เคียงเดิมที่ 50.00 บาท อิง 2027E PBV ที่ 1.43x (+1.50SD above 10-yr average PBV) โดย KTB เป็นธนาคารที่มี Asset Quality ที่แข็งแกร่งจากการเน้นปล่อยสินเชื่อภาครัฐ ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ รวมถึงยังมี Dividend yield ที่สูงราว 6% ทำให้เรายังคงเลือก KTB เป็น Top pick

(+) KBANK (ซื้อ/เป้า 270.00 บาท) 3Q26 ตามคาด, มี upside จากการเติบโตของสินเชื่อและ Net fee

เรามิมองเป็นกลางจากกำไร 3Q26 ที่เป็นไปตามคาด และจากการประชุมนักวิเคราะห์ เพราะภาพรวมยังใกล้เคียงกับที่เราคาด โดย

1) กำไรสุทธิ 3Q26 อยู่ที่ 12,720 ล้านบาท (-2% YoY, -4% QoQ) เป็นไปตามที่ตลาดและเราคาด โดยมี OPEX น้อยกว่าคาด เพราะมีค่าใช้จ่ายการตลาดลดลง แต่มีการตั้งสำรองมากกว่าคาดเพื่อรองรับความผันผวนของเศรษฐกิจ ส่วน NPL ทรงตัวจากไตรมาสก่อนที่ 3.18% โดยมี write-off เพิ่มขึ้นอีก 3,350 ล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 2,808 ล้านบาท

2) ผู้บริหารยังคงเป้าหมายทางการเงินปี 2026E แต่สินเชื่อมีแนวโน้มโตได้มากกว่าคาดจากสินเชื่อรายใหญ่ และการเติบโตในรายได้ค่าธรรมเนียมมีโอกาสมากกว่าคาดที่ Mid-high single digit (9M26 +16%) โดยเฉพาะ Wealth management และประกันที่ยังเติบโตได้ดี ด้าน Credit cost ยังคงเป็นทั้งปี 140-160bps ส่วนผลกระทบจากน้ำท่วมยังจำกัด มีสัดส่วนน้อยกว่า 5% ของสินเชื่อรวม

กำไรสุทธิ 9M26 คิดเป็น 78% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 5.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +6% YoY จากรายได้ค่าธรรมเนียมที่เพิ่มขึ้นและ OPEX ที่ลดลง ด้านกำไร 4Q26E คาดจะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY/ QoQ จากรายได้ค่าธรรมเนียมที่จะโตได้ดีและมีสำรองฯที่ลดลง

คงคำแนะนำ “ซื้อ” KBANK และมีการ Rollover ราคาเป้าหมายไปเป็นปี 2027E ได้ราคาใกล้เคียงเดิมที่ 270.00 บาท อิง 2027E PBV ที่ 1.03x (-0.25SD below 10-yr average PBV) ขณะที่ มี Dividend yield สูงราว 6% โดยเรายังคงเลือก KBANK เป็น Top pick

(0) SCB (ถือ/เป้า 160.00 บาท) กำไร 3Q26 ตามคาด, สำรองฯลด ชดเชยกับ FVTPL ที่หายไป

เรามองเป็นกลางจากทั้งกำไร 3Q26 ที่เป็นไปตามคาดและจากการประชุมนักวิเคราะห์จากภาพรวมที่เป็นไปตามคาด โดย

1) กำไรสุทธิ 3Q26 อยู่ที่ 1.07 หมื่นล้านบาท (-11% YoY, -4% QoQ) เป็นไปตามคาด โดยมีการตั้งสำรองฯที่น้อยกว่าคาด แต่มีกำไรจาก FVTPL น้อยกว่าคาด ส่วน NIM ใกล้เคียงคาดอยู่ที่ 3.05% เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ 3.01% เพราะมี Loan yield จากสินเชื่อรายย่อยเพิ่มขึ้น ด้าน NPL เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 3.21% จากไตรมาสก่อนที่ 3.17% เพราะ NPL ของ AutoX ยังคงขึ้นต่อเนื่องมาอยู่ที่ 13.2% จากไตรมาสก่อนที่ 10.0%

2) ผู้บริหารยังคงเป้าหมายทางการเงินปี 2026E ไว้ที่เดิม แต่รายได้ค่าธรรมเนียมมีโอกาสมากกว่าที่คาด ขณะที่ Credit cost อาจจะมีมากกว่าเป้าหมายที่ให้ไว้ ส่วน AutoX ที่มี NPL เพิ่มขึ้นเป็น 13% จาก 2Q26 ที่ 10% ผู้บริหารคาดว่าผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ขณะที่กำลังจะทำ JV AMC น่าจะเสร็จได้ภายในสิ้นปีนี้

กำไรสุทธิ 9M26 คิดเป็น 76% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 4.18 หมื่นล้านบาท ลดลง -12% YoY จาก NIM และกำไรจาก FVTPL ที่ลดลงเป็นหลัก

ยังคงแนะนำ “ถือ” และมีการ Rollover ราคาเป้าหมายไปเป็นปี 2027E ได้ราคาใกล้เคียงเดิมที่ 160.00 บาท อิง 2026E PBV ที่ 1.06x (-0.50SD below 10-yr average PBV) โดยยังมี Dividend yield ที่สูงราว 7%

(+) KLINIQ (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 46.00 บาท) กำไร 3Q26E ATH ส่วนกระแสเศรษฐกิจ, 4Q26E โตต่อตามฤดูกาล

เรามิมองเป็นบวกต่อ outlook ของ KLINIQ มีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q26E ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 130 ล้านบาท (+64% YoY, +16% QoQ) หนุนโดยรายได้ทำ ATH จาก SSSG +29.2% และขยายสาขา รวมถึงการเพิ่มเครื่องมือแพทย์และบริการใหม่ในสาขาคัดฟัน ticket size ขยายตัว อีกทั้ง GPM มีแนวโน้มขยายตัว และ SG&A to sales ลดลงหลังค่าใช้จ่าย pre-opening ส่วนใหญ่รับรู้ไปแล้วใน 2Q26

2) คาดกำไร 4Q26E เดินหน้าทำ ATH ต่อเนื่อง จาก high season, SSSG ขยายตัว double digit YoY และเปิดสาขาใหม่อีก 6 สาขา

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E-27E ที่ 505 ล้านบาท (+39% YoY) และ 637 ล้านบาท (+26% YoY) ตามลำดับ ทั้งนี้ แนวโน้มกำไร 9M26E มีสัดส่วนที่ 72% ของประมาณการกำไรปี 2026E คาดกำไร 4Q26E เดินหน้าทำ ATH ต่อเนื่อง จาก high season และเปิดสาขาใหม่อีก 6 สาขา อย่างไรก็ตามเรามองว่า กำไรปี 2026E มี upside จากรายได้ที่สูงกว่าคาด

คงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ rollover ราคาเป้าหมายเป็นปี 2027E ที่ 46.00 บาท (อิง 2027E PER 16x) เดิม 37.00 บาท อิง 2026E PER 16x เราชอบ KLINIQ จาก

1) จุดสาทรหมความงามยังมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องในระยะยาว, 2) เครือข่ายสาขาที่ครอบคลุมทั่วประเทศ และตอบใจทุกลูกค้าทุก segments อีกทั้งจำนวนสาขาที่มากขึ้น ทำให้มีต้นทุนที่ดีและได้เปรียบคู่แข่งในระยะยาว, 3) Valuation ยังไม่สะท้อน earnings upcycle ปัจจุบันเทรดที่ 2027E PER 11.4x และ 4) dividend yield สูงถึง 5.8%-7.4%

Company Report

(0) PRM (ซื้อ/เป้า 11.50 บาท) กำไรปกติ 3Q26E ทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ จาก SG&A ลดลง

เราประเมิน 3Q26E จะมีกำไรปกติที่ 564 ล้านบาท (-2% YoY, +6% QoQ) โดยมีปัจจัยสำคัญ ดังนี้

1) กำไรปกติจะทรงตัวถึงชะลอเล็กน้อย YoY จากฐานสูงของธุรกิจ FSU แม้ 3Q26E ธุรกิจ FSU จะมี n-rate อยู่ที่ 100% ใกล้เคียงปีก่อน แต่อัตราค่าเช่าเรือปีก่อนอยู่ในระดับค่อนข้างสูง ขณะที่ธุรกิจหลักอื่นๆ ทั้ง PCT, OSV ยังเติบโตจากปีก่อน เนื่องจากจำนวนเรือให้บริการเพิ่มขึ้น

2) กำไรปกติเติบโต QoQ โดยภาพรวมธุรกิจหลักยังทรงตัวดี QoQ แต่จะได้ผลบวกจาก SG&A ที่ลดลง เนื่องจากโดยปกติ PRM จะมีการบันทึกค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานในช่วงไตรมาสที่ 2 และ 4 ของทุกปี

เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ลง 4%/5% เป็น 2.1/2.3 พันล้านบาท (+6%/+9% YoY) เนื่องจากกำไร 3Q26E ที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด และอาจมีเรือเข้า dry dock มากขึ้น ทั้งนี้ กำไรปกติ 9M26E จะอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท (+5% YoY) คิดเป็น 76% ของประมาณการกำไรทั้งปี สำหรับ 4Q26E เราประเมินจะกลับมาเติบโตโดดเด่น YoY จากธุรกิจ FSU และ PCT ที่จะเติบโต แต่จะลดลง QoQ จาก SG&A ที่เพิ่มขึ้น สำหรับปี 2027E กำไรปกติยังคงมีทิศทางเติบโต YoY ได้ต่อเนื่อง จากธุรกิจ FSU ที่ยังคงทรงตัวสูง และ PCT จะมีการรับเรือใหม่เพิ่มต่อเนื่อง

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 11.50 บาทอิง 2027E core PER ที่ 11.0 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) โดยปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2027E ทั้งนี้ ยังมี key catalyst จากผลการดำเนินงานที่เติบโตต่อเนื่อง โดยเรือส่วนใหญ่มีการทำสัญญาเช่าล่วงหน้า ซึ่งลดความผันผวนของธุรกิจ และมีการรับเรือใหม่เพิ่มจะช่วยหนุนกำไรให้เติบโตและมี upside ได้อีก ขณะที่ dividend yield ปี 2026E ยังสูง 7.7% โดยคาดว่าจะมีการจ่ายปันผลระหว่างกาลเพิ่มเติมหลังประกาศงบ 3Q26E

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (21 ต.ค.) ขณะที่ดัชนี Nasdaq ปิดพุ่งขึ้นกว่า 1% เนื่องจากผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัท SpaceX และ Super Micro Computer ช่วยฟื้นความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่มีต่อหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ (AI) ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ [DJ.I.X] ปิดที่ 52,856.09 จุด เพิ่มขึ้น 360.21 จุด หรือ +0.69%, ดัชนี S&P500 [SP500.X] ปิดที่ 7,757.17 จุด เพิ่มขึ้น 44.60 จุด หรือ +0.58% และดัชนี Nasdaq [NASDAQ.X] ปิดที่ 26,702.86 จุด เพิ่มขึ้น 278.04 จุด หรือ +1.05%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพุธ (21 ต.ค.) โดยปรับตัวกลับมาเกือบทั้งหมดจากการปรับตัวลงนับตั้งแต่เกิดความวุ่นวายในฝรั่งเศสช่วงสุดสัปดาห์ที่ผ่านมา หลังผลประกอบการที่แข็งแกร่งช่วยให้นักลงทุนมองข้ามความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและการเมือง ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 [STOXX.X] ปิดที่ 644.49 จุด เพิ่มขึ้น 5.85 จุด หรือ +0.92%, ดัชนี CAC-40 [CAC40.X] ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,921.68 จุด เพิ่มขึ้น 83.19 จุด หรือ +1.06%, ดัชนี DAX [DAX.X] ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 25,645.04 จุด เพิ่มขึ้น 340.62 จุด หรือ +1.35%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกเล็กน้อยในวันพุธ (21 ต.ค.) โดยได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่มพลังงานและกลุ่มการเงินที่ปรับตัวขึ้น อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อที่สูงกว่าคาดตอกย้ำการคาดการณ์ว่า ธนาคารกลางอังกฤษจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ซึ่งจำกัดช่วงขาขึ้นของดัชนี ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 [FTSE100.X] ปิดที่ 10,752.88 จุด เพิ่มขึ้น 19.88 จุด หรือ +0.19%
- สัญญาณน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (21 ต.ค.) หลังมีสัญญาณบ่งชี้ถึงความคืบหน้าในการเจรจาสันติภาพระหว่างรัสเซียกับยูเครน อย่างไรก็ตาม สัญญาณ้ำมัน WTI ปรับตัวลงเพียงเล็กน้อย เนื่องจากการร่วงลงของสต็อกน้ำมันดิบสหรัฐฯ เป็นปัจจัยพยุงตลาด ทั้งนี้ สัญญาณ้ำมันดิบ WTI [WTI.X] ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 67 เซนต์ หรือ 0.68% ปิดที่ 97.15 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาณน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) [BRENT.X] ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 3 เซนต์ หรือ 0.03% ปิดที่ 108.82 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาณทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (21 ต.ค.) เนื่องจากการปรับตัวลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรช่วยพยุงราคาทองคำฟื้นตัวหลังจากราคาร่วงลงติดต่อกันสองวันทำการก่อนหน้านี้ ขณะที่นักลงทุนจับตาการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ในสัปดาห์หน้า ทั้งนี้ สัญญาณทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) [GOLD.X] ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 7.4 ดอลลาร์ หรือ 0.18% ปิดที่ 4,150.00 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

WHA ลั่นยอดขายปี 70 พุง อานิสงส์เกณฑ์ค่าต่ำสุด

WHA มอง หากได้ข้อสรุปเกณฑ์ค่าต่ำสุดขึ้นเตอร์ หนุนยอดขายปี 2570 พุง พร้อมย้ำเป้าปีนี้ตามนัดแตะ 2.5 พันไร่ ด้านโบรเกอร์ชี้ "กลุ่มนิคม" รับอานิสงส์ถ้วนหน้า ขณะที่ AMATA เคาะเป้า 35 บาทต่อหุ้น WHA 6.25 บาทต่อหุ้น

IVF ปังงบธุรกิจเวลาเบส หนุนงบ Q4 เกิร์นอะราวด์

IVF เดินเกมขยายไลน์ธุรกิจ "เวลเนส" เต็มสูบ ดิฉันเปิดสาขาใหม่ ในวันที่ 25 พฤศจิกายนนี้ หวังจะกลุ่มลูกค้าต่างชาติกำลังซื้อสูง ในกลุ่มตะวันออกกลาง คาดเริ่มรับรู้รายได้ปลายไตรมาส 4/2567 หนุนผลงานเกิร์นอะราวด์ หลังพ้นช่วงลงทุนหนักในไตรมาส 3/2569 แล้ว

TNP กำไร Q3 โต 17% รับรัฐอัดฉีดกำลังซื้อ เปิดสาขาใหม่ต้นยอด

TNP โบรเกอร์งบไตรมาส 3/2569 กำไรสุทธิจ่อพุ่ง 17% และ 56 ล้านบาท อานิสงส์เพิ่มวงเงินบัตรสวัสดิการแห่งรัฐเป็น 1,000 บาทต่อคนต่อเดือน หนุนยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ไตรมาส 14% ดันรายได้ทะยาน 24% และ 907 ล้านบาท ผนึกแรงส่งเปิดสาขาใหม่ 8 แห่ง เสริมฐานรายได้แข็งแกร่ง

ATLAS เล็งเครื่อง่าย PTG 2 พันแห่ง ดันยอดขายก๊าซทะลุ 4.5 แสนตัน

ATLAS ขยายอาณาจักร LPG ทั่วไทย ชูเครื่อง่าย Touchpoint 773 แห่ง จ่อผนึกกำลัง PTG ยักษ์ใหญ่สถานีบริการน้ำมันกว่า 2,000 แห่ง พร้อมเปิดโต๊ะเจรจาพันธมิตรใหม่ หวังเพิ่มช่องทางจำหน่าย-เจาะฐานลูกค้าครัวเรือนทั่วประเทศ มั่นใจยอดขายปี 2569 โตเลขสองหลัก ปริมาณจำหน่ายทะลุ 4.5 แสนตัน

TTB ยกระดับดิจิทัลแบงก์กิ้ง ดันรายได้ค่าธรรมเนียมโต

TTB ได้ย้ายฐานลูกค้า-บริการ มายู่นแอปพลิเคชัน ttb touch แล้วกว่า 95% ของธุรกรรมทั้งหมด เป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของการเพิ่มรายได้ค่าธรรมเนียม สั้นไม่กังวล Virtual Bank แต่หนุนการทำธุรกรรมดิจิทัลมากขึ้น พร้อมนำเทคโนโลยียกระดับการให้บริการลูกค้า "Generative AI" และนำด้านการเงินการลงทุนในอนาคต

BIZ ผนึกเปาโลก WELLNESS ดัน BIZGENES นวัตกรรมสุขภาพ

BIZ เปิดเกมรุกตลาด Wellness! ส่งแบรนด์ "BIZGENES" ผนึกกำลัง Wellness Center โรงพยาบาลเปาโล โชคชัย 4 จัดกิจกรรม "THE AGE WITHIN" เปิดโลกนวัตกรรมสุขภาพแห่งปี ต่อยาบบทบาทการเชื่อมโยงเทคโนโลยี องค์ความรู้ทางการแพทย์สู่การดูแลสุขภาพยุคใหม่อย่างยั่งยืน

ASW ลุยดันยอดโค้งท้ายปีอัดแคมเปญลดสูงสุดหลักล้าน

ASW ส่งแคมเปญเด็ดกระตุ้นตลาดปลายปี "AssetWise Shock Price" ยกทัพบ้าน-คอนโดพร้อมอยู่-ฟรีเซล ตอบโจทย์ ทั้งอยู่เอง-ลงทุน บนทำเลสุดฮอต รวม 36 โครงการ ราคาเริ่มต้น 1.39 ล้านบาท มอบดีลส่วนลดสูงสุด 8 ล้านบาท ฟรี Voucher กองมูลค่า 70,000 บาท ตั้งแต่วันที่ - 15 พ.ย. 2569 พร้อมร่วมโครงการสินเชื่อบ้านคนละหลัง พลัส

SPALI ยกเลิกเพดานปันผล ปลดล็อกดีวีเดนดีย์ลต์ 10%

SPALI สอนตลาดอสังหาริมทรัพย์ ประกาศปรับนโยบายปันผลใหม่ ยกเลิกเพดาน Payout Ratio 60% เปิดช่องจ่ายเงินปันผลได้มากขึ้น หลังมีเงินสดในมือ 7,000 ล้านบาท แกมกำไรสะสมกว่า 53,542 ล้านบาท ฟากโบรเกอร์ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" ให้ราคาเหมาะสม 17.70 บาท คาดการณ์ผลตอบแทนปี 70 และระดับ 10%

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: 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.

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. 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชักนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 1538