



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

แม้ว่าตลาดหุ้นไทยเมื่อวานนี้นักลงทุนต่างชาติจะเป็นผู้ซื้อสุทธิ แต่ตลาดยังมีความผันผวนสูงจากปัจจัยภายนอกที่ยังไม่แน่นอน โดยเฉพาะสถานการณ์สงครามการค้าสหรัฐฯ-จีน และการปิดหน่วยงานรัฐบาลสหรัฐฯ ซึ่งจะกดดันดัชนีฯ ให้ผันผวนไปอีกระยะหนึ่ง

ปัจจัยในประเทศ

- มาตรการ Quick Big Win และการท่องเที่ยว คณะกรรมการนโยบายเศรษฐกิจ (ครม. เศรษฐกิจ) เน้นย้ำนโยบาย 'Quick Big Win' สำหรับการขับเคลื่อนเศรษฐกิจในระยะ 4 เดือน เพื่อกระตุ้นเส้นใต้ได้ผลยาวและกระจายตัว. มาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวในประเทศได้รับการอนุมัติ โดยให้สิทธิลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาสำหรับค่าใช้จ่ายไม่เกิน 20,000 บาท เริ่มตั้งแต่วันที่ 29 ต.ค. ถึง 15 ธ.ค. สำหรับการท่องเที่ยวเมืองหลักลดหย่อนได้ 1 เท่า และเมืองรองลดหย่อนได้ 1.5 เท่า. นอกจากนี้ ยังมีมาตรการสนับสนุนการรีโนเวทโรงแรม โดยใช้ Soft Loan 1 แสนล้านบาทจากรัฐบาลออมสิน และให้หักค่าลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลได้ 2 เท่า สำหรับค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงพัฒนา..... มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ทยอยออกมานี้ คาดว่าจะช่วยผลักดัน GDP ปีนี้ให้เพิ่มขึ้นได้อีก 0.4%
- การเมืองไทย : ที่ประชุมร่วมรัฐสภาเมื่อวันจันทร์ที่ 16 ต.ค. นี้ ได้เห็นชอบร่างรัฐธรรมนูญฉบับพรรคประชาชนและฉบับพรรคภูมิใจไทย ในวันที่ 1 แต่ตีตารางฉบับพรรคเพื่อไทย
- ข้อพิพาทชายแดนไทย-กัมพูชา: สถานการณ์ยังคงเป็นประเด็นที่ต้องเฝ้าระวัง โดยสหรัฐฯ ใช้ข้อพิพาทนี้เป็นประเด็นต่อรองในการเจรจาการค้ากับไทย รัฐบาลไทยได้ยืนยัน 4 ข้อเรียกร้องให้กับพม่าดำเนินการ ซึ่งรวมถึงการถอนทหารและปราบปรามแก๊งคอลเซ็นเตอร์ การประชุมคณะกรรมการชายแดนส่วนภูมิภาค (RBC) ที่เลื่อนไปก่อนหน้านี้ ยังคงมีการประชุมในระดับเลขาธิการ RBC แทนในวันที่ 17 ต.ค. นี้
- Fund Flow : ในตลาดหุ้นไทย (SET) นักลงทุนต่างชาติ ซื้อสุทธิ 1,801.42 ล้านบาท และในตลาดพันธบัตร (Thai Bond Market) นักลงทุนต่างชาติ ขายสุทธิ 94 ล้านบาท ... เงินบาทปิดที่ระดับ 32.53 บาท/ดอลลาร์ ในวันที่ 15 ต.ค. ซึ่งแข็งค่าสุดในภูมิภาค

ปัจจัยต่างประเทศ:

- สงครามการค้าสหรัฐฯ-จีน: ความตึงเครียดเพิ่มขึ้นจากการออกมาตรการตอบโต้ทางภาษีและจู่โจมการค้าส่งออกแร่หายากของจีน ซึ่งส่งผลกระทบต่อให้นักลงทุนทั่วโลก. จีนยังได้เริ่มเรียกเก็บค่าธรรมเนียมท่าเรืออีตราใหม่กับเรือที่เชื่อมโยงกับสหรัฐฯ เพื่อตอบโต้มาตรการที่สหรัฐฯ เรียกเก็บ. รัฐมนตรีคลังสหรัฐฯ นาย Scott Bessent แสดงความเชื่อมั่นว่าเขา "มองโลกในแง่ดี" เกี่ยวกับการเจรจาการค้ากับปักกิ่ง และยืนยันว่าประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ยังมีกำหนดการพบกับประธานาธิบดีสี จิ้นผิง. นอกจากนี้ ทรัมป์วางแผนที่จะกำหนดราคาพื้น (price floors) ในหลายอุตสาหกรรมเพื่อต่อสู้กับการก่อกวนตลาดจากจีน
- Government Shutdown สหรัฐฯ: การปิดหน่วยงานรัฐบาลเข้าสู่วันที่ 15 การเจรจาเพื่อยกยอเงินอุดหนุนเพิ่มเติมสำหรับ Obamacare ยังคงไม่สำเร็จ ด้านเดโมแครตยืนยันกรณ ว่าสองฝ่ายต้องเห็นพ้องร่วมกันสำหรับการขยายเงินอุดหนุน และจะเปิดทำการรัฐบาลอีกครั้ง ซึ่งการปิดหน่วยงานครั้งนี้จะกระทบต่อ GDP ของสหรัฐฯ ประมาณ 0.8% (ประมาณโดย Citi)
- การเมืองญี่ปุ่น ดัชนี Nikkei บวกกลับ เกือบ 2% หลังพรรคโคโมโตะถอนตัวจากการเป็นพรรคร่วมรัฐบาลกับพรรค LDP ส่งผลให้นาย Yuichiro Tamaki กลายเป็นตัวเต็งนายกรัฐมนตรีคนต่อไป

- China Fourth Plenum: เศรษฐกิจจีนยังคงเผชิญกับภาวะเงินเฟ้อ การประชุมเต็มคณะครั้งที่ 4 ของคณะกรรมการกลางพรรคคอมมิวนิสต์จีนชุดที่ 20 (The Fourth Plenum) ในวันที่ 20-23 ต.ค. นี้ เป็นการประชุมสำคัญเพื่อกำหนดแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ 5 ปี ฉบับที่ 15 (2569-2573) ติดตามวิสัยทัศน์ระดับชาติ ผลการประชุมครั้งนี้ เราคาดว่า จะบวกต่อตลาดหุ้นจีนที่จะมีการกระตุ้นเศรษฐกิจจีน โดยไทยได้อานิสงส์ผ่านภาคส่งออกและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ทั้งนี้ การประชุมในปีก่อนหน้านี้ ดัชนี CSI300 ของจีน ปรับตัวลดลง 3.6% หลังประชุมไปแล้ว 7 วัน (หุ้นขึ้นก่อนประชุม และปรับตัวลงหลังประชุม)

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event

- สหรัฐฯ จะมีการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญในวันนี้ (16 ต.ค.) ได้แก่ ยอดค้าปลีก (US-Retail Sales) ดัชนีราคาผู้บริโภค (US-PPI Final Demand YoY) และจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานเบื้องต้น (US-Initial Jobless Claims)

Strategy

- ตลาดยังว้าวใจไม่ได้มากนัก การเข้ามาถึงท่าเรือช่วงสั้นๆ ของนักลงทุน ขณะที่นักลงทุนต่างประเทศ ยังคงอยู่ในฝั่งขาย จะกดดันดัชนีฯ ให้ผันผวนไปอีกระยะหนึ่ง
- กลยุทธ์หลัก : ชะลอการลงทุน หรือเก็งกำไรช่วงสั้นๆ
- หุ่นในพอร์ตแนะนำ : เรานำ PTTEP เข้าพอร์ต หุ่นในพอร์ต ประกอบด้วย คือ PTTEP(20%), ADVANC(20%)

Technical : KCE, TEAMG

News Comment

- (+) หุ่นที่ได้ประโยชน์จาก ครม.เศรษฐกิจ : เคาะ!เพิกถอนการตั้งกองทุน (+) KBANK (ถือ/เป้า 170.00 บาท) GULF เดินหน้าเข้าซื้อหุ้น KBANK เพิ่มขึ้น เป็น 5.0288%
- (+) Aviation (Neutral) กพท.เตรียมเสนอ กบส.ปลดล็อกอายุเครื่องบิน
- (-) CK (ซื้อ/เป้า 23.50 บาท), STECON (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท) ปลอดภัยพอเพียงจูงใจได้คืนสายสีม่วงกรุบเพิ่ม ขณะที่ สฟม. ยืนยันงานซ่อมแซมยังตามแผน

Company Report

- (0) NER (ถือ/เป้า 5.00 บาท) 3Q25E โต YoY จากฐานต่ำ แต่ยังคงชะลอ QoQ จากราคายาลดลง

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
16-Oct	US	Retail Sales Advance MoM	Sep	0.40%	0.60%
	US	PPI Final Demand MoM	Sep	0.27%	-0.10%
	US	PPI Ex Food and Energy MoM	Sep	0.21%	-0.10%
	US	PPI Final Demand YoY	Sep	--	2.60%
	US	PPI Ex Food and Energy YoY	Sep	--	2.80%
	US	Initial Jobless Claims	11-Oct	230.10k	--



News Comment

(+) หุ้นที่ได้ประโยชน์จาก ครม.เศรษฐกิจ เคาะแพคเกจกระตุ้นท่องเที่ยว

ครม.เศรษฐกิจ เคาะแพคเกจกระตุ้นท่องเที่ยว ลดหย่อนภาษี ที่ประชุม ครม.เศรษฐกิจ วันนี้ ได้เห็นชอบมาตรการสนับสนุนการท่องเที่ยวในประเทศ ซึ่งเป็นมาตรการทางภาษี ด้วยการนำค่าใช้จ่ายจากการเดินทางท่องเที่ยวไปหักค่าลดหย่อนในการคำนวณภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ไม่เกินคนละ 20,000 บาท แบ่งเป็นการท่องเที่ยวเมืองหลัก สามารถลดหย่อนไม่เกิน 1 เท่า ขณะที่เมืองรอง สามารถลดหย่อนได้ไม่เกิน 1.5 เท่า จะเริ่มโครงการ 29 ต.ค.-15 ธ.ค.นี้ ส่วนการกระตุ้นระยะยาว จะมีมาตรการให้ผู้ประกอบการโรงแรม-ที่พัก สามารถนำค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงพัฒนา มาหักเป็นค่าลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคล 2 เท่า ระยะเวลาโครงการสั้น มี.ค.26 ขณะเดียวกัน กรมสรรพสามิต จะปรับลดอัตราภาษีสุภาษินบริการลงจาก 10% ให้เหลือ 5% โดยจะมีการนำเสนอเข้า ครม.อนุมัติในสัปดาห์หน้า (ที่มา: อินโฟเควสท์)

DAOL: เรามองเป็นบวกจากข่าวดังกล่าว จากมาตรการสนับสนุนการท่องเที่ยวรอบนี้ที่ทั้งเมืองหลักและเมืองรอง โดยเป็นการให้นำมาลดหย่อนภาษีได้จากเงิน 2 หมื่นบาท ซึ่งสำหรับบุคคลธรรมดาเราคาดว่าภาษีที่หักจะคล้ายๆโครงการช้อปดีมีคืน ซึ่งได้ลดหย่อนตามฐานภาษีของแต่ละบุคคล ส่วนผู้ประกอบการโรงแรมจะสามารถนำค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมมาลดหย่อนภาษีเพิ่มเติมได้ ซึ่งจะช่วยลดค่าใช้จ่ายให้กับผู้ประกอบการโรงแรมในการปรับปรุงพัฒนา โดยโครงการนี้จะเริ่มใช้สิทธิ์ได้ในช่วง 4Q25E ซึ่งเป็น High season ของไทย

สำหรับหุ้นที่จะได้ประโยชน์จะมีโอกาส outperform SET มากสุด เราเลือก ERW, CENTEL, CPALL, HMPRO, GLOBAL ขณะที่ sector/stock ที่จะได้ประโยชน์ ได้แก่

(+) กลุ่มท่องเที่ยว: ERW (ซื้อ/เป้า 3.00 บาท) และ CENTEL (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) จะได้ sentiment เชิงบวกจากโครงการดังกล่าวมากที่สุด เนื่องจากมีสัดส่วนรายได้ในประเทศสูงสุด ERW (80%), CENTEL (80%)

(+) กลุ่มค้าปลีก – Retail: CPALL (ซื้อ/เป้า 70.00 บาท), CPAXT (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) ได้ประโยชน์จากการจับจ่ายใช้สอยมากขึ้น

(+) กลุ่มค้าปลีก – Home Improvement: HMPRO (ถือ/เป้า 8.50 บาท), DOHOME (ถือ/เป้า 4.00 บาท), GLOBAL (ถือ/เป้า 7.00 บาท) ได้ประโยชน์จากการซ่อมแซม ปรับปรุง พัฒนา โรงแรม-ที่พัก

(+) กลุ่ม Food & Beverage: SAPPE (ถือ/เป้า 36.50 บาท), SNNP (ซื้อ/เป้า 12.50 บาท) ได้ประโยชน์จากการบริโภค snack & beverage ที่เพิ่มขึ้น

(+) กลุ่มสายการบิน: AAV (ขาย/เป้า 1.10 บาท) จะมีการเดินทางท่องเที่ยวในประเทศมากขึ้น อย่างไรก็ตาม AAV อาจมีความเสี่ยงจากแนวโน้มผลการดำเนินงาน 3Q25E ที่จะขาดทุนมาก และธุรกิจสายการบินมีการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้น

(+) KBANK (ถือ/เป้า 170.00 บาท) GULF เดินหน้าเข้าซื้อหุ้น KBANK เพิ่มขึ้นเป็น 5.0288%

GULF เดินหน้าเข้าซื้อหุ้น KBANK เพิ่มขึ้นเป็น 5.0288% จากแบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ (246-2) ของ GULF เมื่อวันที่ 15 ต.ค. 25 พบว่า GULF มีการเข้าถือหุ้น KBANK ในจำนวนราว 119 ล้านหุ้น หรือคิดเป็น 5.0288% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด โดยครั้งนี้ซื้อหุ้นเพิ่มมา 5.4 ล้านหุ้น ที่ราคาสูงสุดที่ 169.50 บาท ใช้เงินลงทุนราว 915 ล้านบาท ทำให้ GULF กลายเป็นผู้ถือหุ้นอันดับ 4 ของ KBANK (ที่มา: SEC)

DAOL: เรามองเป็น sentiment เชิงบวกต่อราคาหุ้น KBANK เพราะการที่ GULF เดินหน้าเข้าซื้อหุ้น KBANK อย่างต่อเนื่องจนเกิน 5% ซึ่งทำให้เราเริ่มเชื่อว่ามีโอกาสที่ GULF จะซื้อเพิ่มอีกอย่างต่อเนื่องไปถึง 10% ได้ (หากเกิน 10% จะต้องขออนุมัติผ่าน สปท. และหากเกิน 25% จะต้องให้กระทรวงการคลังพิจารณา ขณะที่ถ้าถือเกิน 50% จะต้องได้รับการอนุมัติจากทั้ง สปท. และกระทรวงการคลัง) โดยการถือที่ 10% จะทำให้ GULF สามารถมีอำนาจในการแต่งตั้งบอร์ดได้ ซึ่งมีโอกาสที่จะผลักดันให้ KBANK มีการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นได้ ทั้งนี้ KBANK มีการจ่าย Dividend payout ปี 2024 แบบรวมปันผลพิเศษที่ 59% (หากเทียบกับกลุ่มที่มีการจ่ายเยอะสุดคือ TISCO ที่ 90% รองลงมาเป็น SCB ที่ 80%) ภายใต้เงินกองทุนชั้นที่ 1 (Tier-1) ที่อยู่ที่สูงที่ 18.68% มากกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำจาก สปท. ที่ 9.5% แต่อย่างไรก็ดี การที่ GULF ถือหุ้นเกิน 5% จะส่งผลให้ KBANK จะถูกลดสัดส่วนการให้สิทธิลงจากเกณฑ์การปล่อยสินเชื่อให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะให้ได้ไม่เกิน 5% ของเงินกองทุน หรือ 25% ของภาระหนี้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เราเชื่อว่า GULF จะถูกเพิ่มผ่านธนาคารอื่นได้ สำหรับ KBANK เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” ราคาเป้าหมายที่ 170.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.68x (~1.00SD below 10-yr average PBV)

ทั้งนี้ เราได้ทำตารางเทียบเงินปันผลต่อหุ้นเมื่อเทียบกับ Dividend payout ratio ของ KBANK ที่มีโอกาสเพิ่มขึ้น



News Comment

(+) Aviation (Neutral) กพท.เตรียมเสนอ กบร.ปลดล็อกอายุเครื่องบิน

กพท.เตรียมเสนอ กบร. เดือน พ.ย.นี้ เพื่อพิจารณาขออนุญาตปรับอายุการใช้งานอากาศยานที่นำเข้ามาใช้ประกอบกิจการการบินในประเทศไทย เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรมการบินของประเทศไทย สำหรับขออนุญาตปรับอายุ กพท. กำหนดอายุเครื่องบินสำหรับการรับขนคนโดยสาร และสินค้า ต้องมีอายุไม่เกิน 16 ปี นับตั้งแต่วันผลิต และอากาศยานสำหรับการรับขนเฉพาะสินค้า มีอายุไม่เกิน 22 ปี *(ที่มา: ข่าวหุ้น)*

DAOL: เรามองเป็นบวกต่อกลุ่มสายการบิน ทำให้ช่วยลดข้อจำกัดการหาเครื่องบินใหม่เพื่อทดแทนเครื่องบินเดิมที่ใกล้ครบอายุตามข้อกำหนด ซึ่งการสั่งซื้อเครื่องบินใหม่ในปัจจุบันต้องใช้เวลาพอสมควร รวมถึงต้นทุนในการซื้อ/เช่าเครื่องบิน จะเป็นบวกต่อทั้ง THAI, AAV, BA สำหรับกลุ่ม Aviation ที่เราดูแล ได้แก่ AAV ที่ใช้เครื่องบิน A320 เป็นหลัก ซึ่งมีอายุการใช้งานเฉลี่ยก่อนปลดประจำการจะอยู่ที่ 20-25 ปี ดังนั้น การยกเลิกข้อจำกัดอายุการใช้งานเครื่องบิน ทำให้ช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นในการขยายฝูงบินได้ง่ายขึ้น นอกจากนั้น โดยปกติเครื่องบินที่มีอายุมากขึ้นต้นทุนจะถูกลง (เครื่องบินของ AAV ส่วนใหญ่เป็น operating lease) โดยอาจจะเริ่มเห็นผลบวกมากขึ้นภายใน 1-2 ปี หลังสัญญา lease เดิมทยอยหมดอายุ อย่างไรก็ตาม อาจถูกชดเชยด้านลบบ้างจากค่าใช้จ่ายน้ำมันเครื่องบินที่สูงกว่าเครื่องบินใหม่ๆ และค่า maintenance ที่สูงขึ้น รวมถึงอาจจะกระทบต่อภาพลักษณ์หากมีการนำไปเปรียบเทียบกับคู่แข่งที่มีเครื่องบินใหม่กว่า **ทั้งนี้ AAV เรายังแนะนำ ขาย ราคาเป้าหมาย 1.10 บาท** อิง 2025E EV/EBITDA ที่ 8.0 เท่า คิดเป็น -0.25SD below 7-yr average EV/EBITDA โดยระยะสั้นอาจมีความเสี่ยงจากแนวโน้มผลการดำเนินงาน 3Q25E ที่จะขาดทุนมาก และธุรกิจสายการบินมีการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้น

(-) CK (ซื้อ/เป้า 23.50 บาท), STECON (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท) ปลอดประสพ เผยพบอุโมงค์ใต้ดินสายสีม่วงทรุดเพิ่ม จนที่ รฟม. ยืนยันงานซ่อมแซมยังตามแผน

นายปลอดประสพ สุรัสวดี สส.พรรคเพื่อไทย ในฐานะประธานคณะกรรมการวิสามัญพิจารณาศึกษาผลกระทบมาตรฐานการก่อสร้างมาตรฐานความปลอดภัย การเยียวยาผู้ได้รับผลกระทบ และการพัฒนาศักยภาพอุตสาหกรรมรับเหมาก่อสร้างอย่างเป็นระบบ สภาผู้แทนราษฎร แถลงความคืบหน้าการดำเนินงานสามเสนทรุดตัวว่า พบข้อมูลว่าเกิดการทรุดตัวเพิ่มขึ้น ส่งผลให้อุโมงค์ทั้งชั้นบนและชั้นล่างเคลื่อนตัวไปทางทิศตะวันออกประมาณ 25 เมตร อย่างไรก็ตามคณะกรรมการมีการเชิญตัวแทนจากรฟม. และบริษัท 3 แห่งมาให้ข้อมูล แต่บริษัทผู้รับเหมาไม่เข้าชี้แจง ทั้งนี้หากบริษัทผู้รับเหมาไม่มาให้ข้อมูลในการประชุมครั้งต่อไป คณะกรรมการจะใช้อำนาจตามกฎหมายดำเนินคดี *(ที่มา: ไทยโพสต์)*

DAOL: เรามองเป็น sentiment ลบ โดยปัจจุบันบริษัทยังอยู่ระหว่างประเมินความเสียหาย จนที่ รฟม. ล่าสุดยืนยันว่าจะงานซ่อมแซมยังไปตามแผนและไม่พบการแตกทรุดตัวของดินและโครงสร้างเพิ่มเติม อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าผลกระทบมีโอกาสน้อยกว่าคาด เนื่องจากโครงการมีประกันภัยครอบคลุมทั้งในด้านวิศวกรรมและความเสียหายกับบุคคลที่ 3 นอกจากนี้ใน 3Q25E CK มีโอกาสรับรู้กำไรพิเศษจากการขายหุ้นหลวงพระบาง พาวเวอร์ รวมถึงใน 2Q25 STECON มีกำไรพิเศษจากการเคลมประกันงานบึงหนองบอน ทำให้จะช่วยบรรเทาผลกระทบผลการดำเนินงานปี 2025E **ทั้งนี้สำหรับ CK เรายังแนะนำให้ซื้อ ราคาเป้าหมาย 23.50 บาท** อิง SOTP และ STECON **แนะนำให้ซื้อ ราคาเป้าหมาย 10.00 บาท** อิง 2025E core PER 18x (-1SD below 5-yr average PER) แต่ระยะสั้นปัจจัยดังกล่าวอาจเป็น noise จนกว่าจะได้ข้อสรุปมูลค่าความเสียหาย



Company Report

(0) NER (ถือ/เป้า 5.00 บาท) 3Q25E โต YoY จากฐานต่ำ แต่ยังชะลอ QoQ จากราคายาลดลง

เราประเมินกำไรปกติ 3Q25E (ไม่รวมค่าใช้จ่ายพิเศษและเงินเคลมประกันจากเหตุการณ์ไฟไหม้ รวมถึงกำไร Fx) อยู่ที่ 425 ล้านบาท (+92% YoY, -13% QoQ) สูงกว่ากรอบเราประเมินเบื้องต้นที่ 300-400 ล้านบาท มีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้โต +11% YoY แต่ลดลง -10% QoQ โต YoY จากฐานต่ำใน 3Q24 ที่ปริมาณวัตถุดิบและปริมาณขายได้รับผลกระทบจากภัยแล้ง ขณะที่ชะลอ QoQ จากราคายาลดลงตามทิศทางราคายาง และปริมาณขายทรงตัว QoQ จากผลกระทบ tariffs

2) GPM ดีขึ้น +220bps YoY และทรงตัว QoQ โดยสูงขึ้น YoY เป็นไปตามปริมาณขายสูงขึ้น ขณะที่ทรงตัว QoQ จากราคายาลดลง แต่ถูกชดเชยจากต้นทุนยางอ่อนตัว ซึ่งบริษัทบันทึกโดยวิธีถ่วงเฉลี่ย

เราปรับกำไรปกติปี 2025E/26E ขึ้น +15%/+10% เป็น 1.9 พันล้านบาท/2 พันล้านบาท (+17% YoY/+2% YoY) โดยปรับปริมาณขายและ GPM ขึ้นจากการขยายลูกค้าและต้นทุนยางลดลง สำหรับ 4Q25E ประเมินกำไรปกติจะชะลอ YoY จากราคายาลดลง แต่ดีขึ้นเล็กน้อย QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล

คงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 5.00 บาท โดยปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2026E และปรับ PER ลงเล็กน้อยเป็น 4.7x (-1SD below 5-yr average PER) จากเดิม 5.5x (-0.5SD) แม้กำไรปกติ 3Q25E สูงกว่ากรอบที่เราคาดและราคาหุ้นกลับมามี upside มากขึ้น แต่เรายังมองระมัดระวังจากราคายางอ่อนตัวต่อเนื่อง -19% YTD ขณะที่ระยะสั้นยังขาด catalyst โดยโรงงานใหม่คาดว่าจะเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ได้อย่างน้อยใน 4Q26E



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบเล็กน้อยในวันพุธ (15 ต.ค.) แต่ดัชนี S&P500 ปิดในแดนบวก งานรับผลประกอบการที่แข็งแกร่งของธนาคาร Morgan Stanley และ Bank of America ขณะที่นักลงทุนยังคงจับตาสถานการณ์ตึงเครียดด้านการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 46,253.31 จุด ลดลง 17.15 จุด หรือ -0.04%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,671.06 จุด เพิ่มขึ้น 26.75 จุด หรือ +0.40% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 22,670.08 จุด เพิ่มขึ้น 148.38 จุด หรือ +0.66%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพุธ (15 ต.ค.) หลังจากบริษัท LVMH ของฝรั่งเศสจดทะเบียนปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มสินค้าหรู และช่วยคลายความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวและภาษีศุลกากรที่อาจส่งผลกระทบต่อผลกำไรของภาคธุรกิจ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 567.77 จุด เพิ่มขึ้น 3.23 จุด หรือ +0.57%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลดลงในวันพุธ (15 ต.ค.) ขณะที่นักลงทุนระมัดระวังในการซื้อขายก่อนการประกาศข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ของสหราชอาณาจักรในวันพฤหัสบดีนี้ โดยความกังวลด้านการคลัง อีกทั้งภาวะเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูง และแนวโน้มการปรับขึ้นภาษี กีดกันบรรยากาศการลงทุนด้วย ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดตลาดที่ระดับ 9,424.75 จุด ลดลง 28.02 จุด หรือ -0.30%
- สัญณาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบแต่ระดับต่ำสุดในรอบ 5 เดือนในวันพุธ (15 ต.ค.) โดยถูกกดดันจากความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบของสงครามการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ รวมทั้งรายงานของสำนักงานพลังงานระหว่างประเทศ (IEA) ที่ระบุว่าอุปทานน้ำมันในตลาดโลกจะเพิ่มขึ้นอย่างมากในปีหน้า ทั้งนี้ สัญณาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 43 เซนต์ หรือ 0.73% ปิดที่ 58.27 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 48 เซนต์ หรือ 0.77% ปิดที่ 61.91 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นทะลุระดับ 4,200 ดอลลาร์เป็นครั้งแรกในวันพุธ (15 ต.ค.) และยังคงทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยตลาดยังคงได้ปัจจัยหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนนี้ และจากความต้องการซื้อสินทรัพย์ปลอดภัยท่ามกลางสถานการณ์ตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ ซึ่งรวมถึงสงครามการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 38.2 ดอลลาร์ หรือ 0.92% ปิดที่ 4,201.60 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

• MTC ได้เวลาเก็บเกี่ยว ลูกหนี้หมุน-รัฐกระตุ้น

MTC ชี้ถึงฤดูกาลเก็บเกี่ยว เกษตรกรหมุนเงินซื้อเก็บชำระหนี้สะดวก เกมปี 2568 รัฐบาลผ่อนนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ ดันกำลังฐานรากเพิ่มขึ้น มั่นใจคุม NPL อยู่หมัดในรอบ 2.6-2.8% ท่ามกลางดอกเบี้ยขาลง ให้อุ่นด้านต้นทุน ฟากโบรกเกอร์ไทย เนะ "ซื้อ" เป้าพื้นฐาน 53-58 บาท ยกให้เด่นสุดกลุ่ม Consumer Finance ฉายแววผลงานฟื้นชัด

• D ฉลองครบรอบสู่ผู้นำกันตรึมเปิดประตูอาเซียน

D ฉลองครบรอบ 20 ปี พร้อมปกรณัมก้าวสู่ความเป็นผู้นำบริการด้านกันตรึมระดับนานาชาติ พร้อมต่อยุ่ศักยภาพศูนย์กันตรึมแห่งแรกในอาเซียนและประเทศไทย คว่ำรางวัลมาตรฐานสากลระดับ JCI

• AUCT จับมือ TURBO จัดแคมเปญขายรถ

AUCT จับมือ TURBO จัดแคมเปญประมูลขายรถจักรยานยนต์มือสองที่สาขารังสิต-คลอง 8 เผยถูกกว่ารถใหม่ 40-60% พร้อมปรับลดราคาขายกว่า 100 คัน และจัดโปรโมชั่นพิเศษสำหรับลูกค้าร่วมประมูลหน้าลาน

• PR9 ลั่นไม่หวั่นคุมราคายาลุยอัพฐานลูกค้าใน-นอก

PR9 ย้ำไม่กังวลมาตรการเปิดเผยราคายา-เวชภัณฑ์ของกระทรวงพาณิชย์ หลังดำเนินการตามเกณฑ์โปร่งใสตั้งแต่ปี 2562 พร้อมเดินหน้าพัฒนาเทคโนโลยี ยกระดับบริการรักษา-ติดตามผู้ป่วยครบวงจร ขณะที่คาดการณ์ได้ปี 2568 โต 10-15% พร้อมรักษามาร์จิ้นระดับสองหลัก เดินหน้าขยายฐานลูกค้าทั้งในและต่างประเทศ หนุนไตรมาสยาว

• ICHI-CPAXT คงคู่รับทรัพย์ "คนละครึ่งพลัส" เงินสะพัด

คนละครึ่งพลัสเริ่มต้นแล้ว หุ้นได้ประโยชน์ตรงยังขึ้นไปต่อ เล็ง CPAXT แบ่งไตรมาส 3/2568 ไม่สวย แต่เชิงกลยุทธ์รอราคาย่อก่อนค่อยลุย ส่วน ICHI แนวดีแต่ลุย ขณะที่ CPALL ได้ผลบวกทางอ้อม ส่วนค้าปลีกอื่นและเครื่องดื่มยังได้รับอานิสงส์ ชู BJC, CBG, OSP, SAPPE, TNP และ MOTHER

• BA ปลื้มคว้า "APEX Five Star" ตอกย้ำมาตรฐานบริการระดับโลก

BA ปลื้มได้รับการจัดอันดับ APEX Five Star (Major Airlines) จากสมาคม APEX สะท้อนความโดดเด่นด้านบริการและประสบการณ์ผู้โดยสารระดับพรีเมียม เดินหน้าพัฒนานวัตกรรม-ยกระดับ "เอเชียบูทิคแอร์ไลน์"สู่มาตรฐานสากล



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

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 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 02 351 1800