

SET Outlook & Strategy**SET Outlook**

คาดดัชนี SET แนว Sideway เช่นเดิม ลุ้นกลุ่มพลังงานประกอบดัชนี หลังราคาน้ำมันดิบปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่ Bond Yield ที่พุ่งจะกดดันหุ้นกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ และบรรยากาศการลงทุนได้ ทั้งนี้ตลาดหุ้นยังรอปัจจัยหนุนใหม่ ระยะสั้นจับตาตัวเลขตลาดแรงงานสหรัฐฯ

ประเด็นที่น่าสนใจ

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดลบ หลังราคาน้ำมันยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้น จากสถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และ อิหร่าน หลังทั้ง 2 ฝ่ายกลับมาโจมตีกันอีกครั้งหนึ่ง ประเด็นนี้ทำให้ตลาดกลับมากังวลเรื่องเงินเฟ้ออีกครั้ง และ Bond Yield ระยะยาวยังคงปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น
- สหรัฐฯ เปิดฉากกลุ่มเป้าหมายทางยุทธศาสตร์ของ IRGC ทางตอนใต้ อิหร่าน เพื่อตอบโต้กรณีวางทุ่นระเบิดช่องแคบฮอร์มุซ โดยกรมปฏิวัติฯ คุกคามอิหร่านด้านอิหร่านยังมีสิทธิ์กลุ่มฐานทัพสหรัฐฯ ในจอร์แดนตอบโต้กับควีน ขณะที่เรือบรรทุกน้ำมัน 2 ลำเพิ่งถูกโจมตีในช่องแคบฮอร์มุซซ้ำเติมวิกฤตความปลอดภัยการเดินเรือให้ทวีความตึงเครียดหนัก
- กรม.สัญจร (นอกสถานที่) ที่สงขลา เมื่อวันที่ 1 ก.ย. มีมติอนุมัติรูปแบบให้ดำเนินโครงการรถไฟทางคู่ระยะที่ 2 สายใต้ 3 ช่วง รวมวงเงิน 106,798.32 ล้านบาท ระยะก่อสร้าง 6-8 ปี (ปีงบประมาณ 2569-2576) พร้อมเห็นชอบในหลักการอีก 3 เส้นทาง (ปากน้ำโพ-เด่นชัย, เด่นชัย-เชียงใหม่, เชียงราย-อุบลราชธานี) โดยให้กลับไปทบทวนความเป็นไปได้ทางธุรกิจก่อน โดย "อนุมัติแล้ว" สำหรับ 3 โครงการแรก ส่วนอีก 3 โครงการยังเป็น "เห็นชอบในหลักการ รอทบทวนแผน" งบมาจากงบประมาณประจำปีสมเงินกู้ในประเทศที่รัฐค้ำประกัน
- กระทรวงการคลัง (ผ่านสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ) อยู่ระหว่างพิจารณาปรับเกณฑ์เงินอุดหนุนติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป ภาคครัวเรือน จากเดิมกำหนดขนาดระบบขึ้นต่ำ 5 กิโลวัตต์ อุดหนุน 50,000 บาท เป็นลดขนาดขึ้นต่ำเหลือราว 3 กิโลวัตต์ อุดหนุน 30,000-50,000 บาทต่อหลัง ตามสัดส่วนการใช้ไฟ เพื่อเปิดทางให้บ้านหลังเล็กที่ค่าไฟต่ำกว่า 3,000 บาท/เดือน เข้าร่วมได้ ภายใต้กองทุน Transition Fund วงเงิน 2 แสนล้านบาท (ส่วนหนึ่งของกรอบ 4 แสนล้านบาท) ตั้งเป้าครอบคลุมสูงสุด 1 ล้านครัวเรือน โดยต้องส่งแผนภายใน 30 ก.ย. 2569 และเบิกจ่ายให้เสร็จภายใน ปีงบประมาณ 2570

Strategy

- กลยุทธ์หลัก: หุ้นยังคงผันผวน เน้นจับมือ (ระยะสั้น) รอคลื่นสงบ แต่เรามองเห็นโอกาสการลงทุน จึงยังให้น้ำหนักหุ้นระยะกลาง - ยาว ลงทุนหุ้นตาม Theme โดย กลุ่มท่องเที่ยว ให้ถือครอง (รอสะสมตอนย่อ) ติดตามภาวะสงครามอิหร่าน ขณะที่ Theme ใหญ่ (Mega play Theme) Data Center เรายังชอบ GPSC, BGRIM, ADVANC และ หุ้นกลุ่มธนาคาร เรายังชอบ KTB, KBANK, TTB, KKP

ตัวเลิฟเศรษฐกิจและ Event 25 Aug 26

- 02/09, TH, Business Confidence (Aug), Consensus=N/A, Prior=46.7
- 02/09, US, ADP Employment Change (Aug), Consensus=N/A, Prior=44K
- 02/09, US, Factory Orders MoM (Jul), Consensus=N/A, Prior=-0.3%

Fund Flow และตลาดการเงิน:

- ต่างชาติ "ซื้อ" สุทธิตลาดหุ้นไทย แต่ "ขาย" ตลาดตราสารหนี้ โดยมีรายละเอียดดังนี้
- ตลาดหุ้น (1 ก.ย. 69): มูลค่าการซื้อขาย (SET) 72,563.44 ล้านบาท และ (MAI) 750.16 ล้านบาท ด้านนักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 2,061.15 ล้านบาท
- Yield Curve ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากวันก่อนหน้าประมาณ 2-3 bps. สำหรับกระแสเงินลงทุนของนักลงทุนต่างชาติวันนี้ NET OUTFLOW 10,332 ล้านบาท
- ค่าเงินบาท: ปิดตลาดเย็นนี้ อยู่ที่ระดับ 33.26 บาท/ดอลลาร์ อ่อนค่าเทียบกับวันก่อนหน้า

หุ้นเด่นวันนี้

PTTEP : 1) คาดกลุ่ม Energy ได้ sentiment เชิงบวกจากราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยวันนี้ราคาน้ำมันดิบ Brent ปรับขึ้น +4.6% ปิดที่ USD94.7/bbl สูงสุดนับตั้งแต่ 24 ก.ค.26 จากความกังวลความเสี่ยงสงครามสหรัฐฯ - อิหร่าน กลับมาเพิ่มขึ้น 2) เรายังเป็นบวกหลักต่อหุ้นพลังงานต้นน้ำ และเรายังชอบ **PTTEP แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 180.00 บาท** จากแนวโน้มราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้น

SAV : 1) จำนวนเที่ยวบิน 3Q26E จะกลับมาเติบโตแข็งแกร่ง โดยคาดเดือน ก.ค. 26 เพิ่มขึ้น +8% YoY และเดือน ส.ค. จะเติบโตเร่งตัวขึ้นเป็น +10%-20% จากจำนวนเที่ยวบิน Overflight ที่กลับมาเติบโตดี, 2) ถ้าไตรมาส 3Q-4Q26E จะเติบโต YoY, QoQ ได้ต่อเนื่อง จากเที่ยวบินที่ฟื้นตัว และ 4Q26E มีลุ้นทำสถิติสูงสุดใหม่, 3) **แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 14.50 บาท** โดยยังมี dividend yield สูงราว 8% ต่อปี

กรอบดัชนี SET วันนี้ : แนวรับ 1575-1580 แนวต้าน 1594-1600

Technical Pick : PTTEP, DELTA

Stock picks for September 2026 : AOT, BEM, CENTEL, GPSC, PLANB, SCGP

News Comment

- (+) Construction Services (Neutral) กรม. เห็นชอบก่อสร้างรถไฟทางคู่สายใต้ 3 โครงการ วงเงินรวม 1 แสน ลบ. และอนุมัติในหลักการอีก 3 โครงการ
- (+) Bank (Overweight) รัฐบาลรุกแผนกองทุนภัยพิบัติ นำร่องซื้อประกัน '1.55 หมื่นล้าน'
- (0) Tourism (Overweight) นักท่องเที่ยวล่าสุด ลดลง -12% WoW ตามผลของฤดูกาล

Company Report

- (+) SAV (ซื้อ/เป้า 14.50 บาท) 3Q-4Q26E จะกลับมาโต YoY, QoQ ต่อเนื่องตามจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น

News Comment

(+) Construction Services (Neutral) คสม. เห็นชอบก่อสร้างรถไฟฟ้าทางคู่สายใต้ 3 โครงการ วงเงินรวม 1 แสน ลบ. และอนุมัติในหลักการอีก 3 โครงการ

คสม. เห็นชอบก่อสร้างรถไฟฟ้าทางคู่สายใต้ 3 โครงการ และอนุมัติในหลักการอีก 3 โครงการ ที่ประชุมคณะรัฐมนตรีอย่างเป็นทางการนอกสถานที่ คสม. สัญจร ครั้งที่ 1/2569 ที่ จ.สงขลา มีมติเห็นชอบตามที่กระทรวงคมนาคมเสนอของอนุมัติดำเนินโครงการก่อสร้างรถไฟฟ้าทางคู่สายใต้ 2 รวม 6 โครงการ โดยอนุมัติให้การรถไฟฟ้าแห่งประเทศไทย (ส.ฟ.ท.) ก่อสร้างสายใต้ก่อน 3 โครงการ วงเงินรวม 106,798 ล้านบาท ซึ่งรัฐบาลจะรับภาระค่าใช้จ่ายในการดำเนินโครงการทั้งหมด โดยสำนักงบประมาณจะจัดสรรงบประมาณรายปี และกระทรวงการคลังจะจัดหาแหล่งเงินกู้พร้อมค้ำประกันภายในประเทศตามความเหมาะสม

สำหรับรถไฟฟ้าทางคู่สายใต้ 3 เส้นทาง ประกอบด้วย 1) ช่วงชุมพร - สุราษฎร์ธานี ระยะทาง 168.20 กม. วงเงิน 36,892.32 ล้านบาท กำหนดแล้วเสร็จปี 2032, 2) ช่วงสุราษฎร์ธานี - ชุมทางหาดใหญ่ ระยะทาง 291.65 กม. วงเงิน 61,534.55 ล้านบาท กำหนดแล้วเสร็จ 2033, และ 3) ช่วงชุมทางหาดใหญ่ - ปาดังเบซาร์ ระยะทาง 42.60 กม. วงเงิน 8,371.45 ล้านบาท กำหนดแล้วเสร็จในปี 2031

นอกจากนี้ ยังได้เห็นชอบในหลักการของทางคู่สายใต้ 2 อีก 3 โครงการ ช่วงปากน้ำโพ-เด่นชัย ช่วงเด่นชัย-เชียงใหม่ และช่วงชุมทางถนนจิระ-อุบลราชธานี โดยให้ ส.ฟ.ท.เร่งทบทวนความเหมาะสมโครงการ จัดทำกลยุทธ์การตลาด และแผนธุรกิจตามข้อสังเกตของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ เพื่อรวบรวมข้อมูลทั้งหมดนำเสนอของอนุมัติโครงการต่อ คสม.ต่อไป (ที่มา: ประชาชาติธุรกิจ)

DAOL: เรายินุมมองเป็นบวกต่อกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง โดยเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ว่าหนึ่งในโครงการที่จะเห็นการผลักดันได้ก่อน ได้แก่ โครงการรถไฟฟ้าทางคู่สายใต้ 3 เส้นทาง ทั้งนี้เราคาดจันทอนหลังจากนี้จะเข้าสู่การเตรียมทำ TOR และมีโอกาสเปิดประมูลได้ในช่วง 1H27E ขณะที่เรามองว่ามีความเป็นไปได้ที่ ส.ฟ.ท. อาจมีการปรับมูลค่าต่อสัญญาสูงขึ้น เพื่อลดปัญหาทางก่อสร้างล่าช้า ทำให้จะช่วยลดการเร่งขึ้นการประมูล เบื้องต้นเราประเมิน sensitivity หาก CK และ STECON ชนะงานประมูลทุก ๆ 1 หมื่นล้านบาท จะเป็น upside ต่อราคาเป้าหมายใกล้เคียงกันราว 0.1-0.2 บาท/หุ้น นอกเหนือจากโครงการรถไฟฟ้าทางคู่ เราคาดการณ์โครงการมอเตอร์เวย์รังสิต-บางปะอิน (M5) และโครงการมอเตอร์เวย์บางขุนเทียน-บางบัวทอง (M9) มีโอกาสเห็นการผลักดันการประมูลได้ในช่วง 1H27E เช่นกัน ซึ่งโครงการดังกล่าวผ่านความเห็นชอบจาก คสม. เรียบร้อยแล้ว โดยเฉพาะโครงการ M5 ที่ปัจจุบันอยู่ระหว่างทำร่าง RFP

เรานำนักการลงทุนกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง "Neutral" และ Top pick ได้แก่ CK (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) จาก 1) valuation น่าสนใจ ทรด 2026E core PER 12x (-1.25SD below 5-yr average PER) ทำให้ยังมี room ในการปรับตัวขึ้น, 2) backlog สูงกว่า peer ซึ่งช่วย secure รายได้ต่อเนื่องอย่างน้อยในช่วง 3 ปีข้างหน้า, และ 3) มี catalyst จากโครงการ Double Deck และงาน M&E สายสีม่วงใต้ ใน 2H26E-1H27E

(+) Bank (Overweight) รัฐบาลรุกแผนกองทุนภัยพิบัติ นำร่องซื้อประกัน '1.55 หมื่นล้าน'

รัฐบาลรุกแผนกองทุนภัยพิบัติ นำร่องซื้อประกัน '1.55 หมื่นล้าน' รัฐบาลลุยแผนตั้งกองทุนภัยพิบัติ รับมือภัยธรรมชาติเชิงรุก ลดการงบประมาณเยียวยา คสม. สัญจร นำร่องรัฐซื้อประกันภัยภัยพิบัติประชาชน 30 ล้านครัวเรือน งบ 15,500 ล้านบาทต่อปี คุ้มครองประมาณ 75,000 ล้านบาทต่อปี ขณะที่ตัวเลขการใช้จ่ายเยียวยาภัยพิบัติที่ผ่านมาปีละ 40,000 ล้านบาท โดยรัฐบาลตั้งเกณฑ์ชดเชย 3 กรณี

1. กรณีอุทกภัย ให้จ่ายส่วนที่หนึ่ง จำนวน 10,000 บาทต่อครั้งต่อ หลังคาเรือน

2. กรณีวาตภัยหรือแผ่นดินไหว ให้จ่ายส่วนที่หนึ่ง จำนวน 5,000 บาท ต่อครั้งต่อหลังคาเรือน ภายใน 15 วัน และจ่ายเพิ่มเติมตามมูลค่าความเสียหายจริง วงเงินค่าสินไหมทดแทนรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 100,000 บาทต่อครั้ง ต่อหลังคาเรือน

3. กรณีเสียชีวิตจากภัยที่อยู่ภายใต้การคุ้มครอง กำหนดจ่ายเงิน ผลประโยชน์รายละ 2,000,000 บาท (ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)

DAOL: เรายมองเป็น sentiment เชิงบวกต่อกลุ่มธนาคารจากประเด็นข่าวดังกล่าว (นอกเหนือจากบริษัทประกันภัยที่ได้ประโยชน์โดยตรงอย่าง TIPH, BKIH, MTI) โดยเฉพาะธนาคารที่มีธุรกิจประกันภัย เพราะจะได้ประโยชน์จากการขายประกันภัยได้มากขึ้น โดยหุ้นที่จะได้รับประโยชน์เรียงจากมากไปน้อยคือ TCAP, BBL, KBANK, KTB โดยอ้างอิงจากสัดส่วนการถือหุ้นและการรับรู้กำไร ดังนี้

- TCAP ถือครองขาดทุนประกันภัยที่ 89.96% และมีกำไรสุทธิ 1H26 อยู่ที่ 888 ล้านบาท

- BBL ถือ BKIH ที่ 9.9% และมีกำไรสุทธิ 1H26 อยู่ที่ 2,373 ล้านบาท

- KBANK ถือ MTG ผ่าน MTI ซึ่งถือที่ 20% และมีกำไรสุทธิ 1H26 อยู่ที่ 664 ล้านบาท

- KTB ถือ KPI ที่ 45% และมีกำไรสุทธิ 1H26 อยู่ที่ 107 ล้านบาท

เรายังคงนำนักการลงทุนของกลุ่มธนาคารเป็น "มากกว่าตลาด" เพราะแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลงได้จบรอบไปแล้ว ประกอบกับมีอัตราเงินปันผลเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารอยู่ที่ราว 6% สูงกว่าอัตราปันผลเฉลี่ยของตลาดหุ้นที่ 3% รวมถึง valuation ยังไม่แพง โดยซื้อขายที่ระดับเพียง 0.98x PBV (-0.25SD below 10-yr average PBV) โดยเราเลือก KTB และ KBANK เป็น Top pick ขณะที่ TCAP จะได้รับ sentiment เชิงบวกจากประเด็นข่าวนี้นมากที่สุด

News Comment

(0) Tourism (Overweight) นักท่องเที่ยวล้นสุด ลดลง -12% WoW ตามผลของฤดูกาล

นักท่องเที่ยวล้นสุด (23-29 ส.ค.) ลดลง -12% WoW ตามผลของฤดูกาล จากทุกประเทศใน Top5 ยกเว้นมาเลเซีย สมว.ท่องเที่ยวและกีฬาเปิดเผยข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวล้นสุดที่ผ่านมา (23-29 ส.ค.) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 491,465 คน (-12% WoW/-3% YoY) คิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 70,208 คน โดยประเทศใน Top 5 ที่ปรับตัวลดลงคือ 1) จีน 83,319 คน (-24% WoW/+18% YoY), 2) ไต้หวัน 19,607 คน (-23% WoW), 3) อินเดีย 33,027 คน (-11% WoW/-12% YoY) และ 4) ญี่ปุ่น 21,109 คน (-5% WoW) ส่วนประเทศใน Top 5 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมีเพียงมาเลเซีย 74,633 คน (+19% WoW/-26% YoY) โดยตลาดระยะไกลมีนักท่องเที่ยวจำนวน 352,617 คน ลดลง -8% WoW ขณะที่ตลาดระยะไกลมีจำนวน 138,839 คน ลดลง -19% WoW โดยภาพรวมการท่องเที่ยวไทยลดลงเนื่องจากผ่านพ้นช่วงปิดภาคเรียนฤดูร้อน (Summer Holiday) ของทั้งตลาดระยะใกล้ (Short Haul) และตลาดระยะไกล (Long Haul) ส่งผลให้การเดินทางท่องเที่ยวมีแนวโน้มชะลอตัวตามปกติ ขณะที่อินเดียมีแนวโน้มชะลอตัวจากการปรับลดจำนวนที่นั่งโดยสาร (Seat Capacity) ในเส้นทางการบินระหว่างอินเดียและไทย อย่างไรก็ตาม มาเลเซียยังมีปัจจัยสนับสนุนจากวันหยุด National Day ซึ่งเป็นวันชาติของมาเลเซีย ส่งผลให้มีวันหยุดต่อเนื่องและคาดว่าจะมีจำนวนนักท่องเที่ยวมาเลเซียเพิ่มขึ้นต่อเนื่องได้ สำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-29 ส.ค. 26 ทั้งสิ้น 20.8 ล้านคน ลดลง -2.93% YoY (ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)

DAOL: เรามองเป็นกลาง แม้ว่าจำนวนนักท่องเที่ยวรวมจะหดตัว WoW เนื่องจากเป็นผลของฤดูกาลจากการใกล้สิ้นสุดช่วง Summer holiday ซึ่งจะเริ่มเห็นจำนวนนักท่องเที่ยวชะลอตัวตั้งแต่ปลายเดือน ส.ค.-ก.ย. ขณะที่ภาพรวม YoY ยังใกล้เคียงคาด โดยนักท่องเที่ยวจีนหากเทียบ YoY ยังคงเพิ่มขึ้นได้ +18% YoY จากสัปดาห์ก่อนหน้านี้ +18% YoY ขณะที่เราคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัว YoY ของนักท่องเที่ยวจีนได้ต่อเนื่องตลอดเดือน ก.ย. 26 จากฐานต่ำจากปีก่อน ประกอบกับจีนมีการย้ายวันหยุดยาวจากประเทศญี่ปุ่นเป็นเกาหลีใต้และอาเซียนเพิ่มมากขึ้น ขณะที่นักท่องเที่ยวอินเดียที่หดตัวทั้ง WoW/YoY เราคาดว่าสัปดาห์หน้าจะเห็นการฟื้นตัวได้เพราะมีวันหยุดในอินเดียช่วยหนุน ขณะที่ยังมีการลดเที่ยวบินลง ซึ่งส่วนใหญ่จะถึงสิ้นเดือน ส.ค.-ก.ย. 26 และเราคาดว่าจะทยอยกลับมาเพิ่มเที่ยวบินได้ใน 4Q26E โดยสัปดาห์หน้าเราคาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวรวมจะลดลง WoW เพราะผ่านช่วง Summer holiday ไปแล้ว และเริ่มเข้าสู่เดือน ก.ย. ที่เป็นเดือนที่ Low season ที่สุดของทุกปี อย่างไรก็ตาม เราคิดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวได้ทำจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q26E และจะฟื้นตัวได้โดดเด่นในช่วง 4Q26E จากวันชาติจีนเดือน ต.ค. และงาน event หลายงานที่เข้ามาช่วยหนุนในเดือน ส.ค. 26 ทั้งนี้ราคาหุ้นในระยะสั้นที่ปรับตัวลดลงมาเรามองเป็นจังหวะเข้าซื้อสะสม โดยหุ้นที่ได้รับประโยชน์จากแนวโน้มจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะในช่วง 4Q24E โดยเรียงลำดับตามสัดส่วนโรงแรมในประเทศจากมากไปน้อย ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR

ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวม/นักท่องเที่ยวจีนปี 2026E ที่ 32 ล้านคน/4.8 ล้านคน เราประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2026E จะอยู่ที่ 32 ล้านคน ลดลง -3% YoY จากปี 2025 ที่ 33 ล้านคน ลดลง -7% YoY และคาดจำนวนนักท่องเที่ยวจีนปี 2026E จะอยู่ที่ 4.8 ล้านคน เพิ่มขึ้น +7% YoY จากปี 2025 ที่ 4.5 ล้านคน ลดลง -34% YoY

เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น “มากกว่าตลาด” โดยเรายังชอบ CENTEL (ซื้อ/เป้า 48.00 บาท) จาก ยอด On the book ใน 3Q26E มี RevPAR (ที่ไม่รวมดูไบ) เพิ่มขึ้น +15% YoY และหารรวมดูไบ RevPAR ก็ยังเพิ่มขึ้นได้ +5% YoY นอกจากนี้ยังได้ผลดีจากนักท่องเที่ยวมัลดีฟส์ที่เริ่มฟื้นตัวได้ดี double digit YoY ขณะที่ช่วง 4Q26E งาน World Bank and IMF meetings เดือน ต.ค. 26 มี Occ. Rate ที่ราว 65% และ ADR เพิ่มขึ้น 20-30% YoY ส่วน Tomorrowland เดือน ส.ค. 26 มี Occ. Rate สูงถึง 80% และ ADR เพิ่มขึ้น 20-25% YoY ด้าน Valuation ซื้อขายที่ EV/EBITDA เพียง 12.5x เทียบเท่า -0.50SD ย้อนหลัง 8 ปี **และยังชอบ ERW (ซื้อ/เป้า 4.20 บาท)** จากยอด On the book ใน 3Q26E RevPAR ยังเติบโตได้อีก +5% YoY จากฐานต่ำ ขณะที่ช่วง 4Q26E จะมีงาน event อย่าง World Bank and IMF meetings เดือน ต.ค. 26 และ Tomorrowland เดือน ส.ค. 26 ซึ่งมียอดจองเข้ามาเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดย Occ. Rate สูงถึง 80% แล้ว โดยปัจจุบันซื้อขาย PER ที่ 20x จากค่าเฉลี่ยที่ราว 25x

Company Report

(+) SAV (ซื้อ/เป้า 14.50 บาท) 3Q-4Q26E จะกลับมาโต YoY, QoQ ต่อเนื่อง ตามจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น

เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ (1 ก.ย.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

1) แนวโน้มเที่ยวบินรวมใน 3Q26E จะกลับมาเติบโตแข็งแกร่ง โดยเราประเมินเดือน ก.ค.26 จะเพิ่มขึ้นราว +8% YoY ขณะที่เดือน ส.ค.26 จะเติบโตเร่งตัวขึ้นเป็น +10%-20% YoY จากเที่ยวบิน Overflight ที่กลับมาเติบโตดี ทั้งจากเวียดนาม จีน และสิงคโปร์ ที่เพิ่มขึ้นโดดเด่น

2) งานประมูล FOD (อุปกรณ์ตรวจจับสิ่งแปลกปลอมบนรันเวย์) ของ AOT มีการเลื่อนจากเดิมที่จะประมูลเดือน ก.ค.-ส.ค.26 โดยคาดว่าจะกลับมาประมูล 4Q26E และจะเริ่มรับรู้รายได้ต้นปี 2027E

3) งานโครงการจัดหาอุปกรณ์ (เรดาร์) ให้กับวิทยุการบินของไทยจะล่าช้ากว่าเดิม เนื่องจากจะมีการปรับมูลค่าสัญญาใหม่จากเดิมที่ 1.1 พันล้านบาท หลังจากราคาอุปกรณ์มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2026E ที่ 547 ล้านบาท (ทรงตัว YoY) โดยกำไร 1H26 คิดเป็น 48% จากทั้งปี สำหรับแนวโน้มกำไร 3Q-4Q26E จะกลับมาเติบโต YoY, QoQ ได้ต่อเนื่อง ตามการฟื้นตัวของจำนวนเที่ยวบิน โดยเฉพาะ Overflight และเรายังประเมินกำไร 4Q26E มีลุ้นทำสถิติสูงสุดใหม่จากการเข้า high season ของการท่องเที่ยว

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 14.50 บาท อิง DCF (WACC = 9.5% TG = 2.5%) เราประเมินกำไร 2Q26 เป็นจุดต่ำสุดแล้ว และจะกลับมาเติบโตเร่งตัวขึ้นใน 3Q-4Q26E และปี 2027E ขณะที่ยังมี catalyst จากงานประมูลของ AOT ซึ่งจะช่วยเพิ่ม upside ต่อกำไรในปี 2027E ด้าน dividend yield ยังสูงราว 8% ต่อปี

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (1 ก.ย.) โดยตลาดถูกกดดันจากการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั่วโลก รวมทั้งราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวสูงขึ้น อันเนื่องมาจากความขัดแย้งระหว่างอิหร่านกับสหรัฐฯ ที่ทวีความรุนแรงมากขึ้น ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ [DJ.I.X] ปิดที่ 52,766.88 จุด ลดลง 419.02 จุด หรือ -0.79%, ดัชนี S&P500 [SP500.X] ปิดที่ 7,631.47 จุด ลดลง 54.67 จุด หรือ -0.71% และดัชนี Nasdaq [NASDAQ.X] ปิดที่ 26,099.77 จุด ลดลง 271.12 จุด หรือ -1.03%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันอังคาร (1 ก.ย.) โดยถูกกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่เพิ่มขึ้นอีกครั้ง ขณะที่ข้อมูลเงินเฟ้อของยูโรโซนตอกย้ำการคาดการณ์ที่ว่า ธนาคารกลางยุโรป (ECB) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในสัปดาห์หน้า ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 [STOXX.X] ปิดที่ 647.46 จุด ลดลง 3.64 จุด หรือ -0.56%, ดัชนี CAC-40 [CAC40.X] ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,301.85 จุด ลดลง 32.65 จุด หรือ -0.39%, ดัชนี DAX [DAX.X] ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 25,970.11 จุด ลดลง 288.00 จุด หรือ -1.10%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันอังคาร (1 ก.ย.) หลังความตึงเครียดในตะวันออกกลางส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั่วโลกปรับตัวสูงขึ้นจากความกังวลเรื่องเงินเฟ้อ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 [FTSE100.X] ปิดที่ 10,789.28 จุด ลดลง 34.98 จุด หรือ -0.32%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 5% ในวันอังคาร (1 ก.ย.) เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลว่าการปะทะกันรอบใหม่ระหว่างสหรัฐอเมริกาและอิหร่านจะส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันในตะวันออกกลาง ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI [WTI.X] ส่งมอบเดือนต.ค. เพิ่มขึ้น 4.46 ดอลลาร์ หรือ 5.2% ปิดที่ 90.22 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) [BRENT.X] ส่งมอบเดือนพ.ย. เพิ่มขึ้น 4.16 ดอลลาร์ หรือ 4.6% ปิดที่ 94.65 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (1 ก.ย.) เนื่องจากการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรและการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์เป็นปัจจัยกดดันตลาด นอกจากนี้ การที่ราคาทองคำร่วงหลุดจากเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 200 วันยังได้กระตุ้นให้เกิดแรงเทขายทางเทคนิคเพิ่มเติม ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) [GOLD.X] ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 85.10 ดอลลาร์ หรือ 1.90% ปิดที่ 4,396.40 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

NER บั่นบอยทั้ง 3 ปี ฝนชุกต้นผลผลิตเพิ่ม

NER ชี้นฝนตกชุกเป็นผลดีต่อสวนยาง ประเมินราคายางยังทรงตัวสูง จากชะงักหลายโลกที่ลดลง มองแนวโน้มราคายางขึ้น 3 ปี มั่นใจไตรมาส 3/2569 ผลงานตามเป้า หลังล็อกสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแล้ว พร้อมขยายฐานลูกค้าอินเดีย เป้ายอดขายรวม 4.4-4.5 แสนตัน

ASW จ่อโอนสนั่นครั้งหลัง เล็งลุยอีอีซี-หัวเมืองเกี่ยว

ASW ชูครั้งหลังปี 2569 โอนโครงการเพียบหนุนรายได้ ชูไตรมาส 3 ถึงคิวโอนมี Modiz Voyager ศรีนครินทร์ และ The Title Villa-Shell ไตรมาส 4 เตรียมโอน Kave Town มูลค่า 4,500 ล้านบาท ลั่นแบ็กล็อกแน่นอน 38,181 ล้านบาท ดันเป้ารายได้ปีนี้ 12,500 ล้านบาท โต 19% เดินหน้าศึกษาขยายโซน EEC และ สมุทรสาครใหญ่ พังงา และกระบี่

JSP วางแผนอินเทอร์เน็ตส่ง "สุภาพโอสถ" เจาะจีน

JSP เปิดเกมรุกครั้งปีหลัง 2569 เร่งกระจายช่องทางขาย-บุกตลาดโลกเต็มสูบ ชูแบรนด์ "สุภาพโอสถ" พร้อมเจาะจีนผ่าน Live Commerce รับผิดชอบสินค้าไทยมาแรง แต่ไลน์สินค้าทำเงินจะคนรุ่นใหม่

PLANET พลิกเกมเร่งปลดล็อก CB รีไซเคิลเครื่องใช้

PLANET เร่งปลดล็อก CB เดินยุทธศาสตร์ "อุดรอยรั่ว-จัดระเบียบหลังบ้าน-ปลดล็อกศักยภาพ" ปรับพอร์ตเจาะ Enterprise-Commercial พร้อมปั้น Recurring Revenue เสริมกระแสเงินสด เล็งโปรเจกต์ใหม่ หวังพลิกโฉมองค์กรวางฐานการเงินแกร่ง

SMO ส่งชก Q3 พั่นแรง ทุ่ม 130 ล. ผลิตโรงงานใหม่

SMO ส่งชกไตรมาส 3/2569 พั่นแรง รับอานิสงส์ส่งออกน้ำมันปาล์มดิบ ทุ่มงบ 130 ล้านบาท ผลิตโรงงานผลิตน้ำมันเมล็ดในปาล์มแห่งใหม่ กำลังผลิต 300 ตันต่อวัน พากธุรกิจพลังงานจับตารัฐฯ อนุมัติซื้อไฟฟ้านิวเคลียร์รอบใหม่ปี 2570 ประกาศพร้อมชิง PPA ยาวชั่วนิรันดร์-ก๊าซชีวภาพ ดันกำลังผลิตไฟฟ้าพุ่ง

SAK ลุ้นสินเชื่อโตเกินเป้า เจาะฐานกลุ่มเกษตรกร

SAK ส่งสัญญาณสินเชื่อไตรมาส 3/69 โตต่อ เผยพอร์ตปัจจุบันโตเกิน 1.5 หมื่นล้านบาทแล้ว ลุ้นถึงปีเป้า 1.55-1.60 หมื่นล้านบาท ไฟฟ้าฐานลูกค้ากลุ่มเกษตรกรเพาะปลูกพืชเศรษฐกิจ พร้อมรักษา NPL ไว้ที่ 2.5% ล่าสุดขยายหุ้นกู้ชุดใหม่มูลค่า 3 พันล้านบาทแล้ว

SSP ปิดจ๊อบขายยามากะ บุกทำโรฟพิเศษ Q3 กันที

SSP ปิดตลาดขายโรงไฟฟ้า "ยามากะ" ญี่ปุ่น 34.5 เมกะวัตต์ บุกทำโรฟพิเศษกันที เต็มกระสุนเสริมสภาพคล่อง ลดหนี้ดอกเบี้ย ฐานการเงินแกร่ง จ่อ COD โรงไฟฟ้าฯ อีก 19.8 เมกะวัตต์ ไตรมาส 4 พร้อมชิงเค้ก PDP 2026 รับเมกะเทรนด์ Green Energy-Data Center หนุนดีมานด์ไฟฟ้าพุ่ง

TSE ยายพอร์ทพลังงานสะอาด เร่งสร้างโซลาร์ลือตแรก 30 เมก

TSE เดินหน้าขยายพอร์ทพลังงานสะอาด หลังมี PPA Solar Big Lot รวม 229.06 เมกะวัตต์ เร่งก่อสร้างลือตแรก 4 โครงการ 30.20 เมกะวัตต์ คาด COD ไตรมาส 2/70 พร้อมร่วมประมูล Solar Community และศึกษา Direct PPA ตั้งเป้าอัพกำลังผลิต 100-200 เมกะวัตต์ เตรียมพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าฯ รองรับ PDP 2026 สร้าง New S-Curve

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ คาโอ (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 คาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 1538