

SET Outlook & Strategy

SET Outlook

คาดดัชนี sideways โดยภาพใหญ่ การปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันอาจช่วยพยุงหุ้นกลุ่มพลังงานได้บ้าง แต่ตลาดหุ้นไทยยังคงขาดปัจจัยบวกเฉพาะตัว ขณะที่ Bond Yield ยังคงทรงตัวอยู่ในระดับสูง พร้อมกับทิศทางการเคลื่อนไหวของ Flow ต่างชาติ ยังคงกดบรรยากาศการลงทุนเอาไว้

ประเด็นที่น่าสนใจ

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงเล็กน้อย หลังการพุ่งขึ้นของ Bond Yield กลับมากดดันบรรยากาศการลงทุนอีกครั้ง จากความกังวลเรื่องราคาน้ำมันที่พุ่ง จะส่งผลต่อเงินเฟ้อในระยะถัดไป อย่างไรก็ตามผลการประมูลพันธบัตรรัฐบาล 10 ปี ออกมาสะท้อน Demand เริ่มกลับมาฟื้นตัว โดยค่า Bid to Cover (BCR) ขึ้นมาที่ระดับ 2.77 จากระดับ 2.71 ในเดือนก่อน
- ด้านรายงานประชุม FOMC คณะกรรมการ Fed ทั้ง 19 รายมีมติเป็นเอกฉันท์ในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 25 bps สู่กรอบ 3.75%–4.00% เพื่อสกัดความเสี่ยงเงินเฟ้อที่ค้างสูง และผู้เข้าร่วมประชุม "ส่วนใหญ่ (Most participants)" ประเมินว่ามีความเหมาะสมที่จะปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งก่อนสิ้นปี 2026 ท่ามกลางภาวะการเงินที่ยังคงเอื้อต่อการเติบโตและโมเมนตัมเศรษฐกิจที่เร่งตัวขึ้น อย่างไรก็ตาม ท่าทีดังกล่าวถูกตลาดมองว่าเป็นภาพที่สะท้อนสถานการณ์ก่อนตัวเลขการจ้างงานเดือนกันยายน (ประกาศ ต.ค.) ที่ชะลอตัวลง
- ราคาน้ำมันดิบโลกยังปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง WTI มุ่งหน้าสู่ระดับ \$89 ขณะที่ Brent ปิดตลาดใกล้ \$100 ดอลลาร์สหรัฐ โดยตลาดเผชิญแรงหนุนสองด้านหลังสื่อ The Atlantic รายงานว่าท่าเทียบเรือขบวนรถไฟเพนตากอนจัดทำ "แผนทางเลือกการโจมตีอิหร่าน" ที่สามารถส่งการได้ทันทีก่อนการเลือกตั้งกลางเทอมเดือนพฤศจิกายน หักล้างสมมติฐานเดิมที่คาดว่ากรมป้องกันภัยและการระดับสงครามก่อนวันเข้าฤดูหนาว ประกอบกับพายุไซรอน Isaias พัดถล่มอ่าวเม็กซิโก ส่งผลให้กำลังการผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐฯ ต้องปิดตัวลงกว่า 510,000 บาร์เรลต่อวัน
- SCC ปิดที่ 265 บาท +6.0% หลังผู้บริหารอธิบายประโยชน์ของการร่วมทุน (JV) ธุรกิจโพลีเอสเตอร์/โพลีเอสเตอร์กับ PTTGC ขณะนี้ SCGC กับ PTTGC อยู่ระหว่างทำ due diligence โดย PTTGC จะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ รายละเอียดโครงสร้างผู้ถือหุ้นและ synergy จะเปิดเผยภายในสิ้น ต.ค. และยังคงได้รับอนุมัติจาก กวก.
- กฟผ. เปิดแผนลงทุน 4 ปี (ปีงบ 2570–2573) วงเงิน 78,072 ลบ. เพื่อรองรับโซลาร์ภาคประชาชน หลังจาก กพข. ทยอยเข้าเป็น 10,000 MW เงินส่วนใหญ่ใช้ปรับปรุงโครงข่ายสายส่งและติดตั้งระบบกักเก็บพลังงาน (BESS) 4 แห่ง ส่วนหนึ่งขอฎีกายกได้ พ.ร.ก. อนุมัติเปลี่ยนผ่านพลังงาน ซึ่งยังอยู่ในขั้นยื่นขอและยังไม่ได้รับอนุมัติ ประเมินว่าเม็ดเงินลงทุนจะไหลสู่ฐานโครงข่าย BESS และโซลาร์ฟาร์มโซลาร์

Strategy

- กลยุทธ์หลัก: เริ่มเท็งกำไรเข้ามาในกลุ่มธนาคาร เราชอบ KTB, KBANK, KKP ขณะที่ Theme ใหญ่ ระยะ กลาง-ยาว ช่วงตลาดผันผวนแบบชะลอ ดูสถานการณ์ หากภาพตลาดเริ่มนิ่ง หรือพักฐานได้ หาจังหวะเข้าสะสม หุ้น (Mega play Theme) Data Center โซลาร์ไฟฟ้า เรายังชอบ GPSC, BGRIM, ADVANC และติดตามฟื้นตัวของนักท่องเที่ยว ระยะกลาง – ยาว เรายังชอบชอบ AOT, CENTEL, ERW

ตัวแปรเศรษฐกิจและ Event

- EA, ECB Monetary Policy Meeting Accounts
- US, Initial Jobless Claims (Oct/03), Consensus=195K, Prior=197K
- US, Continuing Jobless Claims (Sep/26), Consensus=1710.0K, Prior=1701K
- EA, Eurogroup Meeting
- TH, Consumer Confidence (Sep), Consensus=51.1, Prior=53.2

Fund Flow และตลาดการเงิน:

- ต่างชาติ “ซื้อ” สุทธิตลาดหุ้นไทย และ “ซื้อ” ตลาดตราสารหนี้ โดยมีรายละเอียดดังนี้
- ตลาดหุ้น (7 ต.ค. 69): มูลค่าการซื้อขาย (SET) 73,648.47 ล้านบาท และ (MAI) 340.46 ล้านบาท ด้านนักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 1,720.34 ล้านบาท
- Yield Curve ปรับตัวลดลงจากวันก่อนหน้าประมาณ 1-2 bps สำหรับกระแสเงินลงทุนของนักลงทุนต่างชาติวันนี้ NET INFLOW 6,262 ล้านบาท
- ค่าเงินบาท: ปิดตลาดวันนี้ อยู่ที่ระดับ 33.70 บาท/ดอลลาร์อ่อนค่าเล็กน้อยเมื่อเทียบกับวันก่อน

หุ้นเด่นวันนี้

BEM, CK : 1) สฟ.เตรียมเสนอ ครม.พิจารณารูปแบบเดินรถสายสีม่วงใต้ปลายปีนี้ คาดเจรจา BEM โดยตรง และมีแนวโน้มใช้สัญญา PPP Gross Cost เช่นเดียวกับสายสีม่วงเหนือ, 2) มองเป็นบวกต่อ BEM (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) จากโอกาสได้รับสัมปทาน 30 ปี และมีโอกาสขยายสัมปทานสายสีม่วงเหนือให้สิ้นสุดพร้อมกัน โดยเราประเมิน upside ต่อราคาเป้าหมายอีก 1 บาท/หุ้น, 3) CK (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) จากโอกาสเข้ารับงานก่อสร้างงาน M&A สายสีม่วงใต้ราว 3 หมื่นล้านบาท

กรอบดัชนี SET วันนี้ แนวรับ 1568-1578 // แนวต้าน 1593-1600

Technical Pick: BCP, SIS

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

News Comment

- (+) Tourism (Overweight) สสพ.ประกาศมาตรการภาษีหักภาษีจ่ายได้ 2 เท่าหนุน MICE
- (+) BEM (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท), CK (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) สฟ. เตรียมเสนอ ครม. ปลายปีนี้ เจจา BEM รับงานเดินรถสายสีม่วงใต้
- (-) Tourism, Aviation (Overweight) คลังเรือภาษีเดินทางต่างประเทศ เก็บทุกสัญชาติ 1,000 บาทต่อครั้ง

Company Report

- (0) PTTEP (ซื้อ/เป้า 180.00 บาท) คาดกำไรสุทธิ 3Q26E ยังคงสูง YoY แม้ก่อนตัว QoQ จากฐานสูง
- (0) SPAL (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 18.50 บาท) กำไร 3Q26E ชะลอตัวจากปัจจัยชั่วคราว; 4Q26E จะฟื้นจากคอนโดใหม่

News Comment

(+) Tourism (Overweight) สรรพากรเคาะมาตรการภาษีหัก
รายจ่ายได้ 2 เท่าหนุน MICE

กระทรวงการคลังโดยกรมสรรพากรได้เสนอร่างพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่...) พ.ศ. ... ต่อคณะรัฐมนตรี (ครม.) ให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลในการหักรายจ่ายได้ 2 เท่าของรายจ่ายค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการในการเข้าร่วมงาน ออกฐาน งานนิทรรศการ หรืองานแสดงสินค้าภายในประเทศ ที่เริ่มจัดขึ้นระหว่างวันที่ 6 ต.ค. 26 ถึงวันที่ 31 ธ.ค. 27 และได้จ่ายไปตั้งแต่วันที่ 6 ต.ค. 26 ถึงวันที่ 31 ธ.ค. 27 (ที่มา: ข่าวสด)

DAOL: DAOL: เรามองเป็นบวกเล็กน้อยต่อมาตรการดังกล่าวที่จะช่วยกระตุ้นรายได้จาก MICE ให้เพิ่มขึ้นได้ ซึ่งมาตรการนี้เคยมีมาแล้วในปี 24 ซึ่งเน้นค่าห้องประชุม/สัมมนา ขณะที่รอบนี้เน้นที่ค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการจัดงานแสดงสินค้า โดยเราคาดว่า CENTEL จะได้ประโยชน์มากที่สุดในกลุ่มท่องเที่ยวที่เรา cover IWSA มีส่วนของ Convention Hall และมีสัดส่วนรายได้จาก MICE มากที่สุดในกลุ่มราว 5-10% ของรายได้รวมของโรงแรม (หรือราว 2-4% ของรายได้รวมทั้งหมด) ส่วน ERW จะได้ประโยชน์ทางอ้อมจาก MICE Travelers ขณะที่ MINT เราคาดว่าจะช่วยในส่วนของ MICE ได้แต่ไม่มาก เพราะรายได้หลักส่วนใหญ่มาจากยุโรป (สัดส่วนรายได้ 60%) ทั้งนี้ เรายังให้น้ำหนักการลงทุนเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก **CENTEL (ซื้อ/เป้า 48.00 บาท), ERW (ซื้อ/เป้า 4.20 บาท)** เป็น Top pick ของกลุ่ม

(+) BEM (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท), CK (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) สฟม.
เตรียมเสนอ ครม. ปลายปีนี้ เจริญ BEM รับงานเดินรถสายสี
ม่วงใต้

สฟม. เตรียมเสนอ ครม. ปลายปีนี้ เจริญ BEM รับงานเดินรถสายสีม่วงใต้ นายกิตติ เอกวิมลกุล ผู้ช่วยผู้ว่าการการรถไฟฟ้าขนส่งมวลชนแห่งประเทศไทย (สฟม.) รักษาการรองผู้ว่า (การเงิน) เปิดเผยถึงความคืบหน้าแผนการเดินรถโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ ช่วงเตาปูน-ราษฎร์บูรณะ (วงแหวนกาญจนาภิเษก) ว่าขณะนี้ สฟม. อยู่ระหว่างจัดทำรายละเอียดรูปแบบการลงทุนเพื่อเสนอคณะกรรมการ สฟม. พิจารณา และคาดว่าจะเสนอที่ประชุมคณะรัฐมนตรี (ครม.) พิจารณาได้ปลายปีนี้ โดยใช้รูปแบบคัดเลือกเอกชนแบบไม่ปิดประกวดราคา ซึ่งเป็นไปตามพระราชบัญญัติ (พ.ร.บ.) การร่วมลงทุนระหว่างรัฐและเอกชน พ.ศ. 2562 (พ.ร.บ. ร่วมทุนฯ) คือการเจรจากับผู้รับงานรายเดิมโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงเหนือ เตาปูน-คลองบางไผ่ ที่เปิดให้บริการอยู่ในปัจจุบันที่ BEM เป็นผู้รับงาน เพื่อให้การเดินรถมีความต่อเนื่อง โดยปัจจุบันสำหรับสายสีม่วงเหนือ ทางสฟม. ว่าจ้าง BEM ในรูปแบบรัฐและเอกชนร่วมลงทุน (PPP) ประเภท Gross Cost คือ รัฐลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐาน และจัดเก็บค่าโดยสาร เอกชนลงทุนระบบและขบวนรถไฟฟ้า (รัฐจะทยอยชำระคืนให้หลังเปิดเดินรถ) พร้อมทำหน้าที่เดินรถ แล้วรัฐจ่ายเป็นเงินค่าจ้างให้เอกชนแบบกำหนดราคาคงที่ โดยสายสีม่วงใต้ก็จะใช้รูปแบบเดียวกัน ซึ่งจะทำให้การเจรจากับรายเดิมไม่ยุ่งยาก

ทั้งนี้หาก ครม. ให้ความเห็นชอบรูปแบบการลงทุนเดินรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ คาดภายในต้นปี 2027 สฟม. จะเดินหน้าเจรจากับ BEM และยืนยันไว้ว่าจะกันกับกำหนดเปิดให้บริการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้เชิงพาณิชย์เต็มรูปแบบในปี 2030 ซึ่งขณะนั้นงานก่อสร้างมีความคืบหน้า 80% (ที่มา: ข่าวหุ้น)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อประเด็นดังกล่าว โดยเป็นไปตามกรอบ timeline ที่เราคาดว่าจะเริ่มเห็นการเจรจาสัมปทานเดินรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้กับ BEM ในช่วง 1H27E เบื้องต้นเราคาดการณ์กรณีที่ BEM ได้รับสัมปทานเดินรถ O&M สายสีม่วงใต้เป็นระยะเวลา 30 ปี รวมถึงเราเองก็มีโอกาสที่บริษัทจะได้รับขยายสัมปทานเดินรถไฟฟ้าสายสีม่วงเหนือจากเดิมที่จะสิ้นสุดในปี 2043 โดยอาจไปสิ้นสุดพร้อมกับสัมปทานใหม่ของสายสีม่วงใต้ เราประเมินจะเป็น upside ราคาเป้าหมาย BEM ราว 1 บาท/หุ้น

นอกจากนี้เราคาดการณ์ CK จะได้อานิสงส์จากประเด็นดังกล่าวเช่นกัน โดยมีโอกาสที่บริษัทจะได้รับงานก่อสร้างงานระบบ M&E ของรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้มูลค่า 3 หมื่นล้านบาท ระยะเวลาก่อสร้างราว 3 ปี โดยจะช่วยเติม backlog ให้บริษัทจากสิ้นปี 2026E ที่คาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 1.2 แสนล้านบาท

สำหรับ BEM เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 9.00 บาท อิง SOTP นอกเหนือจากความคืบหน้าสัมปทานเดินรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ ยังมี catalyst เพิ่มเติมจากความคืบหน้าโครงการ Double Deck ที่มีโอกาสได้ข้อสรุปเช่นกันในช่วง 2H26E-1H27E

สำหรับ CK คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 23.00 บาท อิง SOTP โดยยังชอบเป็น Top pick กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง หนุนโดย 1) valuation น่าสนใจ โดยปัจจุบันเทรด 2026E core PER เพียง 12x (-1.25SD below 5-yr average PER) และ 2) backlog แข็งแกร่งกว่า peer และช่วย secure รายได้ต่อเนื่องอย่างน้อยใน 3 ปีข้างหน้า

(-) Tourism, Aviation (Overweight) คลังเรือภาษีเดินทาง
ต่างประเทศ เก็บทุกสัญชาติ 1,000 บาทต่อครั้ง

คลังเรือภาษีเดินทางต่างประเทศ เก็บทุกสัญชาติ 1,000 บาทต่อครั้ง แหล่งข่าวจากกระทรวงการคลังรายงานว่า กระทรวงการคลัง โดยกรมสรรพากร จะเดินหน้าศึกษาจัดเก็บ “ภาษีการเดินทางออกนอกราชอาณาจักร” จากผู้เดินทางทุกสัญชาติ ไม่ใช่แค่คนไทย โดยเตรียมเปิดทางจัดเก็บระยะแรกเฉพาะผู้เดินทางออกนอกประเทศทางอากาศในอัตรา 1,000 บาทต่อครั้ง กำหนดเพดานภาษีไม่เกิน 5,000 บาทต่อครั้ง พร้อมยกเว้นผู้เดินทางบางประเภทตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด ทั้งนี้ ได้เปิดรับฟังความคิดเห็นต่อหลักการร่างพระราชบัญญัติภาษีการเดินทางออกนอกราชอาณาจักร พ.ศ. ครั้งที่ 1 เริ่มตั้งแต่วันที่ 30 ก.ย.- 29 ต.ค. 26 ซึ่งมีหลักการสำคัญแตกต่างจากระบบภาษีการเดินทางออกนอกราชอาณาจักรที่ประเทศไทยเคยใช้ในอดีต สำหรับระยะเวลาการบังคับใช้ ร่างกฎหมายกำหนดให้มีผลเมื่อพ้น 180 วันนับแต่วันที่ประกาศในราชกิจจานุเบกษา (ที่มา: ฐานเศรษฐกิจ)

DAOL: เรามองเป็น sentiment เชิงลบต่อกลุ่มท่องเที่ยวหากมีการเก็บภาษีการเดินทางออกนอกราชอาณาจักร (Exit fee) ในอัตรา 1,000 บาทต่อครั้ง โดยจะเก็บผ่านตัวเครื่องบิน ขณะที่เรื่อง Exit fee เคยมีข่าวนี้ออกมาแล้วช่วงปลายเดือน เม.ย. 26 แต่จะเก็บแค่คนไทย แต่ยังไม่สามารถดำเนินการได้ ส่วนรอบนี้ดูมีความเป็นไปได้มากขึ้นเพราะเปิดรับฟังความคิดเห็นแล้ว โดยจะมีการเก็บ Exit fee ทั้งนักท่องเที่ยวไทยและนักท่องเที่ยวต่างชาติด้วย (หากอ้างอิงปี 25 คนไทยไปเที่ยวต่างประเทศอยู่ที่ราว 15 ล้านคน และนักท่องเที่ยวต่างชาติแบบไม่รวมมาเลเซียอยู่ที่ราว 28 ล้านคนทำให้เราคาดว่าหากเก็บได้จริงจะมีมูลค่าสูงถึง 4.3 หมื่นล้านบาทต่อปี) ทั้งนี้หากมีการเก็บ Exit fee ที่ 1,000 บาทต่อคนต่อครั้ง จะคิดเป็นเพียง 2.1% จากค่าใช้จ่ายนักท่องเที่ยวต่อทริปอ้างอิงจากข้อมูลในปี 2025 ค่าใช้จ่ายนักท่องเที่ยวต่อทริปอยู่ที่ 48,000 บาท/คน ขณะที่เราคาดว่าปี 27 มีโอกาสที่ค่าตัวเครื่องบินจะลดลงจากราคาน้ำมันที่มีโอกาสปรับตัวลงจากสถานการณ์สงครามที่ถดถอย ซึ่งจะช่วยลดผลกระทบจากค่า Exit fee ได้ ทั้งนี้ เรายังให้น้ำหนักการลงทุนเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก **CENTEL (ซื้อ/เป้า 48.00 บาท), ERW (ซื้อ/เป้า 4.20 บาท)** เป็น Top pick ของกลุ่ม

News Comment

สำหรับกลุ่ม Aviation เรามองเป็น sentiment เซึ่งลบเช่นกัน หากมีการเก็บ “ภาษีการเดินทางออกนอกราชอาณาจักร” จะทำให้ต้นทุนการท่องเที่ยวของคนไทยไปต่างประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้น เรียงตามลำดับหุ้นที่จะได้รับผลกระทบจากมากไปน้อย ได้แก่ AAV, AOT, BA, THAI

- **AAV (ถือ/เป้า 1.12 บาท)** ที่เป็นสายการบินต้นทุนต่ำ และส่วนใหญ่เป็นการบินระยะใกล้ จะได้รับผลกระทบมากกว่าหากมีการจัดเก็บภาษี 1,000 บาท เช่น ค่าตั๋วเครื่องบินไป-กลับ มาเลเซีย, เวียดนาม ค่าตั๋วโดยสารเฉลี่ยอยู่ที่ 4,000-7,000 บาท จะกระทบค่าตั๋วเครื่องบินแพงขึ้นถึง 15%-25% ขณะที่หากระยะทางไกลขึ้นจะกระทบต้นทุนค่าเดินทางน้อยกว่า อย่างไรก็ตาม อาจได้ชดเชยบางส่วนหากคนไทยหันมาท่องเที่ยวในประเทศมากขึ้น โดยสายการบินไทยแอร์เอเชียมีส่วนรายได้จากเที่ยวบินในประเทศ 55%

- **AOT (ซื้อ/เป้า 73.00 บาท)** เราประเมินจะได้รับผลกระทบรองลงมา โดยหากมีผู้โดยสารคนไทยเดินทางไปต่างประเทศลดลง จะกระทบรายได้ PSC ผู้โดยสารชาวอกระหว่างประเทศ และรายได้จากคิ่วตี้ฟรี โดยอาจส่งผลต่อการตัดสินใจเดินทางไปต่างประเทศของคนไทยบ้าง แต่คาดว่าจะยังไม่กระทบต่อผู้โดยสารชาวต่างชาติมากนัก

- **THAI และ BA** จะกระทบปานกลาง เนื่องจากเป็นสายการบิน full service ที่มีค่าตั๋วโดยสารสูงอยู่แล้ว ทำให้กระทบต้นทุนค่าเดินทางน้อยกว่า

Company Report

(0) PTTEP (ซื้อ/เป้า 180.00 บาท) คาดกำไรสุทธิ 3Q26E ยังคงสูงขึ้น YoY แม้ก่อนตัว QoQ จากฐานสูง

เราประเมินว่า PTTEP จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q26E ที่ 1.93 หมื่นล้านบาท (+52% YoY, -29% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY ตามราคาขายเฉลี่ยน้ำมัน (liquid ASP) ขณะที่ ลดลง QoQ หลักๆจากปริมาณขายเฉลี่ยที่ลดลงจากการปิดซ่อมบำรุงของโครงการในอ่าวไทย (GOT) ทั้งนี้ เรามีสมมติฐานที่สำคัญ ดังนี้

1) ปริมาณยอดขายเฉลี่ยจะยังคงสูงขึ้น YoY โดยมีแรงหนุนจากการรับรู้แปลง A-18-01 อย่างไรก็ดี ปริมาณขายน่าจะอ่อนตัว QoQ ตามแผนปิดซ่อมบำรุงของโครงการใน GOT

2) ราคาขายเฉลี่ย (blended ASP) น่าจะสูงขึ้น YoY ตาม liquid ASP ที่แข็งแกร่ง แต่อาจจะอ่อนตัว QoQ จากฐานที่สูง ขณะที่ ต้นทุนต่อหน่วย (unit cost) น่าจะลดลง YoY ตามปริมาณขายเฉลี่ยที่สูงขึ้น

3) ภาพรวม 4Q26E เราเชื่อว่า blended ASP จะยังสูงขึ้น YoY หนุนโดยความเสี่ยงปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ (geopolitical risk) ที่ยังคงอยู่ แต่ก่อนตัว QoQ ตามรอบการปรับ gas ASP ของโครงการใหญ่ๆ อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าปริมาณขายเฉลี่ยจะฟื้นตัว QoQ หลังหมดรอบการปิดซ่อมบำรุงของโครงการใน GOT และรอบการไหล่น้ำมันของโครงการในอ่าวไทยที่สูงขึ้น

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ที่ 6.94/6.87 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 6.03 หมื่นล้านบาทในปี 2025 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ราคาน้ำมันดิบเอเชียสูงขึ้น 2) Gas ASP ดีขึ้น และ 3) ปริมาณขายเฉลี่ยสูงขึ้น

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 180.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 6.7%, TG 0%) และราคาน้ำมันดิบระยะยาวเดิมที่ USD65.0/bbl ทั้งนี้ หากกำไร 3Q26E เป็นไปตามที่เราคาด กำไร 9M26 จะคิดเป็น 84% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา อย่างไรก็ดี เรายังคงประมาณการกำไรของเราไว้ก่อนเนื่องจากเราเห็นถึงความเสี่ยงที่เป็นไปได้จากการตั้งสำรองด้วยค่าของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) ที่อาจจะเกิดขึ้นใน 2H26E

(0) SPALI (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 18.50 บาท) กำไร 3Q26E จะลดลงจากปัจจัยชั่วคราว; 4Q26E จะฟื้นดีจากคอนโดใหม่

เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์ (7 ต.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) SPALI ประเมินผลกระทบน้ำท่วมยังไม่มาก แต่กระทบยอดโอนช่วงปลายก.ย. ซึ่งมีวันหยุดราชการเพิ่ม 28-29 ก.ย. ทำให้ยอดโอน 3Q26E ต่ำกว่าเป้า แต่เป็นการเลื่อนไปโอนใน ต.ค.แทน ปัจจุบันกลับมาโอนได้ตามปกติแล้ว

2) ปรับลดแผนเปิดโครงการใหม่ปี 2026E เป็น 2.91 หมื่นล้านบาท (-1% YoY) (เดิม 3.50 หมื่นล้านบาท) โดยลดโครงการแนวราบเป็นหลัก ทั้งนี้ 4Q26E จะยังเปิดมากสุดของปี ที่ 1.27 หมื่นล้านบาท

3) คาด presales ปี 2026E ต่ำกว่าเป้า 3.0 หมื่นล้านบาท (+14% YoY) จากผลกระทบสถานการณ์ตะวันออกกลาง น้ำท่วม และเปิดโครงการใหม่ลดลง แต่ยังคงสูงกว่าปี 2025 ที่ 2.6 หมื่นล้านบาท

เราปรับประมาณการกำไรปี 2026E ลง 3% เป็น 4.2 พันล้านบาท (+6% YoY) จากแนวโน้ม GPM ที่ชะลอตัวกว่าเดิม เนื่องจากการใช้โปรโมชันเพื่อระบายสต็อกมากขึ้น สำหรับกำไร 3Q26E เราประเมินจะมีกำไรราว 900-1,000 ล้านบาท ลดลง YoY, QoQ จากยอดโอนบางส่วนที่ถูกเลื่อนออกไปจากน้ำท่วม และ GPM ที่ยังต่ำ รวมทั้งส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุนในออสเตรเลียที่ไม่สูงเหมือน 2Q26 ขณะที่เราประเมินกำไร 4Q26E จะกลับมาดีขึ้น เนื่องจากมีคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้น รวมถึงมี GPM ที่สูง

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 18.50 บาท (เดิม 19.00 บาท) อิง 2026E PER ที่ 8.5 เท่า (+1.0SD above 5-yr avg. PER) เนื่องจากเรามีการปรับกำไรลดลง ทั้งนี้ กำไร 3Q26E ที่ชะลอตัวจะเป็นปัจจัยชั่วคราว และคาดว่าจะกลับมาดีขึ้นใน 4Q26E ด้าน dividend yield ยังสูงน่าสนใจราว 8% ต่อปี

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (7 ต.ค.) หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรพุ่งขึ้น ซึ่งทำให้ตลาดวิตกกังวลเกี่ยวกับเงินเฟ้อและการขึ้นดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 [SP500.X] ปิดที่ 51,179.87 จุด ลดลง 341.41 จุด หรือ -0.66%, ดัชนี S&P500 [SP500.X] ปิดที่ 7,801.77 จุด ลดลง 17.16 จุด หรือ -0.22% และดัชนี Nasdaq [NASDAQ.X] ปิดที่ 27,538.69 จุด ลดลง 61.20 จุด หรือ -0.22%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดร่วงแรงในวันพุธ (7 ต.ค.) หลังจากปรับตัวขึ้นติดต่อกัน 3 วัน เนื่องจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่เพิ่มขึ้น กดดันความต้องการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 [STOXX.X] ปิดที่ 630.25 จุด ลดลง 6.38 จุด หรือ -1.00%, ดัชนี CAC-40 [CAC40.X] ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,769.21 จุด ลดลง 95.86 จุด หรือ -1.22%, ดัชนี DAX [DAX.X] ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 25,104.36 จุด ลดลง 344.83 จุด หรือ -1.35%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันพุธ (7 ต.ค.) หลังหุ้นกลุ่มการเงินดูดดัชนี FTSE 100 ลดลง หลังจากตลาดปรับตัวขึ้นติดต่อกัน 3 วัน ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่พุ่งขึ้นและราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูงยังคงทำให้บรรยากาศการลงทุนเป็นไปในทิศทางหลีกเลี่ยงสินทรัพย์เสี่ยง ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 [FTSE100.X] ปิดที่ 10,458.50 จุด ลดลง 83.19 จุด หรือ -0.79%
- สัญญาณน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (7 ต.ค.) หลังจากทบวงการพลังงานระหว่างประเทศ (IEA) ตกลงที่จะเร่งปล่อยน้ำมันออกจากคลังสำรอง โดยให้ความสำคัญกับน้ำมันดีเซลเป็นลำดับแรก เพื่อสกัดราคาน้ำมันที่สูงเป็นประวัติการณ์ เนื่องจากสงครามอิหร่านได้ส่งผลกระทบต่ออุปทานทั่วโลก ทั้งนี้ สัญญาณ้ำมันดิบ WTI [WTI.X] ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 1.16 ดอลลาร์ หรือ 1.3% ปิดที่ 88.28 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาณน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) [BRENT.X] ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 38 เซนต์ หรือ 0.38% ปิดที่ 100.20 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (7 ต.ค.) เนื่องจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์และการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรเป็นปัจจัยกดดันตลาด ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) [GOLD.X] ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 46.40 ดอลลาร์ หรือ 1.11% ปิดที่ 4,140.70 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

TTB เร่งติดปีก SME ไทย ชู AI-Data-LEAN จุดสู่-เปิดทางโต

แบงก์ทหารไทยธนชาต (TTB) เปิดเกมเสริมแกร่ง SME ฝ่าความท้าทายยุคใหม่ ดึง Data-AI ผนึกแนวคิด LEAN ช่วยผู้ประกอบการทะรอยความสูญเสีย เพิ่มประสิทธิภาพ และค้นหาโอกาสเติบโตใหม่ พร้อมวาง 3 รากฐานสำคัญ ตั้งแต่ Mindset-เทคโนโลยี ถึงการบริหารความเสี่ยง

SAWAD อัจฉกรตัม บัณฑิตสู่การเติบโต

นางสาวธิดา แก้วบุตตา ผู้อำนวยการฝ่ายกลยุทธ์องค์กร บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอรัปชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ SAWAD เปิดเผยว่า บริษัทให้ความสำคัญกับการพัฒนาบุคลากรอย่างต่อเนื่อง เพราะเชื่อมั่นว่าพนักงานคือหัวใจสำคัญในการขับเคลื่อนองค์กร โดยเฉพาะบุคลากรระดับพื้นที่ซึ่งทำงานใกล้ชิดกับลูกค้าและชุมชนมากที่สุด

TRUE ทำไร Q3 ลุ้นนิวไฮ 7 พันล้าน เก้ารับอานิสงส์รายได้มือถือ-บรอดแบนด์โตต่อเนื่อง

TRUE โชว์แกร่ง! ไบรท์ พร้อมใจเชียร์ 'ชื่อ' คาดกำไรไตรมาส 3/69 นิวไฮเอียด 7 พันล้านบาท รับอานิสงส์รายได้มือถือ-บรอดแบนด์โตต่อเนื่อง เคาะราคาเป้าหมายสูงสุด 19 บาท ชูเป็น Top pick ในรายการเติบโตของกำไรพร้อมอัตราเงินปันผลที่มีโอกาสปรับตัวสูงขึ้น

SCC ชี้นำทุน SCGC-PTTGC 'สร้างกำไร-กระแสเงินสดเพิ่ม' สรุป 29 ต.ค.นี้

SCC มั่นใจหลังตั้งบริษัทร่วมทุนระหว่าง SCGC กับ PTTGC สร้างผลกำไรและกระแสเงินสดเพิ่มขึ้น เตรียมประกาศรายละเอียด 29 ต.ค.นี้ "ธรรมศักดิ์" เผยเวที ESG Symposium 2026 ผนึกพลังอาเซียน ต่อยอด 3 วาระสำคัญ เพื่อผลักดันการเปลี่ยนผ่านที่เกิดจริงและขยายผลได้

SISB รวมพลังชุมชนโรงเรียน ส่งต่อสิ่งของช่วยเหลือผู้ประสบภัยน้ำท่วม

โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพ (Singapore International School of Bangkok : SISB) จัดกิจกรรม "Flood Aid Collection" ระหว่างวันที่ 30 กันยายน-2 ตุลาคม 2569 เปิดรับบริจาคสิ่งของอุปโภคบริโภคที่จำเป็นจากนักเรียน ผู้ปกครอง ครู และบุคลากร เพื่อช่วยเหลือประชาชนที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์น้ำท่วมในพื้นที่กรุงเทพมหานคร โดยส่งต่อความช่วยเหลือผ่าน Bangkok Community Help Foundation (BCHF) องค์กรไม่แสวงหาผลกำไรที่ดำเนินงานด้านการช่วยเหลือชุมชนและผู้ประสบภัย

ADVICE ทางแผนธุรกิจรับไอซีซี ชู AI PC-โซลูชันองค์กร-เดินทางขยาย iStore

ADVICE เปิดบ้านรับ Thai VI ทางแผนธุรกิจตลาดไอซีซี รับไอซีซี เดินทางคว้าโอกาสจาก AI PC และสินค้าเทคโนโลยีรุ่นใหม่ ต่อยอดตลาดโซลูชันองค์กร ขยายเครือข่าย Advice iStore ย้ำเป้า 29 สาขาภายในไตรมาส 4/69 เล็งเพิ่มเป็น 36 สาขาในไตรมาส 1/70

GRAMMY ปลื้มธุรกิจเพลงโตเด่น มั่นใจผลงานปี 69 พุ่งกระจุด

GRAMMY ปลื้ม! GMM MUSIC โชว์ผลงานครึ่งปีแรก 69 เติบโตโดดเด่น รายได้รวม 2,161.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12.2% และกำไรสุทธิ 280.7 ล้านบาท พุ่ง 29.2% ตอกย้ำความแข็งแกร่งในการบริหารจัดการกลุ่มธุรกิจศิลปิน-ดิจิทัลมิวสิก-ลิขสิทธิ์-โชว์บิซ สอนกระแสอุตสาหกรรมบันเทิงที่ชะลอตัว หนุนผลงานปีนี้สดใส

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") เพื่อเผยแพร่ต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสจี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 1538