

SET Outlook & Strategy

SET Outlook

คาดการณ์ตลาดหุ้นวันนี้ (18 ก.ย. 69): คาดดัชนี SET แนว Sideway Up ขึ้นทดสอบ 1,600 หลังบรรยากาศการลงทุนกลับมาดีขึ้นอีกครั้ง โดยเฉพาะหุ้นกลุ่ม semiconductor ซึ่งอาจเป็นปัจจัยหนุนให้มีแรงซื้อเข้ามาในหุ้นกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ส่วนเราอย่างไรก็ตามต้องติดตามการประชุม BoJ ในวันนี้ **ประเด็นที่น่าสนใจ**

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวบวกได้ หลังจากปิดลบมาหลายวัน หลัง sentiment การลงทุนดีขึ้น จากประเด็นความชัดเจนเรื่อง Fed และราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลดลง หลังซาอุดีอาระเบียยอมกู้ต่อ East-West ซึ่งส่งผลให้ตลาดคลายความกังวลเงินเฟ้อ และทำให้ Bond Yield ปรับตัวลดลง
- ธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ประกาศตรึงดอกเบี้ยนโยบายที่ 3.75% พร้อมยกเครื่องมาตรการ Quantitative Tightening (QT) วงเงิน 4.88 แสนล้านปอนด์ครั้งใหญ่ โดยสั่งหยุดเทขายพันธบัตรระยะยาวสู่ตลาดอย่างถาวร พักการประมูลขายจนถึง เม.ย. 2027 และเปลี่ยนไปใช้วิธีปล่อยหมดอายุตามธรรมชาติควบคู่การขายตรงให้สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (DMO) แทนการปรับแผนดังกล่าวส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Gilt yield) อายุ 30 ปี ร่วงกว่า 10 bps ซึ่งช่วยลดต้นทุนการกู้ยืมของภาครัฐ และบรรเทาภาระการขาดทุนสะสมกว่าแสนล้านปอนด์ที่ต้องใช้ภาษีประชาชนมาชดเชย ทั้งนี้ BOE ยังคงส่งสัญญาณเตือนพร้อมขึ้นดอกเบี้ยหากวิกฤตพลังงานจากสงครามเงินเฟ้อกลับมาพุ่งสูง
- BOI-SET-ก.ล.ด. ลงนาม MOU "BOI to IPO" เมื่อ 17 ก.ย. โดยนายเอกนิติ นิติทัณฑ์ประภาศ รองนายกรัฐมนตรีและรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เป็นผู้ลงนามร่วม ต่อยอดมติบอร์ดปี 68 11 ก.ย. ที่ให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเพิ่มแก่ผู้ประกอบการกลุ่ม New Economy 10 อุตสาหกรรมที่นำบริษัทเข้าจดทะเบียนใน SET/mai/LIVE โดยระบุสิทธิประโยชน์ชัดเจนแล้วว่าบริษัทกลุ่ม New Economy จะได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล 3 ปี หรือลดหย่อน 50% เพิ่มอีก 5 ปี ส่วนบริษัททั่วไปได้ยกเว้นภาษี 2 ปี หรือลดหย่อน 50% เพิ่มอีก 3 ปี
- การเจรจาปรับลดภาษีนำเข้า (ART) ไทย-สหรัฐฯ ใกล้ได้ข้อสรุปแต่ยังไม่ปิดดีล ทีมไทยแลนด์หารือกับ USTR เมื่อคืน 15 ก.ย. ก่อนนายกรัฐมนตรีจะคุยโทรศัพท์กับประธานาธิบดีทรัมป์ช่วง 17-18 ก.ย. โดยยังอยู่ระหว่างเจรจา (ยกเว้นภาษีแล้วราว 72% ของรายการสินค้า เหลืออีกราว 28% ที่ยังเจรจากันอยู่)

Strategy

กลยุทธ์หลัก: สะสมหุ้นที่ปัจจัยพื้นฐานดี และยัง Laggard ชอหุ้นระยะกลาง – ยาว โดย หุ้นกลุ่มท่องเที่ยวชอบ AOT, CENTEL, ERW ขณะที่ Theme ใหญ่ (Mega play Theme) Data Center โรงไฟฟ้า เรายังชอบ GPSC, BGRIM, ADVANC และ หุ้นกลุ่มธนาคาร เรายังชอบ KTB, KBANK, KKP, TTB

Fund Flow และตลาดการเงิน:

- ต่างชาติ “ซื้อ” สุทธิตลาดหุ้นไทย และ “ซื้อ” ตลาดตราสารหนี้ โดยมีรายละเอียดดังนี้
- ตลาดหุ้น (17 ก.ย. 69): มูลค่าการซื้อขาย (SET) 62,461.42 ล้านบาท และ (MAI) 203.02 ล้านบาท ด้านนักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 1,651.14 ล้านบาท
- Yield Curve ปรับตัวลดลงจากวันก่อนหน้าประมาณ 3-6 bps. ทิศทางเดียวกับ Bond Yield ในภูมิภาคและราคาน้ำมันโลก สำหรับกระแสเงินลงทุนของนักลงทุนต่างชาติวันนี้ NET INFLOW 623 ล้านบาท โดยเกิดจาก NET BUY 668 ล้านบาท และมีตราสารหนี้ที่ถือครองโดยนักลงทุนต่างชาติหมดอายุ (Expired) 45 ล้านบาท
- ค่าเงินบาท: ปิดตลาดเย็นนี้ อยู่ที่ระดับ 33.36 บาท/ดอลลาร์ อ่อนค่าเล็กน้อยเมื่อเทียบกับวันก่อนหน้า

ตัวเลเวอเรจและ Event 25 Aug 26

- JP, BoJ Interest rate Decision, Consensus = 1.25%, Prior 1%
- US, Industrial Production MoM (Aug), Consensus=0.3%, Prior=0.2%
- US, Capacity Utilization (Aug), Consensus=76.4%, Prior=76.3%
- US, Fed Bowman Speech
- US, CB Leading Index MoM (Aug), Consensus=0.2%, Prior=0.2%
- EA, Eurogroup Meeting

หุ้นเด่นวันนี้

NEO, CBG, OSP : 1) รัฐบาลเตรียมขยายเวลาโครงการ “ไทยช่วยไทย พลัส” ออกไปอีก 2 เดือน และยังคงดำเนินการในรูปแบบ 60/40 โดยจะเสนอเข้า ครม. 22 ก.ย., 2) หุ้นที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากการขยายมาตรการดังกล่าวในกลุ่มอุปโภคบริโภคเครื่องสำอาง ได้แก่ **NEO (ซื้อ/เป้า 31.00 บาท), OSP (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) และ CBG (ซื้อ/เป้า 67.00 บาท)**

กรอบดัชนี SET วันนี้ : แนวรับ 1568-1573 // แนวต้าน 1585-1590

Technical Pick: DELTA, OSP

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

News Comment

- (+) PLANB (ซื้อ/เป้า 7.10 บาท) COM7 อนุมัติ board seat 2 ที่นั่งสำหรับ PLANB เริ่มรับรู้เป็น Equity Method กัน
- (+) หุ้นที่ได้ประโยชน์จากการขยายไทยช่วยไทยพลัส และบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ อีก 2 เดือน
- (+) GPSC (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) คว่าสัญญา PPA โซลาร์เซลล์ 6 โครงการ 105 MW รับรู้กำลังผลิตปี 2028E-2030E
- (+) ADVANC (ซื้อ/เป้า 435.00 บาท) ศาลปกครองสูงสุดยกฟ้อง DPC ไม่ต้องจ่ายค่าใช้อุปกรณ์และโครงข่าย 1,223 ล้านบาท
- (0) SCC (ซื้อ/เป้า 290.00 บาท) โรงแครงเกอร์ ROC กลับมาดำเนินการผลิตแล้ว
- (0) SCGP (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) ประกาศเข้าซื้อหุ้นบริษัทผลิตกล่องกระดาษลูกฟูก 28,000 ตันต่อปี

Company Report

- (0) BCP (ปรับลงเป็น ถือ/เป้า 50.00 บาท) คาด 3Q26E Operating GRM ดีขึ้น YoY แต่ Policy risk เริ่มสูงขึ้น

News Comment

(+) PLANB (ซื้อ/เป้า 7.10 บาท) COM7 อนุมัติ board seat 2 ที่นั่งสำหรับ PLANB เริ่มรับรู้เป็น Equity Method กันที

วานนี้ COM7 แจ้งมติประชุมผู้ถือหุ้น ที่ประชุมอนุมัติ board seat 2 ที่นั่งสำหรับ PLANB ทำให้โครงสร้างคณะกรรมการของ COM7 จาก 7 ที่นั่งเป็น 9 ที่นั่ง โดย PLANB ได้ 2 ที่นั่ง คิดเป็นสัดส่วนที่ 22% ถือว่ามีอำนาจในการควบคุม ส่งผลให้ PLANB สามารถเปลี่ยนการรับรู้ผลตอบแทนเพียงเงินปันผลมาเป็น Equity Method กันที ทำให้กำไรเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ

DAOL: เรามิมองเป็นบวกจากประเด็นข้างต้น สำหรับคิล COM7 ที่ปัจจุบัน PLANB ถือหุ้นที่ 11.01% เราชอบคิลนี้ เนื่องจากช่วยเพิ่ม media capacity และขยายฐานลูกค้า ซึ่งจะช่วยลดการเติบโตของรายได้ OOH ในระยะยาว ทั้งนี้ โดยคาด net carry ภายใต้ equity method ปี 2026E จะอยู่ที่ 53 ล้านบาท ในปี 2026E ก่อนพลิกเป็น 422 ล้านบาท ในปี 2027E ทั้งนี้ assumptions ของเรายังไม่รวม upside จาก synergy โดย new target price สำหรับปี 2026E จะอยู่ที่ 7.40 บาท และปี 2027E ที่ 10.5 บาท อิง PE 26x

ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 1,258 ล้านบาท (+14% YoY) อย่างไรก็ตาม เรายังไม่ได้รับคิล COM7 ในประมาณการ

เราคงแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 7.10 บาท อิง 2026E PER 26x (ใกล้เคียง -0.25SD below 3-yr avg PER) ปัจจุบัน PLANB เทรดอยู่ที่ 2026E PER 22.7x (ใกล้เคียง -0.75 SD below 3-yr avg PER) เรายังชอบ PLANB จากความเป็นผู้นำธุรกิจสื่อ OOH และคาดว่าจะเป็นหนึ่งในผู้ได้รับประโยชน์สูงสุดจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและเม็ดเงินโฆษณา

(+) หุ้นที่ได้ประโยชน์จากการขยายไทยช่วยไทยพลัส และบัตรสวัสดิการแห่งรัฐอีก 2 เดือน

คุณเอกนิติ รองนายกรัฐมนตรี และรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเผยที่ประชุมเห็นชอบขยายระยะเวลามาตรการไทยช่วยไทยพลัส และบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ เฟสใหม่ออกไปจากเดิมจะสิ้นสุดในวันที่ 30 ก.ย. 2026 ออกไปอีก 2 เดือนตั้งแต่ พ.ย. - ธ.ค. 2026 นี้ โดยจะส่งเรื่องต่อไปให้ที่ประชุม ครม. พิจารณาในวันที่ 22 ก.ย.นี้ ทั้งนี้ การต่ออายุไทยช่วยไทยพลัส จะใช้งบประมาณในส่วน 200,000 ล้านบาทแรก ที่จัดสรรสำรองไว้สำหรับสวัสดิการแห่งรัฐ และโครงการไทยช่วยไทยพลัส โดยไม่มีการโยกย้ายงบประมาณมาจากส่วนอื่น โดยยังคงสัดส่วนการร่วมจ่ายที่ 60:40 ช่องทางการใช้งาน: ผ่านแอปพลิเคชัน "เป๋าตัง"

ด้านบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ ยังคงได้รับสิทธิช่วยเหลือ 100% ตามเดิม รัฐบาลกำหนดประกาศรายชื่อผู้ได้รับสิทธิในวันที่ 30 ก.ย. 2026 และเริ่มใช้สิทธิได้ตั้งแต่วันที่ 1 ต.ค. 2026 เป็นต้นไป โดยจะเป็นกลุ่มผู้ลงทะเบียนรอบใหม่ที่ไม่ผ่านการตรวจสอบและคัดกรองตามหลักเกณฑ์ ปัจจุบันมีผู้ได้รับสิทธิไทยช่วยไทยพลัส 26 ล้านคน ขณะที่ผ่านคุณสมบัติสวัสดิการแห่งรัฐ 9.5 ล้านคน และอยู่ระหว่างการจกบทวนสิทธิราว 5 ล้านคน ซึ่งมีผู้ขึ้นได้สิทธิ 40 ล้านคน (ที่มา: ฐานเศรษฐกิจ, dailynews)

DAOL: เรามิมองเป็นบวกมากขึ้นต่อมาตรการ "ไทยช่วยไทยพลัส และบัตรสวัสดิการแห่งรัฐเฟสใหม่" โดยไทยมีแนวโน้มชัดเจนมากขึ้น เรามองว่าหุ้นที่ได้ประโยชน์มากที่สุด ตามสัดส่วนรายได้ TT ในประเทศได้แก่ NEO (ซื้อ/เป้า 31.00 บาท), CBG (ซื้อ/เป้า 67.00 บาท) และ OSP (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท)

หุ้นได้รับประโยชน์ ได้แก่

-กลุ่ม food & beverage: ได้รับประโยชน์จากการบริโภคในประเทศที่เพิ่มขึ้น
CBG (ซื้อ/เป้า 67.00 บาท) สัดส่วนรายได้ domestic branded own 35% ของรายได้รวม

OSP (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) สัดส่วนรายได้ domestic beverage 66% ของรายได้รวม

SAPPE (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) สัดส่วนรายได้ domestic ที่ 27% ของรายได้รวม

SNNP (ซื้อ/เป้า 8.00 บาท) สัดส่วนรายได้ domestic 79% ของรายได้รวม โดยเป็น MT 65% และ TT 35%

-กลุ่มสินค้าอุปโภค:

NEO (ซื้อ/เป้า 31.00 บาท) สัดส่วนรายได้ domestic 92% ของรายได้รวม

OSP (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) สัดส่วนรายได้ domestic personal care ประมาณ 12% ของรายได้รวม

(+) GPSC (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) คว่ำสัญญา PPA โซลาร์เซลล์ 6 โครงการ 105 MW รับรู้กำลังผลิตปี 2028E-2030E

GPSC ได้ลงนามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) โครงการพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนพื้นดินจำนวน 6 โครงการ รวมกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้น 105 MW ภายใต้โครงการ FIT ปี 2022-2030E โดยแบ่งเป็น 4 โครงการ ที่มี SCOD ในปี 2028E ได้แก่ Helios 1 ขนาด 24 MW, Helios 2 ขนาด 31 MW, Nathap Solar Project 1 ของ IRPC Clean Power ขนาด 38 MW และ Helios 4.2 ขนาด 4 MW ขณะที่อีก 2 โครงการ ได้แก่ Helios 3 และ Helios 4.1 ขนาดโครงการละ 4 MW มีกำหนด SCOD ในปี 2030E ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวจำหน่ายไฟฟ้าให้การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) และจะช่วยเพิ่มพอร์ตพลังงานหมุนเวียนของ GPSC ในระยะยาว

DAOL: เรามองเป็นบวกเล็กน้อยต่อ GPSC จากการได้ PPA ใหม่จำนวน 105 MW จะช่วยเพิ่มกำลังการผลิตพลังงานหมุนเวียนและสร้างรายได้จากการขายไฟฟ้าระยะยาว โดยโครงการส่วนใหญ่จะเริ่ม COD และ contribute กำไรตั้งแต่ปี 2028E เป็นต้นไป ทั้งนี้ เรามองว่าดังกล่าวเป็น positive catalyst ต่อการเติบโตระยะยาวของ GPSC และสอดคล้องกับกลยุทธ์เพิ่มสัดส่วนพลังงานสะอาดมากกว่า 50% ขณะที่เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 60.00 บาท

(+) ADVANC (ซื้อ/เป้า 435.00 บาท) ศาลปกครองสูงสุดยกฟ้อง DPC ไม่ต้องจ่ายค่าใช้อุปกรณ์และโครงข่าย 1,223 ล้านบาท

ศาลปกครองสูงสุดมีคำพิพากษาเมื่อวันที่ 17 ก.ย. 2026 ในคดีหมายเลขดำที่ 1651/2558 ซึ่งเป็นข้อพิพาทระหว่างบริษัท โทรคมนาคมแห่งชาติ (NT) กับบริษัท ดิจิตอล โฟน จำกัด (DPC) บริษัทย่อยของ ADVANC กรณีเรียกร้องค่าใช้/ค่าตอบแทนการใช้อุปกรณ์และโครงข่ายโทรคมนาคมในช่วงมาตรการคุ้มครองผู้ใช้บริการชั่วคราวหลังสิ้นสุดสัมปทานคลื่น 1800MHz โดยศาลฯ มีคำพิพากษายกฟ้อง DPC ส่งผลให้ DPC ไม่ต้องชำระเงินจำนวน 1,223 ล้านบาท และคดีดังกล่าวถือเป็นที่สุดแล้ว ขณะที่ยังมีอีก 2 คดีที่อยู่ระหว่างการพิจารณาของศาลปกครองสูงสุด รวมมูลค่า 1,979 ล้านบาท

DAOL: เรามองเป็นบวกเล็กน้อยต่อ ADVANC เนื่องจากคำพิพากษาดังกล่าวช่วยลดภาระค่าใช้จ่าย/หนี้สินที่อาจเกิดขึ้นจำนวน 1,223 ล้านบาท และเป็นการยุติข้อพิพาทของ DPC ในคดีดังกล่าวอย่างชัดเจน โดยยังมี upside เพิ่มเติมจากอีก 2 คดีที่อยู่ระหว่างการพิจารณา รวมมูลค่า 1,979 ล้านบาท ทั้งนี้ เรามองว่าดังกล่าวเป็น positive catalyst ต่อ ADVANC ในระยะสั้น ขณะที่ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 435 บาท

News Comment

(0) SCC (ซื้อ/เป้า 290.00 บาท) โรงแครงเกอร์ ROC กลับมาดำเนินการผลิตแล้ว

วานนี้ SCC รายงานตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ว่าโรงงานโอเลฟินส์ (olefins cracker) ของบริษัท ระยองโอเลฟินส์ จำกัด (ROC) ซึ่งได้ประกาศเหตุสุดวิสัย (Force Majeure) และหยุดการเดินโรงงานมาตั้งแต่ 10 มี.ค.2026 เนื่องจากสถานการณ์ความไม่สงบในตะวันออกกลางส่งผลให้ความไม่แน่นอนในการจัดหาวัตถุดิบ (feedstock) ที่ใช้ในการผลิต ได้กลับมาดำเนินงานแล้วตั้งแต่วันที่ 17 ก.ย.2026 ทั้งนี้ ROC มีกำลังการผลิต Ethylene 900 พันตันต่อปี (kta) และ Propylene 450 kta (ที่มา: SET)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลางต่อข่าวนี้ซึ่งเราเชื่อว่าไม่ส่งผลต่อปริมาณขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีโดยรวมของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ โดยเราเชื่อว่าปริมาณการผลิตที่กลับมาของ ROC จะสอดคล้องกับอัตราการใช้กำลังการผลิต (run rate) ที่น่าจะลดลงของโรงแครงเกอร์มาตาพุด (MOC) ซึ่งมีการดำเนินเครื่องต่อเนื่องมาเป็นระยะเวลานาน ทั้งนี้ สำหรับภาพรวม 3Q26E เราเชื่อว่า SCC จะเห็นผลประกอบการที่อ่อนตัว QoQ ตามแนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์ (olefins spread) ที่ลดลงและปริมาณขายรวมที่ต่ำลงเนื่องจากการหยุดดำเนินงานของ ROC และโครงการ Long Son Petrochemical Complex (LSP) ทั้งนี้ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 2.04 หมื่นล้านบาท (+45% YoY) โดยมีแรงหนุนจาก olefins spread ที่ดีขึ้นและกำไรที่สูงขึ้นของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ (SCGP) ทั้งนี้ เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 290.00 บาท อิงวิธี SOTP

(0) SCGP (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) ประกาศเข้าซื้อหุ้นบริษัทผลิตกล่องกระดาษลูกฟูก 28,000 ตันต่อปี

วานนี้ SCGP แจ้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ว่าบริษัท กลุ่มสยามบรรจุภัณฑ์ จำกัด (TCG) ซึ่งเป็นบริษัทร่วมทุน (JV) ที่ SCGP มีสัดส่วนถือครองอยู่ 70% (อีก 30% ถือโดยบริษัท Rengo Company Limited) ได้เข้าซื้อหุ้นสามัญ 90% ในบริษัท จินจงฟ่า อุตสาหกรรมกระดาษ จำกัด (JZF) ซึ่งเป็นผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์จากกระดาษในประเทศไทย ด้วยมูลค่ารวม 68 ล้านบาท โดย SCGP จะเริ่มรับรู้ผลการดำเนินงานของ JZF ในงบการเงินรวมตั้งแต่เดือน ต.ค.2026 เป็นต้นไป ทั้งนี้ JZF มีลูกค้าหลักเป็นผู้ประกอบธุรกิจส่งออกผลไม้ชาวจีนในประเทศไทยและมีกำลังการผลิต 28,000 ตันต่อปี โดยมีฐานการผลิตตั้งอยู่ในท่าเลยุทธศาสตร์ในจังหวัดชลบุรี ซึ่งใกล้กับฐานลูกค้าของ SCGP ในภาคตะวันออก สำหรับผลการดำเนินงานในปี 2025 JZF มีรายได้ 205 ล้านบาทและกำไรขั้นต้นรวม 240 ล้านบาท (ที่มา: SET)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลางจากข่าวนี้เนื่องจากขนาดของการลงทุนที่มีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมของ SCGP อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าการลงทุนนี้สอดคล้องกับแผนระยะยาวของ SCGP ที่พยายามเพิ่มกำลังการผลิตกล่องกระดาษลูกฟูกเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานโดยรวม ทั้งนี้ สำหรับภาพรวม 2H26E เราคาดว่า PT. Fajar Surya Wisesa Tbk. (Fajar) จะยังคงมีกำไรสุทธิได้หลักๆจากแผนการลดต้นทุนที่ดำเนินการมาอย่างต่อเนื่อง ในขณะเดียวกัน ราคาขายเฉลี่ย (ASP) ของ SCGP ก็มีแนวโน้มยืนสูงซึ่งน่าจะช่วยชดเชยปริมาณขายที่อ่อนตัวตามปัจจัยฤดูกาลได้ ทั้งนี้ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 6.4 พันล้านบาท (+58% YoY) และคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายที่ 35.00 บาท อิง 2026E PER ที่ 23.4x (ประมาณ -1.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว)

Company Report

(0) BCP (ปรับลงเป็น ถือ/เป่า 50.00 บาท) คาด 3Q26E Operating GRM ดีขึ้น YoY แต่ Policy risk เริ่มสูงขึ้น

เรายังคงมองเชิงบวกว่า BCP จะเห็นค่าการกลั่นพื้นฐาน (operating GRM) ที่สูงขึ้น YoY ใน 3Q26E ตามแนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่แข็งแกร่งจากผลกระทบของความเสี่ยงปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ (geopolitical risk) ที่สูงขึ้นซึ่งน่าจะช่วยชดเชยพรีเมียมน้ำมันดิบ (crude premium) ที่สูงขึ้น อย่างไรก็ดี เราเห็นว่า crack spread ได้เริ่มอ่อนตัวลง MTD ในเดือน ก.ย.2026 สอดคล้องกับการสิ้นสุดของฤดูกาลจับรอกของสหรัฐอเมริกา (US) และปริมาณการส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมัน (petroleum product) ที่กลับมาฟื้นตัวของจีน นอกจากนี้ เราเห็นถึงความเสี่ยงด้านนโยบาย (policy risk) ที่เพิ่มขึ้นหลังจากที่ คณะกรรมการบริหารนโยบายพลังงาน (EPAC) มีมติให้ปรับลดราคาค่า โรงกลั่น (ex-refinery price) สำหรับน้ำมันดีเซลในอัตราที่สูงขึ้นในรอบล่าสุด

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ที่ 2.63/1.06 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 2.9 พันล้านบาทในปี 2025 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) Operating GRM ที่ดีขึ้น 2) อัตราการใช้กำลังการกลั่น (crude run) ที่สูงขึ้น 3) ค่าการตลาดสุทธิ (net marketing margin) ที่เพิ่มขึ้น และ 4) กำไรของธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ (OKEA) ที่ดีขึ้น

เรามองว่าราคาหุ้นในปัจจุบันได้สะท้อนภาพรวมธุรกิจโรงกลั่นที่แข็งแกร่งไปมากแล้ว หลังจากราคาหุ้นได้ปรับตัวสูงขึ้นมาแล้ว 110% YTD เรามองว่าราคาหุ้นในปัจจุบันนั้นเต็มมูลค่าแล้วเราจึงปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายเดิมปี 2027E ที่ 50.00 บาท อิงวิธี SOTP

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดในวันพฤหัสบดี (17 ก.ย.) โดยได้ปัจจัยหนุนจากการชะลอตัวของราคาน้ำมันและอัตราผลตอบแทนพันธบัตร นอกจากนี้ ข้อมูลแรงงานล่าสุดยังทำให้นักลงทุนคลายความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบของการที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบกว่า 3 ปี ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 [SP500.X] ปิดที่ 7,637.76 จุด เพิ่มขึ้น 85.95 จุด หรือ +1.14% และดัชนี Nasdaq [NASDAQ.X] ปิดที่ 26,418.30 จุด เพิ่มขึ้น 439.87 จุด หรือ +1.69%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพฤหัสบดี (17 ก.ย.) โดยได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันที่ลดลงและการชะลอแรงกายในตลาดพันธบัตรทั่วโลก ซึ่งช่วยกระตุ้นความต้องการสินทรัพย์เสี่ยง หลังธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 [STOXX.X] ปิดที่ 642.60 จุด เพิ่มขึ้น 5.51 จุด หรือ +0.86%, ดัชนี CAC-40 [CAC40.X] ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,186.93 จุด เพิ่มขึ้น 46.34 จุด หรือ +0.57%, ดัชนี DAX [DAX.X] ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 25,716.71 จุด เพิ่มขึ้น 178.96 จุด หรือ +0.70% และดัชนี FTSE 100 [FTSE100.X] ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 10,816.14 จุด เพิ่มขึ้น 127.67 จุด หรือ +1.19%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันพฤหัสบดี (17 ก.ย.) และระดับสูงสุดในรอบกว่า 1 สัปดาห์ หลังธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยตามที่ตลาดคาดการณ์ และประกาศยุติการขายพันธบัตรรัฐบาลอังกฤษระยะยาวโดยสิ้นเชิง ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 [FTSE100.X] ปิดที่ 10,816.14 จุด เพิ่มขึ้น 127.67 จุด หรือ +1.19%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (17 ก.ย.) หลังมีรายงานว่าซาอุดีอาระเบียตัดสินใจเพิ่มปริมาณการจัดส่งน้ำมันดิบให้แก่โรงกลั่นน้ำมันในเอเชียผ่านทางประเทศโอมาน ซึ่งข่าวดังกล่าวช่วยให้นักลงทุนคลายความกังวลเกี่ยวกับภาวะอุปทานชะงักงัน ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI [WTI.X] ส่งมอบเดือนต.ค. ลดลง 52 เซนต์ หรือ 0.51% ปิดที่ 101.91 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) [BRENT.X] ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 1.01 ดอลลาร์ หรือ 0.95% ปิดที่ 104.82 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (17 ก.ย.) เนื่องจากการชะลอตัวของราคาน้ำมันช่วยให้นักลงทุนคลายความกังวลเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้อ และการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์ยังเป็นปัจจัยที่หนุนราคาทองคำ ขณะที่นักลงทุนประเมินผลการประชุมล่าสุดของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ซึ่งที่ประชุมมีมติเป็นเอกฉันท์ให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% โดยมีเป้าหมายเพื่อสกัดเงินเฟ้อ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) [GOLD.X] ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 12.20 ดอลลาร์ หรือ 0.28% ปิดที่ 4,399.70 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

KGEN รับ RWI เสริมแกร่ง ยอดขายปลายปีจ่อขึ้น

KGEN รับฉีก RWI พันธมิตรไทยรายแรก เสริมห่วงโซ่อุปทาน EV รับนโยบาย Local Content ชี้อยอดขายพุ่ง ดันบริษัทเร่งผลิตต่อเนื่องรับสิ้นปีผลิตแตะ 40,000 คัน เตรียมจัดใหญ่กว่าฉายงานมอเตอร์โชว์ปลายปี พร้อมเดินหน้าดีลองค์กรรัฐ-เอกชนขยายผลิตรถอีวีเข้าจุดยืนต้องเป็นประโยชน์ต่อชุมชน

STA อานิสงส์ราคายางขึ้น ลุ้น Q4/69 ยอดขายโตเท่าตัว

STA รับอานิสงส์ราคายางพาราสูงขึ้น หลังฝนตกหนักกดดันชีพลายตั้งแต่ตัว จีต้า EUDR หากไม่มีการเลื่อนบังคับใช้ปลายปีนี้ คาดยอดขายยาง EUDR เร่งตัวชัดเจน คาด Q3/2569 และ 3-4 หมื่นตัน และ Q4/2569 ลุ้นเพิ่มเท่าตัว แตะราว 6 หมื่นตันต่อไตรมาส

ITEL แบล็กเลือกเวียดนาม 4 พันล. คาด USO 3 เซ็นสัญญา Q4

ITEL แบล็กเลือกจ่อพุ่งแตะเวียดนาม 4 พันล้านบาท หลังควางาน USO3 ร่วมกับพาร์ตเนอร์ คิดเป็นมูลค่าเฉพาะของบริษัทราว 1.7 พันล้านบาท หวังเซ็นสัญญาได้ในช่วง Q4/2569 ส่งซึกครึ่งหลังปี 2569 ไต่กว่าครึ่งปีแรก จากโครงการเรียงคิวบู๊รายได้

IVF บันอานาจักรเฮลธ์แคร์ รุกหนักตลาดพรีเมียมทำเงิน

IVF บัน Healthcare Ecosystem คบวงจร! เดินหน้าบุก ETERNITY หลังเข้าถือหุ้น 24% เตรียม Cross-selling เชื่อมฐานลูกค้า เสริมแกร่งจาก Fertility สู่อุปโภคบริโภค-ขยายเต็มรูปแบบ พร้อมติดเครื่องธุรกิจ Wellness เจาะกระเป๋าลูกค้าพรีเมียม-ต่างชาติ

MAGURO ปลุกยอดโค้งท้าย เซฟมิชลินเสิร์ฟเมนูเด็ด

MAGURO ปลุกกระแส K-Food รับโค้งท้ายปี! ฉลอง 5 ปี "SSAMTHING TOGETHER" ตั้ง Chef Bang Kisu เซฟมิชลินไต่ดีกรีมิชลิน 3 ดาวพิเศษ ยกกระดับปิ้งย่าง เตรียมเสิร์ฟพร้อมกัน 5 สาขา ต่อยก้าแผนขยายอานาจักรร้านอาหารพรีเมียม พร้อมปั้น "SSAMTHING TOGETHER" ขึ้นแท่นแบรนด์เรือธง

ORI ซื้อม้าอสังหาพื้นที่ตัว รุกตลาดเช่าคอนโด EEC

ORI ส่งตลาดอสังหา-คอนโด ปีน้าพื้นที่ตัว คาดปลายปี 70 เห็นภาพชัด เล็งเปิด 3 โครงการใหม่ในไตรมาส 4/69 นี้ แย้มปีหน้าปักหมุดภูเก็ต-ระยอง ทำเลทองขับเคลื่อนการเติบโต พร้อมขยายตลาดเช่าคอนโด โซน EEC

THAI คว่ำโอกาสโลว์คอस्टลดเกียบบิน เกมรุกเอเชียเพิ่มความถี่-เวียดนาม

THAI มองวิกฤติสภาพคล่องสายการบินโลว์คอस्ट คือโอกาสที่ THAI เข้าไปแทนเส้นทางที่เกี่ยวข้องลดลง ลั่นมีสภาพคล่องกว่า 1.2 แสนล้านบาท และทำประกันความเสี่ยงราคาน้ำมันกว่า 40% ของการใช้ในครึ่งหลังปี 2569 รองรับการลงทุนเกียบบิน เพิ่มความถี่บิน เชียงใหม่ ปักกิ่ง กวางโจว พร้อมกลับมาเปิดกรุงเทพฯ-เชียงใหม่ และเพิ่มอีกเส้นทางใหม่ กรุงเทพฯ-ดานัง เริ่ม 1 ธันวาคม 2569

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 และไม่ได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 1538