



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

• คาดดัชนีฯ พื้นผวน แต่มีโอกาสขึ้นหน้าต่อ จากนักลงทุนมองว่า Fed มีโอกาสลดดอกเบี้ย จีนกลับมาเดินหน้ากระตุ้นเศรษฐกิจ ตลาดสะท้อนข่าวลบไปมาก แต่นักลงทุนบางส่วนจะรอดูการตัดสินใจของศาลรัฐธรรมนูญปลายสัปดาห์นี้

ปัจจัยต่างประเทศ

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ แผ่วลง อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวสูงขึ้น (Bond Yield 10 ปี 4.28%) เนื่องจากคาดหวังเรื่องลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed ลดลงเล็กน้อย ก่อนที่จะมีการเปิดเผยตัวเลขเงินเฟ้อ รวมถึง การให้ข่าวของกรรมการ Fed ในระหว่างสัปดาห์
- ประธานาธิบดีทรัมป์ สั่งปลด ลิซา คุก ออกจากตำแหน่งกรรมการของ Fed โดยมีผลทันที หลังจากมีข้อกล่าวหาว่าเธอปลอมแปลงเอกสารในการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (mortgage) ข้างต้นกล่าวส่งผลให้ Dollar Index , อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ และสัญญาซื้อขายล่วงหน้า S&P 500 ปรับตัวลดลง
- กระแสเงินทุนกลับมา net buy ตามคาด: Fund Flow ตลาดหุ้นเอเชียมีการขายบางประเทศ โดยมีการซื้อกลับที่ตลาด ไต้หวัน และเกาหลีใต้ น่าจะตามแรงซื้อหุ้นกลุ่ม Tech ส่วน อินเดีย ยังมีเงินไหลเข้าอยู่
- จีนเดินหน้ากระตุ้นเศรษฐกิจ รอบนี้เริ่มที่เซี่ยงไฮ้ ซึ่งเป็นศูนย์กลางทางการเงินของจีน ได้ผ่อนคลายนโยบายการซื้อบ้านเพื่อกระตุ้นตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ซบเซา โดยอนุญาตให้ผู้มีสิทธิ์ รวมถึงผู้ที่ไม่ได้อาศัยในเซี่ยงไฮ้ สามารถซื้อบ้านในเขตชานเมืองได้ไม่จำกัดจำนวน..... ข้างต้น น่าจะช่วยให้ความกังวลต่อเศรษฐกิจจีน(ตัวเลขไม่ดี) ลดลง เป็นบวกต่อตลาดหุ้นโดยหุ้นที่อยู่ใน A-share คาดจะได้อานิสงส์จากข่าวนี้นี้
- การหารือข้อตกลงเพื่อสันติภาพพองรัสเซียและยูเครน เป็นที่น่าจับตามอง คาดมีการเจรจาร่วมกันระหว่างรัสเซียและยูเครนเร็วๆ นี้ โดยมีสหรัฐฯ เป็นกลาง ทั้งนี้ รัสเซียยังโจมตียูเครนอยู่เป็นระยะ ซึ่งเป็นอุปสรรคต่อการเจรจา หากข้อตกลงยุติสงครามลงจะส่งผลบวกอย่างมากต่อตลาดหุ้นยุโรปและหุ้นไทยที่มีรายได้จากยุโรป
- มาตรการการคลังของสหรัฐฯ : ตลาดกำลังรอบกสอุปถัมภ์ของสหรัฐฯ กับจีนและอินเดีย ภายใต้นโยบายแนวโน้มประกาศใช้รายสินค้ามากขึ้น โดย sector ที่เป็นเป้าหมายของทรัมป์ ได้แก่ เหล็ก, อะลูมิเนียม, ทองแดง, รถยนต์, เซมิคอนดักเตอร์, เครื่องบิน, แร่ธาตุที่สำคัญ, รถบรรทุกขนาดกลาง, เฟอร์นิเจอร์ รวมถึงการนำเข้าพลังงาน

ปัจจัยในประเทศ :

- การเมือง : ติดตามคำตัดสินคดีคลิปเสียงนายกฯ ศุภณัฏฐ์ (29 ส.ค.) หลังตลาดมีบรรยากาศเชิงบวกต่อคำตัดสินยกฟ้องของคดี ม.112 นายทักษิณ ชินวัตร คาดผลคตินายกฯ อาจออกมาไม่แน่นอน โดยเรามองทางเลือกที่จะส่งผลดีต่อตลาดคือ ลาออกออก ส่วนรองพึงผลคำตัดสิน ตลาดจะไปขึ้นกับผลที่ออกมาในวันนั้น(29 ส.ค.) โดยหุ้นที่ได้ประโยชน์หากการเมืองออกมาดี ADVANC, GULF, DELTA และกลุ่มธนาคาร (SCB, KTB) ขณะที่ดัชนีฯ อาจกลับไปทดสอบเป้า 1280 ได้อีกครั้ง
- Thailand Focus 2025 เริ่มพรุ่งนี้ (27-29 ส.ค.) มีบริษัทจดทะเบียนเข้าร่วมกว่า 76 บริษัท ซึ่งโดยปกติแล้วในปีที่ผ่านมาหลังงาน Thailand Focus มีโอกาสสูงที่ดัชนีฯ จะปรับตัวขึ้น
- MSCI Rebalance: MSCI ประกาศรายชื่อหุ้นเข้า-ออกและปรับน้ำหนักดัชนีฯ รอบใหม่ มีผล ณ ราคาปิดวันนี้(26 ส.ค.) โดยประกาศดัชนี Global Standard Index หุ้นเข้า: ไม่มี หุ้นออก: HMPRO, OR และดัชนี Global Small Index หุ้นเข้า: HMPRO, KTC หุ้นออก: SISB, TPIPL, ICHI
- FTSE Global Equity Index Series ประกาศหุ้นเข้า-ออก จากการคำนวณดัชนีฯ โดยจะใช้ราคาปิด วันที่ 19 ก.ย.68 เพื่อทำการ rebalance โดย CPAXT ถูกย้ายจาก Large Cap ไป Mid Cap ขณะที่ BGGRIM, SAWAD ถูกย้ายจาก Mid Cap ไปสู่ Small Cap
- Event วันนี้ : การประชุม คสม.

News Comment

- (+) Pet Food (Neutral), TU (ซื้อ/เป้า 14.00 บาท), GFPT (ซื้อ/เป้า 13.20 บาท), NER (ถือ/เป้า 5.00 บาท) ส่งออก ก.ค. 2025 กลับมายาวตัว MoM จากการเร่งก่อนมาตรการภาษี
- (+) Bank (Overweight) คลังเตรียมเปิดทางแบงก์ตั้ง “JV AMC” รอบใหม่ เล็งแก้หนี้สูญหนี้ปรับโครงสร้างในเครดิตบูโร
- (-) Automotive (Underweight) ยอดผลิตรถยนต์ ก.ค.25 กลับมารุดตัวจากยอดขายออก
- (+) Power (Overweight) กพข. เตรียมลงนาม PPA โรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน พว 2
- (-) Ground Transport (Neutral) มาตรการค่าโดยสาร 20 บาทมีโอกาสไม่ทัน 1 ต.ค. ขณะที่สายสีม่วง-แดงอาจกลับไปเก็บค่าบริการปกติชั่วคราวหลังวันที่ 30 ก.ย. เนื่องจากต้องรอ กม.

Company Report

- (+) AURA (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) 2H25E ยังโตสูง YoY ทั้งจากรุรกิจค้าปลีกทองและขายไฟฟ้า
- (0) PLUS (ซื้อ/เป้า 3.60 บาท) คาดกำไรผ่านจุดต่ำสุด, 2H25E คาด GPM เริ่มฟื้นตัว

Strategy

- ตลาดกำลังรอ event การเมืองของไทยในวันศุกร์ และคาดว่าผลอาจไม่ได้เป็นลบอย่างทั่วถึง โดยดัชนีฯยังมีโอกาสกลับขึ้นไป 1280 จุด ได้อีกครั้ง (ถ้าไม่สะดุดกับเรื่องการเมือง)
- กลยุทธ์หลัก ททยซื้อ และติดตามผลของคำตัดสินของศาลฯ 29 ส.ค.นี้
- หุ้นที่อยู่ใน list ของหุ้นที่มีสัญญาณซื้อจาก model คัดหุ้นของเรา วันนี้มี 4 ตัว PLANB, WHA*, GUNKUL, TOP
- หุ้นในพอร์ตวันนี้แนะนำ KCE* ออก และนำ GLOBAL, RCL* เข้ามาแทนเข้าในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย GLOBAL(20%), RCL*(10%), SCB(10%), THAI*(10%), DELTA*(10%), WHA*(10%), CRC(10%), PLANB*(10%), MTC*(10%)

Technical : OSP, COCOCO

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
27-Aug	CH	Industrial Profits YoY	Jul	--	-4.30%
28-Aug	TH	Mfg Production Index ISIC NSA YoY	Jul	-	0.58%
	US	GDP Annualized QoQ	2Q S	3.09%	3.00%
	US	Initial Jobless Claims	Aug-25	--	235k
	US	Pending Home Sales MoM	Jul	0.10%	-0.80%



News Comment

(+) Pet Food (Neutral), TU (ซื้อ/เป้า 14.00 บาท), GFPT (ซื้อ/เป้า 13.20 บาท), NER (ถือ/เป้า 5.00 บาท) ส่งออก ก.ค. 2025 กลับมาขยายตัว MoM จากการเร่งก่อนมาตรการภาษี

ส่งออก ก.ค. 2025 กลับมาฟื้น MoM กระทรวงพาณิชย์เปิดเผยตัวเลขส่งออกสำคัญดังนี้

- 1) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงเดือน ก.ค. 2025 อยู่ที่ 292 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (+9% YoY, +12% MoM) และตัวเลข 7M25 อยู่ที่ 1,909 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (+11% YoY)
- 2) ส่งออกอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปเดือน ก.ค. 2025 อยู่ที่ 330 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (-3% YoY, +17% MoM) และตัวเลข 7M25 อยู่ที่ 2,142 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (+1% YoY)
- 3) ส่งออกโกสัดแช่เย็นแช่แข็งและไก่แปรรูปเดือน ก.ค. 2025 อยู่ที่ 408 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (+10% YoY, +5% MoM) และตัวเลข 7M25 อยู่ที่ 2,671 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (+10% YoY)
- 4) ส่งออกยางพาราเดือน ก.ค. 2025 อยู่ที่ 365 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (-20% YoY, +9% MoM) และตัวเลข 7M25 อยู่ที่ 3,078 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (+13% YoY)

(ที่มา: กระทรวงพาณิชย์)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวก จากตัวเลขส่งออกโดยรวม ก.ค. 2025 กลับมาปรับตัวขึ้น MoM โดยเราคาดว่าเป็นผลจากการที่สหรัฐมีการเลื่อนวันเริ่มใช้มาตรการ tariffs เป็นต้นเดือน ส.ค. 2025 ทำให้มีการเร่งส่งออก รวมถึงอานิสงส์บางส่วนจากปัจจัยฤดูกาล เช่น ส่งออกไก่ที่เริ่มเข้าสู่ high season อย่างไรก็ดีตามเรามองว่ายังต้องติดตามสถานการณ์ส่งออกในช่วงเวลาที่เหลือของปีหลังจากที่มีการเร่งส่งออกไปแล้วก่อนหน้านี้ รวมถึงมีโอกาสเริ่มเห็นผลกระทบจากอัตรา tariffs ที่สูงขึ้น

สำหรับทิศทางผลการดำเนินงาน 3Q25E 1) กลุ่ม Pet Food เราประเมินกำไรปกติจะชะลอต่อเนื่อง YoY จากบาทแข็งและต้นทุนโดยรวมสูงขึ้น และมีโอกาสทรงตัว QoQ, 2) TU เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะชะลอ YoY แต่มีโอกาสทรงตัว QoQ จากผลกระทบบาทแข็ง แต่ถูกชดเชยบางส่วนจาก high season ของธุรกิจ Ambient, 3) NER แนวโน้มกำไรปกติจะยังชะลอ QoQ จากราคาขายปรับตัวลงตามทิศทางราคายาง, และ 4) GFPT คาดการณ์กำไรปกติจะขยายตัวต่อเนื่อง YoY และทรงตัวสูง QoQ อานิสงส์ต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์โดยรวมลดลง

ทั้งนี้กลุ่ม Pet Food เราค่อนข้างหนัก "Neutral" แม้ประเด็น tariffs คลี่คลาย แต่ราคาหุ้นที่ฟื้นตัวช่วงที่ผ่านมาค่อนข้างสะท้อนปัจจัยดังกล่าว ขณะที่ 2H25E ยังมีปัจจัยท้าทายจากบาทแข็ง

สำหรับหุ้นตัวอื่นๆ ในกลุ่ม Agri & Food เราแนะนำ

- TU (ซื้อ/เป้า 14.00 บาท) หลังแนวโน้มผลการดำเนินงาน 2H25E มีโอกาสดีขึ้น HoH จาก high season ของธุรกิจ Ambient และราคาหุ้นยังอยู่ในระดับ favorable
- NER (ถือ/เป้า 5.00 บาท) แนวโน้มผลการดำเนินงาน 2H25E กลับมาชะลอ HoH จากผลกระทบ tariffs ที่อาจเห็นมากขึ้นและราคาขายอ่อนตัวตามทิศทางราคายาง
- GFPT (ซื้อ/เป้า 13.20 บาท) ผลการดำเนินงาน 2H25E จะยังได้ปัจจัยหนุนจากต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง นอกจากนี้มี catalyst จากนโยบายเปิดนำเข้าวัตถุดิบจากสหรัฐ

(+) Bank (Overweight) คลังเตรียมเปิดทางแบงก์ตั้ง "JV AMC " รอบใหม่ เล็งแก้หนี้ลูกหนี้ปรับโครงสร้างในเครดิตบูโร

คลังเตรียมเปิดทางแบงก์ตั้ง "JV AMC " รอบใหม่ เล็งแก้หนี้ลูกหนี้ปรับโครงสร้างในเครดิตบูโร กระทรวงการคลังอยู่ระหว่างการหารือกับธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) และสมาคมธนาคารไทย เกี่ยวกับแนวทางการช่วยเหลือลูกหนี้ทั้งระบบผ่านบริษัทบริหารสินทรัพย์ หรือ AMC โดยจะดำเนินการแก้หลักเกณฑ์เพื่อให้สถาบันการเงินสามารถตั้งบริษัทบริหารสินทรัพย์แบบร่วมทุน (JV AMC) เพื่อดูแลหนี้เสียของตัวเองได้ โดยไม่ใช้การตั้ง AMC แห่งชาติ แต่เป็นการเปิดทางให้แบงก์ตั้งร่วมทุนกับ AMC ที่มีอยู่แล้วเพื่อจัดตั้งเป็น JV AMC ส่วนแบงก์ที่ยังไม่มีความสามารถที่จะดำเนินการเรื่องนี้ก็สามารถใช้ AMC ที่มีอยู่แล้วอย่าง ARI AMC ของธนาคารออมสินได้ ขณะที่กระทรวงการคลังยังได้จัดทำอารีย์ สกอร์ (Ari Score) ซึ่งเป็นระบบคะแนนเครดิตใหม่โดยใช้ข้อมูลทางเลือก (Alternative Data) ของประชาชน เพื่อช่วยให้ผู้รายได้น้อยและผู้ประกอบการ SMEs ที่ไม่มีประวัติเครดิตในระบบสามารถเข้าถึงสินเชื่อในระบบได้ง่ายขึ้น โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างเสนอเข้าสู่การพิจารณาของคณะรัฐมนตรี (ครม.) (ที่มา: การเงินธนาคาร)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อกลุ่มธนาคาร ซึ่งเราคาดว่าช่วยเร่งให้ NPL ลดลงได้ดีในอนาคต โดยการนำ JV AMC เป็นรูปแบบเดิมที่ปัจจุบันมีอยู่แล้ว โดยจะไม่มี AMC แห่งชาติ แต่อย่างไรก็ดี ยังคงต้องติดตามการผ่อนผันของ ธปท. อีกทีว่าจะมีการยืดระยะเวลาในการดำเนินธุรกิจ JV AMC ได้มากกว่า 15 ปี หรือไม่ (เดิมทำได้ไม่เกิน 15 ปี) และดูว่าจะมีมาตรการจากรัฐในการอัดฉีดอะไรเพิ่มเติมหรือไม่ เพื่อกระตุ้นให้กลุ่มธนาคารอยากทำ JV AMC มากขึ้น ทั้งนี้ปัจจุบัน KBANK มีการทำ JV ร่วมกับ JMT และ BAM อยู่แล้ว (ซึ่งมีระยะเวลาที่อนุญาตให้ดำเนินธุรกิจ JV AMC ได้ไม่เกิน 15 ปี) โดย KBANK เริ่มทำ JV AMC กับ JMT (JK AMC) เมื่อช่วง 3Q22 ทำให้ NPL ของ KBANK ลดลงได้ดีมาก มาอยู่ที่ 3.07% จาก 2Q22 ที่ 3.80% ขณะที่เราดูจากงบของ JMT พบว่ามีส่วนแบ่งกำไรที่ได้จาก JK AMC วงด 1H25 อยู่ที่ 144 ล้านบาท (จาก 1H24 ที่ 228 ล้านบาท) ซึ่งหากคิดแบบทั้งปี จะคิดเป็นสัดส่วนที่ 0.6% ของกำไรสุทธิปี 2025E ของ KBANK

ยังคงน้ำหนักเป็น "มากกว่าตลาด" เลือก KTB, SCB เป็น Top pick เราให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มธนาคารเป็น "มากกว่าตลาด" เพราะ valuation ยังถูก โดยเทรดที่ระดับเพียง 0.65x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) และระดับ Dividend yield ของกลุ่มที่อยู่สูงถึง 7% จากค่าเฉลี่ยของตลาดหุ้นที่ 3% โดยเรายังคงเลือก KTB, SCB เป็น Top pick และ SCB ยังจะได้รับผลบวกจากสินเชื่อที่ดูดีที่สุดในเดือน ก.ค. 25

- KTB ราคาเป้าหมายที่ 27.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.80x (-0.50SD below 10-yr average PBV) จาก Asset Quality ที่แข็งแกร่งจากการเน้นปล่อยสินเชื่อภาครัฐ ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ รวมถึง มี Dividend yield สูงราว 7% นอกจากนี้ยังมี Coverage ratio ที่ยังอยู่ในระดับสูงถึง 194%

- SCB ราคาเป้าหมายที่ 140.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.95x (-0.75SD below 10-yr average PBV) จากแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2025E จะเติบโตได้โดดเด่นที่สุดในกลุ่ม และมีเงินปันผลที่สูงที่สุดในกลุ่มที่ราว 9% ประกอบกับแนวโน้ม NPL มีการปรับตัวลดลงอย่างชัดเจน



News Comment

(-) Automotive (Underweight) ยอดผลิตรถยนต์ ก.ค.25 กลับมารุดตัวจากยอดส่งออก

ยอดผลิตรถยนต์เดือน ก.ค.25 กลับมารุดตัวจากยอดส่งออก ส.อ.ท. รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน ก.ค.25 อยู่ที่ 1.1 แสนคัน -11% YoY, -15% MoM กลับมาปรับตัวลดลง เนื่องจากยอดผลิตรถยนต์นั่งใช้น้ำมันลดลง -32% YoY จากการยกเลิกผลิตเพื่อส่งออกบางรุ่น รวมถึงยอดผลิตรถกระบะกลับมาปรับตัวลดลง

- ยอดขายในประเทศอยู่ที่ 4.9 หมื่นคัน +6% YoY, -2% MoM โดยยอดขายรถยนต์นั่งไฟฟ้าปรับตัวขึ้น จากราคาที่เข้าถึงได้มากกว่ารถยนต์ใช้น้ำมัน ส่วนยอดขายรถกระบะยังลดลงต่อเนื่อง

- ยอดส่งออกอยู่ที่ 7.2 หมื่นคัน -13% YoY, -18% MoM จากการยกเลิกผลิตรถยนต์นั่งใช้น้ำมันบางรุ่นเพราะจะเปลี่ยนรุ่นรถ

ยอดจดทะเบียนใหม่รถยนต์นั่ง BEV (ไม่เกิน 7 คน) เดือน ก.ค.25 อยู่ที่ 9.9 พันคัน +81% YoY, -23% MoM รวม 7M25 มียอดจดทะเบียนใหม่ 6.6 หมื่นคัน +56% YoY

(ที่มา: อินโฟเควสท์, <https://web.dlt.go.th/statistics/index.php>)

DAOL: มองเป็นลบจากยอดผลิตรถยนต์ที่กลับมาปรับตัวลดลง ทั้งนี้ ยอดผลิต 7M25 จะคิดเป็น 58% จากทั้งปี 2025E ที่เราประเมินที่ 1.45 ล้านคัน -1% YoY (ปี 2024 ผลิตรถยนต์ 1.47 ล้านคัน) สำหรับยอดผลิตรถยนต์ในช่วงที่หลัองปีโดยรวมจะยังทรงตัว YoY จากฐานต่ำปีก่อน โดยจะได้ผลบวกจากการผลิต BEV ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นการผลิตเพื่อทดแทนการนำเข้าตามเงื่อนไขการเข้าร่วมโครงการภาครัฐ สำหรับยอดขายในประเทศจะยังคงทยอยฟื้นตัวได้ ซึ่งจะช่วยชดเชยยอดส่งออกรถยนต์ที่ยังมีทิศทางชะลอตัว กลุ่ม Automotive ยังให้น้ำหนัก underweight ไม่มี top pick โดย SAT (ถือ/เป้า 13.80 บาท) เราประเมิน SAT ทำไรปี 2025E ที่ 733 ล้านบาท (+5% YoY) โดยยังได้ผลกระทบจากยอดผลิตรถกระบะที่ฟื้นตัวช้า ซึ่งเป็นฐานรายได้หลัก แต่จะได้ผลบวกจากคำสั่งซื้อใหม่ และ GPM ที่ดีขึ้นจากการลดต้นทุน

(+) Power (Overweight) กพข. เตรียมลงนาม PPA โรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนเฟส 2

กพข. มีมติเตรียมลงนามโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนเฟส 2 โดยโรงไฟฟ้าพลังงานลมคงอัตรา FIT ที่ 3.10 บาท/หน่วย อย่างไรก็ตามโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ให้เจรจากับเอกชนปรับลดค่า FIT โดยอ้างอิงโครงการ Solar ลอยน้ำของ EGAT (FIT เดิม 2.17 บาท/หน่วย)

DAOL: มีมุมมองเป็นบวกกับ GUNKUL ได้ประโยชน์จากการงดตั้งค่าหลังมีโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมซึ่งผ่านการคัดเลือกในเฟส 2 อยู่กว่า 284MW เตรียมลงนาม PPA ในขณะที่โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ผ่านการคัดเลือกราว 35MW แม้มีความเสี่ยงจากการปรับลดค่า FIT แต่มีสัดส่วนไม่มาก โดยเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 5.00 บาท อิง SOTP แนวโน้มอุตสาหกรรมดี โครงการพลังงานทดแทนที่ออกมาเพิ่มเติมในอนาคตช่วยหนุนธุรกิจหลักทั้งผลิตไฟฟ้าและงาน EPC

(-) Ground Transport (Neutral) มาตรการค่าโดยสาร 20 บาทมีโอกาสไม่กิน 1 ต.ค. ขณะที่สายสีม่วง-แดงอาจกลับไปเก็บค่าบริการปกติชั่วคราวหลังวันที่ 30 ก.ย. เนื่องจากต้องรอ กม.

นางมนพร เจริญศรี รัฐมนตรีช่วยว่าการกระทรวงคมนาคม เปิดเผยว่าการเริ่มใช้บริการรถไฟฟ้า 20 บาทตลอดสายที่รัฐบาลกำหนดเป็นวันที่ 1 ต.ค. 2025 นั้น ขณะนี้ยังต้องรอการพิจารณากฎหมายที่เกี่ยวข้อง 3 ฉบับ เพื่อเป็นเครื่องมือในการดำเนินการ ขณะที่รถไฟฟ้าสายสีแดงและสายสีม่วงที่ใช้ 20 บาทตลอดสายอยู่ปัจจุบัน หากวันที่ 1 ต.ค. 2025 กฎหมายที่เกี่ยวข้องยังไม่แล้วเสร็จ จะทำให้ต้องกลับไปเก็บค่าโดยสารตามปกติไปก่อน (ที่มา: ข่าวหุ้น)

DAOL: เรายังมองเป็นลบเล็กน้อยจากการเริ่มใช้มาตรการรถไฟฟ้า 20 บาทลำช้า ขณะที่สำหรับสายสีม่วงและสายสีแดงมีโอกาสได้รับผลกระทบเช่นกัน โดยเราคาดการณ์ปัจจัยดังกล่าวจะกระทบ BEM เป็นหลักเนื่องจากบริษัทได้อาณัติส่งต่อการส่งต่อผู้โดยสารเข้าสายสีน้ำเงิน โดยเฉพาะสายสีม่วงที่ส่งต่อผู้โดยสารเข้าสายสีน้ำเงินราว +/-50% อย่างไรก็ตามด้วยฐานปริมาณผู้โดยสารสายสีม่วงและสายสีแดงที่ยังต่ำ ทำให้ผลกระทบค่อนข้างจำกัด โดยเราประเมินปริมาณผู้โดยสารสายสีน้ำเงินหากเปรียบเทียบระหว่างก่อนและหลังมาตรการค่าโดยสาร 20 บาทของสายสีม่วงและสีแดงจะคิดเป็นการขยายตัวเพียง +2% แต่ทั้งนี้ทั้งนั้นเรายังมองว่ารัฐบาลจะเดินหน้าผลักดันนโยบาย เนื่องจากเป็นหนึ่งในนโยบายสำคัญของรัฐบาล โดยหากมาตรการสามารถเริ่มได้ภายในปีนี้ เรายังมองว่าจะช่วยหนุนผลการดำเนินงานมากขึ้นในปี 2026E ทั้งนี้สำหรับกลุ่ม Ground Transport เราคงน้ำหนัก "Neutral" และ Top pick ได้แก่ BEM (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท)



Company Report

(+) AURA (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) 2H25E ยังโตสูง YoY ทั้งจากธุรกิจค้าปลีกทองและขายฝาก

เราจะเป็นบวกจากการประชุม จากการปรับเพิ่มเป้าหมายดลูกหนี้ขายฝาก โดย มีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) บริษัทยังคงเป้าสาขารวมปี 2025E ที่ 644 สาขา (+156 สาขา YoY) ส่วนใหญ่เพิ่มที่ธุรกิจขายฝาก ในขณะที่ 2Q25 อยู่ที่ 547 สาขา (เพิ่ม +39 สาขา QoQ)

2) เพิ่มเป้าลูกหนี้ขายฝากสิ้นปี 2025E เป็น 8.0 พันล้านบาท จากเดิม 7.5 พันล้านบาท (สิ้นปี 2024 อยู่ที่ 4.9 พันล้านบาท) หลัง 2Q25 เพิ่มขึ้นมากกว่าแผนที่ 6.6 พันล้านบาท

3) อัตราดอกเบี้ยจ่าย 2H25E จะลดลงจาก 2Q25 ที่เฉลี่ย 5% จากแนวโน้มดอกเบี้ยที่เป็นขาลง โดย AURA มีเงินกู้ 80% เป็นดอกเบี้ยลอยตัว ส่วนหุ้นกู้ใหม่ที่ออกใน 3Q25 ดอกเบี้ยอยู่ที่ 4.5%

งบกำไร 2025E ที่ 1.36 พันล้านบาท (+20% YoY) ประเมินกำไร 3Q25E ที่ 270-310 ล้านบาท ดีขึ้นมาก YoY จากขยายสาขา, ขึ้นค่าเช่าเหมือง และธุรกิจขายฝากโตดี แต่ลดลง QoQ จากฐานสูง

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 21.00 บาท ถึง 2025E PER ที่ 20.5 เท่า (3-yr average PER)

(0) PLUS (ซื้อ/เป้า 3.60 บาท) คาดกำไรผ่านจุดต่ำสุด, 2H25E คาด GPM เริ่มฟื้นตัว

เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นจาก analyst meeting โดย

1. 3Q25E คาดได้แรงหนุนจาก High Season ในตลาดอเมริกาและแคนาดา รวมถึง ODM รายใหม่ในเอเชีย ช่วยชดเชยตลาดจีนยังแข่งขันสูงและตะวันออกกลางชะลอจากการระงับสูง

2. GPM ใน 2H25E มีแนวโน้มฟื้นอยู่ที่ >20% ตามราคามะพร้าวที่ลดลง และขวด PET ที่ทยอยดีขึ้น QoQ จาก high season (เทียบกับ GPM 1H25 ที่ 12.2%)

3. บริษัทตั้งเป้ารายได้ปี 2025E โตมากกว่า +10% (1H25 = -3.8%) จากการขยายตลาดต่างประเทศ โดยเฉพาะสหรัฐฯ และแคนาดา และขยายฐานลูกค้าในอังกฤษและจีนอย่างต่อเนื่อง

คงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 58 ล้านบาท (+34% YoY) และปี 2026E ที่ 164 ล้านบาท (+184% YoY) จากการเร่ง utilization และต้นทุนมะพร้าวที่ลดลง และภาษีนำเข้าสหรัฐฯกระทบจำกัด โดยลูกค้าหลักยังคงคำสั่งซื้อ และไม่มี การปรับขึ้นราคายาเพิ่ม เพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขัน

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 3.60 บาท ถึง PER ปี 2026E ที่ 15x โดยมองว่ากำไรผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 1H25 และ GPM จะเริ่มปรับตัวดีขึ้น



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (25 ส.ค.) ขณะที่นักลงทุนจับตาข้อมูลเศรษฐกิจที่สำคัญของสหรัฐฯ ในสัปดาห์นี้ ซึ่งรวมถึงดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) เพื่อประเมินแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) นอกจากนี้ นักลงทุนยังรอผลประกอบการของบริษัทผลิตชิป AI รายใหญ่อย่างอินเทล (Intel) ในสัปดาห์นี้ด้วย ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,439.32 จุด ลดลง 27.59 จุด หรือ -0.43%, และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 21,449.29 จุด ลดลง 47.24 จุด หรือ -0.22%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันจันทร์ (25 ส.ค.) โดยปรับตัวลงรุนแรงที่สุดในรอบกว่า 3 สัปดาห์อันเป็นผลจากแรงขายทำกำไร หลังจากตลาดพุ่งขึ้นเมื่อวันศุกร์ ซึ่งได้อานิสงส์จากความคาดหวังเรื่องการผ่อนคลายนโยบายการเงินของสหรัฐฯ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 558.82 จุด ลดลง 2.48 จุด หรือ -0.44%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,843.04 จุด ลดลง 126.65 จุด หรือ -1.59% และดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 24,273.12 จุด ลดลง 89.97 จุด หรือ -0.37%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดทำการวันจันทร์ที่ 25 ส.ค. เนื่องในวันหยุดธนาคาร
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (25 ส.ค.) ซึ่งเป็นการปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจากสัปดาห์ที่แล้ว โดยได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่าสหรัฐฯ จะออกมาตรการคว่ำบาตรเพิ่มเติมต่อรัสเซีย รวมทั้งข่าวยูเครนโจมตีโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานของรัสเซีย ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมัน ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนต.ค. เพิ่มขึ้น 1.14 ดอลลาร์ หรือ 1.79% ปิดที่ 64.80 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนต.ค. เพิ่มขึ้น 1.07 ดอลลาร์ หรือ 1.58% ปิดที่ 68.80 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบเล็กน้อยในวันจันทร์ (25 ส.ค.) เนื่องจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์เป็นปัจจัยกดดันตลาด ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) เพื่อประเมินแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 1 ดอลลาร์ หรือ 0.03% ปิดที่ 3,417.50 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

• BJC จัดมหกรรม.อภฺฐาน ยขายบิกซี-บรจกัณฑ์

BJC ตั้งเป้ายอดขายปี 2568 โต 1-3% รับแรงหนุนสินค้าใหม่-สุขภาพ แม้ SSSG ทรงตัว แต่ครึ่งปีหลังเดินเกมรุก ใช้งบลงทุน 10,000-12,000 ล้านบาท ขาย-ปรับปรุงสาขา Big C และ Mini BigC พร้อมต่อยอดธุรกิจบรจกัณฑ์ รองรับการค้าปลีก-ค้าส่งและค้าปลีกเพิ่ม

• IRPC เปิดสปีดปั๊มมิตรเงินสดเกิน 2-3 พันล.

IRPC คาดปลายปีนี้มีเงินสดเพิ่มมิตรเงินสดเข้ามาเสริมแกร่ง "ธุรกิจการเงิน" เพื่อคงอันดับเรตติ้งที่ A- แนวโน้มคงที่ มองสปีดปีโตเคมีปีโตเคมีครึ่งปีหลังทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อย คงรักษากระแสเงินสดไม่ต่ำกว่า 2-3 พันล้านบาท เล็งหาหรือ PTT เพิ่มวงเงิน-ขยายเวลาชำระค่าวัตถุดิบ รวมถึงขยายสินทรัพย์ เพื่อมีเงินเข้ามาปลายปีนี้-ต้นปี 2569 ปรับลด Inventory เพื่อบริหารสต็อก

• NER รับอานิสงส์ส่งออกโต จับมือบริหารความเสี่ยงค่าเงิน

ส่งออกไทยเดือน ก.ค. 2568 โต 11% ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 13 หนุนกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตรโตเด่น หนุน NER ทุนออเดอร์อย่างพาราถึง ม.ค. 2569 ประเมินยอดขายปีนี้ 4.7-5 แสนตัน ดันรายได้ 3.25 หมื่นล้านบาท พร้อมเดินหน้าขยายโรงงาน STR3 ที่บุรีรัมย์เพิ่มกำลังการผลิตรองรับตลาดอินเดีย และศึกษาต่อยอดธุรกิจพันธมิตร M&A ระยะยาว สันนิบาตความผันผวนค่าเงินจากการป้องกันความเสี่ยงล่วงหน้า

• DOD เข้าสู่ช่วงฟื้นคืนชีพ เงินสดล้นเล็งซื้อกิจการ

DOD เงินสดในมือแน่นกว่า 300 ล้านบาท ลุยซื้อเครื่องจักรใหม่อัปเดตกำลังผลิต พร้อมศึกษาลงทุนขยายธุรกิจทั้งซื้อกิจการ และร่วมทุน ย้ำผลงานตั้งแต่ไตรมาสแรกถึงไตรมาส 3/2568 ยังเป็นไปตามเป้า ปักหมุดต้นยอดขายทั้งปีแตะ 700 ล้านบาท

• SIRI ผนึกบิกญี่ปุ่น 'มิตซุซึ ฟุโดซัง' ผนึกคอนโดหรู 5.3 พันล.

SIRI จับมือ "มิตซุซึ ฟุโดซัง" เปิดตัวคอนโดหรู มูลค่า 5,320 ล้านบาท ตอกย้ำความเชื่อมั่น พันมิตรญี่ปุ่นต่อแบรนด์แสนสิริ และต่อยอดการลงทุนอสังหาริมทรัพย์ไทยสู่การเติบโตระยะยาวเผยปัจจุบันมีโครงการ ร่วมทุนมูลค่ารวม 1.1 หมื่นล้านบาท

• CHOW ติดตั้งโซลาร์เซลล์ LOXLEY กำลังผลิต 36 เมก – ลดต้นทุนยั่งยืน

CHOW เดินหน้าติดตั้งระบบโซลาร์เซลล์ให้ LOXLEY กำลังการผลิตกว่า 36 เมกะวัตต์ ย้ำจุดยืนความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อมที่ทั้ง 2 บริษัทให้ความสำคัญ โดย LOXLEY ยังได้รับผลดีในการประหยัดค่าไฟลง ด้วยการจ่ายในอัตราที่ต่ำกว่าปกติ ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานธุรกิจ และมุ่งหน้าสู่สังคมคาร์บอนต่ำ



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