SET Outlook & Strategy

SET Outlook

คาดว่าดัชนีฯ จะมีความผันผวนจากตัวแปรสำคัญทั้งในและต่างประเทศ ประเมินกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ไว้ที่ 1260-1290 จุด โดยตลาดกำลังรอความชัดเจนจาก 3 ปัจจัยหลัก ได้แก่ การประชุม FOMC ของธนาคารกลางสหรัฐฯ สถานการณ์การเมืองในประเทศช่วงโค้งสุดท้ายก่อนการตัดสินใจยุบสภา และความคืบหน้าการเจรจายุติสงครามรัสเซีย-ยูเครน

ปัจจัยในประเทศ

- กัมพูชา : ผลจากการปะทะระหว่างไทย-กัมพูชา วานนี้(7 ธ.ค.) วันนี้ นายกฯ เรียกประชุมหารือหน่วยงานความมั่นคง ที่ทำเนียบรัฐบาล เพื่อประเมินสถานการณ์อีกครั้ง .... เรามองข่าวนี้ มีผลกระทบต่อตลาดหุ้นโดยรวม และหุ้นที่มีธุรกิจอยู่ในประเทศกัมพูชา
- การเมืองไทย: การเปิดประชุมสมัยวิสามัญ 10-11 ธ.ค. นี้ถูกจับตามองว่าเป็นสัญญาณสุดท้ายก่อนการตัดสินใจยุบสภาของนายกฯ อนุทิน เพื่อชิงความได้เปรียบทางการเมือง ก่อนที่รัฐบาลอาจจะถูกยื่นขออภิปรายไม่ไว้วางใจ ..... เราประเมินว่า หากมีสัญญาณว่าจะไม่มีการยุบสภาฯ (เช่น อภิปราย บน ม.152 หรือไม่ยื่นขออภิปราย) จะเป็นบวกต่อตลาดหุ้น ซึ่งน่าจะทราบผลในสัปดาห์นี้
- TISA: โครงการ TISA (Thailand Individual Saving Account) เตรียมเสนอที่ประชุม ครม. สัปดาห์นี้ มาตรการดังส่งผลบวกต่อการลงทุน นักลงทุนรายย่อยจะเข้ามาในตลาดมากขึ้น ดีต่อตลาดหุ้นไทย โดยเฉพาะหุ้นผลประกอบการดี หุ้นปันผล เราคาดว่า หุ้นธนาคาร ที่จ่ายปันผลสูง จะได้อานิสงค์จาก TISA มากที่สุด
- ธปท. ออก 7 เกณฑ์คุมเข้มธุรกิจเช่าซื้อและลีสซิ่ง หลักเกณฑ์ส่วนใหญ่จะมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มิ.ย. 69 สำหรับลูกค้าบุคคลธรรมดาที่เช่าซื้อเพื่อใช้ส่วนตัว ใน 3 เรื่อง ได้แก่ การกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ย การคิดดอกเบี้ยผิดนัดชำระหนี้ และการให้ส่วนลดกรณีปิดบัญชีก่อนกำหนด เนื่องจากเป็นแนวทางที่ผู้ประกอบธุรกิจส่วนใหญ่ถือปฏิบัติกันอยู่แล้วในปัจจุบัน
- FTSE SET Index Series Semi-Annual Review นำหุ้น THAI เข้าคำนวณ FTSE SET Large-Cap Index และดึง AWC ไปไว้ที่ FTSE SET Mid-Cap Index โดยจะใช้ราคาปิด 19 ธ.ค.68 เพื่อทำ rebalance เราประเมินว่านอกจากหุ้นเข้า-ออก ในแต่ละ class ของ FTSE จะเคลื่อนไหวมากกว่าปกติ แต่อาจทำให้ปริมาณการซื้อขายหุ้นขนาดใหญ่ ที่อิง FTSE SET Index ขยับตัวตามในด้วยในสัปดาห์ที่จะมีการทำ rebalance
- Fund Flow/เงินบาท: นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิในตลาดหุ้นไทย (SET+MAI) 1,420.18 ล้านบาท แต่ขายสุทธิในตลาดตราสารหนี้ 21 ล้านบาท ด้านค่าเงินบาทปิด ที่ระดับ 32.03 บาท/ดอลลาร์

ปัจจัยต่างประเทศ:

- การประชุม FOMC: จากการสำรวจความคิดเห็นของนักเศรษฐศาสตร์และข้อมูลจากตลาด Swap พบว่ามีความเป็นไปได้สูงกว่า 90% ที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) จะประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 0.25% ในการประชุมวันที่ 9-10 ธ.ค. นี้ โดยคาดว่าอัตราดอกเบี้ยจะลงมาอยู่ที่ 3.75% การตัดสินใจครั้งนี้มีเป้าหมายหลักเพื่อประคองตลาดแรงงานและป้องกันความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจะชะลอตัวลงรุนแรง แม้ว่าตัวเลขเงินเฟ้อบางส่วนจะยังคงมีความไม่แน่นอนก็ตาม
- การประชุม BOJ: ตลาดกำลังเก็งผลการประชุมในวันที่ 19 ธ.ค. นี้ มีโอกาสมากถึง 91% ที่ BOJ จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็น 0.75% และรัฐบาลญี่ปุ่นก็มีท่าทีสนับสนุนการขึ้นอัตราดอกเบี้ยด้วยเช่นกัน ค่าเงินกลับมาแข็งค่าในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา สะท้อนความเชื่อมั่นของตลาดญี่ปุ่นเริ่มดีขึ้น
- ความขัดแย้งภูมิรัฐศาสตร์: การเจรจาสันติภาพระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ความตึงเครียดสหรัฐฯ -เวเนซุเอลา รวมถึงความขัดแย้งที่ยืดเยื้อระหว่างอิสราเอล-ฮามาส ยังเป็นปัจจัยสำคัญที่กดดันตลาดทั่วโลก รวมถึงราคา Commodity แม้ตอนนี้ตลาดจะหันไปสนใจเรื่องเศรษฐกิจสหรัฐฯ และการลดดอกเบี้ยของ Fed มากกว่าก็ตาม
- ความขัดแย้งจีน-ญี่ปุ่น : นายกฯ Takaichi ยืนยันต่อรัฐสภาฯของญี่ปุ่น ว่าจุดยืนของญี่ปุ่นต่อไต้หวันยังคงเหมือนเดิมตามแถลงการณ์ปี 1972 ซึ่งญี่ปุ่น "เข้าใจและเคารพ" มุมมองของจีนที่ว่าไต้หวันเป็นส่วนหนึ่งของจีน แต่ไม่ได้ตกลงอย่างชัดแจ้งกับหลักการ "จีนเดียว" (One China principle)

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event

- • 8 ธ.ค.: US-Core PCE Price Index
- 8 ธ.ค.: US-PPI Final Demand
- 8 ธ.ค.: US-New Home Sales
- 9 ธ.ค.: US-JOLTS Job Openings Rate
- 10 ธ.ค.: CH-PPI YoY
- 10 ธ.ค.: US-FOMC Rate Decision
- 11 ธ.ค.: US-Initial Jobless Claim

Strategy

- วันก่อน(4 ธ.ค.) ตลาดยังไม่เลือกทางเดิน เพราะรอปัจจัยหลักอย่างน้อย 3 ตัว คือ การเมืองในประเทศ การเจรจายุติสงครามรัสเซีย-ยูเครน และผลประชุม FOMC จะมีความชัดเจน แต่วันนี้ สถานการณ์แนวชายแดน อาจกดดันตลาดหุ้น โดยเฉพาะถ้าเริ่มมีการใช้กำลังทางทหารเต็มรูปแบบ (หากเกิดแบบนี้ ควรลดการถือหุ้นลง)
- กลยุทธ์: ตลาดจะผันผวน ตามผลของตัวแปรแต่ละตัวที่ออกมา เราแนะนำถือหุ้นรอ หรือ trading ช่วงสั้นๆ จนว่าตลาดจะมีสัญญาณซื้ออีกครั้ง (น่าจะพอรู้ได้ในสัปดาห์นี้)
- เข้าสู่ฤดูกาลของการเก็บหุ้นเพื่อรับเงินปันผล เราแนะนำ PTTEP, ADVANC, SAT, PTT, SCB, KTB
- หุ้นในพอร์ตแนะนำ: เรานำ AOT ออก และนำ TTB เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย TTB (10%), PTTEP(10%), ADVANC(10%), DELTA*(10%), CPALL*(10%), SCB(10%)

Technical : ITC, GUNKUL

News Comment

(0) Bank (Overweight) ธปท. ขยายเวลาอัตราผ่อนชำระขั้นต่ำสำหรับบัตรเครดิตไว้ที่เดิมที่ 8% ถึงปี 26

(0) Ground Transport (Neutral) รมว.คมนาคม เตรียมเสนอ ครม. อนุมัติหลักการ Single Ownership เปิดทางซื้อคืนสัมปทานรถไฟฟ้า

Company Report

(+) SAV (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) กำไร 4Q25E มีลุ้น new high จากเที่ยวบิน Overflight เพิ่มขึ้นมาก

(0) PTTEP (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 120.00 บาท) Investment plan ใหม่ตั้งเป้าปริมาณขายสูงขึ้นแต่มีความไม่แน่นอน

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
8-Dec	US	Core PCE Price Index MoM	Oct	--	--
	US	PPI Final Demand MoM	Oct	0.15%	0.30%
	US	Core PCE Price Index YoY	Oct	--	--
	US	PPI Ex Food and Energy MoM	Oct	0.23%	0.10%
	US	New Home Sales MoM	Sep	-9.71%	20.50%
	US	PPI Final Demand YoY	Oct	--	2.70%
	US	PPI Ex Food and Energy YoY	Oct	--	2.60%

Analyst: Mongkol Puangpetra (Reg. no. 1937) & Fundamental Research Research Team

News Comment

(0) Bank (Overweight) ธปท. ขยายเวลาอัตราผ่อนชำระขั้นต่ำสำหรับบัตรเครดิตไว้ที่เดิมที่ 8% ถึงปี 26

ธปท. ขยายเวลาอัตราผ่อนชำระขั้นต่ำสำหรับบัตรเครดิตไว้ที่เดิมที่ 8% ถึงปี 26 เมื่อวันที่ 4 ธ.ค. 25 ธปท. เห็นควรขยายระยะเวลามาตรการช่วยเหลือลูกหนี้บัตรเครดิตออกไปจนถึงสิ้นปี 26 จากเดิมที่จะมีผลสิ้นสุดในวันที่ 31 ธันวาคม 25 โดยมีรายละเอียด ดังนี้

1. ผ่อนปรนอัตราการผ่อนชำระขั้นต่ำ (minimum payment) ของบัตรเครดิตเป็นการชั่วคราว โดยกำหนดให้ยังอยู่ที่ 8%
2. ลูกหนี้ที่ผ่อนชำระหนี้ขั้นต่ำมากกว่าหรือเท่ากับ 8% จะได้รับเครดิตเงินคืนเทียบเท่ากับการลดดอกเบี้ย 0.25% ของยอดค้างชำระ โดยได้รับคืนทุก 3 เดือน เพื่อจูงใจให้ลูกหนี้ปิดจบหนี้เร็วขึ้นและมีภาระดอกเบี้ยลดลง
3. ลูกหนี้ที่ไม่สามารถจ่ายได้ถึง 8% สามารถใช้สิทธิปรับโครงสร้างหนี้ก่อนเป็นหนี้เสีย โดยเปลี่ยนประเภทหนี้ของบัตรเครดิตไปเป็นสินเชื่อระยะยาว (term loan) เพื่อจ่ายชำระเป็นงวด *(ที่มา: ธปท.)*

DAOL: เรามองเป็นกลางต่อกลุ่มธนาคาร เพราะเป็นไปตามที่ตลาดคาดไว้อยู่แล้วว่าจะได้ต่ออายุเหมือนเดิมต่อไป ซึ่งมาตรการดังกล่าวจะช่วยเลื่อน NPL ออกไป และจะทำให้ Credit cost มีโอกาสลดลงได้ในระยะสั้น ทั้งนี้ปัจจุบันเก็บ min pay ที่ 8% (จากข่าวก่อนหน้านี้ที่จะปรับขึ้นเป็น 10%) ขณะที่ yield on loan ของสินเชื่อบัตรเครดิตจะดีขึ้นจากการให้ส่วนลดที่น้อยกว่าปีก่อน (ข้อ 2 เดิม จะได้รับเครดิตเงินคืนเทียบเท่ากับการลดดอกเบี้ย 0.50% ของยอดค้างชำระ)

ทั้งนี้ สัดส่วนสินเชื่อบัตรเครดิตของกลุ่มธนาคารมีแค่ราว 3-4% ของสินเชื่อรวม โดยหุ้นที่มีสินเชื่อบัตรเครดิตจากมากไปน้อย คือ SCB (5%), KBANK (4%), KTB (3%) และ TTB (3%) ขณะที่กลุ่มที่จะได้ประโยชน์จากประเด็นนี้มากที่สุดคือ กลุ่มบัตรเครดิต (KTC, AEONTS)ยังคงน้ำหนักเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก KTB, SCB เป็น Top pick เราให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” เพราะ valuation ยังถูก โดยเทรดที่ระดับเพียง 0.72x PBV (-1.00SD below 10-yr average PBV) และระดับ Dividend yield ของกลุ่มที่อยู่สูงถึง 7% จากค่าเฉลี่ยของตลาดหุ้นที่ 3% โดยเรา**ยังคงเลือก KTB (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) และ SCB (ซื้อ/เป้า 150.00 บาท) เป็น Top pick**

(0) Ground Transport (Neutral) รมว.คมนาคม เตรียมเสนอ ครม. อนุมัติหลักการ Single Ownership เปิดทางซื้อคืนสัมปทานรถไฟฟ้า

รมว.คมนาคม เตรียมเสนอ ครม. อนุมัติหลักการ Single Ownership เปิดทางซื้อคืนสัมปทานรถไฟฟ้า ที่ประชุมคณะรัฐมนตรี (ครม.) วันพรุ่งนี้ (9 ธ.ค.) กระทรวงคมนาคม เตรียมเสนอ ครม. พิจารณาอนุมัติหลักการ Single Ownership โดยให้การรถไฟฟ้าขนส่งมวลชนแห่งประเทศไทย (รฟม.) เป็นหน่วยงานหลักเพียงหน่วยงานเดียวในการกำกับดูแลให้ทุกโครงการรถไฟฟ้าอยู่ภายใต้นโยบายเดียวกันอย่างมีเอกภาพ และสามารถกำหนดค่าโดยสารที่เป็นประโยชน์ต่อประชาชนได้ โดยประเด็นสำคัญคือ หาก ครม. เห็นชอบหลักการดังกล่าว จะเปิดทางไปสู่การซื้อคืนสัมปทานรถไฟฟ้าจากเอกชนที่ถือสัญญาในรูปแบบสัมปทานแบ่งรายได้แก่รัฐ (PPP Net Cost)

นอกจากนี้จากการหารือร่วมกับนายเอกนิติ นิติทัณฑ์ประภาศ รองนายกรัฐมนตรีและรมว.คลัง เบื้องต้นเห็นว่าวิธีการซื้อคืนสัมปทานมีความเป็นไปได้ 2 แนวทางคือ 1) การระดมทุนโดยการออกพันธบัตร (Bond) ร่วมกับกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานเพื่ออนาคตประเทศไทย (TFF Fund) และ 2) รัฐแก้สัญญาสัมปทานจาก PPP Net Cost เป็นแบบจ้างวิ่งบริการ หรือ PPP Gross Cost และให้สัมปทานเอกชนรายเดิม 30 ปี (รัฐจ่ายค่าจ้างเดินรถรายปี) เพื่อให้เอกชนมีหลักทรัพย์สามารถนำไปกู้ยืมเงินกับสถาบันการเงินมาก่อนระหว่างที่รอรัฐชำระเงินซื้อคืน หรือหากเอกชนมีเงินมากพอก็อาจไม่กู้ก็ได้ และรอรัฐชำระเงินซื้อคืนสัมปทานให้ภายหลังพร้อมดอกเบี้ย

ขณะเดียวกัน รฟม. ได้นำเสนอผลการศึกษาแนวทางการซื้อคืนสัมปทานรถไฟฟ้าที่มีความเป็นไปได้เบื้องต้นว่า เริ่มแรกรัฐต้องเจรจากับเอกชนเพื่อแก้สัญญาสัมปทานจาก PPP Net Cost เป็นแบบ PPP Gross Cost ก่อน หลังจากนั้นรัฐให้สัมปทานเอกชนรายเดิมเป็นเวลา 30 ปี ส่วนค่าโดยสารร่วมจะเริ่มต้นจัดเก็บที่ 40 บาท (เหมาจ่ายรายวันทุกสายทาง) และจะปรับขึ้นทุก 2 ปี 10 บาท และเมื่อค่าโดยสารปรับขึ้นจนถึง 80 บาทแล้ว ก็จะมีการปรับขึ้นทุก ๆ ปี ปีละ 2 บาท โดยตามหลักการนี้ประเมินว่ารัฐจะเริ่มมีรายได้เป็นบวกในปีที่ 12 นับจากการแก้สัญญา และจะเริ่มจ่ายค่าซื้อคืนสัมปทานแก่เอกชนได้ (ที่มา: ข่าวหุ้น)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลาง โดยสำหรับแนวทางแรกของการซื้อคืนสัมปทาน เราคาดการณ์มีความเป็นไปได้ที่รัฐจะเจรจาโดยอิงตามมูลค่าของสัมปทานที่เหลือ ทำให้มูลค่าโดยรวมจะใกล้เคียงเดิม ขณะที่เรามองเป็นบวกเล็กน้อยสำหรับแนวทางที่ 2 โดยหากคำนวณมูลค่าของสัญญาจ้างวิ่งบริการ PPP Gross Cost ใหม่ ระยะเวลา 30 ปี และสุทธิกับมูลค่าสัมปทานที่คงเหลือปัจจุบัน เบื้องต้นเราประเมินจะเป็น upside ราคาเป้าหมาย BEM และ BTS ราว 4-5 บาท/หุ้น อย่างไรก็ตามปัจจุบันประเด็นดังกล่าวยังเป็นเพียงการเจรจาเบื้องต้น โดยมูลค่าการซื้อคืนสัมปทานและสัญญาใหม่ยังไม่ได้ข้อสรุป ขณะที่ รมว. คมนาคม เปิดเผยว่าการซื้อคืนสัมปทานจะไม่เกิดขึ้นในรัฐบาลชุดปัจจุบัน ทำให้เรามองว่าประเด็นดังกล่าวยังต้องใช้เวลา รวมถึงต้องรอทิศทางนโยบายของรัฐบาลชุดใหม่ด้วย ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงจากนโยบายปัจจุบัน **ทั้งนี้สำหรับกลุ่ม Ground Transport เราคงน้ำหนัก “Neutral” และ Top pick ได้แก่ BEM (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท)** โดยปัจจุบันเทรด 2025E PER 22x เทียบกับ BTS 146x ขณะที่เราคงมุมมองบวกต่อแนวโน้มระยะยาวตามการขยายโครงข่ายรถไฟฟ้า ขณะที่สำหรับโครงการใหม่ แม้โครงการ Double Deck มีโอกาสล่าช้าจากการเปลี่ยนรัฐบาล แต่เราเชื่อว่า BEM ยังมีโอกาสที่จะได้โครงการดังกล่าว โดยคาดเห็นความคืบหน้าในปี 2026E

Company Report

(+) SAV (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) กำไร 4Q25E มีลุ้น new high จากเที่ยวบิน Overflight เพิ่มขึ้นมาก

เรามองเป็นบวกต่อแนวโน้มธุรกิจ 4Q25E และปี 2026E ดังนี้

1) จำนวนเที่ยวบิน 4Q25E (QTD) เติบโตสูง โดยประเมินเดือน ต.ค. อยู่ที่ 1.04 หมื่นเที่ยวบิน +16% YoY และ พ.ย. จะทำสถิติสูงสุดในรอบ 6 ปีที่ 1.15 หมื่นเที่ยวบิน +17% YoY จากการเพิ่มขึ้นของเที่ยวบิน Overflight ทั้งผลกระทบพายุที่เวียดนาม และจีนแจ้งเตือนเดินทางไปญี่ปุ่น ทำให้มีเที่ยวบินจีนไปสิงคโปร์และมาเลเซียเพิ่มขึ้นมาก ซึ่งต้องบินผ่านน่านฟ้ากัมพูชา ส่วน ธ.ค.จะยังมีทิศทางดีขึ้น ส่งผลให้ 4Q25E จะมีเที่ยวบินไม่ต่ำกว่า 3.35 หมื่นเที่ยวบิน +15% YoY, +15% QoQ 2) การขยายธุรกิจใหม่มีความคืบหน้า โดยคาดว่าทั้งโครงการ FOD ของ AOT มูลค่า 1,250 ล้านบาท (SAV ถือหุ้น 50%) และโครงการจัดหาอุปกรณ์ให้กับวิทยุการบินแห่งประเทศไทย มูลค่า 1,100 ล้านบาท จะเปิดประมูลในเดือน ธ.ค.นี้ และจะมีการเซ็นสัญญาในเดือน ม.ค.26 พร้อมคาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้ใน 3Q26E ต่อเนื่องถึงปี 2027Eเรายังคงประมาณการกำไร 2025E/26E ที่ 540 ล้านบาท +16% YoY และ 616 ล้านบาท +14% YoY โดยกำไรยังมี upside ได้อีก จากจำนวนเที่ยวบิน 4Q25E ที่มีโอกาสเติบโตดีกว่าที่เราประเมินไว้ และมีลุ้นทำสถิติสูงสุดใหม่จากจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้นมาก และปี 2026E เราประเมินจำนวนเที่ยวบินจะเติบโต 8-10% YoY และยังมีโอกาส upside หากชนะการประมูล 2 โครงการข้างต้น**เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 18.00 บาท** อิง DCF (WACC = 9.5% TG = 2.5%) (เทียบเท่า 2026E PER ที่ 18.7 เท่า) จากแนวโน้ม 4Q25E และปี 2026E ที่จะเติบโตโดดเด่นต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้น SAV ยังคงมีปัจจัย overhang กดดันจากสถานการณ์ ไทย-กัมพูชา

(0) PTTEP (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 120.00 บาท) Investment plan ใหม่ตั้งเป้าปริมาณขายสูงขึ้นแต่มีความไม่แน่นอน

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อแผนการลงทุน 5 ปีใหม่ของ PTTEP ซึ่งได้แสดงถึงเป้าปริมาณขายที่สูงขึ้นในอนาคตจากการเปิดดำเนินงานของโครงการใหม่ๆ รวมถึงโครงการที่บริษัทเข้าไปลงทุนในระหว่างปี 2025 ในขณะเดียวกันเป้างบลงทุนรวม 5 ปี มีขนาดใกล้เคียงประมาณการเดิม โดยมีรายละเอียด ดังนี้1) บริษัทตั้งเป้าปริมาณขายจะเติบโต CAGR 3.5% ในช่วงปี 2025E-2030E โดยคาดว่าปริมาณขายเฉลี่ยจะอยู่ในช่วง 510-609 พันบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวัน (kboed) ในช่วง 5 ปีข้างหน้า2) งบประมาณลงทุนรวม (Investment budget) (ซึ่งรวมถึงค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX) และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (OPEX)) ในช่วง 5 ปีข้างหน้าอยู่ที่ USD33.3bn ใกล้เคียงแผนเดิมที่ USD33.6bn อย่างไรก็ดี แผนนี้รวมค่าใช้จ่ายในการสำรวจที่ลดลง3) แผน 5 ปีได้รวมถึงการมีส่วนร่วมของทั้งโครงการที่ยังอยู่ในระยะการพัฒนา (development phase) และโครงการที่ยังรอการตัดสินใจครั้งสุดท้าย (FID) จึงยังมีความเสี่ยงของความล่าช้าอยู่เราปรับประมาณการกำไรปี 2025E/2026E ลง -13%/-6% เป็น 5.51/5.55 หมื่นล้านบาท เทียบกับ ระดับสถิติที่ 7.88 หมื่นล้านบาทในปี 2024 หลักๆ เพื่อสะท้อนสมมติฐาน 1) ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ลดลง 2) ต้นทุนต่อหน่วย (unit cost) สูงกว่าคาด และ 3) ค่าใช้จ่ายทางการเงินที่สูงกว่าคาดในปี 2025**เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2026E ที่ 120.00 บาท (ลดลงจากเดิมที่ 130.00 บาท)** อิงวิธี DCF (WACC 6.7%, TG 0%) และราคาน้ำมันดิบระยะยาวเดิมที่ USD65.0/bbl

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (5 ธ.ค.) หลังการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจล่าสุดยังคงหนุนความคาดหวังว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในสัปดาห์หน้า ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 47,954.99 จุด เพิ่มขึ้น 104.05 จุด หรือ +0.22%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,870.40 จุด เพิ่มขึ้น 13.28 จุด หรือ +0.19% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 23,578.13 จุด เพิ่มขึ้น 72.99 จุด หรือ +0.31%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดแทบไม่เปลี่ยนแปลงในวันศุกร์ (5 ธ.ค.) และปิดตลาดสัปดาห์นี้ด้วยการขยับขึ้นเล็กน้อย ขณะที่นักลงทุนประเมินรายงานเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ที่ล่าช้ามานาน ซึ่งช่วยตอกย้ำความคาดหวังว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดดอกเบี้ยในการประชุมสัปดาห์หน้า ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 578.77 จุด ลดลง 0.07 จุด หรือ -0.01%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,114.74 จุด ลดลง 7.29 จุด หรือ -0.09%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 24,028.14 จุด เพิ่มขึ้น 146.11 จุด หรือ +0.61% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 9,667.01 จุด ลดลง 43.86 จุด หรือ -0.45%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันศุกร์ (5 ธ.ค.) และปิดตลาดสัปดาห์นี้ร่วงลง โดยได้รับแรงกดดันจากหุ้นกลุ่มพลังงานและกลุ่มการเงินที่ปรับตัวลง แม้นักลงทุนเพิ่มความคาดหวังว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดดอกเบี้ยในการประชุมสัปดาห์หน้า หลังข้อมูลเงินเฟ้อสำคัญของสหรัฐฯ สนับสนุนมุมมองดังกล่าว ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดตลาดที่ระดับ 9,667.01 จุด ลดลง 43.86 จุด หรือ -0.45%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (5 ธ.ค.) แตะระดับสูงสุดในรอบสองสัปดาห์ เนื่องจากนักลงทุนมีความคาดหวังที่เพิ่มขึ้นว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในสัปดาห์หน้า ซึ่งอาจช่วยกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจและความต้องการพลังงาน รวมถึงความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจจำกัดอุปทานจากรัสเซียและเวเนซุเอลา ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนม.ค. เพิ่มขึ้น 41 เซนต์ หรือ 0.69% ปิดที่ 60.08 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 49 เซนต์ หรือ 0.77% ปิดที่ 63.75 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดทรงตัวในวันศุกร์ (5 ธ.ค.) ท่ามกลางความคาดหวังที่เพิ่มขึ้นว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในสัปดาห์หน้า ซึ่งช่วยหนุนบรรยากาศการซื้อขายในตลาด ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. ทรงตัวที่ระดับ 4,243.00 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **EA มั่นฉลุยกู้เงินแบงก์ ถึงเวลาฟื้น-ลุ้นเมล์อีวี**

EA เชิญผู้ถือหุ้นกู้ประชุม 16 ธันวาคม ขออนุมัติกู้เงินแบงก์ ตามเกณฑ์การกู้เงิน เชื่อผ่านฉลุย เหตุเป็นหัวข้อที่ทำให้บริษัทมีสภาพคล่องเพิ่ม มีเงินสำรอง พร้อมเดินหน้าพลิกฟื้นธุรกิจ ทั้งโรงไฟฟ้า ขณะที่ อีวี ภาพเริ่มชัด เดินหน้ามีส่วนร่วม โครงการเช่ารถเมล์อีวี รสมก. 1,520 คัน ชี้เป็นบริษัทอีวีไทยครบวงจร

- **BCP รับผลดียึดหุ้น เหตุผลไร้ครอบงำ**

ผ่าความจริงหุ้น BCP รับผลดี ปปง. อายัดหุ้นจากกลุ่มข้ามชาติ ลดความเสี่ยงหุ้นใหญ่ ขายหุ้น แนะดูโครงสร้างกรรมการ BCP มี 15 ราย กรรมการจากหุ้นใหญ่ 2 ราย อำนาจน้อยไม่สามารถครอบงำได้ มองการควบ BSRC ช่วยไดลูทหุ้นใหญ่เป็นเรื่องดี มองค่ากลั่นบวก ซื้อหุ้นคืนเป็นปัจจัยหนุน ด้าน ก.ล.ต. พร้อมแก้เกมใช้ตลาดทุนฟอกเงิน

- **SAMART แย้มงานเข้าอื้อ ปลดล็อกเวลาดันภาษีเบียร์**

SAMART ยิ้มรับขยายเวลาขายแอลกอฮอล์ช่วยดัน งานจัดเก็บภาษีสรรพสามิตเบียร์เพิ่ม หวังปีหน้าโตเพิ่มอย่างน้อย 3% ยังไม่รวมขยายเวลารับช่วงนี้งานประมูลแน่นถึงมกราคมปี 2569 มูลค่าพันล้านบาท เติมงานในมือทะลุ 1.75 หมื่นล้านบาท มองรายได้ปีนี้แตะ 1.15 หมื่นล้านบาท ปีม้าวิ่งต่อชน 1.35 หมื่นล้านบาท

- **ตลท.ดึง PTT ร่วม JUMP+ ยกระดับป้องบจ.ทุจริต**

ตลท.เดินสายดึงบจ.ขนาดใหญ่ร่วม JUMP+ หวังโครงการปัง ดึงดูดนักลงทุนกลับมาซื้อขายในตลาดหุ้นไทย เผยกลุ่ม PTT สนใจ-อยากสนับสนุนในฐานะพี่ใหญ่ในตลาดหุ้นไทย ขณะนี้อยู่ระหว่างศึกษารายละเอียด แจงอยู่ระหว่างการทบทวนเกณฑ์กำกับซื้อขายที่ใช้ในปีนี้ "ซอร์ตเซล-Dynamic Price Brand" จ่อยกระดับการทำหน้าที่ "เลขานุการ-คณะกรรมการ-ผู้ตรวจสอบภายใน" ป้องทุจริตในตลาดหุ้นไทย

- **ATP30 เข้าสู่โหมดโตยั่งยืน เป้าขยายพอร์ตอีวี 150 คัน**

ATP30 กางแผนธุรกิจปีม้า เดินหน้าขยายฝูงรถบัสไฟฟ้าเต็มสูบ เล็งเพิ่มอีก 30 คัน หนุนเป้ารายได้โต 15% ฟากบิ๊กบอส "ปิยะ เตชากูล" พร้อมอัพเกรดสถานีชาร์จ Solar Roof & Smart Charger ดันกำลังผลิตแตะ 300 กิโลวัตต์ ต่อยอดธุรกิจ AQS เสริมรายได้ใหม่ เข้าสู่โหมดโตยั่งยืน ตั้งเป้าขยายพอร์ต EV แตะ 100-150 คัน ในปี 2571

- **BAM ชงบอร์ดลุยแผนปีม้า ชูธงผลเรียกเก็บ 2 หมื่นล้าน**

BAM วางหมากปี 2569 ดันผลเรียกเก็บแตะ 2 หมื่นล้านบาท ฟากซีอีโอ "ดร.รักษ์ วรกิจโภคาทร" ลั่นเดินหน้ากลยุทธ์บริหารหนี้เชิงยืดหยุ่น ลดค่างวด ขยายเวลาชำระ หนุนดีมานด์ลูกหนี้ฟื้น พร้อมเร่งขยายพาร์ตเนอร์ Non-Bank ผนึก MBKG เสริมแกร่ง ย่องเจรจาเพิ่มอีก 3-5 ราย

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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. DAOLSEC 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800