

SET Outlook & Strategy

SET Outlook

ภาคดัชนี มีโอกาสปรับตัวลดลงจากการขายหุ้น Tech ในตลาดต่างประเทศ ในช่วงวันหยุด ท่ามกลางความกังวลเรื่องการลงทุนส่วนเกินใน AI และเปิดเงินที่หมุนเวียนออกจากหุ้นเติบโตสูง ขณะที่ต้องดูว่าหุ้นน้ำมันและหุ้นธนาคารจะไปทิศทางใด หลังทราบผลประชุม FOMC ไปเมื่อคืนที่ผ่านมาแล้ว

ปัจจัยในประเทศ

- นักวิชาการ ทาง '7 ข้อเสนอ' วางผัง Energy-Water-Digital สู้ศึก Data Center วิกฤต แต่ กฟผ. ป้อนไฟได้จริงไม่ถึง 20% จักรูใช้แนวคิด "รับเล็กก่อนสร้างระบบตามหลัง" พร้อมชงโมเดล Zoning และ Bring Your Own Power บังคับทุนข้ามชาติต้องลงทุนระบบไฟ-น้ำเอง ป้องกันผลกระทบค่าโครงการให้ประชาชนแบก เดือนหากแก้เกมไฟสะอาด 24 ชั่วโมงไม่กิน เสียเงินเพื่อนบ้านซิงค์ AI ข่าวนี้อาจมีผลบวกโดยตรงต่อหุ้นกลุ่มนิคมอุตสาหกรรมและโรงไฟฟ้า
- กฟผ. เสนอโครงการหนัก 'ลดค่าไฟ' เตรียมปฏิรูปโครงสร้างระบบไฟฟ้าทั้งระบบเพื่อช่วยผู้บริโภคและควบคุมเงินเฟ้อพลังงาน ท่ามกลางแรงกดดันมาร์จิ้นของโรงไฟฟ้าที่ไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนเชื้อเพลิงได้เต็มที่ ส่งผลกระทบเชิงลบและจำกัดอัปเดตต่อกลุ่ม Power Plant อาทิ GPSC, GULF, RATCH*, EGCO
- พาณิชย์ ผนึกหน่วยงานรัฐเดินหน้าปราบปรามและตรวจสอบแท่งใช้น้ำมันคนไทยถือครองอสังหาริมทรัพย์และที่ดินแทนชาวต่างชาติผ่านนิติบุคคลอำพราง โดยเน้นบังคับใช้กฎหมายและเชื่อมโยงฐานข้อมูลอย่างเข้มงวด เพื่อยกระดับความโปร่งใสและสร้างความมั่นใจต่อระบบเศรษฐกิจ
- ตลาดหลักทรัพย์ฯ ร่วมมือกับ BOI และ ก.ล.ต. เตรียมออกเกณฑ์ "BOI to IPO" ภายในไตรมาส 3/2569 เพื่อเร่งดึงดูดบริษัท New Economy ในกลุ่ม EV, Data Center และ PCB เข้าจดทะเบียนในตลาดหุ้นไทย ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนระยะยาวต่อหุ้นกลุ่มนิคมอุตสาหกรรมอย่างชัดเจน
- FTA ไทย-อียู มีความคืบหน้าอย่างมีนัยสำคัญ สามารถสรุปข้อตกลงร่วมกันแล้ว 15 บท จากทั้งหมด 24 บท โดยรัฐบาลตั้งเป้าเร่งปิดตลาดเปิดตลาดส่งออกและดึงดูดเม็ดเงินลงทุน เพื่อยกระดับความสามารถในการแข่งขันของสินค้าเกษตร อาหาร และชิ้นส่วนอุตสาหกรรมไทย

ปัจจัยต่างประเทศ:

- สถานการณ์ตะวันออกกลาง: ความตึงเครียดกลับมาปะทุขึ้นหลังจากสหรัฐฯ สามารถยิงสกัดกั้นขีปนาวุธนำวิถีของอิหร่านที่มุ่งเป้ากลุ่มฐานทัพในจอร์แดน สิ้นสุดช่วงเวลาพักรบชั่วคราวและคืนให้ราคาน้ำมันดิบ Brent พุ่งกลับขึ้นมาเหนือระดับ 87-88 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ส่งผลให้เกิดความเสี่ยงด้าน supply shock และหนุนเงินเฟ้อให้กลับมามีความผันผวนสูงอีกครั้ง
- ผลประชุม FOMC ออกมาตามคาด: ผลประชุม FOMC คืนที่ผ่านมา Fed ตัดสินใจคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 3.50-3.75% แม้ว่าตลาดช่วงก่อนประชุมเพียง 1 วัน มีความกังวลว่า Fed อาจตัดสินใจลดค่าด้วยการปรับขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมครั้งนี้เลย (ก่อนหน้านี้คาดว่าจะปรับขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ก.ย.69) เราประเมินว่าตลาดจะกลับมาบวกได้ และยังมีเวลาในการเตรียมใจหาก Fed ขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมครั้งหน้าอย่างไรก็ตาม สถานการณ์สงครามมีผลต่อการตัดสินใจของ Fed เป็นอย่างยิ่งเนื่องจากสงครามเป็นตัวผลิต 'เงินเฟ้อ' ที่สำคัญที่สุด
- ชิปและเทคโนโลยีโลกตึงหนั: หุ้นกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์และ memory ทั่วโลกร่วงลงอย่างรุนแรง นำโดยดัชนีชิปเอเชียร่วงลง 7.5% และตลาดหุ้นเกาหลีใต้ (KOSPI) ร่วงกว่า 11% จากความกังวลเรื่องอุปทานชิปในจีนที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว (CXMT เปิดตัว blockbuster IPO) ประกอบกับความผิดหวังในงบไตรมาสล่าสุดของ SK Hynix ที่ทำให้ตลาดเริ่มตั้งคำถามต่อความคุ้มค่าของงบลงทุน AI Capex

- หุ้น SpaceX ปรับฐานแรงทำสายสถิติมูลค่าตลาด: ราคาหุ้น SpaceX ปรับตัวลดลงต่อเนื่องกว่า 47% จากจุดสูงสุดเมื่อเดือน มิ.ย. ลบมูลค่าตลาดไปกว่า 1.2 ล้านล้านดอลลาร์ โดยมีแรงกดดันจากสภาพแวดล้อมภูมิรัฐศาสตร์ อัตรา short interest ที่สูงถึง 30% รวมถึงแผนการทยอยปลดล็อกหุ้น (unlock) จำนวนมหาศาลเข้าสู่ตลาดในวันที่ 6 ส.ค. นี้ ซึ่งส่งผลกระทบต่อทัศนคติสภาพคล่องของหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่อื่นๆ

Fund Flow และตลาดการเงิน:

- ตลาดหุ้น (SET+MAI): มูลค่าการซื้อขายรวม 89,714.66 ล้านบาท และ นักลงทุนต่างประเทศขายสุทธิ 1,698.17 ล้านบาท
- ตลาดตราสารหนี้: มูลค่าการซื้อขายรวม 73,534.00 ล้านบาท และ นักลงทุนต่างประเทศซื้อสุทธิ 6,856.00 ล้านบาท (โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 5 ปี ปิดที่ 1.58%)
- ค่าเงินบาท: ปิดตลาดที่ระดับ 33.60 บาท/ดอลลาร์ (แกว่งตัวในรอบ 33.55 - 33.65 บาท/ดอลลาร์)

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event 27-31 Jul 26

- 30 Jul 26, [CH] Manufacturing PMI (Jun), Surv=50.05, Prior=50
- 30 Jul 26, [CH] Non-manufacturing PMI (Jun), Surv=50.01, Prior=50.1
- 30 Jul 26, [US] JOLTS Job Openings Rate (May), Surv=--, Prior=0.046
- 31 Jul 26, [US] Federal Open Market Committee Rate Decision, Surv=3.625%, Prior=3.625%

Strategy

- ด้วยสถานการณ์ตะวันออกกลางที่ยังไม่น่าวางใจ และการขายหุ้น Tech ในตลาดโลกยังไม่จบโดยง่าย หลังข่าวลบของหุ้น Tech ทยอยเข้ามาในตลาด (มากกว่าช่วงก่อนหน้านี้) ทำให้ตลาดหุ้นไทยยังมีความอ่อนไหวจากการขายทำกำไร
- มุมมองกลยุทธ์ ช่วงที่เหลือของปีปีนี้ แนะนำทยอยขายทำกำไร และเพื่อลดความเสี่ยงของตลาด หลังดัชนีฯ ปรับขึ้นมาชนเป้าหมายระยะสั้นของเราในโซน 1630-1650 จุด แล้ว (SET Index แต่ละจุดสูงสุดของเดือน ก.ค.ปีที่ 1657 จุดเมื่อ 21 ก.ค.69)
- มีโอกาสสูงที่ตลาดหุ้นไทย อาจพักฐานเพียงช่วงสั้นๆ คือ 1600-1620 จุด ตลาดยังน่าจะได้ประโยชน์จากการโยกเงินออกจาก Tech เข้าสู่หุ้นอื่นๆ ของตลาดที่มีน้ำหนักของ Tech น้อย รวมทั้งตลาดหุ้นไทย หุ้นเป้าหมายนอกจากหุ้นธนาคาร(ในวันนี้ ราคาสูงไปหน่อย) จะเป็นกลุ่มค่าปลีก หุ้น Domestic Play (ADVANC, TRUE) หรือหุ้นขนาดใหญ่-กลาง ที่ราคายังขึ้นมาไม่มาก ดังนั้น แม้เราจะแนะนำให้ขายทำกำไร แต่ก็เพื่อเตรียมโยกกลุ่มหรือหุ้นชุดใหม่ หลังการปรับฐานจบลง
- พอร์ตหุ้นแนะนำ: เรานำ RATCH*, SCB, TRUE*, HMPRO ออก หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย PTTEP (10%), PTT* (10%)

Technical : JMART, GLOBAL

News Comment

- (+) Energy (Neutral) US และซาอุดีอาระเบียร่วมกันโจมตีกองกำลังที่อิหร่านสนับสนุนในอิรัก
- (0) Tourism (Overweight) นักท่องเที่ยวล่ำซำสุด ทรงตัว WoW จากจีนและอินเดียเพิ่ม แต่ได้หดลง

Company Report

- (+) SJWD (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 12.00 บาท) 2Q26E จะเติบโตดีมาก จากรุทกิจขนส่ง และ GW ที่ดีขึ้นโดดเด่น
- (+) GLOBAL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 8.20 บาท) คาดกำไร 2Q26E โต YoY จาก GPM ทำ new high
- (0) CPN (ซื้อ/เป้า 72.00 บาท) คาดกำไร 2Q26E โต YoY ได้ต่อเนื่องจากการรับรู้รายได้ศูนย์ใหม่

News Comment

(+) Energy (Neutral) US และซาอุดีอาระเบียร่วมกันโจมตีกองกำลังที่อิหร่านสนับสนุนในอิรัก

วานนี้ ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ Brent ปรับตัวขึ้นแรง 7.9% เป็น USD90.7/bbl หลังมีรายงานว่าสหรัฐอเมริกา (US) และซาอุดีอาระเบียได้เปิดฉากโจมตีกลุ่มติดอาวุธในอิรักที่ได้รับการหนุนหลังจากอิหร่านเมื่อวันพุธที่ผ่านมา โดยระบุว่าเป็นผู้ก่อเหตุโจมตีด้วยโดรนต่อโรงงานน้ำมันของซาอุดีอาระเบีย ปฏิบัติการโจมตีดังกล่าวเกิดขึ้นเพียงไม่กี่ชั่วโมงหลังจากกองทัพ US เปิดเผยว่าสามารถสกัดกั้นแผนการโจมตีแบบไม่ทันตั้งตัวของอิหร่านที่จะมุ่งเป้าไปยังทหาร US ในภูมิภาคนี้ได้สำเร็จ ในขณะเดียวกัน ทางด้านอิหร่านระบุว่าตนได้ยิงโจมตีเรือในช่องแคบฮอร์มุซ (Strait of Hormuz) และฐานทัพ US ในจอร์แดน นอกจากนี้ กระทรวงการคลัง US (US Treasury Department) ได้ประกาศมาตรการคว่ำบาตรชุดใหม่ที่เกี่ยวข้องกับอิหร่านด้วยการขึ้นบัญชีดำหน่วยงาน 10 แห่งและเรือบรรทุกน้ำมันอีก 8 ลำ ยิ่งกว่านั้น มีแหล่งข่าวเปิดเผยว่ากลุ่มกองกำลังฮูตี (Houthi) กำลังพิจารณาเรียกเก็บค่าธรรมเนียมจากเรือพาณิชย์ที่แล่นผ่านพื้นที่ทางตอนใต้ของทะเลแดง ในขณะที่จีนได้เจรจาโดยตรงกับกลุ่มดังกล่าวเพื่อให้เรือบรรทุกน้ำมันของจีนสามารถแล่นผ่านภูมิภาคนี้ได้โดยไม่ถูกโจมตี (ที่มา: Reuters)

DAOL: เรามิมองเป็นบวกต่อแนวโน้มราคาน้ำมันดิบในระยะสั้นจากความเสี่ยงที่ตลาดน้ำมันโลกจะตึงตัวมากยิ่งขึ้นจากการที่ซาอุดีอาระเบียได้เข้ามามีส่วนร่วมในสงครามครั้งนี้ อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าราคาน้ำมันดิบจะยังคงผันผวนสูงอยู่ในระยะสั้น ทั้งนี้ เรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยปีนี้ที่ USD85.0/bbl และคงน้ำหนักการลงทุน "เท่ากับตลาด" สำหรับกลุ่มพลังงาน โดยเรามองว่าแนวโน้มจะเป็นบวกหลักๆต่อหุ้นพลังงานต้นน้ำจากราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่สูงขึ้น โดยหุ้นที่เราชอบ คือ PTTEP (ซื้อ/เป้า 180.00 บาท)

(0) Tourism (Overweight) นักท่องเที่ยวล่าสุด ทรงตัว WoW จากจีนและอินเดียเพิ่ม แต่ไต้หวันลด

นักท่องเที่ยวสัปดาห์ล่าสุด (19-25 ก.ค.) ทรงตัว WoW จากจีนและอินเดียเพิ่ม แต่ไต้หวันลด รวม.ท่องเที่ยวและกีฬา เปิดเผยข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวสัปดาห์ที่ผ่านมา (19-25 ก.ค.) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 584,398 คน (-0.1% WoW/-6% YoY) คิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 83,485 คน โดยประเทศใน Top 5 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1) เกาหลีใต้ 21,509 คน (+6% WoW/-27% YoY), 2) มาเลเซีย 64,840 คน (+3% WoW/-21% YoY), 3) อินเดีย 35,835 คน (+2% WoW/-23% YoY) และ 4) จีน 109,931 คน (+1% WoW/+12% YoY), ส่วนประเทศใน Top 5 ที่ปรับตัวลดลงมีเพียง ไต้หวัน 23,558 คน (-7% WoW) โดยภาพรวมการท่องเที่ยวไทยยังกลุ่มตลาดระยะใกล้ (Short haul) ได้รับปัจจัยสนับสนุนจากช่วงปิดภาคเรียนฤดูร้อน (Summer Holiday) ในหลายประเทศ เช่น จีน และเกาหลีใต้ รวมถึงการเพิ่มความถี่เที่ยวบินในเส้นทาง เซินเจิ้น - ภูเก็ต (Shenzhen-Phuket) ขณะที่ตลาดญี่ปุ่นชะลอตัวลงภายหลังสิ้นสุดช่วงวันหยุด (วันแห่งการขอบคุณทะเล หรือ Uni no Hi) ด้านกลุ่มตลาดระยะไกล (Long haul) โดยเฉพาะตลาดยุโรปยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง มีปัจจัยสนับสนุนจากการเปิดให้บริการเที่ยวบินใหม่ในเส้นทาง Dubai - Bangkok Don Mueang และ Amsterdam - Suvarnabhumi ซึ่งช่วยเพิ่มความสะดวกในการเดินทางและสนับสนุนการเติบโตของตลาดระยะไกล ด้านตลาดกลุ่มระยะใกล้ (short haul) มีจำนวนนักท่องเที่ยว 379,222 คน หรือลดลง -1% WoW ขณะที่กลุ่มตลาดระยะไกล (long haul) มีจำนวน 205,176 คน หรือเพิ่มขึ้น +1% WoW สำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-25 ก.ค. 26 ทั้งสิ้น 17,942,931 คน ลดลง -3% YoY (ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)

DAOL: เรามองเป็นกลางจากจำนวนนักท่องเที่ยวรวมที่ทรงตัว WoW ขณะที่ยังคงเป็นช่วงปิดเทอมภาคฤดูร้อน (Summer Holiday) ของหลายประเทศ โดยนักท่องเที่ยวจีน (ปิดเทอมวันที่ 1 ก.ค.-31 ส.ค.) ยังคงมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดี +2% WoW และหากเทียบ YoY นักท่องเที่ยวจีนยังคงเพิ่มขึ้นได้ดี +12% YoY จากสัปดาห์ก่อนหน้าที่ +17% YoY ขณะที่เราคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัว YoY ของนักท่องเที่ยวจีนได้ต่อเนื่องตลอดเดือน ก.ค.-ส.ค. 26 จากฐานต่ำจากปีก่อน ประกอบกับจีนมีการย้ายวันหยุดหมายจากประเทศญี่ปุ่นเป็นเกาหลีใต้และอาเซียนเพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ยังได้รับแรงหนุนจากนักท่องเที่ยวอินเดียที่เพิ่มขึ้นได้ดีอีก +2% WoW จากก่อนหน้านี้ที่หดตัว ทั้งนี้หากคิดแค่ นักท่องเที่ยวรวมแบบหักนักท่องเที่ยวมาเลเซียออกมีการปรับตัวลงเล็กน้อยเพียง -0.5% WoW ขณะที่นักท่องเที่ยวตะวันออกกลางและยุโรปสัปดาห์นี้กลับมาฟื้นตัวได้ดี +8% WoW และ +4% WoW ตามลำดับ โดยสัปดาห์หน้าเราคาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวรวมจะเพิ่มขึ้นถึงทรงตัว WoW ได้เพราะยังคงเป็นช่วงปิดเทอม อย่างไรก็ตาม เรามองว่าจำนวนนักท่องเที่ยวได้ทำจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q26E และจะฟื้นตัวได้โดดเด่นในช่วง 4Q26E จากงาน event หลายงานที่เข้ามาช่วยหนุน ทั้งนี้หุ้นที่ได้รับประโยชน์จากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่เพิ่มขึ้น โดยเรียงลำดับตามสัดส่วนโรงแรมในประเทศจากมากไปน้อย ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR

ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวม/นักท่องเที่ยวจีนปี 2026E ที่ 30 ล้านคน/4.8 ล้านคน เราประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2026E จะอยู่ที่ 30 ล้านคน ลดลง -9% YoY จากปี 2025 ที่ 33 ล้านคน ลดลง -7% YoY และคาดจำนวนนักท่องเที่ยวจีนปี 2026E จะอยู่ที่ 4.8 ล้านคน เพิ่มขึ้น +7% YoY จากปี 2025 ที่ 4.5 ล้านคน ลดลง -34% YoY

เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "มากกว่าตลาด" โดยเรายังชอบ CENTEL (ซื้อ/เป้า 42.00 บาท) จากแนวโน้มกำไร 2Q26E จะเพิ่มขึ้น YoY ได้แม้ว่าจะมีผลกระทบจากสงคราม ขณะที่ยอด ยอด On the book ใน 3Q26E มี RevPAR (ที่รวมดูไบ) เพิ่มขึ้น +12% YoY และหารอรวมดูไบ RevPAR ก็ยังเพิ่มขึ้นได้ดี +5% YoY นอกจากนี้ยังได้ผลดีจากนักท่องเที่ยวมัลดีฟส์ที่เริ่มฟื้นตัวได้ดี ขณะที่ช่วง 4Q26E งาน World Bank and IMF meetings เดือน ต.ค. 26 มี Occ. Rate ที่ราว 65% และ ADR เพิ่มขึ้นราว 20-30% YoY ส่วน Tomorrowland เดือน ส.ค. 26 มี Occ. Rate สูงถึง 80% และ ADR เพิ่มขึ้นราว 20-25% YoY ด้าน Valuation ซื้อขายที่ EV/EBITDA เพียง 10x เกือบเท่า -1.00SD ย้อนหลัง 8 ปี และยังชอบ ERW (ซื้อ/เป้า 3.70 บาท) จากแนวโน้มกำไร 2Q26E เพิ่มขึ้น YoY ได้ดีแม้ว่าจะมีสงครามกดดัน ด้านยอด On the book ใน 3Q26E RevPAR ยังเติบโตได้อีกราว +2-3% YoY จากฐานต่ำ ขณะที่ช่วง 4Q26E จะมีงาน event อย่าง World Bank and IMF meetings เดือน ต.ค. 26 และ Tomorrowland เดือน ส.ค. 26 ซึ่งมียอดจองเข้ามาเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดย Occ. Rate สูงถึง 80% แล้ว โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง PER ที่ 15x จากค่าเฉลี่ยที่ราว 18x

Company Report

(+) SJWD (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 12.00 บาท) 2Q26E จะเติบโตดีมาก จากธุรกิจขนส่ง และ GW ที่ดีขึ้นโดดเด่น

เรามีนุมมองเป็นบวกต่อผลการดำเนินงาน 2Q26E ที่เราประเมินว่าจะมีกำไรปกติเติบโตโดดเด่นเป็น 360 ล้านบาท (+26% YoY, +35% QoQ) โดยเป็นผลจาก

1) เราประเมินรายได้เติบโตเป็น 6.9 พันล้านบาท (+8% YoY, +9% QoQ), GPM จะเพิ่มเป็น 14.4% (2Q25 = 14.0%, 1Q26 = 14.1%), SG&A/Sale จะดีขึ้นเป็น 7.6% (2Q25 = 8.2%, 1Q26 = 8.2%)

2) ธุรกิจที่เติบโตโดดเด่น ได้แก่ ขนส่ง, คลังสินค้าทั่วไป (GW) และคลังสินค้าอันตราย (DG) เนื่องจากได้อานิสงส์จากสถานการณ์ในวันออกกลาง ส่งผลให้มีปริมาณการให้บริการที่เพิ่มขึ้น รวมถึงสามารถขยายฐานลูกค้าใหม่ เช่นเดียวกับธุรกิจ Overseas ที่เติบโตได้ดีเหมือนกับในไทย ส่วนธุรกิจห้องเย็นยังมีทิศทางที่ดีขึ้นจาก occupancy rate ที่จะเพิ่มเป็น 80% (1Q26 อยู่ที่ 72.9%)

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E ขึ้น 5% เป็น 1.2 พันล้านบาท (+10% YoY) จากกำไรปกติ 2Q26E ที่จะขยายตัวดีขึ้นคาด ทั้งนี้ กำไรปกติ 1H26E จะคิดเป็น 51% จากทั้งปี สำหรับแนวโน้ม 2H26E จะยังเติบโต YoY ตามกิจกรรมของธุรกิจโลจิสติกส์ที่ยังมีแนวโน้มสูง และการขยายฐานลูกค้าใหม่ๆ รวมถึงแผนลดต้นทุนอย่างต่อเนื่องทั้ง SG&A และ financial cost จากแผนลดภาระหนี้

คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 12.00 บาท (จากเดิม 10.50 บาท) อิง 2026E core PER ที่ 18 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) เนื่องจากเรามีการปรับประมาณการกำไรและ re-rate PER ขึ้น จากแนวโน้มการเติบโตที่ดีกว่าเดิม โดยราคาหุ้นยังมีปัจจัยหนุนจากกำไร 2Q26E ที่จะเติบโตโดดเด่น และ 2H26E จะยังโต YoY ได้ต่อเนื่อง ด้าน valuation ปัจจุบันยังน่าสนใจเทรดที่ 2026E core PER 12.7 เท่า คิดเป็น -1.75SD และ PBV ต่ำเพียง 0.7 เท่า

(+) GLOBAL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 8.20 บาท) คาดกำไร 2Q26E โตเด่น YoY จาก GPM ทำ new high

เรามีนุมมองเป็นบวกต่อกำไร 2Q26E ที่คาดอยู่ที่ 662 ล้านบาท (+27% YoY, -18% QoQ) โดยกำไรเติบโต YoY แม้รายได้จะเพิ่มเพียง +1% YoY จากการเปิดสาขาใหม่ เนื่องจาก SSSG จะยังติดลบราว -2% YoY จากกำลังซื้อผู้บริโภคที่ยังอ่อนแอ อย่างไรก็ตาม กำไรได้รับแรงหนุนจาก GPM ที่ขยายตัวทำ new high ที่ 27.1% (2Q25 = 25.4%, 1Q26 = 26.6%) จากการเพิ่มสัดส่วนสินค้า House Brand ประกอบกับการบริหาร Product mix และการเพิ่มประสิทธิภาพด้านโลจิสติกส์ รวมถึงดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงจากการทยอยชำระหนี้ ขณะที่กำไรลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล หลังผ่านช่วง High season ของการก่อสร้างและการซ่อมแซมที่อยู่อาศัยใน 1Q26

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/27E เพิ่มขึ้น +12%/+14% เป็น 2.4/2.6 พันล้านบาท (+23%/+8% YoY) เพื่อสะท้อน GPM ที่ดีกว่าคาดจากการเพิ่มสัดส่วนสินค้า House Brand การบริหาร Product mix ที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น รวมถึงต้นทุนทางการเงินที่ลดลงจากการทยอยชำระหนี้ ซึ่งช่วยชดเชย SSSG ที่เราคาดว่าจะยังติดลบจากกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ยังอ่อนแอ ประกอบกับกำไรปี 2026E จะฟื้นตัวเด่นจากฐานที่ต่ำในปี 2025 หลังผลประกอบการช่วง 2H25 ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ความตึงเครียดบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชา

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 8.20 บาท อิง PER ปี 2026E ที่ 18.5 เท่า (-1.5SD below 5-year average PER) จากเดิม 7.40 บาท เพื่อสะท้อนการปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2026E-27E จากแนวโน้ม GPM ที่แข็งแกร่งกว่าคาดและต้นทุนทางการเงินที่ลดลง ขณะที่เรามองว่าตลาดยังไม่ได้สะท้อนศักยภาพการฟื้นตัวของกำไรเชิงโครงสร้างจากการเพิ่มสัดส่วนสินค้า House Brand อย่างเต็มที่ โดยในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้น underperform SET -2%

(0) CPN (ซื้อ/เป้า 72.00 บาท) คาดกำไร 2Q26E โต YoY ได้ต่อเนื่องจากการรับรู้รายได้ศูนย์ใหม่

เราคาดกำไรสุทธิ 2Q26E จะอยู่ที่ 4,652 ล้านบาท (+8% YoY, -6% QoQ) (ใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้เบื้องต้น) โดยการเพิ่มขึ้น YoY จากรายได้และ GPM ที่โตดี แต่ลดลง QoQ จากช่วง Low season โดย

1) รายได้ค่าเช่าอยู่ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท (+9% YoY, +2% QoQ) จาก Traffic ที่เพิ่มขึ้น +3% YoY และ Tenant sale เพิ่มขึ้น +5% YoY, รายได้จากธุรกิจ Residential อยู่ที่ 637 ล้านบาท (+29% YoY, +5% QoQ) จากเร่งโอนแนวราบมากขึ้น และรายได้จากโรงแรมอยู่ที่ 464 ล้านบาท (+5% YoY, -16% QoQ) จากการเปิดโรงแรมใหม่ แต่เป็น Low season

2) GPM ของค่าเช่าอยู่ที่ 61.0% เพิ่มขึ้นจาก 2Q25 ที่ 59.2% เพราะได้ประโยชน์จากค่าไฟที่ลดลง ส่วน GPM ของโรงแรมทรงตัว YoY อยู่ที่ 65% ขณะที่ GPM ของ Residential ลดลงมาอยู่ที่ 29% จาก 29.4% ใน 2Q25 เพราะเร่งโอนแนวราบซึ่งมี GPM น้อยกว่าคอนโด ส่วน SG&A to sale อยู่ที่ 16.4% ทรงตัวจาก 2Q25 จากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี

คงประมาณการกำไรปกติปี 2026E อยู่ที่ 19,437 ล้านบาท (+9% YoY) จากการเปิดศูนย์ใหม่อย่างต่อเนื่อง ขณะที่เราคาดว่ากำไรปกติจะยังเพิ่มขึ้น YoY ได้ต่อเนื่องใน 3Q26E จากการรับรู้รายได้จากศูนย์ใหม่ๆ และการบริหารต้นทุนได้ดี

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 72.00 บาท อิง SOTP โดยแบ่งเป็น ธุรกิจหลัก = 71.00 บาท อิง DCF (WACC 8.1%, Terminal Growth 2.0%) และธุรกิจ Residential = 1.00 บาท (อิง Forward PER กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ 6.0x) ด้านราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไรไตรมาสที่ต่ำสุดที่สุดใหม่ ส่วน Valuation ช้อง่าย 2026E PER เพียง 16x เทียบเท่า -1.00SD below 9-yr average PER

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงอย่างหนักในวันพุธ (29 ก.ค.) หลังจากธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) มีมติที่ไม่เป็นเอกฉันท์ในการคงอัตราดอกเบี้ย ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับเงินเฟ้อ ขณะที่หุ้นกลุ่มซิปที่เกี่ยวข้องกับปัญญาประดิษฐ์ (AI) ร่วงลง ก่อนการรายงานผลประกอบการของบริษัทเทคโนโลยีรายใหญ่อย่าง Microsoft และ Meta Platforms ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 [SP500.X] ปิดที่ 7,316.15 จุด ลดลง 112.63 จุด หรือ -1.52% และดัชนี Nasdaq [NASDAQ.X] ปิดที่ 24,442.94 จุด ลดลง 433.97 จุด หรือ -1.74%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพุธ (29 ก.ค.) โดยหุ้นกลุ่มสินค้าหรูราคาตกต่ำลงจากผลประกอบการที่ออกมาแตกต่างกันจากบริษัทสินค้าหรูของฝรั่งเศส ขณะที่นักลงทุนชะลอการลงทุนเพื่อรอผลการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) รวมถึงผลประกอบการของบริษัทเทคโนโลยียักษ์ใหญ่ในสหรัฐฯ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 [STOXX.X] ปิดที่ 645.01 จุด ลดลง 1.88 จุด หรือ -0.29%, ดัชนี CAC-40 [CAC40.X] ตลาดหุ้นฝรั่งเศส ปิดที่ 8,408.27 จุด ลดลง 50.51 จุด หรือ -0.60%, ดัชนี DAX [DAX.X] ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 25,460.48 จุด ลดลง 3.53 จุด หรือ -0.01%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันพุธ (29 ก.ค.) หลังแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ระหว่างการซื้อขาย โดยได้แรงหนุนจากการพุ่งขึ้นของหุ้นกลุ่มพลังงาน เนื่องจากความขัดแย้งในตะวันออกกลางกลับมารุนแรงอีกครั้ง ขณะที่นักลงทุนรอผลการตัดสินใจกำหนดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) และธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 [FTSE100.X] ปิดที่ 10,908.41 จุด เพิ่มขึ้น 37.39 จุด หรือ +0.34%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 6% วันพุธ (29 ก.ค.) ท่ามกลางความกังวลว่าสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลางที่ทวีความรุนแรงมากขึ้นจะส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมัน โดยรายงานระบุว่าอิหร่านเปิดฉากโจมตีกองกำลังสหรัฐฯ ขณะที่สหรัฐฯ ได้เข้าร่วมกับซาอุดีอาระเบียโจมตีกลุ่มติดอาวุธในอิรักที่ได้รับการสนับสนุนจากอิหร่าน ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI [WTI.X] ส่งมอบเดือนก.ย. พุ่งขึ้น 5.20 ดอลลาร์ หรือ 6.56% ปิดที่ 84.46 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) [BRENT.X] ส่งมอบเดือนก.ย. เพิ่มขึ้น 6.65 ดอลลาร์ หรือ 7.91% ปิดที่ 90.74 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดขยับลงเล็กน้อยในวันพุธ (29 ก.ค.) ก่อนที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะแถลงมติการประชุม โดยตลาดทองคำนิวยอร์กปิดทำการซื้อขายก่อนที่คณะกรรมการเฟดจะประกาศผลการประชุมนโยบายการเงิน ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) [GOLD.X] ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 2.40 ดอลลาร์ หรือ 0.06% ปิดที่ 4,036.30 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

DELTA ส่งซิก Q3 พันตัว รายได้โตต่อคอร์ AI เน้น

"เดลต้า อีเลคโทรนิคส์" ส่งสัญญาณพลิกฟื้นไตรมาส 3/69 หลังผ่านจุดต่ำสุดธุรกิจ AI และศูนย์ข้อมูลหนุน คำสั่งซื้อแน่น ดันรายได้ทั้งปีโตระดับเลขสองหลัก ไบรชฯ ชี้กำไรเริ่มฟื้น มาร์จิ้นทยอยดีขึ้น ราคาเป้าหมายเฉลี่ย 307 บาท ลุ้นเร่งส่งมอบบอร์ดค้ำรับ หลังซัพพลายเชนคลี่คลาย หนุนครึ่งปีหลังแข็งแกร่ง

TSD ข้อมูลรั่ว 2 แสนราย ตก.สั่งเร่งปิดช่องโหว่

TSD เปิดข้อมูลผู้ใช้งาน Investor Portal ถูกเข้าถึงโดยไม่ได้รับอนุญาต กระทบผู้ลงทุน 200,000 ราย จากทั้งหมด 5 ล้านราย ยืนยันไม่มีข้อมูลการถือครองหุ้นพอร์ตลงทุนหรือธุรกรรมรั่วไหล พร้อมยกระดับมาตรการไซเบอร์ ประสานตำรวจไซเบอร์ติดตามผู้ก่อเหตุ ฟาก "อัสสเดช" ต้องขอโทษผู้เกี่ยวข้องและเจ้าของข้อมูลที่รั่วไหล ยืนยัน "ยังไม่เกิดความเสียหาย" ขณะที่นักวิเคราะห์ชี้ "ไม่กระทบต่อการซื้อขายหุ้น" เหตุไม่ได้อำนาจเข้าถึงรหัสผ่านหรือข้อมูลสำคัญที่ใช้ทำธุรกรรมทางการเงินและซื้อขายหลักทรัพย์ได้

BLC จับตลาดสปอร์ตมารีเก็ตติ้ง

ภก.สุวิทย์ งามภูพันธ์ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บริษัท บางกอกแลป แอนด์ คอสเมติก จำกัด (มหาชน) หรือ BLC เปิดเผยว่า ปัจจุบันคนรุ่นใหม่หันมาออกกำลังกายและเล่นกีฬาหนักขึ้นอย่างต่อเนื่อง ไม่ว่าจะเป็นการวิ่งมาราธอน หรือกีฬาฟิตเนสอย่าง Hyrox ซึ่งหลายครั้งเป็นการหักโหมเกินความพร้อมของร่างกายเพื่อให้ทันกระแสนิยมของสังคม ส่งผลให้อัตราการบาดเจ็บจากการเล่นกีฬาในกลุ่มวัยรุ่น และวัยทำงานตอนต้นปรับตัวสูงขึ้นราว 20-30%

ORN เสริมแกร่งพอร์ต ESG

นายอรรถเดช จุฑมศิริธำรง รองประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บริษัท ออร์ซิน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) หรือ ORN เปิดเผยว่า บริษัทเห็นนายกระดัดการดำเนินธุรกิจตามกรอบ ESG ล่าสุดจับมือศูนย์วิจัยวิทยาศาสตร์สิ่งแวดล้อม คณะวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ นำโดย รศ. ดร.อสิส ชาร์ป หัวหน้าโครงการ พร้อมคณะนักวิจัยจัดทำโครงการสำรวจความหลากหลายทางชีวภาพพื้นฐาน (Baseline Biodiversity Survey) และพัฒนาแผนปฏิบัติการด้านความหลากหลายทางชีวภาพ (Biodiversity Action Plan: BAP) ในพื้นที่โรงเรียนนานาชาติ Mill Hill International School Thailand และสำนักงานใหญ่ เพื่อวางรากฐานการพัฒนาโครงการควบคู่กับการอนุรักษ์ระบบนิเวศอย่างเป็นรูปธรรม

KUN คงเป้ารายได้ปีโต 10% รุกตลาด 'บ้านสังสร้าง'-เร่งบีบ Recurring Income

KUN ต่อย้ายหุ้น "คัมค่าน่าซื้อ" คงเป้ารายได้ปี 69 เติบโต 5-10% ท่ามกลางความท้าทาย เตรียมรุกตลาด "บ้านสังสร้าง" บนทำเลรังสิต คลอง 2 ระดับราคา 9-22 ล้านบาท พร้อมพัฒนาโครงการ "ชราสราญ" สร้าง Ecosystem ที่อยู่อาศัยใกล้โรงพยาบาลเพื่อรายได้ประจำ (Recurring Income)

FM ส่งซิกครึ่งปีหลังสดใจ ซัพพลายลด-ราคาขายพุ่ง

FM มั่นใจผลงานครึ่งปีหลัง 69 สดใสมากครึ่งปีแรก รับอานิสงส์ซัพพลายใกล้เคียงจากต้นฤดูวัตถุดิบที่สูง ดันราคาขายพุ่งตามกลไกตลาด พร้อมได้แรงหนุนจากการบริโภคทั่วโลกที่ฟื้นและดีมานด์โลกที่แข็งแกร่ง ขณะที่ความเสี่ยงซัพพลายเชนจีนอาจเป็นโอกาสใหญ่ให้ไทยส่งออกพุ่ง

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 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