

SET Outlook & Strategy

SET Outlook

คาดดัชนี SET รายสัปดาห์ (Weekly) เคลื่อนไหวในกรอบ 1,600 – 1,655 จากสัปดาห์นี้มีหลากหลายประเด็นที่ต้องจับตาเช่น เจริญสาธุรัฐฯ-อิหร่าน, ตัวเลข PCE, จบ NVIDIA , และ ประชุม กนง. ซึ่งอาจทำให้ตลาดหุ้นมีความผันผวน อย่างไรก็ตามหากสถานการณ์ออกมาในเชิงลบ ตลาดหุ้นไทยอาจเผชิญแรงขายทำกำไร แต่จะพอหล่นยืนระดับ 1,600 ได้บ้าง เนื่องจากปัจจัยพื้นฐานยังดีอยู่

ประเด็นที่น่าสนใจ

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดบวกได้ในวันศุกร์ แต่ในภาพรายสัปดาห์ ทั้ง 3 ดัชนีปรับตัวลดลง โดยหลักมาจาก Bond Yield ที่ปรับตัวสูงขึ้น ถึงแม้กระทรวงการคลังสหรัฐฯ จะพยายามเรียกความเชื่อมั่นนักลงทุน แต่ตลาดเหมือนจะยังไม่ตอบรับด้วย ขณะเดียวกัน สถานการณ์เจรจาสหรัฐฯ-อิหร่านก็ยังไม่เห็นความคืบหน้า ทำให้นักลงทุนยังคงระมัดระวังการลงทุน นอกจากนี้ สัปดาห์นี้ยังมีหลายประเด็นให้ต้องติดตาม ตลาดจึงรอคอยสัปดาห์นี้เพิ่มเติม
- แผนการค้าจะบังคับใช้มาตรการตั้งกำแพงภาษีตอบโต้ (Counter-tariffs) ต่อสินค้านำเข้าจากสหรัฐฯ มูลค่า 20,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในวันที่ 8 ก.ย. หลังจากได้เจรจาการค้ากับฝ่ายบริหารของ ทรัมป์ ล้มเหลว เนื่องจากสหรัฐฯ ปฏิเสธข้อเรียกร้องจากฝ่ายค้าน (ให้ลดจาก 25% เหลือ 15%) และตั้งข้อเรียกร้องที่จะเปิดอำนาจการกำหนดอัตรา โดยเลือกตอบโต้แบบตาต่อตาฟันต่อฟันในวงเงินเท่ากับที่สหรัฐฯ เรียกเก็บ 50% พร้อมอาศัยความได้เปรียบในฐานะผู้ส่งออกพลังงานหลักป้อนสหรัฐฯ เป็นเครื่องมือต่อรองสำคัญ (มีระยะเวลาต่อรองอยู่)
- สัปดาห์หน้า (Week ahead) ตลาดจับตามองแถลงข่าวของ Scott Bessent ในวันจันทร์ที่จะเผยแพร่รายละเอียดแผนงานของกระทรวงการคลังสหรัฐฯ ซึ่งอาจช่วยชี้ทิศทางผลตอบแทนพันธบัตร ตามด้วยการแถลงของ Kevin Warsh ประธาน Fed ในการประชุมสัมมนา Jackson Hole วันศุกร์ที่จะให้เบาะแสเรื่องนโยบายการเงิน ขณะเดียวกัน กระทรวงการคลังด้าน AI จะเผชิญบททดสอบสำคัญเมื่อ Nvidia เตรียมประกาศงบ หลังปิดตลาดวันพุธท่ามกลางบทบาทการเป็นผู้นำในการระดมทุน 5 แสนล้านดอลลาร์ร่วมกับสถาบันการเงินเพื่อสนับสนุนการพัฒนากระบวนการ AI ให้แก่ลูกค้าอย่าง Anthropic และ OpenAI ซึ่งนักลงทุนจะจับตาดูถึงแนวโน้มความต้องการชิปและแผนการระดมทุนดังกล่าว
- นางकुจิ ระบุว่า SMEs ไทยมีสัดส่วนถึงร้อยละ 99 และจ้างงานเกือบร้อยละ 69 แต่กลับสร้างมูลค่าส่งออกได้เพียงร้อยละ 14 รัฐบาลจึงเร่งแก้ 4 จุดเปราะบางสำคัญ ได้แก่ เสริมรากฐานธุรกิจ ใช้ AI และแบรนด์ดังเพิ่มมูลค่าขยายตลาดออนไลน์ และปราบปรามฉ้อโกงเพื่อสร้างการค้าที่เป็นธรรม โดยจับเคลื่อนผ่าน 5 นโยบายหลักเพื่อดูแลสภาพคล่องระยะสั้นและยกระดับเทคโนโลยีระยะยาว พร้อมผลักดันมาตรการ Quick Big Win และ Big Win เพื่อสนับสนุนผู้ประกอบการตลอดเส้นทาง SMEs Journey ตั้งแต่ระดับเริ่มต้นจนถึงโตสู่ระดับภูมิภาค

Strategy

จังหวะสะสมหุ้นระยะกลาง - ยาว ลงทุนหุ้นตาม Theme เก่งทำไรหุ้นกลุ่มท่องเที่ยว ชอบ CENTEL, ERW, AOT ขณะที่ Theme ใหญ่ (Mega play Theme) Data Center เรายังชอบ GPSC, BGRIM, ADVANC และ หุ้นกลุ่มธนาคารที่ได้ประโยชน์จากเศรษฐกิจฟื้นตัว พร้อมเก็งปัจจัยระยะสั้น การจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล เราชอบ KTB, KBANK, TTB

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event 20 Aug 26

- o TH, Exports YoY (Jul), Consensus=19%, Prior=20.8%
- o TH, Imports YoY (Jul), Consensus=42.3%, Prior=50.3%
- o TH, Balance of Trade (Jul), Consensus=\$-5.4B, Prior=\$-6.53B
- o US, Chicago Fed National Activity Index (Jul), Consensus=N/A, Prior=-0.02.

Fund Flow และตลาดการเงิน:

- ต่างชาติ "ซื้อ" สุทธิตลาดหุ้นไทย พร้อมกับ "ซื้อ" ตลาดตราสารหนี้ โดยมีรายละเอียดดังนี้
- ตลาดหุ้น (21 ส.ค. 69): มูลค่าการซื้อขาย (SET) 70,640.38 ล้านบาท และ (MAI) 601.61 ล้านบาท ด้านนักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 1,881.35 ล้านบาท
- Yield Curve ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากวันก่อนหน้า 1 bps. สำหรับกระแสเงินลงทุนของนักลงทุนต่างชาติวันนี้ NET INFLOW 1,467 ล้านบาท โดยเกิดจาก NET BUY 1,467 ล้านบาท
- ค่าเงินบาท: ปิดตลาดเย็นวันศุกร์ ที่ระดับ 32.68 บาท/ดอลลาร์ เพิ่งค่าจากช่วงเช้า ที่เปิดตลาดที่ระดับ 32.83 บาท/ดอลลาร์

หุ้นเด่นวันนี้

TTB, KTB, KKP : 1) ลุ้นกลุ่มธนาคารจะทยอยประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 25 ส.ค.-4 ก.ย. 26 โดย KKP, KTB, TCAP และ TTB มีโอกาสจ่ายปันผลงวด 1H26E สูงกว่า 1H25 หนุน sentiment ราคาหุ้น ขณะที่ TTB มี 1H26E dividend yield สูงสุดที่ 2.4%, 2) สินเชื่อ ก.ค.26 ของกลุ่มธนาคารเพิ่ม +0.1% MoM โดย KTB โตเด่นสุด +2.0% MoM จากสินเชื่อภาครัฐ และ KKP +1.1% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่ระยะสั้น, 3) หุ้นเด่น ได้แก่ **TTB (ถือ/เป้า 3.20 บาท), KTB (ถือ/เป้า 50.00 บาท) และ KKP (ถือ/เป้า 128.00 บาท)**

ADVICE : 1) ตั้งเป้ารายได้ 3Q/4Q26E เติบโตโดดเด่น +17%/+22% YoY และคาด GPM สูงที่ 11.0%/10.5% โดยยังมั่นใจ 3Q26E จะทำได้ดีกว่าเป้า, 2) คงเป้าปี 2026E ที่ 450 ล้านบาท (+69% YoY) โดย 2H26E ยังโต YoY โดดเด่นหนุนจาก GPM ที่ยังสูง, การเปิดตัว iPhone 18 Premium lineup และ AI PC รุ่นใหม่, 3) **แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 8.50 บาท** โดยมี dividend yield สูงที่ 6.7% ต่อปี

กรอบดัชนี SET วันนี้ : แนวรับ 1600-1606 // ด้าน 1620-1627
Technical Pick: TOP, CCET

Stock picks for August 2026 : SJWD, GPSC, SCGP, CENTEL, ITC, MAGURO

News Comment

(+) Bank (Overweight) สินเชื่อ ก.ค. 26 เพิ่มขึ้น +0.1% MoM จากสินเชื่อภาครัฐเพิ่ม แต่รายใหญ่ลด

Company Report

- (+) Bank (Overweight) ลุ้นประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลมากกว่าคาด
- (+) ADVICE (ถือ/เป้า 8.50 บาท) 2H26E ยังโต YoY โดดเด่น หนุนจากสินค้าใหม่, GPM ยังสูง
- (0) BGRIM (ถือ/เป้า 20.00 บาท) โครงการใหม่จะช่วยหนุน 2H26E ได้ตามคาด; Data Center เป็นโอกาสระยะยาว
- (-) CBG (ถือ/เป้า 67.00 บาท) 3Q26E อ่อนตัวชั่วคราวจากต้นทุนสูงขึ้น; 4Q26E ฟื้นตัว YoY, QoQ

News Comment

(+) Bank (Overweight) สิ้นเชื่อ ก.ค. 26 เพิ่มขึ้น +0.1 % MoM จากสินเชื่อภาครัฐเพิ่ม แต่รายใหญ่ลด

สิ้นเชื่อเดือน ก.ค. 26 เพิ่มขึ้น +0.1% MoM จากสินเชื่อภาครัฐเพิ่ม แต่รายใหญ่ลด ภาพรวมสิ้นเชื่อเดือน ก.ค. 26 ทั้ง 7 ธนาคารที่เรา cover อยู่ที่ 10.91 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น +0.1% MoM จากสินเชื่อภาครัฐเพิ่ม แต่รายใหญ่ลด โดยธนาคารที่มีสิ้นเชื่อเพิ่มขึ้นมากที่สุดคือ 1) KTB เพิ่มขึ้น +2.0% MoM จากสินเชื่อภาครัฐเป็นหลัก รองลงมาเป็น 2) KKP เพิ่มขึ้น +1.1% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่ที่เข้ามาในรูปแบบระยะสั้น ส่วนสิ้นเชื่อลดลงเล็กน้อย โดยสิ้นเชื่อบ้านทรงตัว แต่สิ้นเชื่อเช่าซื้อลดลง และ 3) TISCO เพิ่มขึ้น +0.1% MoM จากการเติบโตของสิ้นเชื่อรายใหญ่ +0.3% MoM ในกลุ่มโรงไฟฟ้า และรายย่อย +0.1% MoM จากสินเชื่อรถยนต์ใหม่ +0.4% MoM โดยเฉพาะ EV car เป็นหลัก รวมถึงสิ้นเชื่อมอเตอร์ไซด์ +1% MoM ขณะที่รถยนต์มือสองและจำนำทะเบียนลดลง ประกอบกับ SME -0.8% MoM จากการชำระคืนของ Floorplan ส่วนธนาคารที่มีสิ้นเชื่อลดลงมากที่สุดคือ 1) BBL ลดลง -1.2% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่เป็นหลัก 2) TTB ลดลง -0.6% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่ในส่วน Working cap. และ SME ที่ลดลง ส่วนรายย่อยยังทรงตัวได้จากสิ้นเชื่อส่วนบุคคลเพิ่มแต่เช่าซื้อลด 3) KBANK ลดลง -0.4% MoM จากสินเชื่อรายใหญ่ และ 4) SCB ลดลง -0.2% MoM จากสินเชื่อรายย่อยที่ลดลงจากบ้านและเช่าซื้อ ส่วนสิ้นเชื่อ SME ยังลดลงต่อเนื่อง รวมถึง Gen 2 ลดลงจาก CardX เป็นหลัก ขณะที่สิ้นเชื่อรายใหญ่เพิ่มขึ้นได้ ส่วนภาพรวมของเงินฝากเดือน ก.ค. 26 อยู่ที่ 13.11 ล้านล้านบาท ลดลง -0.4% MoM โดยธนาคารที่มีเงินฝากลดลงมากที่สุดคือ 1) KKP ลดลง -3.3% MoM จากทั้งเงินฝากประจำและออมทรัพย์ และ 2) KBANK ลดลง -1.0% MoM ขณะที่ธนาคารที่มีเงินฝากเพิ่มขึ้นมากที่สุดคือ 1) KTB เพิ่มขึ้น +1.0% MoM จากเงินฝาก CASA ของภาครัฐและเงินฝากประจำของรายย่อย และ 2) TTB เพิ่มขึ้น +0.6% MoM จากเงินฝาก CASA เป็นหลัก *(ที่มา: ข้อมูลบริษัท)*

DAOL: มองเป็นบวกเล็กน้อยต่อกลุ่มธนาคาร โดยสิ้นเชื่อในเดือน ก.ค. 26 เพิ่มขึ้นได้เล็กน้อยที่ +0.1% MoM จากเดือน มิ.ย. 26 ที่เพิ่มขึ้น +0.7% MoM ส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อภาครัฐที่กลับมาฟื้นตัวได้ ส่วนสิ้นเชื่อรายใหญ่ในส่วน Working cap. เริ่มมีการทยอยชำระคืน ส่วนสิ้นเชื่อรายย่อยทรงตัวได้จากสิ้นเชื่อบ้านช่วยหมุน **โดยเราคาดว่าสิ้นเชื่อเดือน ส.ค. 26 มีแนวโน้มลดลงเล็กน้อยจากผลของฤดูกาลแต่จะกลับมาฟื้นตัวได้ดีตามฤดูกาลในช่วง 4Q26E โดยเราคาดว่าสินเชื่อภาครัฐจะเพิ่มได้มากขึ้นช่วง 4Q26E จากปีงบประมาณ รวมถึงสิ้นเชื่อรายใหญ่ที่จะเพิ่มขึ้นตาม Investment cycle รอบใหม่ ทั้งนี้เรายังคงประมาณการสิ้นเชื่อรวมทั้งปี 2026E ของกลุ่มไว้ที่ +2.5% YoY (7M26 อยู่ที่ +2.6% YTD) แต่มีโอกาสมากกว่าที่คาดในด้าน NPL เราคาดว่าแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราเชื่อว่าจะทยอยเพิ่มขึ้นไม่น่ากังวลมากนัก เพราะแต่ละธนาคารมีการตั้งสำรองจำนวนมากมาอย่างต่อเนื่องในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา และมีการทยอยขายหนี้เสียออกมาอย่างต่อเนื่อง โดยคาด NPL ในปี 2026E จะอยู่ที่ 3.23% จาก 3.12% ในปี 2025 ทั้งนี้เราคาดว่าผลกระทบจากสงครามจะกดดันให้อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ทำให้เราคาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2026E ไว้ที่ 1.00% ซึ่งเรารวมในประมาณการกำไรของเราไว้แล้ว**

เรายังคงแนะนำนักการลงทุนเป็น “มากกว่าตลาด” โดยเลือก KTB (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) และ KBANK (ซื้อ/เป้า 270.00 บาท) เป็น Top pick ขณะที่ KTB และ KKP (ซื้อ/เป้า 128.00 บาท) จะได้รับ sentiment เชิงบวกจากสิ้นเชื่อที่เพิ่มขึ้นได้เด่นที่สุดในกลุ่ม

Company Report

(+) Bank (Overweight) ลุ้นประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลมากกว่าคาด

เรามองเป็นบวกต่อกลุ่มธนาคารที่จะมีการประกาศจ่ายเงินปันผลเร็วกว่าปีก่อน และมีโอกาสที่จะมากกว่าที่เราคาดไว้ได้ เพราะกำไรช่วง 1H26 มากกว่าที่ประเมินไว้ โดย

1) จะประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลเริ่มตั้งแต่วันที่ 25 ส.ค.-4 ก.ย. 26 โดยเราคาดว่า KKP, KTB, TCAP, TTB มีโอกาสที่จ่ายปันผลงวด 1H26E จะมากกว่างวด 1H25 ได้ สำหรับ Dividend yield งวด 1H26E มี TTB สูงที่สุดที่ 2.4% รองลงมาเป็น TISCO ที่ 1.6% และ TCAP ที่ 1.55% ทั้งนี้อัตราเงินปันผลของในปี 2026E ยังอยู่ในระดับสูงอยู่ที่ราว 6% ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาดที่ 3%

2) Investment cycle รอบใหม่จะช่วยให้หุ้นซื้อรวมนปี 2026E มีโอกาสมากกว่าคาดได้ (เรคาด 2.5% YoY (1H26=2.4%) จากสินเชื่อยาวใหญ่และภาครัฐเป็นหลัก

คงประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารปี 2026E อยู่ที่ 2.21 แสนล้านบาท ลดลง -1.5% YoY จาก NIM ที่ลดลงตามแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงในช่วงที่ผ่านมา แต่รายได้ค่าธรรมเนียมที่เติบโตได้ดีจาก Wealth management และมีการตั้งสำรองที่ลดลง

คงน้ำหนักการลงทุนเป็น “มากกว่าตลาด” เพราะอัตราเงินปันผลเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารอยู่ที่ราว 6% สูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาดหุ้นที่ 3% ด้าน valuation ยังไม่แพง โดยซื้อภายใต้ระดับเพียง 0.98x PBV (-0.25SD below 10-yr average PBV) โดยเราเลือก KTB (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) และ KBANK (ซื้อ/เป้า 270.00 บาท) เป็น Top pick

(+) ADVICE (ซื้อ/เป้า 8.50 บาท) 2H26E ยังโต YoY โดดเด่นหนุนจากสินค้าใหม่, GPM ยังสูง

เรามองมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ (21 ส.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

1) ADVICE ตั้งเป้ารายได้ 3Q/4Q26E เติบโต +17%/+22% YoY ส่วน GPM จะอยู่ที่ 11.0%/10.5% (2Q26 อยู่ที่ 12.5%) โดยยังมีใจ 3Q26E จะทำได้ดีกว่าเป้าหมายทั้งรายได้และ GPM

2) แนวโน้มราคาสินค้า IT ในงวด 3Q26E ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เช่น GPU ปรับตัวขึ้น 50%, RAM และ SSD ปรับเพิ่มราว 10-20% ขณะที่ Notebook ปรับขึ้น 20%-30%

3) ผลิตภัณฑ์ที่จะช่วยหนุนรายได้ 2H26E ได้แก่ i) AI PC ที่ใช้ RTX Spark ซึ่งเป็นชิปประสิทธิภาพสูงจาก NVIDIA และ ii) iPhone 18 series จะช่วยหนุนรายได้ใน 4Q26E โดยคาดว่าจะเริ่มขายรุ่น Pro, Pro Max รวมถึงรุ่นจอพับก่อน ส่วน iPhone 18 รุ่นมาตรฐานจะเริ่มขายต้นปี 2027E

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2026E ใกล้เคียงเดิมที่ 450 ล้านบาท (+69% YoY) โดยกำไร 2H26E จะเติบโต YoY ได้โดดเด่นต่อเนื่อง โดย 3Q26E จะยังได้ผลบวกจากรายได้สินค้ากลุ่ม IT ที่จะยังเติบโตได้โดดเด่นจากราคาสินค้าเฉลี่ยที่สูงขึ้น ซึ่งช่วยหนุน GPM ยังอยู่ในระดับสูงได้ต่อเนื่อง ส่วน 4Q26E จะได้ผลบวกจากสินค้าใหม่ iPhone 18 รุ่นพรีเมียม รวมถึง AI PC รุ่นใหม่ที่คาดว่าจะได้รับการตอบรับที่ดี

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 8.50 บาท ถึง 2026E PER ราว 11.8 เท่า (2-yr avg. PER) โดยมี catalyst จากกำไร 2H26E ยังมีทิศทางโดดเด่น ด้าน valuation ปัจจุบันยังน่าสนใจเทรด 2026E PER ที่ 10.0 เท่า คิดเป็น -0.75SD below 2-yr avg. PER และ dividend yield ยังสูงที่ 6.7% โดย ADVICE ประกาศจ่ายปันผลงวด 1H26 ที่ 0.23 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield 3.2%

(0) BGRIM (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) โครงการใหม่จะช่วยหนุน 2H26E ได้ตามคาด; Data Center เป็นโอกาสระยะยาว

เรามองมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (21 ส.ค.) โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) 2H26E ราคาซื้อขายยังอยู่ในระดับสูง โดยคาด 370 บาท/MMBTU ใน 3Q26E (2Q26 อยู่ที่ 363 บาท/MMBTU) ก่อนปรับตัวลงเป็น 340 บาท/MMBTU ใน 4Q26E ขณะที่ New-tariff formula ปัจจุบันครอบคลุมราว 50% ของลูกค้า IE

2) ปริมาณขายไฟ IE 2H26E คาดเติบโต YoY จากลูกค้าที่ทยอย synchronize เพิ่มราว 40MW ขณะที่ Data Center จะเป็น growth driver ที่ชัดเจนขึ้นในปี 2027E-29E โดยหนุนทั้ง sales volume และ efficiency ของโรงไฟฟ้า

3) Data Center เป็น growth driver ระยะกลาง-ยาว โดยโครงการ 96MW IT secured ลูกค้าแล้ว 100% ภายใต้สัญญา 10 ปี คาดสร้างรายได้ราว 400-600 ล้านบาท/ปี

4) โครงการใหม่ช่วยหนุน 2H26E โดย Nakwot 1 คืบหน้า 92% และคาด full COD ใน 4Q26E ขณะที่ HH1 คืบหน้า 66% และคาด COD ใน 2H26E

5) PDP2026 เปิดโอกาสการเติบโตระยะยาว จากการเพิ่มสัดส่วน Renewable, Solar, Wind และ Energy Storage รวมถึง SMR โดย BGRIM อยู่ระหว่างศึกษา feasibility และหาข้อปณิธาน

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ที่ 2.3/2.5 พันล้านบาท (+8%/+6%) โดย 2H26E จะเติบโต YoY, HoH ได้จากแรงหนุนจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรโครงการ Nakwot มากขึ้น, การเติบโตของความต้องการใช้ไฟฟ้าจากลูกค้าอุตสาหกรรม และดอกเบี้ยจ่ายที่มีแนวโน้มปรับตัวลงใน 2H26E หลังการขายสินทรัพย์

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายเดิม 20.00 บาท ถึง DCF (WACC 7.3%, terminal growth 1.5%) โดยมองว่าผลประโยชน์การยังมีปัจจัยสนับสนุนจากการทยอยรับรู้ผลตอบแทนโครงการ Nakwot การลงทุนในธุรกิจ Data Center และความต้องการใช้ไฟฟ้าภาคอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มเติบโต

(-) CBG (ซื้อ/เป้า 67.00 บาท) 3Q26E อ่อนตัวชั่วคราวจากต้นทุนสูงขึ้น; 4Q26E พ้นตัว YoY, QoQ

เรามองมองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์หุ้นสุดที่ผ่านมานี้

1) CBG ประเมิน 3Q26E รายได้รวมเติบโต YoY และ QoQ หนุนจากรายได้ในประเทศที่ขยายตัวจากเครื่องดื่มชูกำลัง, LOVEZAA และ distribution business ขณะที่รายได้ต่างประเทศทรงตัว YoY แต่ลดลง QoQ จากตลาดพม่าที่เข้าสู่ low season ซึ่งคิดเป็นราว 10% ของรายได้รวม อย่างไรก็ตาม GPM ของธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายเครื่องดื่มคาดว่าจะลดลงราว -2% จากผลกระทบของสงคราม

2) แนวโน้ม GPM ใน 4Q26E พ้นตัว QoQ จากต้นทุน raw & packaging material ทยอยลดลงหลังสงครามค่อยๆคลี่คลาย

3) โมเดลขายหัวเชื้อไปต่างประเทศเป็น upside: จีนคาดเห็นความชัดเจนช่วงปลายปี 2026 ขณะที่ UK เริ่มส่งหัวเชื้อแล้ว และอัฟกานิสถานคาดเริ่มรับรู้รายได้ใน 1H27E

เราประเมินกำไร 3Q26E ที่ 710-730 ล้านบาท (+YoY, -QoQ) ต่ำกว่าเดิมคาดไว้ที่ 750 ล้านบาท จาก GPM ที่ต่ำกว่าคาด โดยยังเติบโต YoY จากฐานต่ำใน 3Q25 ที่ได้รับผลกระทบจากความขัดแย้งไทย-กัมพูชา และรายได้ในประเทศที่ดีขึ้น ขณะที่กำไรลดลง QoQ จาก GPM อ่อนตัว ทั้งนี้ เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 2,907 ล้านบาท (+2% YoY) แต่อาจมี downside ราว -1-2%

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 67.00 บาท ถึง 2026E PE 23.2x (-1SD below 5 yr avg PER) โดยมองว่าราคาหุ้นมีโอกาส underperform ในระยะสั้นจากกำไร 3Q26E ที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด อย่างไรก็ตาม แนวโน้มกำไร 4Q26E จะกลับมาฟื้นตัว YoY, QoQ จากรายได้และ GPM ที่ปรับตัวดีขึ้น เรายังจึงชอบ CBG จากการเติบโตของรายได้ที่แข็งแกร่งทั้งในประเทศและต่างประเทศที่มีแนวโน้มฟื้นตัว โดยเฉพาะโมเดลขายหัวเชื้อไปต่างประเทศที่มองเป็น upside ในระยะยาว

Market

- ดัชนีตลาดหุ้นสวิตเซอร์แลนด์ปิดบวกในวันศุกร์ (21 ส.ค.) แต่ดัชนีหลักทั้ง 3 ตัวยังคงปิดตลาดสีแดงในแดนลบ เนื่องจากนักลงทุนยังคงกังวลกับความผันผวนของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ รวมถึงความไม่แน่นอนเกี่ยวกับสถานการณ์ในตะวันออกกลาง ทั้งนี้ ดัชนีเอเซียอุตสาหกรรมดาวโจนส์ [DJI.X] ปิดที่ 53,277.01 จุด เพิ่มขึ้น 517.80 จุด หรือ +0.98%, ดัชนี S&P500 [SP500.X] ปิดที่ 7,674.37 จุด เพิ่มขึ้น 33.21 จุด หรือ +0.43% และดัชนี Nasdaq [NASDAQ.X] ปิดที่ 26,180.46 จุด เพิ่มขึ้น 113.29 จุด หรือ +0.43%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันศุกร์ (21 ส.ค.) โดยได้แรงหนุนจากสัญญาณเศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่งและผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ออกมาดี อย่างไรก็ตาม ดัชนี STOXX 600 ยังคงปิดสีแดงในแดนลบเป็นสัปดาห์ที่ 2 ติดต่อกัน ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับเงินเฟ้อจากราคาน้ำมันและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่อยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 [STOXX.X] ปิดที่ 654.18 จุด เพิ่มขึ้น 3.83 จุด หรือ +0.59%, ดัชนี CAC-40 [CAC40.X] ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,484.43 จุด เพิ่มขึ้น 31.34 จุด หรือ +0.37%, ดัชนี DAX [DAX.X] ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 26,136.56 จุด เพิ่มขึ้น 153.52 จุด หรือ +0.59%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันศุกร์ (21 ส.ค.) โดยได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่มเหมืองแร่ หลังราคาทองคำและทองแดงปรับตัวสูงขึ้น แม้ตลาดยังเผชิญแรงกดดันจากความตึงเครียดในตะวันออกกลางและความกังวลเกี่ยวกับเงินเฟ้อ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 [FTSE100.X] ปิดที่ 10,816.56 จุด เพิ่มขึ้น 68.40 จุด หรือ +0.64% และปรับตัวขึ้น 0.6% ในรอบสัปดาห์นี้
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดเพิ่มขึ้นในวันศุกร์ (21 ส.ค.) หลังประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ของสหรัฐฯ ใช้อำนาจการคว่ำบาตรทางเศรษฐกิจกับประเทศที่ยังทำการค้ากับอิหร่าน ซึ่งเพิ่มความกังวลว่าอุปทานน้ำมันในตลาดโลกอาจตึงตัวมากขึ้นในช่วงไม่กี่สัปดาห์ข้างหน้า ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI [WTI.X] ส่งมอบเดือนต.ค. เพิ่มขึ้น 23 เซนต์ หรือ 0.26% ปิดที่ 87.06 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) [BRENT.X] ส่งมอบเดือนต.ค. เพิ่มขึ้น 61 เซนต์ หรือ 0.65% ปิดที่ 94.39 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันศุกร์ (21 ส.ค.) แต่ระดับสูงสุดในรอบกว่า 3 เดือน และปรับตัวขึ้นเป็นสัปดาห์ที่ 3 ติดต่อกัน โดยได้รับแรงหนุนจากการที่ราคาพุ่งทะลุแนวต้านทางเทคนิคที่สำคัญได้ ขณะที่แผนซื้อคืนพันธบัตรของกระทรวงการคลังสหรัฐฯ กดดันให้ดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลงซึ่งช่วยหนุนแรงซื้อทองคำ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) [GOLD.X] ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 109.20 ดอลลาร์ หรือ 2.39% ปิดที่ 4,680.60 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

PTT หันลงทุนต่างประเทศ เกาะปันผลกลางปีก.ย.นี้

PTT เปิดแผนโตยั่งยืนในอนาคต มุ่งขยายต่างประเทศ 3 ธุรกิจหลัก "เทร็ดดิง LNG-สำรวจผลิตปิโตรเลียม-เคมีภัณฑ์" จากในประเทศโตจำกัด เพื่อสร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้น ควบคู่สร้างความมั่นคงพลังงานให้ประเทศ เตรียมประชุมบอร์ดพิจารณาปันผลระหว่างกาลกลางเดือนกันยายนนี้ พร้อมยังคงเดินหน้าหาพันธมิตรให้กับบริษัทลูกในธุรกิจปลายน้ำ

BCH ชุมเจรจา M&A 10 ดีล แย้มงบ Q3 ติดเข้าไอซีซี

BCH เผยผลดำเนินงาน Q3/2569 โตเด่น เหตุช่วงไอซีซีเริ่มเห็นสัญญาณที่ดีตั้งแต่ปลายเดือนพฤษภาคม-มิถุนายน เชื้อลูกค้าต่างชาติฟื้นตัวต่อเนื่อง ดันกำไรปีนี้เพิ่มขึ้น แย้มอยู่ระหว่างเจรจาดิล M&A กว่า 10 แห่งเตรียมเข้าประชุมกับบอร์ดประกันสังคมปรับอัตราเหมาจ่ายทุกรายการ คาดจะเสร็จตุลาคม 2569

TOA เจาะตลาดสีราคาย่อม ดันยอดโต 5% - เร่งลงทุน Q3

TOA ปรับกลยุทธ์บุกตลาดกลุ่มสีการราคาประหยัด เจาะฐานลูกค้าห้องเช่า พร้อมขยายตลาดกลุ่มเคมีภัณฑ์ก่อสร้าง-ซ่อมแซม รับผิดชอบครัวเรือนบ้าน เดินหน้าลงทุนตามแผนราว 600 ล้านบาท คาดเร่งใช้ช่วงปลายไตรมาส 3/2569 เน้นพัฒนาการผลิตใหม่ ปีเป้าดันยอดขายโต 5%

SGC ขายพอร์ต C4C 1.3 พันล. เดินหน้าเคลียร์ขาดทุนสะสม

SGC เดินหน้าปรับโครงสร้างพอร์ตเชิงรุก บอร์ดไฟเขียวขายพอร์ตสินเชื่อกู้ทำเงิน (C4C) ไม่เกิน 1,300 ล้านบาท ให้นักลงทุนนอกที่ไม่เกี่ยวข้อง พร้อมเร่งขายสินเชื่อกู้ Lock Phone รับไอซีซี หลังขึ้นแท่นพอร์ตหลักให้ Yield สูงกว่าอยู่ที่ราว 25% ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการหมุนเวียนเงินทุน ลดการพึ่งพาแหล่งเงินทุนใหม่ ขณะที่ SINGER-SGC ลุยแผนเคลียร์ขาดทุนสะสมราว 2,296 ล้านบาท ชงผู้ถือหุ้นไฟเขียว 29 กันยายนนี้ เปิดทางพิจารณาจ่ายเงินปันผลในอนาคต

PCE ส่งสัญญาณธุรกิจครึ่งหลังปี รุกสินค้าไฮมาส์จีนต้นโต

PCE ส่งสัญญาณธุรกิจครึ่งหลังปี 2569 สดใส อาศัยสงสดีมาดไปโอดีเซล (B100) ภายในประเทศ ลุยขยายกำลังการผลิตโรงงานน้ำมันปาล์มเพื่อการบริโภคเพิ่ม คาดเสร็จไตรมาส 4/69 รองรับการเติบโตอุตสาหกรรมอาหาร มั่นใจผลิตภัณฑ์มูลค่าเพิ่มโตแข็งแกร่ง พร้อมบริหารจัดการโครงสร้างพื้นฐานครบวงจร ควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพทั้งระบบ หนุนการเติบโตอย่างยั่งยืน

THAI ปรับกลยุทธ์รับมือน้ำมันพุ่ง! เพิ่มประกันความเสี่ยงเป็น 60% ล่วงหน้า 2 ปี

THAI ลุยปรับกลยุทธ์รับมือราคาน้ำมันพุ่ง! ทำ Hedging ราคาเพิ่มเป็น 60% ล่วงหน้า 2 ปี หลังสถานการณ์ตะวันออกกลางส่อเค้าขัดแย้ง ทางแผนครึ่งปีหลังไม่ปรับลด ASK พร้อมเดินหน้ากลับไปเปิดบินอีก 2 เส้นทาง 'เซี่ยงหนิง-ดานัง' เพิ่มความถี่ยุโรป 3 เส้นทาง 'ปารีส-มิวนิก-ซูริค' มั่นใจปีนี้คงความสามารถทำกำไรจากการดำเนินงานได้ ส่วนแผนจัดหาเครื่องบินยังไปต่อ สิ้นปีนี้มีฝูงบิน 102 ลำ ก่อนเพิ่มเป็น 128 ลำในปี 71

NEX-AAB เปิดโรงงานรับคณะฯ ชมก. ย้ำความพร้อมผลิตถ่าน EV 1,520 คัน

NEX-AAB ต้อนรับคณะฯ ชมก. เยี่ยมชมโรงงาน AAB ย้ำความพร้อมผลิตและประกอบรถโดยสารไฟฟ้า 1,520 คันในไทย ชูศักยภาพโรงงานคนไทย-บริการหลังการขายครบวงจร พร้อมการันตีคุณภาพตามมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับในระดับนานาชาติ

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