



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ผันผวน ตลาดเข้าสู่ช่วงสำคัญในการจัดตั้งรัฐบาลใหม่แทน "พรรคการเมือง"

คาดว่าตลาดหุ้นไทยวันนี้ ผันผวนต่อ นักลงทุนเข้ามาถึงผลของการจัดตั้งรัฐบาล ส่งผลให้ดัชนีฯ เติมนับบวก 2 วันที่ผ่านมา โดยวันนี้ จะเป็นวันที่น่าจะทราบภาพรวมพรรคพลังประชาชนจะเกาะแนบให้ฝั่งใด (เพื่อไทย หรือภูมิใจไทย) ขณะที่พรรคเพื่อไทย มีอาวุธในมือคือ การยุบสภา วันนี้ ก็ทิศทางตลาดจะขึ้นกับการเมืองเป็นหลัก และการร่วงลงของตลาดหุ้นสหรัฐฯ จะเป็นตัวถ่วงที่มีน้ำหนักทรงลงมา

ปัจจัยต่างประเทศ

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เปิดทำการหลังวันหยุดยาวด้วยความวิตกกังวลครั้งใหม่ โดยดัชนีส่วนหน้า Nasdaq 100 และ S&P 500 ร่วงลง 1.3% และ 1% ตามลำดับ นำโดยการเทขายหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีขนาดใหญ่ (Magnificent Seven) เช่น Nvidia ซึ่งสะท้อนความกังวลเกี่ยวกับมูลค่าหุ้นที่สูงเกินไป
- การค้าสหรัฐฯ : คำสั่งเรียกเก็บภาษีศุลกากรของปรน.ทรัมป์ กลับมาอยู่ในความสนใจอีกครั้ง หลังจากศาลอุทธรณ์ของสหรัฐมีคำวินิจฉัยว่า ภาษีศุลกากรของปรน.ทรัมป์ "มีขอบด้วยกฎหมาย"..... ทำให้ตลาดมองหา Safe Haven อย่างดอลลาร์และทองคำ
- Fund Flow : กระแสเงินลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศ ยังไหลออกจากตลาดเอเชีย นักลงทุนติดตามเรื่องการเจรจาการค้าสหรัฐฯ รวมถึงท่าทีของโดนัลด์ ทรัมป์หลังศาลอุทธรณ์รัฐบาลกลางสหรัฐฯ ระบุการบังคับใช้มาตรการภาษีผิดหลักกฎหมาย

ปัจจัยในประเทศ :

- การเมือง : ตลาดหุ้นไทยจะจับตาการโหวตเลือกนายกฯ ระหว่างวันที่ 3-5 ก.ย. ในการประชุมสภาฯ นัดพิเศษ ถ้าไม่ติดปัญหาอะไร อาจได้นายกฯ ภายในวันที่ 4 ก.ย. ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อทิศทางบวกและลบต่อดัชนีฯ .. ติดตามทางเลือกของพรรคประชาชนชนจะร่วมเสียงรัฐบาลกับพรรคไหน ซึ่งจะเป็นตัวชี้คะแนนเสียงโหวตแคนดิเดตนายกฯ ต่อไป หากการโหวตจบลงด้วยดี จะทำให้ทิศทางการเมืองชัดเจนขึ้นว่าจะบวกหรือลบ เวลานี้ เรามองว่า ถ้าต้องยุบสภาฯ ในกันที่จะเป็นลบต่อตลาด แต่ถ้ายืดเวลาออกไป 4 เดือน ตามข่าว น่าจะดีต่อตลาดมากกว่าเพราะ นักลงทุนอาจมองข้ามช่วงนี้ไป และหันไปเก็งผลเลือกตั้งครั้งต่อไปแทน
- วุฒิสภาพิจารณา ร่าง พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่าย ปี 2569 เป็นไปอย่างราบรื่น วงเงิน 3.78 ล้านล้านบาท คาดนำร่างขึ้นทูลเกล้าฯ ภายในสัปดาห์หน้า และสามารถบังคับใช้ได้ทันกำหนด 1 ต.ค. 68
- การท่องเที่ยว : นักท่องเที่ยวต่างชาติสู่ไทยลดลง 7.2% ในช่วงแปดเดือนแรกของปี 2568 และจำนวนนักท่องเที่ยวรายสัปดาห์ระหว่างวันที่ 25-31 ส.ค. ลดลง 10.1% เนื่องจากสิ้นสุดช่วงวันหยุดฤดูร้อน
- Event วันนี้ : สภาฯ นัดประชุมพิเศษ(3-5 ก.ย.) เตรียมโหวตนายกฯ คนใหม่, US-JOLTS Job Openings Rate งวด ก.ค.; (ครั้งก่อน: 4.40%)

Strategy

- ตลาดหุ้นไทย ยังอยู่ในช่วงของการสรรหานายกฯ นักลงทุนควรพร้อมตัดสินใจว่า จะซื้อหรือขาย จากผลการลงมติของสภาฯ ที่คาดว่าจะจบได้ไม่เกิน 5 ก.ย.นี้
- กลยุทธ์หลัก รอดูทิศทางทางการเมือง หากผลออกมาบวกต่อตลาด หุ้นที่ควรเลือกเป็นอันดับต้นๆ จะเป็น PTTEP, SCB, ADVANC , TRUE*, MTC*, SCC
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ PTTEP เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย PTTEP(10%)

Technical : SAWAD, MOTHER

News Comment

- (+) หุ้นที่มีโอกาส outperform จากการเมือง
- (0) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวต่างชาติ -10% WoW จากญี่ปุ่น, จีนและอินเดีย เป็นไปตามฤดูกาล
- (0) Bank (Overweight) ภาคเอกชนเรียกร้อง สปท. ให้ช่วยเหลือลูกค้าหนี้สินเชื่อเช่าซื้อปิดหนี้, บสย. เปิดตัวมาตรการ "กระเปาะ (มือสอง) พี่ มีคลังค่า" วงเงิน 1 พันล้านบาท
- (0) Petrochemical (Underweight) บริษัทปิโตรเคมีฯ 3 แห่งตั้งเป้าลดกำลังการผลิตภายในปี 2030

Company Report

- (+) BH (ซื้อ/เป้า 213.00 บาท) โรงพยาบาลพระราม 9 margin สูงจากการเติบโตต่อเนื่องของคนไข้ต่างชาติและ COEs
- (0) GFPT (ซื้อ/เป้า 13.20 บาท) 2H25E โต YoY จากต้นทุนอาหารสัตว์ลง ปัญหาแรงงานคลัสคลาย

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
3-Sep	US	JOLTS Job Openings Rate	Jul	--	4.40%
4-Sep	US	ADP Employment Change Initial	Aug	70.00k	104k
	US	Jobless Claims	Aug-25	--	229k
	TH	CPI YoY	Aug	-0.83%	-0.70%
	TH	CPI NSA MoM	Aug	--	-0.27%
	TH	CPI Core YoY	Aug	--	0.84%
5-Sep	EC	GDP SA QoQ	2Q T	--	0.10%
	EC	GDP SA YoY	2Q T	--	1.40%
	US	Change in Nonfarm Payrolls Average	Aug	76.22k	73k
	US	Hourly Earnings MoM	Aug	0.31%	0.30%
	US	Unemployment Rate	Aug	4.25%	4.20%

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



News Comment

(+) หุ่นที่มีโอกาส outperform จากการเมือง

พรรคประชาชน (ปชช.) รายงานว่า พรรคยังไม่ได้มีมติการตัดสินใจว่าจะสนับสนุนพรรคใดจัดตั้งรัฐบาล โดยจะยังคงเปิดให้สมาชิกพรรคได้แสดงความคิดเห็นต่ออีก 1 วัน โดยคณะกรรมการบริหารพรรคประชาชน มีกำหนดการประชุมวันนี้ (3 กันยายน) เพื่อตัดสินใจว่าจะสนับสนุนใครเป็นนายกรัฐมนตรีคนที่ 32 เพื่อจัดตั้งรัฐบาลชั่วคราวเพื่อนำไปสู่การเลือกตั้ง (ภายในไม่เกิน 4 เดือน) มีการคาดการณ์ว่า จะมี 3 ทางเลือกหลัก (scenario) ที่จะเกิดขึ้นคือ Scenario #1 สนับสนุน นายชัยเกษม นิติสิริ (พรรคเพื่อไทย), Scenario #2 สนับสนุน นายอนุทิน ชาญวีรกูล (พรรคภูมิใจไทย) และ Scenario #3 พรรคเพื่อไทย ใช้อำนาจประกาศ “ยุบสภา” ก่อนการเลือกนายกรัฐมนตรี

ในขณะที่ วิปฝ่ายค้านกับวิปรัฐบาล มีวาระการพิจารณาเรื่องการกำหนดวันประชุมสภาผู้แทนราษฎรเพื่อพิจารณาให้ความเห็นชอบบุคคลที่สมควรได้รับการแต่งตั้งเป็นนายกรัฐมนตรี (คาดว่าจะในวันที่ 5 กันยายน)

DAOL: เรามองว่า ไม่ว่าผลจะออกมาใน scenario ไหน (จาก 3 scenarios) ตลาดหุ้นไทยจะตอบรับในเชิงบวก เพราะทั้ง 3 scenarios จะนำไปสู่การยุบสภาและเลือกตั้งใหม่ ส่งผลบวกต่อตลาดหุ้นระยะสั้น จาก 1) รัฐบาลใหม่ (ชั่วคราว) จะเร่งการใช้จ่ายงบประมาณ, 2) งบประมาณการเลือกตั้ง ช่วยกระตุ้นการใช้จ่ายในประเทศ และ 3) การคาดหวังว่าจะมีรัฐบาลใหม่ที่มีเสถียรภาพมากขึ้น

Scenario#1: พรรคประชาชนเลือกที่จะสนับสนุน นายชัยเกษม (เพื่อไทย) (โอกาสที่จะเกิด 20%) เรามองเป็นบวกปานกลาง จากนโยบายและโครงการส่วนใหญ่ของรัฐบาลปัจจุบันยังดำเนินการต่อได้ ประกอบกับมีโอกาสที่จะประกาศยุบสภาได้ในระยะเวลาเร็วกว่า 4 เดือน

Scenario#2: พรรคประชาชนเลือกที่จะสนับสนุน นายอนุทิน (ภูมิใจไทย) (โอกาสที่จะเกิด 30%) เรามองเป็นบวกน้อยที่สุด เนื่องจากการจัดตั้งรัฐบาลใหม่จะใช้เวลานานกว่าและมีโอกาสที่นโยบายและโครงการส่วนใหญ่ของรัฐบาลปัจจุบันจะมีการเปลี่ยนแปลงหรือชะลอออกไป จากการเปลี่ยนคณะรัฐบาล ในขณะที่การประกาศยุบสภาต้องใช้เวลาไม่น้อยกว่า 4 เดือน

ประเมินหุ้นที่มีโอกาส outperform มากสุด ได้แก่ STECON, CPALL, GLOBAL, CENTEL โดยมีโอกาสที่พรรคภูมิใจไทย จะนำเอาบางนโยบายที่เคยหาเสียงไว้มาใช้ ดังนี้

1. โครงสร้างพื้นฐานและท้องถิ่น - นโยบาย “กระจายงานรัฐสู่ท้องถิ่น” เช่น ถนน โรงพยาบาลชุมชน เอื้อให้ผู้รับเหมา-วัสดุก่อสร้างได้งานต่อเนื่อง → (+) Commerce (home improvement: GLOBAL, DOHOME)

2. การท่องเที่ยวและ Wellness - นโยบายกระตุ้นเพิ่มจำนวนนักท่องเที่ยว และนโยบายส่งเสริมการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (Medical tourism) → (+) กลุ่มท่องเที่ยว (ERW, CENTEL, AOT, AAV), กลุ่มค้าปลีก (CPALL, CRC), กลุ่มโรงพยาบาล (BH, BDMS)

3. มาตรการกระตุ้นการใช้จ่าย - โครงการพักหนี้ 3 ปี ไม่เกิน 1 ล้านบาท/คน ดอกเบี้ยไม่มากเกิน ทบดอก, เงินกู้วงเงิน 50,000 บาท ไม่ต้องมีค้ำประกัน → (+) กลุ่มธนาคาร (KBANK, SCB), กลุ่มการเงิน (MTC, SAWAD)

Scenario#3: พรรคเพื่อไทย ใช้อำนาจประกาศ “ยุบสภา” (หากพรรคประชาชนประกาศสนับสนุน นายอนุทิน) (โอกาสที่จะเกิด 50%) เรามองเป็นบวกมากที่สุด เพราะจะทำให้เกิดการเลือกตั้งใหม่ที่เร็วที่สุด ในขณะที่คณะรัฐมนตรีปัจจุบันยังปฏิบัติหน้าที่เหมือนเดิม

ประเมินหุ้นที่มีโอกาส outperform มากสุด ได้แก่ CPALL, HMPRO, PLANB, CK ทั้งนี้ สำหรับ sector/หุ้น ที่จะได้ประโยชน์หลัก ๆ ได้แก่:

1. กลุ่มค้าปลีก - บริโภค: CPALL, BJC, CRC, HMPRO, CPAXT, CPN - ได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นการใช้จ่าย

2. กลุ่มสื่อสาร - สื่อโฆษณา: ADVANC, TRUE, PLANB - การเลือกตั้งทำให้มีการใช้สื่อโฆษณาเพิ่มขึ้น รวมถึงรัฐบาลใหม่มักมีนโยบายดิจิทัล/สื่อสาร

3. กลุ่มธนาคาร - BBL, KTB, KBANK, SCB - จากนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจและหนี้สินเชื่อเพิ่มขึ้นได้

4. กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง: CK, STECON - ได้อานิสงส์จากนโยบายลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน (รถไฟฟ้า ถนน สนามบิน ท่าเรือ) ที่รัฐบาลใหม่จะผลักดันเพื่อสร้างความนิยม

5. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์: SPALI, SIRI, AP, ORI - คาดหวังจะได้ผลบวกจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและการกระตุ้นกำลังซื้อบ้าน

(0) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวลดลง -10% WoW จากญี่ปุ่น, จีนและอินเดีย เป็นไปตามฤดูกาล

นักท่องเที่ยวสัปดาห์ล่าสุด (25-31 ส.ค.) ลดลง -10% WoW จากญี่ปุ่น, จีน และอินเดีย ขณะที่ยังหดตัวลง -7% YoY สม.ท่องเที่ยวและกีฬา เปิดเผยข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวสัปดาห์ที่ผ่านมา (25-31 ส.ค.) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 506,115 คน (-10% WoW/-7% YoY) คิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 72,302 คน โดยประเทศที่ลดลงเรียงตามลำดับ คือ 1) ญี่ปุ่น 20,027 คน (-27% WoW) 2) จีน 93,158 คน (-24% WoW/-32% YoY) 3) อินเดีย 37,402 คน (-18% WoW/+7% YoY) 4) เกาหลีใต้ 24,749 คน (-12% WoW/-8% YoY) และ 5) รัสเซีย 15,257 คน (-15% WoW/+9% YoY) ขณะที่ประเทศที่เพิ่มขึ้นคือ มาเลเซีย 100,600 คน (+27% WoW/+12% YoY) โดยนักท่องเที่ยวชาวมาเลเซียเดินทางเข้ามาเป็นจำนวนมากจากการมีวันหยุดต่อเนื่องภายในประเทศ (วันประกาศอิสราฟ) ขณะที่นักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดอื่น ๆ ชะลอตัวด้านการเดินทางจากการสิ้นสุดการเดินทางท่องเที่ยวในช่วงฤดูกาลท่องเที่ยว (Summer holiday) ซึ่งเป็นแนวโน้มปกติของการเดินทาง สำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-31 ส.ค. 25 ทั้งสิ้น 21,879,476 คน ลดลง -7% YoY (ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)

DAOL: เรามองเป็นกลาง แม้ว่าตัวเลขนักท่องเที่ยวรวมจะลดลง และชะลอตัวลงต่อเนื่องจนถึงปลายเดือน ก.ย. เนื่องจากเป็นไปตามฤดูกาล โดยจำนวนนักท่องเที่ยวรวมที่ลดลงเพราะนักท่องเที่ยวชะลอการเดินทางลงตามฤดูกาลที่เป็นปกติในช่วงกลางเดือน ส.ค.-ปลายเดือน ก.ย. ของทุกปีที่จะลดลง แต่อย่างไรก็ดี จำนวนนักท่องเที่ยวจีนเริ่มเห็นการฟื้นตัวได้ดีหากเทียบ YoY โดยลดลง -32% YoY จากสัปดาห์ก่อนๆ ที่ลดลงราว -40% YoY ขณะที่เราคาดว่าสัปดาห์หน้ามีโอกาสที่จะเห็นจำนวนนักท่องเที่ยวรวมจะยังชะลอตัวลงได้ต่อ ทั้งนี้หุ้นที่ได้รับผลกระทบจากการท่องเที่ยวในประเทศที่ชะลอตัวลงเรียงลำดับจากมากไปน้อยตามสัดส่วนรายได้ในประเทศ ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR ขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวรวม YTD ยังหดตัวลง -7% YoY โดยเป็นการลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่เข้าสู่ช่วง Low season ของไทย



News Comment

คงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวม/นักท่องเที่ยวจีนปี 2025E ที่ 34.5 ล้านคน/5 ล้านคน เรายังคงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2025E จะอยู่ที่ 34.5 ล้านคน ลดลง -3% YoY และคาดจำนวนนักท่องเที่ยวจีนจะอยู่ที่ 5 ล้านคน ลดลง -26% YoY โดยคาดว่านักท่องเที่ยวจีนจะเริ่มฟื้นตัวอย่างชัดเจนใน 4Q25E

เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "เท่ากับตลาด" โดย Top pick ของกลุ่ม เราเลือก CENTEL (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) จากกำไร 3Q25E เพิ่มขึ้น QoQ จากยอด Booking และการเติบโตของรายได้มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ 2Q25 เป็นจุด Bottom ของปีไปแล้ว

ERW (ซื้อ/เป้า 3.00 บาท) จาก Valuation ซื้อขายที่ 2025E PER ที่ 15x ถูกสุดเมื่อเทียบกับ MINT และ CENTEL ที่ 16x และ 21x ตามลำดับ นอกจากนี้เราคาดแนวโน้มกำไร 3Q25E จะหดตัว YoY แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ เพราะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q25 และจะฟื้นตัวได้ดีใน 4Q25E

(0) Bank (Overweight) ภาคเอกชนเรียกร้อง สปท. ให้ช่วยเหลือลูกหนี้สินเชื่อเช่าซื้อปิดหนี้, บสย. เปิดตัวมาตรการ "กระเปาะ (มือสอง) พี่ มีคลังค้า" วงเงิน 1 พันล้านบาท

ภาคเอกชนเรียกร้อง สปท. ให้ช่วยเหลือลูกหนี้สินเชื่อเช่าซื้อปิดหนี้, บสย. เปิดตัวมาตรการ "กระเปาะ (มือสอง) พี่ มีคลังค้า" วงเงิน 1 พันล้านบาท แหล่งข่าวจากคณะกรรมการแก้ไขหนี้สินรายย่อย กล่าวว่า อยากให้ภาครัฐ สปท. ออกมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อที่ต้องการคืนรถ โดยให้สามารถ "จบหนี้" ได้ โดยไม่ต้องมี "ตั้งหนี้" เนื่องจากปัจจุบัน แม้ลูกหนี้จะถูกแบงก์ หรือผู้ให้บริการสินเชื่อยึดรถไปแล้ว หลังค้างชำระเกิน 120 วัน แต่ก็พยายามไม่สามารถปิดหนี้ได้ ยังมี "ตั้งหนี้" หรือหนี้ส่วนเกินที่ต้องชำระ และหนี้ส่วนหนึ่งกลายเป็น "หนี้ที่ไม่มีหลักประกัน" โดยเฉพาะ สินเชื่อรถที่ใช้ทำมาหากิน รถกระบะต่างๆ หากถูกยึดรถไปแล้ว และผู้กู้ยังขาดรายได้ ไม่ม่กำลังในการชำระหนี้ ปัญหาหนี้ก็อาจยังไม่จบสิ้น ดังนั้น จึงเรียกร้องให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องเข้ามาดู สินเชื่อเช่าซื้อ ให้สามารถหลุดพ้นจากการเป็นหนี้ได้เมื่อคืนรถแล้ว (ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)

บสย. ได้ขยายความช่วยเหลือผู้ประกอบการเอสเอ็มอีที่ต้องการซื้อรถกระบะเชิงพาณิชย์ในการประกอบอาชีพและทำธุรกิจ ล่าสุดได้เปิดตัวมาตรการ "กระเปาะ (มือสอง) พี่ มีคลังค้า" เบื้องต้นได้จัดเตรียมวงเงินค้ำประกันสินเชื่อ 1,000 ล้านบาท โดยเริ่มดำเนินการระยะแรก 500 ล้านบาท ต่อยอดจากมาตรการค้ำประกันสินเชื่อเช่าซื้อรถกระบะใหม่ "กระเปาะพี่ มีคลังค้า" ซึ่งเปิดตัวเมื่อเดือน มี.ค.25 เพื่อให้การช่วยเหลือเอสเอ็มอีครอบคลุมถึงการซื้อรถกระบะใหม่ และรถกระบะมือสอง มุ่งช่วยเหลือเอสเอ็มอีรายย่อย กลุ่มเกษตรกร และธุรกิจขนาดเล็กที่อาจมีรายได้ไม่สม่ำเสมอ สามารถเข้าถึงสินเชื่อรถกระบะได้ง่ายขึ้น (ที่มา: ไทยโพสต์)

DAOL: เรามองเป็นกลาง โดยมองประเด็นเรื่องการจบหนี้โดยไม่มี "ตั้งหนี้" หรือหนี้ส่วนเกินที่ต้องชำระ ซึ่งโดยปกติตั้งหนี้จะเกิดขึ้นจากขาดทุนรถยึดที่เกิดขึ้นหลังจากคืนรถแล้วธนาคารนำรถไปขายทอดตลาด โดยจะกลายเป็นสินเชื่อที่ไม่มีหลักประกันต่อไป ซึ่งหากมาตรการนี้เกิดขึ้นจริงจะเกิด Moral hazard ขณะที่กลุ่มธนาคารที่ปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อจะมีการรับรู้รายได้ดอกเบี้ยที่ลดลง แต่เราเชื่อว่าธนาคารจะมีการปรับตัวโดยการปรับอัตราดอกเบี้ยเช่าซื้อเพิ่มขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยงที่จะเพิ่มขึ้น

ส่วนประเด็นเรื่อง บสย. เปิดตัวมาตรการ "กระเปาะ (มือสอง) พี่ มีคลังค้า" วงเงินรวม 1 พันล้านบาท เรามองเป็น sentiment เชิงบวกเพราะเป็นการช่วยเหลือภาพรวมของกลุ่มเช่าซื้อรถกระบะได้ในระยะสั้น และจะทำให้กลุ่มธนาคารปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถกระบะเพิ่มขึ้นได้

โดยเราเรียงสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อจากมาก-น้อยคือ เช่น KKP (44% ของสินเชื่อรวม), TISCO (42% ของสินเชื่อรวม), TTB (29% ของสินเชื่อรวม), BAY (21% ของสินเชื่อรวม), SCB (6% ของสินเชื่อรวม)

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 (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท), SCB (ซื้อ/เป้า 145.00 บาท) เป็น Top pick

(0) Petrochemical (Underweight) บริษัทปิโตรเคมีญี่ปุ่น 3 แห่งตั้งเป้าลดกำลังการผลิตภายในปี 2030

มีรายงานว่าบริษัทปิโตรเคมีของญี่ปุ่น 3 แห่ง คือ Asahi Kasei, Mitsui Chemicals, และ Mitsubishi Chemical ได้ตั้งเป้าที่จะลดกำลังการผลิตเอทิลีน (ethylene) ในภูมิภาคตะวันออกของญี่ปุ่นลงภายในปี 2030 โดยก่อนหน้านี้เมื่อวันที่ 19 ส.ค.2025 สามบริษัทนี้ได้ตั้งหุ้นส่วนจำกัดความรับผิดชอบ Setouchi Ethylene LLP ด้วยทุนจดทะเบียนรวม 1.5 ล้านเยน โดยมีจุดมุ่งหมายเพื่อศึกษาการลดกำลังการผลิตและความเป็นกลางทางคาร์บอน (carbon neutrality) ของโรงงานผลิต ethylene 2 โรงงาน โดย Asahi Kasei และ Mitsubishi Chemicals มีโรงงานเคโอรที่มีกำลังการผลิต 567 พันตันต่อปี (kta) และ Mitsui Chemicals มีโรงงานเคโอรที่มีกำลังการผลิต 500 kta โดยหุ้นส่วนนี้จะมีการหารือกันว่าจะมีการยกเลิกโรงงานเคโอรโรงใดโรงหนึ่งหรือจะทำการลดกำลังการผลิตลง

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลางต่อภาพรวมธุรกิจปิโตรเคมีจากข่าวนี้ โดยเราเชื่อว่าแผนการลดกำลังการผลิตนี้ (รวมกับแผนของจีนและเกาหลีใต้ก่อนหน้านี้) จะทยอยเกิดขึ้นและไม่แน่ว่าจะช่วยให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (petrochemical spread) ฟื้นตัวในระยะสั้น ในขณะที่ภาพรวมตลาดปิโตรเคมียังน่าจะอยู่ในภาวะอุปทานส่วนเกิน (oversupply) อยู่ดีจากอุปทานใหม่ของจีนที่ยังคงเข้ามา นอกจากนี้ เราเชื่อว่าบริษัทในกลุ่มนี้จะเห็นผลกระทบเชิงลบจากการบังคับใช้ภาษีนำเข้าตอบโต้ของสหรัฐอเมริกา (US reciprocal tariff) และคาดว่า petrochemical spread จะยังทรงตัวต่ำใน 2H25E ทั้งนี้ เราเชื่อว่าราคาหุ้นในกลุ่มปิโตรเคมีในช่วงที่ผ่านมาขึ้นต้นกับข่าวการลดกำลังการผลิตในอนาคต (ซึ่งยังไม่มีความชัดเจน) ของโรงงานในภูมิภาคเกินไป ในขณะที่ภาพรวมตลาดในปี 2025E-2026E ยังคงอ่อนแอ **เราจึงยังคงน้ำหนักการลงทุน "น้อยกว่าตลาด" โดยมีคำแนะนำหุ้นที่เราดูแลอยู่ดังนี้ PTTGC (ขาย/เป้า 21.00 บาท), SCC (ขาย/เป้า 150.00 บาท), และ IVL (ถือ/เป้า 22.00 บาท)**



Company Report

(+) BH (ซื้อ/เป้า 213.00 บาท) โรงพยาบาลพรีเมียม margin สูงจากการเติบโตต่อเนื่องของคนไข้ต่างชาติและ COEs

เราเริ่มต้นจัดทำบทวิเคราะห์หุ้น BH ด้วยคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 213 บาทอิง 2026E PER 22x จากพื้นฐานที่น่าสนใจ 3 ประเด็น:

1. โครงสร้างรายได้คุณภาพสูงจาก Centers of Excellence (COEs) ที่เน้นเคสซับซ้อน ทุนรายได้ต่อเคส (intensity) และ margin
2. ความพร้อมด้าน Medical Tourism และบริการ one-stop ส่งผลให้มีสัดส่วนคนไข้ต่างชาติเติบโตดีหรือที่ 64% สูงกว่า peers
3. การบริหารต้นทุนและการใช้เทคโนโลยีวินิจฉัย/การผ่าตัดที่แม่นยำ ทำให้คงเป้า EBITDA margin สูงได้ต่อเนื่องที่ 40%

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2025E ที่ 7,467 ล้านบาท (-4.0% YoY) และปี 2026E ที่ 7,703 ล้านบาท (+3.2% YoY) พึ่งตัวจากการเร่งเคสซับซ้อนและผู้ป่วยต่างชาติและ conversion จาก funnel คัดกรองเข้าสู่ COEs

ปัจจุบันเทรดราว 19.4x 2026E PER สูงกว่ากลุ่ม (ที่ 18.6x) จากคาดการณ์ฟื้นตัวของคนไข้ต่างชาติ เราให้ราคาเป้าหมายที่ 213.00 บาท (อิง PER ปี 2026E ที่ 22x) เพื่อสะท้อน ROE ที่ระดับ 23%, EBITDA margin ระดับ 40% สูงกว่ากลุ่ม

(0) GFPT (ซื้อ/เป้า 13.20 บาท) 2H25E โต YoY จากต้นทุนอาหารสัตว์ลง ปัญหาแรงงานคลี่คลาย

เรามองเป็นกลางจากการจัด Group conference call วานนี้ (2 ก.ย.) มีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) GPM 2H25E จะทรงตัวสูงที่ >16% (1H25 = 15.4%) จากต้นทุนวัตถุดิบลด (กากถั่วเหลืองและข้าวโพด -7% MoM) ช่วยชดเชยต้นทุนแรงงานที่สูงขึ้นชั่วคราว และราคาไก่ล่าสุด -5% MoM
- 2) ปัญหาแรงงานกับพูซาเริ่มนิ่ง ทำให้การผลิตเริ่มกลับมาใกล้เคียงปกติ (จากลดลงไปราว 5-10%) โดยการเพิ่ม OT และรับแรงงานสัญชาติอื่นทดแทน
- 3) ได้อานิสงส์จากการเปิดนำเข้าข้าวโพดจากสหรัฐ ขณะที่การนำเข้าไก่ชิ้นส่วนหลักจากสหรัฐเป็นไปได้น้อย เนื่องจากไทยและสหรัฐเป็นผู้ผลิตรายใหญ่ทั้งคู่และปัจจุบันราคาไก่เอเชียโดยทั่วไปของสหรัฐสูงกว่าไทย

คงกำไรปกติปี 2025E ที่ 2.5 พันล้านบาท (+34% YoY) ประเมินกำไรปกติ 3Q25E โต YoY แต่อาจอ่อนตัวเล็กน้อย QoQ

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 13.20 บาทอิง 2025E PER 6.5x (-1.5SD below 5-yr average PER) โดยมี catalyst จากกำไร 2H25E โต YoY และการเปิดนำเข้าวัตถุดิบจากสหรัฐ



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (2 ก.ย.) เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับทิศทางมาตรการภาษีศุลกากรของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ หลังจากศาลอุทธรณ์มีคำวินิจฉัยว่ามาตรการภาษีส่วนใหญ่ของทรัมป์ไม่ชอบด้วยกฎหมาย ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 45,295.81 จุด ลดลง 249.07 จุด หรือ -0.55%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,415.54 จุด ลดลง 44.72 จุด หรือ -0.69% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 21,279.63 จุด ลดลง 175.92 จุด หรือ -0.82%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันอังคาร (2 ก.ย.) โดยอยู่ใกล้ระดับต่ำสุดในรอบ 1 เดือน หลังเผชิญแรงขายจากการที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวสูงขึ้นเนื่องจากนักลงทุนกังวลมากขึ้นเกี่ยวกับแรงกดดันด้านการคลังของประเทศทั่วโลก ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 543.17 จุด ลดลง 8.26 จุด หรือ -1.50%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,654.25 จุด ลดลง 53.65 จุด หรือ -0.70%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 23,487.33 จุด ลดลง 550.00 จุด หรือ -2.29% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 9,116.69 จุด ลดลง 79.65 จุด หรือ -0.87%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลดลงในวันอังคาร (2 ก.ย.) โดยถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นกลุ่มธนาคารที่อ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ย, กลุ่มอุตสาหกรรม และกลุ่มสาธารณูปโภค ท่ามกลางความกังวลที่เพิ่มขึ้นของนักลงทุนเกี่ยวกับฐานะการคลังของประเทศ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดตลาดที่ 9,116.69 จุด ลดลง 79.65 จุด หรือ -0.87%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 2% ในวันอังคาร (2 ก.ย.) หลังจากสหรัฐฯ ได้ออกมาตรการคว่ำบาตรที่มุ่งเป้าไปที่รายได้จากน้ำมันของอิหร่าน ขณะที่นักลงทุนจับตาการประชุมของกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (โอเปก) และชาติพันธมิตร หรือโอเปกพลัส ในวันอาทิตย์นี้ ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนต.ค. เพิ่มขึ้น 1.58 ดอลลาร์ หรือ 2.47% ปิดที่ 65.59 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในวันอังคาร (2 ก.ย.) เนื่องจากนักลงทุนเข้าซื้อสัญญาทองคำอย่างคึกคัก ท่ามกลางความเชื่อมั่นที่เพิ่มขึ้นว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนนี้ นอกจากนี้ ความเสี่ยงทางด้านการเมืองและเศรษฐกิจยังเป็นปัจจัยหนุนแรงซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 76.10 ดอลลาร์ หรือ 2.16% ปิดที่ 3,592.20 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

• STA แกร่งย่างครบวงจร รุก AI-โซลาร์หมุน ESG

STA ชูจุดแข็งผู้นำธุรกิจย่างครบวงจร ตั้งแต่ต้นน้ำ-กลางน้ำ-ปลายน้ำ ครอบคลุม 41 โรงงานทั่วโลก มั่นใจบริหารต้นทุนคุณภาพได้อย่างมีประสิทธิภาพ เร่งพัฒนาเทคโนโลยีดิจิทัลและ AI ยกระดับขบวนการผลิต ด้าน ESG เดินหน้าแผนโซลาร์เซลล์ 42 เมกะวัตต์ ใช้พลังงานชีวมวล พร้อมสะสมคาร์บอนเครดิตกว่า 150,000 ตัน ตั้งเป้าลดการปล่อย 10% ภายในปี 2569

• DITTO ยัมรับโทเคนคิบ ธุรกิจปักเครื่องหลังโตต่อ

DITTO มองเกณฑ์โทเคนคาร์บอนเครดิตคิบหน้ากระดานเศรษฐกิจสีเขียว คึกคัก สอดรับโครงการ Token ป่าไม้ หวังได้ประโยชน์ชดเชย เชื่อครึ่งปีหลังแผนธุรกิจเดินหน้าต่อยอดได้ไม่ระคายเคืองเมือง ชี้โครงการโอทีระยะยาวมั่นคง กระแส AI ช่วยดัน ย้ำเป้า 2568 ขยาย 20-30% หาโอกาสต่อยอดรายได้รอบคอบ

• BBL แกนตีเงินอยู่ครบรับโอทีระบบบัญชี

BBL แจกแจงการแสดงผลข้อมูลเงินในบัญชีลูกค้าแล้ว ย้ำเป็นเรื่องเทคนิคโอที สะดุด เงินจริงลูกค้าครบถ้วนเต็มจำนวนแน่นอน ด้านโอทีแบงก์ใหญ่ใช้อีกเกิดปัญหาน้อย แต่ต้องพัฒนาระบบให้มีความปลอดภัยสูงขึ้น

• SCL รุกขยายตลาดรถอีวี ะโหล่ทดแทนมาร์จินดี

SCL ชี้แนวโน้มผลงานไตรมาส 3/2568 ดีกว่าไตรมาส 2/2568 เล็งขยายตลาดกลุ่มอะไหล่รถยนต์ EV พร้อมปรับระบบโลจิสติกส์หนุนขนส่งดีขึ้น แยมความต้องการอะไหล่พุ่งขึ้นอย่างต่อเนื่อง สนับสนุนแบรนด์ใหม่-โปรดักต์ใหม่ทุกไตรมาส พบอะไหล่ทดแทนทำกำไรสูงสุด กวาดมาร์จินเฉลี่ย 20%

• SIRI เล็งขายหุ้นกู้ชุดใหม่ ดอกเบี้ยจูงใจ 3.60-3.90%

SIRI เตรียมเสนอขายหุ้นกู้ใหม่ 2 ชุด อายุ 3-4 ปี อัตราดอกเบี้ย 3.60-3.90% ต่อปี จ่ายดอกเบี้ยทุก 3 เดือน เปิดจองขั้นต่ำเพียง 1,000 บาท หุ้นกู้ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ "BBB+ แนวโน้ม Stable" คาดว่า จะได้รับการตอบรับดีเช่นทุกครั้งที่ผ่านมา เตรียมนำเงินระดมทุนใช้รองรับการเติบโต เสริมสภาพคล่อง ทดแทนหุ้นกู้เดิม และหนุนแผนเปิดโครงการใหม่ทั้งในกรุงเทพฯ และภูเก็ต

• SEAFCO ไตรมาส 3 งบโต แบริ่งล็อกปี 68 ตะ 3 พันล.

SEAFCO แนวโน้มผลงานไตรมาส 3/2568 คาดเติบโตต่อเนื่องเมื่อเทียบ QoQ จากการขยายสถานีรถไฟฟ้าสายสีส้มเป็น 5 สถานี ด้านการเมืองที่ไม่มีเสถียรภาพ กระทบต่อบริษัทไม่มาก ปัจจุบันมี Backlog เพียงพออยู่ที่ 2,660 ล้านบาท และอยู่ระหว่างประมาณการราว 9,000 ล้านบาท เพื่อเติม Backlog ในช่วงสิ้นปีให้เป็น 3,000 ล้านบาท



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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800