



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

คาดมี rebound แม้ตลาดจะถูกกดดันจากปัจจัยลบภายนอก แต่การที่ราคาหุ้นช่วงบ่ายวันนี้ปรับตัวลงมาแรงใกล้จุดสำคัญที่ 1270 จุด จึงคาดว่า ดัชนีฯ มีโอกาสที่จะ Rebound ตัวแปรสำคัญของวันนี้มีผลต่อทิศทางตลาดในระหว่างวัน คือ ทางออกของ Government Shutdown ของสหรัฐฯ นโยบายใหม่ของรัฐบาลราคาน้ำมัน และค่าเงินบาท

ปัจจัยในประเทศ

- รัฐบาลเริ่มนับหนึ่ง เร่งออกนโยบาย "Quick Big Win" แบ่งเป็น 5 สาขาหลัก และ 1 ฐานราก ประกอบด้วย กระตุ้นเศรษฐกิจและการท่องเที่ยว ลดภาระหนี้ประชาชน เพิ่มสภาพคล่องให้ SME เพิ่มการออมภาคประชาชน และการลงทุนเพื่ออนาคต ด้วยการ Reskill เพิ่มทักษะสูง
- ครม.ไฟเขียวเติมเงินบัตรสวัสดิการ 2.2 หมื่นลบ.แจกกลุ่มแรกคนละ 1,700 บาท รวม 13.4 ล้านคนส่วนกรณี "คนละครึ่งพลัส" ในส่วนประชาชนทั่วไปและผู้ที่ยื่นแบบภาษีเงินได้นั้น นายเอกนิติ นิติทัณฑ์ประภาศ รองนายกรัฐมนตรี และสมว.คลัง จะนำเสนอหลักเกณฑ์ต่าง ๆ เข้าสู่การพิจารณาของที่ประชุม ครม.ในสัปดาห์หน้า
- เอกนิติ นิติทัณฑ์ประภาศ รองนายกฯและ สมว.คลัง ระบุว่าเห็นด้วยกับโครงการ Thailand Individual Saving Account หรือ TISA บัญชีเงินออมเพื่อการลงทุนซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้สิทธิลดหย่อนภาษี
- สมว.พาณิชย์ ลูกแข่งในสัปดาห์แรก เผยมาตรการลดค่าครองชีพ เล็งควบคุมราคาขายเวชภัณฑ์ sw.เอกชน ลดค่าครองชีพ ประเด็นสุขภาพมีสองเรื่องหลักคือเป็น Quick Big Win
- ค่าเงินบาทและนโยบายดอกเบี้ย: ค่าเงินบาทอ่อนค่าวันนี้ 32.4 บาท น่าจะเป็นส่วนหนึ่งที่ถ่วงตลาดหุ้นไว้ การซื้อขายของนักลงทุนต่างประเทศ net sell ตลาดหุ้น 3.7 พันล้านบาท แต่ตลาดพันธบัตรเป็น net buy 345 ล้านบาท โดย Bond Yield 10 ปี ของไทยปิดไปที่ 1.41% (-0.04% จากวันก่อน)
- นักท่องเที่ยวจีน : Golden Week จีนวันแรก (1-8 ต.ค.) คาดจำนวนนักท่องเที่ยวจีนเยือนไทยจะทยอยเพิ่มขึ้น เป็นผลดีต่อกลุ่มธุรกิจท่องเที่ยวโรงแรม ในช่วงนี้
- การประชุมสภาความมั่นคงแห่งชาติ (สมช.) จะจัดขึ้น 2 ต.ค. นี้ หากกรณีพิพาทไทย-กัมพูชา ประเด็นความขัดแย้งนี้ เป็นหนึ่งในปัจจัยกดดันที่นักลงทุนต้องติดตามอย่างใกล้ชิด และอาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นการลงทุนไทยได้

ปัจจัยต่างประเทศ:

- ราคาน้ำมัน: ราคาน้ำมันดิบ Brent ปรับตัวลงต่อ ล่าสุด \$65 เหรียญฯ ติดตามการประชุม OPEC+ เพิ่มกำลังการผลิตเดือนพ.ย. วันที่ 5 ต.ค.นี้ ซึ่งจะมีการหารือเรื่องการเร่งเพิ่มกำลังการผลิตใน 3 งวด (ประมาณ 500,000 บาร์เรลต่อวันต่อเดือน) ข่าวนี้อาจกดดัน PTTEP
- ราคาทองคำ: ราคาทองคำยืนเหนือ \$3,800 เหรียญฯต่อออนซ์ ปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากความเสี่ยงในตลาดการเงินของโลกที่สูงขึ้น ซึ่งรวมถึงความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ UBS คาดว่าราคาอาจพุ่งแตะ 4,200 ดอลลาร์/ออนซ์ ภายในกลางปี 2569 สะท้อนถึงความเสี่ยงในตลาดการเงินของโลกที่สูงขึ้น
- US Government Shutdown สหรัฐฯ กำลังมุ่งหน้าสู่เส้นตายการปิดตัวของรัฐบาล (Government Shutdown) ในช่วง 11 นาฬิกา วันนี้ (เวลาในประเทศไทย) เนื่องจากพรรคเดโมแครตและรีพับลิกันยังไม่สามารถตกลงเรื่องการจัดสรรงบประมาณได้

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event

- EC-CPI Estimate YoY งวด ก.ย., US-ISM Manufacturing งวด ก.ย.

Strategy

- ตลาดถูกเทขายอย่างรุนแรงจากปัจจัยลบหลายด้าน จนดัชนีเข้าใกล้จุดสำคัญที่ 1270 จุด หากหลุดระดับนี้ ดัชนีจะเสียแนวโน้มทันที อย่างไรก็ตาม การปรับตัวลงดังกล่าวอาจเป็นผลมาจากปัจจัยลบชั่วคราว เช่น การปิดงบไตรมาส 3 ซึ่งทำให้มีโอกาสที่ดัชนีจะเกิดการ Rebound ในวันนี้
- กลยุทธ์หลัก แนะนำให้ เก็งกำไรในช่วงสั้นๆ (Trading) และจับตาการเคลื่อนไหวของดัชนี SET อย่างใกล้ชิด โดยหากดัชนีปรับตัวลงต่ำกว่า 1270 จุด จะถือเป็นสัญญาณขาย
- การที่ สมว.คลัง เห็นด้วยกับโครงการ TISA ซึ่งเป็นบัญชีเงินออมเพื่อการลงทุนซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯและจะได้รับสิทธิลดหย่อนภาษี หากมีการนำมาใช้จริง จะบวกต่อหุ้นที่เป็น High Dividend โดยมีหุ้นธนาคารเป็นหลัก และหุ้นใหญ่ในกลุ่มอื่นๆ เราเลือก SCB, KTB, PTT, PTTEP, ADVANC, SPALI
- หุ้นในพอร์ตแนะนำ : เราคงหุ้นในพอร์ตไว้ทั้งหมด เพื่อรอทิศทางตลาด หุ้นในพอร์ตประกอบไปด้วย LH*(10%), GULF(10%), MTC*(10%), SISB(10%), SCB(10%), ADVANC(20%)

Technical : COM7, BTG

News Comment

- (+) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวล่าสุด +5% WoW จากรัสเซีย, จีนและอินเดีย
- (+) Ground Transport (Neutral) ครม. เห็นชอบขยายมาตรการรถไฟฟ้าสายสีแดง-ม่วง 20 บาทออกไปอีก 2 เดือน
- (-) Petrochemical (Underweight) Manufacturing PMI ของจีนยังคงสะท้อนกิจกรรมทางเศรษฐกิจหดตัวในเดือน ก.ย.
- (0) CENTEL (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท), OR (ถือ/เป้า 12.50 บาท) แจ้งยกเลิก JV ที่ทำธุรกิจค้าปลีกในเวียดนาม

Company Report

- (0) Bank (Overweight) กำไร 3Q25E เพิ่ม YoY จากรับรู้ THAI, ลด QoQ จาก NIM ลดลง

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surf(M)	Prior
1-Oct	EC	CPI Estimate YoY	Sep P	--	2.00%
	EC	CPI MoM	Sep P	--	0.10%
	EC	CPI Core YoY	Sep P	--	2.30%
	US	ADP Employment Change	Sep	51.00k	54k
	US	S&P Global US Manufacturing PMI	Sep F	--	52.0
	US	ISM Manufacturing	Sep	4918.00%	48.7
	US	Construction Spending MoM	Aug	-0.08%	-0.10%



News Comment

(+) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวล่าสุด +5% WoW จาก รัสเซีย, จีนและอินเดีย

นักท่องเที่ยวสัปดาห์ล่าสุด (22-28 ก.ย.) เพิ่มขึ้น +5% WoW จากรัสเซีย, จีน และอินเดีย ขณะที่ยังหดตัวลง -18% YoY รวมนักท่องเที่ยวและกีฬา เปิดเผย ข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวสัปดาห์ที่ผ่านมา (22-28 ก.ย.) มีจำนวน นักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 519,457 คน (+5% WoW/-12% YoY) คิดเป็น จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 74,208 คน โดย ประเทศที่เพิ่มขึ้นเรียงตามลำดับ คือ 1) ไต้หวัน 21,239 คน (+52% WoW) 2) รัสเซีย 21,060 คน (+32% WoW/+12% YoY) 3) จีน 79,047 คน (+12% WoW/-34% YoY) 4) เกาหลีใต้ 25,030 คน (+6% WoW/-20% YoY) และ 5) อินเดีย 46,339 คน (+3% WoW/+1% YoY) ขณะที่ประเทศที่ลดลงมีประเทศ เดียวคือ มาเลเซีย 83,874 คน (-17% WoW/-8% YoY) โดยนักท่องเที่ยว เดินทางเข้ามาเพิ่มขึ้นในทุกกลุ่มตลาด โดยเฉพาะนักท่องเที่ยว กลุ่มตลาดระยะไกล (Long haul) ที่เพิ่มขึ้น 13% WoW จากการฟื้นตัวเพื่อ เตรียมเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยว (High season) รวมถึงนักท่องเที่ยวชาวจีนที่ เดินทางเข้ามาเพิ่มมากขึ้นเช่นกัน จากการเดินทางท่องเที่ยวก่อนมีวันหยุด ต่อเนื่องภายในประเทศ (วันชาติจีน) หรือที่เรียกว่า "Golden week" สำหรับ จำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-28 ก.ย. 25 ทั้งสิ้น 23,969,579 คน ลดลง -8% YoY (ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)

DAOL: เรามองเป็นบวกจากตัวเลขนักท่องเที่ยวรวมที่เพิ่มขึ้น WoW โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีนและรัสเซียที่เริ่มฟื้นตัว WoW ได้ โดยจำนวน นักท่องเที่ยวรวมที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากนักท่องเที่ยวรัสเซีย, จีนและอินเดีย โดยจำนวนนักท่องเที่ยวจีนเห็นการฟื้นตัวได้ดีหากเทียบ WoW เพิ่มขึ้นที่ +12% WoW จากสัปดาห์ก่อนๆ ที่ลดลงราว -10-20% WoW และหาก เทียบ YoY ลดลงเหลือ -34% จากสัปดาห์ก่อนๆ ที่ลดลงราว -40% WoW ขณะที่เราคาดว่าสัปดาห์หน้าโอกาสที่จะเห็นจำนวนนักท่องเที่ยวจีนกลับมา ฟื้นตัว WoW ได้ต่อ เพราะจะเข้าสู่ช่วง Golden week (1-8 ต.ค. 25) ทั้งนี้หุ้นที่ ได้รับผลบวกจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่กลับมาฟื้นตัวได้เรียงลำดับจาก มากไปน้อยตามสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีน ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR ขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวรวม YTD ยังคงหดตัวลง -8% YoY โดยเป็นการลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่เข้าสู่ช่วง Low season ของไทย คงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวม/นักท่องเที่ยวจีนปี 2025E ที่ 34.5 ล้านคน/5 ล้านคน เรายังคงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2025E จะอยู่ที่ 34.5 ล้านคน ลดลง -3% YoY และคาดจำนวนนักท่องเที่ยวจีนจะอยู่ที่ 5 ล้านคน ลดลง -26% YoY โดยคาดว่านักท่องเที่ยวจีนจะเริ่มฟื้นตัวอย่าง ชัดเจนใน 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) จากแนวโน้มกำไร 3Q25E จะหดตัว YoY แต่จะ เพิ่มขึ้น QoQ เพราะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q25 และจะฟื้นตัวได้ดีใน 4Q25E

(+) Ground Transport (Neutral) ครม. เห็นชอบขยาย มาตรการรถไฟฟ้าสายสีแดง-ม่วง 20 บาทออกไปอีก 2 เดือน

ที่ประชุมคณะรัฐมนตรีวันนี้ (30 ก.ย. 2025) มีมติเห็นชอบขยายเวลา มาตรการค่าโดยสารรถไฟฟ้า 20 บาทตลอดสาย สำหรับสายสีแดงและสายสี ม่วงไปสิ้นสุดในวันที่ 30 พ.ย. 2025 จากมติ ครม. เดิมที่สิ้นสุดในวันที่ 30 ก.ย. 2025 ซึ่งระหว่างนี้นายกรัฐมนตรีได้มอบหมายให้กระทรวงคมนาคมไป ดำเนินการหาวิธีที่ยั่งยืน เพื่อลดภาระประชาชนและไม่เป็นการกับภาครัฐ โดย จะต้องเสนอข้อที่ประชุม ครม. และพิจารณาอีกครั้งภายใน 2 เดือนนี้ (ที่มา: อินโฟเควสท์, ไทยโพสต์)

DAOL: เรามองเป็นบวกเล็กน้อย โดยเราประเมินปัจจัยดังกล่าวจะเป็นบวกต่อ BEM เป็นหลักเนื่องจากบริษัทได้อนุมัติงบสำหรับการส่งต่อผู้โดยสารเข้าสายสีน้ำ เงิน โดยเฉพาะสายสีม่วงที่ส่งต่อผู้โดยสารเข้าสายสีน้ำเงินราว +/-50% อย่างไรก็ตามด้วยฐานปริมาณผู้โดยสารสายสีม่วงและสายสีแดงที่ยังต่ำ ทำให้ เป็นบวกค่อนข้างจำกัด โดยเราคาดการณ์ปริมาณผู้โดยสารสายสีน้ำเงิน หาก เปรียบเทียบระหว่างก่อนและหลังมาตรการค่าโดยสาร 20 บาทของสายสีม่วง และสีแดง จะคิดเป็นการขยายตัวของสายสีน้ำเงินน้อยกว่า +2% **ทั้งนี้เรายังคง น้ำหนัก "Neutral" กลุ่ม Ground Transport และ Top pick ได้แก่ BEM (ซื้อ/ เป้า 9.00 บาท)**

(-) Petrochemical (Underweight) Manufacturing PMI ของ จีนยังคงสะท้อนกิจกรรมทางเศรษฐกิจหดตัวในเดือน ก.ย.

วันนี้ (30 ก.ย.2025) สำนักงานสถิติแห่งชาติจีน (NBS) รายงานว่า ดัชนี ผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตอย่างเป็นทางการเดือนก.ย. อยู่ที่ ระดับ 49.8 สูงกว่าระดับ 49.4 ในเดือน ส.ค.และที่ตลาดคาดที่ 49.6 เล็กน้อย อย่างไรก็ตามนี้ยังสะท้อนถึงสภาพเศรษฐกิจของจีนที่ยังชะลอตัว (แม้จะ น้อยกว่าที่คาด) เนื่องจากกลุ่มผู้ผลิตเผชิญกับภาวะอุปสงค์ภายในประเทศที่ อ่อนแอลง และจากการที่สหรัฐอเมริกา (US) ได้ปรับขึ้นภาษีศุลกากร (tariff) ซึ่ง ส่งผลกระทบต่อสินค้าจีนที่ส่งออกไปยังตลาด US แม้ว่าทางการจีนได้ พยายามออกมาตรการที่มุ่งเป้าควบคุมกำลังการผลิตส่วนเกินใน ภาคอุตสาหกรรมท่ามกลางก็ตาม ในขณะเดียวกัน NBS รายงาน non-manufacturing PMI ที่ลดต่ำเหลือ 50.0 ในเดือน ก.ย. จาก 50.3 ในเดือน ส.ค. และต่ำกว่าตลาดคาดที่ 50.2 (ที่มา: Bloomberg, Infoquest)

DAOL: เรายังคงมุมมองเชิงลบต่อภาพรวมธุรกิจปิโตรเคมีซึ่งเราเชื่อว่า แนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (petrochemical spread) จะยังคง ทรงตัวต่ำใน 2H25E จากภาพรวมอุปสงค์ที่ยังคงอ่อนแอในจีน ในขณะที่ ยังคง มีการเพิ่มขึ้นของอุปทานใหม่ นอกจากนี้ เราเชื่อว่าบริษัทในกลุ่มนี้จะเห็น ผลกระทบเชิงลบจากการบังคับใช้ภาษีนำเข้าจากต่อของสหรัฐอเมริกา (US reciprocal tariff) ใน 2H25E อีกด้วย ทั้งนี้ เราเชื่อว่าราคาหุ้นในกลุ่มปิโตรเคมี ในช่วงที่ผ่านมาต้นต้นกับข่าวการลดกำลังการผลิตในอนาคต (ซึ่งยังไม่มี ความชัดเจน) ของโรงงานในภูมิภาคเกินไป ในขณะที่ภาพรวมตลาดในปี 2025E-2026E ยังคงอ่อนแอ **เราจึงยังแนะนำให้หลีกเลี่ยงการลงทุน "น้อยกว่าตลาด" โดยมีคำแนะนำหุ้นที่เราดูเลวอยู่ดังนี้ PTTGC (ขาย/เป้า 21.00 บาท), SCC (ขาย/เป้า 150.00 บาท), และ IVL (ถือ/เป้า 22.00 บาท)**



News Comment

(0) CENTEL (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท), OR (ถือ/เป้า 12.50 บาท) แจ้งยกเลิก JV ที่ทำธุรกิจค้าปลีกในเวียดนาม

เมื่อวันที่ 25 ก.ย. 25 CENTEL และ OR แจ้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ว่าที่ประชุมคณะกรรมการ (BOD) มีมติอนุมัติให้ ยกเลิกบริษัทร่วมทุน (JV) ในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม โดย CENTEL มีมติอนุมัติให้ บริษัท CENTRAL RESTAURANTS GROUP (VIETNAM) COMPANY LIMITED (CRGVN) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของ CENTEL (ถือหุ้นผ่าน บริษัท เซ็นทรัลเรสโตรองส์ กรุ๊ป จำกัด (CRG) และ CENTRAL RESTAURANTS GROUP (HK) LIMITED) ส่วน OR มีมติอนุมัติให้ PTTOR International Holdings (Singapore) Pte. Ltd. (PTTORIH) (บริษัท ย่อยของ OR) ดำเนินการยกเลิกบริษัท ORC Coffee Passion Group Joint Stock Company (ORCG) บริษัท JV ในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามที่ CRGVN ถือหุ้น 40% และ PTTORIH ถือหุ้น 60% เนื่องจากสภาพตลาดใน สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีการแข่งขันสูง ทำให้ต้องปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ และเป้าหมายทางธุรกิจ ทั้งนี้ CENTEL มีมูลค่าเงินลงทุนใน ORCG คงเหลือ ณ วันที่ 31 ส.ค. 25 จำนวน 56.0 ล้านบาท ขณะที่ OR มีมูลค่าเงินลงทุนใน ORCG (ตามวิธีส่วนได้ส่วนเสีย: equity method) อยู่ที่ 111 ล้านบาทในปี 2024 ลดลงจาก 116 ล้านบาทในปี 2023 (ที่มา: SET)

DAOL: เรามองเป็นกลางต่อ CENTEL และ OR จากข้อดังกล่าว โดยจากการ สอบถาม IR CENTEL พบว่า รายการดังกล่าวอยู่ระหว่างให้ auditor ตรวจสอบว่าจะมีค่าใช้จ่ายในการปิดกิจการคาเฟ่เมซอนที่เวียดนามใน จำนวนเท่าไร โดยปัจจุบันมีทั้งหมด 25 สาขา ขณะที่เบื้องต้นเราคาดว่า CENTEL จะมีการตั้งสำรองด้วยค่าของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) จากการปิดกิจการดังกล่าวไม่เกิน 56 ล้านบาท (คิดที่ Worst case ที่ เท่ามูลค่าการลงทุนที่เหลืออยู่) ใน 3Q25E (คิดเป็น downside ต่อกำไรสุทธิปี 2025E ที่ราว -3.4%) อย่างไรก็ดี เรามองเป็นค่าใช้จ่าย one-time ซึ่งเป็น เพียงความเสี่ยงในระยะสั้น ขณะที่ระยะยาวไม่ต้องมีการบันทึกขาดทุนจากส่วน แบ่งกำไร (ปี 24 รับรู้ที่ -42 ล้านบาท คิดเป็น upside ต่อกำไรปี 2026E ที่ +2.2%) โดยเรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายที่ 36.00 บาท อิง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 1.5%) ขณะที่เราประเมินว่า OR จะต้องตั้ง loss on impairment of assets ที่เป็นไปได้ในช่วง 70-80 ล้านบาทใน 4Q25E (หรือน้อยกว่า 1% ของประมาณการกำไรของเราในปี 2025E) เรายังคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 12.50 บาท อิง 2025E PER ที่ 17.2x (-2.2SD ต่ำ กว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก)



Company Report

(0) Bank (Overweight) กำไร 3Q25E เพิ่มขึ้น YoY จากรับรู้ THAI, ลด QoQ จาก NIM ลดลง

เรายังคงแนะนำการลงทุน “มากกว่าตลาด” โดยเราคาดการณ์กำไรสุทธิรวม 3Q25E ของกลุ่มธนาคารจะอยู่ที่ 5.6 หมื่นล้านบาท (+2% YoY, -1% QoQ) โดยเพิ่มขึ้น YoY ส่วนใหญ่เกิดจาก KTB มีการ Mark to market หุ้น THAI ที่เข้ามาช่วยหนุน แต่ลดลง QoQ เพราะกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงตามสภาพตลาดที่ลดลง โดยธนาคารที่เติบโตได้ดี YoY/QoQ คือ มีเพียง KTB (+22% YoY/QoQ) จากการ Mark to market หุ้น THAI ขณะที่ธนาคารที่ลดลง YoY, QoQ คือ BBL (-10% YoY, -5% QoQ), KBANK (-6% YoY, -10% QoQ), TISCO (-5% YoY, -1% QoQ) และ TTBB (-8% YoY, -4% QoQ) เพราะมี NIM และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง ด้านสินเชื่อ 3Q25E จะลดลง -1.9% YoY และ -2.0% QoQ หรือ -3.2% YTD เพราะสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐ ส่วน NPL รวมเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3.18% จาก 1Q25 ที่ 3.17% แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ควบคุมได้

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารปี 2025E/2026E อยู่ที่ 2.16 แสนล้านบาท/2.20 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น +1% YoY/ +2% YoY จากจากส่วนที่ลดลงเป็นหลัก ขณะที่ DAOL คาด กนง. จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 1 ครั้ง ที่ 0.25% มาอยู่ที่ 1.25% ในปี 4Q25E ซึ่งเราประเมินผลกระทบในประมาณการกำไรของกลุ่มธนาคารไปเรียบร้อยแล้ว

กลุ่มธนาคารปรับตัวลดลง -7% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET เพราะแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลงและการขึ้น XD ของกลุ่มธนาคารมากกดดัน แต่อย่างไรก็ดี กลุ่มธนาคารยังมีอัตราเงินปันผลเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารอยู่ที่ 7% สูงกว่าอัตราปันผลเฉลี่ยของตลาดหุ้นที่ 3% ประกอบกับ valuation ยังไม่แพง โดยซื้อขายที่ระดับเพียง 0.69x PBV (-1.00SD below 10-yr average PBV) โดยเราเลือก SCB (ซื้อ/เป้า 140.00 บาท) และ KTB (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท) เป็น Top pick



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันอังคาร (30 ก.ย.) และปรับตัวขึ้นทั้งในรายเดือนและรายไตรมาส แม้ว่านักลงทุนมีความกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงที่หน่วยงานของรัฐบาลกลางสหรัฐฯ จะถูกปิดทำการ (ชัตดาวน์) ซึ่งอาจทำให้การรายงานข้อมูลเศรษฐกิจที่สำคัญมีความล่าช้า และส่งผลให้แนวโน้มนโยบายอัตราดอกเบี้ยของ ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) เผชิญกับความไม่ชัดเจน ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 46,397.89 จุด เพิ่มขึ้น 81.82 จุด หรือ +0.18%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,688.46 จุด เพิ่มขึ้น 27.25 จุด หรือ +0.41% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 22,660.01 จุด เพิ่มขึ้น 68.86 จุด หรือ +0.30%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกเล็กน้อยในวันอังคาร (30 ก.ย.) โดยหุ้นกลุ่มพลังงานยังคงกดดันตลาด ขณะที่นักลงทุนประเมินผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากความเสี่ยงในการปิดหน่วยงานรัฐบาลสหรัฐฯ ต่อบรรยากาศการลงทุน ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 558.18 จุด เพิ่มขึ้น 2.65 จุด หรือ +0.48%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,895.94 จุด เพิ่มขึ้น 15.07 จุด หรือ +0.19%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 23,880.72 จุด เพิ่มขึ้น 135.66 จุด หรือ +0.57% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 9,350.43 จุด เพิ่มขึ้น 50.59 จุด หรือ +0.54%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันอังคาร (30 ก.ย.) และปรับตัวรายไตรมาสดีที่สุดในตั้งแต่เดือนต.ค. 2565 โดยได้แรงหนุนจากเงินปอนด์ที่อ่อนค่าลง ซึ่งช่วยเพิ่มผลประโยชน์ให้กับบริษัทที่พึ่งพาการส่งออก ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดตลาดที่ระดับ 9,350.43 จุด เพิ่มขึ้น 50.59 จุด หรือ +0.54%
- สัญณาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (30 ก.ย.) โดยราคาน้ำมันยังคงถูกกดดันจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับภาวะน้ำมันล้นตลาด หลังมีข่าวว่ากลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (โอเปก) และชาติพันธมิตร หรือโอเปกพลัส มีแผนที่จะเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันอีกในเดือนพ.ย. รวมทั้งการที่ภูมิภาคคอเคซัสสถานของอิรักได้กลับมาส่งออกน้ำมันผ่านทางตุรกีอีกครั้ง ทั้งนี้ สัญณาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 1.08 ดอลลาร์ หรือ 1.7% ปิดที่ 62.37 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ย. ลดลง 95 เซนต์ หรือ 1.4% ปิดที่ 67.02 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันอังคาร (30 ก.ย.) โดยราคาทองคำยังคงปิดที่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ เนื่องจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงที่หน่วยงานของรัฐบาลกลางสหรัฐฯ จะถูกปิดทำการ (ชัตดาวน์) เป็นปัจจัยหนุนแรงซื้อสินทรัพย์ที่ปลอดภัย นอกจากนี้ ข้อมูลแรงงานที่อ่อนแอยังเป็นปัจจัยสนับสนุนการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะเดินหน้าปรับลดอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 18 ดอลลาร์ หรือ 0.47% ปิดที่ 3,873.20 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

• ตลาด.ลุยพบต่างชาติอพยพหนีตลาดหุ้นไทย

ตลาด. แจต่างชาตียายสุทธิหุ้นไทยช่วงนี้ เป็นการทำกำไร หลังก่อนหน้านี้ซื้อต่อเนื่อง เตรียมเดินทางไปฮ่องกงเร็วๆ นี้ เพื่อรับฟังความเห็นนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ "โปรดักต์-กฏเกณฑ์" หวังเพิ่มเสน่ห์ให้กับตลาดหุ้นไทย ยืนยันพื้นฐานประเทศไทยแข็งแกร่ง แม้ พืช เรดติ้งส์ ปรับลด Outlook ประเทศไทย - 5 แบงก์ เป็นลบ

• BCP เฉลยปมรุกหนักของหุ้นเพื่อทุกราย

"บิ๊ก BCP" รับราคาหุ้นบริษัทต่ำกว่าความเป็นจริง ยอดขายสินทรัพย์โต 6 เท่า แต่ราคาหุ้นยังเท่าเดิม พร้อมเดินหน้าฟื้นฟูหุ้นเพื่อผู้ถือหุ้นทุกราย ชี้ได้รับความเห็นชอบจากบอร์ดทั้ง 15 รายในการวางแผนทั้งซื้อหุ้นคืน สร้างอภิมหาโต 100% ชูการรวมกลุ่มน้ำมันจะทำให้ชิ้นเบอร์ยี่สิบอภิมหาแดง เปิดแผนลงทุนเทคโนโลยีเรียนรู้ทางลัดทำกำไร ล่าสุดศึกษา e-Fuel

• STECON เพ้นหารธุรกิจใหม่ แเบ็กเลือกสิ้นปีนี้จะลุยเสนอ.

STECON ตั้งงบ 2 พันล้านบาทต่อปี ลงทุนธุรกิจใหม่ เพื่อกระจายความเสี่ยง-สร้างเติบโตยั่งยืน หวังปี 2573 มีสัดส่วนกำไรแต่ละ 50% ลดพึ่งพิงก่อสร้าง ล่าสุดรุกตลาดอสังหา ควัก 610 ล้านบาท ถือหุ้น 50% ในบริษัทย่อย NOBLE แคมได้งาน 4.4 พันล้านบาท นำร่องก่อสร้างโครงการอื่น เผยรับงานใหม่ Q3/2568 แต่ละ 3 หมื่นล้านบาท ดันสิ้นปีนี้จะเบิ้ลเลือกจะลุยเสนอล้านบาท บั่นใจรายได้ปี 2568 โต 5-10%

• BANPU ปิดดีลลดยซื้อกิจการ Bedrock เพิ่มมูลค่าผลงาน

BANPU ปิดดีลเข้าซื้อ Bedrock Production มูลค่า 370 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มกำลังการผลิตได้ราว 108 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน และปริมาณสำรองก๊าซ 0.8 ล้านล้านลูกบาศก์ฟุตเทียบเท่า พร้อมศักยภาพเจาะหลุมใหม่เสริมพอร์ตธุรกิจก๊าซและระบบท่อในแหล่ง Barnett รัฐเท็กซัส ด้านโบรมองงจังหวะเหมาะ: ราคาก๊าซ Henry Hub ยืนเหนือจุดคุ้มทุน 2.5 ดอลลาร์ต่อ MMBTU คาดผลประกอบการไตรมาส 4/2568 ขึ้น

• CPAXT ลั่น Happitap ปีง อัตราเข้าพื้นที่ปีแรก 85%

CPAXT มุ่งเน้นการสร้างค่าปลีกยุคใหม่ เตรียมเปิดตัวโครงการ Happitap ในเดือนเมษายน 2569 มูลค่าโครงการ 1.5 หมื่นล้านบาท ตั้งเป้าปีแรกอัตราการใช้พื้นที่ร้านค้า 85% ผู้ใช้บริการรวมไม่ต่ำกว่า 19 ล้านคนต่อปี

• CHOW รุกหนักโซลาร์เซลล์ ลั่นคว้าเพิ่ม 200 เมกะวัตต์

CHOW เดินหน้าขยายธุรกิจโซลาร์เซลล์ พุ่งเป้ากลุ่มพาร์ตเนอร์ชิป แยมอยู่ระหว่างการเจรจาอีกกว่า 200 เมกะวัตต์ ปักธงดินทำล้งผลิตแต่ละ 500 เมกะวัตต์ ภายในปี 2570 ด้านธุรกิจหลักกลับมาเปิดโรงงานแล้ว ออเดอร์ไหลเข้าเพียบ



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 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800