

SET Outlook & Strategy

SET Outlook

คาดดัชนีฯ พื้นผวน ตลาดเริ่มมีการขายทำกำไร โดยเฉพาะหุ้นธนาคาร ขณะที่ตัวแปรสำคัญ คือสถานการณ์ตะวันออกกลางที่ไม่แน่นอน และทิศทางเงินเฟ้อ (ในอนาคต) ที่จะสูงขึ้นตามราคาน้ำมัน จะกดดันตลาดในช่วงนี้ สำหรับทิศทางดัชนีฯ ในฉบับครั้งนี้ คาดว่าจะแกว่งตัวในกรอบ Sideway ถึง Sideway Down จากความกังวลด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงปกคลุมบรรยากาศการลงทุน

ปัจจัยในประเทศ

- กพข. ปรับลดค่าไฟและหนุน Data Center: กพข. อนุมัติลดค่าไฟฟ้า 200 หน่วยแรกเหลือ 3 บาท/หน่วย พร้อมแยกต้นทุนไฟฟ้าสาธารณะ และเคาะมาตรการ Direct PPA ปลดล็อกให้ Data Center ซื้อไฟฟ้าสะอาดโดยตรง เพื่อดึงดูดการลงทุน
- เตรียมเก็บค่าไฟ Data Center อัตราใหม่: กพข. เตรียมกำหนดอัตราค่าไฟใหม่สำหรับ Data Center ซึ่งจะสูงกว่าปกติ เพื่อนำรายได้ส่วนนี้ไปอุดหนุนค่าไฟฟ้าสาธารณะ คาดว่าจะเริ่มบังคับใช้ในรอบบิลเดือนสิงหาคมนี้
- รัฐฯ เล็งจัดซื้อที่ดินรื้อถอนกองเกวียนในประเศ: รัฐบาลเตรียมเสนอ กรม. เคาะมาตรการอุดหนุนค่าที่พักรถสูงสุด 3,000 บาท/คน พร้อมคู่มือจัดซื้อ 500 บาท และช่วยค่าตัวเครื่องบิน เพื่อกระตุ้นการท่องเที่ยวและลดการพึ่งพานักท่องเที่ยวต่างชาติ
- GRAND ได้แหล่งเงินทุนซื้อคืนทรัพย์สิน: GRAND ได้รับเงินทุนสนับสนุน 5.7 พันล้านบาทจาก Corporate Private Equity และธนาคารเยอรมนี เพื่อใช้ดำเนินการซื้อคืนโรงแรม Royal Orchid Sheraton ให้แล้วเสร็จภายใน 30 วันตามกำหนด
- หุ้นไทยรับอานิสงส์ Fund Flow: ตลาดหุ้นอาเซียนรวมถึงไทยกลับมาโดดเด่นเหนือภูมิภาค โดย SET Index ได้รับแรงหนุนจากเงินทุนต่างชาติไหลเข้าเกือบ 2 พันล้านเหรียญฯ โดยเฉพาะในกลุ่มธนาคารและอิเล็กทรอนิกส์

ปัจจัยต่างประเทศ:

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี S&P 500 ขยับขึ้น 0.4% ปิดที่ 7,572.42 จุด เนื่องจากรายงานตัวเลวเงินเฟ้อ PPI ที่ชะลอตัวสามารถบดบังและชดเชยแรงกดดันในหุ้นกลุ่มชิปก่อนหน้าได้สำเร็จ ส่งผลบวกต่อบรรยากาศการลงทุนในตลาดหุ้นเอเชียที่มีแนวโน้มปรับตัวขึ้นตาม
- Dollar Index(100.47) และ Bond yield สหรัฐฯ(10y=4.55%) : หลังตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภค (PPI) ประจำเดือนมิถุนายนของสหรัฐฯ หดตัวลง 0.3% จากเดือนก่อนหน้า (ดีกว่าที่คาดว่าจะทรงตัว) ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อชะลอตัวลงมาอยู่ที่ 5.5% ทำให้นักลงทุนผ่อนคลายความกังวลและปลดล็อกโอกาสการขึ้นดอกเบี้ยของเฟดในช่วงฤดูร้อนนี้ออกไป นักเศรษฐศาสตร์จาก Citi คาดว่าดัชนี Core PCE จะชะลอตัวลงมาอยู่ที่ 0.18%
- ทำเนียบขาวชี้ Fed ไม่มีข้ออ้างขึ้นดอกเบี้ย: ทำเนียบขาวระบุว่า Fed ไม่มีเหตุผลในการขึ้นดอกเบี้ยอีกต่อไป หลังตัวเลข CPI และ PPI ต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตาม เรามองว่าโอกาสที่ดอกเบี้ยจะลดลงอาจถูกกลบด้วยข่าวลบจากราคาน้ำมันที่กำลังขยับตัวสูงขึ้น
- สถานการณ์ตะวันออกกลาง: สหรัฐฯ เดินหน้าเปิดฉากถล่มอิหร่านระลอกใหม่ หลังจากโจมตีคลังขีปนาวุธและโดรนที่ รมป. ปล่อยขีปนาวุธทิ้งตัวในทางโจมตี โดยล่าสุดสำนักข่าว Fars รายงานเหตุโจมตีทางอากาศของสหรัฐฯ บริเวณรอบเกาะเกษม์ (Qeshm Island) และเมืองสิริก (Sirik) ด้านอิหร่านประกาศว่าโจมตีคลังขีปนาวุธเป็นระยะ และเตือนว่ากำลังต่อสู้ใน "สงครามเพื่อความอยู่รอด" (Existential War)
- สถานการณ์ตะวันออกกลาง: สหรัฐฯ ยังกลุ่มเรือบรรทุกน้ำมัน มุ่งหน้าสู่เกาะคาร์ก (Kharg Island) ภายใต้มาตรการปิดล้อมทางทะเลรอบใหม่ ส่งผลให้การเดินเรือขนส่งน้ำมันในช่องแคบฮอร์มุซเผชิญภาวะตึงตัวขึ้น วิกฤต (Squeeze) ขณะที่ภาพข่าวดาวเทียมชี้ว่า ยอดการไหลค่าน้ำมันดิบของซาอุดีอาระเบียในอ่าวเปอร์เซียลดลงอย่างรุนแรงจากเหตุโจมตีเรือบรรทุกน้ำมันขนาดใหญ่ (Supertankers)
- Apple ปลดล็อกตลาดจีน รัฐบาลจีนอนุมัติอย่างเป็นทางการให้ Apple สามารถเปิดใช้งานระบบปัญญาประดิษฐ์ (Apple Intelligence) บน iPhone ในประเทศจีนได้แล้ว โดยเป็นการพัฒนาร่วมกับ Alibaba และ Baidu คาดว่าจะช่วยกระตุ้นยอดขายในตลาดสมาร์ตโฟนจีนที่มีการแข่งขันสูง
- ตลาดจับตาการประชุมธนาคารกลางเกาหลีใต้ (BOK) ในวันที่ 16 โดยนักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าอาจมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับ 2.75% จากเดิม 2.50%

- ASML ปรับเป้ายอดขายรับอานิสงส์ AI: ASML ปรับเพิ่มคาดการณ์ยอดขายปีนี้เป็น 4.3-4.5 หมื่นล้านยูโร จากความต้องการชิป AI ที่พุ่งสูงขึ้น พร้อมเตรียมขยายกำลังการผลิตเครื่องจักร EUV เพื่อรองรับคำสั่งซื้อ
 - วิกฤตหุ้น AI เกาหลีใต้เจอพิษ Leverage: การร่วงลงอย่างหนักของหุ้น SK Hynix บังคับให้กองทุน ETF ประเภท Leverage ต้องขายหุ้นกว่า 5 พันล้านดอลลาร์ ชั่วคราวให้ดัชนี KOSPI ตึงเครียด สะท้อนความประมาทของตลาด
 - การค่าน้ำมันอิหร่านชะงัก: เรือบรรทุกน้ำมันของอิหร่านจำเป็นต้องเปลี่ยนทิศทางไปลอยลำนอกชายฝั่งปากีสถาน เพื่อหลีกเลี่ยงการถูกตรวจสอบและปิดล้อมจากกองทัพเรือสหรัฐฯ
 - PBOC เติบโตกดดันให้เงินค่าเงินหยวน: ธนาคารกลางจีนส่งสัญญาณปล่อยเงินหยวนเคลื่อนไหวตามกลไกตลาด ปฏิเสธข้อเรียกร้องจากทางยุโรปที่ต้องการให้แทรกแซงเงินหยวนให้แข็งค่าขึ้น
- เจาะลึกข้อมูลผลกระทบต่อตลาดหุ้นไทย (Strategic Analysis)**
- ผลกระทบจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น (ความขัดแย้งสหรัฐฯ-อิหร่าน): การปิดล้อมช่องแคบฮอร์มุซและการโจมตีทางทหารส่งผลให้ราคาพลังงานพุ่งสูงขึ้น หุ้นกลุ่มที่ได้รับผลกระทบโดยตรงคือกลุ่มผู้ผลิตน้ำมันและปิโตรเคมีขั้นต้น (เช่น PTTEP, PTT, TOP, SPRC) ในขณะที่กลุ่มที่ใช้พลังงานเป็นต้นทุนหลักจะเสียประโยชน์และถูกกดดัน โดยเฉพาะกลุ่มโรงไฟฟ้า (GPSC, BCPG), กลุ่มการบิน (AAV, BA), ท่องเที่ยว, และค้าปลีก
 - ผลกระทบจากนโยบาย Data Center และพลังงานทางเลือก: การปลดล็อกมาตรการ Direct PPA ให้กับ Data Center อาจก่อให้เกิดการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานด้านดิจิทัลในไทย กลุ่มนิคมอุตสาหกรรม (WHA*, AMATA) และกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (DELTA) จะได้รับประโยชน์จากกระแสเงินทุน FDI และการย้ายฐานการผลิต

Fund Flow และตลาดการเงิน:

- ตลาดหุ้น (SET+MAI): มูลค่าการซื้อขายรวม 86,236.86 ล้านบาท และต่างชาติซื้อขายสุทธิ 952.50 ล้านบาท
- ตลาดตราสารหนี้: มูลค่าการซื้อขายรวม 72,702.30 ล้านบาท และต่างชาติซื้อขายสุทธิ 1,083 ล้านบาท
- ค่าเงินบาท: ปิด 33.61 บาท/ดอลลาร์

ตัวเลวเศรษฐกิจและ Event (15 Jul 26)

- 16/7/2026, US Retail Sales Advance MoM, Sur= 0.31%, Prior= 0.90%
- 16/7/2026, US Initial Jobless Claims, Sur= --, Prior= 215k
- 16/7/2026, US Pending Home Sales MoM, Sur= --, Prior= 3.80%

Strategy

- ประเมินตลาดหุ้นไทย น่าจะมีแรงขายทำกำไรเข้ามา หลังมีความกังวลในเรื่องสถานการณ์ตะวันออกกลาง ที่สหรัฐฯ อาจโจมตีอิหร่านในสัปดาห์หน้า ขณะที่เงินเฟ้อ (สหรัฐฯ) เรายังมองว่าอาจส่งสัญญาณลบด้านเศรษฐกิจออกมา ส่วนโอกาสขึ้นดอกเบี้ยที่น้อยลง อาจถูกกลบด้วยข่าวลบที่ราคาน้ำมันขยับตัวสูงขึ้น (ซึ่งกดดันให้เงินเฟ้อเดือนหน้าปรับตัวสูงขึ้น)
- กลยุทธ์ลงทุน เราแนะนำให้ทยอยขายทำกำไร หลังตลาดอาจไม่เป็นใจ และราคาหุ้นหลายตัวปรับตัวขึ้นมามากแล้ว
- หุ้นกลุ่มน้ำมัน ทั้งผู้ผลิตและโรงกลั่นน้ำมัน ยังได้อานิสงส์จากการผลิตน้ำมันของโรงกลั่นฯ ที่ยังทำได้ไม่เต็มที่ (โรงกลั่นน้ำมันหลายแห่งโดนโจมตี ทั้งฝั่งตะวันออกกลางและรัสเซีย-ยูเครน) หุ้นเด่นๆ ในเรื่องนี้มีไม่พ้น PTTEP และหุ้นโรงกลั่นน้ำมัน (TOP, SPRC)
- พอร์ตหุ้นแนะนำ: เรานำ KTB, WHA*, STA* ออก หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย HMPRO (10%), TRUE* (10%), CRC (10%), PTTEP (10%), ADVANC* (5%), PTT* (10%)

Technical : DELTA, TURBO

News Comment

- (+) Tourism & Aviation (Overweight) เตรียมดัน "ไทยเที่ยวไทย พลัส" รัฐหนุนค่าที่พัก 50% ช่วยค่าตัวเครื่องบิน
- (-) Power (Overweight) กพข. เห็นชอบ 7 มาตรการปฏิรูปโครงสร้างค่าไฟ แยกการคำนวณค่าไฟฟ้าสาธารณะออกจากผู้ใช้ไฟฟ้าบ้าน

Company Report

- (-) NER (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 5.00 บาท) 2Q26E ขึ้น QoQ แต่ปริมาณขายยังน้อยกว่าคาดจากภัยแล้งและส่งออกลดลง
- (0) AOT (ซื้อ/เป้า 70.00 บาท) 3QFY26E ชะลอตัว; 4QFY26E และ FY27E จะกลับมาโตได้จาก PSC ใหม่

News Comment

(+) Tourism & Aviation (Overweight) เตรียมดัน “ไทยเที่ยวไทย พลัส” รัฐหนุนค่าที่พัก 50% ช่วยค่าตัวเครื่องบิน

ประชุม กรอ.ท่องเที่ยว ดัน “ไทยเที่ยวไทย พลัส” รัฐหนุนค่าที่พัก 50% ช่วยค่าตัวเครื่องบิน นายสุรศักดิ์ พันธธุจริยกุล รอง มท.ท่องเที่ยวและกีฬา เปิดเผยจากการประชุมคณะกรรมการร่วมภาคเอกชนและกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา (กรอ.) เตรียมเดินหน้านำผลักดันมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยว ดังนี้

1. โครงการ “ไทยเที่ยวไทย พลัส” โดยรัฐบาลจะสนับสนุนค่าใช้จ่ายในการท่องเที่ยวแบบร่วมจ่าย (Co-payment) (งบประมาณ 1.75 พันล้านบาท) โดยมีเงื่อนไข ได้แก่

- ส่วนลดค่าที่พัก: รัฐสนับสนุนค่าที่พัก 50% (สูงสุดไม่เกิน 3,000 บาทต่อสัปดาห์)

- จำนวนสิทธิ: 500,000 สิทธิ โดยนักท่องเที่ยว 1 คน สามารถรับสิทธิได้สูงสุด 5 สิทธิ

- คู่มือดิจิทัล (E-Voucher): 500 บาทต่อสิทธิ สำหรับใช้จ่ายด้านการท่องเที่ยว เช่น ค่าอาหาร, ซอฟต์แวร์, ทัวร์แบบ One Day Trip, บริการรถเช่า และบริการด้านการท่องเที่ยวอื่นๆ

- พื้นที่และระยะเวลา: สามารถใช้สิทธิได้ทั้ง 77 จังหวัดทั่วประเทศ ทั้งในวันธรรมดาและวันหยุด โดยคาดว่าจะเริ่มเปิดให้ใช้สิทธิผ่านแอปพลิเคชัน “เป่าตัง” คาดว่าจะให้ใช้สิทธิระหว่าง พ.ย.26-ก.พ.27

2. โครงการ Fly Thai All the Feeling (งบประมาณ 200 ล้านบาท) ภาครัฐเตรียมมาตรการสนับสนุนค่าเดินทางทางอากาศสำหรับนักท่องเที่ยวชาวไทย ดังนี้

- สนับสนุนส่วนลดค่าบัตรโดยสารเครื่องบินภายในประเทศจำนวน 400,000 ที่นั่ง

- เมืองหลัก สนับสนุน 400 บาท/เที่ยว เมืองรอง สนับสนุน 600 บาท/เที่ยว

3. โครงการ Thailand Air Connect: Connecting the world to Amazing Thailand (งบประมาณ 500 ล้านบาท)

- สนับสนุนเที่ยวบินจากต่างประเทศ ทั้งเที่ยวบินประจำ และเช่าเหมาลำ

- โดยมีเป้าหมาย เที่ยวบินเช่าเหมาลำไม่น้อยกว่า 600 เที่ยวบิน จำนวนไม่น้อยกว่า 8.7 หมื่นคน และเที่ยวบินประจำไม่น้อยกว่า 4 แสนคน ซึ่งจะทำให้นักท่องเที่ยวรวมที่ได้รับการส่งเสริมทั้งโครงการไม่น้อยกว่า 4.87 แสนคน (ที่มา: ว้าวหุ้น, ไทยรัฐ)

DAOL: เรามองเป็น sentiment เชิงบวกต่อกลุ่มท่องเที่ยว ทั้งโครงการ “ไทยเที่ยวไทย พลัส” ซึ่งจะช่วยกระตุ้นการท่องเที่ยวภายในประเทศผ่านรูปแบบ Co-payment แม้จำนวน 500,000 สิทธิจะต่ำกว่าที่คาดไว้เดิมไม่น้อยกว่า 1 ล้านสิทธิ และโครงการ Fly Thai All the Feeling ซึ่งคาดว่าจะช่วยหนุนการท่องเที่ยวภายในประเทศให้ฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วง 4Q26-1Q27 ขณะที่โครงการ Thailand Air Connect คาดว่าจะช่วยหนุนจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยเพิ่มขึ้น สำหรับหุ้นกลุ่มโรงแรมที่คาดว่าจะได้ประโยชน์อย่างสำคัญตามสัดส่วนโรงแรมในประเทศจากมากไปน้อย ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR ขณะที่กลุ่ม Aviation คาดว่าหุ้นที่จะได้ประโยชน์หลักๆ ได้แก่ AAV เนื่องจากมีส่วนแบ่งการตลาดเที่ยวบินในประเทศสูงสุด อย่างไรก็ตาม ระยะสั้นยังมีปัจจัยกดดันจากผลการดำเนินงาน 2Q26E ที่คาดว่าจะมีผลขาดทุนสูง และ AOT คาดว่าจะได้ผลบวกจากจำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้น

เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น “มากกว่าตลาด” โดยหุ้นเด่น ได้แก่ ERW, CENTEL และ AOT

ERW (ซื้อ/เป้า 3.20 บาท) จากภาพรวม RevPAR ที่ไม่รวม Budget ใน 2Q26E ยังคงเพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่องอีก +5% YoY (เด่นสุดในกลุ่ม) จาก 2Q25 ที่ -13% YoY ขณะที่ช่วง 4Q26E จะมีงาน event อย่าง World Bank and IMF meetings เดือน ต.ค. 26 และ Tomorrowland เดือน ส.ค. 26 ซึ่งเริ่มมียอดจองเข้ามาเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดย Occ. Rate สูงถึง 80% แล้ว

CENTEL (ซื้อ/เป้า 37.00 บาท) จากคาดหวัง Long haul และดูโอบจะเริ่มกลับมาฟื้นตัวได้หลังผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว นอกจากนี้ยังได้ผลดีจากนักท่องเที่ยวมิลล์พีส์ที่เริ่มฟื้นตัวได้ดี ขณะที่ช่วง 4Q26E งาน World Bank and IMF meetings เดือน ต.ค. 26 มี Occ. Rate ที่ราว 65% และ ADR เพิ่มขึ้น 20-30% YoY ส่วน Tomorrowland เดือน ส.ค. 26 มี Occ. Rate สูงถึง 80% และ ADR เพิ่มขึ้น 20-25% YoY ด้าน Valuation ซื้อขายที่ EV/EBITDA เพียง 9x เทียบเท่า -1.00SD ย่อหลัง 8 ปี

AOT (ซื้อ/เป้า 70.00 บาท) จากกำไร 4QFY26E และ FY27E ที่จะกลับมาเติบโตโดดเด่นจากการปรับเพิ่ม PSC ผู้โดยสารชาวออสเตรีย-ประเทศเป็น 1,120 บาท (เดิม 730 บาท) ตั้งแต่วันที่ 20 มิ.ย.26

(-) Power (Overweight) กพข. เห็นชอบ 7 มาตรการปฏิรูปโครงสร้างค่าไฟ แยกการค่าไฟสาธารณะออกจากผู้ใช้ไฟฟ้า

กพข. เห็นชอบ 7 มาตรการปรับโครงสร้างค่าไฟฟ้า ประกอบด้วย

1) แยกค่าไฟสาธารณะออกจากบิลค่าไฟฟ้า โดยนำต้นทุนไฟฟ้าสาธารณะไปชดเชยจากแหล่งอื่น เช่น Data Center, Direct PPA, เงินจากการปรับ Adder และโครงการโซลาร์ชุมชน

2) ลดค่าไฟฟ้าเหลือ 3 บาท/หน่วย สำหรับการใช้ไฟ 1-200 หน่วยแรก ส่วนการใช้ไฟเกิน 200 หน่วยยังคงอัตราเดิม

3) เปิดตลาด Direct PPA ให้ภาคอุตสาหกรรมและ Data Center สามารถซื้อขายไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนกับผู้ผลิตได้โดยตรง

4) กำหนดอัตราค่าไฟเฉพาะสำหรับ Data Center ให้สะท้อนต้นทุนการใช้ไฟฟ้าที่แท้จริง แยกออกจากผู้ใช้ไฟทั่วไป

5) ให้ Data Center รายใหญ่วางหลักประกัน (Bond) ก่อนขอใช้ระบบไฟฟ้าเพื่อรองรับการลงทุนขยายโครงข่ายและลดความเสี่ยงของภาครัฐ

6) เดินหน้าแก้ไขสัญญา Adder เดิม โดยกำหนดวันสิ้นสุดสัญญาที่ชัดเจน และเจรจาปรับอัตราซื้อไฟฟ้าของโครงการเดิม

7) เดินหน้าโครงการ Solar Farm ชุมชน 1,500 MW เปิดให้ชุมชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของโครงการ พร้อมรับซื้อไฟฟ้าภายใต้สัญญาระยะยาว 25 ปี

DAOL: เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยต่อกลุ่มโรงไฟฟ้าในระยะสั้น โดยหากมีการแยกค่าไฟสาธารณะออกจากบิลค่าไฟฟ้าจริง อาจนำไปสู่การปรับลดค่าไฟฟ้า ซึ่งอาจกดดัน SPP margin ของ GPSC และ BGRIM ผ่านราคาขายไฟให้ลูกค้า IE ที่อิงโครงสร้างค่าไฟของการไฟฟ้า ขณะที่การทบทวนสัญญา Adder เป็น sentiment เชิงลบต่อกลุ่ม Renewable แต่ผลกระทบต่อการประมาณการยังจำกัด ส่วนการเปิด Direct PPA เป็นปัจจัยบวกในระยะยาว แม้การกำหนดค่าไฟเฉพาะสำหรับ Data Center อาจกระทบความสามารถในการแข่งขันของไทยในการดึงดูดการลงทุน เนื่องจากอัตราค่าไฟที่แพงกว่าเพื่อนบ้านจะทำให้ความน่าสนใจเข้ามาลงทุนลดลง เบื้องต้นเรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” GPSC ที่ราคาเป้าหมาย 47.00 บาท และ BGRIM ที่ราคาเป้าหมาย 19.00 บาท โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างการทบทวนประมาณการและราคาเป้าหมายใหม่จากแนวโน้มการเติบโตระยะยาวที่ยังแข็งแกร่ง

Company Report

(-) NER (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 5.00 บาท) 2Q26E พ้น QoQ แต่ปริมาณขายยังน้อยกว่าคาดจากภัยแล้งและส่งออกลดลง

เราประเมินกำไรปกติ 2Q26E (ไม่รวมขาดทุน Fx และค่าใช้จ่ายพิเศษทางภาษี) ที่ 445 ล้านบาท (-9% YoY, +46% QoQ) แม้กำไรปกติจะกลับมาฟื้น QoQ แต่ภาพรวมยังต่ำกว่าคาดจากปริมาณขายชะลอ โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้ก่อนตัว -6% YoY, -1% QoQ เป็นผลจากปริมาณขายปรับตัวลงจากผลกระทบภัยแล้ง และส่งออกลดลงหลังการต่อรองราคาและการแข่งขันสูงขึ้น อย่างไรก็ตามปัจจัยดังกล่าวถูกชดเชยบางส่วนจากราคายาวเฉลี่ยดีขึ้น +11% QoQ

2) GPM ลดลง -30bps YoY แต่ดีขึ้น +160bps QoQ เป็นไปตามทิศทางราคายาว

3) SG&A/Sale ปรับตัวลง -50bps QoQ จากค่าใช้จ่ายลดลงตามทิศทางสัดส่วนรายได้ส่งออก

เราปรับกำไรปกติปี 2026E ลง -7% เป็น 1.7 พันล้านบาท (+5% YoY) เพื่อสะท้อนปริมาณขายชะลอมากกว่าคาด แต่ถูกชดเชยบางส่วนจากการปรับสมมติฐานราคายาวเฉลี่ยขึ้น สำหรับ 3Q26E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติมีโอกาสดีขึ้น YoY, QoQ ได้ปัจจัยหนุนจากราคายาวสูงขึ้น แต่คาดถูก offset บางส่วนจากแนวโน้มปริมาณขายยังอ่อนตัว

คงคำแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 5.00 บาท (เดิม 5.30 บาท)อิง 2026E core PER 5.2x (-0.5SD below 5-yr average PER) แม้ราคายาวจะทรงตัวสูง ซึ่งช่วยหนุนทิศทางราคายาวและ GPM แต่เราคงมุมมองระยะวัจจากสถานการณ์ Super El Nino ที่อาจเริ่มเห็นผลกระทบมากขึ้นตั้งแต่ 2H26E รวมถึงภาวะการแข่งขันตลาดส่งออก ซึ่งอาจกดดันปริมาณขายมากกว่าคาด

(0) AOT (ซื้อ/เป้า 70.00 บาท) 3QFY26E ชะลอตัว; 4QFY26E และ FY27E จะกลับมาโตดีจาก PSC ใหม่

เราประเมินกำไร 3QFY26E จะชะลอตัวเป็น 3.0 พันล้านบาท (-22% YoY, -47% QoQ) ยังใกล้เคียงกับกรอบที่เราประเมินก่อนหน้านี้ โดยปัจจัยหลักเป็นผลจากจำนวนผู้โดยสาร 3QFY26E ชะลอตัวเป็น 27.7 ล้านคน (-4% YoY, -25% QoQ) จากสงครามในตะวันออกกลางและราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น ส่งผลให้สายการบินทั่วโลกยกเลิกเที่ยวบินบางส่วน โดยแบ่งเป็นผู้โดยสารระหว่างประเทศ 16.9 ล้านคน (-1% YoY, -25% QoQ) และผู้โดยสารในประเทศ 10.8 ล้านคน (-7% YoY, -25% QoQ)

เรายังคงประมาณการกำไร FY26E-FY27E ที่ 1.8 หมื่นล้านบาท ทรงตัว YoY และ 2.6 หมื่นล้านบาท (+42% YoY) โดยกำไร 9MFY26E จะคิดเป็น 74% ของกำไรทั้งปี FY26E สำหรับแนวโน้มกำไร 4QFY26E จะกลับมาเติบโตโดดเด่นทั้ง YoY, QoQ จากการปรับเพิ่ม PSC ผู้โดยสารขาออกระหว่างประเทศเป็น 1,120 บาท (เดิม 730 บาท) ตั้งแต่วันที่ 20 มิ.ย.26 ขณะที่ FY27E กลับมาเติบโตแข็งแกร่งทำสถิติสูงสุดใหม่จากจเรรับรู้ผลบวกของ PSC อัตราใหม่เต็มปี

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 70.00 บาทอิง DCF (WACC 7.0%, terminal growth 3.0%) โดยกำไร 3QFY26E ที่ชะลอตัวจะเป็นไปตามที่ตลาดประเมินไว้อยู่แล้ว ก่อนที่กำไร 4QFY26E และ FY27E จะกลับมาเติบโตโดดเด่นจาก PSC อัตราใหม่ ขณะที่ในอนาคตมีลุ้น upside หากมีการเริ่มเก็บ PSC สำหรับผู้โดยสาร transfer/transit และการปรับเพิ่มค่า Landing & Parking ส่วนความเสี่ยงยังต้องติดตามสถานการณ์ในตะวันออกกลางที่ยังมีความไม่แน่นอน

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (15 ก.ค.) หลังสหรัฐฯ เปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (PPI) ชะลอตัวลงมากกว่าคาด ซึ่งทำให้นักลงทุนคลายความกังวลเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้อและช่วยลดโอกาสที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย นอกจากนี้ ตลาดยังได้ปัจจัยบวกจากผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทจดทะเบียน ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ [DJIA.X] ปิดที่ 52,658.64 จุด เพิ่มขึ้น 150.37 จุด หรือ +0.29%, ดัชนี S&P500 [SP500.X] ปิดที่ 7,572.40 จุด เพิ่มขึ้น 28.81 จุด หรือ +0.38% และดัชนี Nasdaq [NASDAQ.X] ปิดที่ 26,269.23 จุด เพิ่มขึ้น 162.22 จุด หรือ +0.62%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกเล็กน้อยในวันพุธ (15 ก.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของหุ้นกลุ่มสินค้าหรูหรา ซึ่งช่วยชดเชยการร่วงลงของหุ้นกลุ่มโทรคมนาคมและเทคโนโลยี อย่างไรก็ตาม ความตึงเครียดที่ทวีความรุนแรงในตะวันออกกลางยังคงกดดันบรรยากาศการลงทุน ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 [STOXX.X] ปิดที่ 642.71 จุด เพิ่มขึ้น 0.61 จุด หรือ +0.10%, ดัชนี CAC-40 [CAC40.X] ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,382.43 จุด เพิ่มขึ้น 15.58 จุด หรือ +0.19%, ดัชนี DAX [DAX.X] ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 24,999.53 จุด ลดลง 147.50 จุด หรือ -0.59%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันพุธ (15 ก.ค.) โดยหุ้นที่เกี่ยวข้องกับสินค้าโภคภัณฑ์นำตลาดปรับตัวลง หลังราคาโลหะและน้ำมันลดลง ขณะที่ความตึงเครียดที่ทวีความรุนแรงในตะวันออกกลางยังคงบั่นทอนความต้องการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 [FTSE100.X] ปิดที่ 10,515.92 จุด ลดลง 13.47 จุด หรือ -0.13%
- สัญญาณน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกเล็กน้อยในวันพุธ (15 ก.ค.) หลังสหรัฐฯ เปิดเผยสต็อกน้ำมันดิบลดลงน้อยกว่าการคาดการณ์ ขณะที่นักลงทุนเริ่มจับตามองสหรัฐฯ กลุ่มอิหร่านระลอกใหม่ ซึ่งมีเป้าหมายเพื่อจำกัดความสามารถของอิหร่านในการโจมตีเรือที่แล่นผ่านช่องแคบฮอร์มุซ ทั้งนี้ สัญญาณ้ำมันดิบ WTI [WTI.X] ส่งมอบเดือนส.ค. เพิ่มขึ้น 26 เซนต์ หรือ 0.33% ปิดที่ 79.60 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาณน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) [BRENT.X] ส่งมอบเดือนก.ย. เพิ่มขึ้น 22 เซนต์ หรือ 0.26% ปิดที่ 84.95 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาณทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (15 ก.ค.) ท่ามกลางความกังวลว่าสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลางอาจยืดเยื้อและทำให้ราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้นอีก อย่างไรก็ตาม ราคาทองคำลดช่วงลบ หลังสหรัฐฯ เปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (PPI) ชะลอตัวลงมากกว่าคาด ซึ่งช่วยลดความกังวลเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้อ และอาจลดโอกาสที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้ สัญญาณทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) [GOLD.X] ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 17.90 ดอลลาร์ หรือ 0.44% ปิดที่ 4,051.80 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

ADVANC ชัดตาตาเซ็นเตอร์ บิ๊กโปรเจกต์เมืองทองธานี

ADVANC ประกาศขยาย Data Center, Cloud ซีไทยคือจุดมุ่งหมายสำหรับอุตสาหกรรมนี้ เป็นโอกาสบริษัท ลั่นไทยต้องการประมวลผลเป็นของตัวเอง ล่าสุดได้พนักงา่ลกับ BLAND ในการยกระดับพื้นที่เมืองทอง สู่ Smart City 4,000 ไร่ ทุ่มงบลงทุนมหาศาลวางโครงการพื้นฐานดิจิทัล ใน 12 เดือน

BIZ เปิดเกมรุกสุขภาพ BIZ Genes รับเทรนด์ดีทอย

BIZ ส่งชั้ครั้งปีหลัง 2569 เดินหน้าส่งมอบงานเต็มสูบ ต้นเบิกเลือกเน้น 1.5 พันล้านบาท จ่อบุกรายได้ช่วงที่เหลือของปีราว 50% พร้อมเดินเกมลดพึ่งพางบรัฐ เร่งเครื่อง BIZGenes เจาะตลาดตรวจ DNA เฉพาะบุคคล รับเมกะเทรนด์คนรักสุขภาพ บิ๊กหมุดซึ่งเค้กตลาด Longevity-Wellness หนุนการเติบโตระยะยาว

CHAYO ชูสินเชื่อกครั้งหลังดี ขายเกาะยาวใหญ่ดับปีหน้า

CHAYO มองภาพครึ่งปีหลังธุรกิจสินเชื่อดีกว่าครึ่งปีแรก ดีมานด์ยังมีอยู่อย่างต่อเนื่อง เหตุแบงก์คุมเข้มปล่อยสินเชื่อ ยั้แผนปีนี้งำไรเพิ่ม คงเป้าทะ 300 ล้านบาท ตามแผนจัมพ์พลัส ลั่นไม่ห่วงหนี้เสียสูงเพียง 50 ล้านบาท ส่วนที่แปลงงานในเกาะยาวใหญ่ คาดเริ่มขายดับปีหน้า

EKH เปิดแผนค้นพบ.บวม ครึ่งปีหลังงบโตรับโอซิส

EKH ยั้ ยอดผู้ใช้บริการโรงพยาบาลบวม น่าพอใจหลังเริ่มเปิดให้บริการต้นเดือนกรกฎาคม ทางแผนจับมือสถานพยาบาลดังสังกัดรัฐบาลต่อคสงายฐานคนไข้ระยะยาว ยั้ผลดำเนินงานครึ่งปีหลังโตกว่าครึ่งปีแรก เหตุเป็นช่วงโอซิส คงเป้ารายได้ปีนีได้ 10%

SSP ไขว้ด้านความยั่งยืนโปร่งใส ตอกย้ำเป็นผู้นำพลังงานทดแทน

SSP รับมอบ Independent Assurance Statement จาก MASCI ประจำปี 68 สะท้อนความมุ่งมั่นและความโปร่งใสขององค์กรในการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ตอกย้ำการเป็นผู้นำด้านพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนทุกรูปแบบ จากทั้งในและต่างประเทศ

BWG ชี้แจงกรณีโรงงานฯ สั่งปิดหลุมขยะอันตราย ยันไม่กระทบกลุ่มธุรกิจ

BWG ได้รับคำสั่งจากกรมโรงงานอุตสาหกรรมให้หยุดประกอบกิจการโรงงานเฉพาะในส่วนหลุมฝังกลบสิ่งปฏิกูลหรือวัสดุไม่ใช้แล้วที่เป็นของเสียอันตราย ตั้งแต่วันที่ 15 ก.ค.นี้ และกำหนดให้ดำเนินการแก้ไขแล้วเสร็จภายในวันที่ 30 ก.ค.นี้ พร้อมขอใช้สิทธิตามกฎหมายในการอุทธรณ์ต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงอุตสาหกรรม ยันไม่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อความต่อเนื่องในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัท

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 และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800