SET Outlook & Strategy

SET Outlook

คาดตลาด จะถูกกดดันจากปัจจัยลบภายนอก โดยเฉพาะอย่างยิ่งความกังวลเรื่องสงครามการค้าสหรัฐฯ-จีนที่ปะทุขึ้น คาดว่าจะส่งผลกระทบถึงตลาดหุ้นเอเชียและไทย โดยเฉพาะกลุ่มส่งออกและโภคภัณฑ์ แต่คงต้องรอดูท่าทีของทั้งสองฝ่ายหลังสหรัฐฯพยายามลดแรงกดดันลงในช่วงวันที่ผ่านมา ปัจจัยในประเทศ ยังมีแรงฉุดจากหุ้น DELTA ที่อาจปรับตัวลงต่อ การรายงานกำไรหุ้นธนาคาร(ไทย+สหรัฐฯ) ที่จะเริ่มในสัปดาห์นี้ ทั้งนี้ เราประเมินกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ ไว้ที่ 1270-1300 จุด

ปัจจัยในประเทศ

- การเมืองและการแก้ไขรัฐธรรมนูญ การประชุมคณะรัฐมนตรี (ครม) และการประชุมคณะรัฐมนตรีเศรษฐกิจนัดแรก ในวันที่ 14-15 ตุลาคม 2568 จะย้ายไปจัดที่อาคารรัฐสภา เพื่อป้องกันปัญหาการตรวจสอบองค์ประชุม เนื่องจากในวันดังกล่าวจะมีการประชุมร่วมกันของรัฐสภาเพื่อพิจารณาร่างแก้ไขรัฐธรรมนูญเพิ่มเติมมาตรา 256 และแก้ไขเพิ่มเติมหมวด 15/1 ซึ่งเกี่ยวข้องกับการจัดตั้ง สภาร่างรัฐธรรมนูญ (ส.ส.ร) การประชุมครั้งนี้ถือเป็นการพิจารณาในวาระแรก และดาโอคาดว่าการพิจารณาในวาระที่ 2 และ 3 จะแล้วเสร็จและนำมาพิจารณาได้ทันในสมัยประชุมหน้า (ช่วงเดือนธันวาคม 2568)
- การเจรจาภาษีกับสหรัฐฯ คาดว่าจะมีการหารือถึงความคืบหน้าในการเจรจาภาษีกับสหรัฐฯ รวมถึงการแต่งตั้งทีมไทยแลนด์ชุดใหม่ที่จะเจรจากับสหรัฐฯ เพื่อลดอัตราภาษีนำเข้าที่ไทยได้รับในขั้นต้นที่ 36%
- ผลประกอบการกลุ่มธนาคาร หุ้นกลุ่มธนาคารเตรียมรายงานผลประกอบการไตรมาส 3/2568 โดย TISCO จะเป็นรายแรกที่รายงานในวันที่ 14 ต.ค. นี้ ตามด้วย KKP* ในวันที่ 20 ต.ค. และ BBL*, KBANK*, KTB*, SCB*, TTB* ในวันที่ 21 ต.ค. ... DAOL ประเมินกำไรหุ้นธนาคาร 5 ตัวที่ทำประมาณการกำไร ไว้ที่ 5.6 หมื่นลบ. +2.2% yoy ; -0.6% qoq ด้านกำไรตลาด เราคาดไว้เบื้องต้น ที่ 2.46 แสนลบ. 5%yoy;-13%qoq
- Fund Flow และค่าเงินบาท นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิในตลาดหุ้นไทย 1,713.22 ล้านบาท และซื้อสุทธิในตลาดพันธบัตร 29 ล้านบาท ณ วันที่ 10 ต.ค. เงินบาทปิดตลาดเย็นวันดังกล่าวที่ระดับ 32.73 บาท/ดอลลาร์ โดยเป็นการแข็งค่าเล็กน้อยจากช่วงเช้าที่ 32.77 บาท/ดอลลาร์ และเคลื่อนไหวตามทิศทางตลาดโลก ดาโอทราบว่าผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท) กล่าวว่า ธปท. ยังมีช่องว่างในการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจหากจำเป็น และมีการจับตาความผันผวนของค่าเงินบาทที่มาจากการซื้อขายทองคำออนไลน์
- หุ้นรายตัว หุ้น DELTA* ปรับตัวลงแรงเมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา และเป็นปัจจัยฉุดตลาดหุ้นไทย หลังจากถูกขึ้น Trading Alert: Cash Balance ตั้งแต่ 10-30 ต.ค.68 .... โดย DELTA มีผลต่อดัชนีฯ -12 จุด (ในอดีต การลดลงของราคาหุ้น DELTA ช่วงที่ติด Cash Balance เฉลี่ย -12% ; วันศุกร์ -9%)
- สถานการณ์ ไทย-กัมพูชา ยังต้องคอยติดตาม หลังผ่านเส้นตายที่ให้ประชาชนเขมรย้ายออกจากพื้นที่

ปัจจัยต่างประเทศ:

- สงครามการค้าสหรัฐฯ-จีน ประธานาธิบดีทรัมป์ได้ประกาศเตรียมเก็บภาษีเพิ่มเติม 100% กับจีน ... ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ดิ่งหนักสุดใน 6 เดือน หุ้นเทคโนโลยี ได้รับผลกระทบหนักสุดจากความกังวลห่วงโซ่อุปทาน สินทรัพย์ปลอดภัย แร่เงินพุ่งสูงขึ้น 3.7% ใกล้ระดับ $50 ต่อออนซ์ และเกิดการแห่เข้าสู่ทองคำและ Treasuries ด้านคริปโตเคอร์เรนซีถูกเทขายอย่างรุนแรง คาดมีผลกระทบมาถึงตลาดหุ้นเอเชีย รวมถึงไทย โดยเฉพาะหุ้นส่งออกและ Commodity ... ข่าวล่าสุดนี้ ประธานาธิบดีทรัมป์ส่งสัญญาณประนีประนอมเพื่อลดความกังวลด้านการค้าลง
- ข้อพิพาทภาษีของทรัมป์ คำสั่งศาลอุทธรณ์ที่อนุญาตให้มีการบังคับใช้ภาษีทรัมป์จะครบกำหนดในวันที่ 14 ตุลาคมนี้ โดยศาลสูงสุดได้กำหนดให้มีการไต่สวนด้วยวาจาในวันที่ 5 พฤศจิกายน 2568 ความไม่แน่นอนทางกฎหมายนี้ส่งผลกระทบต่อความมั่นคงของภาษีนำเข้า
- การปิดหน่วยงานรัฐบาลสหรัฐฯ (Government Shutdown) ค้างคาอยู่ และนักลงทุนยังรอความคืบหน้าประเด็นงบประมาณอุดหนุนภายใต้กฎหมาย Obamacare ที่ยังไม่ได้ข้อสรุป การปิดหน่วยงานยังทำให้เกิดการเลิกจ้างพนักงานรัฐบาลหลายพันคน
- ผลประกอบการสหรัฐฯ บริษัทจดทะเบียนในสหรัฐอเมริกาเริ่มทยอยประกาศผลประกอบการไตรมาส 3/2568 โดยส่วนใหญ่เป็นกลุ่มสถาบันการเงิน เช่น JMP*, GS*, C*, BLK* ในวันที่ 14 ต.ค. และ MS*, BAC* ในวันที่ 15 ตุลาคม
- ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ ราคาทองคำและแร่เงินพุ่งสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะแร่เงินที่พุ่งขึ้นใกล้ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์เหนือ $50 ต่อออนซ์ ซึ่งเกิดจากความกังวลด้านความไม่แน่นอนทางการคลังในสหรัฐฯ และความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัย

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event

- TH-การประชุมคณะรัฐมนตรี (ครม.) (14 ต.ค.)
- TH-การประชุมคณะรัฐมนตรีเศรษฐกิจนัดแรก (15 ต.ค.)
- TH-การประชุมรัฐสภาเพื่อพิจารณาร่างแก้ไขรัฐธรรมนูญเพิ่มเติมมาตรา 256 แก้ไขเพิ่มเติมหมวด 15/1(14-15 ต.ค.)
- CH-PPI และ CPI YoY งวด ก.ย (15 ต.ค.)
- US-CPI YoY งวด ก.ย. (15 ต.ค.) และ PPI YoY งวด ก.ย.(16 ต.ค.)
- US-Initial Jobless Claims (16 ต.ค.)
- EC-CPI YoY งวด ก.ย.(17 ต.ค.)

Strategy

- นอกจาก DELTA จะเป็นตัวตลาดหุ้น ความกังวลรอบใหม่ในเรื่องสงครามการค้าสหรัฐฯ-จีน จะทำให้นักลงทุนตกใจ (เพราะไม่คาดว่าจะกลับมาได้อีก) หากยังไม่คลี่คลาย จะกดดันมาถึงตลาดหุ้นไทยที่จะเปิดทำการในวันนี้ด้วย (14 ต.ค.)
- กลยุทธ์หลัก ปรับเป็นชะลอการลงทุน หลังตลาดอาจถูกกระทบจากสงครามการค้า แต่สินทรัพย์ที่ได้ประโยชน์ จะเป็นกลุ่มหุ้น High Dividend และราคาทองคำ
- การนำแนวคิดของกระทรวงการคลังในเรื่อง TISA และการกระตุ้นการลงทุนของรัฐบาลมาใช้ จะเป็นบวกต่อหุ้นขนาดใหญ่ (SET50) และหุ้นที่อิงกับการลงทุน ไม่จำกัดแค่โรงไฟฟ้า (GULF, BGRIM, GUNKUL) แต่จะเป็นหุ้นหลักในกลุ่มอื่นๆ ที่ราคายังขึ้นมาไม่มาก เราชอบ 2 ตัว WHA , AOT
- หุ้นในพอร์ตแนะนำ : เรานำ GULF ออก และคงหุ้นที่เหลือไว้ หุ้นในพอร์ตประกอบไปด้วย WHA*(20%), SISB(10%), PTTEP(10%), ADVANC(20%)

Technical : KKP, BGRIM

News Comment

(+) BEM (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) ผู้โดยสารรถไฟฟ้า ก.ย. 2025 ขยายตัว MoM แม้เริ่มเข้าสู่ปีกเทอม

(+) OSP (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) คาดงบ 3Q25E เติบโตได้ดี จากเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศ

(+) CENTEL (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) 3Q25 RevPAR ฟื้นตัวต่อเนื่อง +4% YoY ดีตามคาด

(+) AOT (ถือ/เป้า 37.00 บาท) เบื้องต้นคาดการณ์ FY26E จำนวนผู้โดยสารและเที่ยวบินจะโต 6%-7%

(0) BTS (ถือ/เป้า 4.00 บาท) กทม. เตรียมประกาศปรับขึ้นค่าโดยสารสายสีเขียวส่วนต่อขยายเป็น 17-45 บาท จากเดิม 15 บาท ใน พ.ย. 2025 นี้

Company Report

(-) NEO (ถือ/เป้า 22.40 บาท) กำไร 3Q25E เป็นจุดต่ำสุดของปี, 4Q25E ฟื้นตัว QoQ

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

News Comment

(+) BEM (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) ผู้โดยสารรถไฟฟ้า ก.ย. 2025 ขยายตัว MoM แม้เริ่มเข้าสู่ปิดเทอม

ผู้โดยสารรถไฟฟ้า ก.ย. 2025 ขยายตัว MoM ขณะที่ผู้ใช้ทางด่วนชะลอเล็กน้อย BEM รายงานผู้โดยสารรถไฟฟ้าเดือน ก.ย. 2025 ที่ 4.5 แสนเที่ยว/วัน (+2% YoY, +2% MoM) และตัวเลขเฉลี่ย 9M25 อยู่ที่ 4.2 แสนเที่ยว/วัน (+1% YoY) ขณะที่ผู้ใช้ทางด่วน ก.ย. 2025 อยู่ที่ 1.1 ล้านเที่ยว/วัน (-1% YoY, -1% MoM) และตัวเลขเฉลี่ย 9M25 อยู่ที่ 1.1 ล้านเที่ยว/วัน (-1% YoY) *(ที่มา: BEM)*

DAOL: เรามองเป็นบวกเล็กน้อยต่อทิศทางผู้ใช้บริการ ก.ย. 2025 โดยแม้จะเริ่มเข้าสู่ช่วงปิดภาคเรียนในปลายเดือน ก.ย. 2025 ส่งผลให้ปริมาณผู้ใช้ทางด่วนอ่อนตัวเล็กน้อย -1% MoM แต่ผู้โดยสารรถไฟฟ้ายังขยายตัวได้ +2% MoM โดยเราคาดส่วนหนึ่งได้อานิสงส์จากการเปิดโครงการใหญ่ตามแนวรถไฟฟ้า โดยเฉพาะดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค นอกจากนี้เราประเมินแนวโน้มในช่วงเวลาที่เหลือของปีมีโอกาสปรับตัวขึ้นจากการเริ่มเข้าสู่ high season ของการเดินทาง และการจัดมากขึ้น event ในช่วงปลายปี

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 3.8 พันล้านบาท (+2% YoY) สำหรับ 3Q25E เบื้องต้นเราประเมินกำไรสุทธิจะอยู่ที่กรอบ 950 ล้านบาท-1.05 พันล้านบาท ชะลอเล็กน้อยจาก 3Q24 ที่ 1.07 พันล้านบาท และทรงตัวหรือดีขึ้นจาก 2Q25 ที่ 993 ล้านบาท โดยชะลอ YoY หลักๆ เป็นผลจากปริมาณผู้ใช้บริการได้รับผลกระทบจากภาคท่องเที่ยวและเศรษฐกิจ ขณะที่ทรงตัวหรือดีขึ้น QoQ เนื่องจากใน 2Q25 บริษัทมีเงินปันผลจาก CKP จำนวน 116 ล้านบาท แต่ถูกชดเชยบางส่วนจากปริมาณผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น QoQ โดยผู้โดยสารรถไฟฟ้า 3Q25E อยู่ที่ 4.3 แสนเที่ยว (-1% YoY, +13% QoQ) และผู้ใช้ทางด่วนอยู่ที่ราว 1.1 ล้านเที่ยว (-1% YoY, +2% QoQ)

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 9.00 บาท อิง SOTP แม้ระยะสั้นจะมีปัจจัยกดดันจากภาคท่องเที่ยวและเศรษฐกิจชะลอ แต่เราคงมุมมองบวกต่อแนวโน้มระยะยาวจากภาคการเดินทางยังมีโอกาสขยายตัวตามการขยายโครงข่ายรถไฟฟ้า ขณะที่บริษัทจะเริ่มให้บริการสายสีส้มตะวันออกในปลายปี 2027E นอกจากนี้ยังมี catalyst จากความคืบโครงการ Double Deck และการเจรจาสายสีม่วงใต้ในปี 2026E

(+) OSP (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) คาดงบ 3Q25E เติบโตได้ดี จากเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศ

คุณรติพร ราษฎร์เจริญ, CFO เผยภาพรวมผลการดำเนินงานใน 3Q25E ยังสามารถเติบโตได้ดี เนื่องจากยอดขายกลุ่มผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มบำรุงกำลังในประเทศ (Domestic Energy Drink) เติบโตจาก 2Q25 และช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งมาจากพลังของกลยุทธ์ Brand Portfolio ที่หลากหลาย ครอบคลุมทุกความต้องการด้านพลังงานของผู้บริโภคของแต่ละกลุ่ม ทั้งในแง่ของรูปแบบผลิตภัณฑ์ และระดับราคา ตั้งแต่ผลิตภัณฑ์ราคาจับต้องได้ที่ 10 บาท ไปจนถึงระดับกลาง และพรีเมียมในช่วงราคาที่ 12–20 บาท ไม่ว่าจะเป็น M-150 ฝาเหลือง, M-150 ฝาทองสูตรปกติ, M-150 Sparkling Energy และอื่น ๆ

ขณะที่กลุ่มผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล (Personal Care Products) อาจอ่อนตัวลงเล็กน้อย เนื่องจากสภาวะตลาดโดยรวมชะลอตัว ส่วนสถานการณ์ความขัดแย้งชายแดนไทย-กัมพูชา และการปิดด่านที่ประเทศเมียนมา อาจส่งผลกระทบต่อยอดขายรวม (Topline) ในระดับหนึ่ง แต่จากการบริหารต้นทุนที่ OSP ทำได้ดีอย่างต่อเนื่อง ทำให้คาดการณ์ว่าผลการดำเนินงานโดยรวมจะยังคงอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งตามที่ได้คาดการณ์ไว้

สำหรับปี 2026E บริษัทมีแผนนำนวัตกรรมมาใช้ลดน้ำหนักของขวดแก้วที่บรรจุผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มลงอีก แม้ปัจจุบันขวดแก้วที่บรรจุผลิตภัณฑ์ของ OSP จะมีน้ำหนักที่เบาที่สุดในตลาดแล้วก็ตาม รวมทั้งยังมองหาโอกาสในการขยายธุรกิจไปในตลาดต่างประเทศ เพื่อสร้างการเติบโตให้กับบริษัทอย่างยั่งยืนในอนาคต *(ที่มา: ข่าวหุ้น)*

DAOL: Outlook ยังดีตามคาด เรามีมุมมองเป็นบวกจากประเด็นข้างต้น โดยเราประเมินกำไรสุทธิ 3Q25E อยู่ในกรอบ 710-730 ล้านบาท ขยายตัว YoY แม้รายได้รวมปรับตัวลดลง YoY จากรายได้ international beverage และ personal care ปรับตัวลดลง แต่ Domestic beverage ขยายตัว YoY มาช่วยชดเชย, GPM ขยายตัว YoY จาก efficiency ที่ดีขึ้น และ raw material ที่ยังอยู่ในทิศทางขาลง ด้านกำไรที่ชะลอตัว QoQ ตามฤดูกาล จากรายได้ international beverage ปรับตัวลดลง, คาด GPM ลดลง QoQ เล็กน้อย เนื่องจากรายได้ International Beverage ซึ่ง high margin ลดลงตามฤดูกาล

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 3,790 ล้านบาท (+131% YoY) และกำไรปกติที่ 3,495 ล้านบาท (+15% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวม ทรงตัว YoY จากรายได้ domestic beverage ทรงตัว YoY, personal care +5% YoY, others -30% YoY, international beverage +15% YoY, 2) GPM ขยายตัว จาก raw & packaging materials และต้นทุนพลังงานที่ปรับตัวลดลง

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมาย 21.00 บาท อิง 2025E Core PER 18x ปัจจุบัน OSP เทรดที่ core PER 14.4x เรามองว่า valuation น่าสนใจ ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2025E ที่เติบโตต่อเนื่อง และปี 2026E ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่

News Comment

(+) CENTEL (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) 3Q25 RevPAR ฟื้นตัวต่อเนื่อง +4% YoY ดีตามคาด

3Q25 RevPAR ฟื้นตัวต่อเนื่อง +4% YoY จากการอัพเดทกับทาง IR ได้มีการอัพเดทตัวเลข 3Q25 RevPAR ฟื้นตัวต่อเนื่อง +4% YoY จากเดือน ก.ค.-ส.ค. 25 ที่ +3% YoY และจาก 2Q25 ที่ -7% YoY โดยมีไทยในต่างจังหวัด (+12% YoY), ญี่ปุ่น (+8% YoY) ช่วยหนุน เพราะได้รับแรงหนุนจากพัทยาและสมุยเปิดให้บริการหลังจากปิดซ่อมเมื่อปีก่อน รวมถึงมีงาน World Expo ที่โอซาก้า ขณะที่ดูไบทรงตัว YoY ส่วนมัลดีฟท์ (-27% YoY) ยังหดตัวต่อเนื่อง แต่ดีขึ้นจากเดือน ก.ค.-ส.ค. 25 เล็กน้อย (-28% YoY) โดยพยายามรักษา ADR ให้ทรงตัว YoY ไว้

DAOL: เรามองเป็นบวกจาก RevPAR ที่ฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่อง ดีตามคาด โดย RevPAR โตได้ +4% YoY จากญี่ปุ่นและไทยที่ยังโต YoY ได้ โดยในไทยต่างจังหวัดโตได้ดีกว่า กทม. ส่วนมัลดีฟส์เริ่มเห็นการฟื้นตัวได้บ้าง ด้าน SSSG ยังไม่มีการอัพเดท โดยเดือน ก.ค.-ส.ค. 25 กลับมาฟื้นตัวได้ดีที่ +3% YoY จาก 2Q25 ที่ -3% YoY ทำให้เบื้องต้นเราคาดกำไรปกติ 3Q25E จะเห็นการปรับตัวลดลง YoY แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ อยู่ที่ราว 120-150 ล้านบาท จากการผ่านจุดต่ำสุดของปีนี้ไปแล้วหลังจากเกิดแผ่นดินไหว ขณะที่ 4Q25E จะเข้าสู่ช่วง High season ของไทยและมัลดีฟส์ อย่างไรก็ดี เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E อยู่ที่ 1.67 พันล้านบาท ลดลง -6% YoY ตามจำนวนนักท่องเที่ยวที่ชะลอตัวลง

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E, คาดกำไรปกติ 3Q25E ฟื้นตัว QoQ เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E อยู่ที่ 1.67 พันล้านบาท ลดลง -6% YoY ตามจำนวนนักท่องเที่ยวที่ชะลอตัวลง ขณะที่กำไร 2Q25 เป็นจุด Bottom ของปีไปแล้วเรียบร้อยแล้ว ทำให้เราคาดกำไรปกติ 3Q25E จะลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ จากฐานต่ำในไตรมาสก่อนที่เจอผลกระทบของแผ่นดินไหว ขณะที่ยอด Booking และการเติบโตของรายได้มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น

แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 36.00 บาท อิง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 1.5%) จากกำไร 3Q25E เพิ่มขึ้น QoQ จากยอด Booking และการเติบโตของรายได้มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ 2Q25 เป็นจุด Bottom ของปีไปแล้ว ด้าน Valuation ซื้อขายที่ EV/EBITDA เพียง 10x เทียบเท่า -1.50SD ย้อนหลัง 8 ปี

(+) AOT (ถือ/เป้า 37.00 บาท) เบื้องต้นคาดการณ์ FY26E จำนวนผู้โดยสารและเที่ยวบินจะโต 6%-7%

AOT ชี้แจงภาพรวมผู้โดยสารที่ผ่าน 6 ท่าอากาศยานของ AOT ในปี FY25E มีจำนวน 125 ล้านคน เพิ่มขึ้น 5.6% จากปีก่อนที่ 119 ล้านคน ซึ่งแบ่งการเติบโตรายท่าอากาศยาน พบว่า 2 ท่าอากาศยานหลักของไทย คือ ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ ผู้โดยสารเติบโต 4.6% โดยมีสัดส่วนผู้โดยสารระหว่างประเทศ 70% ของผู้โดยสารทั้งหมด และท่าอากาศยานดอนเมือง ผู้โดยสารเติบโต 7.5% ส่วนจำนวนเที่ยวบินรวม FY25E อยู่ที่ 788,000 เที่ยวบิน เพิ่มขึ้น 7.6% จากปีก่อน ทั้งนี้ AOT คาดการณ์ว่าจำนวนผู้โดยสารและเที่ยวบินจะเติบโตขึ้นอีกประมาณ 6-7% ในปีหน้า *(ที่มา: ข่าวหุ้น)*

DAOL: เรามองเป็นบวก หากเป็นไปตามที่ AOT ประเมินจำนวนผู้โดยสารที่โต 6-7% ในปี FY26E จะทำให้มีจำนวนผู้โดยสารอยู่ที่ 133-135 ล้านคน สูงกว่าที่เราประเมินที่ 127 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้กำไร FY26E จะมี upside จากที่เราประเมินที่ 1.5 หมื่นล้านบาท ส่วนปี FY25E จำนวนผู้โดยสารยังเป็นไปตามที่เราประเมิน ซึ่งจะทำให้ FY25E จะมีกำไรที่ 1.77 หมื่นล้านบาท -8% YoY โดยยังประเมิน 4QFY25E กำไรจะลดลง YoY, QoQ เนื่องจากเป็น low season และปกติไตรมาส 4 จะมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น **ทั้งนี้ AOT เรายังแนะนำ ถือ ราคาเป้าหมาย 37.00 บาท** อิง DCF โดยยังมีโอกาส upside หากมีการปรับเพิ่ม PSC สำหรับผู้โดยสารระหว่างประเทศทุก 100 บาท จะมี upside ราว 3.5-4.0 บาท และผู้โดยสารในประเทศทุก 100 บาท จะทำให้มี upside ราว 2.5-3.0 บาท

(0) BTS (ถือ/เป้า 4.00 บาท) กทม. เตรียมประกาศปรับขึ้นค่าโดยสารสายสีเขียวส่วนต่อขยายเป็น 17-45 บาท จากเดิม 15 บาท ใน พ.ย. 2025 นี้

กรุงเทพมหานคร (กทม.) และ บจ.กรุงเทพธนาคม (KT) เตรียมจะปรับอัตราค่าโดยสารรถไฟฟ้าสายสีเขียวส่วนต่อขยายที่ 1 ช่วงอ่อนนุช-แบริ่งและช่วงตากสิน-บางหว้า และส่วนต่อขยายที่ 2 ช่วงแบริ่ง-เคหะสมุทรปราการและช่วงหมอชิต-สะพานใหม่คูคต จากเดิมที่เก็บค่าโดยสาร 15 บาทตลอดสาย เป็นการจัดเก็บตามระยะทาง โดยเริ่มต้นที่ 17 บาทและสูงสุดที่ 45 บาท ซึ่งคาดว่าจะออกประกาศและจะปรับขึ้นค่าโดยสารภายในเดือน พ.ย. 2025 ทั้งนี้เพื่อไม่ให้เป็นภาระงบประมาณของ กทม. มากเกินไป ซึ่งจากการปรับค่าโดยสารดังกล่าวจะทำให้ กทม. มีรายได้เพิ่มขึ้นประมาณ 2,000 ล้านบาท/ปี และจะช่วยให้ภาระการขาดทุนจากการดำเนินการเดินรถและซ่อมบำรุงในส่วนต่อขยายที่ 1-2 ลดลงจาก 5,000 ล้านบาท/ปี เหลือ 3,000 ล้านบาท/ปี *(ที่มา: ผู้จัดการรายวัน 360 องศา)*

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลางต่อ BTS เนื่องจากสำหรับรถไฟฟ้าสายสีเขียวส่วนต่อขยาย บริษัทรับรู้รายได้จากการเดินรถและซ่อมบำรุง (O&M) เป็นหลัก ขณะที่แม้ว่าการปรับขึ้นค่าโดยสารส่วนต่อขยายดังกล่าว อาจส่งผลกระทบทางอ้อมบ้างต่อปริมาณผู้โดยสารที่ส่งต่อเข้าเส้นทางสายสีเขียวหลัก (ช่วงอ่อนนุช-หมอชิตและช่วงสะพานตากสิน-สนามกีฬาแห่งชาติ) ซึ่งบริษัทรับรู้รายได้ค่าโดยสารจากเส้นทางนี้ แต่เรามองว่าการขึ้นค่าโดยสารของ กทม. จะช่วยแก้ปัญหาเรื่องการชำระหนี้ O&M แก่บริษัทในระยะยาว **ทั้งนี้เราคงคำแนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมาย 4.00 บาท อิง SOTP**

Company Report

(-) NEO (ถือ/เป้า 22.40 บาท) กำไร 3Q25E เป็นจุดต่ำสุดของปี, 4Q25E ฟื้นตัว QoQ

เรามีมุมมองเป็นลบต่อ outlook ของ NEO ดังนี้

1) คาดกำไรสุทธิ 3Q25E ที่ 64 ล้านบาท (-72% YoY, -20% QoQ) ต่ำกว่าคาดการณ์เดิม กำไรชะลอตัว YoY, QoQ จาก 1) รายได้ +7% YoY, +1% QoQ จาก Household และ Personal care ขยายตัว ช่วยชดเชยรายได้ส่งออกที่ปรับตัวลดลง YoY, QoQ จากรายได้กัมพูชาที่ปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากการแบนสินค้าไทย และรายได้ D-nee ในลาวปรับตัวลดลง, 2) GPM ปรับตัวลดลง จากต้นทุน surfactant +30% YoY และ 3) SG&A to sales ปรับตัวขึ้น

2) แนวโน้มกำไร 4Q25E ฟื้นตัว QoQ จากมาตรการภาครัฐกระตุ้นกำลังซื้อ และ SG&A to sales ปรับตัวลดลง แต่กำไรยังชะลอตัว YoY จากต้นทุนวัตถุดิบที่ยังอยู่ระดับสูง

3) สถานการณ์ในกัมพูชายังรุนแรง โดยมีปัญหาการแบนสินค้าไทย บริษัทฯอยู่ระหว่างศึกษาทางแก้ไขปัญหาข้างต้น

ปรับประมาณการกำไรปี 2025E ลง -4% เป็น 491 ล้านบาท (-51% YoY) แต่คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 601 ล้านบาท (+22% YoY)

คงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมาย 22.40 บาท อิง 2026E PER 11.2x ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของผลประกอบการอย่างชัดเจน

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันจันทร์ (13 ต.ค.) ขณะที่ดัชนี Nasdaq และ S&P500 ปิดในแดนบวกเช่นกัน โดยหุ้น Broadcom และหุ้นบริษัทผลิตชิปรายอื่น ๆ พุ่งขึ้นนำตลาด เนื่องจากนักลงทุนคลายความกังวลเกี่ยวกับความตึงเครียดด้านการค้า หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ มีท่าทีอ่อนลงกับจีน ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 46,067.58 จุด เพิ่มขึ้น 587.98 จุด หรือ +1.29%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,654.72 จุด เพิ่มขึ้น 102.21 จุด หรือ +1.56% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 22,694.61 จุด เพิ่มขึ้น 490.18 จุด หรือ +2.21%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกเล็กน้อยในวันจันทร์ (13 ต.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ ผ่อนปรนท่าทีที่แข็งกร้าวต่อจีนในประเด็นการค้า ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 566.63 จุด เพิ่มขึ้น 2.47 จุด หรือ +0.44%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,934.26 จุด เพิ่มขึ้น 16.26 จุด หรือ +0.21%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 24,387.93 จุด เพิ่มขึ้น 146.47 จุด หรือ +0.60% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 9,442.87 จุด เพิ่มขึ้น 15.40 จุด หรือ +0.16%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันจันทร์ (13 ต.ค.) นำโดยหุ้นกลุ่มเหมืองแร่ หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ ผ่อนปรนท่าทีเกี่ยวกับความตึงเครียดทางการค้ากับจีน ซึ่งเป็นปัจจัยที่กระตุ้นให้เกิดแรงเทขายรุนแรงเมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดตลาดที่ระดับ 9,442.87 จุด เพิ่มขึ้น 15.40 จุด หรือ +0.16%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (13 ต.ค.) หลังจากสก็อตต์ เบสเซนต์ รัฐมนตรีคลังสหรัฐฯ ยืนยันว่า ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ จะยังคงพบปะกับประธานาธิบดีสี จิ้นผิง ผู้นำจีน ตามกำหนดการเดิมในช่วงสิ้นเดือนนี้ ซึ่งข่าวดังกล่าวช่วยให้นักลงทุนคลายความกังวลเกี่ยวกับความตึงเครียดด้านการค้าระหว่างสองประเทศ ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ย. เพิ่มขึ้น 59 เซนต์ หรือ 1% ปิดที่ 59.49 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 59 เซนต์ หรือ 0.94% ปิดที่ 63.32 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 3% ในวันจันทร์ (13 ต.ค.) ทะลุระดับ 4,100 ดอลลาร์/ออนซ์เป็นครั้งแรก โดยได้ปัจจัยหนุนจากความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัย ท่ามกลางความตึงเครียดด้านการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ รวมทั้งการที่นักลงทุนเชื่อมั่นว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนนี้ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 132.6 ดอลลาร์ หรือ 3.31% ปิดที่ 4,133 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **DELTA ชูคลื่นลูกใหญ่ ปรับทัพเร็วคว้าโอกาส**

DELTA ชูกระแสยักษ์อิเล็กทรอนิกส์ผนึกกัน แสดงให้เห็นภาพของคลื่นลูกใหญ่ที่จะมาถึง เดินหน้ากลยุทธ์ "ครอบคลุมทุกผู้เล่น" พร้อมปรับแผนเร่งสปีดเตรียมตัวชิงโอกาสทางธุรกิจทั่วโลก ด้านโบรกกางสถิติลุ้นผลประกอบการออกมาดี แนะเก็งกำไร ช่วงย่อตัว นายแจ็คกี้ จาง ประธานฝ่ายบริหารและปฏิบัติการบริษัท เดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือ DELTA เปิดเผยกับ "ทันหุ้น" ถึงทิศทางและกลยุทธ์ของบริษัทในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงครั้งใหญ่ในอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ โดยเฉพาะการจับมือกันของผู้เล่นรายใหญ่ในตลาดระดับโลก

- **KLINIQ จับทุกเซ็กเมนต์ รุกฐานวัยรุ่น-ผุดสาขา**

KLINIQ เดินหน้าเจาะตลาดครบทุกเซ็กเมนต์ พุ่งเป้ากลุ่มวัยรุ่นมากขึ้น แย้มรับผลทางอ้อมจากมาตรการ "คนละครึ่งพลัส" กางแผนลงทุนปีหน้า รุกขยายสาขาต่อเนื่อง ปีละ 10 แห่ง ยันฐานการเงินแกร่ง ลูกค้าเหนียวแน่น เชื่อดันยอดขายตามเป้าฉลุย

- **TNP ค้าปลีกกำลังซื้อสะพัด รัฐเพิ่มวงเงินบัตรดันยอด**

TNP มั่นใจโค้งท้ายปียอดขายทะยาน รับเต็มมาตรการรัฐโครงการเพิ่มวงเงินบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ หนุนกำลังซื้อฐานรากพุ่ง เชื่อดัน SSSG ฟื้นแรง เดินหน้าขยายสาขาต่อเนื่อง มีลุ้นได้มากกว่าเป้าครบ 6 สาขา

- **ANAN โอนคอนโดใหม่หนุน เล็งผลงานไตรมาส 3 โตโดด**

ANAN มั่นใจธุรกิจไตรมาส 4/2568 โตต่อเนื่อง หลังทยอยโอนคอนโดใหม่ 3 แห่ง หนุนยอดโอน Q3/2568 พุ่ง แถมมียอดขายรอโอน (Backlog) ราว 5.7 พันล้านบาท คาดรับรู้ปีนี้กว่า 50% พร้อมรับอานิสงส์ดอกเบี้ยขาลงและผ่อนคลายเกณฑ์ LTV กระตุ้นกำลังซื้อที่อยู่อาศัย

- **CPALL เก็งงบโค้งสามกำไรดี ลุยสาขาใหม่-มาตรการรัฐหนุน**

โบรกส์แกนหุ้น CPALL เล็งผลงานไตรมาส 3/2568 มีกำไรที่ 6.2 พันล้านบาท คาดว่าจะได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของยอดขายจากการเปิดสาขาใหม่ และอัตรากำไรขั้นต้นที่ขยายตัวขึ้นจากความต้องการสินค้าอาหารพร้อมรับประทาน และเครื่องดื่มที่ฟื้นตัว แถมโค้งส่งท้ายยังได้รับผลดีจากมาตรกระตุ้นเศรษฐกิจ

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน **สูงกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

Disclaimer: Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL.SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800