

SNIPER THEME

25 August 2025

4 กลยุทธ์เด่น เน้นเข้าลงทุนในช่วง 2H68

Highlight



ภาวะเศรษฐกิจโลกที่ยังมีความผันผวนจาก TRADE TARIFF ทำให้ประเทศต่างๆ ใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายมากขึ้น โดยประธาน FED ส่งสัญญาณว่าอาจมีการปรับลดดอกเบี้ยในการประชุมรอบเดือน ก.ย.68 และ ธ.ค.68 โดยให้น้ำหนักมากขึ้นตามความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นในตลาดแรงงานสหรัฐฯ อ่อนแอลง ขณะเดียวกันยังต้องจับตาเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่ยังสูงเกินเป้าหมาย 2% เช่นเดียวกับธนาคารกลางยุโรป ECB ที่เพิ่งปรับลดดอกเบี้ยไปเมื่อ ก.ค.68 (ปีนี้ลดดอกเบี้ยแล้ว 4 ครั้ง)

ส่วนไทยมีโอกาสเห็นมาตรการที่จะเข้าปรับระดับดอกเบี้ยนโยบายการคลัง และนโยบายการเงินในอนาคตซึ่งทิศทางดอกเบี้ยไทย 2H68 มีโอกาสลดดอกเบี้ยอีก 1 ครั้ง ราว 0.25% สะท้อนผ่านตราสารหนี้ไทยอายุต่ำกว่า 10 ปีที่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 1.50% ทั้งสิ้น โดยตราสารหนี้ไทยอายุ 10 ปี อยู่ระดับ 1.33%(สะท้อนการลดดอกเบี้ยอีก 1 ครั้ง) คาดเป็นบวกต่อกลุ่มเข้าซื้อที่ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาลง

ภาพรวมเศรษฐกิจในช่วง 2H68 ที่มีแนวโน้มชะลอตัวลงจาก 1H68 อย่างไรก็ดีตามคลังเตรียมออกมาตรการกระตุ้นบริโภค-ท่องเที่ยวช่วงที่เหลือนของปี ตามเบ็ดเงินที่มาจากงบประมาณปี 2569 ที่เตรียมพิจารณาแล้วเสร็จกันประกาศใช้ภายใน 1 ต.ค.68 ซึ่งน่าจะเป็นตัวช่วยพยุงเศรษฐกิจไทยปี 2568 ให้มีโอกาสให้เติบโตเกิน 2% ได้

กลยุทธ์การลงทุน เน้นกลุ่มอุตสาหกรรมที่เห็นแนวโน้มกำไรในช่วง 2H68 โตดีคือกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ-การสื่อสาร และกลุ่มพาณิชย์ที่ได้รับผลบวกตามช่วงฤดูกลาง (โตทั้ง HOH และ YOY) ส่วนกลุ่มเครื่องดับกำไร 2H68 ยังโต YOY อีกทั้งหากเราพิจารณาผลการดำเนินงานช่วงสิ้นงวด 3Q68 จะเห็นการกลับเข้าสู่ช่วง HIGH SEASON อีกครั้งของกลุ่มการแพทย์ ซึ่งจะเป็นช่วงที่กำไรระดับสูงสุดรายไตรมาสของปี รวมถึงงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ 2569 ที่ผ่านการอนุมัติแล้ว คาดจะเห็นการเบิกจ่ายใช้ตามภาคอุตสาหกรรมต่างๆ ในช่วงที่เหลือนของปี 2568 และต่อเนื่องถึงปี 2569 โดยหลักจะเป็นผลบวกต่อกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง ที่ค่า BACKLOG งานต่างๆจะทยอยเพิ่มขึ้นต่อจากนี้

จัดทำโดย

บลริษัท กิตติคำพลรัตน์
บริษัท รัตนกิจกมล, CISA, CFA
นายพรพนธ์ บอยรัชชกุล, CISA
นายธาดา สรวิมลรัตน์
นางสาว หงษ์วิมลรัตน์
นางสาว เตียรณพร ปาโมญ
ธิดาธิรัตน์ ฟูไครม
กวีต กักรางพาศน์
ธัญญา อุดม
หทัยชนก มูลวงศ์
สิริลักษณ์ พันธรงค์

นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านตลาดทุน เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350
นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917
นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994
นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านหลักทรัพย์ เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160
นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านหลักทรัพย์ เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372
นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านหลักทรัพย์ เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365
นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านตลาดทุน เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 016564
นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านหลักทรัพย์ เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117885
นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านหลักทรัพย์ เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 068756
นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านตลาดทุน เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 064324
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

Prime Picks

THEME ดอกเบี้ยขาลง:

เลือก SPALI, AP, TIDLO, MTC, GPSC, GULF, THCOM, TRUE, CPALL, COM7

THEME การใช้งบประมาณภาครัฐ:

เลือก TASCO, CK

THEME HIGH SEASON ใน 3Q68:

เลือก BCH

THEME กำไร 2H68 โตดีกว่า 1H68 / 2H67

โต YOY :

เลือก ADVANC, THCOM, COCOCO, CPALL, COM7

รายละเอียดหุ้น TOP PICKS ของ 4 กลยุทธ์หลัก

Company	Last Price (21/08/2025)	Fair Value	Upside	PER 25F	Div Yield 25F (%)	EPS Growth 25 26F	%Ytd
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์							
AP	7.40	10.30	39%	5.05	7.42	-2%	-8%
SPALI	15.80	16.50	4%	6.72	6.84	-18%	-14%
กลุ่มจำหน่ายปลีก							
MTC	37.25	45.00	21%	11.61	0.78	30%	23%
TIDLO	18.70	22.00	18%	11.44	2.62	26%	11%
กลุ่มโรงไฟฟ้า							
GPSC	37.25	47.00	26%	21.78	2.17	36%	-2%
GULF	47.50	68.25	44%	26.23	1.74	40%	21%
กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง							
TASCO	14.50	19.40	34%	14.34	5.17	19%	20%
CK	14.30	21.00	47%	9.38	2.80	26%	26%
กลุ่มการแพทย์							
BCH	13.40	19.00	42%	21.53	2.99	33%	-12%
กลุ่มสื่อสาร (Theme ดอกเบี้ย)							
TRUE	11.90	15.20	28%	23.45	2.13	-292%	2%
THCOM	9.50	10.00	5%	354.32	0.00	-442%	-27%
กลุ่มสื่อสาร (Theme กำไร High Season)							
ADVANC	293.00	343.00	17%	19.67	4.57	33%	1%
THCOM	9.50	10.00	5%	354.32	0.00	-442%	-27%
กลุ่มเครื่องดื่ม							
COCOCO	7.60	7.60	0%	19.07	2.63	18%	-38%
กลุ่มค้าปลีก							
CPALL	45.00	66.50	48%	14.97	3.21	16%	19%
COM7	25.50	28.00	10%	16.28	3.69	26%	-2%

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใด บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้ใช้งานไปจะต้องพิจารณาจากความรู้ความเข้าใจในความเสี่ยงของตนเองและจากข้อมูลข่าวสารของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับผู้ประกอบการที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ที่แนะนำโดยบริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถรับผิดชอบ



0 2680 1000



asiaplus.co.th



Asia Plus Group



ASIA PLUS
Securities

กลุ่มที่ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาลง

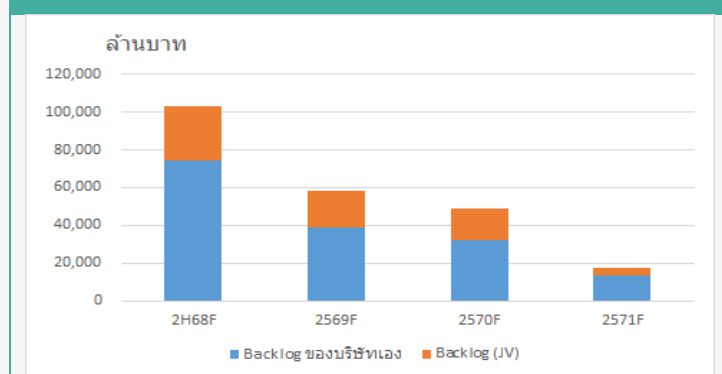
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ : ดอกเบี้ยขาลง ดีต่อทั้งผู้ซื้อและผู้ประกอบการกลุ่มอสังหาฯ

กลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัย ถือเป็นกลุ่มที่มีความสัมพันธ์กับประเด็นเรื่องดอกเบี้ย โดยแม้ในความเป็นจริง ปัจจัยเรื่องดอกเบี้ย ไม่ได้มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยเพียงอย่างเดียว เนื่องจากยังมีตัวแปรสำคัญตัวอื่นที่มีผลกระทบกับการซื้อที่อยู่อาศัยเป็นเรื่องของความเชื่อมั่นผู้บริโภคมากกว่า เหตุเพราะการซื้อที่อยู่อาศัยส่วนใหญ่ผู้ซื้อจะต้องมีการระดมเงินผ่อนชำระยาวนานกว่า 10 ปี (ซึ่งในช่วงเวลานานดังกล่าวผู้ซื้อจะได้เผชิญกับวัฏจักรของอัตราดอกเบี้ยครบทั้งจุดสูงสุดจนถึงต่ำสุด) ดังนั้นหากไม่มีความมั่นใจในการสร้างรายได้ในอนาคตก็จะไม่มีการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยเกิดขึ้น ซึ่งความเชื่อมั่นของผู้บริโภคต่อการสร้างรายได้ เชื่อมโยงกับการเติบโตของ GDP เป็นสำคัญ

แต่อย่างไรก็ดีก็ต้องยอมรับว่า เนื่องจากส่วนใหญ่ในการซื้อบ้านของผู้ซื้อ โดยเฉพาะกลุ่มระดับกลาง-ล่าง และผู้ซื้อถึงทำไร/เพื่อการลงทุน จะใช้เงินสินเชื่อซื้อบ้านมากกว่าใช้เงินสด ดังนั้นเมื่อวัฏจักรดอกเบี้ยเข้าสู่ขาลง ย่อมส่งผลบวกให้ผู้ซื้อบ้าน มีแนวโน้มจัดหาสินเชื่อที่อยู่อาศัยในอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง (หรืออัตราดอกเบี้ยผ่อนชำระต่อวงเงินของผู้กู้ลดลง) ซึ่งหมายถึงกำลังซื้อที่สูงขึ้น คาดส่งผลต่อ REJECTION RATE (อัตราส่วนการปฏิเสธการให้สินเชื่อ) มีโอกาสลดลงตามมา ขณะที่ผลที่จะเกิดขึ้นต่อกำลังซื้อในอนาคต อาจทำให้ผู้ที่กำลังอยู่ระหว่างตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย ตัดสินใจซื้อง่ายขึ้น โดยเฉพาะกำลังซื้อในกลุ่มระดับราคา 5 ล้านบาทลงมาก็น่าจะค่อย ๆ ผ่อนคลาย

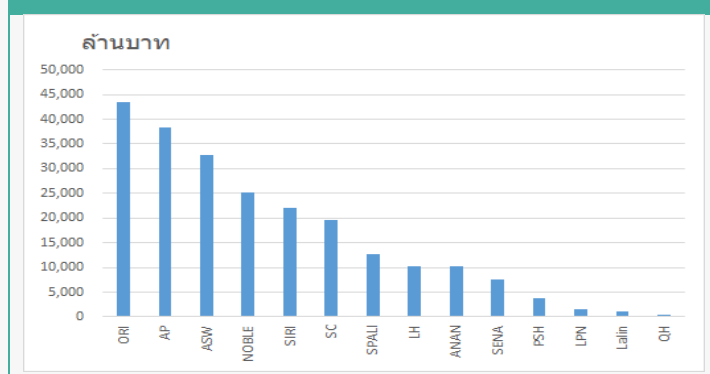
ขณะที่ผู้ประกอบการ นอกจากได้อานิสงส์จากกำลังซื้อของผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้น หนุนต่อการสร้างยอดขาย/โอนฯ แล้ว การส่งมอบของ BACKLOG ก็มีโอกาสร่องตัวมากขึ้น โดยบริษัทที่คาดว่าจะได้รับประโยชน์สูงสุดคือกลุ่มที่มี BACKLOG สูง ได้แก่ ORI, AP, ASW, SIRI SPALI SC และ SPALI ฯลฯ รวมถึงกลุ่มที่มีฐานลูกค้าระดับกลาง-ล่างในสัดส่วนสูง ซึ่งลูกค้าส่วนใหญ่จำเป็นต้องขอสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ ยังคงเป็น SPALI, PSH, SENA, LALIN และ LPN ฯลฯ ทั้งนี้ BACKLOG รวม ณ 2Q68 ของผู้ประกอบการ 14 ราย มีทั้งสิ้น 2.3 แสนล้านบาท (รวม JV) เป็นส่วนที่มีกำหนดครบรับรายได้ 2H68 ราว 1 แสนล้านบาท (โครงการบริษัทเอง 7.4 หมื่นล้านบาท และ JV 2.9 หมื่นล้านบาท)

BACKLOG สิ้น 2Q68 รวม 2.3 แสนล้านบาท



ที่มา : รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG สิ้น 2Q68 รายบริษัท



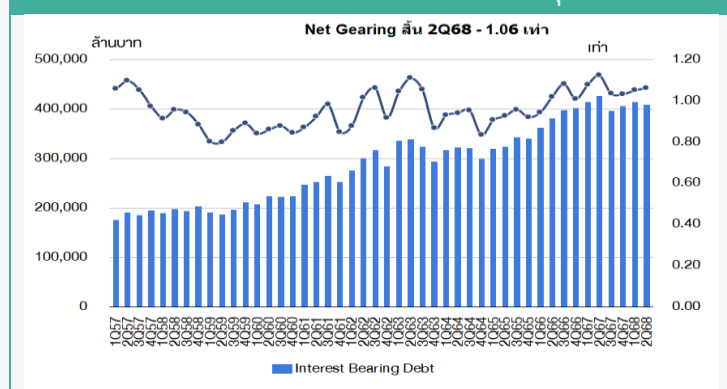
ที่มา : รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการพิจารณาของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพึ่งพาจากฝ่ายใด ฝ่ายหนึ่ง บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่อาจรับผิดชอบ

SNIPER THEME

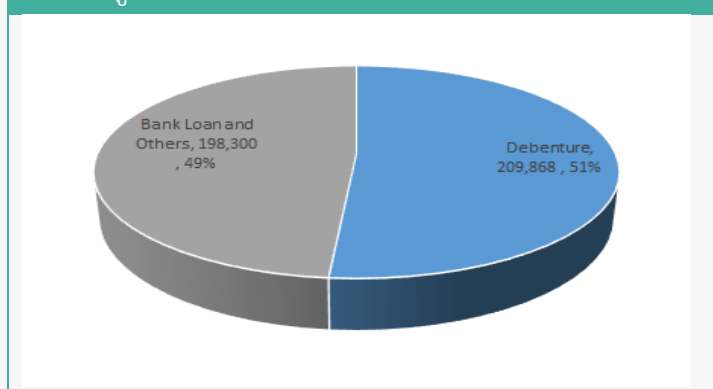
นอกจากนี้การพัฒนาโครงการต่อเนื่องของผู้ประกอบการ จำเป็นต้องใช้แหล่งเงินทุน ดังนั้นเมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลง ทำให้ต้นทุนการเงินมีแนวโน้มลดลงเช่นกัน ไม่จะเป็นรูปแบบหุ้นกู้ที่หากมีการ ROLLOVER ใหม่ หรือเงินกู้ยืมจากการธนาคาร ย่อมเป็นผลบวกต่อต้นทุนการพัฒนาของบริษัทในกลุ่มฯ แต่คาดไม่เกิดขึ้นทันที เนื่องจากหากพิจารณาโครงสร้างการเงินของกลุ่มฯ สิ้น 2Q68 มี NET GEARING 1.06 เท่า ภายใต้หนี้สินที่มีดอกเบี้ยจ่ายรวม 4.08 แสนล้านบาท โดยสัดส่วน 51% อยู่ในรูปแบบหุ้นกู้ ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยคงที่ ที่เหลือ 49% เป็นเงินกู้ธนาคาร โดยหากหุ้นกู้ทั้งหมด และราว 30% ของเงินกู้ธนาคารมีอัตราดอกเบี้ยคงที่ ทำให้จะมีสัดส่วนราว 35% ของหนี้ที่มีการดอกเบี้ยจ่ายทั้งหมดที่จะได้ประโยชน์ทันทีหากทิศทางดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงเป็นขาลง ขณะที่ผลกระทบเชิงบวกอาจมีเพิ่มขึ้น เมื่อหุ้นกู้ครบอายุและมีการออกใหม่ เมื่อพิจารณาระยะเวลาของหุ้นกู้พบว่าสัดส่วน 40% ของหุ้นกู้ (รวม PERPETUAL BOND สัดส่วน 5%) มีอายุครบกำหนดภายใน 1 ปี โดยจากข้อมูลรายบริษัท ประเมินบริษัทที่ได้ประโยชน์จากทิศทางดอกเบี้ยขาลง คือ กลุ่มที่มีการหนี้สูง และกลุ่มมีสัดส่วนหุ้นกู้ไม่สูงนัก ได้แก่ SIRI, LH, ANAN, ASW, SC ฯลฯ

โครงสร้างการเงินรายไตรมาสของกลุ่มฯ



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

รูปแบบหนี้สินที่มีการดอกเบี้ยจ่ายสิ้น 2Q68



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างการเงินรายบริษัท ณ สิ้น มิ.ย. 2568

	ST Debt (ล้านบาท)	Int. Bearing Debt (ล้านบาท)	% ST/Total (ล้านบาท)	Debtenture (ล้านบาท)	% Debtenture/ Int. Bearing Debt	Net Gearing (เท่า)	สัดส่วนหุ้นกู้		
							ครบใน 1 ปี	มากกว่า 1 ปี	Perp Bond
AP	12,092	34,800	34.7%	22,311	64.1%	0.73	26%	74%	0%
ASW	7,336	13,306	55.1%	4,785	36.0%	1.46	27%	73%	0%
LH	31,933	80,526	39.7%	37,521	46.6%	1.42	46%	54%	0%
LPN	6,657	10,416	63.9%	1,495	14.4%	0.85	46%	54%	0%
LALIN	3,079	6,134	50.2%	4,122	67.2%	0.64	60%	40%	0%
ANAN	10,114	16,391	61.7%	6,576	40.1%	1.88	43%	12%	46%
PSH	12,375	14,960	82.7%	4,500	30.1%	0.33	78%	22%	0%
QH	4,362	11,710	37.3%	8,994	76.8%	0.36	36%	64%	0%
SC	17,248	36,017	47.9%	16,959	47.1%	1.40	33%	67%	0%
SIRI	36,762	82,288	44.7%	50,750	61.7%	1.78	29%	57%	14%
SPALI	29,468	37,822	77.9%	19,879	52.6%	0.67	58%	42%	0%
SENA	12,187	22,169	55.0%	6,925	31.2%	2.62	64%	36%	0%
ORI	3,200	26,467	12.1%	17,381	65.7%	1.26	36%	64%	0%
NOBLE	4,431	15,161	29.2%	7,669	50.6%	2.36	33%	67%	0%
รวม	191,242	408,168	46.9%	209,868	51.4%	1.06	39%	56%	5%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส / หมายเหตุ : รวม PERPETUAL BOND ของ ANAN และ SIRI อยู่ในประเภทหุ้นกู้

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะอย่างเปิดเผย บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่รับประกันใดๆ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงจากข้อมูลที่ทางบริษัทฯ ได้รับจากผู้เกี่ยวข้องและได้มีการตรวจสอบอย่างรอบคอบแล้วแต่อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามจะเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถรับผิดชอบ

แนวโน้ม 2H68 จะดีกว่า 1H68 จากหลายปัจจัย

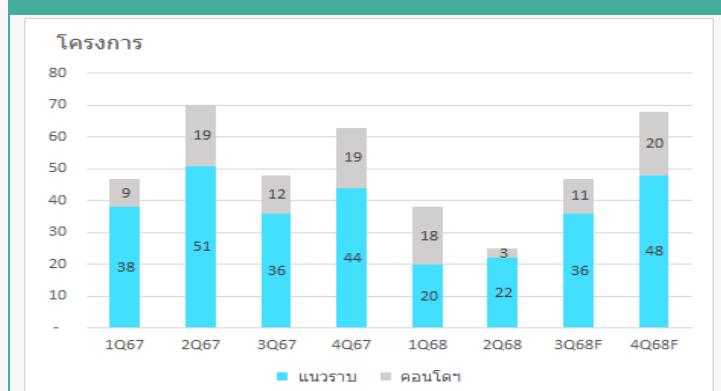
นอกจากได้ประโยชน์จากวัฏจักรดอกเบี้ยขาลงแล้ว ปัจจัยขับเคลื่อนจากนโยบายภาครัฐทั้งมาตรการ LTV และการลดค่าธรรมเนียมการโอนฯ จดจำนองสำหรับบ้านไม่เกิน 7 ล้านบาท ตลอดจนการดำเนินกลยุทธ์ของบริษัทในการขายต่อเนื่องของโครงการเดิม, การเปิดโครงการใหม่มากขึ้น, การมี BACKLOG คงค้างที่รอรับรู้รายได้, การส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ รวมถึงการจัดกิจกรรมการตลาดเชิงรุกของผู้ประกอบการ ผ่านการจัดแคมเปญ ออก EVENT เพื่อเร่งสร้างยอดขาย โดยแม้จากคดดันต่อมารัฐจีน แต่เชื่อว่า sẽ แลกลับมามีอานิสงส์ต่ออสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นมากพอที่จะก่อให้เกิดการประหยัดต่อขนาดเรื่องต้นทุน ในการผลักดันต่อการทำกำไร 2H68 สูงกว่า 1H68 ที่มีกำไรปกติของ 14 บริษัทรวม 8.5 พันล้านบาท (-34% YOY) โดยไตรมาส 3 คาดฟื้นตัวดีขึ้นจากไตรมาส 2 ที่มีกำไรปกติรวม 5.1 พันล้านบาท (แต่หากเทียบกับงวดปีก่อนมอ่งว่ายังลดลงจากระดับ 7.8 พันล้านบาท) ก่อนทำจุดสุดในไตรมาส 4 ซึ่งปกติเป็นช่วงดีสุดของกลุ่มอสังหาฯ โดยรายละเอียดของปัจจัยขับเคลื่อนช่วง 2H68 ดังนี้

เดิหน้าเปิดโครงการใหม่มากขึ้น

ท่ามกลางตลาดอสังหาฯ ปัจจุบันยังชะลอตัว ทำให้ผู้ประกอบการบางราย เช่น ORI, ANAN, PSH, SENA และ LPN ตัดสินใจปรับลดการเปิดโครงการใหม่ลงจากเดิม แต่ผู้ประกอบการรายใหญ่ เช่น AP, SIRI, SC, LH และ SPALI คงเดินหน้าตามแผน ส่งผลให้ภาพรวมการเปิดโครงการใหม่ปี 2568 มีมูลค่าลดลงจากแผนต้นปีเดิมที่ 3.2 แสนล้านบาท อยู่ที่ 2.82 แสนล้านบาท (จำนวน 178 โครงการ จากเดิม 202 โครงการ) โดยช่วง 1H68 ไปแล้ว 63 โครงการ มูลค่า 9.4 หมื่นล้านบาท สะท้อนถึง 2H68 จะเห็นการเปิดโครงการใหม่มากขึ้น 115 โครงการ มูลค่า 1.88 แสนล้านบาท แบ่งเป็น 3Q68 รว 7.2 หมื่นล้านบาท และ 1.16 แสนล้านบาทใน 4Q68

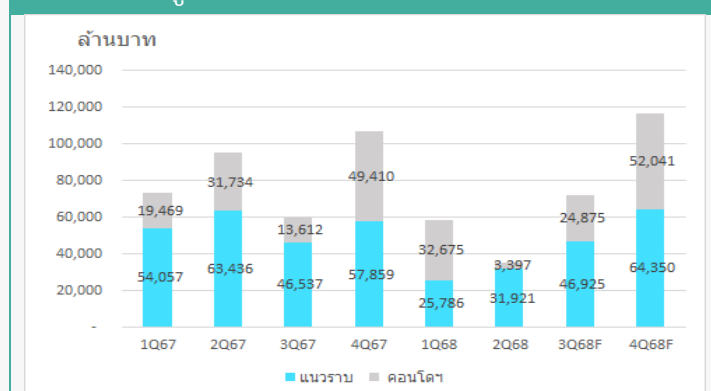
ภายใต้แผนเปิดโครงการใหม่ข้างต้น เมื่อบวกกับการมีสินค้าคงเหลือขายในโครงการเดิมสิ้น 2Q68 รวม 8.3 แสนล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 5.6 แสนล้านบาท และคอนโดฯ 2.7 แสนล้านบาท ซึ่งในส่วนนี้เป็นคอนโดฯ สร้างเสร็จพร้อมโอนฯ 1.13 แสนล้านบาท นอกจากจะเป็นส่วนช่วยสนับสนุนต่อยอด PRESALE เร่งตัวมากขึ้นแล้ว ยังสร้างโอกาสต่อการรับรู้รายได้สูงขึ้นเช่นกัน เนื่องจากสัดส่วนการเปิดโครงการใหม่ราว 60% มาจากกลุ่มแนวราบ ทำให้บางส่วนสามารถรับรู้เป็นยอดโอนฯ กันใน 2H68

การเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มูลค่าเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ นักวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับการวิเคราะห์และได้พิจารณาถึงข้อเท็จจริงหรือข้อเท็จจริงที่ปรากฏ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้ผ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามจะเป็นผลจากการตัดสินใจจากนักลงทุนของผู้ผ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถเปิด

จำนวนโครงการเปิดใหม่รายไตรมาส

	จำนวนโครงการ			
	1Q68	2Q68	3Q68F	4Q68F
AP	2	6	18	16
ASW	5	0	2	3
LH	2	1	0	1
LALIN	2	1	1	3
ANAN	0	0	0	1
QH	0	0	1	3
PSH	5	3	5	7
SC	2	5	3	5
SPALI	6	2	8	15
SIRI	10	3	5	6
LPN	0	1	1	2
SENA	0	1	2	2
ORI/BRI	2	2	1	4
NOBLE	2	0	0	0
รวม	38	25	47	68

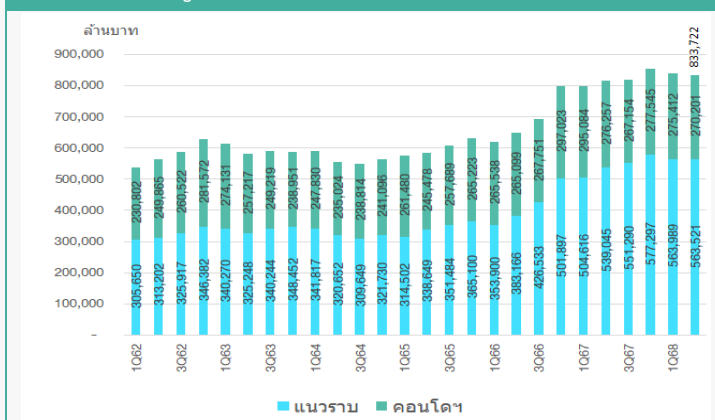
ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มูลค่าเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส

	มูลค่าโครงการ (ล้านบาท)			
	1Q68	2Q68	3Q68F	4Q68F
AP	3,250	8,400	27,400	25,950
ASW	10,700	-	2,500	9,300
LH	4,340	4,620	-	2,220
LALIN	1,420	500	500	2,080
ANAN	-	-	-	5,700
QH	-	-	1,221	5,665
PSH	6,181	2,098	4,700	6,900
SC	4,500	7,460	5,050	11,300
SPALI	7,170	2,770	9,300	16,760
SIRI	14,100	4,640	14,900	18,360
LPN	-	600	1,500	3,215
SENA	-	1,430	3,779	1,541
ORI & BRI	4,200	2,800	950	7,400
NOBLE	2,600	-	-	-
รวม	58,461	35,318	71,800	116,391

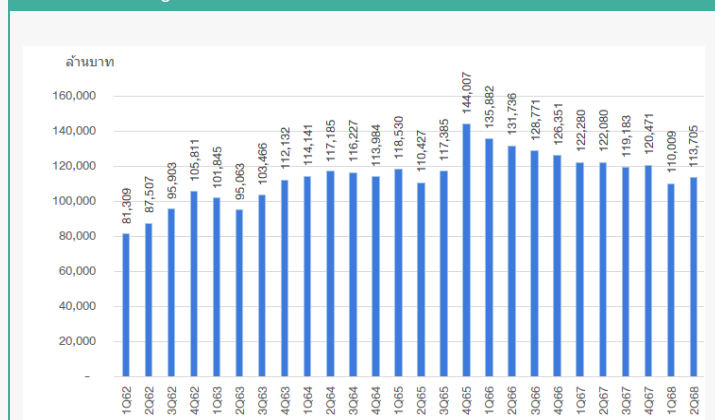
ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มูลค่าสินค้าหลักรายไตรมาส



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มูลค่าคอนโดฯ สร้างเสร็จพร้อมโอนฯ



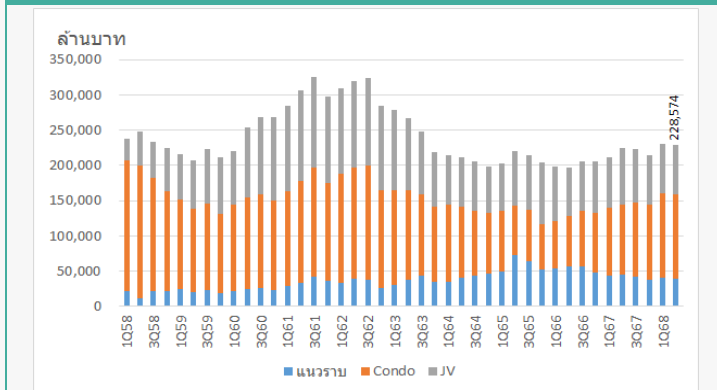
ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มี BACKLOG รอส่งมอบ 2H68 ราว 1 แสนล้านบาท

สิ้น 2Q68 BACKLOG (รวม JV) สิ้น 2Q68 อยู่ที่ 2.3 แสนล้านบาท (ใกล้เคียงงวดก่อน) ซึ่งมีกำหนดส่งมอบใน 2H68 ราว 1 แสนล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 3.9 หมื่นล้านบาท (ส่วนใหญ่จะรับรู้รายได้ 3Q68) และที่เหลือเป็นคอนโดฯ 6.4 หมื่นล้านบาท (สัดส่วน 46% อยู่ในรูปแบบโครงการ JV) ซึ่งส่วนใหญ่เป็น BACKLOG ของคอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบในปี โดยหากพิจารณาการกำหนดการโอนกรรมสิทธิ์คอนโดฯ ใหม่ที่มีแผนสร้างเสร็จปีนี้รวม 52 โครงการ (เป็นคอนโดฯ JV 14 โครงการที่จะรับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไร) มูลค่ารวม 1.03 แสนล้านบาท พบว่า 2H68 จะมีคอนโดฯ ใหม่สร้างเสร็จ 32 โครงการ เทียบกับ 20 โครงการใน 1H68

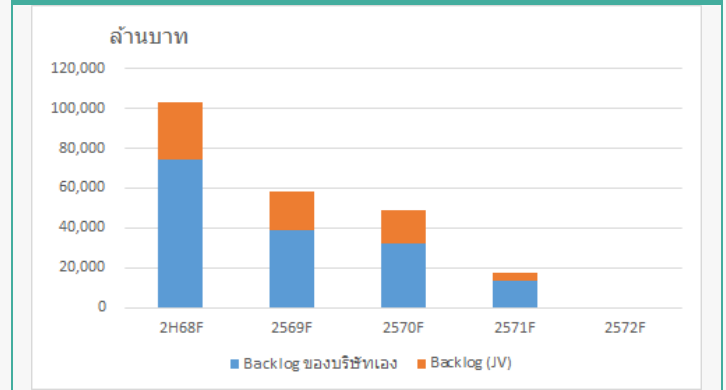
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บริษัทฯ ไม่ได้ออกแบบเอกสารนี้ขึ้นเพื่อใช้เป็นคำแนะนำในการซื้อขายหลักทรัพย์ การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนควรขึ้นอยู่กับข้อมูลของตนเองและควรปรึกษาผู้เชี่ยวชาญก่อนการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้

BACKLOG รายไตรมาสของ 14 บริษัท



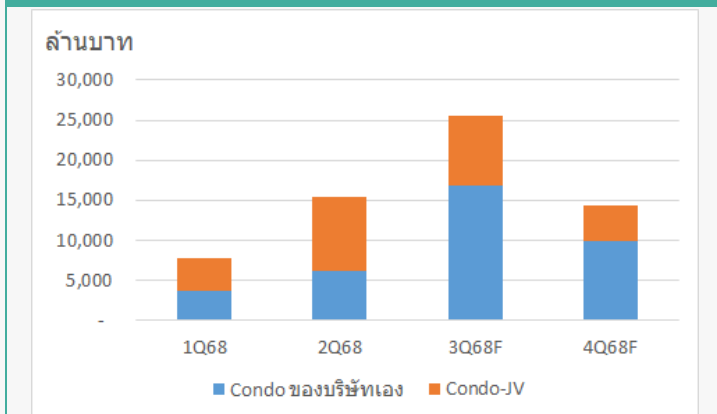
ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG รวม 2.3 แสนล้านบาท



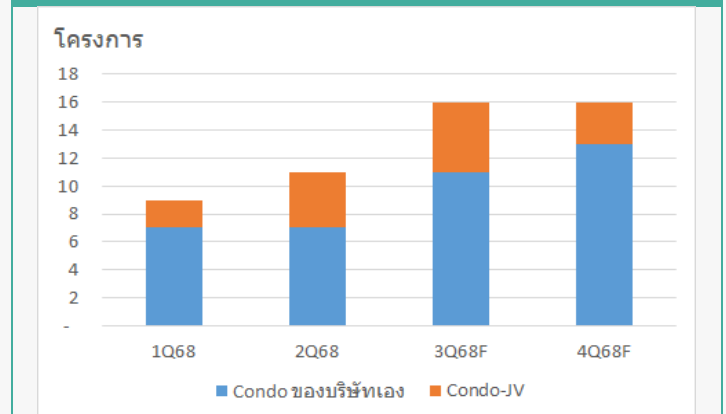
ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG คอนโดฯ ที่มีกำหนดเสร็จปี 2568



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

จำนวนคอนโดฯ ใหม่ที่กำหนดเสร็จปี 2568



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มูลค่าคอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดเสร็จปี 2568

(ล้านบาท)	มูลค่าคอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดเสร็จปี 2568			
	1Q68	2Q68	3Q68F	4Q68F
AP		8,100		2,300
ASW	3,100	3,000	4,500	3,450
ANAN		2,311	9,586	
PSH			2,357	7,350
SPALI		1,200		
SIRI	2,663	2,638	4,483	4,955
LPN				2,100
SENA	924		2,309	-
ORI	3,960	4,410	6,120	4,550
NOBLE			12,600	4,670
รวม	10,647	21,659	41,955	29,375

ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

จำนวนคอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดเสร็จปี 2568

(โครงการ)	จำนวนคอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดเสร็จปี 2568			
	1Q68	2Q68	3Q68F	4Q68F
AP		3		1
ASW	2	2	1	2
ANAN		1	2	
PSH			1	3
SPALI		1		
SIRI	3	2	4	4
LPN				1
SENA	2		1	
ORI	2	2	4	4
NOBLE			3	1
รวม	9	11	16	16

ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใด กฎกระทรวงพาณิชย์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์และได้พิจารณาข้อมูลเบื้องต้นเกี่ยวกับข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์โดยผู้ลงทุน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามข้อมูลเป็นผลจากการวิจัยจากนักวิเคราะห์ของบริษัทโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพึ่งพาข้อมูลใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถเปิดเผย

รายละเอียดคอนโดฯ ใหม่ที่กำหนดเสร็จปี 2568

บริษัท	โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	% ทรนขาย	โอนฯ	บริษัท	โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	% ทรนขาย	โอนฯ
AP	Aspire Arun Prive	500	100%	2Q68	SIRI	Vay Pothisan II	411	86%	1Q25
	Aspire Onnut Station (JV)	3,000	84%	2Q68		THE MUVE Pradipat	692	83%	1Q25
	Aspire Sukhumvit-Rama 4 (JV)	4,600	79%	2Q68		CABANAS Hua Hin	1,560	51%	1Q25
	Aspire Vibha Victory	2,300	76%	4Q68		THE BASE RISE Phuket	1,007	65%	2Q25
ASW	Atmoz Season Ladkrabang	1,100	86%	1Q68		THE BASE Bukit	1,631	59%	2Q25
	Kave Coco Bangsean - JV	2,000	61%	1Q68		dcondo sense (JV)	914	35%	3Q25
	Atmoz Palacio Ladprao Wanghin	1,750	16%	2Q68		FLO by Sansiri	2,215	72%	3Q25
	Atmoz Canvas Rayong	1,250	54%	2Q68		THE MUVE Sukhumvit 107	498	23%	3Q25
	The Title LEGENDARY Bang-Tao	4,500	75%	3Q68		dcondo calm Ramkhamhaeng 40	856	53%	3Q25
	MAROON RATCHADA	900	72%	4Q68		THE MUVE Paw Bangkhuae	486	34%	4Q25
	Kave Wonderland	2,550	61%	4Q68		CANVAS Chemgtalay (JV)	1,787	54%	4Q25
PSH	Plum Condo New West	2357	43%	3Q68		mekin HAUS	1,260	71%	4Q25
	The Privacy Parc Taopoon	1524	8%	4Q68		dcondo campus Khonkaen	1,422	47%	4Q25
	CHAPTER One Spark Charan	4,017	23%	4Q68		ORI	800	71%	1Q68
	CHAPTER One More Kaset	1,809	28%	4Q68		The Origin Campus Khon Kaen	3,160	93%	1Q68
ANAN	Ideo ram (JV)	2,311	85%	2Q68		Origin Plug & Play Sirindhorn Station (JV)	2,580	89%	2Q68
	Culture chula	6,120	68%	3Q68		Origin Plug & Play E22 Station	1,830	57%	2Q68
	Culture thonglor (JV)	3,466	96%	3Q68		Origin Plug & Play Srinakarin (JV)	1,300	60%	3Q68
SENA	Sena Kith บางนา กม. 29 เฟส 2	406	17%	1Q68		The Hampton Suites Rayong	2,280	66%	3Q68
	Sena Kith พหลฯ นวมศร เฟส 1	517	44%	1Q68		Origin Place Bangna (JV)	1,500	72%	3Q68
	Flexi Mega Space บางนา	2,309	10%	3Q68		The Origin Bangkok	1,040	64%	3Q68
NOBLE	Noble Form Thonglor	5,310	40%	3Q68		THE ORIGIN SUKHUMVIT-PRAKSA	1,100	50%	4Q68
	Nue Evo Ari	3,020	65%	3Q68		Origin Play Bangsaen (JV)	1,300	89%	4Q68
	Noble Create (JV)	4,270	52%	3Q68		Origin Place Khon Kaen Kanlapaphruek	800	66%	4Q68
	Nue Riverest Ratburana (JV)	4,670	49%	4Q68		The Origin Kathu Patong	1,350	79%	4Q68
LPN	EARN by LPN	2,100	22%	4Q68	SPALI	Supalai Blue Whale Huahin	1,200	78%	2Q68

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

มาตรการกระตุ้นสังหาฯ ทั้ง LTV และลดค่าโอนฯ-จดจำนองไม่เกิน 7 ลบ.

มาตรการอสังหาฯ จากภาครัฐที่จะมีผลในช่วง 2H68-1H69 (บังคับใช้ถึงสิ้น มิ.ย. 2569) คือ มาตรการ LTV และการลดค่าธรรมเนียมโอนฯ และจดจำนองสำหรับบ้านไม่เกิน 7 ล้านบาท

เมื่อวันที่ 20 มิ.ค. 2568 ทางธนาคารแห่งประเทศไทย (สปท.) ประกาศผ่อนคลายเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่ออื่นที่เกี่ยวข้องเนื่องกับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (LTV) เป็นการชั่วคราวสำหรับสัญญาเงินกู้ที่ทำสัญญาตั้งแต่ 1 พ.ค. 2568 – 30 มิ.ย. 2569 โดยกำหนดให้เพดานอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (LTV RATIO) เป็น 100% (กู้ได้เต็มมูลค่าหลักประกัน) สำหรับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย สำหรับ 1) บ้านที่มูลค่าต่ำกว่า 10 ล้านบาท ตั้งแต่สัญญาครั้งที่ 2 เป็นต้นไป (สำหรับบ้านหลังที่ 1 ที่มีมูลค่าต่ำกว่า 10 ล้านบาท มีเพดาน LTV RATIO 100% รวมสินเชื่ออื่นที่เกี่ยวข้องเนื่องกับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย หรือ TOP-UP อีก 10% ตามเดิม) และ 2) บ้านราคาเกิน 10 ล้านบาท ขึ้นไป ที่มีสัญญาตั้งแต่หลัง 1 เป็นต้นไป โดยมาตรการ LTV ใหม่เป็นการผ่อนคลายชั่วคราว

ต่อมาเดือน เม.ย. 2568 ที่ประชุมกรม. มีมติเห็นชอบต่ออายุมาตรการลดค่าค่าธรรมเนียมโอนฯ จากปกติ 2% เหลือ 0.01% และค่าจดจำนองจากปกติ 1% เหลือ 0.01% สำหรับที่อยู่อาศัยที่มีราคาซื้อขายและประเมินทุนทรัพย์ไม่เกิน 7 ล้านบาท โดยมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่กฎหมายได้ประกาศในราชกิจจานุเบกษา 22 เม.ย.2568 ถึงวันที่ 30 มิ.ย. 2569 ควบคู่ไปกับมาตรการ LTV

ในมุมมองฝ่ายวิจัยเห็นว่า การมีอยู่ทั้ง 2 มาตรการ ถือเป็นปัจจัยบวกที่พอเข้ามาช่วยกระตุ้นตลาดอสังหาฯ หลังจากเผชิญกับปัจจัยลบรุนแรง เนื่องจากมาตรการผ่อนคลาย LTV ช่วยให้ผูู้ซื้อสามารถเข้าถึงที่อยู่อาศัยได้ง่ายขึ้น เพราะวางคานวณน้อยลง รวมถึงช่วยลดค่าใช้จ่ายค่าโอนฯ และจดจำนอง

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามจะเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่เกี่ยวข้องหรือพัวพันกับบริษัท เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถรับผิดชอบ

หากมีการซื้อที่อยู่อาศัยไม่เกินราคา 7 ล้านบาท ขณะที่ฝั่งผู้ประกอบการ ได้ประโยชน์จากการโอนฯ BACKLOG ได้ค่อนข้างตัวมากขึ้น รวมถึงการขายสต็อกสร้างพร้อมโอนฯ มีโอกาสระบายออกมากขึ้นเช่นกัน

กฎเกณฑ์ของมาตรการ LTV

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

ผ่อนคลายนโยบาย LTV ชั่วคราว
สำหรับสินเชื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่ออื่นที่เกี่ยวข้อง

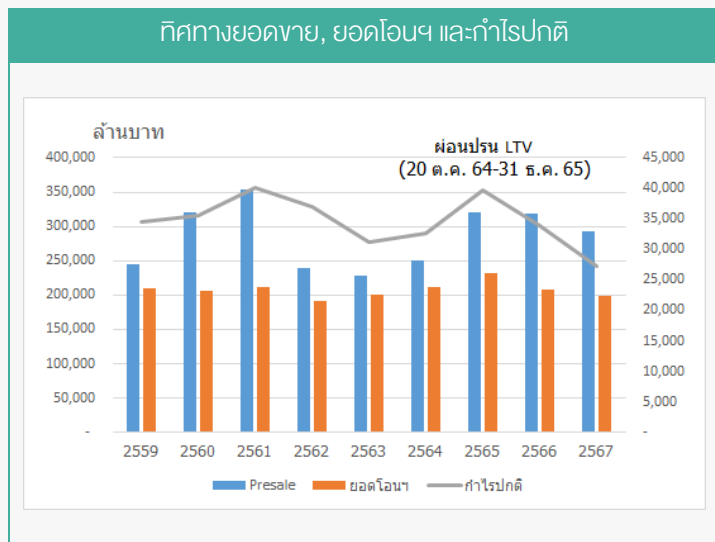
ที่กำหนดยุติการตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค. 2568 - 30 มิ.ย. 2569

ราคาบ้าน	จำนวนสัญญาที่ถึงผ่อนชำระ	เกณฑ์ใหม่	เกณฑ์เดิม
น้อยกว่า 10 ล้านบาท	หลังที่ 1	กู้ได้ 100% (+10% Top-up)	กู้ได้ 100% (+10% Top-up)
	หลังที่ 2	กู้ได้ 100%	กู้ได้ 80%-90%
	หลังที่ 3 ขึ้นไป		กู้ได้ 70%
มากกว่า 10 ล้านบาท	หลังที่ 1	กู้ได้ 100%	กู้ได้ 90%
	หลังที่ 2		กู้ได้ 80%
	หลังที่ 3 ขึ้นไป		กู้ได้ 70%

หมายเหตุ:
1. %LTV คือ อัตราสูงสุดที่สามารถกู้ได้บนมูลค่าหลักประกัน แต่จะขึ้นอยู่กับเงื่อนไขการพิจารณาความเสี่ยงของลูกหนี้ด้วย
2. เกณฑ์นี้ใช้สำหรับผู้กู้ที่สัญญาสินเชื่อที่อยู่อาศัยแบบผ่อนชำระ และต้องเป็นสินเชื่อที่เชื่อมโยงกับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย เช่น สินเชื่อ Top-up และสินเชื่อรีไฟแนนซ์ ที่มีการทำสัญญาภายในวงเวลาที่ผ่อนชำระเกณฑ์ LTV

Bank of Thailand

ที่มา : ธปท. และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

จัดกิจกรรมการตลาด

ท่ามกลางปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่ยังอ่อนแอ กระทั่งต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย และเพื่อดึงดูดลูกค้า เชื่อว่าผู้ประกอบการทุกรายยังจำเป็นต้องใช้กลยุทธ์การขายเชิงรุก ผ่านการจัดกิจกรรมการตลาด จัดแคมเปญน่าสนใจทั้งลดราคา และเพิ่มทางเลือกให้กับลูกค้าในการดีไซน์บ้านเอง รวมถึงเลือกปรับ/เปลี่ยนวัสดุของบ้านได้ ตลอดจนออก EVENTS ตามศูนย์การค้า รวมถึงบางรายเพิ่มกลยุทธ์การขาย ผ่านโมเดลขายแบบ BIG LOT เพื่อสร้างยอดขาย/โอนฯ กรรรมสิทธิ์เร็ววัน และบริหารจัดการเพื่อเสริมสภาพคล่อง โดยแม้การใช้โปรโมชัน ยังคงกดดันต่อมาร์จิ้น 2H68 แต่เชื่อว่าจะแลกกลับมาด้วยยอดโอนฯ เพิ่มขึ้นมากพอที่จะก่อให้เกิดการประหยัดต่อขนาดเรื่องต้นทุนค่าใช้จ่าย ในการผลักดันต่อกำไรช่วงครึ่งปีหลังได้



ที่มา : SC และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



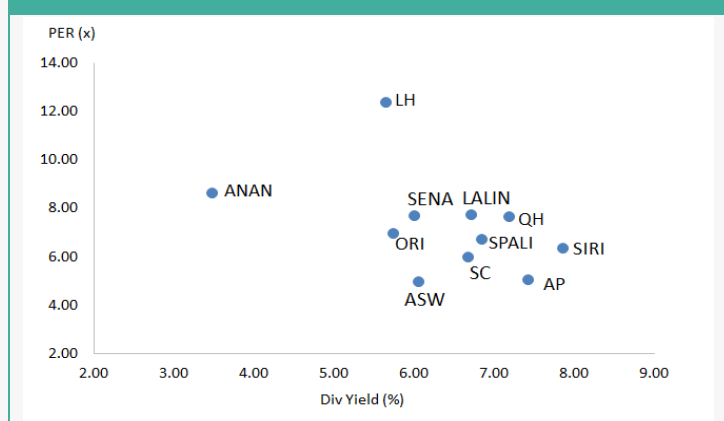
ที่มา : PSH และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ครอบคลุมจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลทางการเงินที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้ลงทุน ไม่อาจเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารฉบับนี้หรือไม่ได้อาศัยเป็นเหตุในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้ลงทุน

ท่าตลาด เลือก AP และ SPALI

แม้ภาพตลาดที่อยู่อาศัย ยังเผชิญกับหลายปัจจัยที่เข้ามากดดันต่อการดำเนินธุรกิจของผู้พัฒนาที่อยู่อาศัย แต่การดำเนินงาน 2H68 คาดฟื้นตัวมากขึ้นจาก 1H68 สนับสนุนจากปัจจัยฤดูกาล, การเปิดโครงการใหม่มากขึ้น โดยเฉพาะแนวราบ และการโอนกรรมสิทธิ์คอนโดฯ ใหม่เพิ่มขึ้น, การฟื้นตัวของดีมานด์กลุ่มคอนโดฯ หลังเหตุแผ่นดินไหว รวมถึงความคาดหวังต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ปรับตัวดีขึ้น, การมีอยู่ของมาตรการ LTV และสุดท้ายการปรับลดของอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทย ก็น่าจะช่วยกระตุ้นต่อความต้องการที่อยู่อาศัยเพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ราคาหุ้นซื้อขายไม่แพงด้วย PER เฉลี่ย 5-7 เท่า และ DIV YIELD มากกว่า 5% ด้วยปัจจัยที่กล่าวไปทั้งหมด น่าจะสร้าง SENTIMENT ที่ดีต่อภาพรวมและราคาหุ้นกลุ่มนี้ จึงคนน้ำหนักลงทุนท่าตลาดสำหรับกลุ่มฯ เลือกหุ้นเด่น AP (FB@10.30) คาดเห็นการฟื้นตัวเด่นใน 3Q68 หนุนจากการมี BACKLOG ระดับสูงของแนวราบ, เปิดแนวราบใหม่ และส่งมอบคอนโดฯ เต็มไตรมาสมากขึ้นของ 2 คอนโดฯ JV ที่เริ่มปลาย มี.ย. ที่ผ่านมา และ SPALI (FV@16.50) จากความน่าสนใจเงินปันผล 1H68 หุ้นละ 0.55 บาท (หรือ 3.5%) ขึ้น XD วันที่ 27 ส.ค. 2568 รวมถึงโครงสร้างการเงินแข็งแกร่ง และเป็นผู้ได้ประโยชน์จากมาตรการภาครัฐ ทั้ง LTV, ลดค่าธรรมเนียมโอนฯ-จดจำนอง และการปรับลดของอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากพอร์ตสินค้าคงเหลือสัดส่วนสูง 84% อยู่ในกลุ่มราคา MEDIUM-AFFORDABLE

PER ซื้อขาย และ DIV YIELD ปี 2568



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่มฯ

21-Aug-25					2568F			
	Rec.	Close	Fair value	Upside	EPS	PER	PBV	Div Yield
		(B)	(B)	(%)	(B)	(X)	(X)	(%)
AP	Outperform	7.45	10.30	38%	1.47	5.05	0.50	7.42
LH	Neutral	3.94	4.28	9%	0.32	12.38	0.90	5.65
SIRI	Neutral	1.51	1.66	10%	0.24	6.36	0.53	7.86
SPALI	Neutral	15.80	16.50	4%	2.35	6.72	0.56	6.84
ORI	Underperform	2.26	2.27	0%	0.32	6.97	0.28	5.74
SC	Neutral	1.87	2.20	18%	0.31	5.99	0.32	6.68

ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

กลุ่มจ่านักะเบียบรก : วงจรดอกเบี้ยขาลง จะหนุนกลุ่มจ่านักะเบียบรกชัดเจนตั้งแต่ 4Q68

วัฏจักรดอกเบี้ยขาลงในไทย จะเป็นปัจจัยสนับสนุนรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิกลุ่มฯ ในช่วงที่เหลือของปี โดยเฉพาะตั้งแต่ 4Q68 และได้รับประโยชน์เต็มปีในปี 2569 - 70 ตามการทยอย REPRICING หุ้นกู้ที่ครบกำหนดอายุ ไปสู่หุ้นกู้ที่มีดอกเบี้ยต่ำลง เป็นไปในทิศทางเดียวกับ BOND YIELD ไทย

นอกจากนี้ทิศทางสินเชื่อยาวตัวมากขึ้นในช่วง 2H68 ตามปัจจัยฤดูกาล โดยการเติบโตของกลุ่มฯ ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจที่ยังฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ยังเน้นไปที่สินเชื่อจ่านักะเบียบรก ในขณะ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใด บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้มีการพิจารณาความเสี่ยงของข้อมูลที่เกี่ยวข้องอย่างถี่ถ้วน การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามจะเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถ



0 2680 1000



asiaplus.co.th



Asia Plus Group



ASIA PLUS
Securities

สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ หรือ รถบรรทุกมือสอง ยังอยู่ภายใต้นโยบายสินเชื่อเข้มงวด เพื่อลดความเสี่ยงด้าน NPL

องค์ประกอบรวมค่ากำไรสุทธิปี 2568 -70 ของ MTC TIDLOR และ SAWAD ขยายตัวเฉลี่ย (CAGR) อยู่ที่ 12.5%, 12.0% และ 3% ต่อปี ตามลำดับ ขับเคลื่อนด้วยสินเชื่อเติบโต และ COST OF FUND ต่ำลง ตามวงจรดอกเบี้ย (คงมุมมองอนุรักษ์นิยมต่อประมาณการกำไรฯ ของ SAWAD เพราะคุณภาพสินทรัพย์ที่ยังฟื้นช้าและ COVERAGE RATIO ต่ำกว่ากลุ่มฯ)

ทั้งนี้ กำไรสุทธิกลุ่มฯ (MTC SAWAD และ SAWAD) งวด 1H68 ที่ 8 พันล้านบาท (+7% YOY จาก CREDIT COST ลด และสินเชื่อเติบโต) นำโดย TIDLOR เติบโต 14.3% YOY สูงกว่า MTC ที่โต 13.6% และ SAWAD ลดลง 6% YOY

ส่วนสินเชื่อกลุ่มฯ เพิ่ม 3% หลักๆ มาจาก MTC และ TIDLOR ส่วน SAWAD ยังชะลอตัว ซึ่งการขยายตัวของสินเชื่ออยู่ในกลุ่มจำนำทะเบียนเป็นหลัก และเน้นไปที่รถจักรยานยนต์ เนื่องจากมีค่าผ่อนต่องวดไม่สูง เหมาะกับภาวะรายได้ลูกหนี้ฟื้นตัวช้า รวมถึง LOW LTV เพื่อลดภาระการตั้งสำรอง หากลูกหนี้ตกชั้นเป็น NPL

ด้านคุณภาพสินทรัพย์ ณ สิ้นงวด 2Q68 พบว่า TIDLOR ยังจัดการได้ดี NPL / LOAN ทรงตัวจากสิ้นปี 2567 ที่ 1.8% เช่นเดียวกับ MTC ที่ 2.6% ต่ำลงจากสิ้นปี 2567 ที่ 2.8%) ในทางตรงข้าม SAWAD ที่ 3.8% เพิ่มขึ้นจากสิ้นงวด 4Q67 ที่ 3.6%

ขณะที่ COVERAGE RATIO ของ TIDLOR สูงสุดในกลุ่มฯ ที่ 262% ตามด้วย MTC ที่ 139% พร้อมรองรับความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจมหภาคข้างหน้า มากกว่า SAWAD ที่ 55%

โดยรวม ROE ของ TIDLOR งวด 1H68 ทำได้ดีกว่ากลุ่มฯ อยู่ที่ 16% (D/E ที่ 2.5 เท่า) จาก 15% ช่วงเดียวกันปีก่อน เทียบกับ MTC ที่ 17% (D/E ที่ 3.6 เท่า) ทรงตัว YOY และ SAWAD ที่ 14% (D/E ที่ 1.7 เท่า) ลดลงจาก 17% งวด 1H67

แนะนำ อยู่ฝั่งซื้อ ต่อหุ้นในกลุ่มฯ จากเหตุผลที่กล่าวข้างต้น อีกทั้งราคาหุ้นช่วงที่ผ่านมาปรับปัจจัยลบ แต่ยังไม่ปรับปัจจัยบวกจากต้นทุนทางการเงินที่กำลังดีขึ้น โดยชอบ TIDLOR MTC มากกว่า SAWAD

ทิศทาง BOND YIELD ไทย

ณ วันสิ้นงวด	4Q66	4Q67	1Q68	2Q68	15-ส.ค.-68
Bond yield ไทย 1 ปี	2.37	1.98	1.81	1.47	1.31
Bond yield ไทย 2 ปี	2.34	2.02	1.69	1.40	1.15
Bond yield ไทย 3 ปี	2.36	2.05	1.69	1.41	1.15
Bond yield ไทย 5 ปี	2.45	2.10	1.74	1.40	1.18

ที่มา : BLOOMBERG

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใด กฎกระทรวงพาณิชย์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้มีการขึ้นทะเบียนเลขที่ใบอนุญาตหลักทรัพย์ไทย การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้ลงทุนไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการพิจารณาของนักลงทุนผู้ลงทุนโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ควรละเมิด



0 2680 1000



asiaplus.co.th

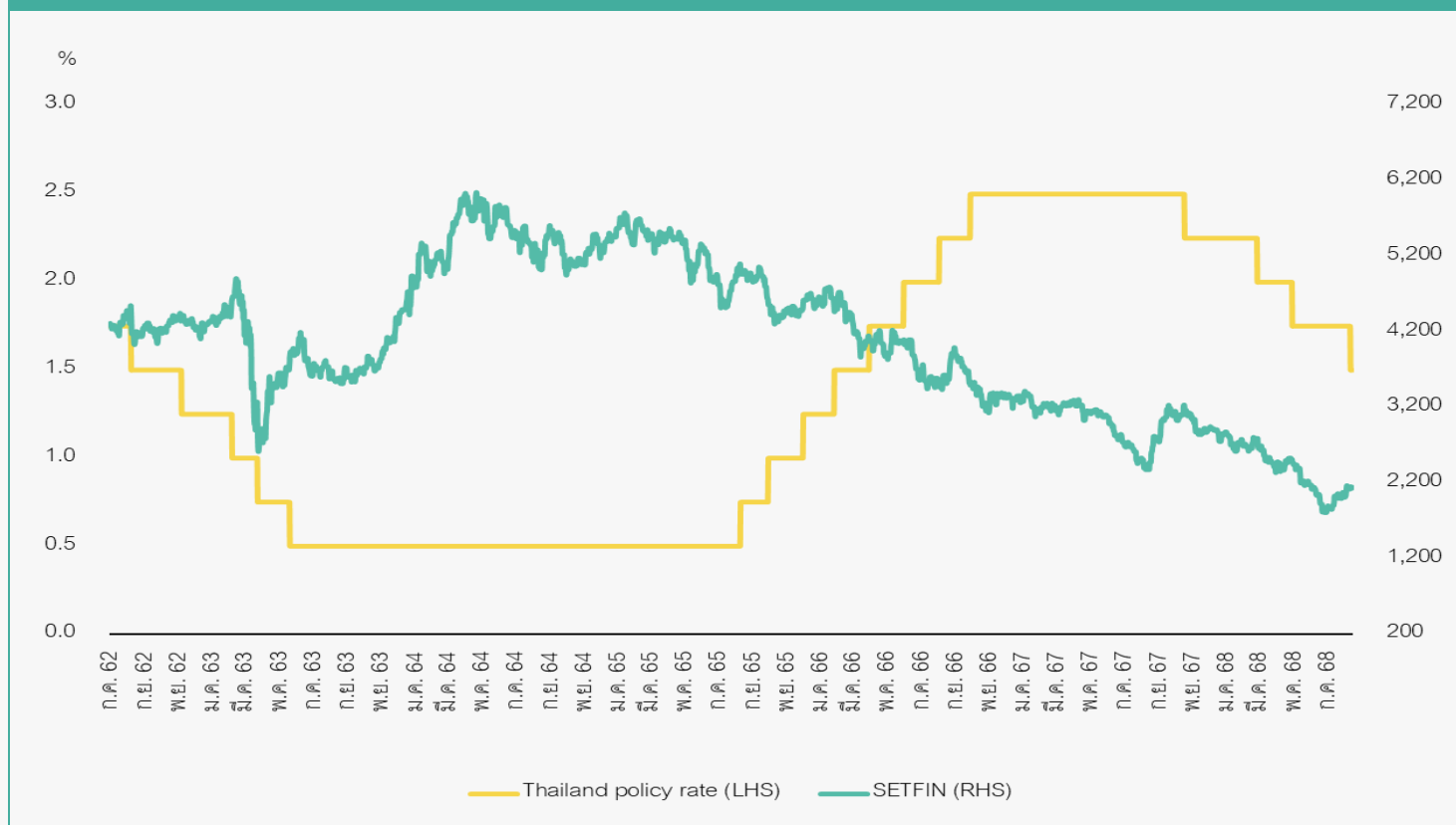


Asia Plus Group



ASIA PLUS
Securities

การเคลื่อนไหวของดอกเบี้ยนโยบายกับ SETFIN



ที่มา : BLOOMBERG

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บริษัทฯ ไม่สามารถที่จะรับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ หรือการขาดการปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้อ่านไม่เกี่ยวข้องกับการแนะนำหรือการให้คำแนะนำของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด



0 2680 1000



asiaplus.co.th



Asia Plus Group



ASIA PLUS
Securities

การดำเนินงาน 2Q68 ของกลุ่มจำนำทะเบียนรถ

2Q25 (Million baht)	MTC	SAWAD	TIDLOR	Industry
Net Profit	1,647	1,270	1,296	4,214
% Growth QoQ	4.8%	15.4%	8.2%	8.9%
% Growth YoY	14.0%	0.4%	19.5%	11.1%
Loans	172,610	92,170	104,143	368,924
Loan (1Q25)	165,431	92,446	103,000	360,877
Loans (2024)	162,059	95,182	102,200	359,442
% Growth QoQ	4.3%	-0.3%	1.1%	2.2%
% Growth YTD	6.5%	-3.2%	1.9%	2.6%
Branches	8,433	5,760	1,832	16,025
Branches (1Q25)	8,303	5,713	1,801	15,817
Branches (2024)	8,172	5,695	1,778	15,645
Net Revenue	6,074	4,083	5,112	15,269
% Growth QoQ	4.9%	0.9%	2.0%	2.8%
% Growth YoY	8.4%	-10.0%	4.9%	1.7%
NII	5,885	3,424	4,118	13,427
% Growth QoQ	5.0%	2.9%	2.3%	3.6%
% Growth YoY	9.9%	-11.5%	3.6%	1.7%
Non - NII	188	659	994	1,842
% Growth QoQ	2.1%	-8.5%	1.2%	-2.4%
% Growth YoY	-25.2%	-1.0%	10.6%	1.4%
OPEX	2,953	1,878	2,789	7,620
% Growth QoQ	4.4%	-13.6%	2.2%	-1.5%
% Growth YoY	11.0%	-19.2%	7.1%	0.4%
PPOP	3,121	2,205	2,323	7,649
% Growth QoQ	5.4%	17.8%	1.9%	7.5%
% Growth YoY	6.0%	-0.2%	2.3%	3.0%
ECL	1,061	535	692	2,289
% Growth QoQ	6.4%	27.2%	-10.3%	4.5%
% Growth YoY	-7.7%	-0.3%	-23.6%	-11.7%
Yield on Loans (%)	17.4%	17.9%	18.4%	17.8%
Yield on Loans (%) (1Q25)	17.2%	17.3%	18.2%	17.5%
Yield on Loans (%) (2Q24)	17.6%	18.5%	18.3%	18.1%
Cost of Fund (%)	4.4%	4.5%	3.4%	4.2%
Cost of Fund (%) (1Q25)	4.5%	4.4%	3.6%	4.2%
Cost of Fund (%) (2Q24)	4.1%	4.1%	3.3%	3.9%
Loan Spread (%)	13.0%	13.4%	14.9%	13.6%
Loan Spread (%) (1Q25)	12.7%	12.9%	14.6%	13.3%
Loan Spread (%) (2Q24)	13.5%	14.3%	15.0%	14.2%
Cost to Income (%)	48.6%	46.0%	54.6%	49.9%
Cost to Income (%) (1Q25)	48.8%	53.7%	54.5%	52.1%
Cost to Income (%) (2Q24)	47.5%	51.3%	53.4%	50.5%
Credit Cost (%)	2.5%	2.3%	2.7%	2.5%
Credit Cost (%) (1Q25)	2.4%	1.8%	3.0%	2.4%
Credit Cost (%) (2Q24)	3.1%	2.1%	3.6%	3.0%
NPL / Loans (%)	2.6%	3.8%	1.8%	2.7%
NPL / Loans (%) (1Q25)	2.7%	3.8%	1.8%	2.7%
NPL / Loans (%) (2024)	2.8%	3.6%	1.8%	2.7%
LLR / Loans (%)	3.6%	2.1%	4.7%	3.6%
Coverage Ratio (LLR / NPL)	139.0%	54.8%	262.4%	133.1%
ROA (%)	3.7%	4.8%	4.7%	4.3%
ROE (%)	16.9%	14.6%	16.1%	15.9%
D/E	3.6	1.7	2.5	2.6

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

การดำเนินงาน 1H68 ของกลุ่มจำนำทะเบียนรถ

1H25 (Million baht)	MTC	SAWAD	TIDLOR
Net Profit	3,218	2,370	2,494
Net Profit (1H24)	2,834	2,526	2,182
% Growth YoY	13.6%	-6.2%	14.3%
Loans	172,610	92,170	104,143
Loans (2024)	162,059	95,182	102,200
% Growth YTD	6.5%	-3.2%	1.9%
Net Revenue	11,865	8,130	10,121
Net Revenue (1H24)	11,105	9,158	9,627
% Growth YoY	6.8%	-11.2%	5.1%
NII	11,492	6,750	8,145
NII (1H24)	10,576	7,675	7,793
% Growth YoY	8.7%	-12.0%	4.5%
Non - NII	373	1,380	1,976
Non - NII (1H24)	530	1,484	1,833
% Growth YoY	-29.6%	-7.0%	7.8%
OPEX	5,781	4,053	5,519
OPEX (1H24)	5,290	4,817	5,174
% Growth YoY	9.3%	-15.9%	6.7%
PPOP	6,084	4,077	4,602
PPOP (1H24)	5,815	4,341	4,453
% Growth YoY	4.6%	-6.1%	3.3%
ECL	2,059	957	1,463
ECL (1H24)	2,284	1,023	1,715
% Growth YoY	-9.8%	-6.5%	-14.7%
Yield on Loans (%)	17.2%	17.5%	18.3%
Yield on Loans (%) (1H24)	17.6%	18.5%	18.1%
Cost of Fund (%)	4.4%	4.5%	3.4%
Cost of Fund (%) (1H24)	4.0%	4.2%	3.2%
Loan Spread (%)	12.8%	13.0%	14.8%
Loan Spread (%) (1H24)	13.6%	14.3%	14.9%
Cost to Income (%)	48.7%	49.8%	54.5%
Cost to Income (%) (1H24)	47.6%	52.6%	53.7%
Credit Cost (%)	2.5%	2.0%	2.8%
Credit Cost (%) (1H24)	3.1%	2.0%	3.5%
ROA (%)	3.7%	4.5%	4.5%
ROA (%) (1H24)	3.6%	4.5%	4.2%
ROE (%)	16.8%	13.8%	15.8%
ROE (%) (1H24)	17.1%	17.2%	15.0%

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ ภายใต้การให้ข้อมูลนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักการทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้ลงทุน ใดๆ จะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ลงทุนโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพินิจจากบริษัทฯ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถรับผิดชอบ

กลุ่มโรงไฟฟ้า : ดอกเบี้ยขาด ทำให้ภาพรวมกลุ่มโรงไฟฟ้ากลับมามีความน่าสนใจเพิ่มขึ้น

กลุ่มโรงไฟฟ้าถือเป็นอีกหนึ่งในการลงทุนที่เริ่มกลับมามีความน่าสนใจ ในช่วงอัตราดอกเบี้ยขาด เนื่องจากในมุมมองของปัจจัยพื้นฐาน ธุรกิจโรงไฟฟ้าส่วนใหญ่จะมีโครงสร้างการใช้เงินกู้เป็นสัดส่วนที่สูง ในการลงทุนก่อสร้าง และมักจะเป็นโครงการที่มีมูลค่าสูง ดังนั้นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยจึงส่งผลโดยตรงต่อผู้ประกอบการโรงไฟฟ้า โดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้ที่มียอดหนี้เงินกู้ที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัวค่อนข้างสูง อาทิ BPP, RATCH, GPSC เป็นต้น ซึ่งมีสัดส่วนอัตราดอกเบี้ยลอยตัวอยู่ราว 40% - 70% ของสัดส่วนหนี้สินที่มีการดอกเบี้ยโดยรวม คาดจะช่วยให้รับรู้ต้นทุนทางการเงินในปัจจุบันลดลง เมื่อเทียบกับภาระหนี้สินในระดับเดิม

อีกทั้งในมุมมองของผู้ประกอบการที่ปัจจุบันยังมีโครงการขนาดใหญ่ ที่อยู่ระหว่างเตรียมก่อสร้าง และต้องขอวงเงินกู้เพื่อก่อสร้างโครงการ (PROJECT FINANCE) อีกหลายโครงการ อาทิ GULF, BGRIM, GUNKUL, CKP เป็นต้น ยังถือว่าได้ประโยชน์จากการเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ในต้นทุนที่ต่ำลง ซึ่งจะสนับสนุนการเติบโตของรายได้และกำไรในระยะยาว

รายละเอียดโครงสร้างทางการเงินของผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าที่ฝ่ายวิจัยศึกษา

รายชื่อบริษัท	D/E (x)	มูลค่าเงินกู้และหุ้นกู้	สัดส่วนดอกเบี้ยลอยตัว
		งวด 2Q68 (ล้านบาท)	โดยประมาณ (%)
BGRIM	2.6	113,315	10%
GPSC	1.3	116,502	43%
GULF	1.1	358,116	<15%
BPP	0.8	38,605	75%
EGCO	1.2	115,661	21%
RATCH	1.1	90,085	55%
CKP	0.9	33,123	12%
TPIPP	0.9	25,987	<10%
GUNKUL	1.3	14,407	10-15%
BCPG	1.1	28,622	35%
SSP	2.2	15,211	47%

ที่มา : รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

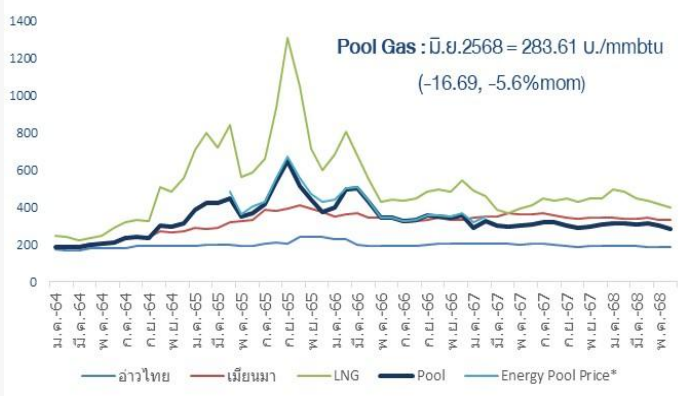
ประกอบกับในเชิงของกลยุทธ์การลงทุน หุ้นโรงไฟฟ้าบางบริษัทฯ ที่ให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DIVIDEND YIELD) ในระดับสูง และสม่ำเสมอ อาทิ EGCO, RATCH เป็นต้น ซึ่งโดยปกติจะให้ DIVIDEND YIELD เฉลี่ย 5-6%/ปี คาดจะเริ่มกลับมามีความน่าสนใจในกลุ่มของนักลงทุนที่ต้องการกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอ ซึ่งจะช่วยหนุนให้ราคาหุ้นในกลุ่มฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อีกด้วย

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามจะเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถได้

นอกจากนี้ ในช่วงที่ทิศทางราคาน้ำมันมีแนวโน้มปรับตัวลดลง จากสภาวะเศรษฐกิจโลกที่ยังชะลอตัว และ OPEC+ มีแนวโน้มเพิ่มกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่อง ยังเป็นปัจจัยที่ทำให้เงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ และช่วยหนุนให้ธนาคารกลางสหรัฐ (FED) เร่งปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติมในอนาคต และยังถือเป็น SENTIMENT บวกหนุนราคาหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ให้ปรับตัวเพิ่มขึ้น จากทิศทางต้นทุนพลังงานที่มีแนวโน้มลดลง ส่งผลให้อัตรากำไรกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP พุ่งตัว QOQ โดยคาดหุ้นที่จะได้ประโยชน์จากทิศทางราคาน้ำมันขาลง ได้แก่ GPSC, BGRIM, และ GULF

โดยช่วงสั้น 3Q68 คาดราคาก๊าซจะปรับตัวลดลง QOQ จากฐานสูงในงวด 2Q68 ที่ 370 บาท/ล้านบีทียู เนื่องจากการเรียกเก็บคืนส่วนต่างราคาก๊าซเพื่อตรึงราคาพลังงานในเดือน ก.ย. - ธ.ค. 2566 จึงคาด 3Q68 อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของผู้ประกอบการโรงไฟฟ้า SPP จะมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ QOQ ถึงแม้ว่าค่า FT ในงวด ก.ย. - ธ.ค. 2568 จะลดลงมาอยู่ที่ 15.72 สตางค์/หน่วย จากงวด พ.ค. - ธ.ค. 2568 ที่ 19.72 สตางค์/หน่วยก็ตาม และต่อเนื่องในงวด 4Q68 ที่คาดอัตรากำไรของกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ยังปรับตัวดีขึ้นได้ต่อเนื่อง QOQ จากต้นทุนก๊าซ ที่มีแนวโน้มลดลง โดยหากอิงประมาณการราคาก๊าซ (ไม่รวมค่าผ่านท่อ) ของ PTT ที่ใช้ในการคำนวณค่า FT สำหรับงวดเดือน ก.ย. - ธ.ค. 2568 คาดจะลดลงราว 4.5% จากงวดเดือน พ.ค. - ธ.ค. มาอยู่ราว 299 บาท/ล้านบีทียู

ราคา POOL GAS ล่าสุด (ไม่รวมค่าผ่านท่อ)



ที่มา : EPPO

ราคาก๊าซของ BGRIM และค่า FT รายไตรมาส

ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ยรายไตรมาส อ้างอิง BGRIM (บาท/ล้านบีทียู)					
ไตรมาส	2564	2565	2566	2567	2568
1Q	221	442	483	341	334
2Q	239	423	404	305	370
3Q	268	562	321	335	
4Q	335	481	313	313	
ค่าเฉลี่ย	266	477	380	323	352
ค่า Ft ย้อนหลัง (สตางค์/หน่วย)					
งวด	2564	2565	2566	2567	2568
ม.ค.-เม.ย.	-15.32	1.39	154.92	39.72	36.72
พ.ค.-ธ.ค.	-15.32	24.77	91.19	39.72	19.72
ก.ย.-ธ.ค.	-15.32	93.43	20.48	39.72	15.72
ค่าเฉลี่ย	-15.32	39.86	88.86	39.72	24.05

ที่มา : BGRIM / กทว.

ในส่วนของ SENSITIVITY ที่ใช้คำนวณการเปลี่ยนแปลงของกำไรจากความผันผวนของต้นทุนก๊าซ และค่า FT เบื้องต้นของผู้ประกอบการโรงไฟฟ้า SPP สามารถคำนวณได้ตามรายละเอียดในตาราง

รายละเอียด SENSITIVITY เบื้องต้น ของผู้ประกอบการโรงไฟฟ้า SPP

	GPSC	BGRIM	GULF
สัดส่วนขายไฟฟ้าให้ IU (ของรายได้รวม)	29%	21%	<10%
ผลกระทบต่อ Net Income (ล้านบาท/ปี)			
Ft ที่ปรับเพิ่ม 1 สตางค์	+50	22	+20
Gas ที่ปรับเพิ่ม 1 บาท/ล้านบีทียู	-25	-14	-12
coal cost +1 เหรียญ/ตัน	-8		

ที่มา : รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใด กฎบัตรในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้ลงทุน ไม่ควรเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามส่วนเป็นผลจากการวิจัยจากนักวิจัยของบริษัทโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถเปิด

สำหรับคำแนะนำ ฝ่ายวิจัยเลือก GPSC (FV@47B) ที่คาดว่าจะได้รับประโยชน์จากทั้งทิศทางดอกเบี้ยขาลง และ SENTIMENT บวกในช่วงที่ราคาน้ำมันลดลง รวมถึงเลือก GULF (FV@68.25B) จากปัจจุบันที่ยังมีโครงการขนาดใหญ่ที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างอีกหลายโครงการ และ CKP (FV@4.4B) ที่มีโครงการขนาดใหญ่ LPCL อยู่ระหว่างการก่อสร้าง รวมถึงทิศทางกำไรในช่วงสั้น 3Q68 ที่จะเข้าสู่ช่วง PEAK ของปี ตามผลของฤดูกาลน้ำ

สรุปภาพรวมกำไร และคำแนะนำกลุ่มโรงไฟฟ้า

กำไรปกติ	2567	2568	(%YoY)	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	(%QoQ)	(%YoY)	3Q68F (QoQ)	Div.yield 2568F	Fair Value	คำแนะนำ
RATCH	6,103	6,701	9.8%	2,260	2,110	754	731	2,227	204.8%	-1.5%	▲	6.0%	36.00	Neutral
EGCO	10,302	7,246	-29.7%	2,189	2,212	3,729	1,873	1,277	-31.8%	-41.7%	▲	5.7%	116.00	Underperform
GULF	21,572	26,773	24.1%	5,611			6,507	7,101	9.1%	26.6%	▼	2.2%	68.25	Outperform
BGRIM	2,224	1,607	-27.7%	596	808	327	749	475	-36.6%	-20.3%	▼	3.9%	12.00	Underperform
GPSC	5,827	6,354	9.0%	1,863	1,469	1,192	1,569	2,089	33.1%	12.1%	▼	1.9%	47.00	Neutral
BPP	3,214	3,539	10.1%	1,221	1,143	534	702	1,409	100.7%	15.4%	—	7.3%	10.00	Neutral
CKP	1,047	1,554	48.5%	149	610	801	63	353	457.0%	137.3%	▲	3.0%	4.40	Outperform
BCPG	1,123	1,330	18.4%	99	453	228	198	131	-33.7%	32.1%	▲	3.5%	8.70	Outperform
GUNKUL	1,600	1,775	11.0%	462	475	346	394	464	17.8%	0.5%	▼	4.5%	2.50	Outperform
TPIPP	3,281	2,169	-33.9%	866	716	909	963	421	-56.3%	-51.4%	▼	9.2%	2.50	Underperform
SSP	825	529	-35.8%	128	142	302	227	36	-84.2%	-71.8%	▲	5.0%	5.00	Underperform
total sector Power	57,118	59,578	4.3%	15,445	10,138	9,123	13,976	15,984	-10.0%	3.5%	—			

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

กลุ่ม พานิชย์ : ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาลง

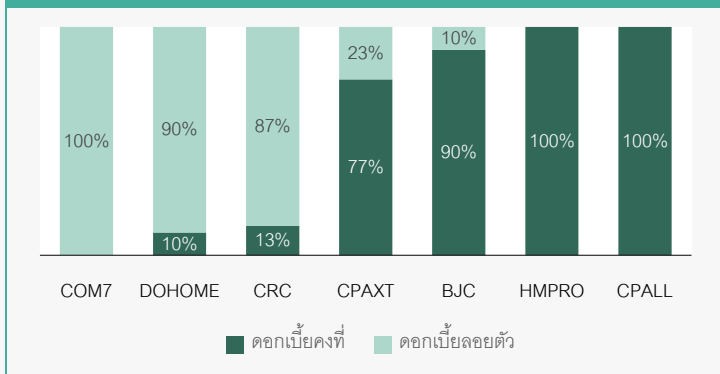
คาดหวังในกลุ่มพานิชย์จะได้รับประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดที่มีแนวโน้มลดลงในช่วง 2H68 โดยผู้ที่ได้รับประโยชน์ที่มากจะเป็นผู้ที่มีสัดส่วนหนี้ที่อิงอัตราดอกเบี้ยลอยตัว (FLOAT) ในสัดส่วนสูง หรือผู้ที่มีหนี้ส่วนใหญ่อิงอัตราดอกเบี้ยคงที่ (FIXED) แต่มีหนี้จะครบกำหนดชำระคืนในระยะสั้นด้วย จำนวนเงินที่สูง

ซึ่งจากหุ้นในกลุ่มพานิชย์ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา พบว่าผู้ที่ได้รับประโยชน์มากที่สุดจากการมีหนี้ที่อิงดอกเบี้ย FLOAT คือ COM7 จากการที่มีหนี้อิงดอกเบี้ยลอยตัว (FLOAT) เกือบ 100% ซึ่งจะได้รับประโยชน์จากดอกเบี้ยที่ลดลงทันที รองลงไปคือ DOHOME และ CRC ที่มีหนี้ FLOAT 90% และ 87% ตามลำดับ

นอกจากนี้อัตราดอกเบี้ยที่ลดลงจะเป็นผลดีต่อผู้ที่มีหนี้เงินกู้ยืมจะครบกำหนดชำระคืนในระยะสั้น (ภายใน 1 ปี นับจากสิ้นงวด 2Q68) อยู่จำนวนสูงด้วย โดยจะช่วยให้สามารถรีไฟแนนซ์หนี้เดิมได้ด้วยการก่อหนี้ใหม่ที่มีอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลงได้ ซึ่งฝ่ายวิจัยมองว่าในกลุ่มนี้ CPALL น่าจะได้รับประโยชน์มากที่สุด เพราะมีหนี้ที่จะครบกำหนดในระยะ 12 เดือน จ้างหน้า อยู่ถึง 8.4 หมื่นล้านบาท มากสุดในกลุ่ม รองลงไปคือ CRC (6.9 หมื่นล้านบาท)

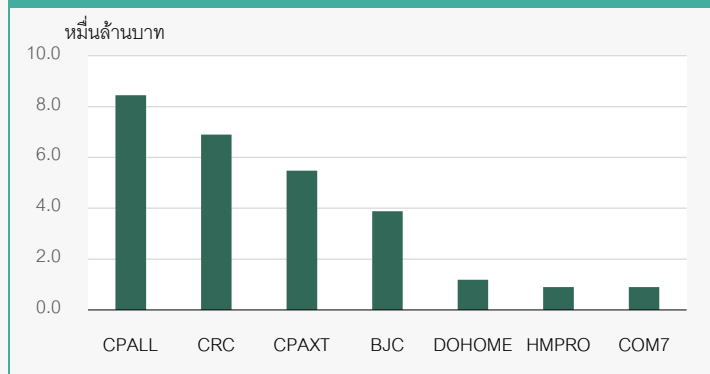
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่รับประกันใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ และได้มีการพิจารณาความเสี่ยงและข้อควรระวังอย่างถี่ถ้วน การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่านไม่อาจเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามต้องเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถถือ

หนี้สิน ณ สิ้นงวด 2Q68 (ไม่รวมสัญญาเช่า) แบ่งตามประเภทดอกเบี้ย



ที่มา : รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หนี้สินระยะสั้น ณ สิ้น 2Q68 (ครบกำหนดในช่วง 12 เดือน)



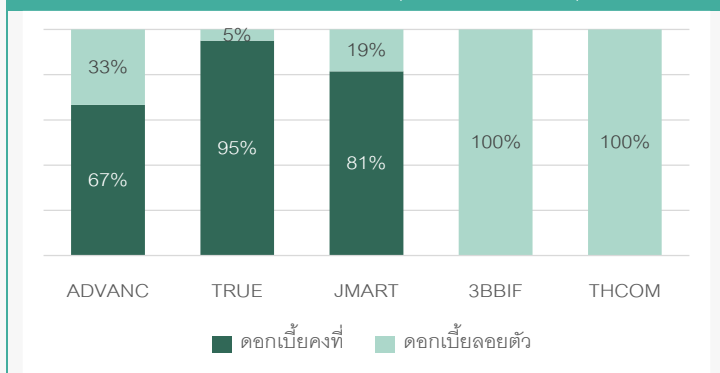
ที่มา : รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร: ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาลง

จากการที่อัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดมีแนวโน้มจะลดลงในช่วง 2H68 ซึ่งเมื่อพิจารณาหุ้นในกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา เชื่อว่าเมื่อดอกเบี้ยลดลง 3BBIF และ THCOM น่าจะได้ประโยชน์ทันที เนื่องจากเงินกู้ยืมทั้งหมดเป็นเงินกู้ยืมจากรธนาคารที่อิงอัตราดอกเบี้ยลอยตัว รองลงไปจะเป็น ADVANC ที่มีหนี้ดอกเบี้ยลอยตัว 33%

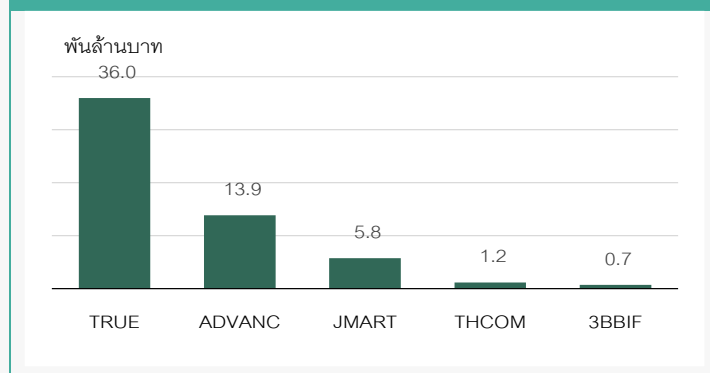
อย่างไรก็ตามบริษัทอื่นๆที่เหลือในกลุ่ม ส่วนใหญ่จะมีหนี้เงินกู้ยืมที่อยู่ในรูปหุ้นกู้ ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยคงที่ ดังนั้นเมื่อดอกเบี้ยลดลง จะยังไม่ได้รับผลบวกจากในทันที แต่จะเป็นผลดีต่อการรีไฟแนนซ์ด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ เมื่อชุดเดิมครบกำหนด โดยในกลุ่มนี้ TRUE จะได้ประโยชน์มากที่สุด เพราะมีหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดในช่วง 2H68 อยู่สูงที่สุดถึง 3.6 หมื่นล้านบาท

หนี้สิน ณ สิ้นงวด 2Q68 (ไม่รวมสัญญาเช่า)



ที่มา : รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หนี้สินที่จะครบกำหนดในช่วง 2H68



ที่มา : รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ผ่านการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่านไม่อาจเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ได้นับว่าเป็นผลจากการให้คำแนะนำจากผู้จัดทำโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถเปิด

กลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการใช้งบประมาณรัฐฯ

กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง: GOVERNMENT PLAY

ข้อการดำเนินนโยบายของรัฐบาลในเรื่องการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานและการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการใช้จ่ายภาครัฐ ถือเป็นแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่สำคัญในช่วงเวลานี้ ฝ่ายวิจัยได้รวบรวมนโยบายสำคัญที่มีผลต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนดังนี้

1. **นโยบายรถไฟฟ้า 20 บาท ตลอดสาย** เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 ต.ค. 68- 30 ก.ย. 69 คาดจะส่งผลให้ผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 20-30% โดยรัฐบาลจะจ่ายเงินชดเชยส่วนต่างค่าโดยสารและค่าใช้จ่ายส่วนเพิ่มที่เกิดขึ้นในการรองรับปริมาณผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้นให้กับผู้ประกอบการรถไฟฟ้าที่ได้รับผลกระทบทั้ง BTS และ BEM ฝ่ายวิจัยเชื่อว่านโยบายนี้จะไม่ส่งผลเชิงลบต่อผู้ประกอบการ เพราะ BTS และ BEM ยังคงมีรายได้ตามสิทธิที่พึงได้รับตามสัญญาสัมปทานเหมือนเดิม รวมถึงได้รับการชดเชยต้นทุนการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นด้วย แต่จะมีผลประโยชน์ทางอ้อมที่เกิดขึ้นต่อธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์และธุรกิจโฆษณาในระบบรถไฟฟ้าที่จะได้ประโยชน์จากจำนวนผู้สัญจรที่มากขึ้น และการเปลี่ยนพฤติกรรมการเดินทางของประชาชนในระยะยาวที่หันมาใช้บริการรถไฟฟ้ามากขึ้น เมื่อว่าโครงการ 20 บาทตลอดสายจะสิ้นสุดลงในอนาคต ซึ่งผู้ที่ได้รับประโยชน์ดังกล่าวคือ VGI และ PLANB ในฐานะผู้ประกอบการธุรกิจสื่อออกบ้าน และสื่อโฆษณาในระบบขนส่ง

2. **งบกระตุ้นเศรษฐกิจและสร้างความเข้มแข็งของระบบเศรษฐกิจวงเงิน 1.57 แสนล้านบาท** ที่รัฐบาลจัดสรรโดยมีเป้าหมายเพื่อผลักดันให้เกิดการลงทุนในระยะสั้นและทำให้เกิดเงินกระจายสู่ระบบเศรษฐกิจโดยเร็ว ปัจจุบันมีโครงการที่ผ่านหลักเกณฑ์การจัดสรรวงเงินรวม 115,375 ล้านบาท โดยกระทรวงคมนาคมได้รับจัดสรรงบประมาณวงเงินรวม 48,757 ล้านบาท สำหรับ 2 หน่วยงานหลักที่มีหน้าที่ในการซ่อม/สร้างถนน ได้แก่ กรมทางหลวงและกรมทางหลวงชนบท ได้รับวงเงิน 32,188.33 ล้านบาท และ 14,725.09 ล้านบาท ตามลำดับ เปรียบเทียบกับงบลงทุนประจำปี 2568 ที่กรมทางหลวงและกรมทางหลวงชนบทได้รับอยู่ที่ 121,401 ล้านบาท และ 49,043 ล้านบาท คิดเป็นงบประมาณส่วนเพิ่ม 27% และ 30% ตามลำดับ เมื่อพิจารณาจากโครงการตามแผนส่วนใหญ่ในการใช้งบประมาณพิเศษครั้งนี้ จะพบว่า เป็นโครงการก่อสร้างและงานบำรุงรักษาทางหลวงขนาดเล็ก และมีแผนดำเนินงานให้แล้วเสร็จภายในปี 2568 เพื่อให้ประชาชนได้ใช้ประโยชน์สูงสุด ฝ่ายวิจัยประเมินว่าจะทำให้เกิดความต้องการใช้ยางมะตอยจากงบประมาณส่วนเพิ่มดังกล่าวประมาณ 2.5-3 แสนตัน ทั้งนี้โครงการต่างๆที่ได้รับการจัดสรร ต้องลงนามสัญญากับผู้ว่าจ้างและเริ่มงานภายในเดือน ก.ย 68 ทำให้การใช้ยางมะตอยในประเทศน่าจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในงวด 4Q68 ต่อเนื่องถึง 1Q69 ซึ่งจะส่งผลบวกโดยตรงต่อ TASCOT ที่มีส่วนแบ่งการตลาดยางมะตอยในประเทศประมาณ 40%

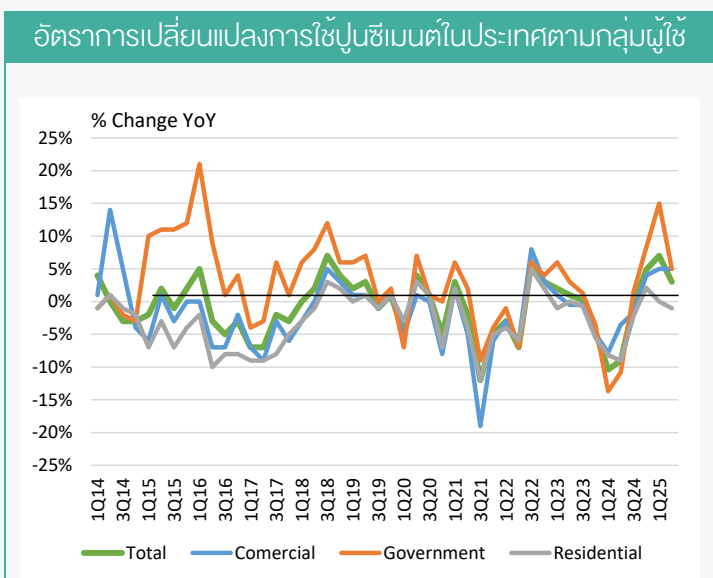
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เปิดเผยอย่างเปิดเผย บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่เป็นการใด ๆ ภายใต้อาณัติของ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะให้การปรึกษาเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามจะเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพึ่งพาอยู่กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถได้

สำหรับโครงการลงทุนขนาดใหญ่ภาครัฐที่สำคัญที่บรรจุอยู่ในแผนงานพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานด้านคมนาคมขนาดใหญ่ (MEGA PROJECTS) ปีงบประมาณ 2569 ได้แก่ โครงการรถไฟฟ้าทางคู่ 6 เส้นทาง รถไฟความเร็วสูงไทย-จีน เชื่อมโยงภูมิภาค (กรุงเทพ-หนองคาย) การพัฒนาศักยภาพและเพิ่มขีดความสามารถท่าอากาศยาน 26 แห่ง เพื่อรองรับปริมาณผู้โดยสาร 54 ล้านคน เป็นต้น โดยกระบวนการเปิดประมูลที่จะเกิดขึ้นในช่วงปลายปี 2568 ต่อเนื่องไปในปี 2569 จะสร้างกระแสเชิงบวกให้กับหุ้นในกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง โดยเฉพาะบริษัทรับเหมาก่อสร้างขนาดใหญ่ที่จะเข้าร่วมประมูลในฐานะผู้รับเหมาก่อสร้างหลักอย่าง ITD,CK,STECON และ UNIQ รวมไปถึงผู้รับเหมาช่วงที่รับงานเฉพาะทางอย่างผู้รับเหมาเสาเข็ม ได้แก่ SEAFECO และ PYLON

นอกเหนือจากบริษัทรับเหมาก่อสร้างขนาดใหญ่ที่เป็นผู้ได้รับผลประโยชน์โดยตรงจากการเกิดขึ้นของโครงการ MEGA PROJECT แล้ว ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าผู้ผลิตวัสดุก่อสร้างรายใหญ่ที่มีส่วนร่วมโดยตรงกับการเกิดขึ้นของโครงการ MEGA PROJECT อย่างผู้ผลิตปูนซีเมนต์ (SCC,SCCC,TPIPL) ก็จะได้รับประโยชน์เช่นเดียวกัน โดยการใช้ปูนซีเมนต์ในภาครัฐ คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 30-40% ของปริมาณการใช้ปูนซีเมนต์โดยรวมของประเทศ และมีอัตราการเติบโตที่สูงกว่าการใช้ปูนซีเมนต์จากภาคเอกชนที่ปัจจุบันยังมีปัจจัยกดดันจากความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจของประเทศ



ที่มา : สำนักงบประมาณ



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บริษัทฯ ไม่สามารถที่จะรับประกันได้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะถูกต้องหรือเหมาะสมสำหรับการลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือการขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามจะเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพึ่งพาอยู่กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

สรุปคำแนะนำหุ้นที่ได้รับประโยชน์จาก THEME GOVERNMENT PLAY

หุ้นที่ได้ประโยชน์จาก THEME GOVERNMENT PLAY

		20-Aug-25			2568F			
Rec.		Close (B)	Fair value (B)	Upside (%)	EPS (B)	PER (X)	PBV (X)	Div Yield (%)
นโยบาย รถไฟฟ้า 20 บาท ตลอดสาย								
BEM	Outperform	5.45	8.25	51%	0.24	22.3	2.2	2.75
PLANB	Outperform	4.80	8.00	67%	0.26	18.2	2.0	2.75
งบกระตุ้นเศรษฐกิจและสร้างความเข้มแข็งของระบบเศรษฐกิจวงเงิน 1.57 แสนล้านบาท								
TASCO	Outperform	14.70	19.40	32%	1.01	14.5	1.4	5.10
พรบ. งบประมาณรายจ่ายประจำปี 2569 วงเงิน 3.78 ล้านล้านบาท								
SCC	Neutral	201.00	210.00	4%	19.83	10.1	0.7	2.49
TASCO	Outperform	14.70	19.40	32%	1.01	14.5	1.4	5.10
CK	Outperform	13.90	21.00	51%	1.04	13.4	0.9	2.88
STECON	Outperform	6.40	9.00	41%	0.83	7.7	0.5	2.34

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

กลุ่มที่เข้าสู่ช่วง High season ในช่วง 3Q68

กลุ่มการแพทย์: โอกาสการเติบโตของกลุ่ม sw.

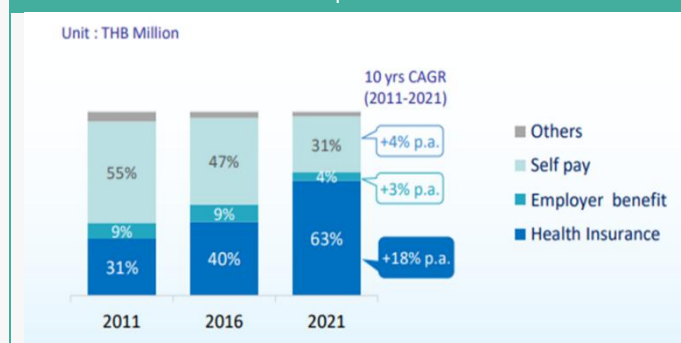
อุตสาหกรรม sw.เอกชน มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องทุกปี โดยมีปัจจัยสนับสนุนจาก MEGA TREND ด้านสุขภาพ ที่กำลังขับเคลื่อนความต้องการบริการทางการแพทย์อย่างมีนัยยะ ไม่ว่าจะเป็นการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ (AGED SOCIETY) ซึ่งส่งผลให้ประชาชนต้องการการดูแลสุขภาพระยะยาว, การเพิ่มขึ้นของโรคไม่ติดต่อเรื้อรัง (NCDs) เช่น เบาหวาน ความดันโลหิตสูง โรคหัวใจ และมะเร็ง ที่ต้องการการรักษาและติดตามผลอย่างต่อเนื่อง รวมถึงการเติบโตของชนชั้นกลางที่ให้ความสำคัญกับสุขภาพมากขึ้น โดยเฉพาะช่วงหลังวิกฤติ COVID-19 ส่งผลให้มีการใช้บริการด้านสุขภาพเชิงป้องกันมากขึ้น เช่น การทำประกันสุขภาพ การตรวจสุขภาพประจำปี และการใช้บริการ WELLNESS

สัดส่วนประชากรผู้สูงอายุ



ที่มา : UN POPULATION DATABASE: 2019

ค่าใช้จ่ายด้านสุขภาพของเอกชน



ที่มา : IHPP, MINISTRY OF PUBLIC HEALTH

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใด กรณีที่บริษัทฯ ได้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้ลงทุนไปข้างหน้าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามจะเป็นผลจากการพิจารณาจากข้อมูลของนักลงทุนโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพึ่งพาอยู่กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถรับผิดชอบ

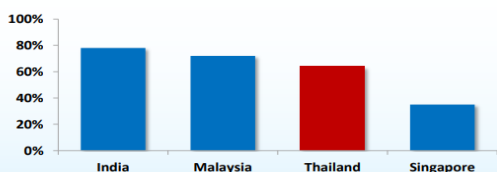
SNIPER THEME

นอกจากนี้ภาครัฐยังมีบทบาทสำคัญในการผลักดันให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางสุขภาพนานาชาติ (MEDICAL HUB) โดยมีจุดแข็งด้านคุณภาพการรักษาที่ได้มาตรฐานระดับโลก เช่น มาตรฐาน JCI (JOINT COMMISSION INTERNATIONAL) จากประเทศสหรัฐอเมริกา และราคาที่สมเหตุสมผลเมื่อเทียบกับประเทศในภูมิภาคอื่น โดยเฉพาะในแถบตะวันตก และ sw.เอกชนยังมีการนำเอาเทคโนโลยีทางการแพทย์ที่ทันสมัยมาใช้ เช่น หุ่นยนต์ผ่าตัด DA VINCI ,ปัญญาประดิษฐ์ (AI), INTERNET OF THINGS (IOT) และระบบดิจิทัลต่างๆ มาใช้ในโรงพยาบาล เพื่อยกระดับการให้บริการผ่านแนวคิด SMART HOSPITAL และ TELEMEDICINE ซึ่งช่วยเพิ่มประสิทธิภาพ ความแม่นยำ และความสะดวกสบายให้แก่ผู้รับบริการ

MEDICAL TOURISM AS A RISING PHENOMENON

PROCEDURES	USA	SINGAPORE *	THAILAND	MALAYSIA *	INDIA
Unit: USD					
Heart Bypass	123,000	17,200	15,000	12,100	7,900
Heart Valve Replacement	170,000	16,900	17,200	13,500	9,500
Knee Replacement	35,000	16,000	14,000	7,700	6,600
IVF Treatment	12,400	14,900	4,100	6,900	2,500

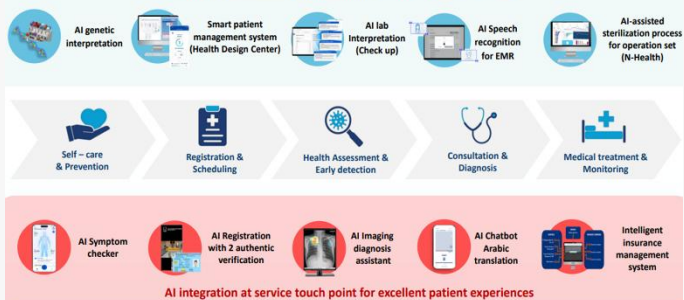
Saving % Compared to US



ที่มา : MEDICALTOURISM.COM (2021)/ *ไม่รวม DOCTOR FEE

การประยุกต์ใช้ AI ใน sw.

Intelligence streamlining on operation process for service efficiency



ที่มา : BDMS

ROBOTIC SURGERY CENTER



ที่มา : BH

ขณะเดียวกัน sw.หลายแห่งได้มีการปรับตัวสู่การให้บริการแบบ SMART HEALTHCARE มากขึ้น และเน้นการดูแลแบบเฉพาะบุคคล (PERSONALIZED CARE) รวมถึงการลงทุนในศูนย์เฉพาะทาง เช่น ศูนย์จอঁงข้าเทียม ศูนย์สุขภาพปอด และศูนย์ฟื้นฟูสุขภาพแบบองค์รวม เพื่อรองรับความต้องการ

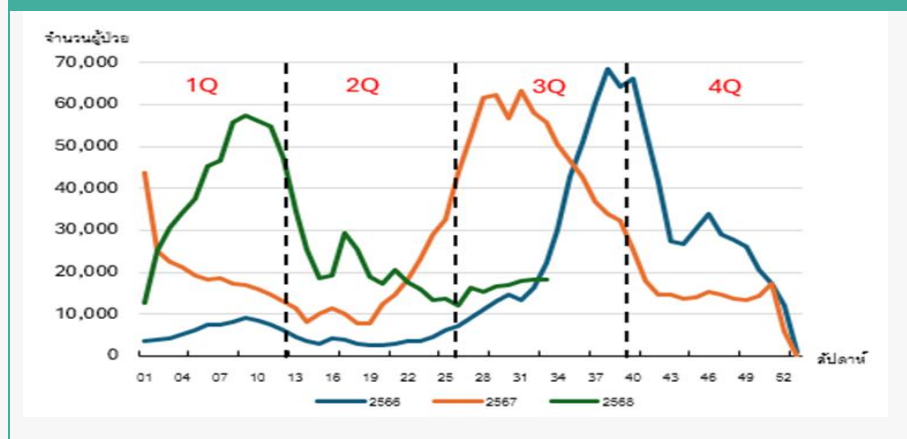
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามจะเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทหรือพันธมิตรใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถได้

เฉพาะกลุ่มได้อย่างมีประสิทธิภาพ ด้วยปัจจัยสนับสนุนเหล่านี้ประเทศไทยยังคงเป็นจุดหมายปลายทางยอดนิยมสำหรับนักท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (MEDICAL TOURISM) โดยเฉพาะจากกลุ่มประเทศ CLMV, ตะวันออกกลาง และจีน ซึ่งส่งผลให้มีผู้ป่วยต่างชาติเข้ามาใช้ sw.เอกชนเพิ่มขึ้น

คาดการณ์ดำเนินงาน 2H68 ของกลุ่ม sw.ที่ศึกษา เติบโตมากขึ้น

แนวโน้มการดำเนินงานของกลุ่ม sw. ช่วงครึ่งหลังของปี 68 แม้คาดการณ์เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน เนื่องจากฐานรายได้ที่สูงในช่วงครึ่งหลังของปี 67 ที่ได้รับแรงหนุนจากการระบาดของโรคในช่วงเดือน ก.ค. - ส.ค. ประกอบกับแรงกดดันจากภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ และสถานการณ์ความตึงเครียดบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชา แม้ภายนอกจะดูผ่อนคลายลงจากไม่มีเหตุการณ์ปะทะกันเหมือนที่ผ่านมา แต่สถานการณ์ยังคงยืดเยื้อจนถึงปัจจุบัน ส่งผลกระทบต่อกลุ่มผู้ป่วยชาวกัมพูชา ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 1-3% ของรายได้กลุ่ม sw. และยิ่งส่งผลต่อความเชื่อมั่นของผู้ป่วยต่างชาติบางกลุ่ม ทำให้มีการเลื่อนแผนการรักษาออกไป

สถานการณ์โรคโควิดใหญ่รายสัปดาห์



ที่มา : กรมควบคุมโรค

อย่างไรก็ตามคาดการณ์การดำเนินงานช่วงครึ่งหลังจะยังเติบโตดีกว่าครึ่งปีแรก โดยได้รับการสนับสนุนจากปัจจัยฤดูกาล เช่น การระบาดของโรคในช่วงหน้าฝน อาทิ ไข้หวัดใหญ่ และโรคทางเดินหายใจอื่นๆ รวมถึงการกลับเข้ามาของผู้ป่วยต่างชาติ โดยเฉพาะกลุ่มประเทศตะวันออกกลาง เช่น กาตาร์ UAE โอมาน และ คูเวตเงินสด ที่ส่วนใหญ่เข้ามารักษาโรคร้ายแรงที่มีมาร์จิ้นสูง โดยเฉพาะหลังเดือนรอมฎอน ซึ่งเดือน ก.ค. มักเป็นช่วงพีคของปี โดยบริษัทที่มีสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยกลุ่มนี้สูงสุด ได้แก่ BH ที่มีสัดส่วนประมาณ 23% รองลงมาคือ PR9 ประมาณ 10% ขณะที่ BDMS และ BCH มีสัดส่วนอยู่ที่ 2-3% ของรายได้กิจการ sw. นอกจากนี้ยังเห็นการเติบโตของผู้ป่วยจากประเทศอื่นๆ เช่น อังกฤษ, อเมริกา, ลิเบีย และบังคลาเทศที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากสถานการณ์ทางการเมืองระหว่างบังคลาเทศและอินเดียที่มีการปิดพรมแดน ส่งผลให้การส่งต่อผู้ป่วยไปยังประเทศอินเดียทำได้ยากขึ้น จึงเป็นโอกาสสำหรับ sw.เอกชนไทย และผู้ป่วยชาวเมียนมาร์ก็มีแนวโน้มกลับมาใช้บริการมากขึ้นหลังสถานการณ์แผ่นดินไหวภายในประเทศคลี่คลายลง รวมถึงผู้ป่วยจีนที่เริ่มกลับมาใช้บริการหลังจากชะลอตัวในช่วงครึ่งปีแรก

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใด บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับการวิเคราะห์ราคา และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้ลงทุน ไม่ควรเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ได้นับว่าเป็นผลจากการให้คำแนะนำของผู้จัดทำโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพึ่งพาพิทักษ์ใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่อย่างเด็ดขาด



0 2680 1000



asiaplus.co.th

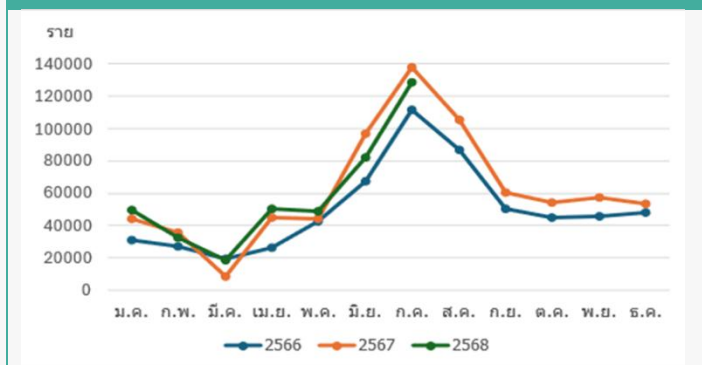


Asia Plus Group



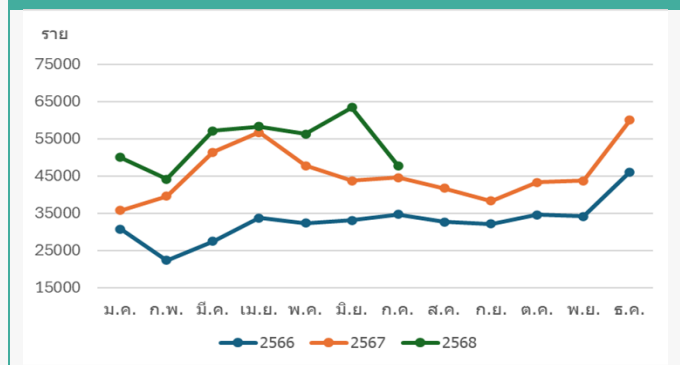
ASIA PLUS
Securities

นักท่องเที่ยวตะวันออกกลาง



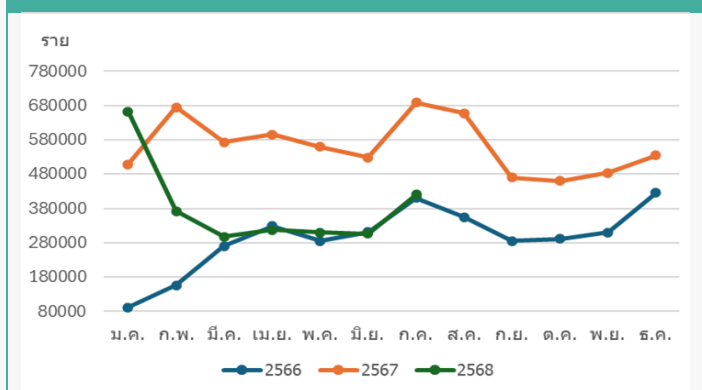
ที่มา : MOTs

นักท่องเที่ยวเวียดนาม



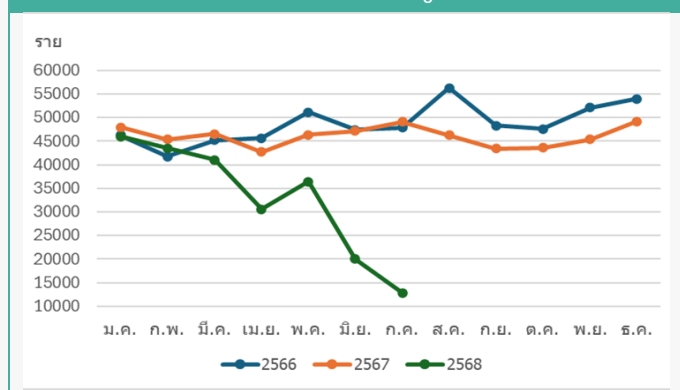
ที่มา : MOTs

นักท่องเที่ยวจีน



ที่มา : MOTs

นักท่องเที่ยวพม่า



ที่มา : MOTs

นอกจากนี้ สว.หลายแห่งได้มีการปรับกลยุทธ์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่าย อาทิ การจัดซื้อแบบ BUNDLE เพื่อขอส่วนลดเพิ่มเติม, การบริหารกำลังคนอย่างมีประสิทธิภาพ โดยเน้นการรักษาบุคลากรในตำแหน่งสำคัญเพื่อลดค่าใช้จ่ายในการฝึกอบรมใหม่, การปรับลดปริมาณการสต็อกยาเพื่อลดภาระค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษา รวมถึงการลดค่าใช้จ่ายด้านการตลาด และควบคุมค่าใช้จ่ายล่วงเวลา (OT) ต่างๆ ตลอดจนการทยอยชำระคืนเงินกู้ยืม และใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก BOI เพื่อเสริมความแข็งแกร่งทางการเงิน

สำหรับภาพการดำเนินงาน 3Q68 เบื้องต้นฝ่ายวิจัยคาดว่า BH และ PR9 จะมีผลประกอบการเติบโตดีกว่ากลุ่ม โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการกลับมาของผู้ป่วยตะวันออกกลาง ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีมาร์จิ้นสูง สำหรับ BH นับเป็นครั้งแรกในรอบ 5 ไตรมาสที่ผู้บริหารมีมุมมองเชิงบวกต่อทิศทางรายได้ สว. โดยคาดว่าจะเติบโตในระดับ 3-5%YOY โดยมีแรงหนุนจากการฟื้นตัวของผู้ป่วยต่างชาติ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนรายได้สูงถึง 64% โดยเฉพาะจากผู้ป่วยชาวกาตาร์, UAE และซาอุดีอาระเบีย ที่กลับมาเข้ารับการรักษามากขึ้นหลังสิ้นสุดเดือนรอมฎอน และจากการเลื่อนแผนการรักษาในช่วงก่อนหน้าจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว รวมถึงความตึงเครียดบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชา นอกจากนี้ยังเห็นแนวโน้ม

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บริษัทฯ ไม่สามารถที่จะรับประกันได้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะไม่เปลี่ยนแปลงหรือผิดพลาด และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารฉบับนี้หรือไม่ก็ตามจะเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัท เอเชีย พลัส จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถ

การเพิ่มขึ้นของผู้ป่วยชาวเมียนมาร์และชาวบังคลาเทศอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะผู้ป่วยชาวบังคลาเทศที่ได้รับผลกระทบจากปัจจัยการเมืองภายในระหว่างประเทศบังคลาเทศและประเทศอินเดีย ซึ่งส่งผลให้มีการเปลี่ยนเส้นทางการรักษามายังประเทศไทย และในไตรมาสนี้ BH จะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปรียบเทียบฐานรายได้ของกลุ่มผู้ป่วยรัฐสวัสดิการคูเวต (GOP) เนื่องจากรายได้กลุ่มดังกล่าวได้หายไปตั้งแต่กลางปี 67 อีกทั้งยังมีการปรับขึ้นค่ารักษา 4% ตั้งแต่ต้นปี ช่วยสนับสนุนการเติบโตของรายได้และกำไร ส่งผลให้ผลประกอบการของ BH ใน 3Q68 จะพลิกกลับมาโดดเด่นที่สุดในกลุ่ม โดยประเมินกำไรสุทธิจะฟื้นตัวได้ทั้ง YOY และ QOQ

ส่วน PR9 แม้จะเผชิญกับฐานผู้ป่วยต่างชาติที่สูงขึ้นจากการเริ่มขยายตลาดต่างประเทศตั้งแต่ 3Q67 เป็นต้นมา แต่ยังคงสามารถรักษาโมเมนตัมการเติบโตได้อย่างแข็งแกร่ง DOUBLE DIGIT YOY และ QOQ โดยเฉพาะจากกลุ่มผู้ป่วยตะวันออกกลาง ซึ่งมีการเติบโตสูงต่อเนื่อง MOM จากกลุ่มผู้ป่วยชาวกาตาร์ รวมถึงการเติบโตของกลุ่มผู้ป่วยประเทศอื่นๆ เช่น ชาวเมียนมาร์, บังคลาเทศ และ ลาว เป็นต้น

นอกจากนี้ PR9 ยังมีแผนขยายฐานลูกค้า UAE ซึ่งเป็นกลุ่มคู่สัญญารัฐบาล (GOP) โดยใช้กลยุทธ์การตลาดที่เคยประสบความสำเร็จมาแล้วกับกลุ่มผู้ป่วยชาวกาตาร์ คาดว่าจะเริ่มเห็นการเข้ารับบริการของกลุ่มผู้ป่วย UAE อย่างเป็นทางการมากขึ้นภายใน 3Q-4Q68 นี้ พร้อมกันนี้ยังได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก BOI เป็นมูลค่าประมาณ 14-15 ล้านบาท จากการบริจาคเครื่องมืออุปกรณ์ทางการแพทย์ ได้แก่ เครื่องส่องกล้องจำนวน 2 ตัว และได้เริ่มใช้งานเครื่อง MRI ใหม่แล้ว ตั้งแต่เดือน ก.ค. 68 และขยายศูนย์กายภาพบำบัดใหม่ ช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการรองรับผู้ป่วยได้มากขึ้นและสนับสนุนการเติบโตของรายได้ในระยะถัดไป

สำหรับ 4Q68 ผลการดำเนินงานของ BCH มีแนวโน้มเติบโตโดดเด่น YOY จากฐานรายได้ที่ต่ำมากในปีก่อน ซึ่งเป็นผลจากการปรับลดอัตราค่าบริการกลุ่มโรคซับซ้อน (RW>2) ของงวดเดือน ก.ค.- ส.ค. 67 เหลือเพียง 8,000 บาท/RW ส่งผลให้ BCH ต้องปรับลดรายได้ในส่วนนี้มากถึง 164 ล้านบาทในงวด 4Q67 ขณะที่ในปีนี้ สنج.ประกันสังคมได้รับการการันตีอัตราค่าบริการที่ 12,000 บาท/RW ตลอดทั้งปี

ฝ่ายวิจัยประเมินภาพรวมกำไรสุทธิปี 68 ของกลุ่ม sw. ที่ศึกษา เบื้องต้นอยู่ที่ 26,194 ล้านบาท เติบโต 1.7%YOY และรายได้กิจการ sw. อยู่ที่ 149,019 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.3%YOY

คาดการณ์กำไรสุทธิของกลุ่ม sw. ปี 2568F

Healthcare	2567	2568F	%YoY
BCH	1,282	1,503	17.2%
BDMS	15,987	16,291	1.9%
BH	7,775	7,589	-2.4%
PR9	713	810	13.7%
รวม	25,757	26,194	1.7%

ที่มา : รายงานวิจัย บอ. เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้ผ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการพิจารณาของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถเปิด



0 2680 1000



asiaplus.co.th



Asia Plus Group



ASIA PLUS
Securities

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่ม sw. ปี 2568

บริษัท	คำแนะนำ	ราคาปิด 21/8/2025 (บาท)	ราคาเหมาะสม (บาท)	Upside (%)	EPS (บาท)	PER (บาท)	PBV (บาท)	Div. Yield (%)
BCH	Neutral	13.4	19	41.8	0.6	21.4	2.5	3.0
BDMS	Neutral	21.1	29	37.4	1.0	20.5	3.2	4.1
BH	Neutral	176.5	210	19.0	9.5	18.9	4.6	2.8
PR9	Neutral	23	30	30.4	1.0	22.1	3.0	1.8

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

กลุ่มที่กำลัง 2H68 โตดีกว่า 1H68 / 2H68 โต YOY

กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร : แนวโน้มใน 2H68 กำไรกลุ่ม ICT จะโตทั้ง HOH และ YOY

เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อกำไรของหุ้นในกลุ่ม ICT สำหรับช่วงครึ่งปีหลังของปี เนื่องจากคาดว่าผู้ให้บริการมือถือทั้ง 2 ราย (ADVANC, TRUE) ที่เป็นตัวหลักผลักดันกำไรกลุ่ม จะมีกำไรที่ยังเติบโตต่อเนื่องใน 3Q68 – 4Q68

ส่วนหุ้นอื่นๆอย่าง JMART และ THCOM น่าจะมีทิศทางกำไรที่ดีขึ้นเช่นกัน ขณะที่ 3BBIF มีความเสี่ยงที่จะมีกำไรสุทธิลดลงทั้ง HOH และ YOY จากฐานที่สูงใน 1H68 และ 2H67 ที่มีการตีราคาสินทรัพย์ใบแก้วนำแสงเพิ่ม โดยฝ่ายวิจัยมองว่ามีปัจจัยบวกใน 2H68 ที่เข้ามาสนับสนุนภาพรวมกำไรของหุ้นกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา จากทั้งอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง และรับผลบวกจากฤดูกาล

ในไตรมาส 3 และไตรมาส 4 ของทุกปี มักมีปัจจัยบวกทางฤดูกาลที่จะเข้ามาช่วยสนับสนุนผลการดำเนินงานของหุ้นในกลุ่ม ICT โดยเฉพาะหุ้นผู้ให้บริการโทรศัพท์มือถือ และผู้จัดจำหน่ายโทรศัพท์มือถือ

สำหรับใน 2H68 นี้ ฝ่ายวิจัยมองปัจจัยบวกในแต่ละไตรมาส ดังนี้

3Q68 - คาดจะมีการเปิดตัวไอโฟนรุ่นใหม่ (ไอโฟน 17) ในช่วงปลาย 3Q เช่นเดียวกับปีก่อนหน้า ซึ่งจะช่วยเร่งยอดขายอุปกรณ์ของ ADVANC, TRUE และ JMART ในช่วงดังกล่าวได้

4Q68 - ADVANC และ TRUE ได้ประโยชน์จากช่วงเทศกาลส่งท้ายปี เพราะผู้บริโภคมักมีการใช้งานโทรศัพท์สูง บวกกับไตรมาส 4 ของทุกปี เป็น HIGH SEASON ของการท่องเที่ยว ช่วยส่งเสริมรายได้จากบริการที่เกี่ยวกับนักท่องเที่ยว เช่น ซิมการ์ดสำหรับนักท่องเที่ยว และบริการโทร.ข้ามแดน
อัตราโรมมิ่ง (INTERNATION ROAMING) นอกจากนี้ยัง 4Q68 ยังเป็นไตรมาสแรกที่จะมีการวาง
“ไอโฟน 17” เต็มไตรมาส ส่งผลดีต่อทั้ง ADVANC, TRUE และ JMART

- หากคณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคม แห่งชาติ (กสทช.) มีการเปิดประมูลโครงการอินเทอร์เน็ตชายขอบ (wf/s 3) ใน 3Q68 และหาก THCOM ที่ตั้งเป้าจะเข้า

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เปิดเผยอย่างเปิดเผย บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่รับประกันใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้มีการพิจารณาข้อมูลที่เกี่ยวข้องอย่างรอบคอบ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามจะเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่รับประกันใด

ประมวลงานเอง ชะประมวลในครั้งนี จะทำให้มีรายได้ค่าติดตั้งอุปกรณ์เข้ามาเพิ่มเติม จากเดิมที่มีเพียง รายได้ค่าบริการซ่อมสัญญาณดาวเทียมให้แก่ผู้ชมประมวลในเฟสก่อน (เฟส 1,เฟส 2)

ทั้งนี้หุ้นที่คาดว่าจะมีกำไรที่โตได้ทั้ง HOH และ YOY คือ ADVANC, TRUE และ IWSระนอกจากจะได้ ประโยชน์จากปัจจัยบวกของอุตสาหกรรมโดยรวมดังกล่าวข้างต้นแล้ว ทั้ง 2 บริษัท ยังมีปัจจัยบวก เฉพาะตัว ดังแสดงในตารางต่อไปนี้

หุ้น	กำไรสุทธิ		ปัจจัยเฉพาะตัวที่คาดว่าจะกระทบกำไรใน 2H68	
	2H67	1H68	2H68F HOH YOY	
ADVANC	18,047	21,565	↑ ↑	- 3Q68 เป็นฤดูเก็บเกี่ยว ซึ่งกดดันการใช้ งานมือถือ โดยคาดว่า ADVANC จะมี ลูกค้าน่าเป็นเกษตรกรมากกว่าคู่แข่ง - คาดฐานลูกค้าและ ARPU ยังสูงขึ้นต่ออีก หลังคู่แข่งอย่าง TRUE หันไปเน้นคุณภาพ ของลูกค้า มากกว่าการเพิ่มฐานลูกค้า โดยรวม ซึ่งน่าจะทำให้ฐานลูกค้าของ ADVANC ยังเพิ่มขึ้นได้ต่อ
TRUE	(8,318)	3,665	↑ ↑	- มักมีการตัดด้อยค่าสินทรัพย์เป็นจำนวน สูงในช่วง 4Q - การตัดจำหน่ายสินทรัพย์โครงการที่ ซ้ำซ้อนกับดีแทค จะสิ้นสุดใน 3Q68 และ 4Q68 จะไม่มีค่าใช้จ่ายในส่วนนี้อีก
JMART	565	251	↑ ↓	- กำลังซื้อที่ยังอ่อนแอยังกดดันธุรกิจ จัดเก็บหนี้ (JMT) ที่สร้างกำไรหลักแก่ JMART - ฐานกำไรที่สูงใน 2H67 - คาด JMT ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาลง หากจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่ในช่วงปลายปี เพื่อไว้ ใช้ในการจัดซื้อหนี้ NPL จากสถาบันการเงิน - ใน 4Q68 น่าจะได้รับส่วนแบ่งกำไรจาก บ. ร่วม สูงขึ้นโดยเฉพาะจาก BNN (สุกี้ตีน้อย) ที่จะได้ประโยชน์จากการเฉลิมฉลองส่งท้ายปี บวกกับการขยายสาขาเพิ่มไปในต่างจังหวัด
3BBIF	4,495	4,215	↑ ↓	- ฐานกำไรที่สูงใน 2H67
THCOM	(373)	(88)	↑ ↑	- เงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์ สหรัฐ HOH และ YOY ขณะที่รายได้ส่วนใหญ่เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐ - มี UPSIDE ต่อประมาณการกำไรของฝ่าย วิจัยหากบริษัทชนะประมวลงานเน็ตชายขอบ เฟส 3 และสามารถบันทึกรายได้การติดตั้ง อุปกรณ์ใน 4Q68

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

เรายังคงแนะนำนักการลงทุนสำหรับหุ้นกลุ่ม ICT “มากกว่าตลาด” เพราะคาดการณ์เติบโตของกำไรปี 2568 ของหุ้นที่ที่ราว 32% YOY เติบโตกว่าการเติบโตของตลาด ซึ่งหนุนโดยกำไรของทั้ง ADVANC และ TRUE ที่เป็นตัวหลักผลักดันกำไรกลุ่ม ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยเลือก ADVANC, TRUE และ THCOM เป็นหุ้น TOP PICK IWSระ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการ เกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้ผ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม เป็นความเสี่ยงจากการใช้วิจารณญาณของผู้ผ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับ เอเชีย พลัส จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถเปิด

1. ทั้ง ADVANC, TRUE และ THCOM เป็นหุ้นที่กำลังไต่ขึ้นในช่วง 2H68 จะไต่ขึ้นได้ทั้ง HOH และ YOY
2. ADVANC, TRUE และ THCOM เป็นหุ้นที่คาดหวังประโยชน์จากดอกเบี้ยขาขึ้น เพราะ THCOM มีหนี้อิงอัตราดอกเบี้ยลอยตัวถึง 33% ขณะที่ TRUE จะได้ผลเชิงบวก จากการรีไฟแนนซ์หุ้นกู้ชุดใหม่ แทนชุดเดิมที่จะครบกำหนด ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลง เนื่องจากมีหนี้จะครบกำหนดใน 2H68 สูงสุดในกลุ่ม (3.6 หมื่นล้านบาท)
3. TRUE และ THCOM เป็นหุ้นที่คาดว่าจะการดำเนินงานปี 2568 จะ โดยจะพลิกจากที่ขาดทุนสุทธิในปีก่อน เป็นกำไรสุทธิได้ (TURNAROUND) จากเดิมที่เคยขาดทุนสุทธิ 1.1 หมื่นล้านบาท ในปีก่อนหน้า
4. THCOM มี UPSIDE จากประมาณการของฝ่ายวิจัย หากชนะประมูลโครงการเน็ตชายขอบ เฟส 3 ซึ่งจะให้มีรายได้เข้ามาใน 4Q68 เพิ่มอย่างมีนัยสำคัญจากการติดตั้งอุปกรณ์

สรุปคำแนะนำการลงทุนในหุ้นกลุ่ม ICT

หุ้น	ราคาตลาด	ราคาเป้าหมาย	Upside	Norm EPS		Norm EPS growth		PER		คำแนะนำ
				2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F	
ADVANC	292.00	343.00	17.5%	14.79	15.64	26.3%	5.7%	19.7	18.7	Outperform
TRUE	11.50	15.20	32.2%	0.48	0.61	68.7%	26.2%	23.9	18.9	Outperform
JMART	8.40	10.90	29.8%	0.52	0.68	-33.5%	31.6%	16.3	12.4	Neutral
3BBIF	6.15	8.75	42.3%	1.15	1.00	51.7%	-13.1%	5.4	6.2	Outperform
THCOM	9.70	10.00	3.1%	0.03	0.07	NM	171.3%	369.5	136.2	Neutral

ที่มา : ฝ่ายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

กลุ่มเครื่องดื่ม: แนวโน้มกำลังกลุ่มเครื่องดื่ม 2H68 แม้มีความเสี่ยงหลายด้านแต่จะเติบโตได้ YOY

ฝ่ายวิจัยประเมินภาพรวมกำลังของกลุ่มเครื่องดื่มในช่วง 2H68 มีแนวโน้มปรับตัวลง HOH จากผลของฤดูกาลเป็นหลัก ซึ่งไตรมาสที่ 3 เป็นฤดูฝนเต็มไตรมาส ส่งผลลบโดยตรงต่อยอดขายเครื่องดื่มที่ให้ความสดชื่นและเครื่องดื่มชูกำลัง แต่คาดการณ์ส่งออกเครื่องดื่มน่าจะเติบโต ประกอบกับมีแรงหนุนจากฐานที่ต่ำในปีที่แล้ว ส่งผลให้กำไรปกติรวมของกลุ่มน่าจะเติบโตได้ YOY โดยมองประเด็นบวกหลักมาจากกระแสน้ำมะพร้าวที่คาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่องจากครึ่งปีแรก โดยใน 1H68 การส่งออกน้ำมะพร้าวไทยเพิ่มสูงถึง 40% YOY ได้แรงหนุนจากการส่งออกโตสูงในตลาดจีนเป็นหลัก ส่งผลบวกต่อหุ้น COCOCO และ ICHI ที่มีธุรกิจ OEM สีนค่าน้ำมะพร้าว

ทั้งนี้ เราคาดว่า COCOCO และ ICHI จะมีกำไรเติบโต ทั้ง HOH และ YOY ใน 2H68 ส่วน SAPPE คาดได้แรงหนุนระยะสั้นจากคลื่นความร้อนในยุโรปส่งผลบวกต่อความต้องการเครื่องดื่มที่ให้ความสดชื่น แต่มีปัญหายอดขายในภูมิภาคอื่นๆ ทั้งเอเชีย ตะวันออกกลางและอเมริกาที่หดตัว ส่งผลให้คาดการณ์กำไรทำได้เพียงทรงตัวทั้ง HOH และ YOY อย่างไรก็ตาม เรามีความกังวลต่อผู้ประกอบการเครื่องดื่มชูกำลัง (CBG และ OSP) มากกว่าเครื่องดื่มประเภทอื่นในช่วง 2H68-2569 จากแรงกดดันทั้งตลาดใน

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้โดยไม่ผ่านการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้มีการพิจารณาความเสี่ยงของข้อมูลที่เกี่ยวข้องอย่างถี่ถ้วนแล้ว การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามจะเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถ

และต่างประเทศ ซึ่งเราประเมินประเด็นลบมาจากกำลังซื้อในประเทศอ่อนแอ จีพีพีพาทไทย-กัมพูชา (ส่งผลต่อ CBG โดยเฉพาะ) และการแข่งขันในอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้น

COCOCO ได้หลายปัจจัยหนุนในช่วงครึ่งปีหลัง ผลักดันกำไรฟื้นตัวแรง

ฝ่ายวิจัยประเมินว่า COCOCO จะมีกำไรสุทธิฟื้นตัวแรงใน 2H68 ทั้งในแง่ HOH และ YOY จากการเติบโตทั้งยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) ซึ่งมีประเด็นสนับสนุนหลายเรื่อง ได้แก่

1) ตลาดส่งออกน้ำมะพร้าวที่ขยายตัวยังเป็นแรงหนุนหลักต่อการเติบโตของยอดขาย โดยเฉพาะในตลาดจีน ซึ่งในช่วง 1H68 การส่งออกน้ำมะพร้าวไทยโดยรวมขยายตัวสูงถึง 40% YOY และเราคาดว่าจากกระแสนิยมที่ยังดีต่อเนื่อง ประกอบกับการที่ร้านเครื่องดื่มมีการออกเมนูใหม่ๆ ที่นำน้ำมะพร้าวมาเป็นส่วนผสม เช่น ชา กาแฟ ยังช่วยหนุนความนิยมในน้ำมะพร้าวอีกด้วย

2) ความชัดเจนของนโยบายภาษีนำเข้าสหรัฐฯ ส่งผลลูกค้ากลับมาสั่งซื้อสินค้าตามปกติ จากในช่วง 2Q68 มีลูกค้าบางส่วนในสหรัฐฯ ชะลอการสั่งซื้อเนื่องจากความไม่แน่นอนของอัตราภาษี แต่ในช่วง 3Q68 หลังจากที่ได้มีการประกาศอัตราภาษีนำเข้าจากไทยที่ 19% ลูกค้ากลุ่มนี้ได้กลับมาสั่งซื้อสินค้าเป็นปกติ นอกจากนี้ การที่อัตราภาษีของไทยใกล้เคียงกับประเทศคู่แข่งอย่าง เวียดนาม อินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์ ทำให้ไม่เสียเปรียบในการแข่งขัน

3) การออกสินค้าใหม่และออกงานแสดงสินค้าช่วยเพิ่มฐานลูกค้าใหม่ โดยในช่วง 2H68 บริษัทจะมีการออกสินค้าใหม่ทั้งในกลุ่มผลิตภัณฑ์น้ำมะพร้าว เช่น น้ำมะพร้าวฟังก์ชันนอล ชาไทยและชาเขียวผสมน้ำมะพร้าว น้ำมะพร้าวผสมวุ้นมะพร้าว และโยเกิร์ตน้ำมะพร้าว กลุ่มผลิตภัณฑ์สัตว์เลี้ยง เช่น แซลมอน และอาหารลูกแมว และกลุ่มผลิตภัณฑ์อื่นๆ เช่น นมไทย และไอศกรีมน้ำผลไม้ นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนไปออกงานแสดงสินค้าอีกอย่างน้อย 7 งาน ในช่วง 2H68 ทั้งในไทยและต่างประเทศ เพื่อเป็นการขยายตลาดและฐานลูกค้า หลังจาก 1H68 ได้ไปออกงานมาแล้วกว่า 14 งาน

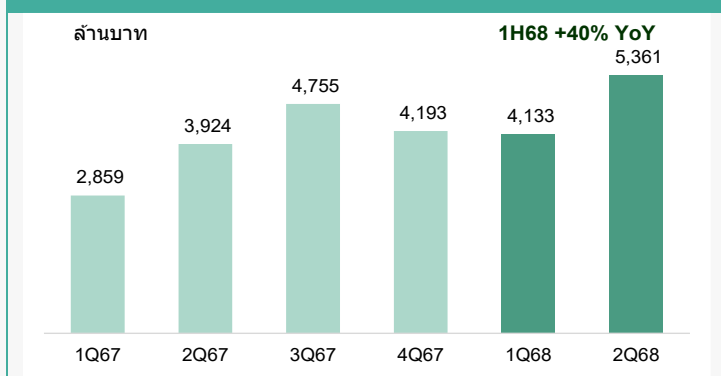
4) ฤดูกาลส่งออกที่เป็น HIGH SEASON ในไตรมาสที่ 3 โดยเราคาดว่ายอดขายของบริษัทจะสามารถทำสถิติสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์ใน 3Q68 ขณะที่บริษัทตั้งเป้าหมายยอดขายในปี 2568 ไว้ที่ 7,900-8,000 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเติบโตประมาณ 40% HOH ในช่วง 2H68

5) มาร์จิ้นดีขึ้น จากต้นทุนมะพร้าวแกงที่ลดลงและการปรับเพิ่มราคาขายสินค้ากลุ่มกะทิ หลังจากในปีที่แล้วไทยประสบปัญหาเอลนีโญ (EL NIÑO) ส่งผลให้มีผลผลิตมะพร้าวแกงออกมาน้อย ผลักดันราคาพุ่งสูงขึ้น ขณะที่บริษัทยังไม่สามารถปรับเพิ่มราคาขายกับลูกค้าได้ ทำให้มาร์จิ้นของกลุ่มผลิตภัณฑ์กะทิลดลงจาก 25.8% ใน 1H67 เหลือเพียง 7.0% ใน 1H68 อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ในช่วง 3Q68 ปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากฝนที่ตกต่อเนื่องส่งผลให้ผลผลิตมะพร้าวแกงออกสู่ตลาดมากขึ้น โดยราคาปรับตัวลงราว 20-30% จาก 1H68 ประกอบกับบริษัทสามารถเจรจาต่อรองราคากับลูกค้าได้ บางส่วนส่งผลให้ราคาขายใน 3Q68 เพิ่มขึ้น 5% QOQ ทำให้คาดว่ามาร์จิ้นของกลุ่มกะทิจะดีขึ้นใน 2H68 แม้จะยังไม่สูงเท่ากับใน 1H67 ก็ตาม

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ว่าเป็นการใส่ข้อมูลเฉพาะในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่านไปว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่เป็นอันขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด บริษัทหลักทรัพย์

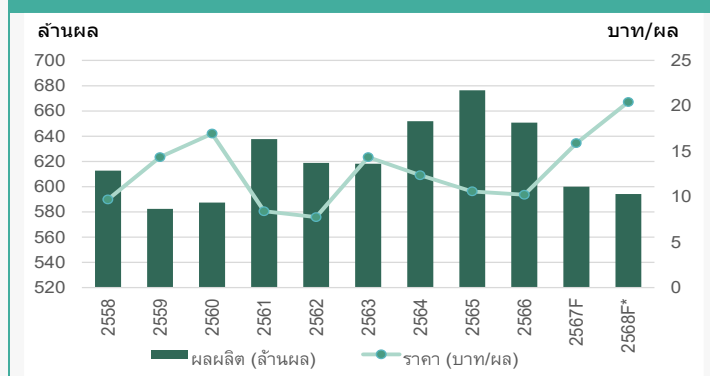


การส่งออกน้ำมะพร้าวของไทย



ที่มา : กระทรวงพาณิชย์, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ผลผลิตและราคามะพร้าวแกง



ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

* ราคาในปี 2568F คำนวณจากราคาในเดือน ม.ค. - มี.ย. 2568

ตัวอย่างสินค้าใหม่ในกลุ่มผลิตภัณฑ์น้ำมะพร้าวในปี 2568

Coconut water

- 100% Namhom Coconut Water
- Functional Coconut Water
- Hydration drink

Alternative Milk

- Thai tea with Coconut milk
- Jasmine green tea with coconut milk

Beverage with pulp

- Chewy drink
- Coconut Yogurt flavoured Drink

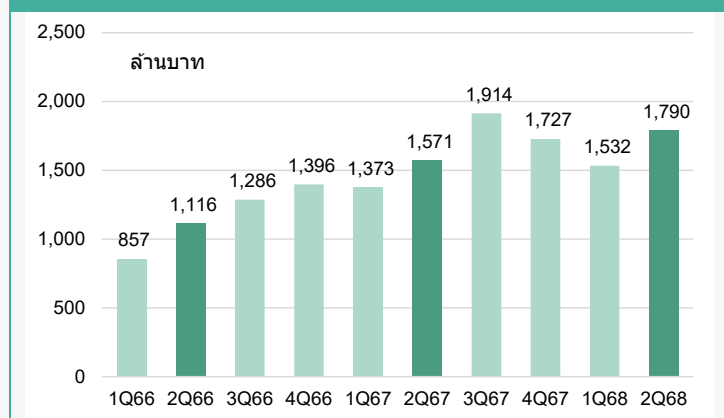
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ทั้งนี้ บริษัทอภิพัฒน์ความคืบหน้าการสร้างโรงงานแห่งใหม่ฟิลิปปีนส์ว่ายังเป็นไปตามแผน โดยโรงงานจะสร้างเสร็จในช่วงปลายปีนี้ และพร้อมเริ่มผลิตได้ในช่วงต้นปี 2569 ซึ่งโรงงานใหม่นี้จะเพิ่มกำลังการผลิตในกลุ่มผลิตภัณฑ์กระทิกอิก 57% เป็น 155,000 ตัน/ปี พร้อมทั้งเป็นการปลดล็อกปัญหาดูติดทั้งในด้านปริมาณและราคา เนื่องจากฟิลิปปีนส์เป็นแหล่งผลิตมะพร้าวแกงรายใหญ่อันดับ 2 ของโลก (มีผลผลิตมากกว่าไทยประมาณ 15 เท่าตัว) และมีผลผลิตออกมาต่อเนื่องตลอดทั้งปี ลดความผันผวนด้านราคา นอกจากนี้ บริษัทมีแผนติดตั้งสายการผลิตของกลุ่มผลิตภัณฑ์น้ำมะพร้าวเพิ่มอีก 1 สายการผลิต ซึ่งจะทำให้ปี 2569 กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น 7% เป็น 391,000 ตัน/ปี ขณะที่ยอดขายที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้มอิตราการใช้กำลังการผลิตดีขึ้นและเกิดการประหยัดต่อขนาด เราจึงคาดว่ามาร์จิ้นของบริษัทในปี 2569 จะสูงขึ้นเป็น 23.0% จากปีนี้คาดที่ 21.3%

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้มีการพิจารณาความเสี่ยงของข้อมูลที่เกี่ยวข้องอย่างถี่ถ้วน การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามจะเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่รับประกันใด

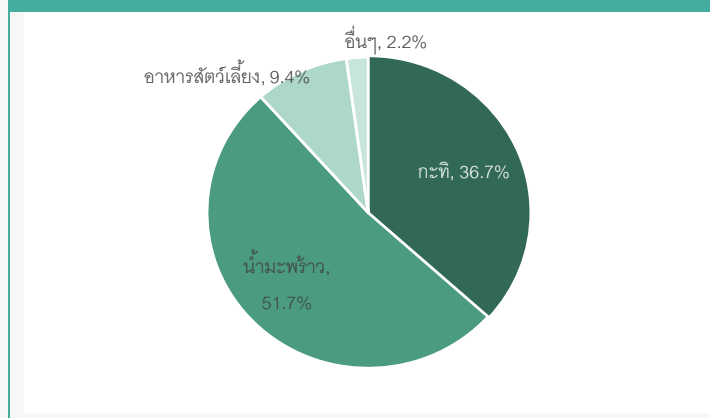
ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรที่ 586 ล้านบาท (-15% YOY) ในปี 2568 และ 808 ล้านบาท (+38%) ในปี 2569 พร้อมทั้งคงคำแนะนำ “OUTPERFORM” ประเมินราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 7.60 บาท (อิง PER ที่ระดับ 19.1 เท่า หรือ -1.0S.D.) และปี 2569 ที่ 10.50 บาท โดยเรายังเลือก COCOCO เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มเครื่องดื่ม เนื่องจาก 1) แนวโน้มกำไรเติบโตเด่นสุดใน 2H68-2569 2) ความต้องการน้ำมะพร้าวไทยยังขยายตัวได้ดีในตลาดโลก และ 3) โรงงานแห่งใหม่ในฟิลิปปินส์จะช่วยลดต้นทุนการผลิตและความผันผวนด้านราคาวัตถุดิบในอนาคต

รายได้จากการขายสินค้าและบริการ



ที่มา : COCOCO, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้แบ่งตามผลิตภัณฑ์



ที่มา : COCOCO, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่นำเสนอไว้แล้ว บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการพิจารณาจากข้อมูลของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพึ่งพาพิทักษ์กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถรับผิดชอบ