2026 THE YEAR OF FUTURE



Handle The Horse Year, Yield Over Growth

PhillipCapital

เพื่อนร่วมทางการลงทุน

2026 THE YEAR OF FUTURE

ปีเลือกตั้งกับตลาดทุนไทย 2026 โอกาสการลงทุนบนเศรษฐกิจที่เปราะบาง

- การเลือกตั้งปี 2026 เป็นปัจจัยสนับสนุนต่อ SET Index ในระยะสั้น โดยสถิติชี้ว่ามักปรับตัวขึ้นก่อนเลือกตั้งและหลังเลือกตั้ง 1 เดือน จึงเหมาะกับการเก็งกำไรมากกว่า Buy and hold

- เศรษฐกิจไทยในปี 2026 คาดการณ์ว่าจะขยายตัวเพียง 1.7% นับว่าชะลอตัวลงเมื่อเปรียบเทียบกับการขยายตัวในปี 2025 แรงกดดันจากการส่งออกที่มีแนวโน้มพลิกมาหดตัว และการเบิกจ่ายงบประมาณรายจ่ายลงทุนของภาครัฐที่มีแนวโน้มจะมีความล่าช้า

- การท่องเที่ยวพลิกมาเป็นจุดสว่างของเศรษฐกิจไทย โดยเราคาดการณ์นักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2026 จำนวน 35 ล้านคน จากความกังวลด้านความปลอดภัยที่มีแนวโน้มผ่อนคลายมากขึ้น

- นโยบายการเงินผ่อนคลายช่วยพยุงอุปสงค์ในประเทศ โดยเราคาดการณ์ว่ากนง.จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงสู่ระดับ 1.00% p.a. ซึ่งจะเป็นปัจจัยสนับสนุนต่อการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน

การเลือกตั้งปี 2026 เป็นปัจจัยสนับสนุนต่อ SET Index ในระยะสั้น

ในปี 2026 เป็นห้วงเวลาที่ไทยกำลังเข้าสู่การเปลี่ยนผ่านทางการเมืองครั้งสำคัญ กล่าวคือการเลือกตั้งหลังมีพระราชกฤษฎีกายุบสภาผู้แทนราษฎร พ.ศ.2568 (2025) ประกาศในราชกิจจานุเบกษา วันที่ 12 ธันวาคม 2025 โดยมีคุณอนุทิน ชาญวีรกูล นายกรัฐมนตรี (ในขณะนั้น) เป็นผู้รับสนองพระบรมราชโองการ และต่อมาในวันที่ 15 ธันวาคม 2025 คณะกรรมการเลือกตั้ง (กกต.) ได้มีมติเห็นชอบให้วันอาทิตย์ที่ 8 กุมภาพันธ์ 2026 เป็นวันเลือกตั้งสมาชิกสภาผู้แทนราษฎร

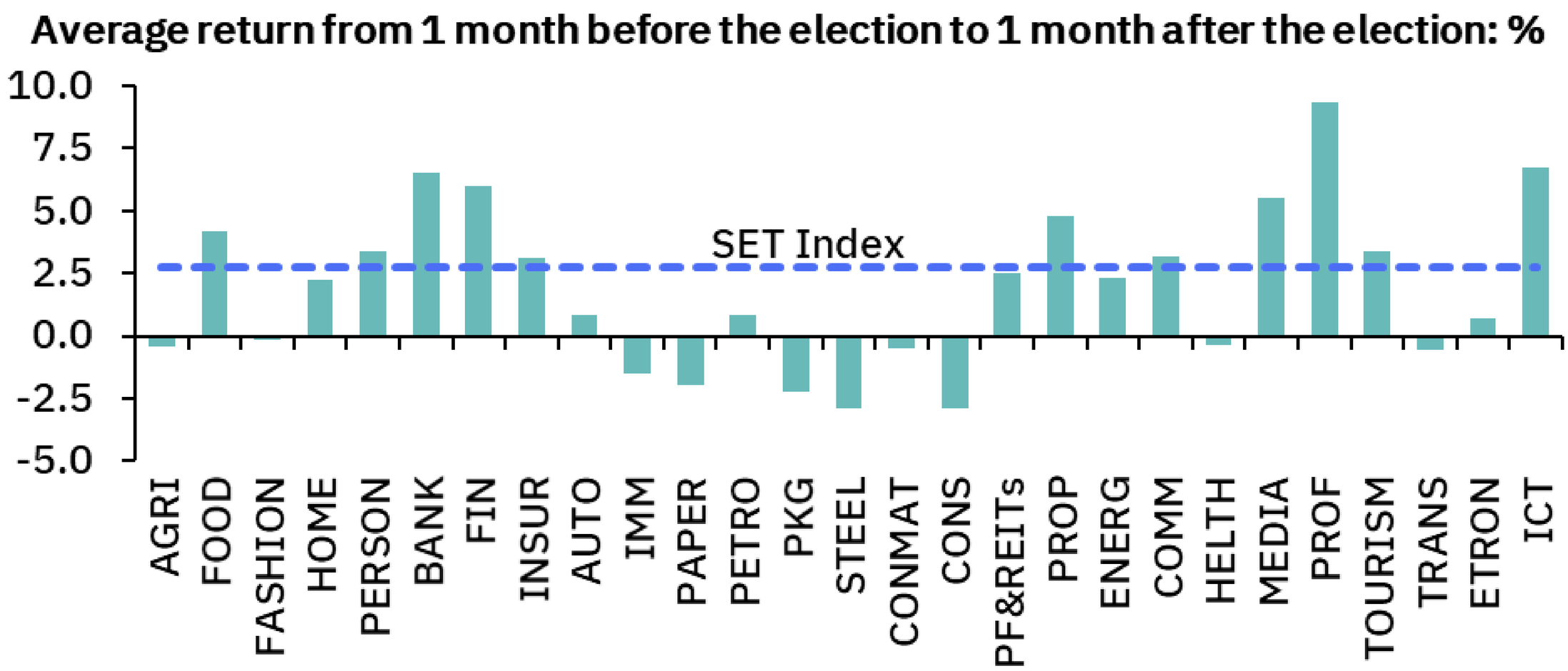
ทั้งนี้ หากพิจารณาจากสถิติในอดีตพบว่า SET Index มักปรับตัวขึ้นได้ดีในช่วงก่อนการเลือกตั้ง โดย 3 เดือนก่อนการเลือกตั้งพบว่ามีการปรับตัวขึ้นหรือมีผลตอบแทนเฉลี่ย 3.51% ขณะที่ 2 เดือนและ 1 เดือนก่อนการเลือกตั้งพบผลตอบแทนเฉลี่ย 2.07% และ 1.51% ตามลำดับ

SET Index during the pre-election and post-election periods

Pre-election: % change			Election date		Post-election: % change		
3 months	2 months	1 month	SET Index		1 month	2 months	3 months
7.87	8.09	6.29	13 September 1992	801.90	8.33	14.09	6.32
17.53	12.16	-0.86	02 July 1995	1,394.77	-1.60	-5.73	-7.21
-6.25	-3.59	5.55	17 November 1996	1,000.73	-13.34	-17.80	-28.70
7.13	-1.92	5.15	06 January 2001	286.76	14.76	6.83	-1.65
14.29	11.42	3.05	06 February 2005	719.10	0.49	-5.72	-4.14
-2.74	-6.05	-1.29	23 December 2007	813.60	-8.86	1.66	-1.26
-3.45	-3.02	-1.55	03 July 2011	1,041.48	9.42	2.65	-12.03
3.46	1.79	-0.78	24 March 2019	1,646.29	1.52	-2.22	4.30
-6.22	-0.23	-1.97	14 May 2023	1,561.35	0.07	-4.31	-1.68
3.51	2.07	1.51	Average		1.20	-1.17	-5.12

Source: TQ Professional, Local media, PhillipResearch

อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาจากห้วงเวลาที่เรายืนอยู่ ณ ปัจจุบัน (ต้นเดือนมกราคม 2026) จะพบว่าเหลือโอกาสสำหรับการเก็งกำไรไม่มากนัก เนื่องจากหากอ้างอิงว่าการเลือกตั้งจะเกิดขึ้นในต้นเดือนกุมภาพันธ์ 2026 จะเหลือเพียงประมาณ 2 ห้วงเวลาที่โดยเฉลี่ยแล้ว SET Index มีผลตอบแทนเป็นบวก กล่าวคือก่อนเลือกตั้ง 1 เดือน และหลังเลือกตั้ง 1 เดือน ซึ่งพบว่า SET Index มีผลตอบแทนเฉลี่ย 1.51% และ 1.20% ตามลำดับ หรือคิดเป็นผลตอบแทนเฉลี่ย 2.8% เมื่อคำนวณจากก่อนเลือกตั้ง 1 เดือน จนกระทั่งถึงหลังเลือกตั้ง 1 เดือน โดยเรามองหมวดธุรกิจ (Sector) ที่มีความน่าสนใจเมื่อพิจารณาประกอบกับผลตอบแทนเฉลี่ยในอดีต อาทิ อาหารและเครื่องดื่ม (FOOD) ธนาคาร (BANK) พาณิชย์ (COMM) เงินทุนและหลักทรัพย์ (FIN) พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP) และเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT) เป็นต้น



Source: TQ Professional, Local media, PhillipResearch

โดยเรามองว่าการปรับตัวขึ้นของหมวดธุรกิจข้างต้นส่วนหนึ่งมาจากความคาดหวังต่อการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจของรัฐบาลชุดใหม่ สอดรับกับในอดีตที่ผ่านมาซึ่งไม่ว่าจะเป็นรัฐบาลชุดใดก็ตาม เรามักเห็นการดำเนินนโยบายที่มุ่งสนันสนุนอุปสงค์ภายในประเทศ โดยเฉพาะการบริโภคภาคเอกชน รวมถึงการส่งเสริมการลงทุนและดึงดูดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

ขณะที่ภายหลังการเลือกตั้ง 2-3 เดือนพบว่า SET Index กลับมีผลตอบแทนที่แตกต่างกับก่อนการเลือกตั้ง 1-3 เดือน และหลังการเลือกตั้ง 1 เดือน โดยเฉพาะ 3 เดือนหลังการเลือกตั้ง ซึ่งมีผลตอบแทนเฉลี่ยติดลบที่ 5.21% และเป็นการปรับตัวลงของเกือบทุกหมวดธุรกิจ โดยเรามองส่วนหนึ่งเกิดขึ้นจากการ Sell on fact หลังนักลงทุนได้เข้าเก็งกำไรไปในช่วงก่อนการเลือกตั้งแล้ว นอกจากนี้ หากมีความล่าช้าในการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ เรามองว่าจะเป็นอีกปัจจัยกดดันต่อ SET Index ประกอบกับในปีที่มีการเลือกตั้งมีโอกาสที่จะเกิดความล่าช้าของการประกาศใช้พ.ร.บ.งบประมาณรายจ่ายประจำปี และเป็นแรงฉุดรั้งต่อการเติบโตของเศรษฐกิจไทยในไตรมาสแรกของปีงบประมาณ (เดือนตุลาคมถึงธันวาคม) ซึ่งจะกล่าวรายละเอียดต่อไปในประเด็น “เศรษฐกิจไทยปี 2026 เติบโตในจังหวะที่ชะลอตัวลง”



ดังนั้น **สำหรับกลยุทธ์การลงทุนรับประเด็น “การเลือกตั้งทั่วไปในปี 2026”** เราจึงมองเป็นลักษณะของการเก็งกำไรในระยะสั้น กล่าวคือ ก่อนเลือกตั้ง 1 เดือน จนกระทั่งถึงหลังเลือกตั้ง 1 เดือน ในหมวดธุรกิจที่มีแนวโน้มให้ผลตอบแทนเฉลี่ยมากกว่า SET Index ในช่วงเวลาข้างต้น เมื่ออ้างอิงจากสถิติในอดีต มากกว่าที่จะเป็นการ Buy and hold สำหรับประเด็นข้างต้น

ส่วนธีมและหมวดธุรกิจสำหรับการลงทุนในระดับภาพทั้งปี 2026 จะกล่าวรายละเอียดต่อไปในหัวข้อ **“มุมมอง SET Index และธีมเด่นการลงทุนในปี 2026”**

เศรษฐกิจไทยในปี 2026 คาดการณ์ว่าจะขยายตัวเพียง 1.7%

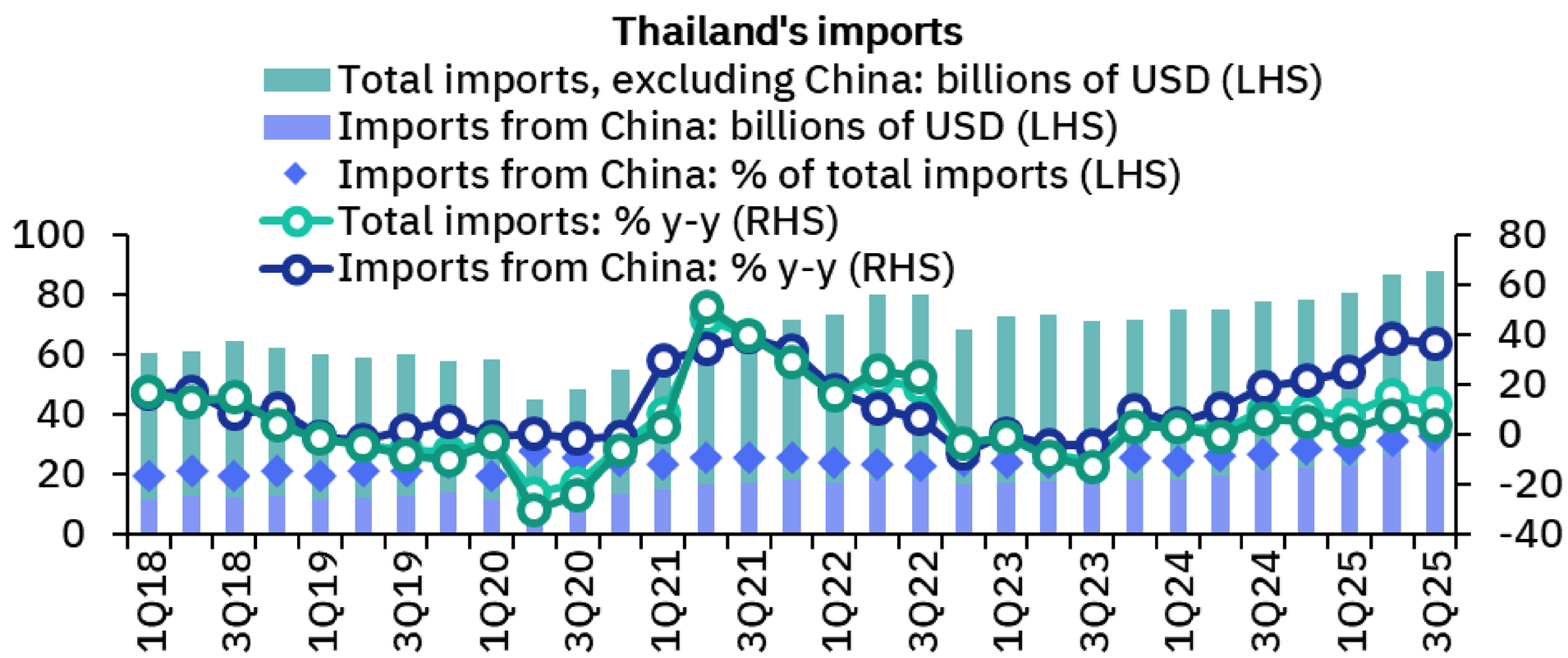
สำหรับปี 2026 เราประมาณการว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัว 1.7% ซึ่งนับว่าชะลอตัวลงเมื่อเปรียบเทียบกับ 2.1% ในปี 2025 (ตัวเลขปี 2025 เป็นประมาณการเช่นกัน)

Thailand's economic projection

Growth (% y-y)	2023	2024	9M25	2025F	2026F
GDP growth	2.0	2.5	2.4	2.1	1.7
Private consumption	6.9	4.4	2.6	2.6	2.0
Government consumption	-4.7	2.5	0.3	0.5	0.8
Investment	1.2	0.0	3.7	3.0	1.5
Private investment	3.1	-1.6	2.3	1.9	1.0
Public investment	-4.2	4.8	7.7	6.3	2.8
Export volume of goods and services	2.4	7.8	10.1	7.0	-0.2
Import volume of goods and services	-2.5	6.3	5.8	5.1	0.3
Value of merchandise exports	-1.5	5.9	13.8	10.2	-1.2
Value of merchandise imports	-3.7	5.5	12.1	10.5	-0.1
Number of foreign tourists (million persons)	28.2	35.5	24.1	33.0	35.0

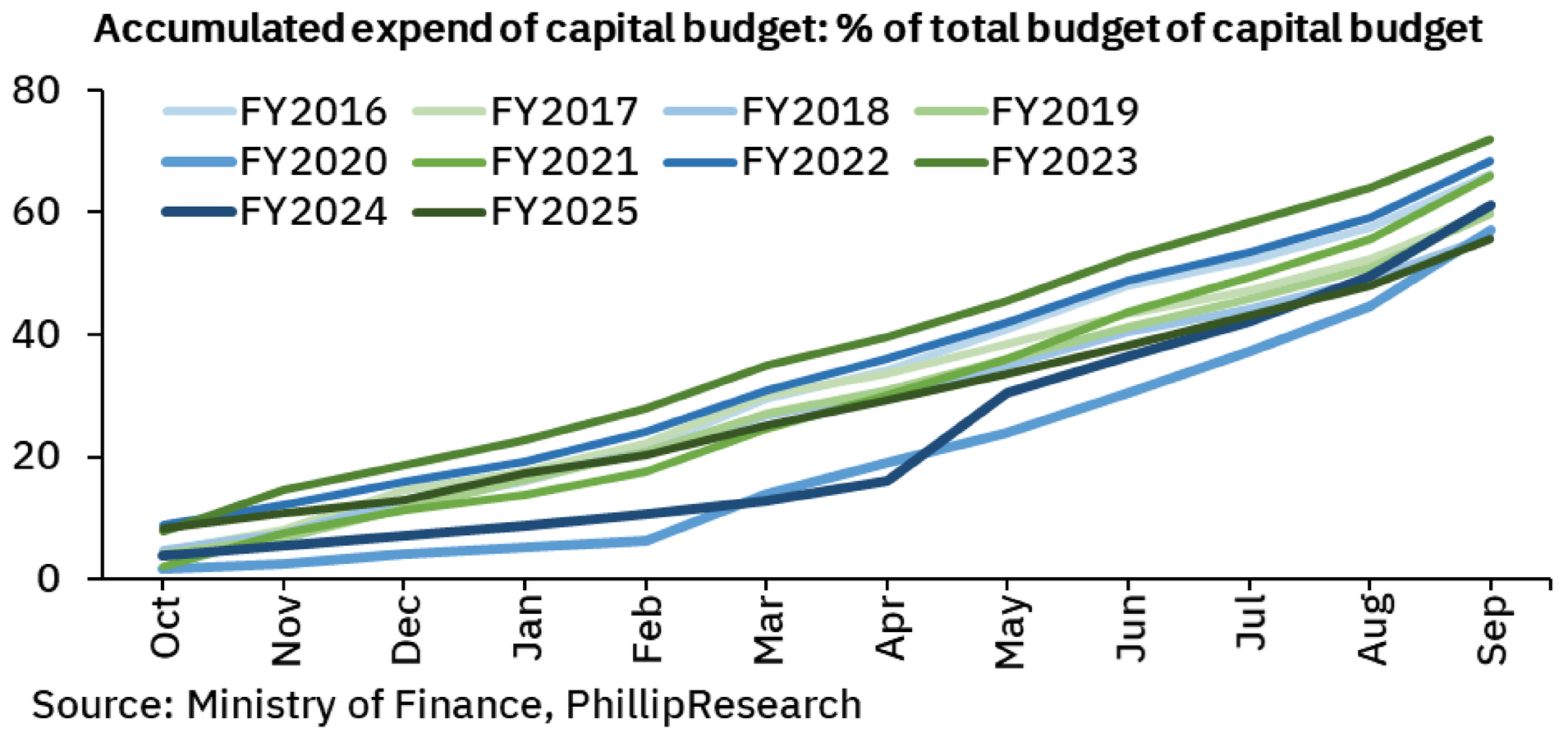
Source: Office of the National Economic and Social Development Council, PhillipResearch (as of November 2025)

เนื่องจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่คาดการณ์ว่าจะชะลอตัวลงในหลากหลายมิติ โดยการส่งออกสินค้า (Value of merchandise exports) มีแนวโน้มพลิกมาหดตัว 1.2% ในปี 2026 จากการขยายตัว 10.2% ในปี 2025 ท่ามกลางผลกระทบจากฐานที่สูงและการเร่งการส่งออก (Front-load) ประกอบกับมีแนวโน้มได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจและการค้าโลกที่คาดการณ์ว่าจะได้รับแรงกดดันจากมาตรการกีดกันทางการค้า ขณะที่การนำเข้าสินค้า (Value of merchandise imports) มีแนวโน้มไม่ได้หดตัวในลักษณะที่เท่าเทียมกับการส่งออกสินค้าเนื่องจากสินค้าจีนที่ยังมีแนวโน้มหลั่งไหลเข้าสู่ไทยอย่างต่อเนื่อง



Source: Bank of Thailand, PhillipResearch

นอกจากนี้ การใช้จ่ายภาครัฐ (Government expenditure) คาดการณ์ว่าจะขยายตัวชะลอลงในปี 2026 โดยเฉพาะการลงทุนภาครัฐ (Public investment) ที่คาดการณ์ว่าจะขยายตัว 2.8% โดยถูกฉุดรั้งจากการเบิกจ่ายงบประมาณรายจ่ายลงทุนที่มีแนวโน้มจะมีความล่าช้าและเห็นการหดตัวอย่างมีนัยสำคัญใน 4Q26 ตามการประกาศใช้พระราชบัญญัติ (พ.ร.บ.) งบประมาณรายจ่ายประจำปี พ.ศ. 2570 (2027) ที่คาดการณ์ว่าจะล่าช้าออกไปจากกำหนดเดิม (วันที่ 1 ตุลาคม 2026) เนื่องจากในปี 2026 เป็นปีที่ไทยมีแนวโน้มเข้าสู่ช่วงเปลี่ยนผ่านทางการเมือง



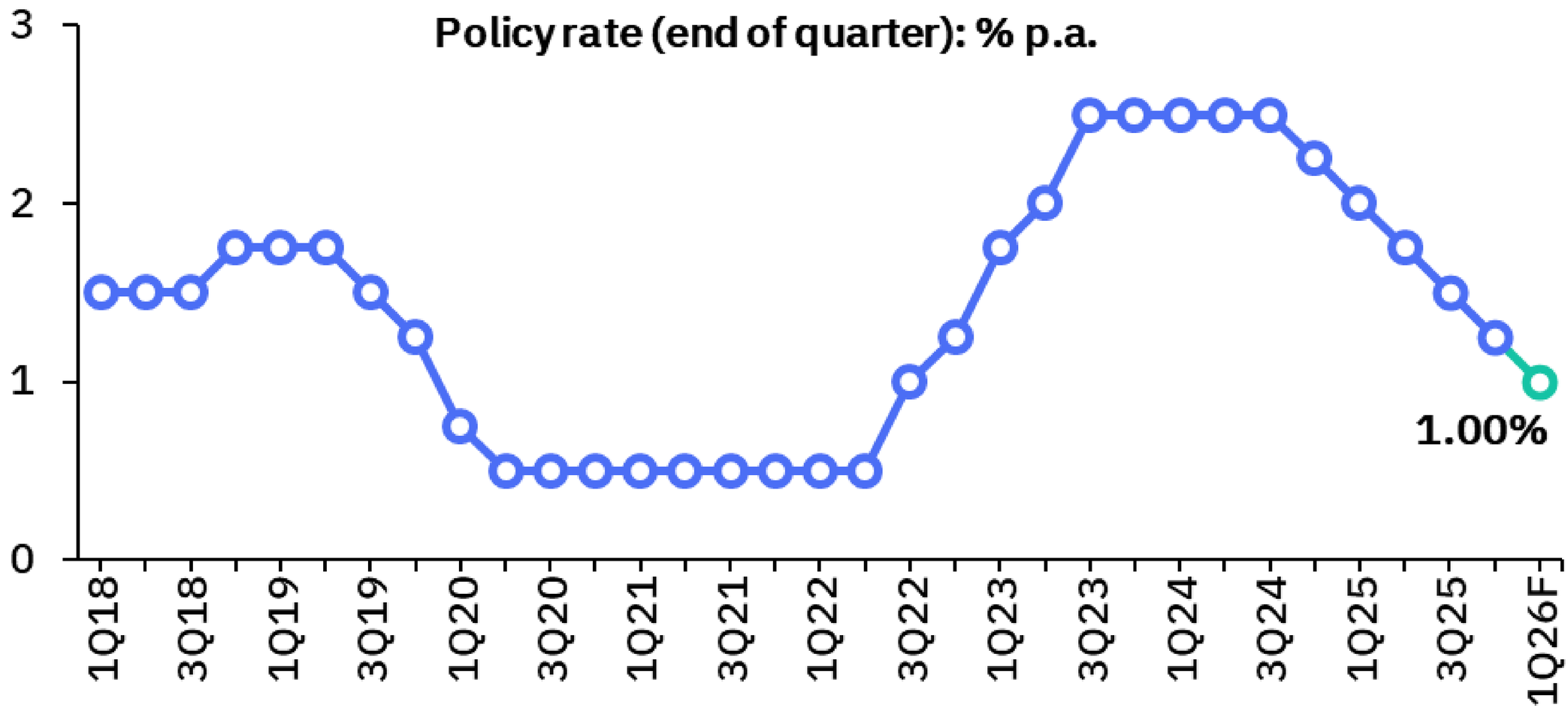
Source: Ministry of Finance, PhillipResearch

การท่องเที่ยวพลิกมาเป็นจุดสว่างของเศรษฐกิจไทย

อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจไทยคงไม่ได้ชะลอตัวลงในทุกมิติ โดยเฉพาะจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ (Number of foreign tourists) ซึ่งเราคาดการณ์ว่าจะอยู่ที่ 35.0 ล้านคนในปี 2026 เพิ่มขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2025 โดยปัจจัยสนับสนุนสำคัญมาจากการฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวจีน ท่ามกลางความกังวลด้านความปลอดภัยที่มีแนวโน้มผ่อนคลายมากขึ้น ขณะที่มูลค่าบริการรับด้านการท่องเที่ยว (Services receipts of travel) เราคาดการณ์ว่าจะอยู่ที่ 1.58 ล้านล้านบาท ในปี 2026 เพิ่มขึ้น 7.2% เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2025

นโยบายการเงินผ่อนคลายช่วยพยุงอุปสงค์ในประเทศ

เรามองว่าเศรษฐกิจไทยมีความหวังแรงสนับสนุนจากทิศทางของนโยบายการเงิน โดยเราคาดการณ์ว่าคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 0.25% สู่ระดับ 1.00% p.a. ในรอบการประชุมช่วง 1Q26 ด้วยเหตุผลโดยสังเขปคือเพื่อรองรับกับเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง และช่วยเหลือธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ซึ่งจะเป็นปัจจัยสนับสนุนต่อการบริโภคภาคเอกชน (Private consumption) และการลงทุนภาคเอกชน (Private investment) ตามต้นทุนทางการเงินของผู้บริโภคที่มีแนวโน้มลดลง รวมถึงภาคธุรกิจ



Source: Bank of Thailand, PhillipResearch

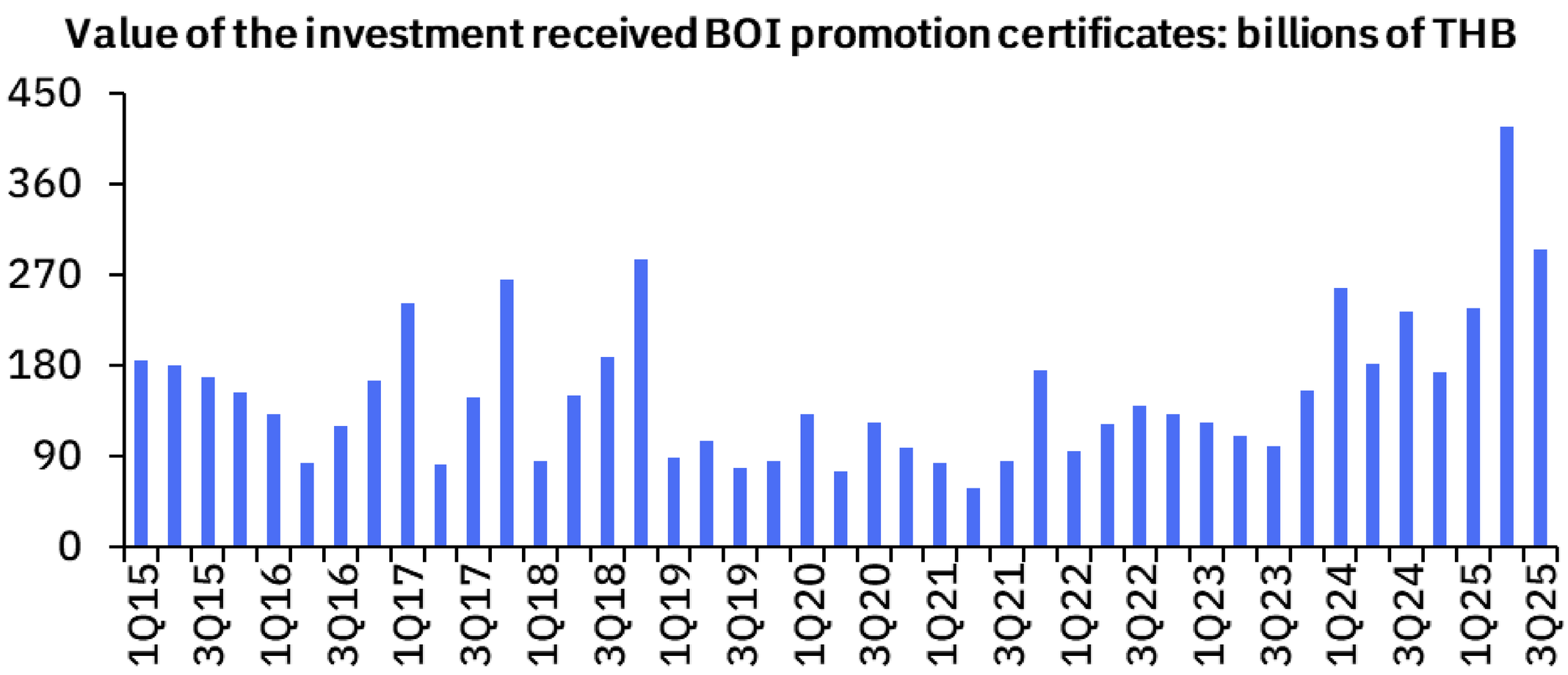
โดยสำหรับการบริโภคภาคเอกชนนอกจากจะได้แรงส่งจากการผ่อนคลายนโยบายการเงินแล้วเรายังคาดการณ์ว่าจะได้ปัจจัยสนับสนุนจากกลุ่มสินค้าพื้นฐานในชีวิตประจำวันที่มีแนวโน้มขยายตัวได้ ขณะที่ด้านแรงส่งจากนโยบายการคลัง แม้จะมีแนวโน้มหยุดชะงักลงในช่วง 1Q26 เนื่องจากรัฐบาลปัจจุบันที่อยู่ในสถานะของรัฐบาลรักษาการ ส่งผลให้มีข้อจำกัดในการดำเนินมาตรการ/โครงการทางเศรษฐกิจ หากแต่เรามองว่าภายหลังจากที่ได้รัฐบาลชุดใหม่เข้ามามีอำนาจเต็มบริหารประเทศแล้ว ในช่วง 3Q26 มีแนวโน้มที่จะเห็นการเร่งดำเนินมาตรการ/โครงการทางเศรษฐกิจก่อนที่จะสิ้นสุดปีงบประมาณ 2026 (เดือนกันยายน 2026) ดังนั้น จึงมองเป็นการเปลี่ยนแปลงของช่วงเวลาที่เม็ดเงินจะเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจเป็นหลัก

จากภาพข้างต้นส่งผลให้เรายังคงประมาณการว่าการบริโภคภาคเอกชนจะขยายตัวได้ 2.0% แม้ชะลอจากปี 2025 ท่ามกลางแรงกดดันจากรายได้ของครัวเรือน หากแต่ยังมีแนวโน้มขยายตัวได้สูงกว่าเศรษฐกิจไทยในภาพรวม



Source: Office of the National Economic and Social Development Council, PhillipResearch

ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนนอกจากจะได้ปัจจัยสนับสนุนจากทิศทางของนโยบายการเงินแล้ว เรายังพบว่ามีสัญญาณเชิงบวกจากมูลค่าเงินลงทุนจากการออกบัตรให้การส่งเสริมการลงทุนของสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (Value of the investment received BOI promotion certificates) ที่เพิ่มขึ้นในช่วงก่อนหน้า ส่งผลให้เราประมาณการว่าการลงทุนภาคเอกชนจะขยายตัวได้ 1.0% แม้ชะลอจากปี 2025 ท่ามกลางแรงกดดันจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจ และการรอความชัดเจนของทิศทางนโยบายต่างๆ โดยเฉพาะทางด้านเศรษฐกิจจากรัฐบาลชุดใหม่ แต่ยังนับเป็นสัญญาณดีที่การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 ติดต่อกัน โดยเฉพาะในยามที่เงื่อนไขทางเศรษฐกิจไม่เอื้ออำนวยนัก



Source: The Board of Investment of Thailand (BOI) , PhillipResearch

สหรัฐฯ ความผันผวนที่สร้างโอกาสให้ตลาดหุ้นไทย

- **“ไทย” ยังเป็นตัวเลือกที่น่าสนใจ เนื่องจากมี Dividend yield ที่สูง** แม้โมเมนตัมทิศทางดอกเบี้ยขาลงของเฟดเริ่มแผ่วลง

- ตลาดหุ้นสหรัฐมักปรับตัวขึ้นได้ดีก่อนหน้าการเลือกตั้งกลางเทอม และเร่งตัวแรงช่วง 6 เดือนหลังเลือกตั้ง ซึ่ง**หุ้นกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ไทยมักปรับตัวขึ้นตามจึงเป็นโอกาสซื้อสะสมในช่วง 6 เดือนก่อนเลือกตั้ง และ รอทำกำไรในช่วง 6 เดือนหลังเลือกตั้ง**

- ความไม่แน่นอนจากคุณทรัมป์ยังมีเข้ามาตลอดปี โดย**ประเด็นกำแพงภาษีที่ยังรอคำตัดสินของศาลยังมีโอกาสสร้างความไม่แน่นอนให้ภาคการส่งออกไทย**

“ไทย” เพชรเม็ดงาม ท่ามกลางดอกเบี้ยขาลงที่เริ่มแผ่ว

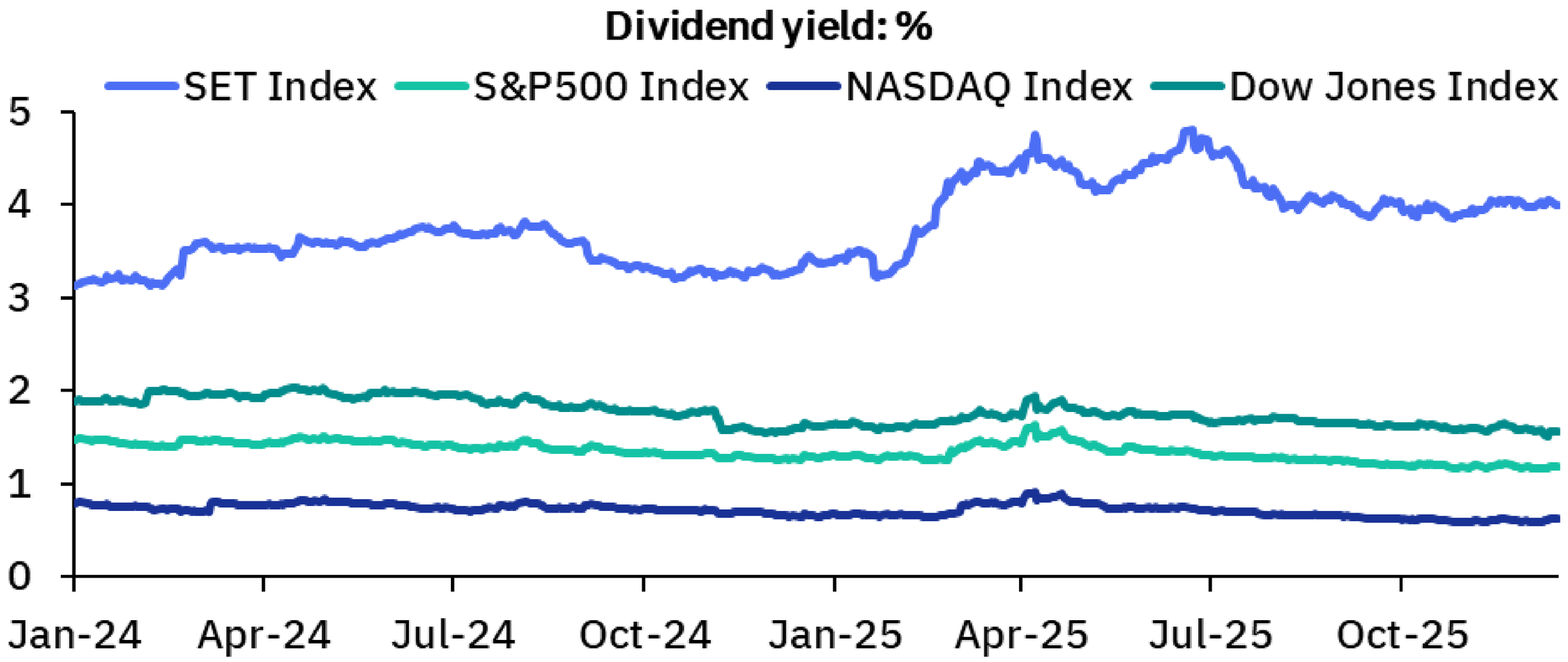
อัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันของเฟดอยู่ที่ระดับ 3.50-3.75% p.a. โดยปี 2025 ปรับลดไปแล้ว 3 ครั้ง รวม 0.75% หากอิงข้อมูลจาก Dotplots ยังชี้นำการลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มในปี 2026 และ 2027

Economic projections of Federal Reserve, December 2025: %

Variable, median	2025	2026	2027	2028	Longer run
PCE inflation	2.9	2.4	2.1	2.0	2.0
September projection	3.0	2.6	2.1	2.0	2.0
Core PCE inflation	3.0	2.5	2.1	2.0	
September projection	3.1	2.6	2.1	2.0	
Federal funds rate	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0
September projection	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0

Source: Federal Reserve, PhillipResearch

แต่เป็นที่น่าจับตาว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในรอบการประชุมเดือนธันวาคม 2025 เป็นไปในลักษณะ “Hawkish cut” คือปรับลดอัตราดอกเบี้ยท่ามกลางการคงคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยสำหรับปี 2026 และ 2027 พร้อมกับคาดการณ์การขยายตัวของเงินเฟ้อ PCE และ Core PCE ในปี 2026 ว่าจะขยายตัวในช่วง 2.4% และ 2.5% อยู่เหนือเป้าที่ 2% ส่งผลให้โมเมนตัมการลดอัตราดอกเบี้ยมีน้ำหนักน้อยลง



Source: Bloomberg, PhillipResearch

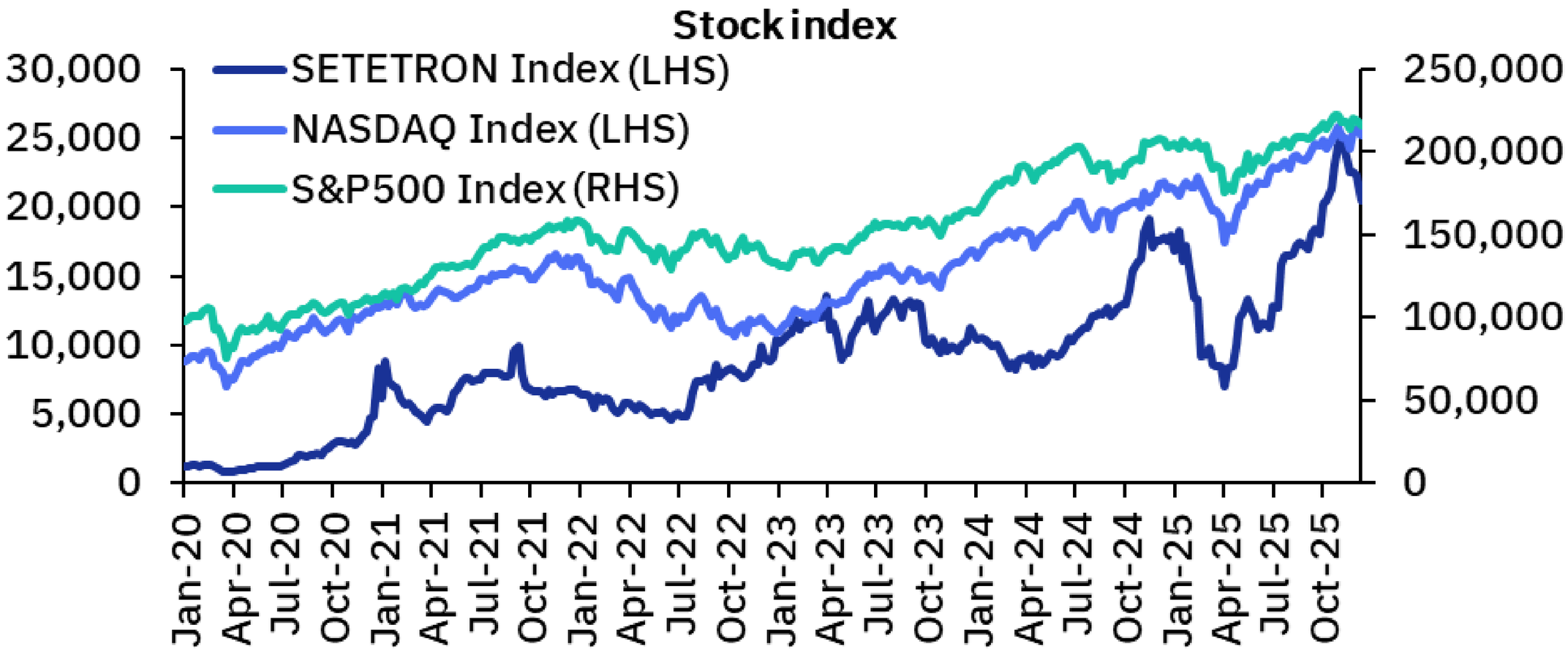
เมื่อโมเมนตัมในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยน้อยลง และมีแนวโน้มที่อัตราดอกเบี้ยจะเข้าสู่ดุลยภาพใหม่ หากอิงพฤติกรรม Search for yields ของนักลงทุน นักลงทุนมีแนวโน้มมองหาความเป็นไปได้อื่นๆ ในการลงทุน ซึ่งหนึ่งในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสม่ำเสมอนอกจาก Capital Gain ใกล้เคียงกับพันธบัตรรัฐบาล มองหุ้นปันผลเป็นอีกหนึ่งสินทรัพย์ที่จะดึงดูดความสนใจของนักลงทุนต่างชาติ โดย Dividend yield ของไทยเป็นหนึ่งจุดขายที่ทำให้ตลาดหุ้นไทยมีความน่าสนใจ โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ สำหรับดัชนี NASDAQ Index, Dow Jones Index และ S&P500 Index มี Dividend Yield อยู่ที่ 0.62% 1.55% และ 1.18% ตามลำดับ ขณะที่ SET Index อยู่ที่ 3.99% จึงมีแนวโน้มที่หุ้นปันผลจะช่วยหนุน Fund flow ไหลเข้า

ลุ้นเลือกตั้งกลางเทอมแต่โอกาสลงทุนหุ้นอิเล็กฯไทยมาตั้งแต่ก่อนกลางปี

การเลือกตั้งกลางปีเป็นอีกหนึ่งจุดเปลี่ยนสำคัญที่ทั่วโลกจับตามอง โดยจะเป็นการหมดวาระของทั้ง สส. และ สว. ซึ่งจะเข้ามากำหนดอนาคตของรัฐบาลในช่วงวาระ 2 ปีที่เหลือของประธานาธิบดี

Pre-election: % change			US midterm election		Post-election: % change		
6 months	3 months	1 month	S&P 500		1 month	3 months	6 months
-9.37	-7.90	0.04	06 November 1990	311.62	5.60	11.78	22.20
4.94	1.16	2.32	08 November 1994	465.65	-4.34	3.33	11.70
1.43	2.72	10.80	03 November 1998	1,110.84	3.54	14.60	20.20
-14.69	4.40	14.34	05 November 2002	915.39	-0.97	-6.02	1.60
5.89	9.23	2.46	07 November 2006	1,382.84	1.77	4.64	8.88
5.80	5.88	4.13	02 November 2010	1,193.57	2.34	7.75	14.25
7.28	4.78	2.25	04 November 2014	2,012.10	2.97	0.43	4.78
1.19	-3.58	-4.51	06 November 2018	2,755.45	-2.16	-1.11	6.90
-2.59	-9.08	5.18	08 November 2022	3,828.11	3.54	7.39	8.05
-0.01	0.85	4.11	Average		1.37	4.76	10.95

ซึ่งการเลือกตั้งกลางเทอมจะเริ่มต้นในวันที่ 3 พฤศจิกายน 2026 โดยเราพบว่าช่วง 1 เดือนก่อนการเลือกตั้งผลตอบแทนของดัชนี S&P500 จะปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 4.11% ส่วนช่วงหลังการเลือกตั้งพบว่าตลาดต้องใช้เวลาซึมซับผลการเลือกตั้งระยะหนึ่ง การปรับตัวขึ้นในช่วง 1 เดือนหลังเลือกตั้งจึงอยู่ที่เพียง 1.37% ค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับในช่วง 3 เดือน และ 6 เดือนหลังเลือกตั้ง ที่ปรับตัวขึ้นกว่า 4.76% และ 10.95% ตามลำดับ ดังนั้น หุ้นที่มี Beta สูง อาทิ SMCI, COIN, AVGO และ NVDA มีแนวโน้มปรับตัวขึ้นแรงกว่าตลาด



Source: Bloomberg, PhillipResearch

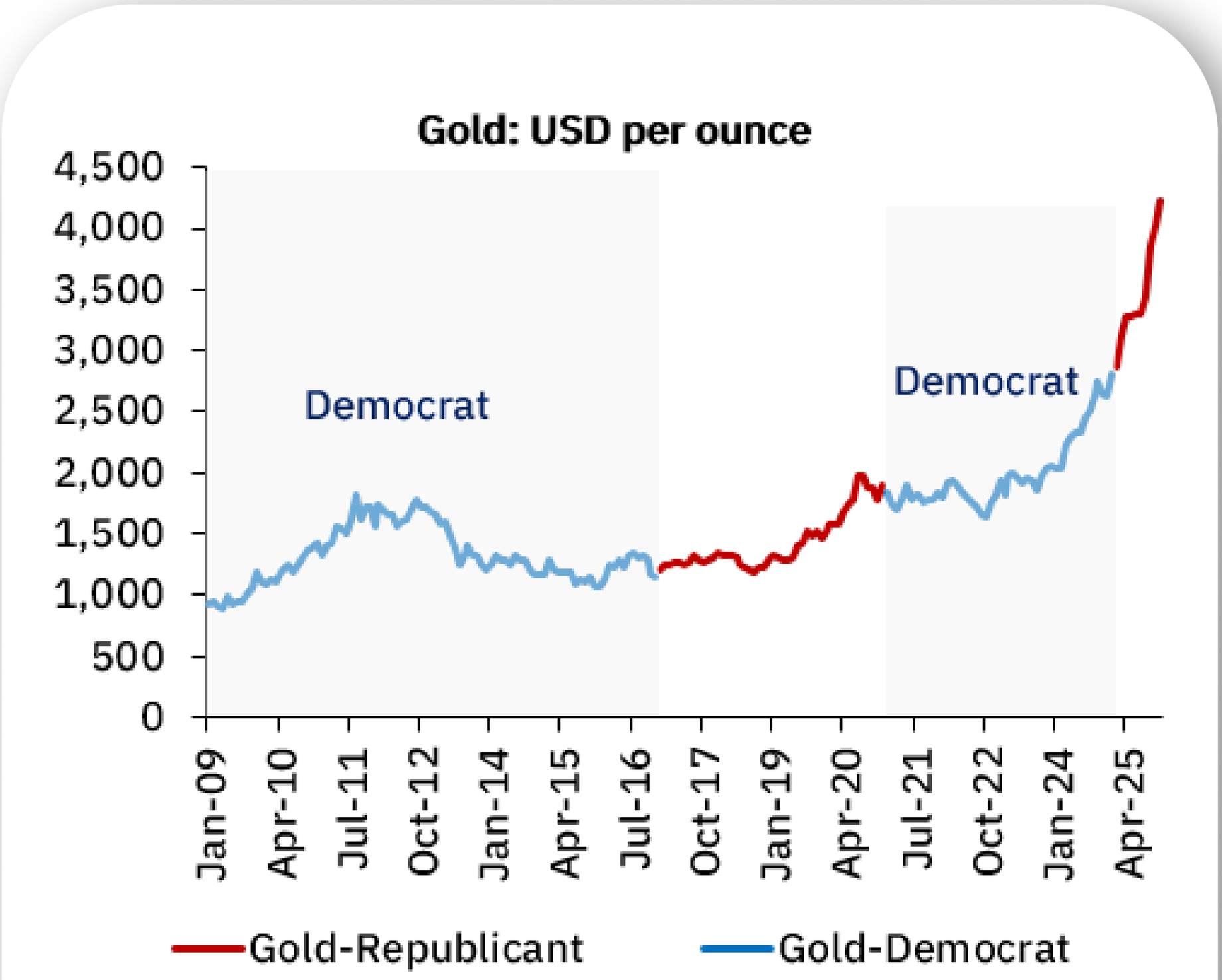
เมื่อพิจารณาการแกว่งตัวของ S&P500 Index พบว่ามีการแกว่งตัวไปในทิศทางเดียวกับ NASDAQ Index และมี Correlation สูงถึง 95% นั่นคือเมื่อ S&P 500 Index ปรับตัวขึ้น มีแนวโน้มสูงที่ NASDAQ Index จะปรับตัวขึ้นตาม โดยพบว่าทุกการปรับตัวขึ้น 1% ของ S&P500 Index จะเห็นการปรับตัวขึ้น 1.20% ของ NASDAQ Index ซึ่งเราสามารถใช้ประโยชน์จากความสัมพันธ์ดังกล่าวกับการลงทุนในหมวดธุรกิจชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของไทย (SETETRON Index) ได้ เพราะเมื่อพิจารณา SETETRON Index พบว่า Correlation ระหว่าง SETETRON Index กับ NASDAQ Index อยู่ที่ 50% นั่นคือมีความสัมพันธ์ทางสถิติในระดับกลาง

โดยเมื่ออิงข้อมูลตั้งแต่ต้นปี 2025 พบว่าทุกการปรับตัวขึ้น 1% ของ NASDAQ Index จะเห็นการปรับตัวขึ้นของ SETETRON Index ที่ 1.59% ดังนั้น หากมีการปรับตัวขึ้นของ S&P500 Index รับ Election rally ช่วง 3 เดือนหลังเลือกตั้ง 4.67% มีแนวโน้มจะเห็นการปรับตัวขึ้นของ NASDAQ Index ที่ 5.60% และคาดการณ์ว่าจะเห็นการปรับตัวขึ้นของ SETETRON Index ราว 8.90%

เราจึงแนะนำวางกลยุทธ์ในช่วง 6 เดือนก่อนเลือกตั้งที่ S&P500 Index ปรับตัวขึ้นน้อยเป็นจังหวะสะสมหุ้นใน SETETRON Index เพื่อรอทำกำไรในช่วง 6 เดือน หลังเลือกตั้ง

ทรัมป์ยังเขย่าส่งออกไทยไปพร้อมกับเขย่าโลก

หนึ่งในความไม่แน่นอนที่ยังรออยู่ในปี 2026 ปฏิเสธไม่ได้ว่ามาจากประธานาธิบดีคนปัจจุบันโดยสะท้อนผ่านการเคลื่อนไหวของสินทรัพย์ปลอดภัยอย่างทองคำ ซึ่งในยุคของคุณทรัมป์



Source: Bloomberg, PhillipResearch

(เส้นสีแดง) ราคาทองคำปรับตัวขึ้นด้วยความชันที่มากกว่าในยุคของประธานาธิบดีคนก่อน โดยเมื่อพิจารณาค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานประกอบพบว่าช่วงคุณทรัมป์ (ปี 2025 และ 2017-2021) ค่าดังกล่าวเฉลี่ยสูงถึง 403 ดอลลาร์/ออนซ์ ขณะที่ช่วงรัฐบาลคุณไบเดน มีเพียง 301 ดอลลาร์/ออนซ์ ซึ่งเป็นผลโดยตรงจากประเด็นกำแพงภาษี รวมถึงสงครามรัสเซีย-ยูเครน และความไม่สงบในตะวันออกกลาง

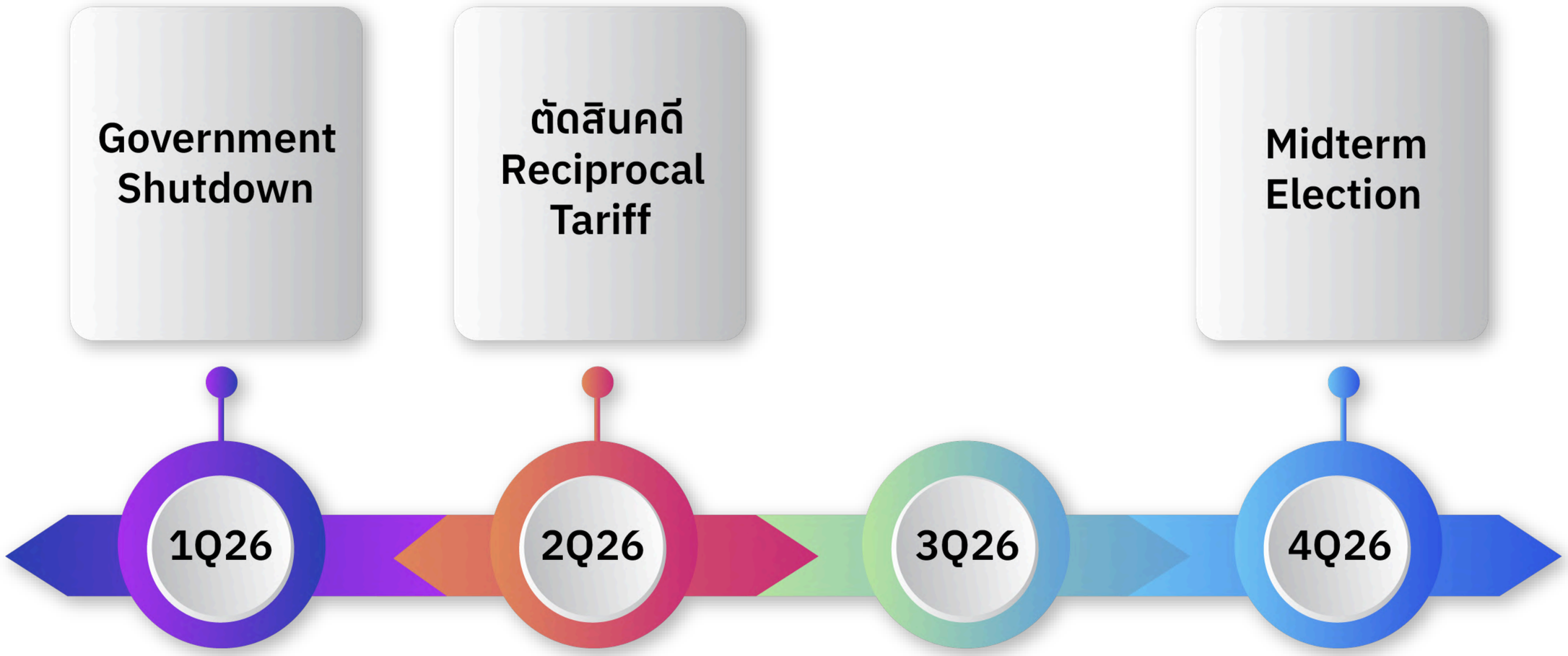
ภาพความต้องการในสินทรัพย์ปลอดภัยค่อนข้างกดดันความน่าสนใจของตลาดสินทรัพย์เสี่ยง โดย SET Index นับตั้งแต่วันที่คุณทรัมป์เข้าดำรงตำแหน่งปรับตัวลงกว่า 6.91% (วันที่ 20 มกราคม – 19 ธันวาคม 2025) เรา **มองความผันผวนยังมีโอกาสที่จะเข้ามาต่อเนื่อง** โดย Swing factor สำคัญที่เกี่ยวเนื่องกับรัฐบาลคุณทรัมป์ ได้แก่



1) ช่วงต้นปี ประเด็น Government shutdown (Continued): รัฐบาลยังต้องเจรจากับฝ่ายค้านในประเด็นกฎหมายสวัสดิการสุขภาพ (ACA : Affordable Care Act) ซึ่งฝ่ายค้านยืนยันหากรอบหน้ามีการเจรจาอีกจะไม่ยอมอ่อนข้อให้ในข้อกฎหมายดังกล่าวเด็ดขาด ส่งผลให้ช่วงสิ้นเดือนมกราคม 2026 ซึ่งเป็นช่วงสิ้นสุดของงบประมาณชั่วคราวอาจมีความผันผวนเข้ามาเพิ่มจากประเด็น Government shutdown

2) ระหว่างปี คาดการณ์ว่าประเด็นความสัมพันธ์จีน-สหรัฐฯ จะยังคงเป็นประเด็นสำคัญ โดยคาดการณ์ว่าจะเห็นการเดินหน้าจับมือกับพันธมิตรประเทศอื่นมากขึ้น เพื่อชดเชยการนำเข้าแร่หายากจากจีน นอกจากนี้ แนะจับตาผลจากการผ่านกฎหมาย One Big Beautiful Bill ซึ่งได้ประกาศใช้ไปในวันที่ 4 กรกฎาคม 2025 โดยช่วงปลายปี 2025 ชาวสหรัฐฯได้เริ่มยื่นขอสิทธิพิเศษด้านภาษีแล้ว มองจะเป็นบวกต่อกำลังซื้อในปี 2026 และช่วงไตรมาส 2 จะต้องลุ้น **ผลการตัดสินคดีกำแพงภาษีของศาลฎีกาสหรัฐฯ** ซึ่งหากออกมาว่าคุณทรัมป์ไม่มีอำนาจบังคับใช้กฎหมายดังกล่าว อาจส่งผลให้รัฐบาลเผชิญการขาดดุลครั้งใหญ่ ผลักดัน Bond yields สหรัฐฯเร่งตัวขึ้น และกดดันความมั่นใจของนักลงทุนที่มีต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ

3) ช่วงปลายปี ประเด็นการเลือกตั้งกลางเทอม (Midterm election) ซึ่งจะมีการเลือก สส.ใหม่ทั้งหมด รวมกับ สว.อีก 35 ที่นั่ง จากทั้งหมด 100 ที่นั่ง



ด้านผลกระทบกับตลาดหุ้นไทยมองประเด็นใหญ่ที่สำคัญ คือ ผลกระทบการค้าเนื่องจากสหรัฐฯ ยังเป็นคู่ค้าสำคัญที่มีสัดส่วนการค้ากับไทยกว่า 23.12% ของมูลค่าส่งออกรวมในปี 2024 ส่งผลให้ผลการตัดสินของศาลสหรัฐฯมีความสำคัญเป็นอย่างมาก ล่าสุดความน่ากังวลเพิ่มมากขึ้นจากการที่สหรัฐฯ อาจหยิบยกกำแพงภาษีขึ้นมาเป็นเครื่องมือต่อรองสำหรับการเจรจาเพื่อจบสงครามระหว่างไทย-กัมพูชา ดังนั้น ในกรณีที่เลวร้ายที่สุด หากศาลตัดสินว่าคุณทรัมป์สามารถตั้งกำแพงภาษีได้ ไทยยังต้องเจรจาการค้ากับสหรัฐฯต่อว่าจะจบดีลที่ 19% ตามเดิมหรือไม่ ส่วนในกรณีอื่นที่ศาลสหรัฐฯตัดสินว่าคุณทรัมป์ไม่สามารถตั้งกำแพงภาษีได้ แนะจับตาการดำเนินการระยะถัดไป ซึ่งเบื้องต้นรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังสหรัฐฯคาดการณ์ว่าจะมีกฎหมายอื่นเข้ามาบังคับใช้ทดแทน เพื่อตั้งกำแพงภาษีกับนานาประเทศ ดังนั้นยังเป็นประเด็นสำคัญที่สร้างความผันผวนให้กับภาพการส่งออกของไทยในช่วง 1H26

จับทางลงทุนหุ้นไทย ผ่านจีนที่คันเร่งแผ่ว แต่เน้นขับเคลื่อนอย่างมั่นคง

- **เศรษฐกิจจีนปี 2026 เติบโตระดับปานกลาง** มอง GDP มีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่า 5% ท่ามกลางความอ่อนแอของภาคอสังหาริมทรัพย์และส่งออกที่รับผลกระทบจากมาตรการภาษีของสหรัฐฯ

- **หวังพึ่งนโยบายการเงินและการเปลี่ยนผ่านจากแผนยุทธศาสตร์** การผ่อนคลายทางการเงินอย่างระมัดระวัง ช่วยประคองเศรษฐกิจ ขณะที่การดำเนินการปฏิรูปเศรษฐกิจขนานใหญ่ด้วยแผนยุทธศาตร์ชาติ เพื่อการเติบโตอย่างมั่นคงและยั่งยืน

- **ตลาดหุ้นไทยมีโอกาสผันผวนไปกับแนวโน้มตลาดหุ้นและเศรษฐกิจจีน** ด้วยความเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดทั้ง 2 ฝั่ง ค่อนข้างไปในทิศทางเดียวกัน อีกทั้งเศรษฐกิจไทยยังพึ่งพาภาพการส่งออกและท่องเที่ยวจากจีน

หลังจากก้าวผ่านปี 2025 ซึ่งปกคลุมไปด้วยความเสี่ยงในประเด็นสงครามการค้าและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน เรากำลังเดินหน้าเข้าสู่ปี 2026 อย่างระมัดระวังกับความท้าทายเชิงโครงสร้างต่อการเติบโต ทั้งนี้ นักลงทุนทั่วโลกกำลังจับตาดูอย่างใกล้ชิดว่ารัฐบาลจีนจะดำเนินการอย่างไรเพื่อสร้างความเชื่อมั่นเพิ่ม การลงทุนในอุตสาหกรรมเชิงยุทธศาสตร์ และลดกำลังการผลิตที่มากเกินไป

เศรษฐกิจจีนโตปานกลางรับแรงกดดันจากอสังหาริมทรัพย์และส่งออก

แม้คุณหลี่ เฉียงฉาง นายกรัฐมนตรี จะเปิดเผยว่ารัฐบาลจีนตั้งเป้าหมายที่จะมี GDP ขนาด 170 ล้านล้านหยวน ภายในปี 2030 ซึ่งจะต้องมีการเติบโตประมาณ 4-5% ในอีกไม่กี่ปีข้างหน้า เพื่อเริ่มต้นอย่างแข็งแกร่งรัฐบาลจีนมีโอกาสตั้งเป้าการเติบโตที่ประมาณ 5% อีกครั้งในปี 2026 อย่างไรก็ดี ผลสำรวจของสถาบันการเงินจาก Bloomberg สะท้อนมุมมองที่ค่อนข้างจะสอดคล้องกันว่าเศรษฐกิจจีนจะเติบโตปานกลางโดย GDP มีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่า 5 % ในปี 2026 และชะลอลงต่อในปี 2027 ท่ามกลางความอ่อนแอของภาคอสังหาริมทรัพย์และผลกระทบจากมาตรการภาษีของสหรัฐฯ



Source: Bloomberg, PhillipResearch

อสังหาริมทรัพย์ยังซึมยาวหลังวิกฤติ

ตลาดอสังหาริมทรัพย์ แนวโน้มวิกฤติอสังหาริมทรัพย์ของจีนมีโอกาสยืดเยื้อและดำเนินต่อไปในปี 2026 กดดันต่อคุณภาพของสินทรัพย์ของภาคธนาคาร แม้รัฐบาลจีนจะเพิ่มมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อกระตุ้นอุปสงค์ ทั้งนี้ ข้อมูลล่าสุดพบว่ายอดขายบ้านใหม่ยังคงทำจุดต่ำสุดในรอบปี อีกทั้ง ยังคงเห็นบริษัทอสังหาริมทรัพย์ยักษ์ใหญ่เลื่อนชำระหนี้ จากก่อนหน้านี้เคยมีประเด็นผิดนัดชำระหนี้จำนวนมากของ China Evergrande Group, Country Garden Holdings และบริษัทอื่นๆ

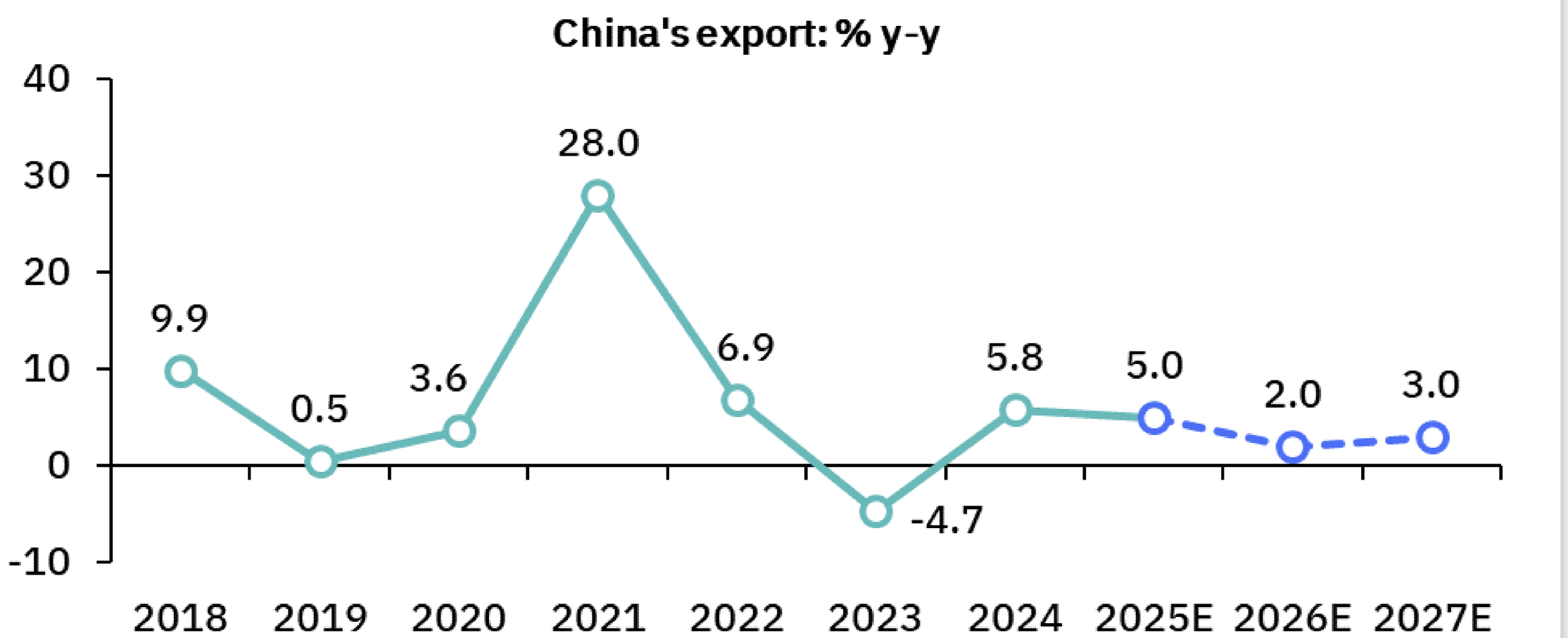
ขณะที่ Fitch Rating คาดการณ์ว่ายอดขายบ้านใหม่ของจีนอาจลดลงอีก 15-20% จากระดับปัจจุบันก่อนที่ตลาดจะเริ่มทรงตัว มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจีนอย่างค่อยเป็นค่อยไปยังไม่สามารถชะลอความอ่อนแอของภาคอสังหาริมทรัพย์ได้



Source: Bloomberg, PhillipResearch

การปรับฐานของการส่งออก รอการฟื้นตัว

ภาคการส่งออกยังอ่อนแอแม้ความขัดแย้งทางการค้ากับสหรัฐฯผ่อนคลายลง ทั้งนี้ ไม่ได้มีเครื่องรับประกันว่าสถานการณ์ความขัดแย้งทางการค้าระหว่างสหรัฐฯและจีนจะดำเนินไปในทิศทางที่ดีได้ตลอดทั้งปี โดยคาดการณ์ว่าส่งออกของจีนจะชะลอตัวลง เนื่องจากอุปสงค์ภายนอกในปี 2026 มีแนวโน้มจะอ่อนแอกว่าปี 2025 ด้วยผลกระทบจากการที่ผู้นำเข้าของสหรัฐฯสั่งสินค้าล่วงหน้าลดลงและระดับฐานที่สูงสำหรับการส่งออกไปยังตลาดเกิดใหม่จะฉุดรั้งการเติบโต ขณะที่ความเสี่ยงด้านภาษีศุลกากรจากประเทศเศรษฐกิจอื่นๆที่ไม่ใช่สหรัฐฯกำลังเพิ่มขึ้น ท่ามกลางการดำเนินการเพื่อปกป้องอุตสาหกรรมในประเทศ

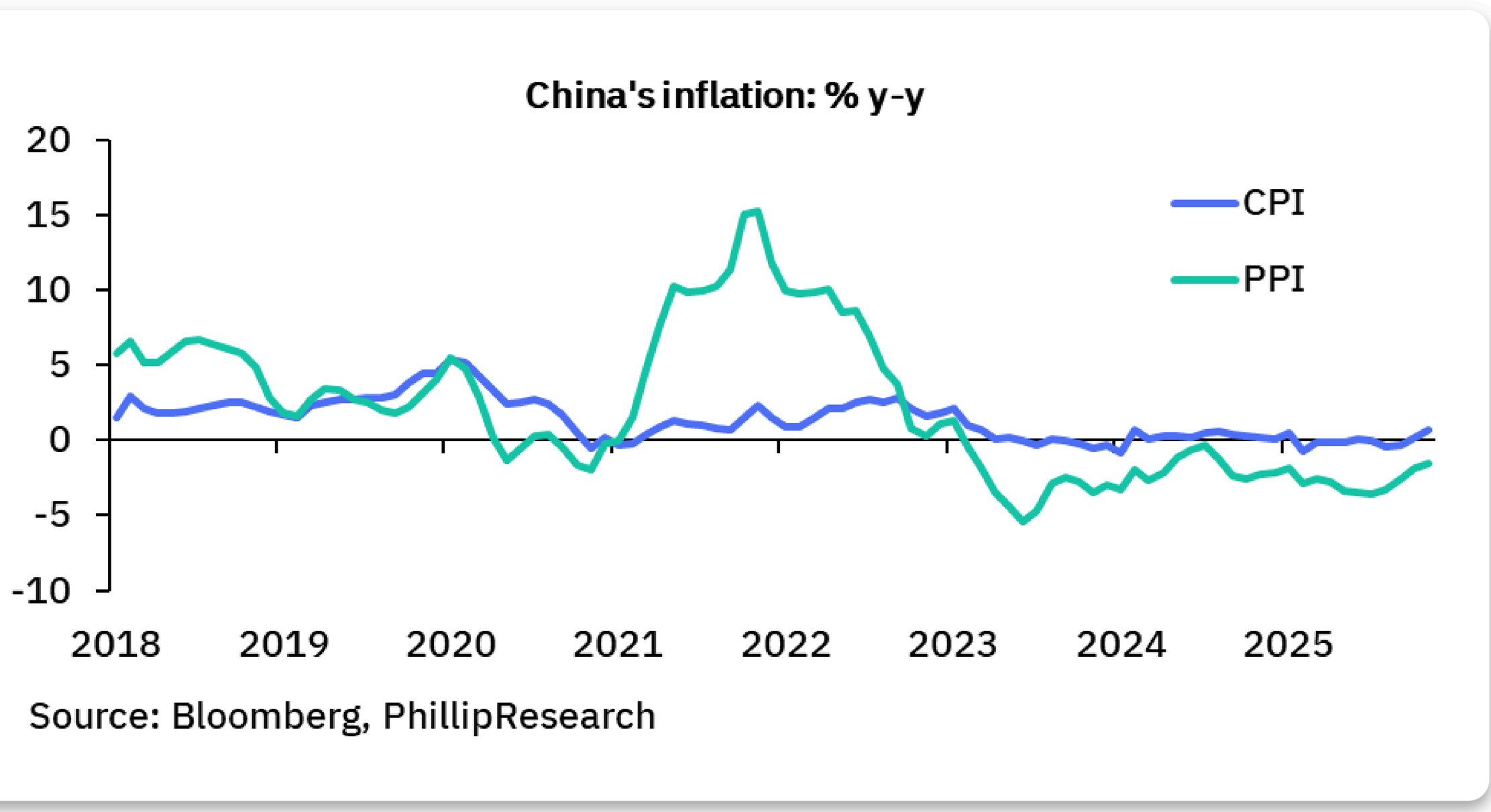


Source: Bloomberg, PhillipResearch

หวังพึ่งนโยบายการเงินและการเปลี่ยนผ่านจากแผนยุทธศาสตร์ชาติ

Moderately Loose Monetary Policy

หลังจากธนาคารกลางจีน (PBoC) ค่อนข้างผ่อนคลายทางการเงินอย่างระมัดระวังในปี 2025 โดยมีการลดอัตราดอกเบี้ยและอัตราส่วนเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์เพียงครั้งเดียวในเดือนพฤษภาคม 2025 เราคาดการณ์ว่าธนาคารกลางจีนจะยังคงดำเนินนโยบายผ่อนคลายทางการเงินต่อไปในปี 2026 เนื่องจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจในช่วงไม่กี่เดือนที่ผ่านมาแสดงให้เห็นถึงความจำเป็นในการใช้นโยบายเพื่อสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจต่อไป แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อมีโอกาสจะกลับมาอยู่ในแดนบวก แต่น่าจะยังคงอยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำ การปล่อยสินเชื่อเงินหยวนใหม่ลดลง ตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังคงอ่อนแอ



Source: Bloomberg, PhillipResearch

แผนยุทธศาสตร์คู่ขนาน หวังการเติบโตอย่างมั่นคง

เริ่มต้นการปฏิรูปเศรษฐกิจขนานใหญ่ พร้อมความหวังต่อการเติบโตของเศรษฐกิจจีนอย่างมั่นคงและยั่งยืน ในภาพระยะกลางและระยะยาว รัฐบาลจีนได้เผยร่างแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 15 ซึ่งเป็นแผนระยะ 5 ปี ไปในช่วงเดือนตุลาคม 2025 โดยแผนดังกล่าวให้ความสำคัญกับการสร้างนวัตกรรมและลดการพึ่งพาต่างชาติ และคาดการณ์ว่าแผนนี้จะได้รับการอนุมัติในการประชุมสองสมัยในเดือนมีนาคม 2026 ซึ่งหลักการสำคัญจากแผนข้างต้นมุ่งเน้นไปยังแง่มุมต่างๆ อาทิ

คุณภาพและการพึ่งพาตนเอง: เน้นการวิจัยและพัฒนา (R&D) ผลักดันอุตสาหกรรมไฮเทค อาทิ ชิป AI, การผลิตขั้นสูง และสร้างพลังการผลิตรูปแบบใหม่ เพื่อความมั่นคงทางเทคโนโลยี

เศรษฐกิจสีเขียวและความมั่นคง: ให้ความสำคัญกับการปฏิรูปตลาดพลังงาน ลดการปล่อยคาร์บอน และพลังงานหมุนเวียน รวมถึงความมั่นคงด้านอาหารและข้อมูล

การเติบโตภายในประเทศ: กระตุ้นการบริโภคภายในประเทศอย่างจริงจัง โดยเพิ่มรายได้และกำลังซื้อของประชาชน เพื่อให้เป็นเครื่องยนต์หลักในการเติบโตแทนการส่งออก ขณะที่ปัจจุบันการบริโภคภาคครัวเรือนคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 40% ของ GDP

การเปิดประเทศอย่างมีคุณภาพ: ขยายการเปิดประเทศอย่างมั่นคง เพื่อส่งเสริมการค้า การลงทุนและความร่วมมือระดับโลก

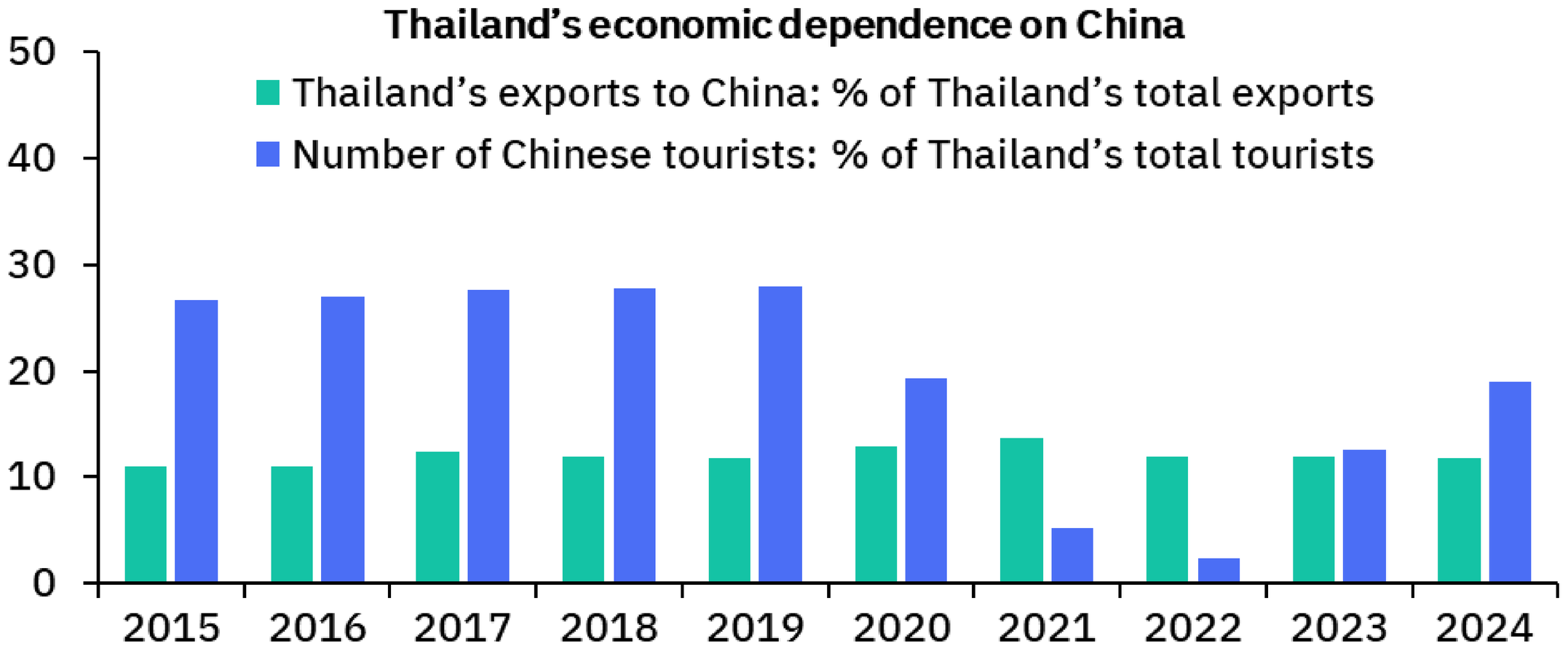
การปฏิรูปโครงสร้าง: วางรากฐานเศรษฐกิจระยะยาวด้วยการปฏิรูปภาคการเงิน การคลัง และการบริหารจัดการความเสี่ยง

การเดินหน้าผลักดันด้านนวัตกรรมเพื่อปูทางไปสู่การเป็นผู้นำทางเทคโนโลยีควบคู่ไปกับการเติบโตผ่านการขับเคลื่อนด้วยการบริโภค ซึ่งในระหว่างทางภาพเศรษฐกิจจีนในปี 2026 ยังเต็มไปด้วยความท้าทายและน่าติดตามต่อ

ตลาดหุ้นไทยมีโอกาสผันผวนไปกับแนวโน้มตลาดหุ้นและเศรษฐกิจจีน

เมื่อกลับมาดูความสัมพันธ์ของตลาดหุ้นไทยและจีน พบว่าการเคลื่อนไหวค่อนข้างไปในทิศทางเดียวกัน ด้วยค่า Correlation ระหว่าง SET Index, Hang Seng Index และ CSI300 Index อยู่ในระดับที่มากกว่า 50% สะท้อนถึงมุมมองในประเด็นการตอบรับเชิง Sentiment ของตลาดหุ้นไทยต่อทิศทางของตลาดหุ้นจีนในระดับหนึ่ง

นอกจากนี้ แนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจจีนย่อมส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจไทย รวมถึงความผันผวนของตลาดหุ้นไทย ท่ามกลางมุมมองการเติบโตในระดับปานกลางของเศรษฐกิจจีนในปี 2026 ซึ่งถือเป็นผู้บริโภครายใหญ่และเป็นผู้มีบทบาทสำคัญในห่วงโซ่อุปทานของโลก รวมถึงเป็นประเทศคู่ค้าสำคัญในลำดับต้นๆของไทย สะท้อนจากตัวเลขปี 2024 ที่ไทยส่งออกสินค้าไปจีนคิดเป็น 12% ของมูลค่าการส่งออกทั้งหมด นอกจากนี้ การท่องเที่ยวของไทยส่วนหนึ่งยังพึ่งพารายได้จากนักท่องเที่ยวจีน แม้ในปี 2025 สัดส่วนจำนวนนักท่องเที่ยวจีนคิดเป็น 14% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาในไทยถึงช่วงสิ้นสุดวันที่ 14 ธันวาคม 2025 มีภาพที่ลดลงจากช่วง Pre-Covid ซึ่งเวลาดังกล่าวนักท่องเที่ยวจีนคิดเป็น 28% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติ



Source: Bank of Thailand, Ministry of Tourism and Sports, PhillipResearch

ขณะเดียวกันยังต้องพิจารณาความเสี่ยงด้านการเคลื่อนย้ายของเม็ดเงินลงทุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนหากเริ่มเห็นผล อาจจะส่งผลให้เกิดการโยกย้ายเงินลงทุนจากตลาดหุ้นอาเซียน (รวมถึงไทย) กลับเข้าสู่ตลาดหุ้นจีน หรือการเพิ่มน้ำหนักของหุ้นจีนในดัชนีโลก และนำมาซึ่งความเสี่ยงจากการลดทอนสัดส่วนในหุ้นไทย

PhillipResearch ปักเป้า SET Index สำหรับปี 2026 ที่ 1,440 จุด

มุมมอง SET Index ปี 2026

เนื่องจากภาพเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงสำหรับปี 2026 เราจึงประเมินเป้าหมาย SET Index ด้วยมุมมองที่ระมัดระวัง โดยเราคาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning per share: EPS) ที่ 93.0 บาท หรือคิดเป็นการเติบโต 6% ซึ่งนับว่าเป็นการเติบโตในอัตราที่ชะลอลงเมื่อเปรียบเทียบกับปี 2025 ที่เราคาดการณ์ว่าจะเติบโต 10% หรือคิดเป็น EPS ที่ 88.0 บาท ขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรในปี 2026 หรือ Forward P/E เรามองไว้ที่ระดับ 15.5 เท่า ดังนั้น จึงคิดเป็นเป้าหมาย SET Index สำหรับปี 2026 ที่ 1,440 จุด



ธีมเด่นการลงทุนในปี 2026

ธีมการลงทุน	เหตุผลโดยสังเขป	หมวดธุรกิจที่เข้าข่ายอยู่ในธีม
การท่องเที่ยวและการบริโภค	การท่องเที่ยวมีแนวโน้มได้ปัจจัยสนับสนุนจากการฟื้นตัวของจำนวนและรายรับของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ขณะที่การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มได้ปัจจัยสนับสนุนจากมาตรการ/โครงการของภาครัฐ	COMM, FIN, FOOD, TOURISM, TRANS
การลงทุนภาคเอกชน	มีแนวโน้มขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับยังมีสัญญาณเชิงบวกจากมูลค่าเงินลงทุนจากการออกบัตรให้การส่งเสริมการลงทุนของ BOI ในช่วงที่ผ่านมา อีกทั้ง การลงทุนภาคเอกชนยังมีแนวโน้มได้ปัจจัยสนับสนุนเพิ่มเติมจากการผ่อนคลายนโยบายการเงิน ดังนั้น เราจึงมองเป็นปัจจัยสนับสนุนต่อความต้องการที่ดินในนิคมอุตสาหกรรม รวมถึงความต้องการใช้สาธารณูปโภค	ENERG ในส่วนของสาธารณูปโภค, PROP ในส่วนของนิคมอุตสาหกรรม
การผ่อนคลายนโยบายการเงิน	สอดรับกับการที่เราคาดการณ์ว่ากนง.มีแนวโน้มจะผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมในช่วง 1Q26 ทั้งนี้ อัตราดอกเบี้ยที่ลดลงจะเป็นปัจจัยสนับสนุนต่อหมวดธุรกิจต่างๆ ตามการลดลงของต้นทุนทางการเงินของภาคธุรกิจและผู้บริโภค	BANK ขนาดกลางและขนาดเล็ก, FIN, PROP
งบการเงินแข็งแกร่ง	เนื่องจากภาพเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มเปราะบางมากขึ้น สอดรับกับที่เราคาดการณ์ว่าจะขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงสำหรับปี 2026 ดังนั้น หุ้นในกลุ่มที่มีงบการเงินที่แข็งแกร่งจึงเป็นอีกธีมการลงทุนที่มีความน่าสนใจ เนื่องจากงบการเงินที่แข็งแกร่งมีแนวโน้มช่วยให้ธุรกิจมีความยืดหยุ่น (Resilience) เมื่อต้องเผชิญกับปัจจัยเสี่ยงด้านต่ำต่างๆ	BANK ขนาดใหญ่*
เงินปันผล	หุ้นเงินปันผลเป็นอีกธีมที่มีความน่าสนใจ เนื่องจากการผ่อนคลายนโยบายการเงินจะช่วยเพิ่มความน่าจูงใจของ Yield spread (Dividend yield – TH bond yield) ประกอบกับเงินปันผลยังช่วยลดผลกระทบในกรณีเลวร้ายของการลงทุนกล่าวคือ Capital loss	SET

หมายเหตุ: สาเหตุที่เราเลือกกลุ่ม BANK ขนาดใหญ่ เนื่องจากเราให้น้ำหนักหลักไปที่งบการเงินของกลุ่มข้างต้นที่มีแนวโน้มแข็งแกร่ง ประกอบกับประเด็นเรื่องของเงินปันผล ส่งผลให้เรามองว่าหุ้นในกลุ่มข้างต้นมีความน่าสนใจต่อการเข้าลงทุนแม้จะมีปัจจัยกดดันจากทิศทางของการผ่อนคลายนโยบายการเงิน

ธีมเด่นการลงทุนในปี 2026

ธีมการลงทุน	เหตุผลโดยสังเขป	หมวดธุรกิจที่เข้าข่ายอยู่ในธีม
การท่องเที่ยวและการบริโภค	การท่องเที่ยวมีแนวโน้มได้ปัจจัยสนับสนุนจากการฟื้นตัวของจำนวนและรายรับของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ขณะที่การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มได้ปัจจัยสนับสนุนจากมาตรการ/โครงการของภาครัฐ	COMM, FIN, FOOD, TOURISM, TRANS
การลงทุนภาคเอกชน	มีแนวโน้มขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับยังมีสัญญาณเชิงบวกจากมูลค่าเงินลงทุนจากการออกบัตรให้การส่งเสริมการลงทุนของ BOI ในช่วงที่ผ่านมา อีกทั้งการลงทุนภาคเอกชนยังมีแนวโน้มได้ปัจจัยสนับสนุนเพิ่มเติมจากการผ่อนคลายนโยบายการเงิน ดังนั้น เราจึงมองเป็นปัจจัยสนับสนุนต่อความต้องการที่ดินในนิคมอุตสาหกรรม รวมถึงความต้องการใช้สาธารณูปโภค	ENERG ในส่วนของสาธารณูปโภค, PROP ในส่วนของนิคมอุตสาหกรรม
การผ่อนคลายนโยบายการเงิน	สอดรับกับการที่เราคาดการณ์ว่ากนง.มีแนวโน้มจะผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมในช่วง 1Q26 ทั้งนี้ อัตราดอกเบี้ยที่ลดลงจะเป็นปัจจัยสนับสนุนต่อหมวดธุรกิจต่างๆตามการลดลงของต้นทุนทางการเงินของภาคธุรกิจและผู้บริโภค	BANK ขนาดกลางและขนาดเล็ก, FIN, PROP
งบการเงินแข็งแกร่ง	เนื่องจากภาพเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มเปราะบางมากขึ้น สอดรับกับที่เราคาดการณ์ว่าจะขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงสำหรับปี 2026 ดังนั้น หุ้นในกลุ่มที่มีงบการเงินที่แข็งแกร่งจึงเป็นอีกธีมการลงทุนที่มีความน่าสนใจ เนื่องจากงบการเงินที่แข็งแกร่งมีแนวโน้มช่วยให้ธุรกิจมีความยืดหยุ่น (Resilience) เมื่อต้องเผชิญกับปัจจัยเสี่ยงด้านต่ำต่างๆ	BANK ขนาดใหญ่*
เงินปันผล	หุ้นเงินปันผลเป็นอีกธีมที่มีความน่าสนใจ เนื่องจากการผ่อนคลายนโยบายการเงินจะช่วยเพิ่มความน่าจูงใจของ Yield spread (Dividend yield – TH bond yield) ประกอบกับเงินปันผลยังช่วยลดผลกระทบในกรณีเลวร้ายของการลงทุน กล่าวคือ Capital loss	SET

หมายเหตุ: สาเหตุที่เราเลือกกลุ่ม BANK ขนาดใหญ่ เนื่องจากเราให้น้ำหนักหลักไปที่งบการเงินของกลุ่มข้างต้นที่มีแนวโน้มแข็งแกร่ง ประกอบกับประเด็นเรื่องของเงินปันผล ส่งผลให้เรามองว่าหุ้นในกลุ่มข้างต้นมีความน่าสนใจต่อการเข้าลงทุนแม้จะมีปัจจัยกดดันจากทิศทางของการผ่อนคลายนโยบายการเงิน

FUNDAMENTAL

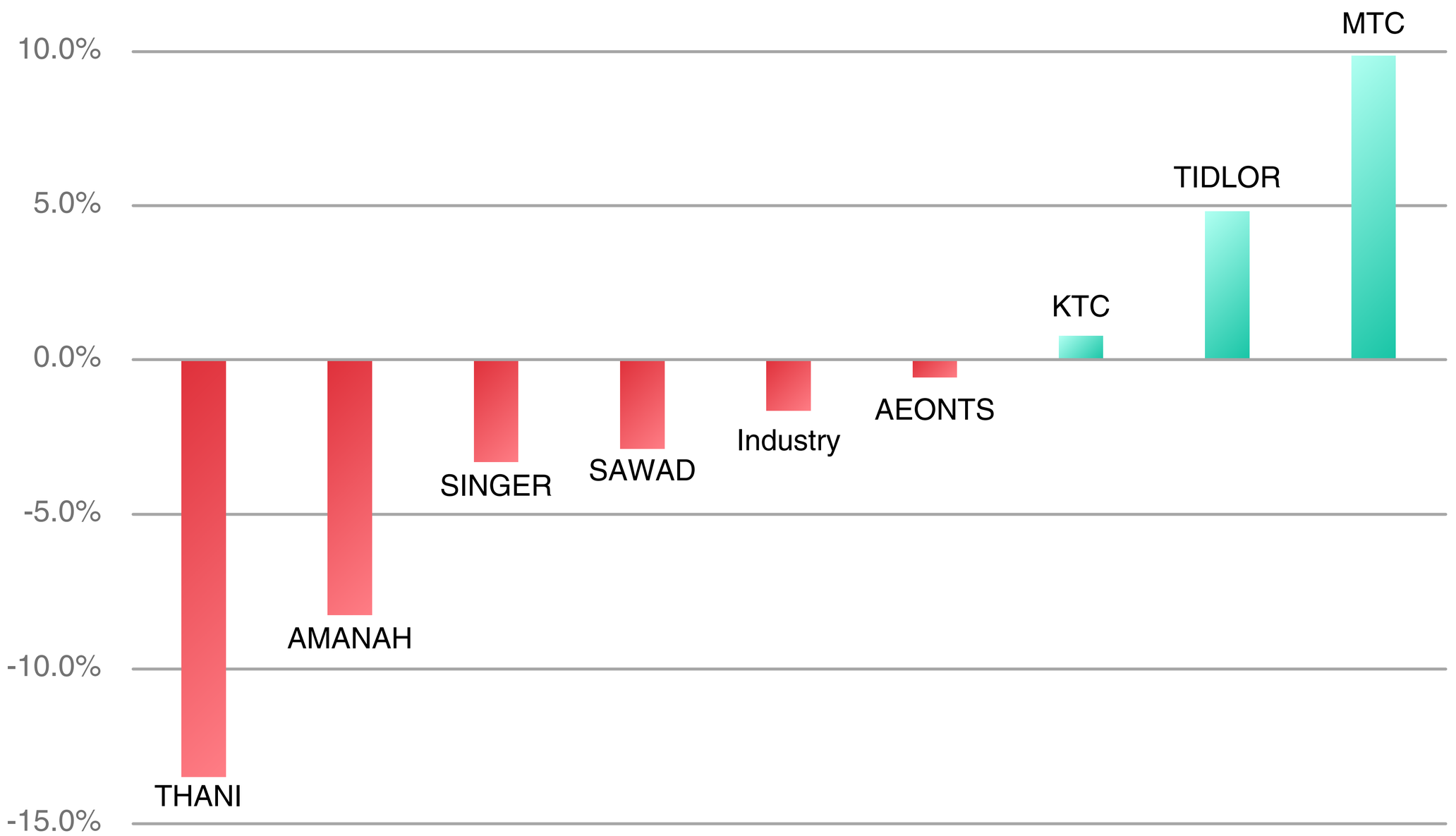
FINANCE SECTOR

กลุ่มไฟแนนซ์ ปี 69 ยังคงมีความเสี่ยง แต่น่าจะฟื้นตัวจากปี 68

สินเชื่อบางประเภทหดตัว แต่ก็ยังมีความต้องการสินเชื่ออยู่

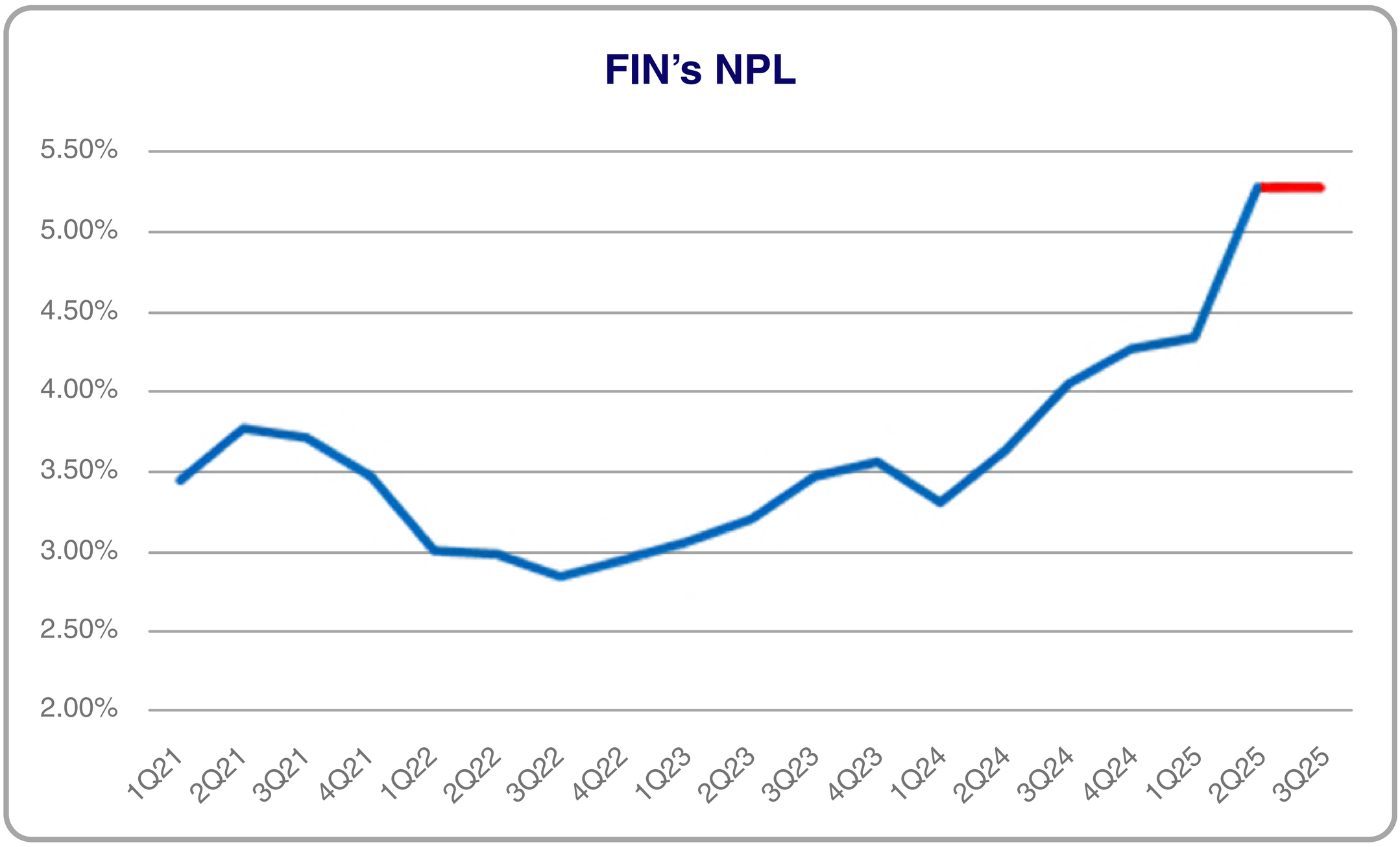
การชะลอตัวของเศรษฐกิจ และหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ทำให้ความต้องการสินเชื่อบางประเภทหดตัวลง ประกอบกับการควบคุมความเสี่ยงของผู้ประกอบการเอง ส่งผลให้สินเชื่อที่มีความเสี่ยงสูงอย่างสินเชื่อเช่าซื้อ สินเชื่อบัตรเครดิต และสินเชื่อส่วนบุคคลมีการเติบโตน้อย จนถึงหดตัวลงในหลายผู้ประกอบการ อย่างเช่น THANI ที่มีสินเชื่อหดตัว 13.5% AMANAH สินเชื่อหดตัว 8.4% SINGER สินเชื่อหดตัว 3.4% AEONTS สินเชื่อหดตัว 0.7% และ KTC ที่มีสินเชื่อเติบโตได้ แต่ก็โตเพียง 0.7% อย่างไรก็ตามความต้องการสินเชื่อยังคงมีอยู่ ซึ่งสะท้อนมาให้เห็นในการเติบโตของสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำกว่าอย่างสินเชื่อจำนำทะเบียนที่ยังเห็นการเติบโตได้อยู่ โดย MTC มีสินเชื่อเติบโต 9.9% TIDLOR สินเชื่อเติบโต 4.8% ส่วน SAWAD ที่ถึงแม้ว่าจะทำธุรกิจหลักเป็นสินเชื่อจำนำทะเบียนเช่นเดียวกัน แต่ก็มีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้ออยู่มากกว่าคู่แข่ง ประกอบกับมีช่วงที่ SAWAD ลดการปล่อยสินเชื่อเพื่อเตรียมเงินสดไว้ไถ่ถอนสินเชื่อกับสถาบันการเงิน รวมไปถึงหุ้นกู้ ทำให้สินเชื่อหดตัว 3.1%

Loan %YTD



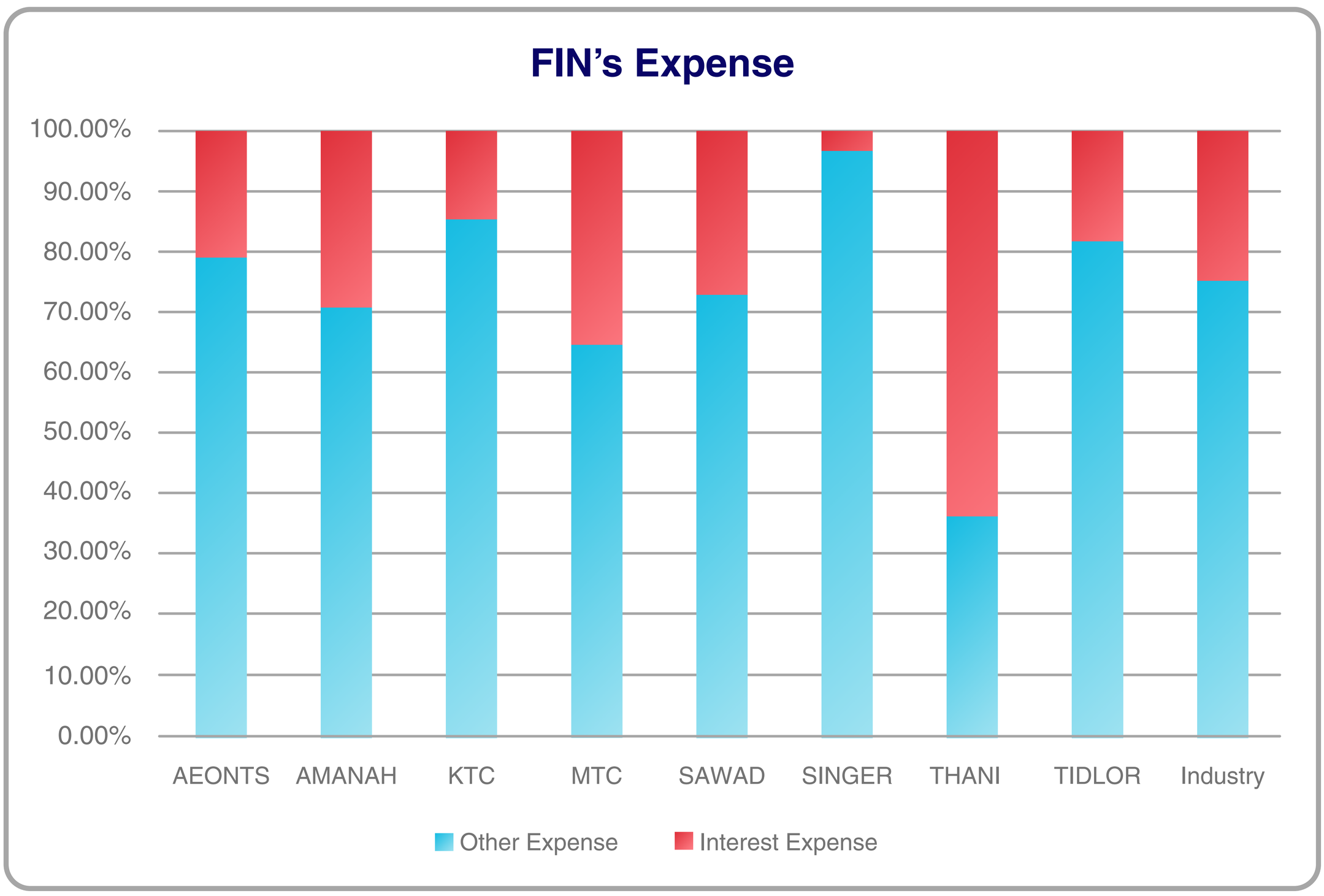
NPL เริ่มชะลอตัวลง

หลังจากระดับ NPL เพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่องมาโดยตลอดในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งทางผู้ประกอบการได้พยายามลดระดับ NPL ลงผ่านการปล่อยสินเชื่ออย่างระมัดระวัง การลดระดับ LTV (Loan to Value) ให้น้อยลง การติดตามลูกค้าอย่างใกล้ชิด และการพยายามติดตามลูกค้าอย่างใกล้ชิด การตัดหนี้สูญให้เร็ว และขายสินทรัพย์ที่ยึดเข้ามาให้ออกไปให้เร็วที่สุด และยังได้ตัวช่วยจากมาตรการต่าง ๆ ของรัฐบาล และธปท. ทั้งโครงการคุณสู้ เราช่วย และโครงการคนละครึ่งพลัส ที่ช่วยให้ลูกหนี้มีสภาพคล่องมากขึ้น ทำให้เริ่มเห็นการทรงตัวของ NPL โดยใน 3Q68 NPL ของผู้ประกอบการกลุ่ม FIN ที่เราทำการศึกษาสามารถทรงตัวอยู่ในระดับเดียวกับไตรมาสก่อนได้ที่ 5.27% มองว่าช่วงต่อจากนี้ความเสี่ยงที่ NPL จะเพิ่มขึ้นยังมีอยู่หลังหมดโครงการคุณสู้ เราช่วย และคนละครึ่งพลัส แต่มองว่าไม่น่ากังวลเนื่องจากผู้ประกอบการได้พยายามจัดการ NPL ที่ค้างอยู่เป็นระยะเวลาพอสมควรแล้ว



จะได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาลง

ต้นทุนดอกเบี้ยนั้นนับเป็นต้นทุนหลักของผู้ประกอบการกลุ่ม FIN โดยคิดเป็น 24.6% ของต้นทุนทั้งหมด และการที่เราคาดว่าทิศทางอัตราดอกเบี้ยยังคงเป็นขาลง โดยอัตราดอกเบี้ยนโยบายน่าจะมีการปรับลดลงอีกในปี 69 ทำให้มองว่าต้นทุนดอกเบี้ยของกลุ่ม FIN น่าจะลดลงได้อีก ซึ่งจะส่งผลดีต่อส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยรวมไปถึงผลประกอบการของกลุ่ม



ผลประกอบการ 4Q68 มีแนวโน้มเพิ่ม y-y แต่น่าจะทรงตัว q-q

แนวโน้มผลประกอบการ 4Q68 ถึงแม้ว่าสินเชื่อจะหดตัวลง ทำให้รายได้ดอกเบี้ยของผู้ประกอบการหลายรายลดลง แต่การตั้งสำรองที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญทำให้คาดว่าผลประกอบการของกลุ่ม FIN น่าจะเพิ่มสูงขึ้น y-y ได้ แต่ถ้าเทียบ q-q บางผู้ประกอบการรายได้ดอกเบี้ยจะยังลดลงอยู่จากสินเชื่อที่ยังหดตัว และการตั้งสำรองน่าจะยังทรงตัวจากระดับ 3Q68 แต่จะถูกชดเชยจากผู้ประกอบการบางราย โดยเฉพาะที่ทำธุรกิจจำนำทะเบียนที่คาดว่าผลประกอบการจะยังเติบโตได้ q-q ซึ่งจะช่วยดึงให้ผลประกอบการของทั้งกลุ่มน่าจะทรงตัวจาก 3Q68 ได้

SAWAD น่าจะกลับมาเติบโตในปี 69 เลือกเป็น Top pick ของกลุ่ม

ถึงแม้ว่าในปี 68 SAWAD จะมีสินเชื่อหดตัว ในขณะที่คู่แข่งอย่าง MTC และ TIDLOR กลับมีสินเชื่อเติบโต ซึ่งเป็นเพราะการเก็บสภาพคล่องไว้ไถ่ถอนสินเชื่อหุ้นกู้ รวมไปถึงความพยายามในการควบคุม NPL แต่ในปี 69 เรามองว่า SAWAD นั้นพร้อมจะเติบโตอีกครั้ง และฐานที่ต่ำกว่าคู่แข่งน่าจะทำให้เห็นการเติบโตที่โดดเด่นได้ นอกจากนี้ SAWAD นั้นยังได้รับคัดเลือกให้เข้าคำนวณดัชนี SET50 ที่จะเริ่มในวันที่ 1 ม.ค. 69 ซึ่งน่าจะทำให้ได้รับความสนใจจากนักลงทุนสถาบันที่ลงทุนตามดัชนี SET 50 ให้เข้ามาลงทุน ประกอบกับการเปลี่ยนนโยบายการปันผลมาเป็นปันผลเป็นเงินสดเพียงอย่างเดียว จากหลายปีที่ผ่านมา SAWAD มีการปันผลเป็นเงินสด และหุ้น น่าจะทำให้ได้รับความสนใจเข้ามาลงทุนมากขึ้นจากนักลงทุนที่ต้องการเงินปันผล โดยเราให้ราคาพื้นฐานอยู่ที่ 37 บาท



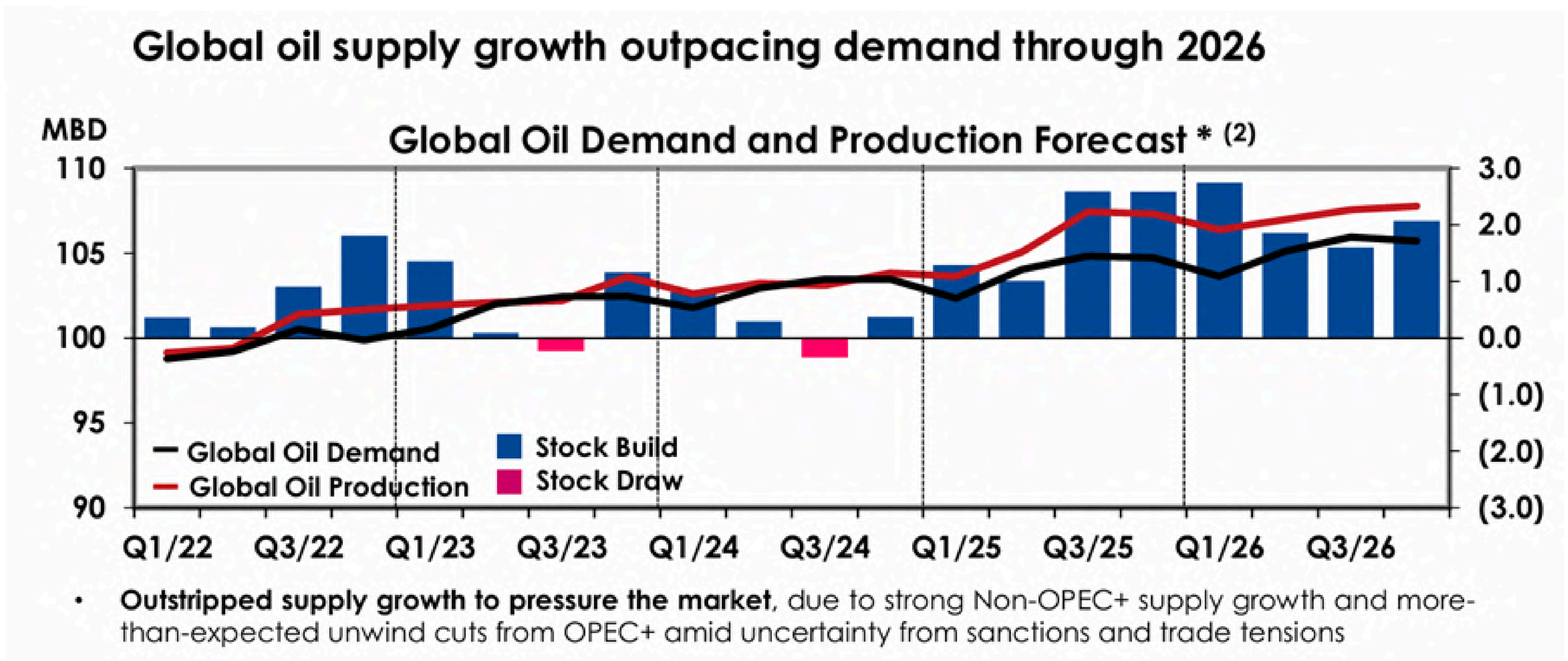
ENERGY SECTOR

น้ำมันยังมีความผันผวน แต่โรงไฟฟ้าน่าสนใจ



คาดปี 69 ราคาน้ำมันยังเผชิญภาวะอุปทานส่วนเกิน แต่ความผันผวนยังมี

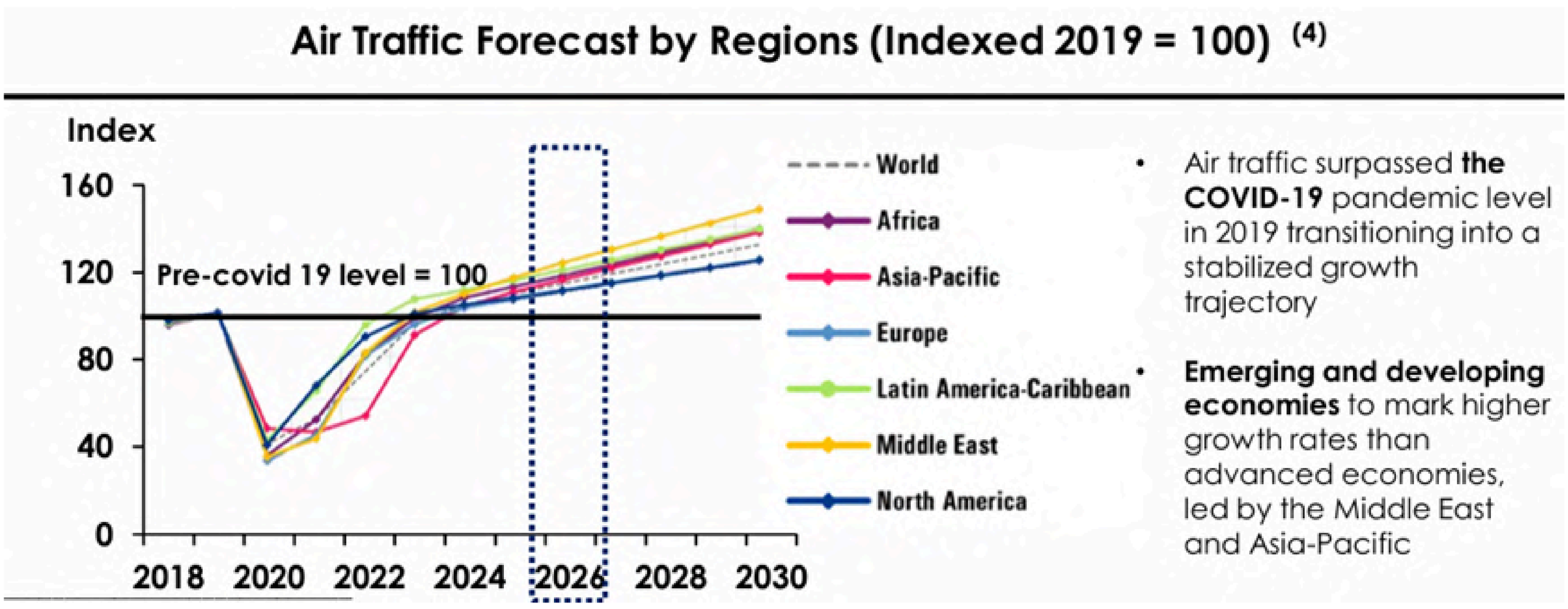
คาดราคาน้ำมันปี 69 อยู่ในช่วง 60-70 USD/bbl โดยภาวะอุปทานส่วนเกินยังมีอยู่ เนื่องจากความต้องการใช้น้ำมันหรืออุปสงค์ที่เติบโตจำกัด ตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่มีแรงกดดันจากประเด็นสงครามการค้า รวมไปถึงแนวโน้มการใช้พลังงานสะอาดหรือรถยนต์ EV ที่มีมากขึ้นเรื่อยๆ ด้านอุปทานมีแนวโน้มที่จะโตเร็วกว่าอุปสงค์ ทั้งจากกลุ่ม OPEC+ และ Non-OPEC อย่างไรก็ตาม แม้ว่าแนวโน้มทั้งปีจะมีอุปทานส่วนเกิน แต่ในมุมการลงทุนที่สามารถรับความเสี่ยงได้สูงสามารถเก็งกำไรได้ เนื่องจากมองว่าความผันผวนยังมีจากความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ในแต่ละภูมิภาคคาดว่ายังคงมีอยู่ ซึ่งจะทำให้ราคาน้ำมันมีโอกาสปรับตัวขึ้นได้เป็นช่วงๆ



Source: EIA, Thaioil

แนวโน้มค่าการกลั่นทรงตัว

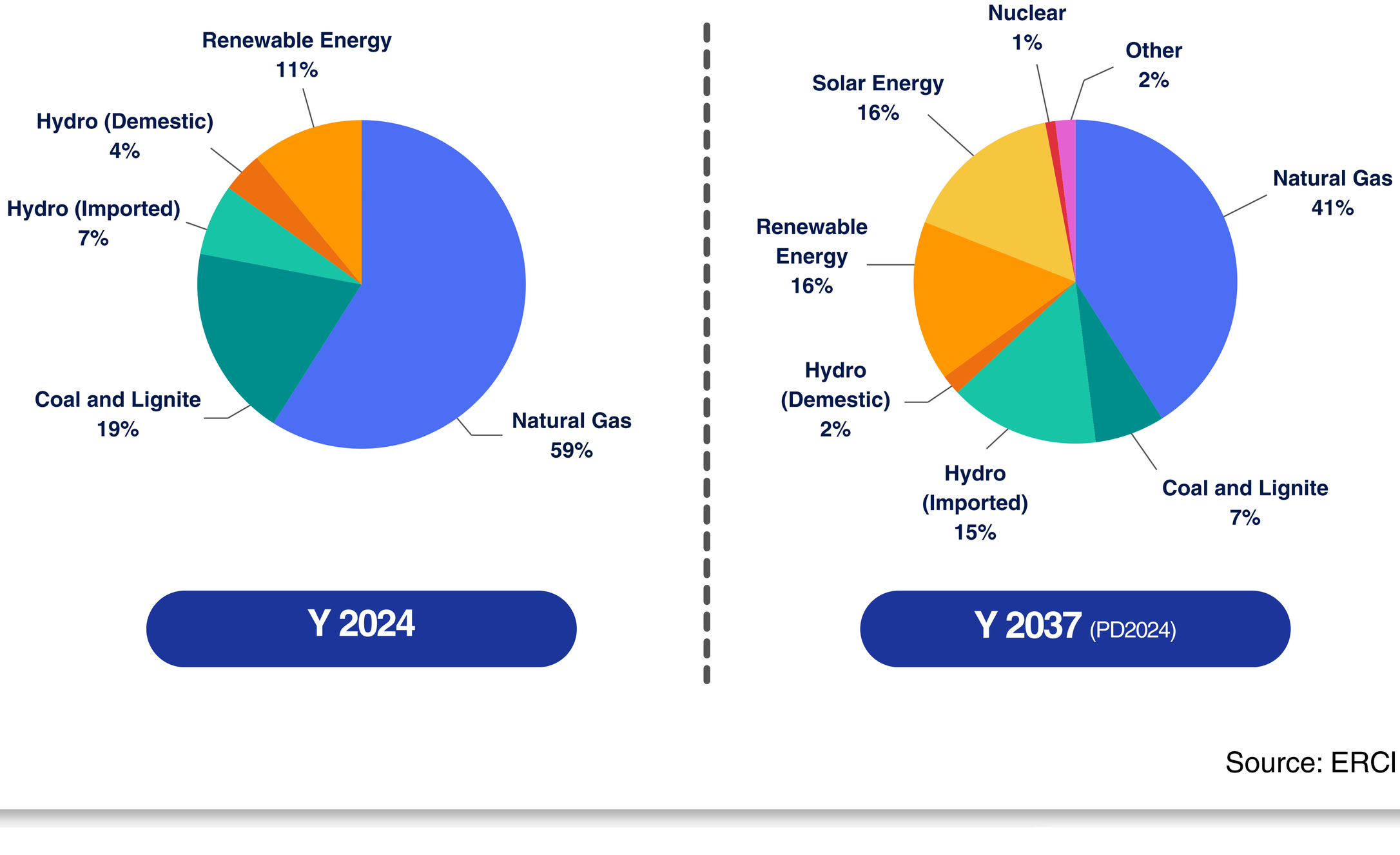
คาดค่าการกลั่นปี 69 อยู่ในระดับ 5-8 USD/bbl โดยปัจจัยหนุนยังคงมาจากการปรับตัวดีขึ้นของส่วนต่างราคาน้ำมันอากาศยาน ตามการท่องเที่ยวหรือการเดินทางที่ฟื้นตัวขึ้น เช่นเดียวกับน้ำมันดีเซลคาดว่าจะยังฟื้นตัวต่อเนื่อง จากระดับสต๊อกทั่วโลกที่อยู่ในจุดต่ำกว่าค่าเฉลี่ย รวมไปถึงยุโรปจะเริ่มบังคับใช้มาตรการคว่ำบาตรต่อน้ำมันดีเซลที่มาจากรัสเซีย ตั้งแต่ 21 ม.ค. 69 และนำเข้ามาทดแทนจากประเทศอื่น ซึ่งจะทำให้ส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่มีปัจจัยลบอยู่บ้างจากแรงกดดันจากน้ำมันเบนซิน เนื่องจากอุปทานที่เข้ามามากขึ้นด้านภูมิรัฐศาสตร์ในแต่ละภูมิภาคคาดว่ายังคงมีอยู่ ซึ่งจะทำให้ราคาน้ำมันมีโอกาสปรับตัวขึ้นได้เป็นช่วงๆ



Source: ACI World Airport Traffic Forecast, Thaioil

กลุ่มโรงไฟฟ้ายังน่าสนใจ

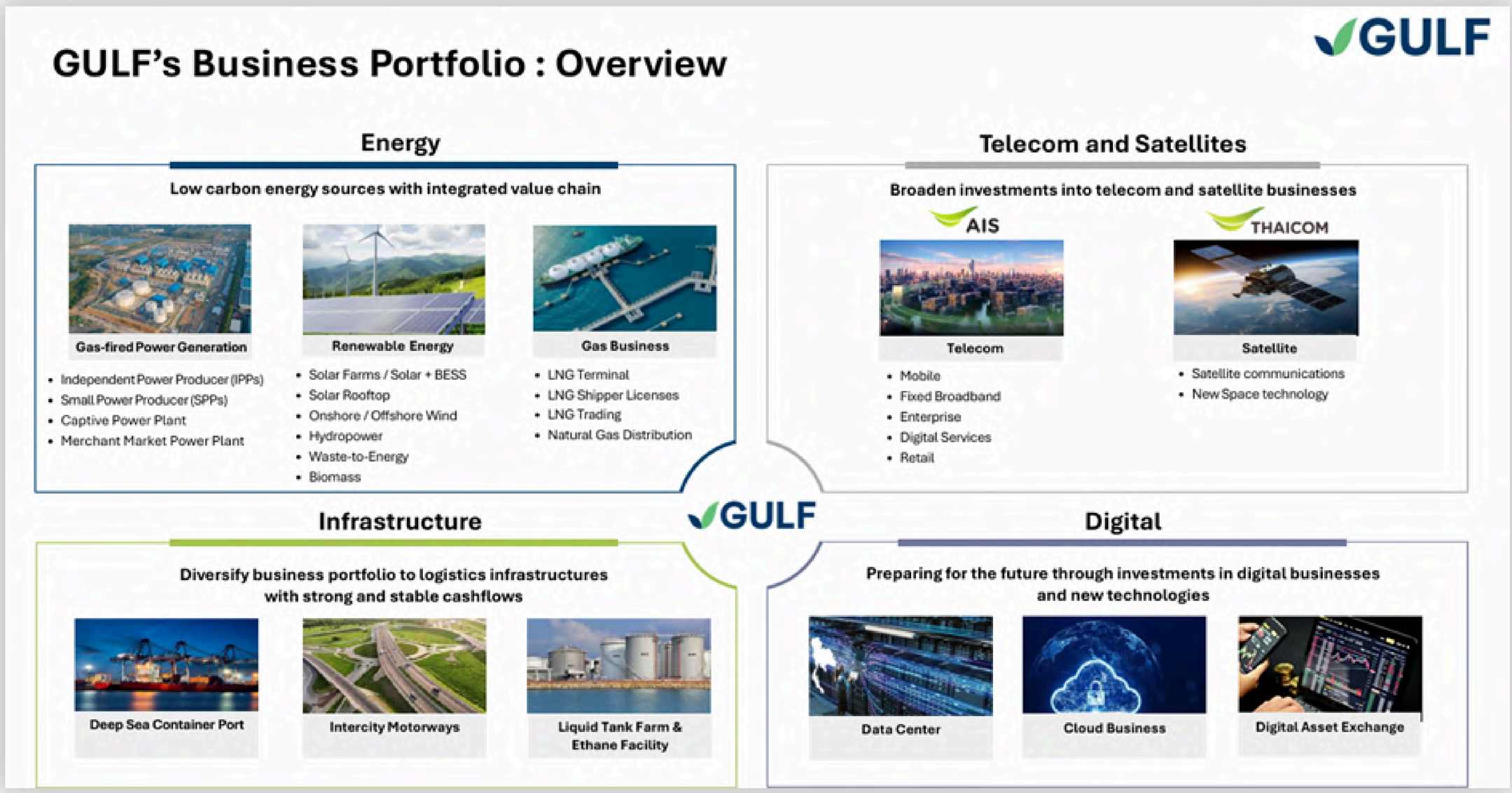
สำหรับกลุ่มโรงไฟฟ้าในปี 69 เรายังมองว่ามีความน่าสนใจ เนื่องจากปัจจัยสนับสนุนหลายด้าน ไม่ว่าจะเป็นในด้านความต้องการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ซึ่งหากอ้างอิงจากร่างแผน PDP 2024 ซึ่งประเทศไทยตั้งเป้าเพิ่มโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนกว่า 34,851 MW ภายในปี 80 หรือเพิ่มสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนเพิ่มเป็น 51% จาก 22% ในปัจจุบัน ประกอบกับมีปัจจัยภายนอกช่วยหนุนในด้านของต้นทุนการเงินมีโอกาสลดลง เนื่องจากแนวโน้มการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่น่าจะยังมีต่อเนื่องในปีหน้า นอกจากนี้แล้วยังมีธุรกิจใหม่ได้แก่ ธุรกิจ Data Center ที่อยู่ในช่วงเติบโต รองรับเทรนการใช้ข้อมูลมากขึ้นในอนาคต ซึ่งหลายบริษัทในกลุ่มโรงไฟฟ้าได้เริ่มการลงทุนแล้ว โดยเรามองว่าจะเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตได้ในระยะยาว



Source: ERCI

แนะนำลงทุนกลุ่มพลังงาน “เท่ากับตลาด” โดยมี Top Pick เป็น GULF ราคาพื้นฐาน 60.00 บาท

เราแนะนำลงทุนกลุ่มพลังงาน “เท่ากับตลาด” โดยสำหรับกลุ่มที่เกี่ยวกับราคาน้ำมันโดยตรงแนะนำเก็งกำไรระยะสั้น ตามการฟื้นตัวของราคาน้ำมันในช่วงนั้นๆ เนื่องจากมองว่าประเด็นความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์จะยังคงมีต่อเนื่อง ทั้งนี้มองว่าสำหรับการลงทุนระยะยาว กลุ่มโรงไฟฟ้ามีความน่าสนใจมากกว่าจากปัจจัยที่กล่าวไปข้างต้น ทั้งนี้ เราเลือก Top Pick เป็น GULF จากความพร้อมในหลายด้าน ไม่ว่าจะเป็นศักยภาพในการเติบโตระยะยาวในหลายธุรกิจ โดยสำหรับธุรกิจพลังงานหรือโรงไฟฟ้า บริษัทมีโครงการในมือที่กำลังพัฒนาที่จะช่วยหนุนผลประกอบการหลายโครงการจากปัจจุบัน ณ พ.ย.68 จำนวน 9,025 MW ตั้งเป้าเพิ่มเป็น 14,096 MW ในปี 78 นอกจากนี้ในส่วนของธุรกิจดิจิทัล โดยเฉพาะ Data Center ได้เปิดดำเนินการแล้ว 25 MW มีลูกค้ารองรับประมาณ 80% และเฟสที่ 2 ขนาด 38 MW มีลูกค้ารองรับแล้วประมาณ 50% คาดว่าจะเปิดบริการได้ในปี 70 จะเป็นส่วนที่ช่วยหนุนการเติบโตรองรับธุรกิจเกี่ยวกับดิจิทัลหรือการใช้ข้อมูลที่กำลังเติบโตขึ้นเรื่อย ๆ



Source: GULFI

COMMERCE SECTOR

กลุ่มค้าปลีก ปี 2569 คาดเติบโตแบบท้าทาย

ปี 2568 ถูกกดดันจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวกดดันกำลังซื้อของผู้บริโภค ทำให้ผู้บริโภคมีความระมัดระวังในการซื้อและบริโภคมากยิ่งขึ้น SSSG อยู่ในภาพหดตัวเกือบตลอดปี แต่ด้านรายได้ยังคงเติบโตได้ผ่านการขยายสาขา ปี 2569 คาดเป็นการเติบโตอย่างท้าทายจากภาวะเศรษฐกิจที่ยังคงโตแบบชะลอตัว คาดหวังนโยบายกระตุ้นกำลังซื้อเข้ามาช่วยหนุนยอดขาย กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยคาดจะยังชะลอตัว แต่กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคยังคงโตได้



ผลการดำเนินงานปี 2568

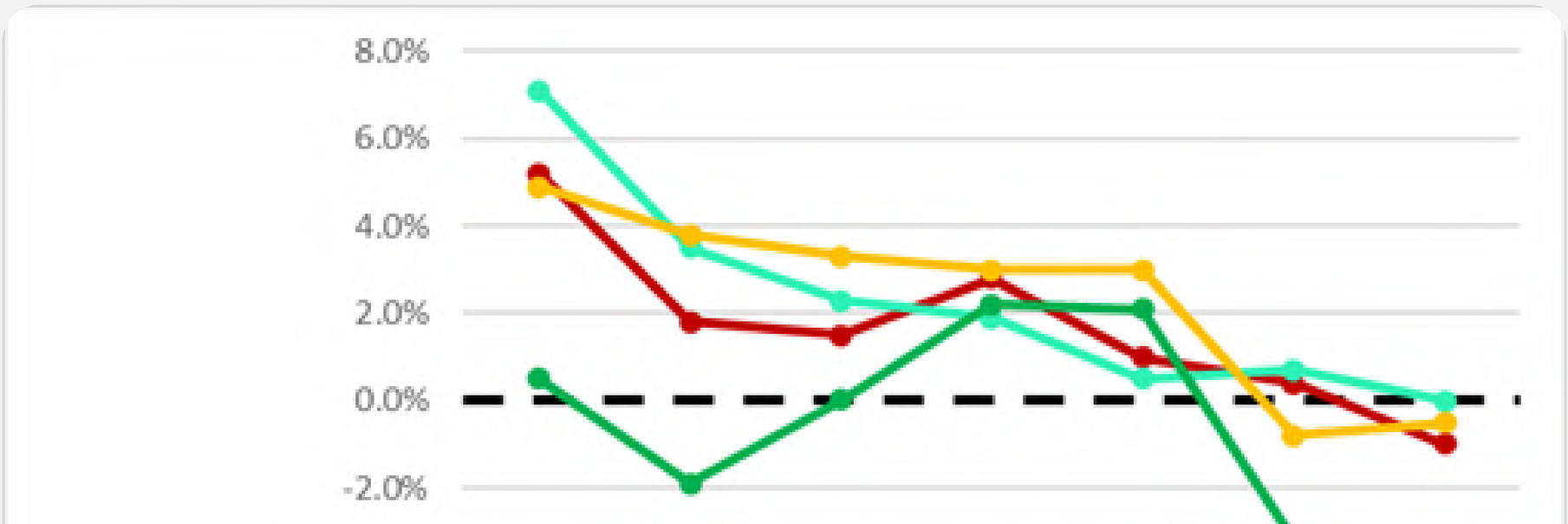
ผลการดำเนินงานในปี 2568 ค่อนข้างถูกกดดัน จากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวกดดันกำลังซื้อของผู้บริโภค ทำให้ผู้บริโภคมีความระมัดระวังในการซื้อและบริโภคมากยิ่งขึ้น สะท้อนผ่านตัวเลขการเติบโตของยอดขายร้านค้าเดิม (Same Store Sale Growth : SSSG) ที่ปรับตัวลดลงในหลายกลุ่มธุรกิจ โดยเฉพาะกลุ่ม Hardline ได้แก่ HMPRO GLOBAL DOHOME ที่ได้รับผลกระทบหนักโดย SSSG ลดลงในระดับ High Single Digit ถึง Double Digit อย่างไรก็ดีในส่วนของธุรกิจค้าปลีกบางส่วนยังเติบโตได้จากการขยายสาขาเป็นหลัก ซึ่งช่วยชดเชยแรงกดดันจาก SSSG ที่อ่อนตัวลง

แนวโน้ม 4Q68 ฟื้นตัว q-q

ธุรกิจค้าปลีกได้รับแรงหนุนทางอ้อมจากมาตรการรัฐ เช่น โครงการ “คนละครึ่งพลัส” ที่ช่วยกระตุ้นกำลังซื้อของกลุ่มฐานรากและกลุ่ม Traditional Trade ประกอบกับเข้าสู่ช่วง High Season ของภาคการท่องเที่ยว

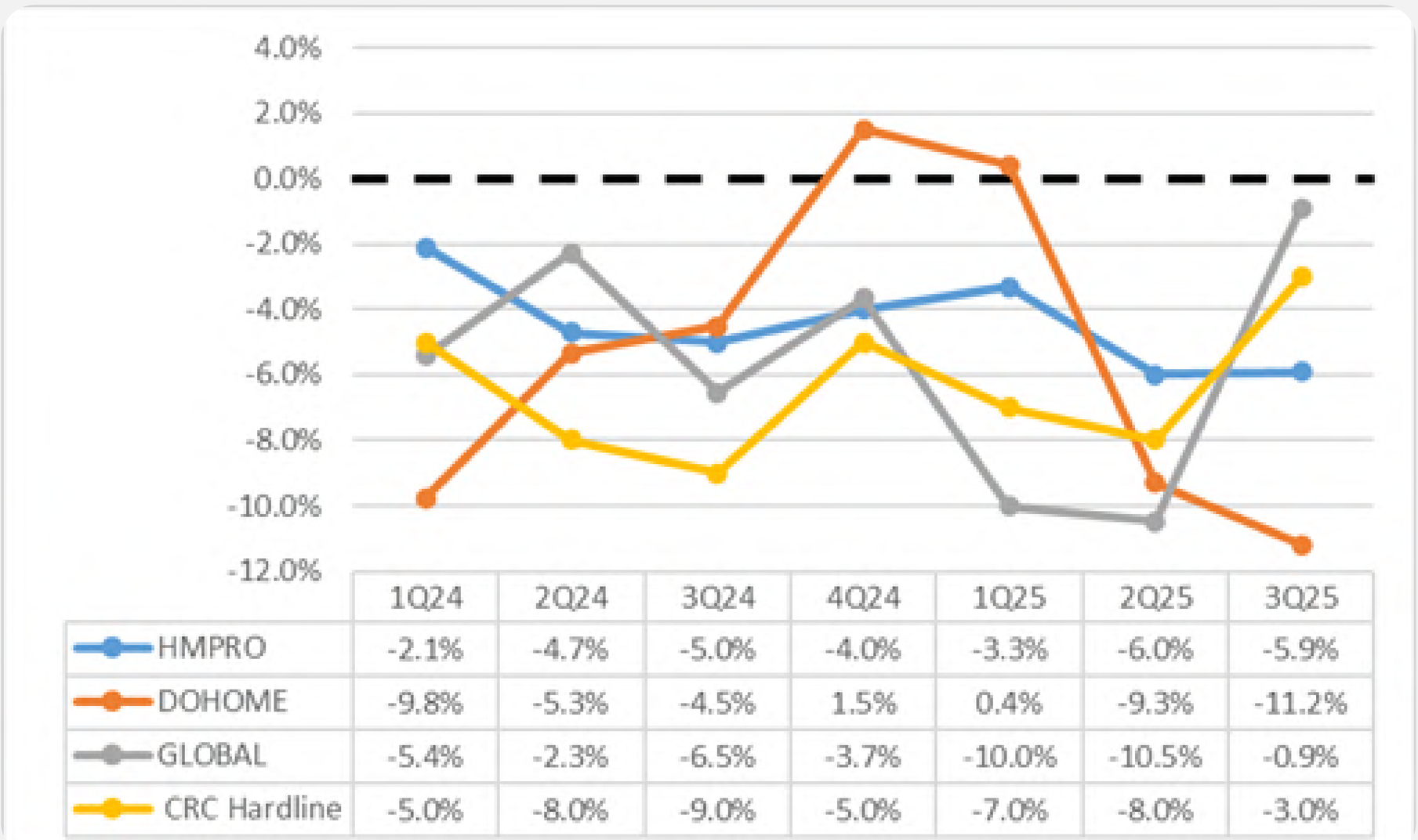
ส่งผลให้ SSSG ของธุรกิจค้าส่งเริ่มฟื้นตัวกลับมาเป็นบวกเล็กน้อย ขณะที่กลุ่ม Hardline ได้รับปัจจัยบวกเฉพาะตัวจากสถานการณ์น้ำท่วมในภาคใต้ ซึ่งช่วยหนุนความต้องการด้านการซ่อมแซมและสินค้าเกี่ยวกับที่อยู่อาศัยในระยะสั้น คาดผลการดำเนินงานของกลุ่มสามารถฟื้นตัวได้ q-q

โดยภาพรวมทั้งปี 2568 มองรายได้ของกลุ่มค้าปลีกยังคงเติบโตได้จาก การขยายสาขาเป็นหลัก อย่างไรก็ดีกลุ่ม Hardline ยังมีแนวโน้มหดตัวต่อเนื่อง จากพฤติกรรมผู้บริโภคที่มีความระมัดระวังในการจับจ่าย



	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
CPAXT Whole sale	5.2%	1.8%	1.5%	2.8%	1.0%	0.4%	-1.0%
CPAXT Retail	7.1%	3.5%	2.3%	1.9%	0.5%	0.7%	0.0%
CPALL (7-Elven)	4.9%	3.8%	3.3%	3.0%	3.0%	-0.8%	-0.5%
BJC (Big C)	0.5%	-1.9%	0.0%	2.2%	2.1%	-3.2%	-3.8%

Figure 2: Commerce Same Store Sale Growth



	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
HMPRO	-2.1%	-4.7%	-5.0%	-4.0%	-3.3%	-6.0%	-5.9%
DOHOME	-9.8%	-5.3%	-4.5%	1.5%	0.4%	-9.3%	-11.2%
GLOBAL	-5.4%	-2.3%	-6.5%	-3.7%	-10.0%	-10.5%	-0.9%
CRC Hardline	-5.0%	-8.0%	-9.0%	-5.0%	-7.0%	-8.0%	-3.0%

Figure 3: Hardline Same Store Sale Growth

Source: PST, Company

ภาพรวมเศรษฐกิจปี 2569 ประมาณการเศรษฐกิจของไทยยังคงอยู่ในแนวโน้มเติบโตแบบชะลอตัว คาด GDP จะเติบโตในระดับ 1.5-1.7% ส่งผลถึงแนวโน้มการบริโภคภายในประเทศยังฟื้นตัวได้อย่างจำกัด

การยุบสภาในวันที่ 12 ธันวาคม 68 ทำให้โครงการกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆต้องหยุดชะงัก ซึ่งทาง ครม. ได้มีมติกำหนดวันเลือกตั้งเป็นวันที่ 8 ก.พ. 69 ซึ่งเราคาดว่าจะมีการจัดตั้งรัฐบาลแล้วเสร็จภายในเดือน เม.ย. ทำให้คาดว่าในช่วง 1H69 จะไม่มีนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจออกมา ส่งผลให้ SSSG ของกลุ่มค้าปลีกฟื้นตัวได้จำกัด ทำให้มองว่าผลประกอบการของกลุ่มธรกิจในช่วง 1H69 กลุ่มของสินค้าฟุ่มเฟือย เช่น กลุ่มสินค้า Fashion และ Hardline ที่ยังอยู่ในแนวโน้มชะลอตัวลง y-y ขณะที่กลุ่มค้าปลีกและค้าส่งสินค้าอุปโภคบริโภคและอาหาร คาดยังสามารถเติบโตได้ y-y จากความจำเป็นในการบริโภค ประกอบกับการขยายสาขาที่จะช่วยชดเชย SSSG ที่อ่อนตัวลง

ส่วนในระยะถัดไปช่วง 2H69 มองว่าจะรัฐบาลชุดใหม่จะดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องเพื่อชดเชยช่วงครึ่งปีแรก โดยสถิติย้อนหลังกลุ่มค้าปลีกมักมีการปรับตัวขึ้นหลังการเลือกตั้ง จากความคาดหวังมาตรการกระตุ้นการบริโภคในประเทศของรัฐบาลชุดใหม่ ทำให้คาดกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยฟื้นตัวขึ้น h-h จากกำลังซื้อที่เพิ่มขึ้นผ่านมาตรการกระตุ้นการบริโภคในประเทศของรัฐบาลชุดใหม่ ขณะที่กลุ่มค้าปลีกและค้าส่งสินค้าอุปโภคบริโภคและอาหารยังเติบโตได้ต่อเนื่องจากความจำเป็นในการบริโภค ประกอบกับการขยายสาขา ทำให้ภาพรวมในปี 2569 เป็นการเติบโตอย่างท้าทาย



มองลงทุน “เท่ากับตลาด” เลือก “CPALL” เป็น Top pick

ให้น้ำหนัก “ลงทุนเท่ากับตลาด” เลือก CPALL เป็น Top Pick ของกลุ่มค้าปลีก จากความแข็งแกร่งที่มากกว่ากลุ่ม และประเภทสินค้าที่เน้นไปที่อาหารที่มี Margin สูง อีกทั้งกลยุทธ์การขยายสาขาอย่างต่อเนื่องตามเป้าหมายปีละ 700 สาขา

Company	Net Profit 2025E (MB)	Net Profit 2026E (MB)	y-y	Outlook 2026	Target Price 2026
CPAXT	10,494	11,641	10.9%	ระยะสั้นถูกกดดันจากแนวโน้ม SSSG และ Margin ของกลุ่ม Retail ที่ลดลง ระยะยาวเน้นขายสินค้าอาหารและพัฒนาพื้นที่เช่าเพื่อเพิ่มรายได้ และ Margin	**23.4**
CPALL	27,443	29,787	8.5%	เติบโตจากการสาขาใหม่อย่างต่อเนื่อง (เป้าปีละ 700 สาขา) กลยุทธ์การขายแบบ O2O และเน้นไปที่การขายสินค้า High Margin เช่น กลุ่มสินค้าอาหาร หนุนให้กำไรขั้นต้นคงอยู่ในระดับสูง	**70**
CRC	8,135	7,729	-5.0%	กำไรหดจากการขายห้างในอิตาลี ระยะยาวยังคงคำแนะนำซื้อจากโอกาสเติบโตผ่านกลยุทธ์ลงทุนในเวียดนามที่มีการเติบโตเพิ่มใน 3 ปีถัดไป และมีปันผลพิเศษช่วงกลางปี	**25.75**



TOURISM & TRANS SECTOR

กลุ่มท่องเที่ยวและกลุ่มขนส่งทางอากาศ ปี 2026 กลับฟื้นตามการท่องเที่ยว



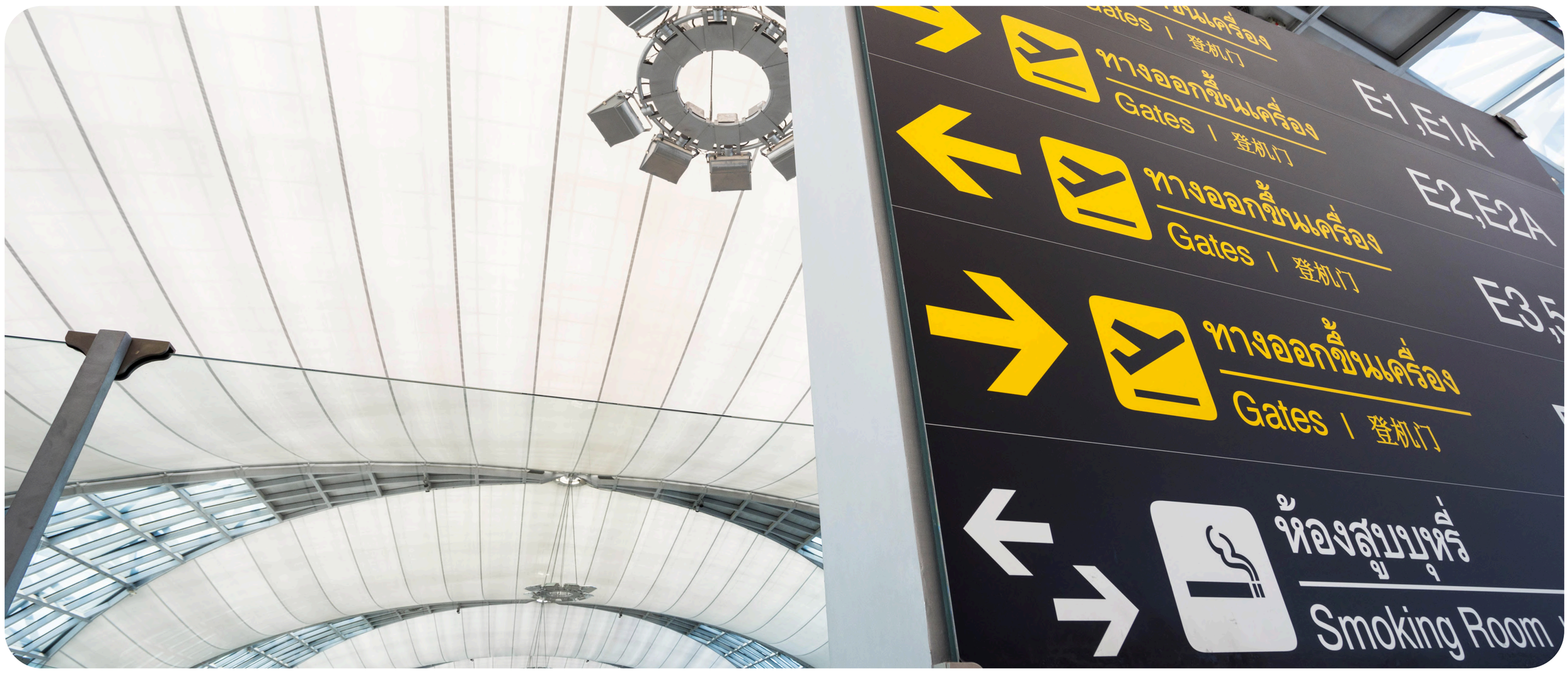
ปี 2025 หลายเรื่องรุมเร้า ทำนักท่องเที่ยวหดตัว โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีน

ปี 2025 ต้องถือว่าเป็นปีที่ไม่สดใสของการท่องเที่ยวของไทย เริ่มตั้งแต่เดือน ม.ค. มีข่าวนักแสดงชาวจีน “หวังซิง” ถูกแก๊งคอลเซ็นเตอร์ หลอกมาประเทศไทยเพื่อแคสงานแสดง แต่กลับถูกล่อลวงข้ามชายแดนไปทำงานกับแก๊งคอลเซ็นเตอร์ที่ประเทศเมียนมา ตามมาด้วยแผ่นดินไหวใหญ่ที่ประเทศเมียนมาในเดือน มี.ค. แรงสั่นสะเทือนมาถึงประเทศไทย ทำให้อาคารสำนักงานตรวจเงินแผ่นดิน (สตง.) ที่อยู่ระหว่างก่อสร้างถล่ม และภาพแรงสั่นไหวของอาคารต่าง ๆ ถูกเผยแพร่ออกไป ยิ่งสร้างความกังวลต่อนักท่องเที่ยวจีน รวมถึงข่าวในเชิงลบกับนักท่องเที่ยวจีนอีกหลายครั้ง ทำให้นักท่องเที่ยวจีนกังวลเรื่องความปลอดภัย นักท่องเที่ยวจีนเริ่มหดตัวตั้งแต่เดือน ก.พ. จนถึงสิ้นปี และทั้งปี 2025 หดตัวถึง 33.6% มาอยู่ที่ 4.47 ล้านคน และตกมาเป็นอันดับ 2 รองจากมาเลเซีย จากปีก่อนมีนักท่องเที่ยวจีนที่ 6.73 ล้านคน รวมถึงประเทศอื่นที่พูดภาษาจีนอย่างฮ่องกงและไต้หวันมีการหดตัว 20.7% และ 9.4% อีกทั้งเงินบาทแข็งค่าขึ้นอย่างต่อเนื่องจากเดือน ม.ค. ที่เงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯอยู่ที่ 34.20-34.80 บาท มาแข็งค่าสุดที่ราว 31 ในปลายเดือน ธ.ค. ทำให้ค่าใช้จ่ายเดินทางมาท่องเที่ยวประเทศไทยสูงขึ้นเทียบกับเยน ญี่ปุ่น และดอง เวียดนาม ที่อ่อนค่า ส่งผลให้นักท่องเที่ยวจีนเดินทางไปประเทศญี่ปุ่นและเวียดนามเพิ่มขึ้นและมีนักท่องเที่ยวจีนแทรงหน้าประเทศไทย รวมถึงการประกาศนโยบายภาษีนำเข้าสินค้าแบบตอบโต้ (Reciprocal Tariffs) ของประธานาธิปดีโดนัลด์ ทรัมป์กับทุกประเทศทั่วโลก ทำให้เกิดความปั่นป่วนต่อเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ และความไม่แน่นอนของรายได้ในอนาคต นักท่องเที่ยวหลายชาติชะลอตัว โดยเฉพาะในกลุ่มอาเซียนที่ต้องพึ่งพาการส่งออกไปสหรัฐฯมีการเดินทางมาประเทศไทยลดลง อย่าง เวียดนามหดตัว 32.9% และเกาหลีใต้ (นักท่องเที่ยวอันดับ 5) หดตัว 16.8% และยังมีเหตุการณ์น้ำท่วมใหญ่ทางภาคใต้ของประเทศไทย ส่งผลกระทบต่อการเดินทางท่องเที่ยวของนักท่องเที่ยวมาเลเซีย (นักท่องเที่ยวอันดับ 1) ใน 2 เดือนสุดท้ายของปีทำให้ทั้งปีมีการหดตัว 8.7% ปัญหาชายแดนระหว่างไทย-กัมพูชาก็เป็นอีกปัจจัยที่กระทบต่อนักท่องเที่ยวจากการสู้รบที่เริ่มในเดือน ก.ค. และมาปะทุอีกครั้งในเดือน ธ.ค. มีการปิดด่านชายแดน นักท่องเที่ยวกัมพูชาทั้งปี 2025 หดตัวไป 54.2% และมีผลต่อนักท่องเที่ยวรายใหม่ที่มาจากประเทศอื่นที่ไม่ทราบถึงพื้นที่ในการสู้รบ มีการเปลี่ยนการเดินทางไปประเทศอื่นแทน และเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทำให้ความได้เปรียบด้านการแข่งขันลดลง และนักท่องเที่ยวเริ่มรู้สึกไม่คุ้มค่ากับค่าใช้จ่ายที่เพิ่มสูงขึ้น

อย่างไรก็ตาม ยังมีหลายประเทศมีการเติบโตได้ดี อย่างอินเดีย (นักท่องเที่ยวอันดับ 3) เติบโต 16.8% จากความต้องการเดินทางที่สูงขึ้นและการเจรจาขอเพิ่มโค้วต้า (Seat Quota) ของรัฐบาลไทยกับรัฐบาลอินเดียได้สำเร็จ ทำให้สายการบินทั้ง 2 ประเทศเพิ่มเที่ยวบินและเปิดเส้นทางบินใหม่ทั้งอินเดียและไทยได้เพิ่มขึ้น ทวีปยุโรปถือเป็นอีกบริเวณหนึ่งที่เดินทางมาท่องเที่ยวประเทศไทยเพิ่มขึ้น 12.4% ซึ่งใน 39 ประเทศมีเพียงคาซัคสถานประเทศเดียวที่มีนักท่องเที่ยวเดินทางมาประเทศไทยลดลง นอกนั้นเติบโตทุกประเทศ โดยชาติหลักในทวีปยุโรป คือ นักท่องเที่ยวรัสเซีย(นักท่องเที่ยวอันดับ 4) เติบโต 8.8% และนักท่องเที่ยวสหราชอาณาจักรที่เป็น 1 ใน 2 ประเทศของยุโรปที่มีนักท่องเที่ยวเดินทางมาประเทศไทยเกิน 1 ล้านคน เติบโต 12.1% เยอรมัน และฝรั่งเศสเป็นอีก 2 ประเทศหลักที่มีนักท่องเที่ยวเดินทางมาประเทศไทย 0.97 ล้านคน และ 0.82 ล้านคน เติบโต 10.6% และ 13.3% ตามลำดับ และทวีปอเมริกาแม้เติบโตไม่สูงที่ 6.8% แต่นักท่องเที่ยวสหรัฐฯ ซึ่งเป็น 1 ใน 8 ประเทศ ที่มีนักท่องเที่ยวเกิน 1 ล้านคน มีการเติบโต 5%

ทั้งปี 2025 นักท่องเที่ยวหดตัว 7.2%

ทั้งปี 2025 นักท่องเที่ยวอยู่ที่ 32.97 ล้านคน หดตัวลง 7.2% โดยมี 2 ภูมิภาคหลักเป็นตัวฉุด คือ เอเซียตะวันออกเฉียงใต้หรืออาเซียนที่หดตัว 11.2% จาก 9 ประเทศ มีเพียง 2 ประเทศที่เดินทางมาประเทศไทยเติบโต คือ เมียนมา และฟิลิปปินส์ ที่ 26% และ 17.8% และเอเซียตะวันออกเฉียงเหนือที่หดตัว 24.6% หลักใหญ่มาจากจีนที่หดตัวแรงและประเทศอื่นที่พูดภาษาจีน รวมถึงเกาหลีใต้ก็มีการหดตัวลง แต่กลุ่มนี้ยังมีญี่ปุ่นที่เติบโต 3.8% อย่างไรก็ตาม ได้รับการชดเชยส่วนหนึ่งจากเอเซียใต้จากการเติบโตของนักท่องเที่ยวอินเดีย ทวีปยุโรป และทวีปอเมริกา โดยมีรายได้รวมจากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ 1.53 ล้านล้านบาท ลดลง 4.7% จากปี 2024 ที่ 1.60 ล้านล้านบาท ในขณะที่คนไทยมีการเดินทางท่องเที่ยวภายในประเทศที่ 202.37 ล้านคนครั้ง เพิ่มขึ้น 2.7% จาก 200 ล้านคนครั้งในปี 2024 และมีรายได้ที่ 1.16 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 3.7% จาก 1.12 ล้านล้านบาท



ปี 2026 ฟื้นตัวได้ จากการรุกตลาดของ ททท. และคาดหวังจากตลาดจีน

ในปี 2026 ทาง ธปท. คาดนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ 35 ล้านคน ในขณะที่ การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.) คาดการณ์นักท่องเที่ยวต่างชาติ (Baseline Scenario) ที่ 36.7 ล้านคน เติบโต 11.3% จากช่วงปลายปี 2025 ที่คาดไว้ที่ 34.9 ล้านคน ถือว่าค่อนข้างท้าทาย มูลค่าการท่องเที่ยวที่ 2 ล้านล้านบาท แบ่งเป็นตลาดระยะใกล้ 70% และระยะไกล 30% ส่วนหนึ่งคาดหวังนักท่องเที่ยวจีนกลับมาฟื้นตัว หลังการเสด็จเยือนจีนของในหลวงรัชกาลที่ 10 และพระราชินี ซึ่งเป็นกษัตริย์ไทยพระองค์แรกที่เสด็จเยือนจีน เมื่อวันที่ 13-17 พ.ย. 2568 โดยสื่อจีนนำเสนอข่าวประเทศไทยในเชิงบวก และ ททท. มีการเชิญศิลปิน/อินฟลูเอนเซอร์ เชิญชวนให้มาท่องเที่ยวประเทศไทย อย่าง ลิซ่า ลลิษา มโนบาล เป็น Amazing Thailand Ambassador ที่เพิ่งส่งภาพยนตร์โฆษณา “Feel All The Feelings” เมื่อวันที่ 9 ม.ค., Henry Moodie ศิลปิน/อินฟลูเอนเซอร์ชื่อดังโปรโมทท่องเที่ยวเพื่อเจาะกลุ่มตลาดยุโรป รวมถึงกิจกรรม World & International Events อย่าง Moto GP 2026 วันที่ 27 ก.พ. - 1 มี.ค. ที่สนามช้างอินเตอร์เนชั่นแนล เซอร์กิต จังหวัดบุรีรัมย์ และเทศกาลดนตรี Tomorrowland Thailand วันที่ 11-13 ธ.ค. ที่ Wisdom Valley พัทยา จังหวัดชลบุรี และเทศกาลสำคัญของไทยอย่างมหาสงกรานต์ ลอยกระทง และ Countdown โดยในปี 2026 ททท. จะส่งเสริมการท่องเที่ยว ภายใต้กรอบคิด Amazing 5 Economy คือ

1. Life Economy ดันไทยเป็นศูนย์กลาง Wellness & Medical Tourism ชูจุดขาย “Healing is the New Luxury” เจาะกลุ่มนักท่องเที่ยวที่ต้องการเยียวยาร่างกายและจิตใจ
2. Sub-Culture Economy รุกตลาดกลุ่มเฉพาะ (Niche Market) ที่มีกำลังซื้อสูง อาทิ กลุ่มถ่ายทำภาพยนตร์, กลุ่มคนรักกีฬา, และกลุ่มเรือยอชต์-เครื่องบินส่วนตัว (Private Jet)
3. Night Economy ปลุกเศรษฐกิจยามค่ำคืน กระตุ้นการใช้จ่ายและขยายเวลาท่องเที่ยวในเมืองหลักและเมืองน่าเที่ยว
4. Circular Economy เน้นการท่องเที่ยวแบบยั่งยืน กระจายรายได้สู่เมืองรอง
5. Platform Economy พัฒนาระบบการซื้อขายและชำระเงินออนไลน์ เพื่อการเดินทางที่ไร้รอยต่อ โดยมุ่งเน้นการสร้างรายได้แบบเน้นคุณภาพมากกว่าปริมาณ อย่างไรก็ตาม มีปัจจัยที่ต้องติดตามและมีผลต่อการท่องเที่ยวอย่าง เศรษฐกิจโลกและการค้า สงคราม ค่าเงินบาท การแข่งขันด้านท่องเที่ยว และภัยธรรมชาติ ซึ่งเป็นปัจจัยที่นอกเหนือการควบคุม ส่วนคนไทย ททท. คาดเดินทางท่องเที่ยวภายในประเทศที่ 210 ล้านคน-ครั้ง มูลค่าการท่องเที่ยว 1 ล้านล้านบาท



Top Pick กลุ่มโรงแรมเป็น CENTEL และกลุ่มขนส่งทางอากาศเป็น BA

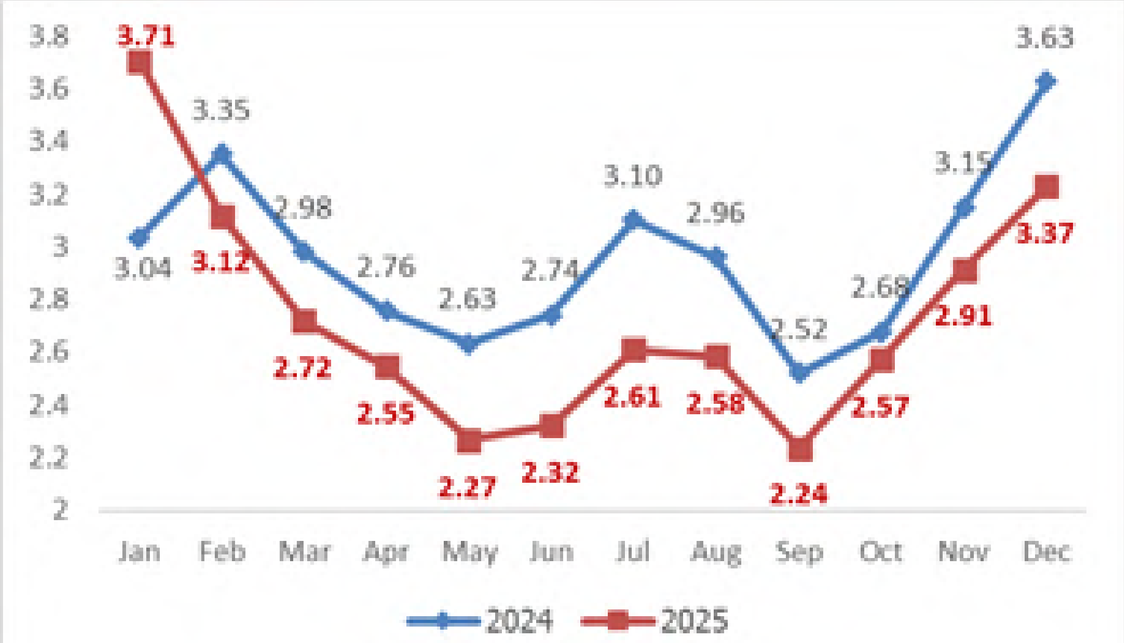


สำหรับ Top Pick ในกลุ่มโรงแรม เลือก CENTEL (ราคาพื้นฐาน 39.50 บาท) เนื่องจากสัดส่วนรายได้ธุรกิจโรงแรมอยู่ในไทยที่ 73% และธุรกิจร้านอาหารที่ 100% เมื่อเทียบกับ MINT ที่ธุรกิจโรงแรมในไทยที่ 12% และ และธรกิจร้านอาหารที่ 59% และ ERW ที่มีรายได้เฉพาะธรกิจโรงแรมเพียงอย่างเดียวและมีสัดส่วนในไทยที่ 69% จึงมอง CENTEL จะได้ประโยชน์มากสุดจากการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ อีกทั้งยังมีรายได้จากธุรกิจโรงแรมและร้านอาหารใกล้เคียงกันที่ 47%:53% ช่วยรักษาสมดุลในภาพรวมของธุรกิจ และขนส่งทางอากาศ เลือก BA (ราคาพื้นฐาน 17.60 บาท) มองจุดเด่นคือเส้นทางบินหลักเข้าออกเกาะสมุย ซึ่ง 9M25 คิดเป็น 74% ของรายได้สายการบิน ไม่มีคู่แข่งขันและเป็นที่นิยมของนักท่องเที่ยวยุโรปที่มีการเติบโตทุกเดือนมาตลอดปี 2025 และยังเป็นกลุ่มเป้าหมายที่ ททท. จะดึงนักท่องเที่ยวกลุ่มนี้เพิ่มขึ้นในปี 2026 รวมถึงมีอัตราค่าโดยสารสูงทำให้ 9M25 รายได้ต่อหน่วย +2% เทียบกับ AAV ที่ -12% และ THAI -9.3%

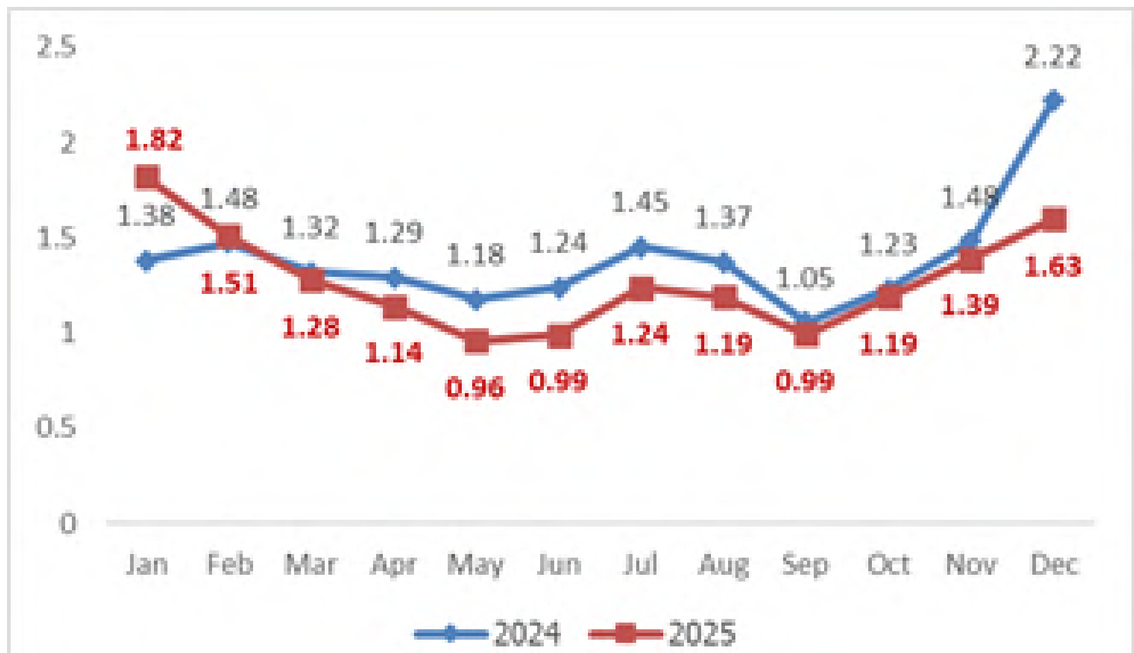


2026 THE YEAR OF FUTURE

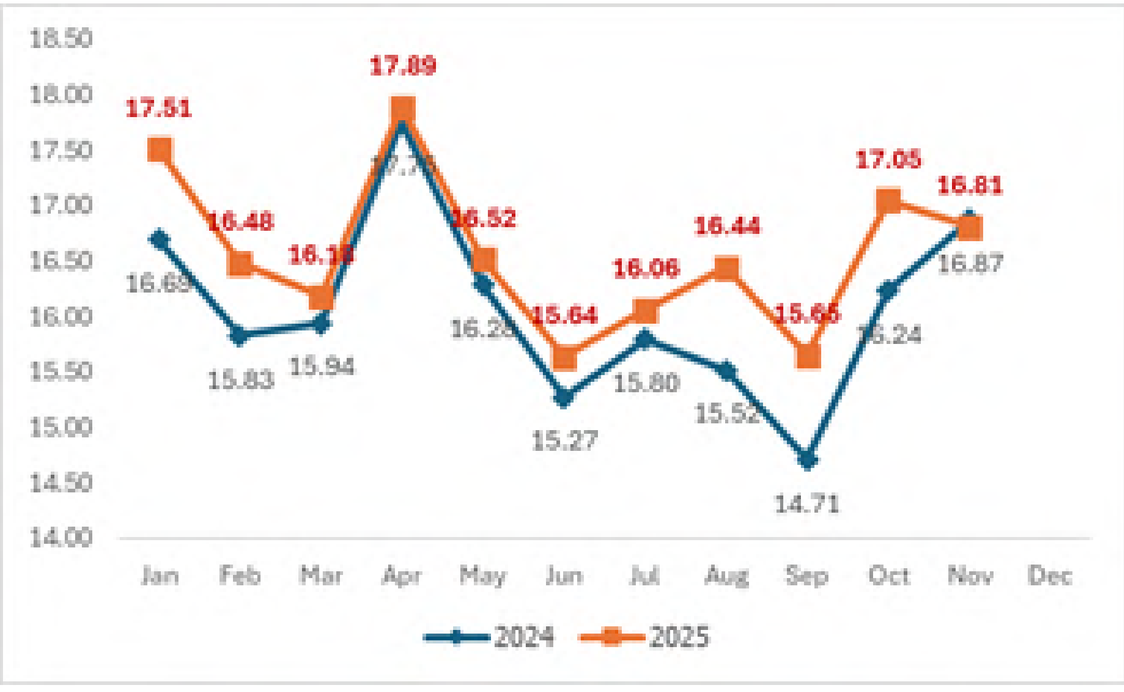
นักท่องเที่ยวต่างชาติ (ล้านคน)



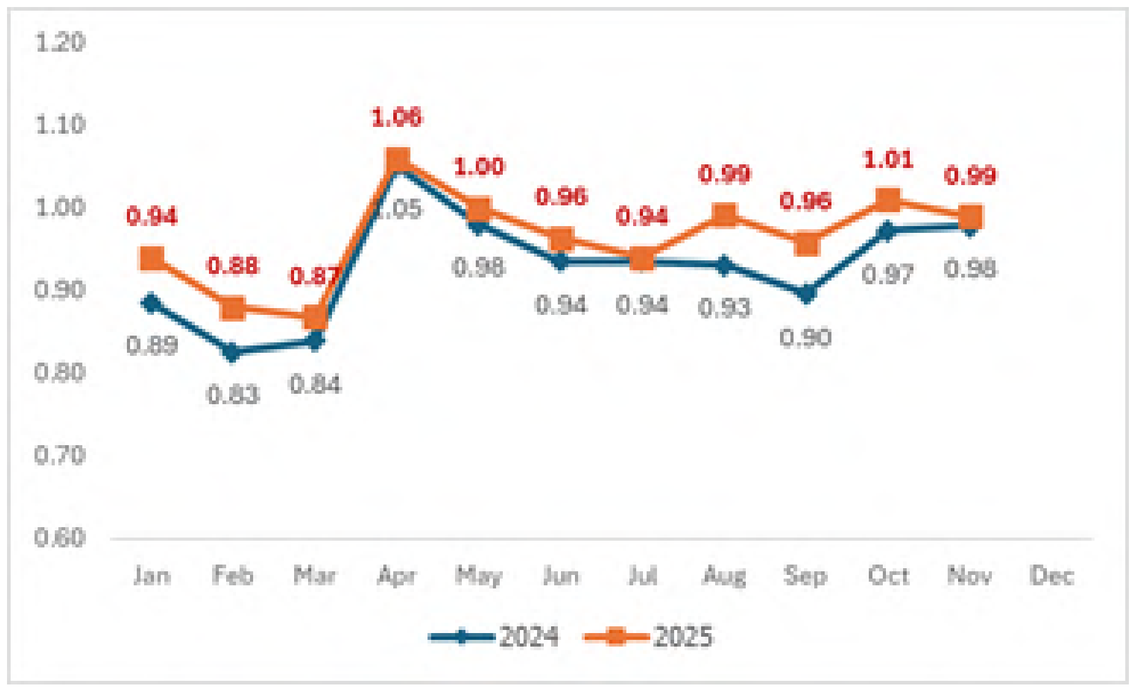
รายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติ (แสน ลบ.)



นักท่องเที่ยวคนไทย (ล้านครั้ง)



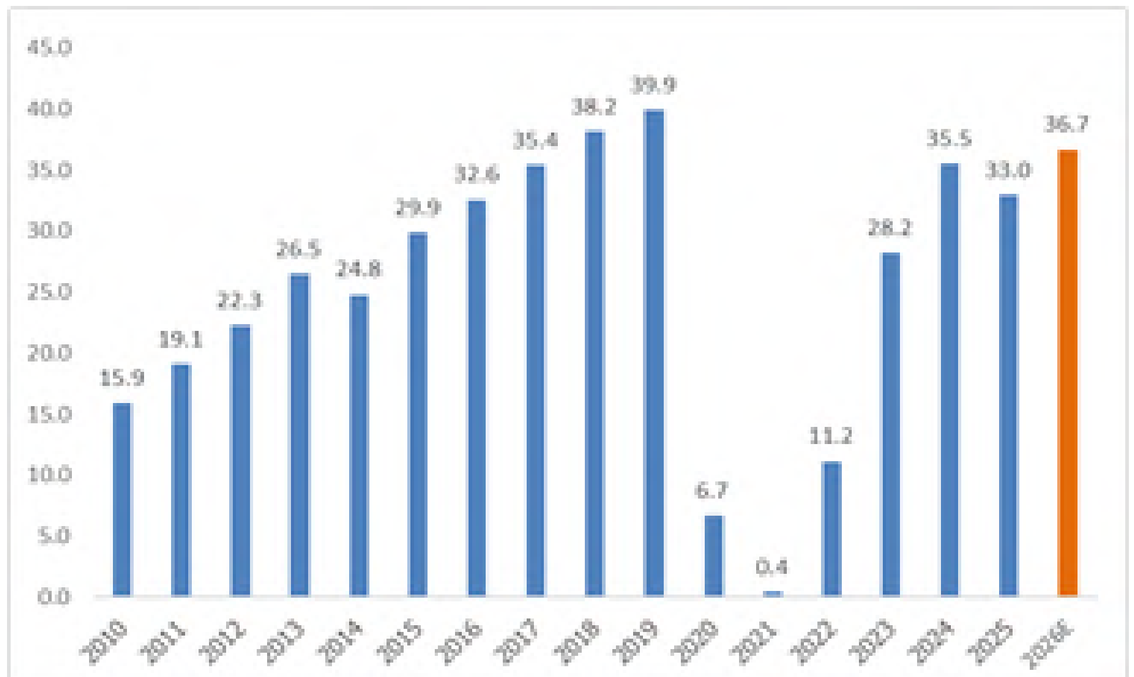
รายได้จากนักท่องเที่ยวคนไทย (แสน ลบ.)



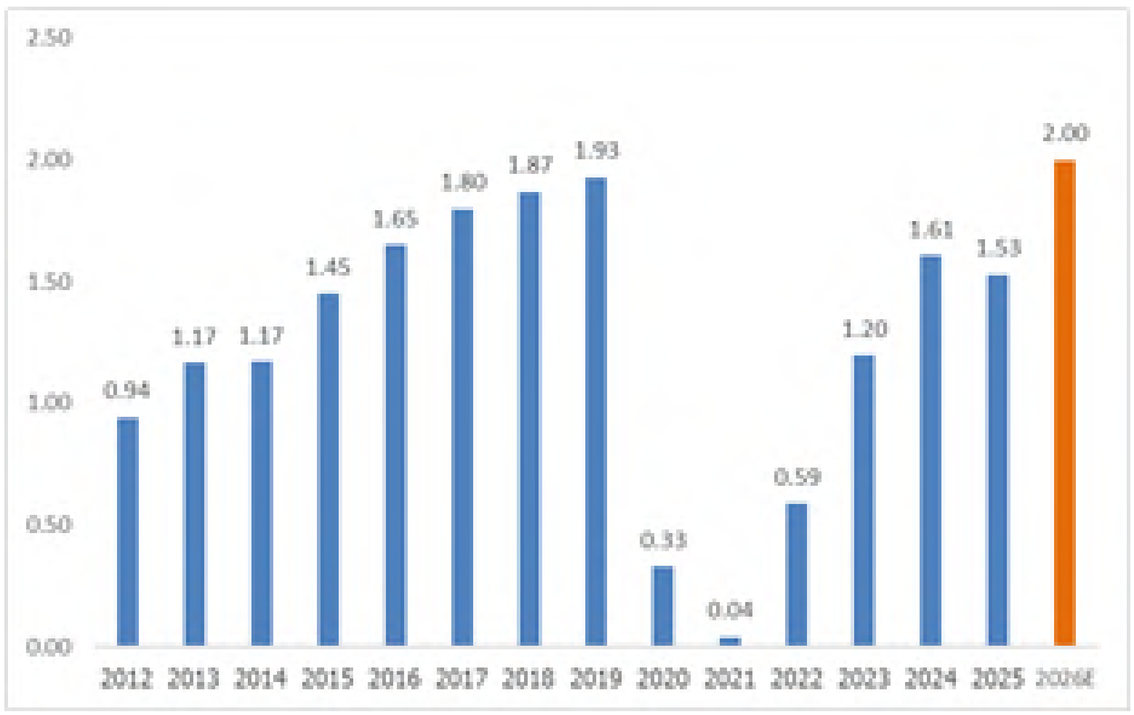
10 อันดับนักท่องเที่ยวต่างชาติใน 2025/2024

Country (Mil.)	2025	2024	%+/-
Malaysia	4.52	4.95	-8.7%
China	4.47	6.73	-33.6%
India	2.49	2.13	16.8%
Russia	1.90	1.75	8.8%
South Korea	1.56	1.87	-16.8%
Japan	1.09	1.05	3.8%
UK	1.08	0.97	12.1%
USA	1.08	1.03	5.0%
Taiwan	0.99	1.09	-9.4%
Singapore	0.97	1.01	-4.2%
Other	12.83	12.97	-1.1%
Total	32.97	35.55	-7.2%

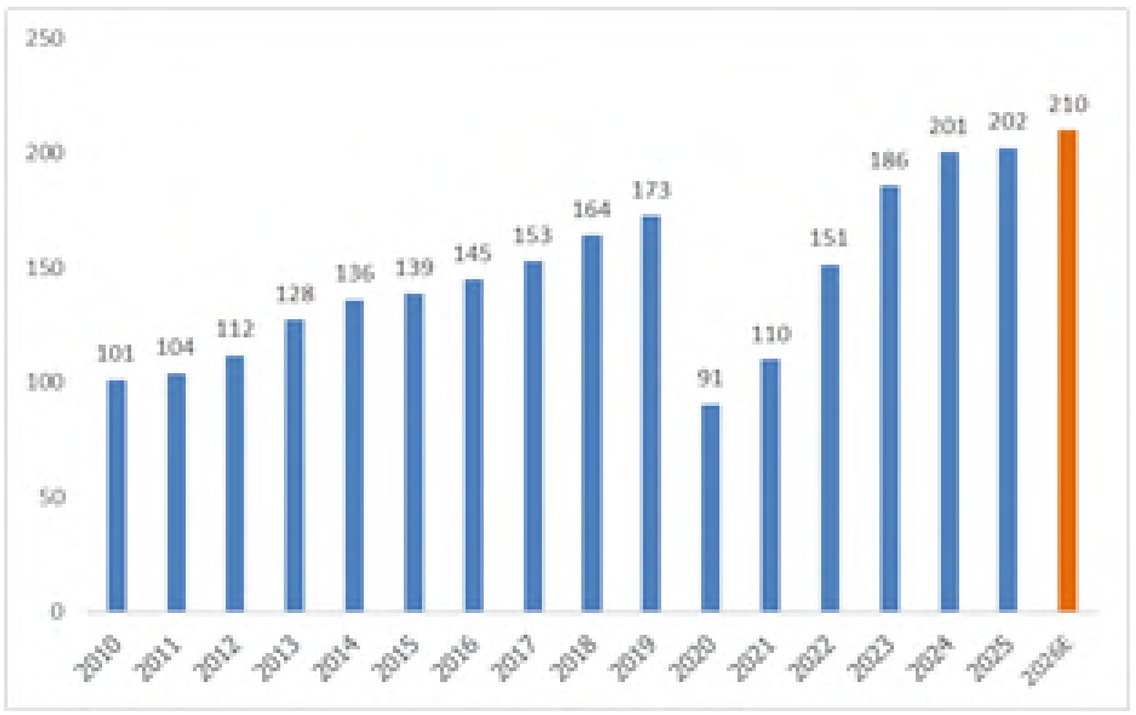
คาดการณ์นักท่องเที่ยวต่างชาติ (ล้านคน)



คาดการณ์รายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติ (ล้านล้านบาท)



คาดการณ์นักท่องเที่ยวคนไทย (ล้านครั้ง)



Source: การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.) กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา



BANK SECTOR

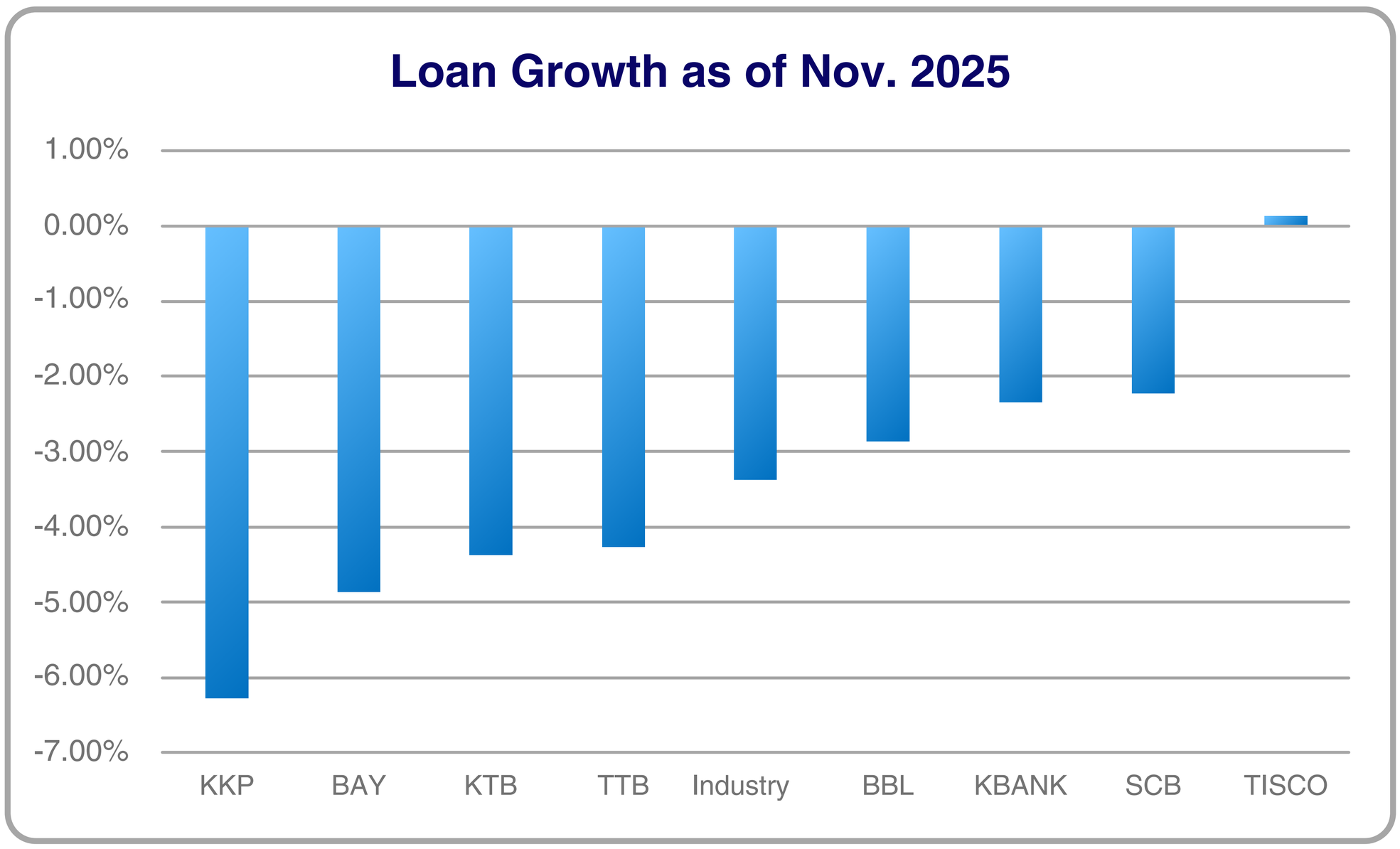
กลุ่มธนาคาร ฟื้นตัวอย่างช้า ๆ ในปี 69

ปี 68 หดตัว และจะฟื้นตัวอย่างช้า ๆ ในปี 69 โดยปันผลยังเป็นจุดเด่น

ปี 68 สินเชื่อหดตัว แต่คาดว่าปี 69 สินเชื่อจะกลับมาฟื้นตัวได้ แต่ก็อาจจะเป็นการเติบโตที่ไม่มากนัก ประกอบกับทิศทางอัตราดอกเบี้ยที่ยังเป็นขาลง อาจจะยังทำให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย และรายได้ดอกเบี้ยยังเป็นขาลงอยู่ แต่ด้วยพื้นฐานที่แข็งแกร่งทั้งระดับเงินกองทุน ระดับการตั้งสำรอง และประกอบกับการจ่ายปันผลที่ยังคาดว่าจะยังจ่ายในระดับสูงได้ต่อเนื่อง ทำให้กลุ่มธนาคารยังคงเป็นกลุ่มที่ค่อนข้างปลอดภัยในการลงทุนอยู่ในปี 69

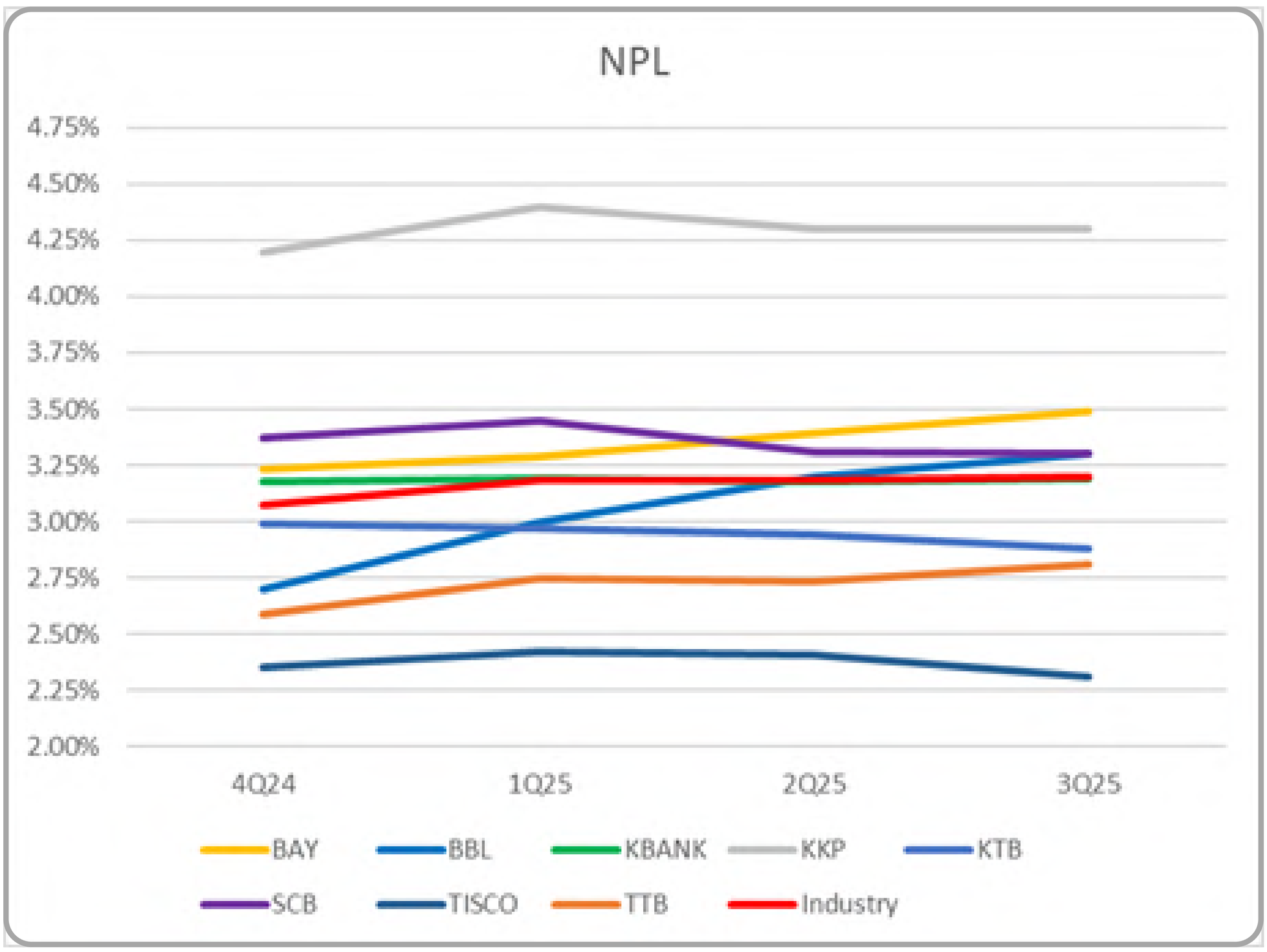
ปี 68 สินเชื่อหดตัวจากทุกประเภทสินเชื่อ

ในปี 68 กลุ่มธนาคารมีสินเชื่อหดตัวลง โดย ณ สิ้นเดือน พ.ย. สินเชื่อของกลุ่มธนาคาร 8 แห่งที่เราทำการศึกษามีสินเชื่อหดตัวลง 3.4% โดยเป็นการหดตัวลงในทุกประเภทสินเชื่อ โดยเฉพาะสินเชื่อรายย่อย อย่างสินเชื่อเช่าซื้อที่ลดลงมากกว่าสินเชื่อประเภทอื่นค่อนข้างมาก โดยนอกจากจะได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจชะลอตัวแล้ว สินเชื่อเช่าซื้อยังได้รับผลกระทบจากราคารถยนต์ที่ลดลงจากการเข้ามาทำตลาดของรถยนต์ EV จากจีนด้วย มีเพียง TISCO ธนาคารเดียวที่มีสินเชื่อเป็นบวกได้ แต่ก็บวกได้เพียง 0.1%



NPL เพิ่มสูงขึ้น แต่สำรองมีเยอะ บางธนาคารลดระดับสำรองลง

ด้วยเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัวดีทำให้ยังเห็นการเพิ่มขึ้นของ NPL ในหลายธนาคาร โดย ณ สิ้น 3Q68 NPL ของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้นเป็น 3.2% จากสิ้นปี 67 ที่มี NPL อยู่ 3.08% ถึงแม้ว่าในปี 68 ธปท. จะมีหลายมาตรการที่ออกมาช่วยควบคุมการเพิ่มขึ้นของ NPL ไม่ว่าจะเป็นมาตรการปล่อยกู้อย่างรับผิดชอบ มาตรการคุณสู้ เราช่วย อย่างไรก็ตามด้วยการตั้งสำรองจำนวนมากของกลุ่มธนาคารในปีก่อน ๆ ทำให้กลุ่มธนาคารมีสำรองอยู่ค่อนข้างมาก และมีหลายธนาคารได้มีการลดระดับการตั้งสำรองลง ซึ่งเมื่อรวมกับปี 68 กลุ่มธนาคารมีรายได้จากเครื่องมือทางการเงินเข้ามาค่อนข้างมาก ทำให้ผลประกอบการยังเติบโตได้ ถึงแม้ว่ารายได้ดอกเบี้ยซึ่งเป็นรายได้หลักของธนาคารจะลดลงตามการหดตัวของสินเชื่อก็ตาม



ผลประกอบการ 4Q68 มีแนวโน้มเพิ่ม y-y แต่ลดลง q-q

แนวโน้มผลประกอบการ 4Q68 ถึงแม้ว่าสินเชื่อจะหดตัวลง และมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยซึ่งน่าจะทำให้รายได้ดอกเบี้ยของกลุ่มธนาคารลดลง แต่การลดลงของการตั้งสำรองในหลายธนาคารรวมไปถึงรายได้จากเครื่องมือทางการเงินที่เพิ่มขึ้นน่าจะทำให้กำไรเพิ่มขึ้นได้ y-y แต่อย่างไรก็ตามเมื่อเทียบกับ 3Q68 ที่หลายธนาคารมีกำไรจากเครื่องมือทางการเงินเพิ่มขึ้นสูงมาก ประกอบกับปกติไตรมาส 4 จะเป็นไตรมาสที่มีค่าใช้จ่ายมากที่สุดในปี ทำให้คาดว่ากำไรน่าจะลดลง q-q

มีการจัดการเงินกองทุนทั้งเพิ่มระดับปันผล และซื้อหุ้นคืน

สินเชื่อที่หดตัว ประกอบการระดับเงินกองทุนที่แข็งแกร่งของกลุ่มธนาคาร ทำให้ธนาคารมีสภาพคล่องเหลือค่อนข้างมาก หลายธนาคารจึงได้มีโครงการจัดการเงินกองทุนออกมา ไม่ว่าจะเป็นการเพิ่มระดับเงินปันผล และการซื้อหุ้นคืน ส่งผลให้กลุ่มธนาคารถึงแม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากหลายเรื่องไม่ว่าจะเป็นภาวะเศรษฐกิจ การลดลงของอัตราดอกเบี้ย แต่ก็ยังเป็นกลุ่มที่ได้รับความสนใจจากนักลงทุนจากระดับปันผลที่สูง

BANK	DPS (Baht)			Div. yield (%)		
	2025	1H25	2H25F	2025	1H25	2H25F
BAY	0.85	0.40	0.45	3.4%	1.6%	1.8%
BBL	9.00	2.00	7.00	5.3%	1.2%	4.2%
KBANK	12.75	2.00	10.75	6.5%	1.0%	5.5%
KKP	4.30	1.50	2.80	6.5%	2.3%	4.2%
KTB	1.70	0.43	1.27	6.0%	1.5%	4.5%
SCB	11.71	2.00	9.71	8.6%	1.5%	7.1%
TISCO	7.75	2.00	5.75	7.0%	1.8%	5.2%
TTB	0.12	0.07	0.05	5.9%	3.3%	2.6%

ปี 69 สินเชื่อน่าจะกลับมาฟื้นตัวได้ แต่ก็น่าจะอยู่ระดับที่ไม่สูงมากนัก

ในปี 69 ในขณะนี้ยังไม่มีแผนการเติบโตของธนาคารออกมา แต่ตามปกตินั้นกลุ่มธนาคารจะตั้งเป้าการเติบโตของสินเชื่อประมาณ 1 – 1.5 เท่าของการเติบโตของ GDP ทำให้มีความเป็นไปได้ที่สินเชื่อของกลุ่มธนาคารในปี 69 จะเติบโตได้ประมาณ 1.5 – 3% ซึ่งก็ยังเป็นระดับการเติบโตที่ไม่สูงมากนัก แต่เมื่อเทียบกับปี 68 ที่สินเชื่อหดตัวก็ถือว่าเป็นระดับที่มีการเติบโตที่ดีพอสมควร นอกจากนี้เรายังมองว่าด้วยมาตรการต่าง ๆ ที่รัฐบาลร่วมกับ ธปท. พยายามออกมาเพื่อแก้ไขปัญหาหนี้สินครัวเรือนจะช่วยให้กลุ่มธนาคารมีความกล้าที่จะปล่อยสินเชื่อเพิ่มมากขึ้น และน่าจะทำให้รายได้ดอกเบี้ยกระเตื้องขึ้นได้ ประกอบกับการที่การตั้งสำรองไม่น่าจะสูงกว่าระดับในปี 68 มากนัก น่าจะทำให้ผลประกอบการของกลุ่มในปี 69 เติบโตขึ้นได้ด้วย

เลือก KTB เป็น Top pick ของกลุ่ม

การเลือกตั้งใหม่ อาจจะทำให้นโยบายภาครัฐไม่ต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามมองว่าภายหลังจากที่จัดตั้งรัฐบาลใหม่ได้แล้ว รัฐบาลจะเร่งออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่าง ๆ ออกมา ซึ่ง KTB ที่เป็นธนาคารที่มีความใกล้ชิดกับรัฐบาลมากที่สุดจะเป็นธนาคารที่ได้ประโยชน์สูงที่สุด นอกจากนี้ปันผลยังถือว่าเป็นจุดเด่นของ KTB ด้วย



INDUSTRIAL SECTOR

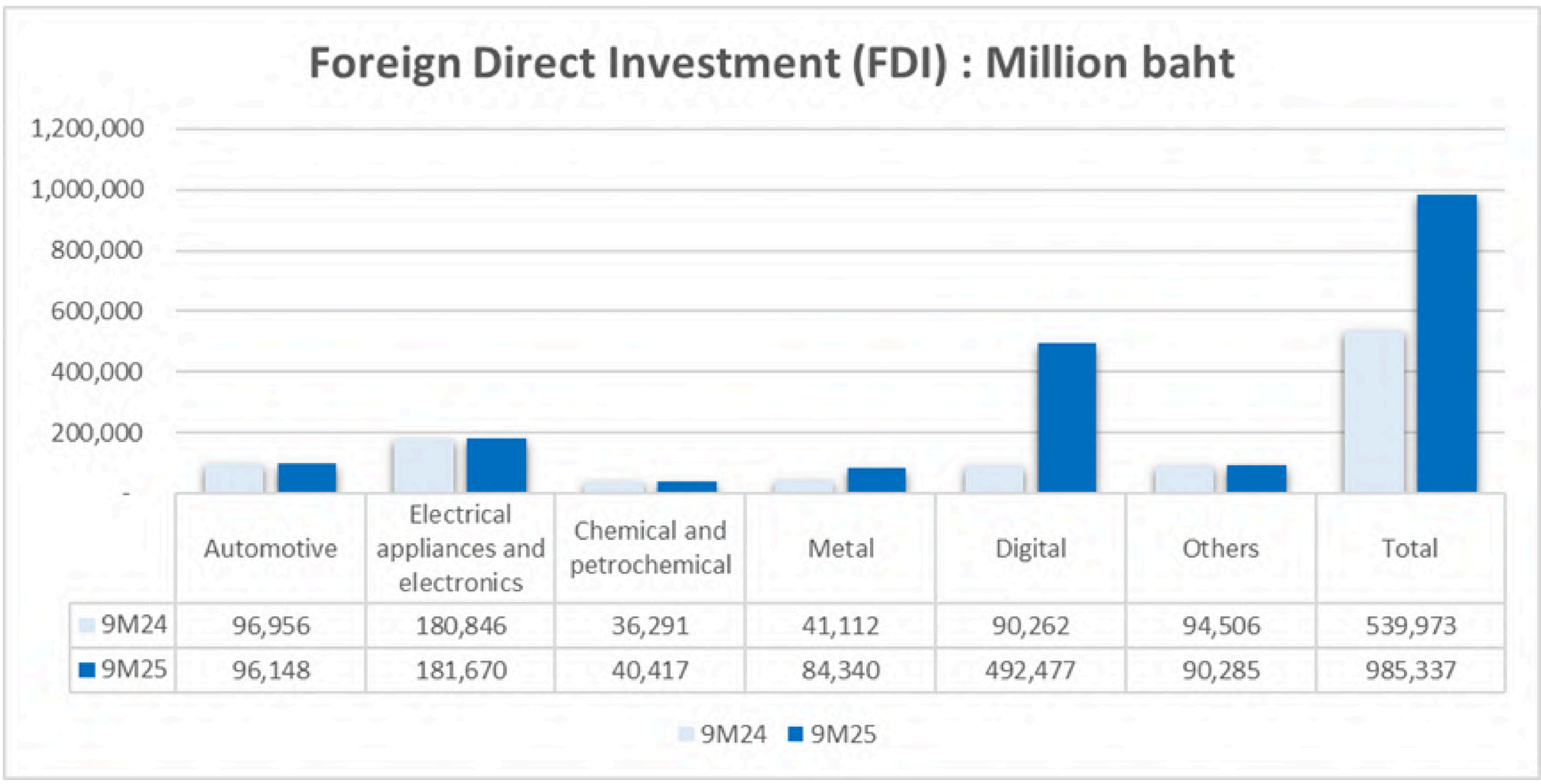
ธุรกิจนิคมเตรียมรองรับกลุ่ม Semi ในอนาคต



แม้ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์สูงขึ้นแต่ไทยมีโครงสร้างพื้นฐานที่พร้อม

แม้ในปีนี้ต้องเผชิญกับความเสี่ยงในด้านภูมิรัฐศาสตร์มากยิ่งขึ้น แต่ประเทศไทยมีความพร้อมในด้านโครงสร้างพื้นฐานสร้างโอกาสรับเทรนใหม่ของโลกได้ดี ในช่วง 9M68 มีมูลค่าต่างชาติที่ยื่นขอรับการส่งเสริมการลงทุน (FDI) 9.85 แสนลบ. +82%y-y สูงสุดคือกลุ่มธุรกิจดิจิทัล (Data center & Cloud service) สัดส่วน 50% รองลงมาเป็นเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ 18% ของ FDI (Figure 1.)

Figure 1: FDI 9M25



Source: BOI, PST

ยอดขายมีการชะลอจากความกังวล

ตัวเลขการขอรับการส่งเสริมอาจอิงกับยอดขายที่ดินของธุรกิจนิคมได้ยาก ขึ้นอยู่กับกฎเกณฑ์การถือครองที่ดินและระยะเวลาการอนุมัติของ BOI ซึ่งยอดขายที่ดิน 9M68 ของผู้เล่นรายหลัก WHA และ AMATA ลดลง y-y (Figure 2.) จากความกังวลในด้านภูมิรัฐศาสตร์ และการเข้มงวดของเม็ดเงินลงทุนที่นอกประเทศจากจีน ทำให้คู่ค้ามีการรอตัดสินใจในช่วง 3Q68 ที่ผ่านมา ในปัจจุบันคู่ค้าเริ่มกลับมาเจรจาขยายการลงทุนมากขึ้น จากการเจรจา Tariff ของจีน-สหรัฐฯโดยเฉลี่ยที่ 47% หากเทียบกับไทยที่ 19% ถือว่ามีส่วนต่างที่กว้าง และยังเห็นลูกค้าธุรกิจ Data center เข้ามาต่อเนื่อง ในด้านผลประกอบการ 9M68 ทำไรของ WHA และ AMATA (นิคมรายใหญ่) เติบโต y-y ได้ดี (Figure.3) โอนที่ดิน Backlog ที่สะสมมาสูงขึ้น และ FDI ที่เข้ามา ช่วยทำให้ธุรกิจคลังสินค้าได้ประโยชน์ตามไปด้วย

Figure 2: Land sale & Transfer

Land Sales (Rai)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	9M24	9M25	%
WHA	630	412	750	773	876	229	154	1,792	1,259	-29.7%
AMATA	325	736	948	1,010	283	465	243	2,009	991	-50.7%
Total	**955**	**1,148**	**1,698**	**1,783**	**1,159**	**694**	**397**	**3,801**	**2,250**	**-40.8%**
Land Transfers (Rai)	**1Q24**	**2Q24**	**3Q24**	**4Q24**	**1Q25**	**2Q25**	**3Q25**	**9M24**	**9M25**	**%**
WHA	581	267	171	351	655	300	220	1,019	1,175	15.3%
AMATA	151	163	452	1,147	279	171	677	766	1,127	47.1%
Total	**732**	**430**	**623**	**1,498**	**934**	**471**	**897**	**1,785**	**2,302**	**29.0%**

Figure 3: Earning result

Net profit	3Q24	2Q25	3Q25	%y-y	%q-q	9M24	9M25	%y-y
WHA	459	980	634	38.1%	-35.3%	3,113	3,690	18.5%
AMATA	765	140	1,139	48.8%	714.0%	1,460	2,108	44.4%
PIN	476	176	56	-88.2%	-68.0%	1,348	285	-78.8%
ROJNA	2,263	-385	681	-69.9%	-277.0%	2,985	-131	-104.4%
Total	3,963	911	2,510	-36.7%	175.5%	8,905	5,952	-33.2%

Source: PST

แนวโน้มกำไรปี 68 กลุ่มนิคมรายใหญ่เติบโตได้ดี

- แนวโน้ม 4Q68 กำไรของ AMATA อ่อนตัว y-y และ q-q อาจไม่โดดเด่น และไม่ได้เป็นไปตามฤดูกาลที่มีการโอนที่ดินสูงที่สุดในปีเหมือนในช่วงที่ผ่านมา จากสัญญาบางส่วนที่ถูกเลื่อนไปยังปี 69 แต่ยังสามารถทำให้กำไรทั้งปี 68 เติบโต +18.3%y-y ได้ดี

- ส่วน WHA แนวโน้ม 4Q68 กำไรฟื้นตัว q-q จากโอน big lots ลูกค้า Data center รายใหญ่ และมีกำไรจากการขายสินทรัพย์เข้า REIT มาเสริม กำไรทั้งปี 68 เติบโต +11.3%y-y

- เรามีมุมมองกำไรปี 68 ของกลุ่มนิคมรายใหญ่เติบโตได้ดี และปี 69 ยังสามารถเติบโตได้ต่อเนื่อง (Figure 4)



เลือก WHA เป็น Top pick ปี 69

ทิศทางธุรกิจนิคมในปี 69 จะเริ่มกลับมาดีขึ้นกว่าช่วงครึ่งปีหลังของปีนี้ทั้งไทยและเวียดนาม ทำให้ยอดขายที่ดินไม่น่าต่ำไปกว่าปี 68 โดยเราเลือก WHA เป็น Top pick ในปี 69 ยังคงเห็น Backlog + Loi/Mou ณ 3Q68 สูงขึ้น ทั้งในด้านจำนวนและมูลค่า/ไร่ ส่งผลต่อการรับรู้รายได้ที่สูงขึ้นในปีหน้า ส่วนธุรกิจสาธารณูปโภคยังได้ excessive charge เข้ามามากขึ้น และคาดว่าจะทยอย COD ไฟฟ้าพลังงานสะอาดได้เพิ่มขึ้นกว่าปีนี้จากการล่าช้าของหน่วยงานรัฐฯ

Figure 4: Profitability forecast

Stock covered	Net profit			%y-y	EPS			%y-y	DPS	Div. yield	DPS	Div. yield	DPS	Div. yield
	2024	2025F	2026F		2024	2025F	2026F		2024		2025F		2026F	
WHA	4,359	4,850	4,914	11.3%	0.29	0.32	0.33	-3.3%	0.19	5.26%	0.19	5.97%	0.20	6.29%
AMATA	2,483	2,937	3,141	18.3%	2.16	2.55	2.73	31.8%	0.80	4.60%	0.95	6.23%	1.01	6.67%
Total	6,842	7,787	8,055	13.8%	2.45	2.88	3.06	0.28	0.50	4.93%	0.57	6.10%	0.61	6.48%

Source: PST

ธุรกิจ Utility รองรับ Data center ที่เข้ามา / ธุรกิจนิคมเตรียมรองรับกลุ่ม Semi

FDI เฉพาะในธุรกิจดิจิทัลที่เข้ามาแล้วรวม 7.1 แสนลบ. ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา มีมูลค่าลงทุนเฉลี่ยราว 185-275 ลบ./MWh ทำให้มีความต้องการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้นราว 2.6-3.9 GWh ช่วยให้สร้างมูลค่าเพิ่มด้านพลังงาน 7.5 หมื่นลบ. - 1.2 แสนลบ./ปี ซึ่งในปัจจุบันประเทศไทยมีกำลังผลิตไฟฟ้าตามระบบอยู่ราว 56 GWh มีสำรองไฟฟ้า 25% (> 10 GWh) ยังครอบคลุมต่อกำลังไฟฟ้ารวมของธุรกิจดิจิทัลที่เข้ามาในปัจจุบัน และมีแผน PDP เพื่อเสริมกำลังไฟฟ้าในอนาคต และมีความต้องการน้ำอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นราว 22-32 ล้าน ลบ.ม./ปี ช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มด้านสาธารณูปโภค 584 - 867 ลบ./ปี (อิงตัวแปรจากทรัพยากรของ Google คำนวณเทียบ - Figure 5.) ทำให้ธุรกิจดิจิทัลที่ขยายการลงทุนเข้ามาในปัจจุบันจึงเป็นโอกาสของธุรกิจสาธารณูปโภค

WHAUP จะได้ประโยชน์ต่อธุรกิจสาธารณูปโภค และกฎหมาย Private PPA เป็นประโยชน์ต่อธุรกิจพลังงานสะอาดของ WHAUP ด้วย คือ ธุรกิจไฟฟ้าโซลาร์ ซึ่งเรามองว่าโมเดลธุรกิจในอนาคตจะถูกเปลี่ยนจากการซื้อขายไฟฟ้าปกติไปเป็น Energy as a Service (EaaS) ผู้ให้บริการจัดหาโซลูชันพลังงานครบวงจรให้แก่ลูกค้า

ส่วนธุรกิจนิคม ปัจจุบันก็มีธุรกิจ PCB ที่ย้ายฐานผลิตเข้ามามาก จะเป็นกลุ่มที่นำพาธุรกิจ Semiconductor related ตามเข้ามาในอนาคต เป็นโอกาสของธุรกิจนิคมในการขยายพื้นที่ที่เหมาะกับกลุ่มธุรกิจที่ต้องใช้ทรัพยากรน้ำมาก เช่น ปราจีนบุรี สระบุรี ฉะเชิงเทรา และระยองยังมีแหล่งน้ำจากจันทบุรีเข้ามาช่วยเสริม พร้อมกับนโยบาย Quick big win ที่ช่วยดึงการลงทุนจากอุตสาหกรรมขนาดใหญ่

หุ้นกลุ่มนิคมปัจจุบันมี valuation ที่ต่ำ WHA P/E 9.9 เท่า ต่ำกว่าเฉลี่ย 3-5 ปี ที่ 14.0-16.0 เท่า AMATA 6.1 เท่า ต่ำกว่าเฉลี่ย 3-5 ปี ที่ 12-13 เท่า แนะนำหุ้นกลุ่มนิคมอุตสาหกรรม ”ลงทุนมากกว่าตลาด”



Figure 4: Profitability forecast

Responsibly managing the resource consumption of AI

While AI offers new solutions for climate action, it also has its own environmental impact. We have an understanding of its current demands, but its future trajectory remains uncertain. Here's what we know and what we're still learning.

Contextualizing Google's impact

Based on the most recent estimates as of 2022, global data center electricity consumption is 240–340 TWh, or around 1–1.3% of global electricity demand.[44] Using these estimates as a proxy for 2023, Google's data center consumption of more than 24 TWh in 2023 translates to approximately 7–10% of global data center electricity consumption and approximately 0.1% of global electricity demand.[45]

While data centers consume electricity and contribute to emissions, cloud and hyperscale data centers collectively represent only an estimated 0.1–0.2% of global GHG emissions, based on the most recent global estimates as of 2022.[46] Google's emissions contribute a smaller fraction—in 2023, our total GHG emissions were approximately 14.3 million tCO_2e.

AI's resource demands

AI has been deeply integrated into our products for years, and we've invested heavily in improving the efficiency of our AI models and infrastructure. While these efforts have helped mitigate some of AI's environmental footprint, the rapid advancement of AI has brought necessary increased attention to its energy consumption and resource demands.

In 2023, our total data center electricity consumption grew 17%, despite maintaining a 100% global renewable energy match. As Google's infrastructure continues to power the digital transition, providing numerous economic benefits across the globe, we expect this trend to continue in the future. But we see our growing infrastructure as an opportunity to drive the innovations and investments needed to power a low-carbon economy.

Overall, our total GHG emissions increased by 13%—highlighting the challenge of reducing emissions while compute intensity increases and we grow our technical infrastructure investment to support this AI transition. For more details, see the Net-zero carbon section.

Predicting the future environmental impact of AI is complex and evolving, and our historical trends likely don't fully capture AI's future trajectory. As we deeply integrate AI across our product portfolio, the distinction between AI and other workloads will not be meaningful. So, we're focusing on data center-wide metrics since they include the overall resource consumption (and hence, the environmental impact) of AI.

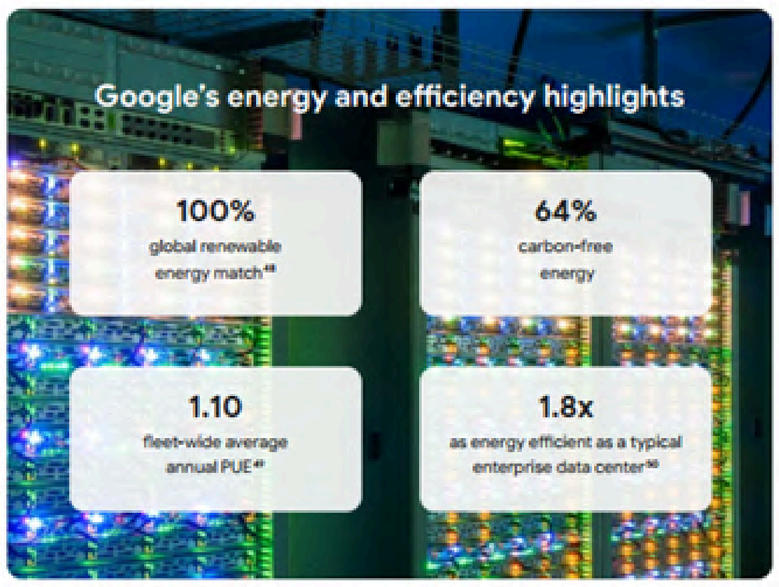
Uncertainty ahead

AI is at an inflection point and many factors will influence its ultimate impact—including the extent of AI adoption, our ability to mitigate its footprint, and the pace of continued innovation and efficiency. Additionally, system-level changes are needed to address challenges such as grid decarbonization, evolving regulations, hard-to-decarbonize industries, and the availability of carbon-free energy. While we remain optimistic about AI's potential to drive positive change, we're also clear-eyed about its potential environmental impact and the collaborative effort required to navigate this evolving landscape.

We're committed to responsibly managing the environmental impact of AI by deploying three major strategies: model optimization, efficient infrastructure, and emissions reductions.

According to the IEA, estimated global data center electricity consumption represents around **1–1.3%** of global electricity demand.[47]

> "Through increased collaboration, innovation, and implementation, together with the development of robust governance and ethical frameworks that include minimizing the environmental impact of AI itself, we must ensure that AI remains unbiased and benefits all. This is critical, because what is undeniable is AI's potential to address the environmental challenges of our time and help steer our planet towards a more sustainable and prosperous future.
>
> **Golestan (Sally) Radwan**
> Chief Digital Officer, United Nations Environment Programme
>
> *To read the full blog from Golestan (Sally) Radwan, see Harnessing AI to Accelerate the Sustainable Development Goals.*



Working together

Model optimization

Google has long been at the forefront of AI and machine learning, evolving years of deep learning research into techniques that make training faster and more efficient—enabling models that are higher quality, faster, and less compute-intensive to serve.

Development and training: We've identified tested practices that our research shows can, when used together, reduce the energy required to train an AI model by up to 100 times and reduce associated emissions by up to 1,000 times,[51] which are all used at Google today. We've sped up AI model training through techniques like quantization, boosting large-language model training efficiency by 39% on Cloud TPU v5e.[52] And our Co Green Software guide helps developers reduce their digital footprints.

Deployment and usage: Google's Gemini 1.5 Pro delivers dramatic improvements and achieves comparable quality to Gemini 1.0 Ultra while using less compute.[53]

Efficient infrastructure

We strive to build the world's most energy-efficient computing infrastructure, supported by responsible water use practices and a commitment to minimizing waste.

Chip hardware efficiency: We're continually improving the power efficiency of AI hardware. For example, our TPU v4 was 2.7 times more energy efficient than our TPU v3,[54] and we'll soon offer Nvidia's next-generation Blackwell GPU to Cloud customers, which Nvidia estimates will train large models using 75% less power than older GPUs to complete the same task.[55] Additionally, our new Google Axion Processors are up to 60% more energy efficient than comparable current-generation x86-based instances.[56] These advancements, including AI-powered optimizations like AlphaZero, show how we're constantly improving hardware efficiency.

Data center energy efficiency: Our data centers remain some of the most efficient in the world, and we continue working to optimize their use of electricity, water, and materials. In 2023, the average annual power usage effectiveness[57] (PUE) for our global fleet of data centers was 1.10 (see Figure 3), compared with the industry average of 1.58[58]—meaning that Google data centers used about 5.8 times less overhead energy for every unit of IT equipment energy. For more details, see the Net-zero carbon section.

Responsible water use: The expansion of AI products and services is leading to an increase in data center workloads and the associated water footprint required to cool them efficiently. In 2023, our data centers consumed 6.1 billion gallons of water—17% more water than the previous year, mirroring similar growth in electricity use. To put this into perspective, in 2023 our data centers used the same amount of water needed to irrigate roughly 41 golf courses annually, on average, in the southwestern United States.[59] We're committed to responsible water use—using our water risk framework to identify climate-conscious cooling solutions that consider carbon-free energy availability, watershed health, and future water needs. For more details, see the Water stewardship section.

Waste: In 2023, we diverted 78% of operational waste from disposal across our global fleet of Google-owned and -operated data centers, and 29% (8 out of 28) of our data centers met our Zero Waste to Landfill goal.[60] We also maintain servers for as long as possible by refurbishing, reusing, or reselling components, and we work to ensure device longevity. For more details, see the Circular economy section.

Emissions reductions

We aim to reach net-zero emissions across all of our operations and value chain by 2030. In 2023, we achieved 64% carbon-free energy on average across all of our data centers, and we purchased over 25 TWh of renewable electricity—including from PPAs, on-site renewable energy generation, and grid renewable energy.

We deployed innovations like advanced geothermal, carbon-intelligent computing, and demand response capabilities, and partnered with others to leverage our demand, like our demand aggregation and procurement model for advanced clean electricity technologies with Microsoft and Nucor and our participation in Frontier.

We work with our supply chain, partnering to improve environmental data collection and reporting and to develop decarbonization roadmaps—focusing on reducing emissions in high-impact areas.

We're also working to reduce the embodied carbon impact of growing machine learning demand at our data centers by optimizing machine placement, promoting the reuse and upcycling of technical infrastructure hardware, and collaborating with organizations like Building Transparency and the Initiative Climate Accord.

These efforts help to reduce the emissions associated with our products, including AI, and we remain dedicated to their prioritization as we continue to innovate. For more detail, see the Net-zero carbon section.

Our AI for climate policy agenda

Harnessing the potential of AI for climate action requires collective action. Policymakers, in particular, can help by:

Encouraging data sharing, ensuring affordable technology access, and building awareness: Accessible and standardized data (exemplified by tools like Data Commons and MethaneSAT), robust AI compute availability, and widespread AI expertise (fostered through programs like the Government AI Campus, with funding from Google.org) are crucial for developing effective climate-related AI solutions.

Defining market-specific priorities, delivering on public sector use cases, and encouraging private sector action: Policymakers can reduce regulatory hurdles, invest in enabling infrastructure, encourage innovation, and align incentives. In turn, the private sector can focus on high-impact areas, pilot solutions, and partner to scale them—exemplified by Google Research's partnership with Breakthrough Energy and American Airlines to develop technology that predicts contrail formation zones and informs flight paths accordingly.

Promoting environmentally responsible AI deployment: Policymakers can promote transparency into the impact of AI, encourage voluntary commitments from AI providers to mitigate this impact, and work to better enable AI providers to source carbon-free energy for their operations and supply chain.

FIGURE 3 **Energy efficiency at Google data centers**



Source: Google Environmental Report 2024

PhillipResearch PhillipThailand PhillipCapital TH 02 153 9200 ต่อ 5502
PhillipCapital
เพื่อนร่วมทางการลงทุน

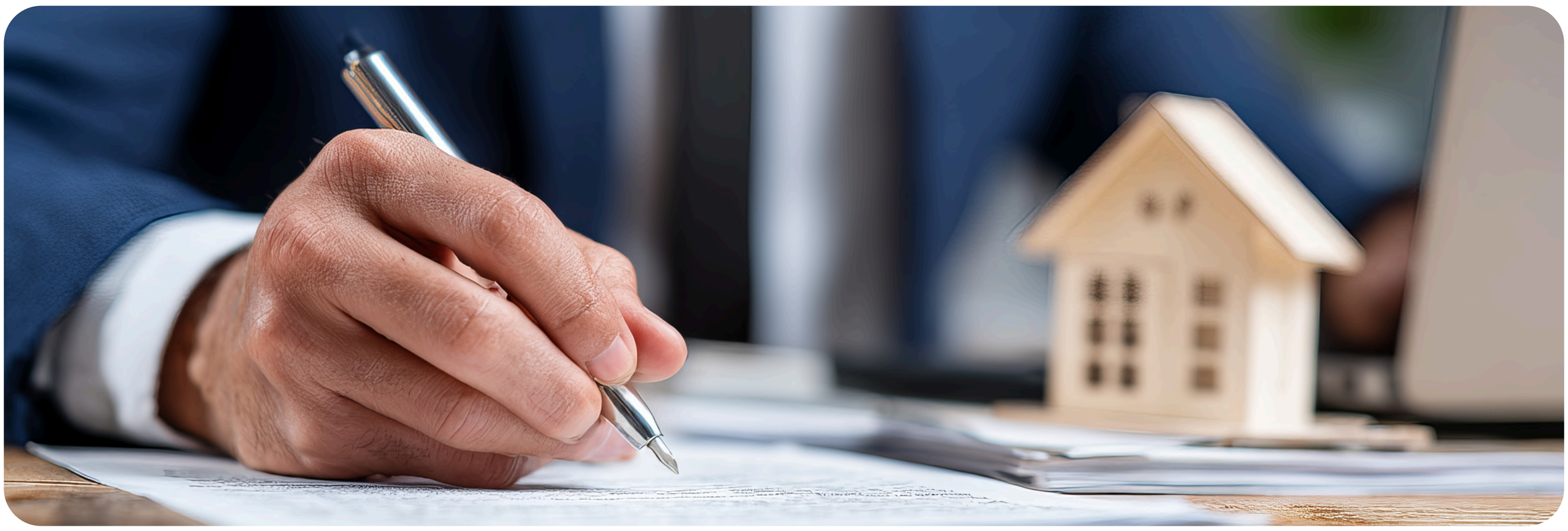
PROPERTY SECTOR

ปีหน้ายังเป็นภาพของการลดระดับสต๊อก

ปี 68 ธนาคารเข้มงวดการปล่อยสินเชื่อ ยังมีซัพพลายส่วนเกิน

อสังหาฯปี 68 ยังเจอกับความท้าทาย จากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ทำให้ภาพรวมเศรษฐกิจมีการเติบโตที่ต่ำ ระดับหนี้สินต่อครัวเรือนที่สูง ทำให้อสังหาฯมีซัพพลายส่วนเกิน เกิดการแข่งขันที่สูงขึ้น โดยเฉพาะบ้านระดับราคาสูง บ้านระดับราคาเข้าถึงได้ยังมีระดับ rejected rate ที่สูงอยู่ ในระดับราคาต่ำกว่า 3.0 ลบ. มี rejected rate 70% ยังเห็นธนาคารยังเข้มงวดการปล่อยสินเชื่อ

แต่ในช่วงปลายปี เริ่มเห็นซัพพลายของทาวน์โฮมลดลงในบางพื้นที่ เนื่องจากผู้เล่นเข้ามาใน segment นี้ไม่มาก เป็น segment แรกที่เริ่มเห็นสัญญาณที่ผ่อนคลายลงในปัจจุบัน



3Q68 กำไรของกลุ่มสูงขึ้น q-q

3Q68 มีซัพพลายใหม่เข้ามาเพิ่มมากขึ้น การแข่งขันยังคงรุนแรงอยู่โดยเฉพาะแนวราบระดับราคาสูง ยอดขายแนวราบของกลุ่มยังคงชะลอตัว q-q แต่ภาพรวมยอดขายรวมทั้งกลุ่ม 11 บริษัทอสังหาฯรายใหญ่ฟื้นตัว +25.3%q-q อยู่ที่ 6.0 หมื่นลบ. ทดแทนได้จากแนวสูงที่ดีมานด์กลับมาดีขึ้น ฟื้นตัวหลังเกิดแผ่นดินไหวในช่วง 2Q68 ที่ผ่านมา โดยยอดขายแนวสูงของกลุ่ม +87.4%q-q มียอดขายสะสม 9M68 ที่ 1.7 แสนลบ. -14.0%y-y ลดลงทั้งแนวราบและแนวสูง โดย AP มียอดขายสูงที่สุดในกลุ่มที่ 32,776 ลบ. -12.6%y-y หากมองในมุมการเติบโตสูงสุดคือ ASW ยอดขาย 17,474 ลบ. +19.9%y-y จากยอดขายที่ภูเก็ตสูงขึ้น (Figure 1.)

Figure 1: Presales 3Q25, 9M25

Presales	3Q24	2Q25	3Q25	%y-y	%q-q	9M24	9M25	%y-y
SPALI	6,703	5,191	8,597	28.3%	65.6%	20,064	20,457	2.0%
Low rise	4,291	4,279	4,283	-0.2%	0.1%	13,644	13,297	-2.5%
High rise	2,412	912	4,314	78.8%	372.8%	6,420	7,160	11.5%
SC	6,500	5,704	4,400	-32.3%	-22.9%	18,139	14,013	-22.7%
Low rise	5,233	5,274	3,080	-41.1%	-41.6%	12,626	10,779	-14.6%
High rise	1,253	430	1,320	5.3%	207.0%	5,499	3,234	-41.2%
ORI	8,518	6,022	5,037	-40.9%	-16.4%	26,849	19,086	-28.9%
Low rise	1,359	1,448	1,075	-20.9%	-25.8%	5,165	3,690	-28.6%
High rise	7,159	4,574	3,962	-44.7%	-13.4%	21,684	15,396	-29.0%
SIRI	10,321	7,744	11,196	8.5%	44.6%	30,557	32,317	5.8%
Low rise	5,932	5,240	5,178	-12.7%	-1.2%	18,581	15,810	-14.9%
High rise	4,376	2,505	6,018	37.5%	140.2%	11,958	16,508	38.0%
AP	13,418	8,194	12,472	-7.1%	52.2%	37,503	32,776	-12.6%
Low rise	9,113	7,564	9,997	9.7%	32.2%	24,311	27,025	11.2%
High rise	4,305	630	2,476	-42.5%	293.0%	13,192	5,752	-56.4%
LH	4,764	4,503	2,811	-41.0%	-37.6%	14,657	10,956	-25.3%
Low rise	3,091	4,445	2,382	-22.9%	-46.4%	11,705	9,816	-16.1%
High rise	1,673	58	429	-74.4%	639.7%	2,952	1,140	-61.4%
QH	1,670	1,322	2,234	33.8%	69.0%	5,686	4,787	-15.8%
Low rise	1,392	1,282	1,223	-12.1%	-4.6%	4,829	3,485	-27.8%
High rise	278	41	1,011	263.7%	2365.9%	857	1,303	52.0%
ASW	3,848	4,637	4,517	17.4%	-2.6%	14,578	17,474	19.9%
Low rise	346	990	538	55.3%	-45.7%	1,312	2,110	60.9%
High rise	3,502	3,647	3,979	13.6%	9.1%	13,266	15,364	15.8%
LPN	2,168	1,841	2,087	-3.7%	13.4%	6,892	5,503	-20.2%
Low rise	576	581	371	-35.6%	-36.1%	1,565	1,331	-15.0%
High rise	1,592	1,260	1,716	7.8%	36.2%	5,327	4,172	-21.7%
PSH	3,690	1,991	3,856	4.5%	93.7%	11,167	9,236	-17.3%
Low rise	2,350	1,258	2,764	17.6%	119.7%	8,146	6,607	-18.9%
High rise	1,340	733	1,092	-18.5%	49.0%	3,021	2,629	-13.0%
NOBLE	8,018	794	2,854	-64.4%	259.5%	13,653	5,137	-62.4%
Low rise	441	518	936	112.2%	80.7%	1,148	1,914	66.7%
High rise	7,577	276	1,918	-74.7%	594.9%	12,504	3,223	-74.2%
Low rise	**34,124**	**32,879**	**31,827**	**-6.7%**	**-3.2%**	**103,032**	**95,864**	**-7.0%**
High rise	**35,467**	**15,066**	**28,235**	**-20.4%**	**87.4%**	**96,680**	**75,881**	**-21.5%**
Total	**69,591**	**47,945**	**60,062**	**-13.7%**	**25.3%**	**199,712**	**171,745**	**-14.0%**

Source: PST

3Q68 บริษัทในกลุ่มมีกำไร 6.3 พันลบ. +4.9%q-q มีการโอนโครงการแนวสูงได้มากขึ้นและมีกำไรพิเศษ กำไรของกลุ่ม 9M68 อยู่ที่ 1.6 หมื่นลบ. -25.2%y-y จากรายได้โอนและ GPM ลดลง โดย SIRI มีกำไรสูงสุดในกลุ่มที่ 3,029 ลบ. -25.8%y-y จากการควบคุม SG&A ได้ดี หากมองในมุมของการเติบโตสูงสุดคือ NOBLE กำไร 715 ลบ. +258.0%y-y จากกำไรพิเศษร่วมทุน JV เป็นหลัก (Figure 2.)

Figure 2: Net profit 3Q25, 9M25

Net profit	3Q24	2Q25	3Q25	%y-y	%q-q	9M24	9M25	%y-y
SPALI	1,989	1,104	1,168	-41.3%	5.7%	4,201	2,677	-36.3%
SC	506	419	390	-22.9%	-6.9%	1,220	921	-24.5%
ORI	402	319	184	-54.3%	-42.4%	1,318	615	-53.4%
SIRI	1,378	1,214	1,001	-27.4%	-17.6%	4,080	3,029	-25.8%
AP	1,450	1,006	1,154	-20.4%	14.7%	3,727	3,012	-19.2%
LH	650	1,375	787	21.1%	-42.8%	2,898	2,999	3.5%
QH	573	334	480	-16.2%	43.6%	1,683	1,217	-27.7%
ASW	451	198	289	-35.8%	45.8%	1,300	689	-47.0%
LPN	46	12	50	7.5%	303.0%	226	82	-63.6%
PSH	373	76	106	-71.6%	39.4%	752	196	-73.9%
NOBLE	(3)	(60)	688	20742.4%	1054.0%	200	715	258.0%
Total	**7,813**	**6,000**	**6,296**	**-19.4%**	**4.9%**	**21,604**	**16,152**	**-25.2%**

Source: PST

4Q68 เลือก AP และ SIRI เป็น Top pick

แนวโน้ม 4Q68 เห็นกลุ่มอสังหาฯมีการใช้โปรโมชันเพิ่มขึ้นและมีนิทรรศกาลมหกรรมบ้านและคอนโดที่ช่วยกระตุ้นยอดขายในช่วงท้ายปี คาดยอดขายรวมของกลุ่มฟื้นตัว q-q แต่ยังคงกดดัน GPM อยู่ต่อเนื่อง สำหรับการลงทุนยังคงเน้นบริษัทที่มียอดโอนแนวสูงเข้ามาดี โดยเรามองหุ้นกลุ่ม yield play มีความน่าสนใจในระยะนี้ จาก กนง. ที่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือน ธ.ค. 68 ลงมาที่ระดับ 1.25% ในช่วงที่ผ่านมา และคาดการณ์ว่าจะปรับลดอีกครั้งมาในระดับ 1.00% ช่วงต้นปีหน้า โดยเราเลือก AP และ SIRI เป็น Top Pick คาดว่ากำไรฟื้นตัว q-q จากยอดโอนแนวสูงที่เพิ่มขึ้นและ SIRI ยังมีกำไรพิเศษเข้ามาเสริม



แนวโน้มปีหน้ายังเป็นภาพของการลดระดับสต๊อก

เห็นกลุ่มอสังหาฯกระจายความเสี่ยงไปยังธุรกิจใหม่ๆ มากยิ่งขึ้นเพื่อลดความเสี่ยงธุรกิจอสังหาฯที่ชะลอตัวในปัจจุบัน แนวโน้มปีหน้ากลุ่มอสังหาฯเปิดโครงการแนวราบลดลง ยังคงเป็นภาพของการลดระดับสต๊อกในแนวราบ และการแข่งขันด้านราคาอาจยังมีให้เห็นอยู่ ขณะที่ปีหน้าเป้นปีที่กรมธนารักษ์ครบรอบประกาศใช้ราคาประเมินที่ดินในรอบปี 66-69 ทำให้ปีหน้าต้องมีการประเมินราคาที่ดินใหม่เพื่อเตรียมประกาศใช้ในปี 70 มีแนวโน้มการประเมินราคาที่สูงขึ้นเพื่อให้ใกล้เคียงกับราคาตลาดมากยิ่งขึ้น เป็นดังกล่าวข้างต้นกดดันต่ออุตฯอสังหาฯ แต่เรามองว่ามีบางปัจจัยที่ผ่อนคลายมากขึ้นจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่จะอยู่ในระดับต่ำกว่า และปีนี้ที่มีเหตุแผ่นดินไหวทำให้เป็นฐานต่ำในช่วง 2Q68 ที่ผ่านมา ช่วยยอดขายแนวสูงในปีหน้าจะทำได้ดีขึ้น จะเห็นการขยายไปจังหวัดท่องเที่ยวมากยิ่งขึ้น และจะเริ่มเห็นการปรับ Product ใหม่ให้กระชับมากยิ่งขึ้น ซึ่งการปรับปรุงสินค้าจะเป็นจุดเปลี่ยนที่ทำให้ GPM เริ่มกลับมาสูงขึ้น คาดว่าจะเริ่มเห็นในช่วง 2H69

ในภาพระยะยาวเมื่อดีมานด์และซัพพลายอสังหาฯเริ่มกลับมาสมดุล ซึ่งอาจต้องใช้เวลา 2-3 ปี บริษัทอสังหาฯรายใหญ่ที่กระจายไปยังหลายธุรกิจมากยิ่งขึ้น จะช่วยให้ธุรกิจแข็งแกร่งขึ้น สร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ลงทุนในระยะยาว

แม้ราคาหุ้นต่ำกว่าราคาพื้นฐานแต่ภาพตลาดอสังหาฯที่ยังมีปัจจัยกดดันอยู่ แนะนำหุ้นกลุ่มอสังหาฯ “ลงทุนเท่าตลาด” ในรูปแบบรับปันผล ใช้เทคนิค Buy on dip โดย Top pick ในปีหน้าของเราคือ AP และ SC ใน 1H69 จะมีคอนโดครบกำหนดโอนเข้ามา มี Div. yield คาดการณ์ปี 68 ระดับ 6.0% และ 7.9% ตามลำดับ (Figure 3.) ส่วนในช่วง 2H69 เราชอบ SPALI คาดว่ามีคอนโดใหญ่ครบกำหนดโอนเข้ามาได้มาก ปัจจุบันมี Div. yield คาดการณ์ปี 68 ระดับ 5.3%

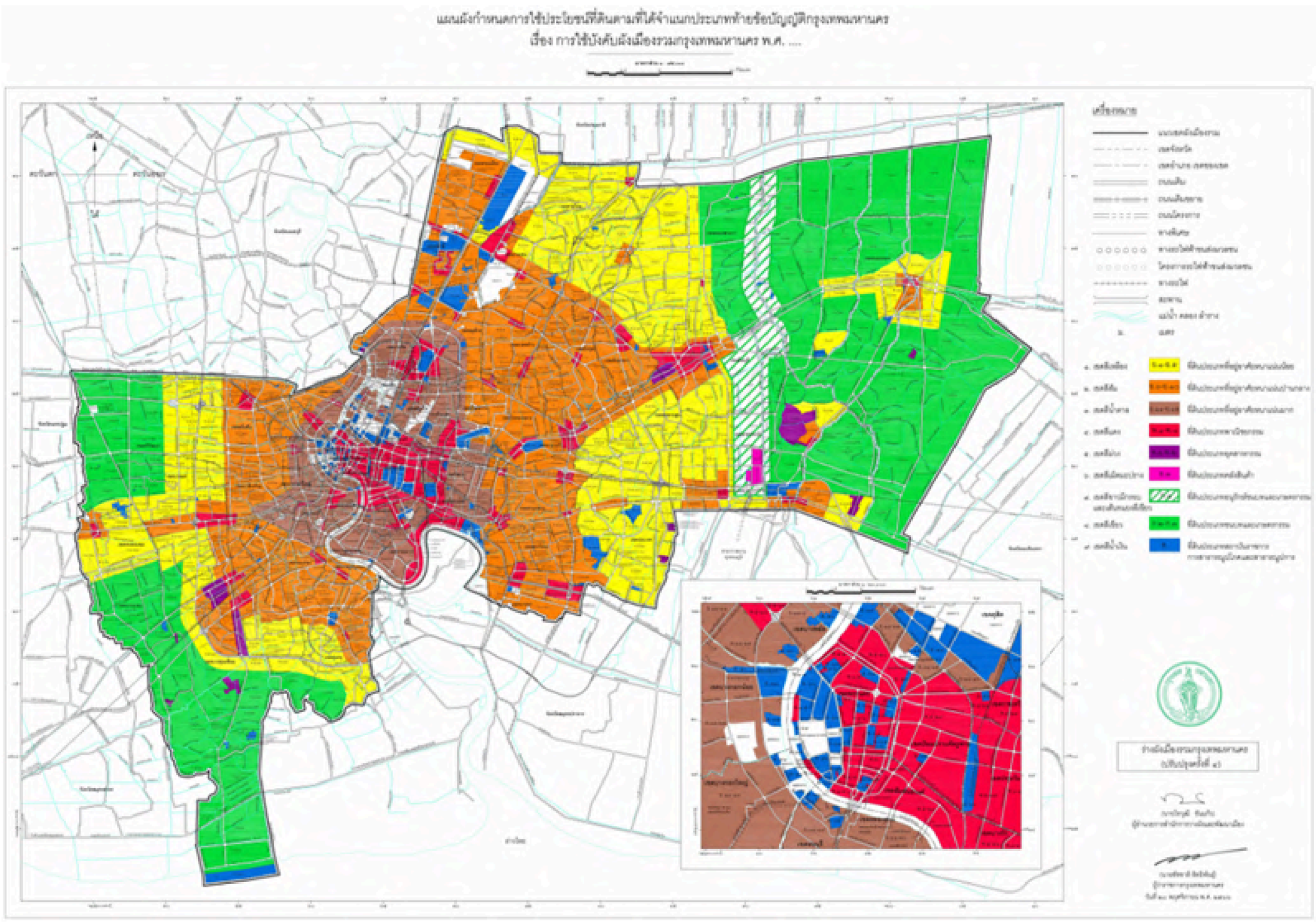
Figure 3. Dividend yield

Stock covered	Div. yield AVG5Y	Div. yield 2024	DPS 2025E	Div. yield 2025E
SPALI	6.70%	8.75%	0.91	5.26%
SC	7.90%	6.54%	0.13	7.87%
ORI	4.60%	0.51%	0.02	0.92%
SIRI	7.60%	8.73%	0.12	8.87%
AP	5.80%	7.69%	0.51	5.98%
LH	6.30%	6.68%	0.22	6.29%
QH	5.70%	6.67%	0.08	6.27%
ASW	4.60%	0.00%	0.25	4.17%
Average	6.15%	5.70%	0.28	5.70%

Source: PST

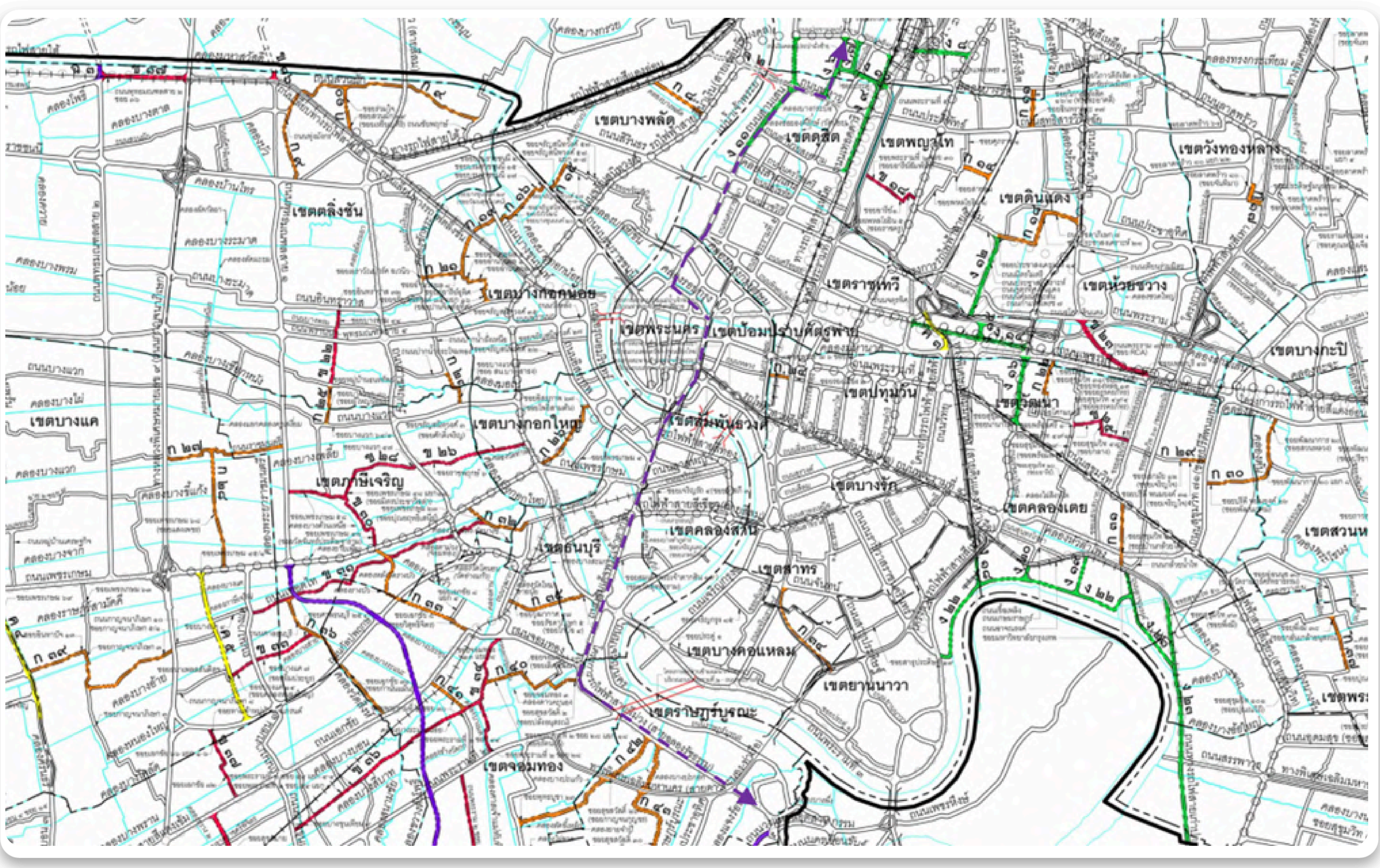
อัพเดทผังเมืองใหม่จะกลับมาพูดถึงในปี 69 มากขึ้น (เตรียมประกาศใช้ในปี 70)

ผังเมืองใหม่กรุงเทพฯจะกลับมาพูดถึงในปี 69 มากยิ่งขึ้น เพื่อเตรียมประกาศใช้ในปี 70 อัพเดทผังเมืองโดยส่วนใหญ่ถูกปรับสีผังเมืองเพื่อเพิ่มพื้นที่อยู่อาศัยมากขึ้น สอดรับกับการขยายโครงการรถไฟฟ้า และมีแรงจูงในเพิ่ม FAR Bonus มากขึ้นส่งเสริมการพัฒนาสาธารณะประโยชน์รองรับการอยู่อาศัยและลดต้นทุนการพัฒนาโครงการ มีมาตรการวางผังโครงการพัฒนาขนาดใหญ่ (Planned Unit Development) และการโอนสิทธิในการพัฒนา (Transfer of Development Right) ช่วยสามารถปรับอัตราส่วน FAR ให้เหมาะกับแผนพัฒนาโครงการ ทำให้อนาคตอาจเห็นการพัฒนาโครงการในรูปแบบ Mixed use ได้ดีขึ้น รวมถึงปรับเกณฑ์พื้นที่รอบรถไฟฟ้า (Transit-Oriented Development) ให้เอื้อต่อการพัฒนาแนวสูงมากขึ้น ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับโอกาสในการพัฒนาของแต่ละพื้นที่และดีมานด์



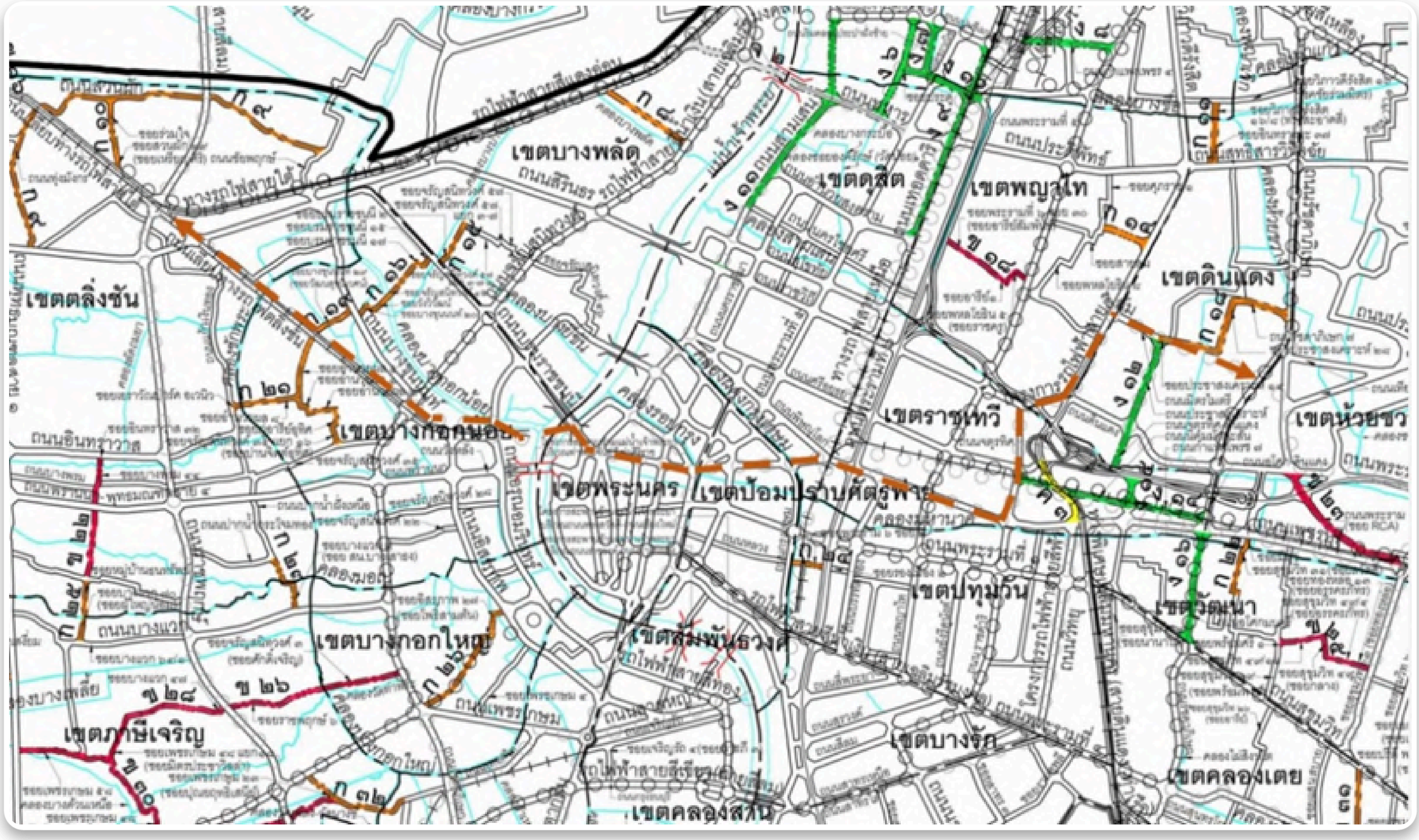
พื้นที่หลักที่สอดรับกับการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานในระยะต่อไป 5 พื้นที่ ดังนี้

1. โครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วง ช่วงเตาปูน - ราษฎร์บูรณะ (วงแหวนกาญจนาภิเษก)

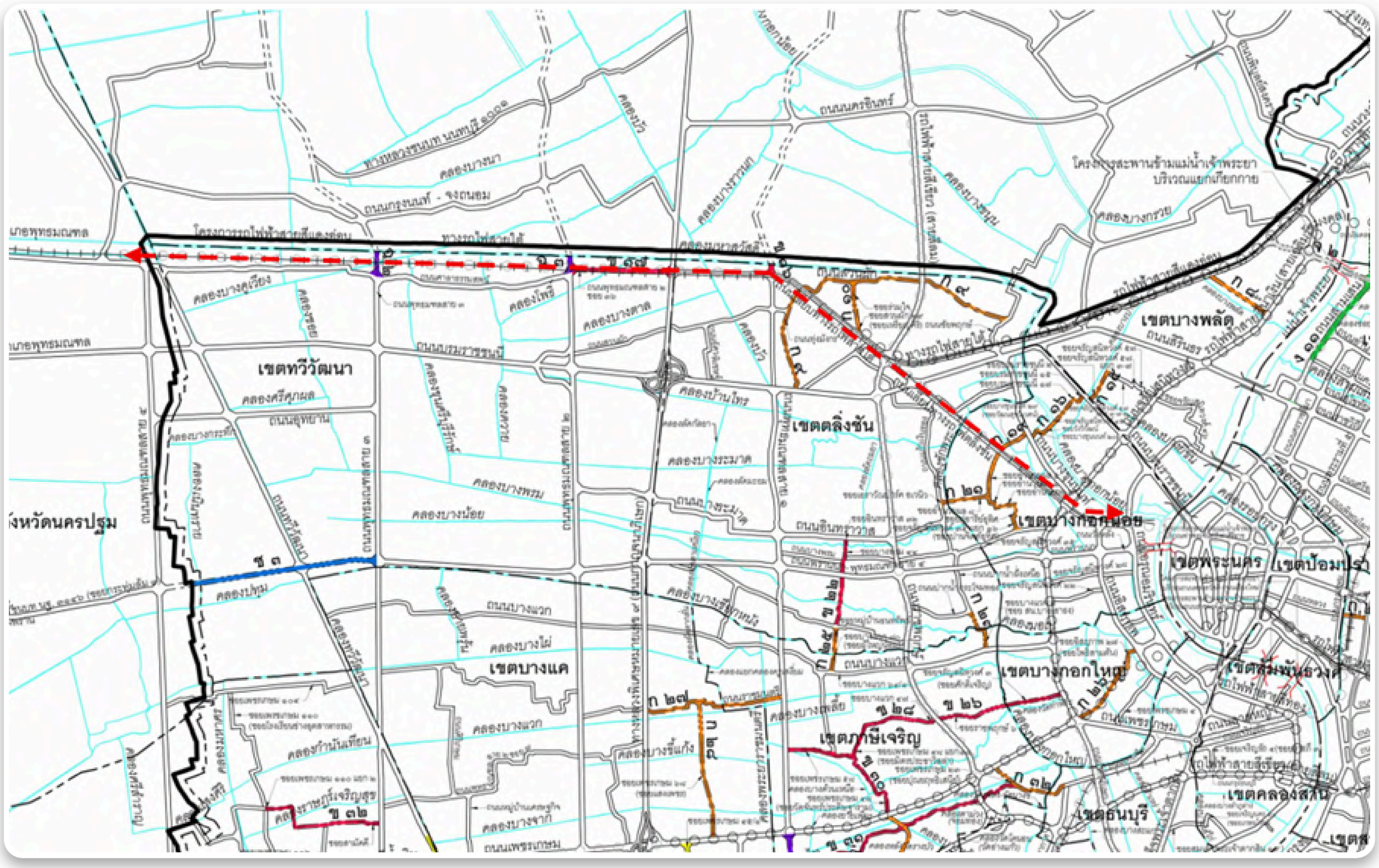


โดยโครงการอยู่ระหว่างก่อสร้าง โดยโครงการฯตัดผ่านเขตพระนคร ซึ่งเป็นพื้นที่ที่ถูกเปลี่ยนสีผังเมืองจากพื้นที่สีขาว(เขตอนุรักษ์พิเศษเพราะเป็นเขตเมืองประวัติศาสตร์) มาเป็นสีน้ำเงิน (ที่ดินประเภทสถาบันราชการ) และสีแดง (พาณิชยกรรม) เพิ่มมากขึ้น ช่วยเพิ่มการจ้างงานและความต้องการอยู่อาศัยตามมา

2. โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก (บางขุนนนท์ - ศูนย์วัฒนธรรมฯ)


เขตบางพลัด
เขตดุสิต
เขตพญาไท
เขตดินแดง
เขตตลิ่งชัน
เขตราชเทวี
เขตห้วยขว
เขตพระนคร
เขตป้อมปราบศัตรูพ่าย
เขตปทุมวัน
เขตวัฒนา
เขตบางกอกใหญ่
เขตสัมพันธวงศ์
เขตภาษีเจริญ
เขตบางรัก
เขตคลองเตย
เขตคลองสาน
ถนนประชาธิปก
ถนนบรมราชชนนี
ถนนอินทรพิทักษ์
ถนนเพชรบุรี
ถนนพระราม ๔
ถนนพระราม ๓
ถนนพระราม ๙
ถนนพระราม ๔
ถนนพระราม ๓
ถนนพระราม ๒
ถนนพระราม ๑
ถนนเจริญนคร
ถนนเจริญราษฎร์
ถนนเจริญรัถ
ถนนเจริญกรุง
ถนนเจริญกรุง
ถนนเจริญกรุง

3. โครงการรถไฟฟ้าสายสีแดงอ่อน”ต่อขยาย”ตลิ่งชัน -ศิริราช-ศาลายา


เขตทวีวัฒนา
เขตตลิ่งชัน
เขตบางพลัด
เขตบางกอกน้อย
เขตบางแค
เขตภาษีเจริญ
เขตบางกอกใหญ่
เขตธนบุรี
เขตพระนคร
เขตป้อมปราบ
เขตคลองสาน
ถนนบรมราชชนนี
ถนนอุทยาน
ถนนเพชรเกษม
ถนนสิรินธร
ถนนจรัญสนิทวงศ์
ถนนนครอินทร์
ถนนกรุงเทพ - นครปฐม
ถนนบางขุนนนท์
ถนนอรุณอมรินทร์
ถนนอินทราวาส
ถนนบางระมาด
ถนนบางขวาง
ถนนบางพลัด
ถนนบางบำหรุ
ถนนบางแวก
ถนนบางไผ่
ถนนบางจาก
ถนนบางขุนนนท์
ถนนบางกรวย - ไทรน้อย
ถนนบางกรวย - ไทรน้อย (ตอนที่ 2)
ทางรถไฟสายใต้
ทางรถไฟสายตลิ่งชัน - ศาลายา
ทางรถไฟสายสีแดงอ่อน
ทางรถไฟสายสีเขียว (สายสีเขียวเข้ม)
โครงการระบายน้ำแม่น้ำเจ้าพระยา บริเวณแยกเกียกกาย
คลองบางขุนนนท์
คลองบางกรวย
คลองบางบัวทอง
คลองบางกระสอ
คลองบางรักน้อย
คลองบางรักใหญ่
คลองบางอ้อ
คลองบางพรม
คลองบางน้อย
คลองบางระมาด
คลองบางไผ่
คลองบางแวก
คลองบางจาก
คลองบางขี้เหล็ก
คลองบางตลี่
คลองบางหว้า
คลองบางขวาง
คลองบางวัวดำ
คลองบางกอกน้อย
คลองบางกอกใหญ่
คลองบางยี่เรือ
คลองบางหลวง

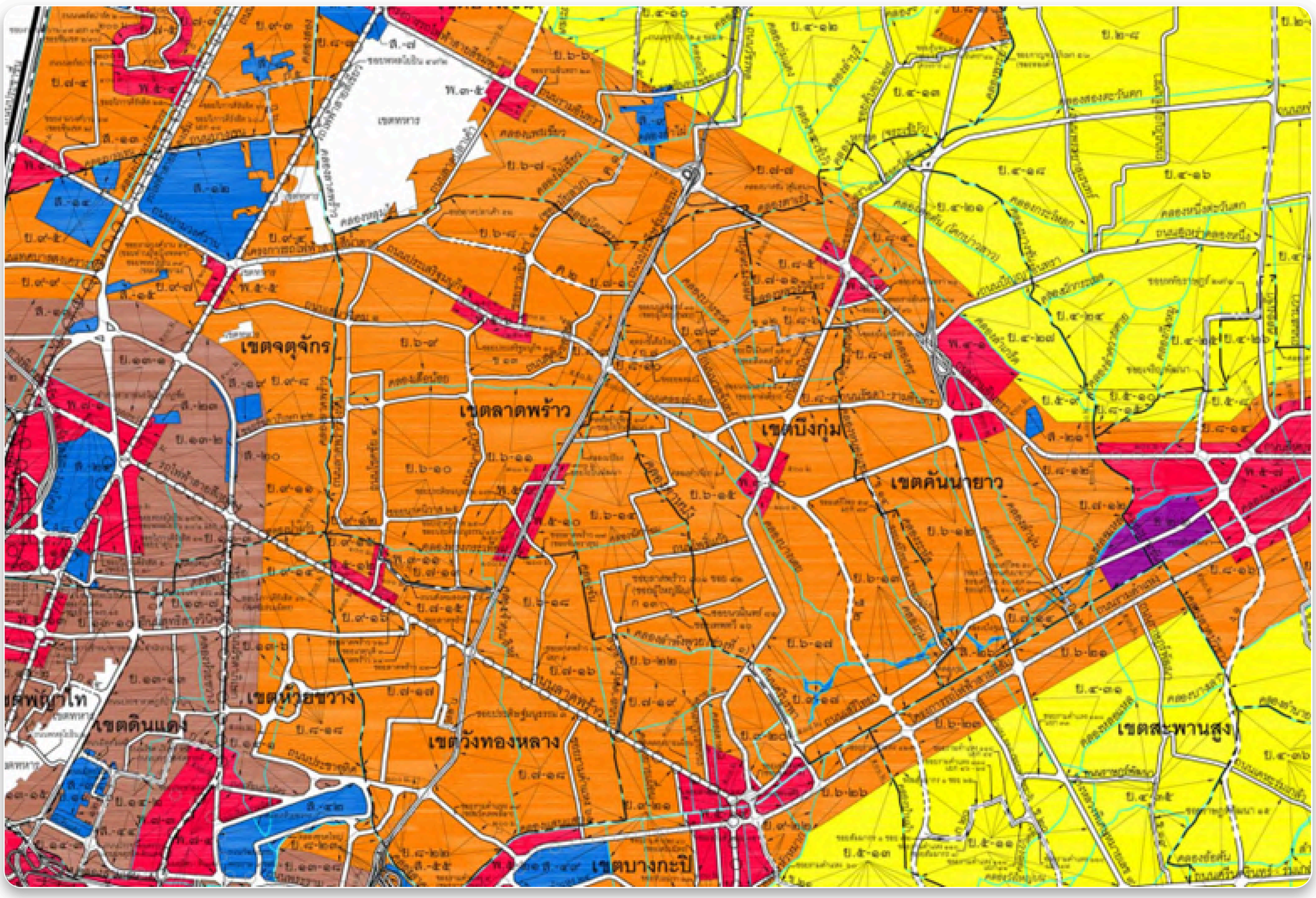
4. โครงการรถไฟฟ้าสายสีแดงเข้ม”ต่อขยาย” ช่วงรังสิต – ธรรมศาสตร์



โดยคาดว่าโครงการจะเริ่มก่อสร้างในระยะถัดไป เป็นโอกาสในการขยาย Campus condo และขยายพื้นที่อยู่อาศัยออกนอกเมืองมากขึ้น

Source: The Electric Railway System

5. เขตลาดพร้าว-บึงกุ่ม-คันนายาว



เขตลาดพร้าว-บึงกุ่ม-คันนายาว ถูกปรับจากที่อยู่อาศัยหนาแน่นน้อย(สีเหลือง) เป็นหนาแน่นปานกลาง(สีส้ม) ทำให้เพิ่มพื้นที่ในการสร้างอสังหาฯแนวสูง (ทั้งตึกสูงตามแนวรถไฟฟ้าหรือตึกเตี้ยตามซอย) และสามารถทำกิจกรรมเชิงพาณิชย์ได้มากขึ้น ช่วยเพิ่มจำนวนแรงงานในพื้นที่และมีความต้องการอยู่อาศัยตามมา โดยเฉพาะโซน 5 แยกลาดพร้าว ผังเมืองใหม่ปรับเพิ่ม FAR สูงสุด +42.8%

ส่วนพื้นที่อื่นๆ ในเขต EEC ที่มี FDI เข้ามามากขึ้น ช่วยเพิ่มจ้างงานและความต้องการอยู่อาศัย รวมไปถึงเส้นบางนาที่เป็นศูนย์กลางของโลจิสติกส์เป็นธุรกิจที่จะเติบโตไปตาม FDI ที่เข้ามา

Source: Urban BANGKOK

FOOD SECTOR

กลุ่มอาหารราคาหมูฟื้นตัว ปี 69 คาดหดจากฐานสูง

ผลการดำเนินงานปี 68

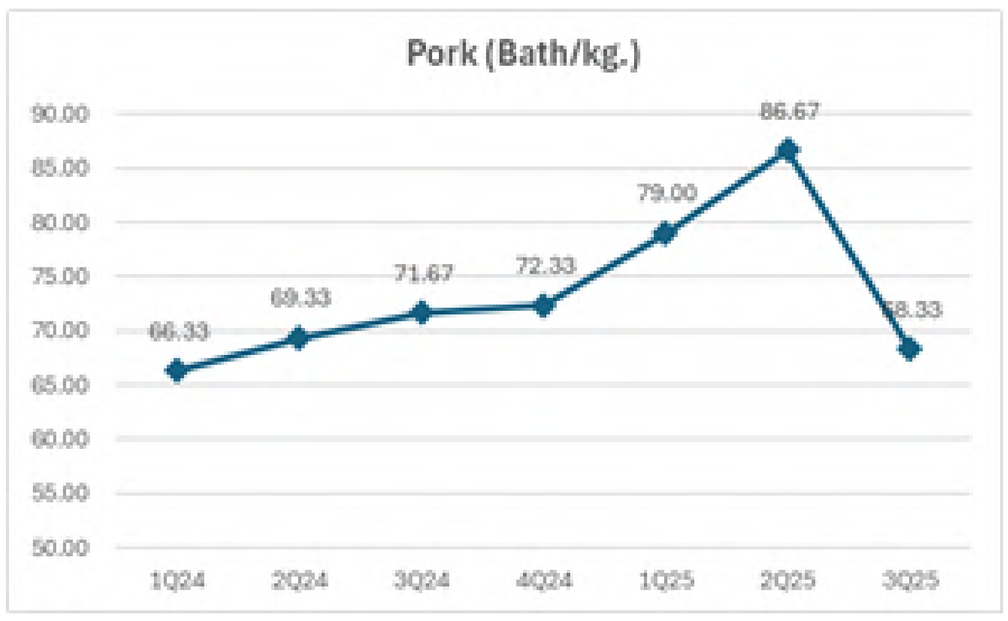
คาดจะเติบโตอย่างโดดเด่นจากผลของต้นทุนวัตถุดิบที่ยังอยู่ในระดับต่ำ แม้ราคาขายเนื้อสัตว์ในปีจะมีความผันผวนสูง ส่วนปี 69 คาดรายได้สามารถโตได้จากราคาเนื้อหมูที่มีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อจนถึง 1H69 ราคาเนื้อไก่ที่คาดจะทรงตัว ในขณะที่ราคาวัตถุดิบยังต่ำต่อเนื่อง แต่ด้านกำไรคาดจะหดตัวจากฐานสูง

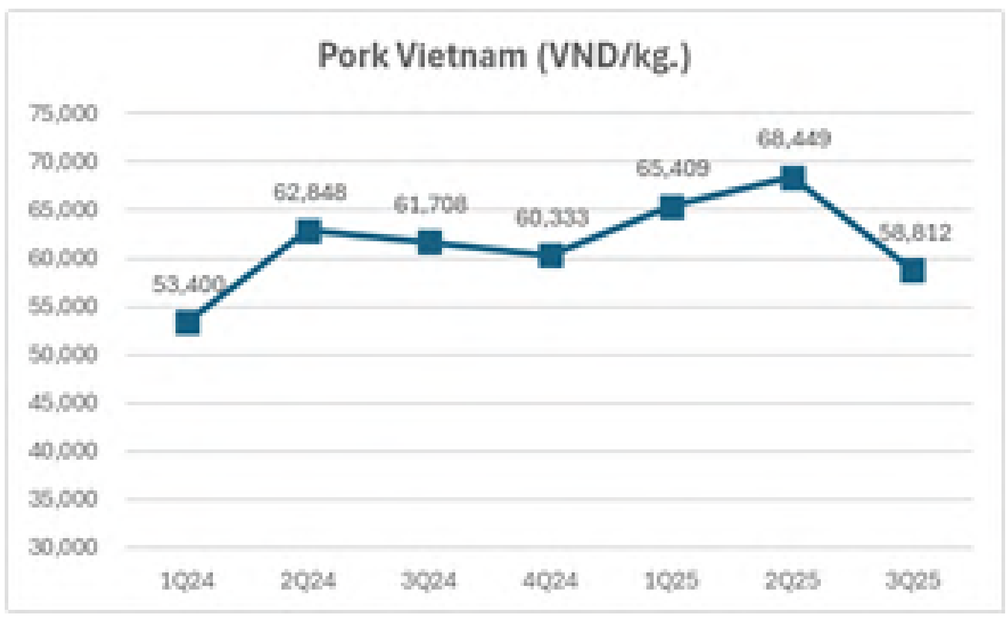
ผลการดำเนินงานปี 2568

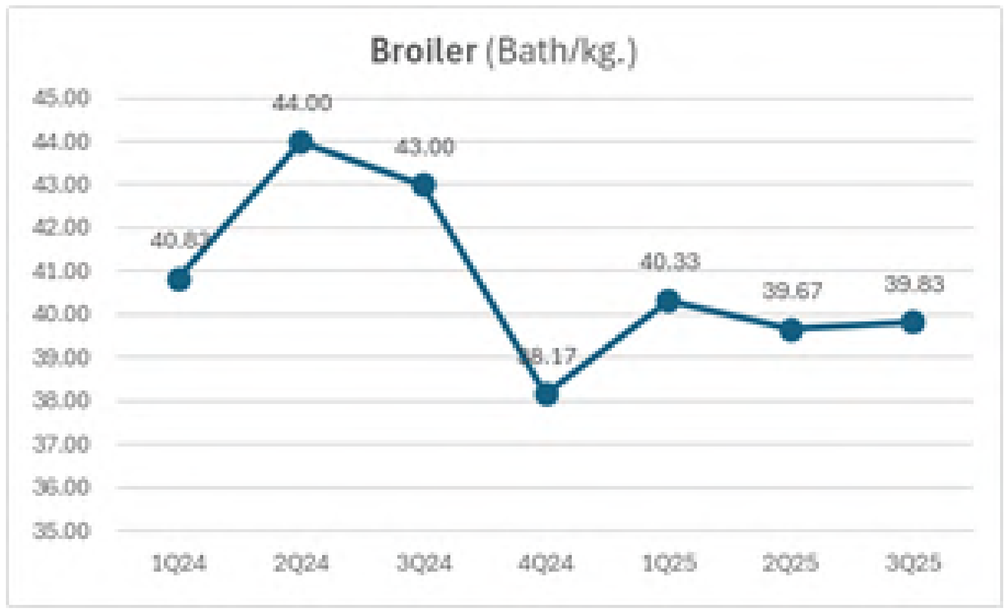
ผลการดำเนินงานในปี 2568 อยู่ในภาวะผันผวนสูง โดยในช่วง 1H68 เติบโตโดดเด่น โดยเฉพาะในช่วง 2Q68 จากปัจจัยบวก 1.ราคาหมูที่ปรับตัวขึ้นสูงในรอบหลายปีได้รับแรงหนุนจากจำนวนเนื้อหมูในตลาดที่น้อยหนุนราคาขึ้น 2.ราคาวัตถุดิบหลัก (ข้าวโพด, กากถั่วเหลือง) ที่ปรับตัวลงหนุนให้อัตรากำไรเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ดีผลประกอบการใน 3Q68 ชะลอตัวลงแรง เนื่องจากราคาหมูที่ปรับตัวลงต่ำสุดในรอบ 2 ปี เป็นผลมาจาก 1.ปัจจัยฤดูกาลและสภาพอากาศในฤดูฝนและเหตุการณ์น้ำท่วม 2.กำลังซื้อในประเทศที่อ่อนตัว 3.ปัญหาการขาดแคลนแรงงานชาวกัมพูชาในโรงเชือด ทำให้ผลประกอบการของกลุ่มอาหารปรับตัวลงแรง q-q แต่ในภาพของ y-y ยังสามารถเติบโตได้จากต้นทุนวัตถุดิบที่ยังอยู่ในระดับต่ำ

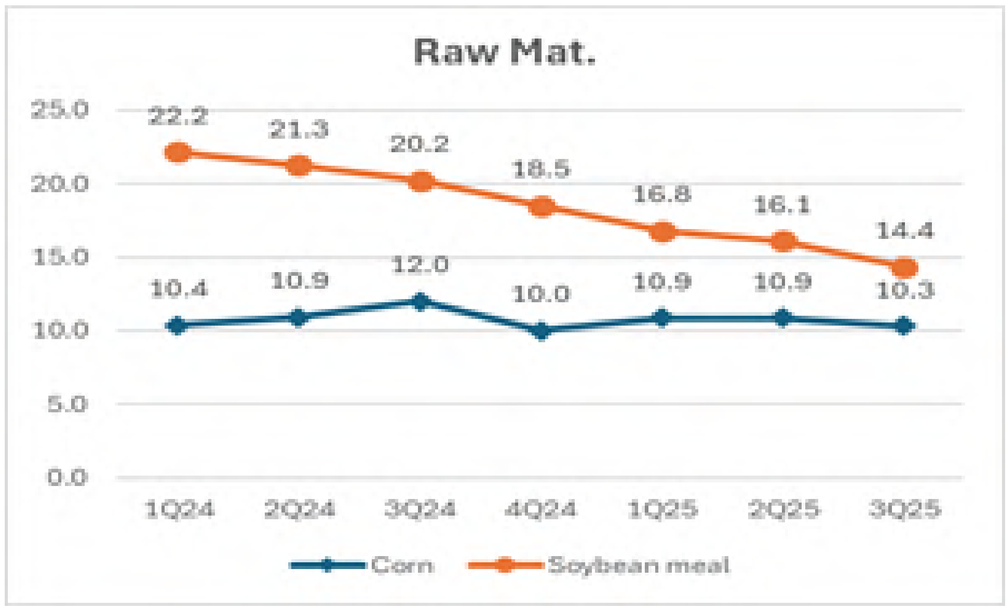
แนวโน้ม 4Q68 ฟื้นตัว q-q

ด้านแนวโน้มใน 4Q68 คาด 4Q68 ฟื้นตัว q-q ตามราคาหมูได้ปรับตัวขึ้น โดยล่าสุดราคาเฉลี่ยอยู่ที่ 70 บาท/กก. (ประกาศ ณ วันที่ 15 ธ.ค.68) หลังผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในเดือนตุลาคมที่ราว 56 บาท/กก. ในขณะที่ราคาเนื้อไก่อยู่ในแนวโน้มทรงตัวตลอดทั้งปี ต้นทุนอาหารสัตว์ที่คงอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง ทำให้ภาพรวมปี 68 มองกลุ่มอาหารยังสามารถเติบโตเด่น y-y จากผลของต้นทุนวัตถุดิบที่ยังอยู่ในระดับต่ำ ช่วยหนุนให้ผลการดำเนินงานยังสามารถเติบโตขึ้นได้ แม้ราคาขายเนื้อสัตว์จะมีความผันผวน









คาด 2569 ราคาหมูฟื้นตัว, ราคาไก่ทรงตัว ในขณะที่วัตถุดิบยังต่ำ

ราคาขายหมูในประเทศมีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจนถึง 1H69 จาก 1.ผลของนโยบายจากสมาคมผู้เลี้ยงสุกร เช่น การเก็บเนื้อหมูเข้าห้องเย็น 6 เดือน, โครงการทำหมันหมูหัน 1 แสนตัวลดปริมาณหมูในระบบ และการควบคุมน้ำหนักหมูไม่เกิน 110 กิโลกรัม จะเริ่มเห็นผลและสามารถควบคุมปริมาณเนื้อหมูในตลาดได้ 2.ปัญหาขาดแคลนแรงงานที่คลี่คลาย และ 3.นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐช่วยหนุนกำลังซื้อ ด้านราคาหมูในประเทศเวียดนามมีแนวโน้มฟื้นตัวตามสถานการณ์โรคระบาด AFS ที่ดีขึ้นและภาครัฐบาลได้เริ่มเข้ามาควบคุมมากขึ้น ขณะที่ราคาหมูในประเทศจีนยังคงเคลื่อนไหวในกรอบ 11-13 หยวน โดยรัฐบาลเริ่มควบคุมน้ำหนักหมูเข้าโรงเชือดเพื่อลดปริมาณเนื้อหมูในระบบ ซึ่งคาดว่าจะช่วยหนุนราคาขายให้ฟื้นตัวได้

ด้านของแนวโน้มราคาเนื้อไก่คาดทรงตัวตามดีมานด์โลก ปริมาณการขายในประเทศคาดเติบโตได้ในระดับ Low-Single digit ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ในด้านการส่งออกคาดจะเติบโตได้ในระดับ Mid-Single Digit จากการขยายตลาดสู่ตะวันออกกลาง และความปลอดภัยทางอาหารของไทยที่อยู่ในระดับสูง

วัตถุดิบหลัก (ข้าวโพด, กากถั่วเหลือง) ยังอยู่ในแนวโน้มขาลง ตามปริมาณผลผลิตที่เพิ่มขึ้น อีกทั้งล่าสุด ครม. เพิ่มยอดโควตาการนำเข้าข้าวโพดจากสหรัฐฯ ปัจจุบันไทยมีผลผลิตข้าวโพดต่ำกว่าความต้องการราว 3.8 ล้านตันต่อปี ทำให้ต้องนำเข้าเพื่อรองรับความต้องการอาหารสัตว์ที่เพิ่มขึ้น โดยราคาข้าวโพดจากสหรัฐฯต่ำกว่าแหล่งนำเข้าหลักอย่างเมียนมาและลาว ทำให้แนวโน้มต้นทุนวัตถุดิบยังลดลงอย่างต่อเนื่องเป็นผลบวกต่ออัตรากำไรของกลุ่มผู้ประกอบการอาหาร

อย่างไรก็ดีรายได้ของกลุ่มอาหารมีโอกาสลดลง y-y จากฐานที่สูงและอัตรากำไรที่กลับเข้าสู่ภาวะปกติ แต่ในด้านของรายได้มองยังสามารถเติบโตได้จากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น มองกำไรกลุ่มหดตัวเฉลี่ย 17.8% y-y



มองลงทุน “เท่ากับตลาด” เลือก “GFPT” เป็น Top pick

ให้น้ำหนัก “ลงทุนเท่ากับตลาด” เลือก GFPT เป็น Top Pick ของกลุ่มอาหาร จากแนวโน้มราคาไก่ที่มีความผันผวนน้อยกว่าเนื้อหมูและแนวโน้มปริมาณขายที่ยังสามารถเติบโตได้อย่างต่อเนื่องตามความต้องการของโลก ประกอบกับต้นทุนวัตถุดิบที่อยู่ในระดับต่ำเป็นปัจจัยหนุนให้อัตรากำไรอยู่ในระดับสูง อีกทั้งการได้รับเลือกเข้าคำนวณในดัชนี SET100 รอบ 1H69 เป็นปัจจัยบวกต่อราคาในระยะกลาง

Company	Valuation	Net Profit 2025E (MB)	Net Profit 2026E (MB)	y-y	Outlook 2026	Target Price 2026	Upsite
CPF	27.50	29,649	22,468	-24.2%	ผลการดำเนินงานมีโอกาสฟื้นตัวตามราคาหมูที่เพิ่มขึ้น และมีการ JV กับบริษัทอาหารชั้นนำ มุ่งเน้นการขยายสินค้าไปกลุ่ม Ready to Eat มากขึ้น เพื่อเพิ่มอัตราการทำกำไร	25.75	25.0%
BTG	17.30	6,993	5,043	-27.9%	ผลการดำเนินงานมีโอกาสฟื้นตัวตามราคาหมูที่เพิ่มขึ้น รายได้จากต่างประเทศมีโอกาสเติบโตจากการทำ M&A	20.4	19.3%
TFG	5.80	7,977	6,781	-15.0%	รายได้เติบโตจากขยายสาขาร้านค้าปลีกในประเทศ	6.4	41.0%
GFPT	13.90	2,607	2,498	-4.2%	ราคาไก่ทั้งในประเทศและส่งออกมีความผันผวนน้อย อัตราการทำกำไรสูง	13.9	37.6%



DIVIDEND YIELD

ธีมหุ้นปันผลเด่น

เราคัดกรองหุ้นที่ผลตอบแทนเงินปันผลในอัตราสูงที่มีค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีไม่ต่ำกว่า 5% ได้ตามตารางดังนี้

		DPS					Dividend Yield					
Symbol	Sector	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025	Avg.
UVAN	AGRI	0.47	0.70	1.00	0.85	1.00	7.83%	10.45%	12.66%	10.43%	10.87%	10.45%
STA	AGRI	5.25	1.65	1.00	1.00	1.00	20.00%	5.50%	4.81%	6.13%	5.59%	8.41%
NER	AGRI	0.28	0.43	0.36	0.34	0.36	6.60%	6.06%	5.67%	6.54%	7.69%	6.51%
UPOIC	AGRI	0.20	0.50	0.45	0.30	0.33	4.72%	7.58%	6.82%	4.80%	5.08%	5.80%
SAT	AUTO	0.88	1.48	1.50	1.48	1.64	5.47%	6.41%	7.21%	8.04%	15.19%	8.46%
TSC	AUTO	0.90	1.00	1.00	1.20	1.20	7.63%	6.76%	7.04%	7.89%	7.89%	7.44%
PCSGH	AUTO	0.40	0.30	0.40	0.30	0.30	8.47%	5.88%	8.00%	5.94%	7.04%	7.07%
STANLY	AUTO	5.50	8.50	20.00	20.00	12.00	3.24%	4.64%	10.72%	10.75%	5.50%	6.97%
TISCO	BANK	6.30	7.15	9.75	7.75	7.75	7.12%	7.26%	9.80%	7.79%	7.87%	7.97%
TCAP	BANK	3.00	3.00	3.10	3.25	3.35	8.76%	7.79%	7.21%	6.60%	6.80%	7.43%
SCB	BANK	3.73	4.13	7.69	9.84	10.44	4.30%	3.23%	7.19%	9.28%	8.92%	6.58%
KKP	BANK	3.00	3.95	2.75	3.00	4.25	5.83%	6.42%	3.64%	5.97%	8.17%	6.01%
TTB	BANK	0.05	0.06	0.10	0.12	0.13	4.25%	3.95%	7.30%	7.14%	7.08%	5.94%
MC	COMM	0.55	0.60	0.81	0.90	0.55	5.61%	6.63%	7.71%	6.67%	5.29%	6.38%
SCP	CONMAT	0.38	0.15	0.15	0.35	1.50	6.18%	2.46%	3.00%	6.67%	22.06%	8.07%
Q-CON	CONMAT	0.46	0.31	0.75	1.00	0.65	9.70%	5.49%	6.82%	6.62%	7.18%	7.16%
SCCC	CONMAT	9.00	9.00	9.00	11.00	11.00	6.69%	5.70%	5.83%	8.09%	6.75%	6.61%
TASCO	CONMAT	1.55	1.05	1.25	1.00	0.90	8.76%	5.77%	7.35%	6.02%	5.03%	6.59%
DRT	CONMAT	0.44	0.48	0.52	0.52	0.42	7.46%	5.58%	6.46%	6.34%	5.64%	6.30%
PREB	CONS	0.40	0.40	0.50	0.40	0.20	5.19%	4.73%	5.81%	6.20%	4.67%	5.32%
LANNA	ENERG	0.90	2.45	2.65	2.30	1.70	11.84%	15.91%	15.32%	14.94%	10.63%	13.73%
SPCG	ENERG	0.90	0.80	0.90	1.15	1.10	4.50%	4.30%	6.25%	9.27%	13.17%	7.50%
AI	ENERG	0.88	0.67	0.30	0.25	0.19	11.17%	9.64%	5.04%	5.76%	5.22%	7.37%
SUSCO	ENERG	0.17	0.22	0.40	0.28	0.18	5.86%	6.79%	10.00%	5.23%	6.21%	6.82%
TTW	ENERG	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	4.84%	5.31%	6.67%	6.49%	6.74%	6.01%
PTTEP	ENERG	4.75	7.25	9.25	9.75	9.23	4.81%	6.07%	5.29%	6.46%	7.41%	6.01%
WP	ENERG	0.20	0.15	0.25	0.28	0.30	4.65%	2.94%	5.56%	6.86%	8.67%	5.74%
TPIPP	ENERG	0.27	0.25	0.24	0.21	0.07	6.31%	5.98%	7.10%	6.14%	2.36%	5.58%
PTT	ENERG	2.02	2.10	1.50	2.00	2.20	4.75%	5.53%	4.58%	5.63%	6.93%	5.48%
TOP	ENERG	1.30	4.00	2.35	3.95	1.50	2.37%	8.00%	4.22%	7.42%	5.36%	5.47%
BANPU	ENERG	0.33	0.70	1.00	0.38	0.24	3.46%	6.60%	7.46%	5.51%	4.00%	5.41%
BCP	ENERG	1.40	2.25	1.50	2.10	0.45	6.31%	8.82%	4.76%	5.06%	1.29%	5.25%
WHAUP	ENERG	0.25	0.22	0.16	0.25	0.19	5.96%	5.39%	3.88%	6.25%	4.13%	5.12%
METCO	ETRON	10.00	14.00	18.00	10.00	8.00	5.01%	5.17%	6.34%	4.13%	4.61%	5.05%
UPF	FASHION	8.90	4.71	2.85	0.86	1.20	12.90%	6.88%	4.77%	2.53%	3.81%	6.18%
SABINA	FASHION	0.86	1.05	1.25	1.36	1.23	4.22%	5.22%	5.36%	5.04%	6.00%	5.17%
ASP	FIN	0.32	0.27	0.21	0.17	0.08	14.68%	7.67%	7.09%	5.99%	3.39%	7.76%
KGI	FIN	0.25	0.55	0.36	0.31	0.31	6.54%	8.66%	7.13%	6.65%	7.31%	7.26%
MST	FIN	0.98	0.81	0.98	0.49	0.39	11.07%	6.69%	8.60%	4.50%	4.22%	7.02%
GBX	FIN	0.03	0.11	0.08	0.06	0.03	5.77%	7.91%	8.65%	7.33%	4.15%	6.76%
MFC	FIN	1.10	2.15	1.50	1.30	1.05	7.53%	8.11%	6.49%	6.53%	3.85%	6.51%
IFS	FIN	0.14	0.16	0.16	0.17	0.15	5.69%	4.82%	5.48%	6.18%	5.97%	5.63%
KCAR	FIN	0.39	0.45	0.56	0.19	0.30	4.33%	5.39%	6.47%	2.45%	6.49%	5.03%
ASIAN	FOOD	0.80	0.65	0.48	0.72	0.99	12.12%	3.59%	3.50%	10.14%	12.26%	8.32%
TIPCO	FOOD	0.88	0.77	0.81	0.63	0.18	12.39%	8.42%	9.00%	6.92%	1.76%	7.70%
PM	FOOD	0.55	0.45	0.63	0.60	1.03	6.71%	4.59%	6.60%	7.45%	11.57%	7.38%
ICHI	FOOD	0.50	0.50	1.10	1.10	1.05	5.24%	4.95%	9.73%	6.92%	7.19%	6.81%
CPI	FOOD	0.11	0.19	0.21	0.11	0.22	6.08%	6.13%	6.95%	4.23%	7.64%	6.21%
HTC	FOOD	0.98	0.76	0.97	1.04	1.02	6.14%	4.25%	6.95%	6.23%	6.26%	5.97%
TFG	FOOD	0.11	0.14	0.32	0.09	0.53	2.12%	2.75%	6.21%	2.23%	15.17%	5.69%
SUN	FOOD	0.12	0.17	0.17	0.40	0.20	5.30%	3.03%	4.63%	10.00%	5.21%	5.63%
TVO	FOOD	1.91	1.02	1.01	1.45	1.73	6.04%	3.61%	3.58%	6.68%	7.55%	5.49%
SSF	FOOD	0.33	0.52	0.48	0.37	0.33	4.74%	5.99%	5.53%	4.75%	5.13%	5.23%
RJH	HELTH	2.15	3.00	1.45	0.75	0.45	9.11%	8.89%	4.79%	2.75%	2.13%	5.54%
KYE	HOME	25.25	8.55	4.10	29.85	17.80	7.13%	2.36%	1.28%	10.29%	6.16%	5.44%

		DPS					Dividend Yield					
Symbol	Sector	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025	Avg.
PT	ICT	0.65	0.61	0.65	0.70	1.20	11.21%	10.25%	9.70%	8.38%	13.19%	10.55%
AIT	ICT	0.39	0.45	0.32	0.32	0.55	11.08%	5.84%	4.81%	8.29%	13.35%	8.68%
MFEC	ICT	0.40	0.40	0.40	0.40	0.50	8.33%	3.57%	5.03%	6.02%	8.33%	6.26%
ICN	ICT	0.18	0.30	0.25	0.18	0.10	6.08%	5.61%	6.54%	6.38%	4.85%	5.89%
MSC	ICT	0.30	0.38	0.40	0.50	0.50	4.76%	5.67%	4.19%	5.62%	6.29%	5.31%
FTE	IMM	0.04	0.04	0.13	0.14	0.20	2.49%	2.16%	9.15%	9.15%	13.16%	7.22%
FMT	IMM	1.63	2.63	2.75	2.63	1.00	8.38%	8.40%	8.66%	7.50%	3.03%	7.19%
ALLA	IMM	0.07	0.05	0.07	0.12	0.11	5.93%	2.89%	5.00%	7.84%	7.10%	5.75%
ASEFA	IMM	0.28	0.22	0.18	0.19	0.14	8.19%	5.29%	5.17%	5.03%	4.52%	5.64%
QTC	IMM	0.25	0.20	0.20	0.20	0.25	6.41%	3.33%	4.20%	4.93%	6.79%	5.13%
AYUD	INSUR	1.54	5.91	1.16	2.57	2.32	4.60%	14.33%	2.76%	7.67%	7.42%	7.36%
BUI	INSUR	0.16	0.65	0.36	0.27	2.80	2.36%	3.70%	3.16%	1.93%	19.58%	6.15%
MTI	INSUR	0.45	0.52	0.62	0.50	0.80	5.31%	4.50%	5.00%	4.41%	7.66%	5.37%
GPI	MEDIA	0.08	0.08	0.11	0.16	0.17	6.11%	3.96%	6.00%	9.39%	10.56%	7.20%
PRAKIT	MEDIA	0.40	0.60	1.00	1.00	0.70	5.06%	6.67%	7.94%	8.85%	5.93%	6.89%
UTP	PAPER	0.79	0.74	0.60	0.83	0.60	6.12%	4.11%	3.66%	7.03%	7.79%	5.74%
BIZ	PERSON	0.27	0.43	0.20	0.30	0.35	10.26%	7.05%	4.61%	8.62%	10.23%	8.15%
STGT	PERSON	6.00	1.15	0.25	0.50	0.50	15.94%	3.90%	2.54%	7.30%	4.95%	6.93%
TOG	PERSON	0.33	0.52	0.63	0.65	0.45	9.12%	4.44%	6.67%	5.20%	4.57%	6.00%
GC	PETRO	0.36	0.33	0.35	0.36	0.39	13.93%	6.39%	6.31%	6.61%	7.83%	8.21%
UAC	PETRO	0.14	0.28	0.24	0.35	0.25	3.47%	4.44%	5.02%	9.11%	8.17%	6.04%
PATO	PETRO	0.57	0.82	0.41	0.50	0.60	5.43%	6.78%	3.90%	5.13%	7.14%	5.68%
SMPC	PKG	0.78	1.07	0.61	0.61	0.67	7.57%	8.92%	4.69%	6.26%	7.13%	6.91%
TMD	PKG	1.40	1.60	1.60	1.60	1.65	6.11%	6.21%	6.40%	6.58%	6.79%	6.42%
ALUCON	PKG	10.00	10.00	10.00	8.00	12.00	5.93%	5.48%	5.43%	4.47%	7.04%	5.67%
THIP	PKG	1.08	1.75	1.75	2.30	1.65	3.72%	5.56%	4.40%	7.67%	5.89%	5.45%
SIRI	PROP	0.04	0.10	0.21	0.17	0.13	4.94%	7.81%	11.86%	9.50%	7.34%	8.29%
SC	PROP	0.18	0.28	0.25	0.21	0.16	6.47%	8.19%	5.87%	6.33%	6.15%	6.60%
LALIN	PROP	0.66	0.64	0.61	0.42	0.32	8.68%	6.74%	6.65%	5.22%	5.38%	6.53%
SPALI	PROP	1.00	1.45	1.45	1.35	1.40	4.78%	6.39%	5.94%	7.14%	7.57%	6.37%
NOBLE	PROP	0.85	0.08	0.28	0.40	0.10	10.40%	1.28%	5.06%	10.18%	3.80%	6.14%
SENA	PROP	0.19	0.34	0.08	0.23	0.11	5.32%	8.21%	1.99%	9.76%	5.01%	6.06%
AP	PROP	0.45	0.50	0.65	0.70	0.60	5.88%	5.24%	5.56%	6.03%	7.23%	5.99%
PSH	PROP	0.96	0.96	0.96	0.80	0.08	7.62%	7.16%	7.22%	6.50%	1.07%	5.92%
LH	PROP	0.55	0.50	0.55	0.45	0.30	6.79%	5.62%	5.58%	5.56%	6.00%	5.91%
NNCL	PROP	0.17	0.11	0.10	0.11	0.11	7.73%	4.40%	4.90%	5.61%	6.43%	5.81%
QH	PROP	0.11	0.11	0.15	0.13	0.10	4.70%	4.82%	6.58%	5.86%	5.78%	5.55%
ROJNA	PROP	0.20	0.20	0.30	0.40	0.50	4.46%	2.99%	4.84%	6.72%	8.20%	5.44%
LHK	STEEL	0.38	0.64	0.23	0.23	0.13	14.84%	16.93%	4.69%	5.16%	3.57%	9.04%
2S	STEEL	0.41	0.27	0.30	0.19	0.12	11.86%	5.45%	9.80%	6.21%	4.38%	7.54%
MCS	STEEL	1.37	0.50	0.20	0.52	0.75	10.54%	3.38%	2.22%	8.00%	11.19%	7.07%
SSSC	STEEL	0.11	0.23	0.19	0.22	0.17	4.53%	7.99%	6.09%	7.50%	8.25%	6.87%
SMIT	STEEL	0.30	0.36	0.30	0.24	0.24	7.73%	7.38%	6.02%	5.31%	6.12%	6.51%
RCL	TRANS	3.50	7.00	3.25	1.50	2.00	20.00%	14.00%	10.66%	5.94%	7.08%	11.54%
NYT	TRANS	0.20	0.16	0.22	0.36	0.42	5.95%	3.42%	6.47%	8.22%	14.48%	7.71%
PSL	TRANS	1.00	2.25	0.40	0.40	0.30	12.58%	12.50%	2.52%	4.52%	4.44%	7.31%
DMT	TRANS	0.07	0.50	1.93	0.78	0.64	0.44%	4.31%	17.39%	5.74%	5.93%	6.76%
PRM	TRANS	0.26	0.27	0.35	0.50	0.49	3.02%	4.50%	4.67%	9.26%	5.63%	5.42%
ASIMAR	TRANS	0.10	0.10	0.04	0.08	0.12	6.54%	4.39%	2.23%	5.76%	7.50%	5.28%
KIAT	TRANS	0.02	0.02	0.03	0.02	0.02	3.51%	3.39%	6.38%	5.26%	6.45%	5.00%

*ปันผลในตารางเป็นจำนวนที่จ่ายจริงในแต่ละปีปฏิทิน และ Dividend yield คิดจากราคาปิด ณ วันทำการวันแรก

หุ้นแนะนำด้านปันผล

TTW

- ธุรกิจได้รับสัมปทานผลิตน้ำประปาจากรัฐ จึงไม่มีคู่แข่งในพื้นที่ อีกทั้ง น้ำประปาถือเป็นสินค้าจำเป็นและสำคัญในการดำรงชีวิตและภาคอุตสาหกรรม ยอดขายและรายได้มีความผันผวนต่ำ จึงมีกำไรสม่ำเสมอ และสัมปทานหลักของ TTW จะอยู่ไปถึงปี 2577
- บริษัทมีการจ่ายปันผลสม่ำเสมอมาโดยตลอดนับตั้งแต่เข้าตลาดในปี 2551 โดย 10 ปีหลัง (2558-2567) จ่ายปันผลคงที่ 0.60 บาท/หุ้น ยังคาดว่าจะจ่ายในระดับนี้ได้ต่อเนื่อง

SPALI

- คาดกำไรปี 69 สูงขึ้น y-y จะมีคอนโดครบกำหนดโอนเข้ามามากขึ้นที่ 3 โครงการ รวมมูลค่า 6,080 ลบ. มากกว่าปีนี้ที่ 1 โครงการ มูลค่า 1,200 ลบ.
- มีระดับ Net IBD/E 0.67 เท่า ต่ำกว่าเฉลี่ยที่ 1.1 เท่า

AP

- คาดกำไรปี 69 สูงขึ้น y-y จากมูลค่าคอนโดครบกำหนดโอนสูงขึ้น และเป็นส่วนของบริษัทมากขึ้น
- บริษัทฯมี Market share อันดับ 1 ของจำนวนหน่วยที่ขายได้ มีระดับ Net IBD/E 0.70 ต่ำกว่าเฉลี่ยที่ 1.1 เท่า

*ปันผลในตารางเป็นจำนวนที่จ่ายจริงในแต่ละปีปฏิทิน และ Dividend yield คิดจากราคาปิด ณ วันทำการวันแรก

หุ้นแนะนำด้านปันผล

SC

- คาดกำไรปี 69 สูงขึ้น y-y จากคอนโดครบกำหนดโอนเข้ามาเพิ่ม 2 โครงการ รวมมูลค่า 8,690 ลบ. มากกว่าปีนี้ที่ไม่มีคอนโดครบกำหนดโอน
- บริษัทมีการลงทุนในหลายธุรกิจ โรงแรม คลังสินค้า สำนักงาน มีความได้เปรียบในด้านกระจายความเสี่ยง

TFG

- แนวโน้ม 69 คาดเติบโตจากกลยุทธ์ในการขยายร้านค้าปลีกของตัวเองอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับราคาเนื้อสัตว์ที่ฟื้นตัวและราคาวัตถุดิบที่ต่ำเพิ่มประสิทธิภาพในการทำกำไร
- บริษัทมีนโยบายปันผลไม่น้อยกว่า 50% ของกำไรสุทธิ

PTT

- บริษัทยังคงเดินหน้ากลยุทธ์ Asset Monetization และเจรจากับพันธมิตรที่มีศักยภาพเรามองประเด็นนี้แสดงถึงการเปลี่ยนผ่านทำให้ธุรกิจแข็งแกร่งขึ้น
- เรายังคงมุมมองเชิงบวกในระยะยาวจากการที่บริษัทจะมีสภาพคล่องหรือกระแสเงินสดคาดว่าจะช่วยหนุนให้สามารถจ่ายปันผลเพิ่มขึ้นได้ในอนาคต และคาด yield ปี 69 ที่ 6-7%

SCCC

- ธุรกิจปูนซีเมนต์ยังมีผลประกอบการที่ดี ทั้งในไทยที่แม้มีแรงกดดันด้านกำลังซื้อที่อ่อนแอ แต่มีปัจจับหนุนจากการบริหารต้นทุนได้ดี นอกจากนี้ในต่างประเทศยังเติบโตได้โดยเฉพาะในเวียดนาม และศรีลังกา
- คาดได้รับประโยชน์จากการปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์ ช่วยหนุน Margin ในปีหน้า และคาดปันผล 6-7%

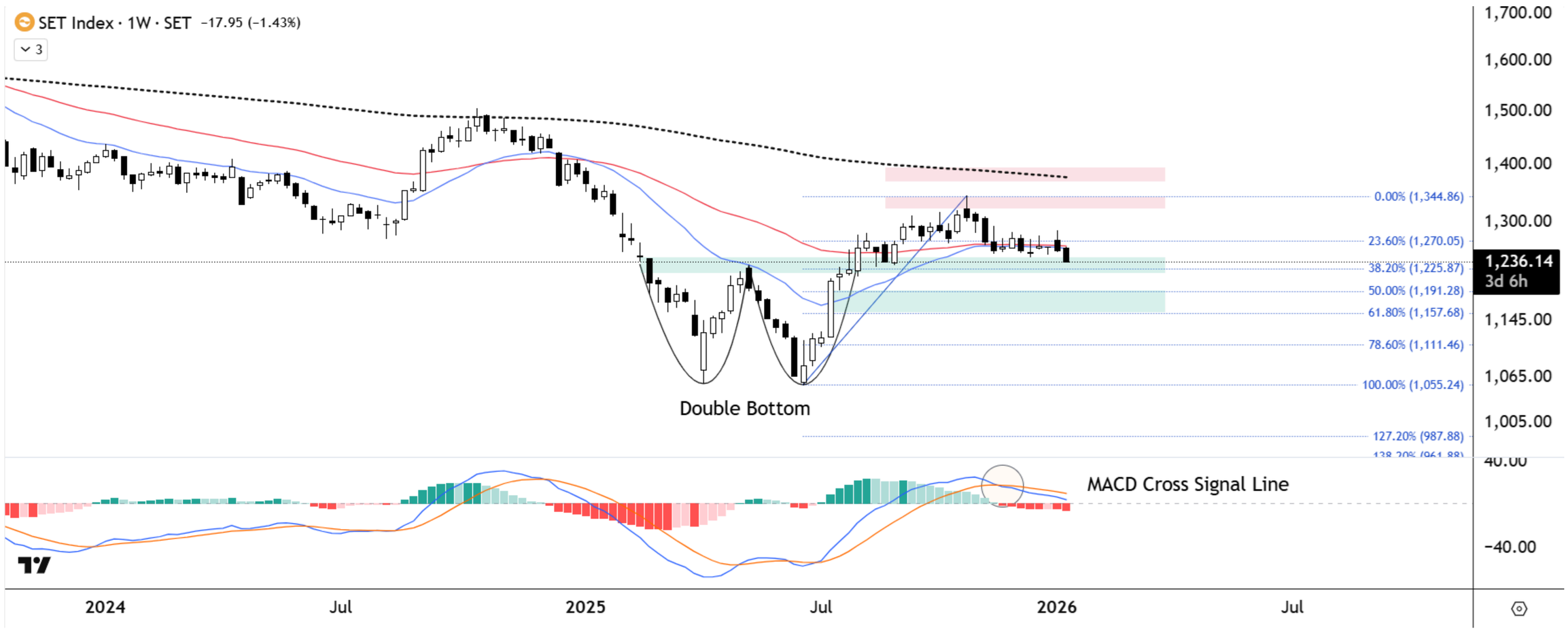
Yearly Chart Outlook 2026

World Market Index

2026 THE YEAR OF FUTURE

Yearly Chart Outlook 2026
World Market Index

SET Index (SET) - Thailand



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนี SET Index ฟอร์มตัวเกิดทรงกลับตัวในรูปแบบ Double Bottom ก่อนจะปรับตัวขึ้นมา ซึ่งหากวัดเป้าตามความสูงของ Double Bottom จะได้เป้าใหญ่ที่บริเวณ 1380 จุด ที่ในปี 2025 ยังไม่สามารถขึ้นไปถึงเป้าดังกล่าวได้ และในช่วงท้ายของปีได้เริ่มมีแรงขายทำกำไร ทำให้ดัชนีพักตัวลงมาที่แนวรับเส้น EMA20-EMA50 แถว Fibonacci Retracement 23.6-38.2% ที่บริเวณ 1230-1275 จุด ที่หากพักตัวยืนได้จะเป็นการยก Higher Low แล้วมีโอกาสไปทดสอบแนวต้านเส้น EMA200 บริเวณ 1380 จุด ตามเป้า Double Bottom แต่หากการพักตัวดำเนินต่อยืนไม่ได้ มีโอกาสที่จะลงไปทดสอบแนว Fibonacci Retracement 50.0-61.8% ที่ 1200 และ 1170 จุด ตามลำดับในรอบนี้ ที่ยังประมาทไม่ได้เนื่องจาก MACD ตัดลงต่ำกว่าเส้น Signal ในกรอบรายสัปดาห์ มักมีนัยสำคัญ และเป็นจุดเริ่มต้นชุดขาลงถัดไปได้ และย้อนหลังกลับไป 3 ปีล่าสุด ดัชนี SET Index ในกรอบรายสัปดาห์ ยังไม่เคยผ่านเส้น EMA200 (เส้นประ) ได้เลยหลังจากทดสอบมาแล้ว 3 ครั้ง หากยืนเส้น EMA200 ไม่ได้ ภาพใหญ่จะยังคงเป็นแนวโน้มขาลง

แนวรับ	แนวต้าน
1170, 1200, 1230	1285, 1,340, 1380

กลยุทธ์การลงทุน

หากดัชนีพักตัวต่อท่ามกลางความไม่แน่นอนทางการเมือง รอซื้อที่โซนแนวรับใหญ่บริเวณ 1200 และ 1170 จุด หรือรอให้เกิดทรงกลับตัวยก Higher Low แล้วค่อยซื้อสะสม ตั้ง Stop Loss ไว้ที่ 1130 จุด ตั้งเป้าทำกำไรที่ 1340 และ 1380 จุด แล้วให้รอดูว่าดัชนีจะยืนเหนือเส้น EMA200 ได้อีกครั้งหรือไม่

S&P500 Index (SPX) - United States



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายวัน ดัชนี S&P500 ตลอดปีที่ผ่านมาหลังจากมีการ Correction ครั้งใหญ่ในช่วงเดือน เม.ย. 2025 จากประเด็น Reciprocal Tariff ของประธานาธิบดีทรัมป์ แล้วภายใน 1 เดือนดัชนีก็ฟื้นตัวขึ้นมาได้ ฟอร์มตัวตาม Pattern คลื่น Elliot Wave โดยล่าสุดดัชนีมีแนวโน้มอยู่ในช่วงของคลื่นที่ 4 ที่มีการพักตัวแบบ Sideways Correction ยืนยันด้วย MACD ที่พักแรงลงมาต่ำกว่า Zero Line ก่อนที่จะขึ้นเส้น Signal และกลับไปเหนือเส้น Zero Line ได้อีกครั้ง ภาพรวมแนวโน้มยังอยู่ในขาขึ้น เพราะยังรักษาระดับเหนือเส้น EMA200 (เส้นประ) เอาไว้ได้ และ EMA20 (สีน้ำเงิน) ยังอยู่เหนือ EMA50 (สีแดง) แสดงถึงขาขึ้นยังอยู่ ลุ้นขึ้นต่อไปในคลื่นที่ 5 ซึ่งเป้าหมายอยู่ที่กรอบบนของ 2-4 Trend Line Channel มองเป้าหมายใหญ่ที่ 7200 จุด ในรอบนี้ แต่หากพลิกมาหลุด Low ก่อนหน้าที่คลื่น 4 ลงมาจะเกิด Truncated คลื่น 5 แล้วดัชนีอาจจะลงมาทำขา A โดยมี Low รอทดสอบที่เส้น EMA200 ที่ 6350-6400 จุด

แนวรับ	6530, 6600, 6720

แนวต้าน	7000, 7100, 7200

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำซื้อสะสมที่โซนดัชนีปัจจุบัน ตั้งเป้าทำกำไรที่ 7000 จุด ก่อนเป็นเป้าหมายแรก หากดัชนีไม่เสียทรงสามารถถือต่อลุ้นไปเป้าหมายถัดไปที่ 7100 และ 7200 จุด แต่หากเกิดคลื่น 5 ที่เป็น Truncated ให้ล็อคกำไร แล้วรอดูว่าดัชนีจะพักตัวลงมาที่เส้น EMA200 หรือไม่ หากยืนได้ที่ EMA200 แถว 6350-6400 จุด แล้วไม่ลงไปต่ำกว่า สามารถทยอยซื้อสะสมได้ ตั้งจุด Stop Loss ไว้ที่ 6300 จุด

STOXX 600 Index (SXXP) - Europe



มุมมองทางเทคนิค

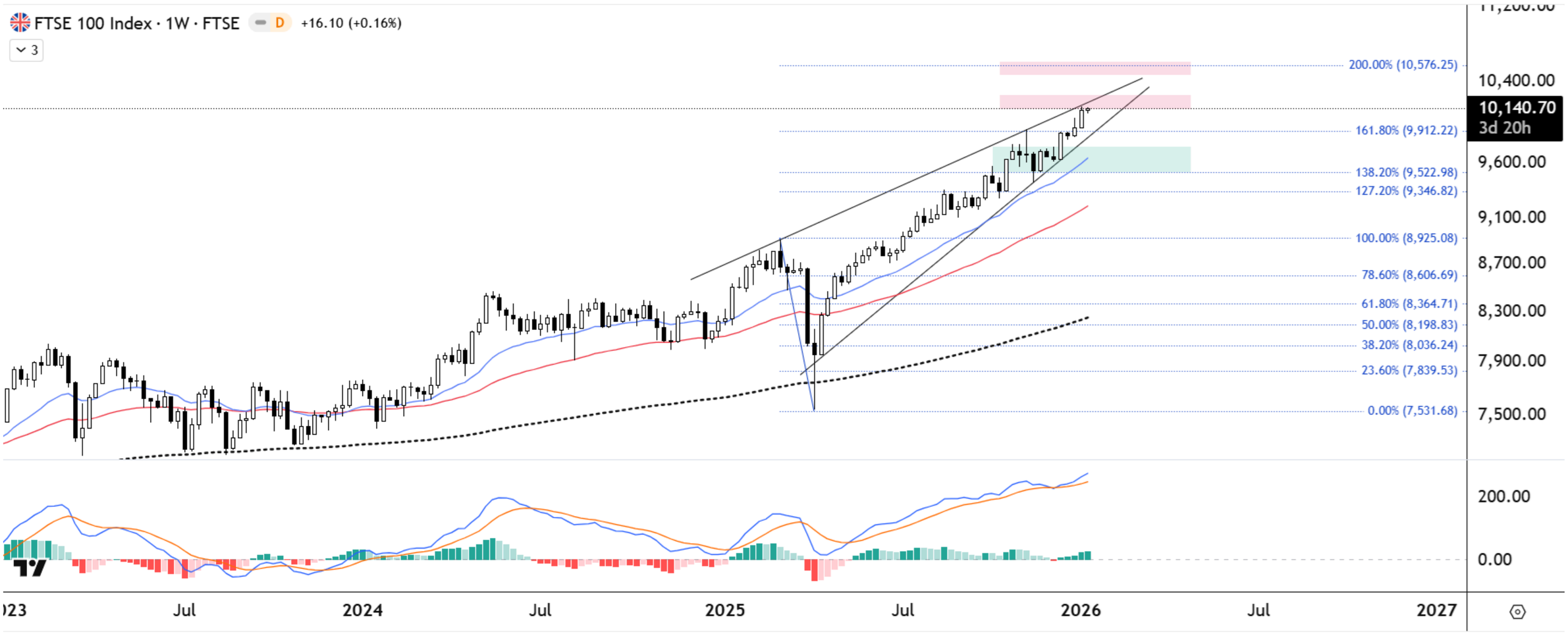
ภาพรายสัปดาห์ ดัชนี STOXX 600 ช่วงเดือน เม.ย. 2025 ได้ฟอร์มตัวรูปแบบ Cup with Handle แล้วตัวดัชนี Breakout ทะลุแนวต้านขอบถ้วย High ก่อนหน้าขึ้นมาได้ ภาพรวมขาขึ้นแข็งแกร่งมาจากการที่เส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) อยู่เหนือเส้น EMA50 (สีแดง) มาโดยตลอด ทั้งสามเส้นรวมเส้น EMA200 (เส้นประ) ก็ชันขึ้น และ EMA20-EMA50 ไม่เคยเกิดสัญญาณของการ Death Cross เลย เป็นระยะเวลากว่า 2-3 ปีแล้ว ระยะสั้นแนวโน้มยังปรับตัวขึ้นต่อ โดยกำลังทดสอบแนวต้าน Fibonacci Extension ที่ 127.2-138.2% หรือแนว False Breakout ที่บริเวณ 590-610 จุด จึงอาจมีแรงขายทำกำไรออกมาได้บ้าง แต่หากไม่เสียทรงทางขาขึ้น อาจไปทดสอบเป้าหมายใหญ่ที่ 161.8% ที่บริเวณ 625-640 จุดได้ โดยรวมสามารถทยอยซื้อสะสมที่โซนแนวรับหรือเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) ได้เรื่อย ๆ แล้วยก Trailing Stop ตามเส้น EMA50

แนวรับ	แนวต้าน
560, 575, 585	610, 625, 640

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอซื้อสะสมที่แนวรับ EMA20-EMA50 ไปเรื่อยๆ หากไม่มีการเสียทรงทางแนวโน้มขาขึ้น ตั้งเป้าหมายทำกำไรไว้ที่ 640 จุด แต่หากเกิดสัญญาณ Bearish Divergence สามารถล็อคกำไรบางส่วนได้แล้วค่อยรอซื้อใหม่ ตราบใดที่เส้น EMA20-EMA50 ไม่เกิดการ Death Cross ระหว่างกัน ระยะสั้นไม่น่าเห็นดัชนีกลับไปทดสอบเส้น EMA200

FTSE 100 Index (UKX) - United Kingdoms



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนี FTSE 100 ช่วงเดือน เม.ย. 2025 พักตัวลงมาทดสอบแนวรับใหญ่เส้น EMA200 แล้วเกิดแท่งเทียนกลับตัวรูปแบบ Hammer ทำไส้หางยาว ก่อนที่จะฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่องกลับมายืนเหนือเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) และ EMA50 (สีแดง) โดยทั้งสองเส้นไม่เคยเกิดสัญญาณของการ Death Cross ระหว่างกันเลยตั้งแต่ปี 2023 ภาพรวมดัชนีปรับตัวขึ้นแรงด้วยความชันค่อนข้างมาก แสดงถึงแนวโน้มที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ดีทรงของดัชนีเริ่มฟอร์มตัวคล้ายรูปแบบของ Rising Wedge จึงต้องระวังการพักฐานใหญ่หากดัชนีพลิกหลุดกรอบล่างพร้อม MACD ตัดลงต่ำกว่าเส้น Signal หรือเกิด Bearish Divergence กับดัชนี โดยมีโซนแนวรับที่ 9550-9750 จุด ส่วนเป้าหมายใหญ่ปีนี้อยู่ที่บริเวณ 10400-10600 จุด ดัชนีจะไม่เสียทรงหากไม่ลงมาปิดต่ำกว่า 9550 จุด

แนวรับ	แนวต้าน
9550, 9650, 9750	10200, 10400, 10600

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอซื้อสะสมที่แนวรับ EMA20 หากไม่มีการเสียทรงทางแนวโน้มขาขึ้น ตั้งเป้าหมายทำกำไรไว้ที่ 10400-10600 จุด แต่หากเกิดสัญญาณ Bearish Divergence สามารถล็อคกำไรบางส่วนได้ แล้วค่อยรอซื้อใหม่ ตราบใดที่เส้น EMA20-EMA50 ไม่เกิดการ Death Cross ระหว่างกัน ระยะสั้นไม่น่าเห็นดัชนีกลับไปทดสอบเส้น EMA200

CSI 300 Index (000300) - China



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนี CSI300 พลิกกลับมาเคลื่อนไหวในแนวโน้มขาขึ้นในปี 2025 หลังสามารถยืนกลับมาเคลื่อนไหวเหนือเส้น EMA ระยะสั้น-ระยะยาว รวมถึงยก Higher Low อย่างชัดเจน ปัจจุบันดัชนีกำลังพักตัวเหนือโซน Breakout ล่าสุดใกล้เคียงเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) บริเวณ 4430 จุด ซึ่งคาดว่าอาจเป็นคลื่น 4 ย่อยตามทฤษฎี Elliot Wave หากย่ำฐานไม่หลุดโซนดังกล่าวจะมีโอกาสเร่งตัวขึ้นทำ Higher High ได้อีกขา (คลื่น 5) บริเวณ 4900-5100 จุด ซึ่งในระดับดังกล่าวคาดว่า RSI มีโอกาสเกิด Bearish Divergence หรือการครบ 5 คลื่นย่อยในคลื่น 3 ของดีกรีที่ใหญ่กว่า จึงมีโอกาสเกิดรอบพักตัวในคลื่น 4 ของดีกรีใหญ่อีกครั้งจากโซนดังกล่าว โดยรวมรอบทางขึ้นยังค่อนข้างชัดเจน ประเมินแนวรับหลักที่เส้น EMA50 (สีแดง) และ EMA200 (เส้นประ) ซึ่งหากย่อตัวมีโอกาสยืนได้เหนือทั้ง 2 เส้น แล้วทยอยกลับตัวขึ้นต่อตามแนวโน้มหลัก

แนวรับ	แนวต้าน
4050, 4200, 4430	4760, 4900, 5100

กลยุทธ์การลงทุน

ทยอยสะสมได้ที่โซนแนวรับของเส้น EMA20 และ EMA50 บริเวณ 4200-4430 จุด ตั้งเป้าหมายทำกำไรที่ 4900-5100 จุด ตัดขาดทุนหากดัชนีปิดต่ำกว่าเส้น EMA50 ราว 7-10% ในภาพรายสัปดาห์

Hang Seng Index (HSI) – Hong Kong



มุมมองทางเทคนิค

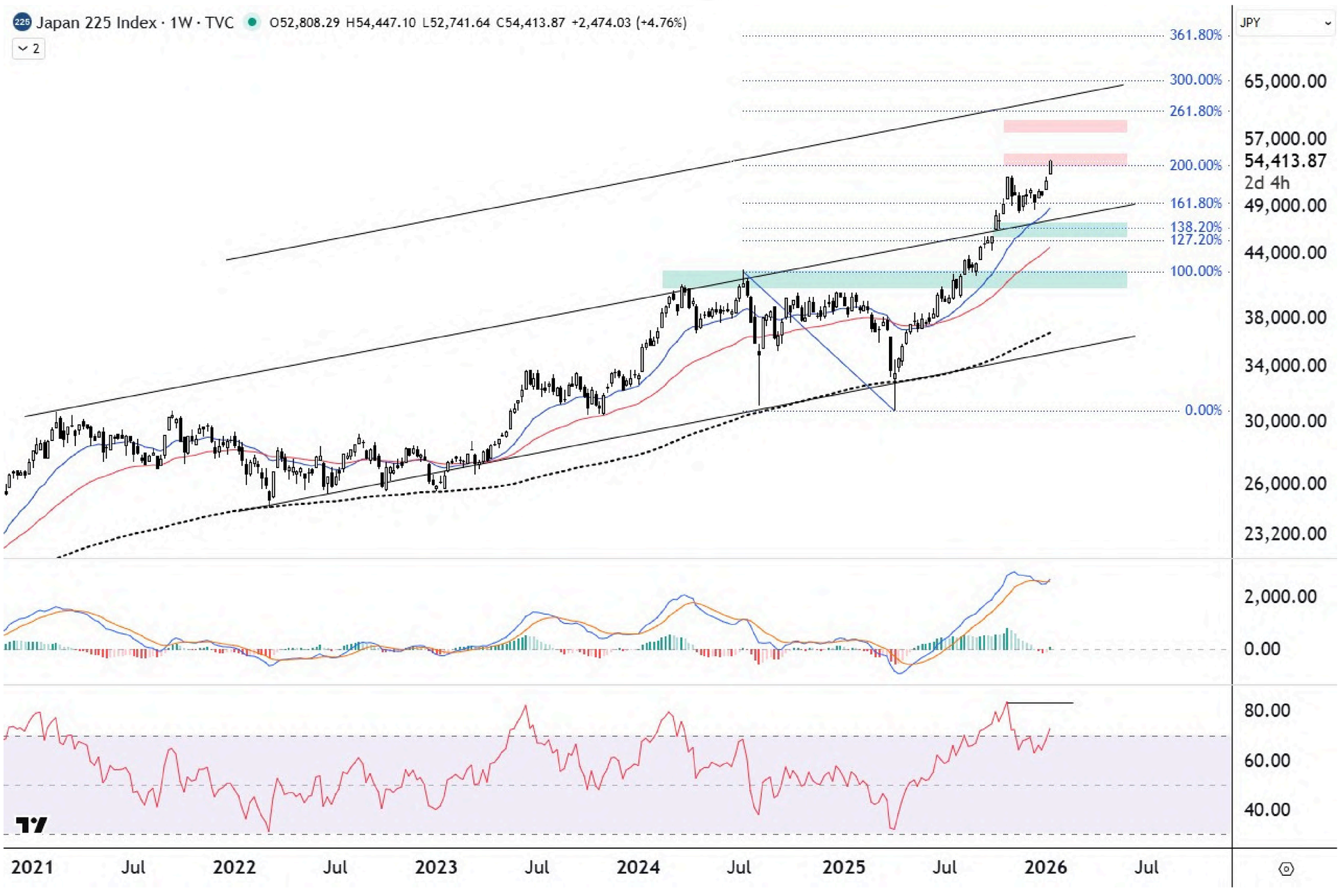
ภาพรายสัปดาห์ ดัชนี Hang Seng อยู่แนวโน้มขาขึ้นตลอดทั้งปีหลังกลับมาเคลื่อนไหวเหนือเส้น EMA200 (เส้นประ) และทยอยเร่งตัวอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามปัจจุบันดัชนีกำลังทดสอบแนวต้านเส้นกด Downtrend Line รอบใหญ่ใกล้ระดับ Fibonacci Extension 161.8% บริเวณ 27500 จุด ประกอบกับ MACD และ RSI เกิดสัญญาณ Bearish Divergence จึงประเมินว่ามีโอกาสเข้าสู่รอบพักตัวได้อีกระยะหนึ่ง แนวรับหลักเบื้องต้นประเมินที่เส้น EMA50 (สีแดง) บริเวณ 24000 จุดและแนวรับหลักที่เส้น Uptrend Line บริเวณ 22500-23000 จุด หากย่อทดสอบแล้วสร้างฐานได้ดีคาดว่า RSI มีโอกาสเกิดสภาวะ Hidden Bullish Divergence ซึ่งอาจช่วยหนุนให้ดัชนีกลับตัวขึ้นต่อตามแนวโน้มหลัก

แนวรับ	แนวต้าน
23000, 24000, 25000	27500, 29000, 30500

กลยุทธ์การลงทุน

รอทยอยสะสมเมื่อดัชนีพักตัวลงมาที่แนวรับ 23000-24000 จุด ตั้งเป้าหมายทำกำไรที่โซนแนวต้าน 27500-29000 จุด ตัดขาดทุนหากดัชนีปิดต่ำกว่าเส้น EMA200 (เส้นประ) หรือระดับ 22000 จุด ในภาพรายสัปดาห์

Nikkei 225 Index (NI225) – Japan



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนี Japan 225 อยู่ในแนวโน้มขาขึ้นอย่างยาวนานนับตั้งแต่ปิดเหนือเส้น EMA200 (เส้นประ) ในกลางปี 2020 แล้วจึงเคลื่อนไหวในกรอบ Uptrend Channel มาต่อเนื่องจนสามารถเร่งตัว Breakout กรอบบนทำ All Time High ได้ในปี 2025 แสดงภาพที่ Bullish อย่างมากของดัชนี ปัจจุบันดัชนีสามารถเร่งตัวขึ้นทำ Higher High ใหม่ได้อีกครั้ง อย่างไรก็ตามปัจจุบัน MACD และ RSI มีโอกาสเกิด Bearish Divergence ในระยะถัดไป จึงประเมินว่า Upside อาจเริ่มจำกัดและอาจใกล้เข้าสู่รอบพักตัวอย่างน้อย 1 รอบ โดยแนวรับเบื้องต้นประเมินที่ Channel ที่ทะลุขึ้นมาบริเวณ 46500-49000 จุด แล้วหากยืนไม่ได้จะมีแนวรับถัดไปบริเวณ 45000 จุดในรอบนี้

แนวรับ	แนวต้าน
45000, 46500, 49000	55000, 58000, 60000

กลยุทธ์การลงทุน

เบื้องต้นไม่แนะนำให้ไล่ราคาในโซนปัจจุบันเนื่องจากประเมิน Upside ไม่สูงมากนัก อาจรอทยอยแบ่งไม้สะสมเมื่อดัชนีพักตัวมาสร้างฐานยืนได้ที่โซนแนวรับ ตั้งเป้าหมายทำกำไรที่ 55000-58000 จุด ตัดขาดทุนหากดัชนีปิดต่ำกว่าระดับ 44000 จุด

S&P BSE Sensex Index (SENSEX) – India



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนี S&P BSE Sensex อยู่ในแนวโน้มขาขึ้นรอบใหญ่มาอย่างยาวนาน แม้ว่าช่วงไตรมาส 4 ปี 2024 - 2025 ดัชนีจะเข้าสู่รอบพักตัวออกข้างรอบใหญ่ แต่จะสามารถสังเกตได้ว่าการพักตัวไม่หลุดเส้น EMA200 (เส้นประ) และเส้น EMA20-EMA50 ไม่เกิดการ Death Cross ระหว่างกัน แสดงแรงขายที่ไม่รุนแรงและมีโอกาสเป็นการพักตัวเพื่อขึ้นต่อ ประกอบกับการพักตัวมีการฟอร์มตัวรูปแบบ Cup with Handle โดยมีแนวต้านหลักที่โซน 86000 จุด หาก Breakout ผ่านได้ชัดเจนจะมีโอกาสเห็นดัชนีเข้าสู่การเร่งตัวไรอบทางขึ้นอีกครั้ง (เช่นเดียวกับพฤติกรรมในปี 2023) โดยมีแนวต้านรอการทดสอบถัดไปในระดับ All Time High บริเวณ 90000 และ 95000 จุด ตามลำดับ

แนวรับ	แนวต้าน
80000, 83000	86000, 90000, 95000

กลยุทธ์การลงทุน

แบ่งสะสมไม้แรกที่โซนปัจจุบัน และสะสมเพิ่มหากพักตัวลงมาที่โซนแนวรับ 80000-83000 จุด ตั้งเป้าหมายทำกำไรที่ 90000 และ 95000 จุด ตัดขาดทุนหากต่ำกว่า 78000 จุด

VN30 Index (VN30) – Vietnam



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนี VN30 มีการเคลื่อนไหวฟอร์มตัวในกรอบคล้าย Rising Wedge ขนาดใหญ่โดยฟอร์มตัวมาตั้งแต่ปี 2019 ขณะที่ระยะหลังกำลังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นตั้งแต่ปี 2024-2025 ทำให้ปัจจุบันดัชนีใกล้ทดสอบแนวต้านกรอบบนของ Rising Wedge ซึ่งใกล้เคียงโซน Fibonacci Extension 161.8%-178.6% บริเวณ 2050-2150 จุด จึงเริ่มเห็นการชะลอตัวออกข้าง ประกอบกับ MACD ตัดลงต่ำกว่าเส้น Signal แสดงการพักตัวหรือชะลอโมเมนตัม โดยมีแนวรับซึ่งเป็นจุดตัดสินใจที่โซน 1800 จุด สามารถประเมินโอกาสได้อีก 2 กรณี คือ 1) ดัชนีพักตัวออกข้างไม่หลุดโซน 1800 จุดหรือเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) คาดว่ามีโอกาสเห็นการฟื้นตัวได้ต่ออีกขาเพื่อทดสอบโซนกรอบบนที่ 2300-2500 จุด 2) ดัชนีพักตัวออกข้างจนกระทั่งปิดหลุดต่ำกว่า 1800 จุดและเส้น EMA20 อาจเข้าสู่รอบพักตัวรอบใหญ่อย่างน้อย 1 รอบ (อ้างอิงปี 2022) โดยประเมินแนวรับถัดไปบริเวณโซน 1400-1600 จุดใกล้กรอบล่างและเส้น EMA200 (เส้นประ) แล้วหากฟอร์มฐานได้ดีค่อยฟื้นตัวกลับขึ้นต่อตามแนวโน้มหลัก

แนวรับ	แนวต้าน
1400, 1600, 1800	2050, 2150, 2300, 2500

กลยุทธ์การลงทุน

หากรับความเสี่ยงได้สูงทยอยสะสมที่โซนแนวรับ 1800-1900 จุด ตั้งเป้าหมายทำกำไรที่โซนแนวต้าน ตัดขาดทุนหากต่ำกว่า 1740 จุด แต่หากรับความเสี่ยงได้ต่ำให้รอสะสมเมื่อดัชนีพักตัวมาสร้างฐานที่โซน 1400-1600 จุด ตั้งเป้าหมายทำกำไรที่โซนแนวต้าน ตัดขาดทุนหากดัชนีปิดต่ำกว่าเส้น EMA200 (เส้นประ) ในภาพรายสัปดาห์

Yearly Chart Outlook 2026
SET Index Sector

กลุ่มธนาคาร (BANK)



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนีกลุ่มธนาคารเป็นแนวโน้มขาขึ้นจากเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) ที่อยู่เหนือ EMA50 (สีแดง) มาโดยตลอด อีกทั้งดัชนียังอยู่เหนือ EMA200 (เส้นประ) แล้วล่าสุด RSI ทะลุเหนือโซน Overbought แสดงภาวะ Super Bullish ที่หาก RSI หลุดจากโซนดังกล่าว อาจจะเห็นการพักตัวได้บ้าง หากยืนบนแนวรับเส้น Trend Line บริเวณ 440-450 จุด น่าจะยังขึ้นต่อได้ โดยมีเป้าหมายถัดไปที่ 480-500 จุด ในรอบนี้ แนะนำรอสะสมเมื่อราคาย่อตัวมาที่แนวรับ

แนวรับ	แนวต้าน
430, 440, 450	480, 490, 500

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอซื้อสะสมที่แนวรับ EMA20-EMA50 ถือต่อตามกรอบ Sideways Up หากภาพแนวโน้มขาขึ้นยังไม่เสียทรง ระวัง RSI หลุดจาก Overbought อาจมีจังหวะพักตัวได้

กลุ่มการเงิน (FIN)



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนีกลุ่มการเงิน อยู่ในแนวโน้มขาลงรอบใหญ่ ตามเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) EMA50 (สีแดง) และ EMA200 (เส้นประ) ที่เรียงกันจากเส้นมากไปเส้นน้อย สะท้อนภาวะตลาดหมีอย่างชัดเจน ปัจจุบันดัชนีจ่อ Low ก่อนหน้าพร้อม MACD ถ่างออกจากเส้น Signal แสดงโมเมนตัมทางลงที่เร่งตัว ประกอบกับ RSI เข้าส่เขต Oversold หากฟื้นตัวกลับไม่ได้ต้องระวังจ่มลึกในเขตดังกล่าว กดดันให้ดัชนีอาจหลุดลงไปทำ New Low ใหม่ตามแนวโน้มขาลงรอบใหญ่ โดยรวมดัชนียังไม่มีสัญญาณกลับตัว ประเมินแนวรับถัดไปที่ 1620 และ 1400 จุด ตามลำดับ

แนวรับ	แนวต้าน
1165, 1400, 1620	1980, 2070, 2240

กลยุทธ์การลงทุน

Wait and See รอดัชนีแสดงสัญญาณกลับตัวชัดเจน ค่อยพิจารณาลงทุนอีกครั้ง โดยเฉพาะหากดัชนีสามารถกลับไปยืน EMA20 แล้วจึงหาโอกาสลงทุนรอบใหม่

กลุ่มการแพทย์ (HELTH)



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนีกลุ่มการแพทย์ อยู่ในแนวโน้มขาลงรอบใหญ่ ตามเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) EMA50 (สีแดง) และ EMA200 (เส้นประ) ที่เรียงกันจากเส้นมากไปเส้นน้อย แม้ช่วงปลายปี 2025 จะพยายามสร้างฐานที่ Low ก่อนหน้า หากแต่ล่าสุดมีการทิ้งตัวหลุดทำ Lower Low ใหม่อีกครั้งพร้อม MACD ตัดลงต่ำกว่าเส้น Signal แสดงการเข้าสู่รอบทางลงต่อเนื่อง โดยรวมดัชนียังไม่มีสัญญาณกลับตัว ประเมินแนวรับถัดไปที่ 3660 และ 3340 จุด ตามลำดับ

แนวรับ	แนวต้าน
3340, 3660, 3860	4200, 4400, 4500

กลยุทธ์การลงทุน

Wait and See รอดัชนีแสดงสัญญาณกลับตัวชัดเจน ค่อยพิจารณาลงทุนอีกครั้ง อาทิ การกลับไปยืนเหนือเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) แล้วจึงหาโอกาสลงทุนรอบใหม่

กลุ่มค้าปลีก (COMM)



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ แม้ว่าดัชนีกลุ่มค้าปลีก อยู่ในแนวโน้มขาลงรอบใหญ่ภายใน Downtrend Channel ตามเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) EMA50 (สีแดง) และ EMA200 (เส้นประ) ที่เรียงกันจากเส้นมากไปเส้นน้อย ปัจจุบันดัชนีกำลังทดสอบ Low ก่อนหน้าบริเวณ 18200 จุด หาแต่แท่งเทียนยังไม่แสดงสัญญาณกลับตัวประกอบกับ MACD เริ่มถ่างออกจากเส้น Signal จึงต้องระวังดัชนีหลุดลงไปทำ New Low ใหม่ตามแนวโน้มขาลงรอบใหญ่ โดยรวมดัชนียังไม่มีสัญญาณกลับตัว ประเมินแนวรับถัดไปที่ 16700 และ 16000 จุด ตามลำดับ

แนวรับ	แนวต้าน
14700, 16000, 16700	19300, 20200, 20700

กลยุทธ์การลงทุน

Wait and See รอดัชนีแสดงสัญญาณกลับตัวชัดเจน ค่อยพิจารณาลงทุนอีกครั้ง อาทิ การกลับไปยืนเหนือเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) แล้วจึงหาโอกาสลงทุนรอบใหม่

กลุ่มโทรคมนาคม (ICT)



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนีกลุ่มโทรคมนาคม ฟอร์มตัวในรูปแบบของ Bullish Flag Pattern ในแนวโน้มขาขึ้น จากการที่เส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) EMA50 (สีแดง) และ EMA200 (เส้นประ) เรียงตัวกันจากมากไปน้อย และ RSI ยังคงอยู่เหนือระดับ 50 ได้ตลอด ที่เมื่อ Breakout ไปแล้ว น่าจะทำให้ดัชนีไปในแนวโน้มเดิม ลุ้นกลับไปทดสอบแนวต้าน High ก่อนหน้าที่ 210-214 จุด ในรอบนี้ ภาพรวมยังคงเป็นหนึ่งในกลุ่มอุตสาหกรรมที่แข็งแกร่งของตลาดหุ้นไทย สามารถทยอยซื้อได้เมื่อมีการพักตัว

แนวรับ	แนวต้าน
187, 190, 195	210, 214, 224

กลยุทธ์การลงทุน

ซื้อสะสมได้ทันทีที่โซนดัชนีปัจจุบัน หากดัชนีไม่ทำ New Low มีโอกาสรีบาวด์อย่างน้อยหนึ่งรอบ ตั้งจุดตัดขาดทุนหากดัชนีต่ำกว่า 185 จุด และ ตั้งเป้าทำกำไรที่ 214 และ 224 จุด

กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (ETRON)



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนีกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ภาพใหญ่ยังอยู่ในแนวโน้มทางขาขึ้นจากการที่เส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) EMA50 (สีแดง) และ EMA200 (เส้นประ) เรียงตัวกันจากมากไปน้อย และ RSI ยังคงอยู่เหนือระดับ 50 ได้ตลอด อย่างไรก็ดีในระยะสั้น MACD ได้ตัดลงต่ำกว่าเส้น Signal และหลุดจากเส้น Uptrend Line ทำให้ดัชนีอยู่ในรอบของการพักตัวอยู่ระหว่าง EMA20 และ EMA50 หากยืนได้ไม่หลุด EMA50 มองเป็นจังหวะสะสมใหม่ แล้วลุ้นขึ้นต่อไปทดสอบแนวต้านก่อนหน้าที่บริเวณ 21000 และ 22400 จุด แต่หากยืนไม่ได้ต้องระวังการพักตัวต่อเนื่องโดยประเมินแนวรับใหญ่ถัดไปบริเวณ 13700 จุด

แนวรับ	แนวต้าน
13700, 16300, 17300	21000, 22400, 25000

กลยุทธ์การลงทุน

Wait and See รอดัชนีพักตัวจบ หากสร้างฐานยืนได้เหนือโซนแนวรับค่อยพิจารณาเข้าซื้อดัชนีอีกครั้ง ตั้งเป้าทำกำไรที่โซนแนวต้าน ตัดขาดทุนหากดัชนีถอยหลุดฐานแนวรับ 7-10 %

กลุ่มท่องเที่ยว (TOURISM)



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนีกลุ่มท่องเที่ยวภาพใหญ่แม้จะยังอยู่ในขาลง แต่ล่าสุดดัชนีเริ่มฟอร์มตัวไม่ทำ New Low ก่อนจะแกว่งตัวออกข้างในกรอบ Sideway ระหว่าง 380-460 จุด แม้ดัชนีจะเริ่มพยายามกลับมายืนเหนือเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) แต่ก็ยังติดแนวต้าน EMA50 (สีแดง) ใกล้ High ก่อนหน้าบริเวณ 445-460 จุด แล้วเริ่มอ่อนตัวลงมา โดยรวมจึงมีโอกาสอยู่ในสภาวะ Sideways ต่อไปจนกว่าจะเกิดการ Breakout เลือกทิศทางอย่างชัดเจน

แนวรับ	แนวต้าน
370, 380	445, 460, 500

กลยุทธ์การลงทุน

Wait and See รอซื้อสะสมหากดัชนีพักตัวลงมาที่โซนกรอบล่างบริเวณ 370-380 จุด แล้วสร้างฐานยืนได้ ตั้งเป้าทำกำไรที่โซนกรอบบนบริเวณ 445-460 จุด ตัดขาดทุนหากต่ำกว่า 360 จุด

กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม (FOOD)



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนีกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม แกว่งตัวออกข้างในกรอบใหญ่ระหว่าง 8200-9400 จุด สลับไปมาระหว่างกรอบบนและกรอบล่าง เบื้องต้นจากการที่ดัชนีลงมาทดสอบกรอบล่าง แล้วตัวของ MACD จ่อตัดขึ้นเส้น Signal และ RSI ยกตัวขึ้น เกิด Bullish Divergence กับตัวดัชนี หนุนให้ดัชนีรีบาวด์ได้ ลุ้นไปทดสอบกรอบบน ซึ่งอยู่ตรงกับแนวต้านเส้น EMA50 (สีแดง) ที่บริเวณ 9400 จุดได้ในรอบนี้ แนะนำ Trading ไปก่อน

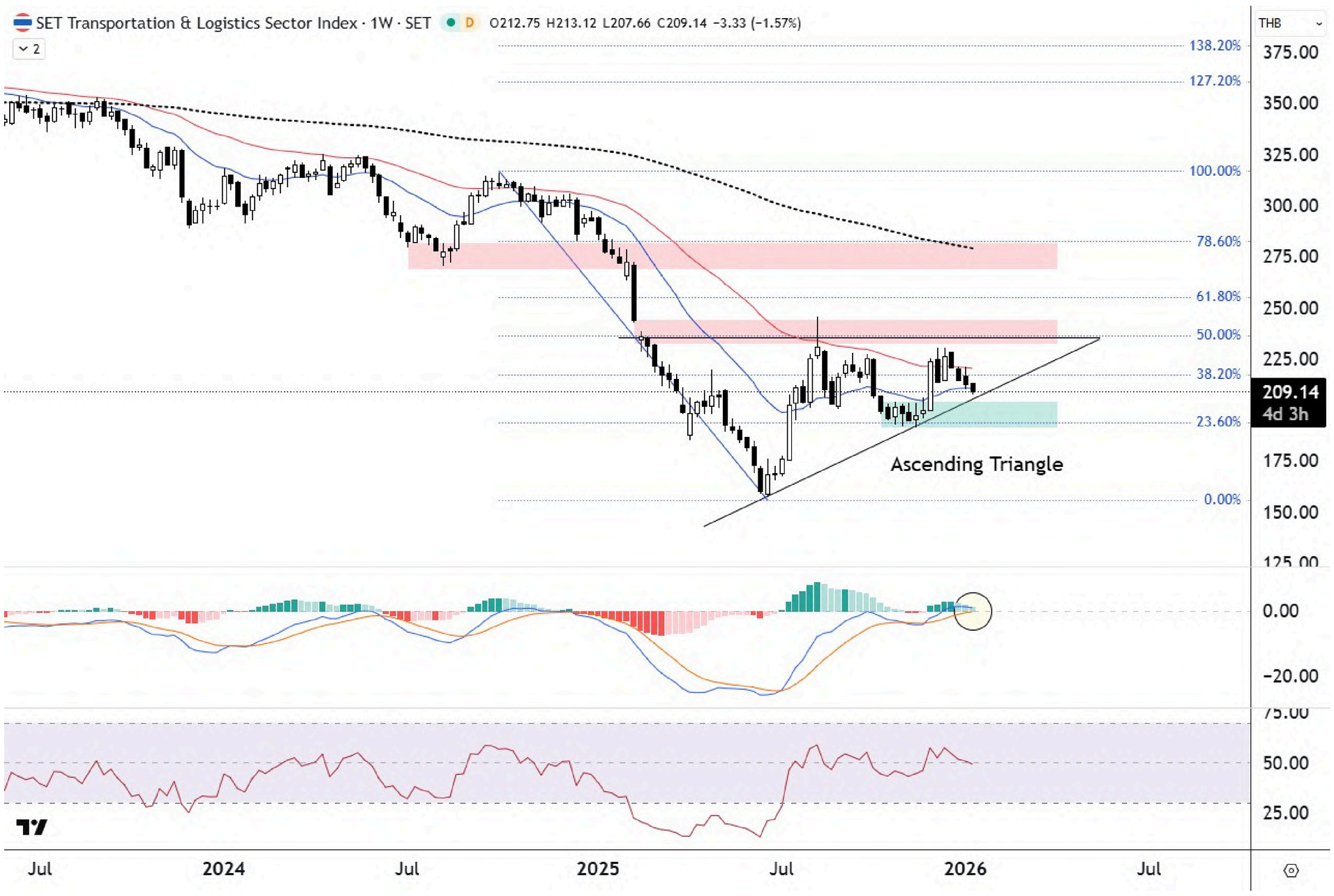
แนวรับ	8200, 8300, 8400

แนวต้าน	8800, 9200, 9400

กลยุทธ์การลงทุน

ซื้อสะสมได้ทันทีที่โซนดัชนีปัจจุบัน หากดัชนีไม่ทำ New Low มีโอกาสรีบาวด์อย่างน้อยหนึ่งรอบ ตั้งจุดตัดขาดทุนหากดัชนีต่ำกว่า 8000 จุด และ ตั้งเป้าทำกำไรที่ 9200-9400 จุด

กลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ (TRANS)



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนีกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ยังคงอยู่ในแนวโน้มขาลงรอบใหญ่ อย่างไรก็ตามในปี 2025 ดัชนีได้ชะลอทางลงผ่านการฟอร์มตัวในรูปแบบ Ascending Triangle ประกอบกับ MACD ตัดขึ้นเหนือเส้น Signal และ Zero Line แสดงการทยอยฟื้นตัวของโมเมนตัม โดยมีแนวต้านสำคัญคือเส้น EMA50 (สีแดง) ใกล้เคียงกรอบบนบริเวณ 235 จุด หากสามารถฟื้นตัวจนปิดผ่านได้จะมีโอกาสเปิด Upside ให้ดัชนีทยอยฟื้นตัวกลับขึ้นต่อเนื่อง โดยมีแนวต้านรอการทดสอบถัดไปบริเวณ 255 และ 280 จุดของ Fibonacci Retracement 61.8% และ 78.6% ใกล้เส้น EMA200 (เส้นประ) หากแต่ในกรณีที่ทดสอบโซน 235 จุดแล้วไม่ผ่าน การย่อพักตัวไม่ควรกลับมาหลุดแนวรับ 190-195 จุด เพื่อคงรอบ Sideways สะสมแรงในกรอบต่อไป

แนวรับ	แนวต้าน
160, 195, 205	235, 255, 280

กลยุทธ์การลงทุน

หากรับความเสี่ยงได้สูง สามารถทยอยสะสมได้ที่โซน 195-205 จุด ตั้งจุดตัดขาดทุนหากดัชนีต่ำกว่า 185 จุด เพื่อลุ้นภาพการ Breakout กรอบบนโดยตั้งเป้าทำกำไรที่ 255-280 จุดแต่หากรับความเสี่ยงได้ต่ำอาจรอ Buy on Breakout แนวต้าน 235 จุด ตั้งเป้าทำกำไรที่ 255-280 จุด ตัดขาดทุนหากถอยกลับลงมาในกรอบที่ 220 จุด

กลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ (MEDIA)



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนีกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์อยู่ในสภาวะของการทำ All Time Low สอดรับกับ RSI ที่จุ่มลึกในเขต Oversold แม้จะเริ่มเห็นการฟอร์มตัวรูปแบบ Falling Wedge ขนาดใหญ่ แต่ก็ยังไม่เกิดสัญญาณกลับตัวที่ชัดเจน จึงต้องระวังการทยอยปรับตัวลงต่อโดยมีแนวรับถัดไปที่โซน 13.00 และ 9.00 จุด ขณะที่สัญญาณเชิงบวกอาจเกิดขึ้นหากดัชนีสามารถ Breakout กรอบบนของ Falling Wedge และกลับมายืนเหนือเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) บริเวณ 18.00 จุด ซึ่ง MACD จะมีโอกาสเกิด Bullish Divergence อ่อน ๆ ช่วยหนุนให้ฟื้นตัวไปทดสอบแนวต้านหลักที่เส้น EMA50 (สีแดง) บริเวณ 20.00 จุด

แนวรับ	9.00, 10.00, 13.00
แนวต้าน	17.00, 18.00, 20.00

กลยุทธ์การลงทุน

Wait and See จนกว่าดัชนีจะสามารถ Breakout กรอบบนของ Falling Wedge หรือกลับไปยืนเหนือเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) ได้อีกครั้งซึ่งสามารถมีโอกาสเข้าสู่รอบรีบาวด์รอบใหญ่ โดยวางเป้าหมายที่เส้น EMA50 (สีแดง) เป็นเป้าหมายแรก

กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค (ENERG)



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนีกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคยังคงอยู่ในแนวโน้มขาลงรอบใหญ่ อย่างไรก็ตาม ในไตรมาส 2-4 ของปี 2025 ได้เข้าสู่รอบฟื้นตัวใน Uptrend Channel ล่าสุดทยอยทดสอบแนวต้านโซนเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) และ EMA50 (สีแดง) แม้จะยังผ่านไม่ได้ แต่จะเห็นว่าการพักตัวก็สามารถเลี้ยงตัวเหนือกรอบล่างของ Channel ประกอบกับ MACD วิ่งเข้าหาเส้น Signal และ Zero Line หากตัดขึ้นได้จะมีโอกาสหนุนดัชนีทะลุผ่านเส้น EMA ทั้ง 2 เส้น เพื่อเข้าสู่รอบฟื้นตัวได้ต่อเนื่องลุ้นไปทำ Higher High ตามรอบ Sideways Up โดยมีแนวต้านใหญ่ถัดไปบริเวณ 17200 และ 17800 จุด ของ Fibonacci Retracement 50.0% และ 61.8% ในรอบนี้

แนวรับ	14000, 14500, 15400
แนวต้าน	16400, 17200, 17800

กลยุทธ์การลงทุน

ซื้อสะสมได้ทันทีที่โซนดัชนีปัจจุบัน หากดัชนีไม่ถอยกลับไปหลุดกรอบล่างจะมีโอกาสฟื้นตัวต่อตามรอบ Sideways Up ตั้งจุดตัดขาดทุนหากดัชนีต่ำกว่า 15100 จุด และ ตั้งเป้าทำกำไรที่ 17200-17800 จุด

กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP)



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนีกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ยังคงอยู่ในแนวโน้มขาลงรอบใหญ่ อย่างไรก็ตามในไตรมาส 3-4 ของปี 2025 ได้เข้าสู่รอบฟื้นตัวใน Uptrend Channel ล่าสุดทยอยทดสอบแนวต้านโซนเส้น EMA50 (สีแดง) ใกล้ Fibonacci Retracement 38.2% แม้จะยังผ่านไม่ได้ แต่จะเห็นว่าการพักตัวก็สามารถเลี้ยงตัวเหนือกรอบล่างของ Channel ประกอบกับ MACD ตัดขึ้นเหนือเส้น Signal และวิ่งเข้าหา Zero Line หากตัดขึ้นได้จะมีโอกาสหนุนดัชนีทะลุผ่านเส้น EMA ทั้ง 2 เส้น เพื่อเข้าสู่รอบฟื้นตัวได้ต่อเนื่องลุ้นไปทำ Higher High ตามรอบ Sideways Up โดยมีแนวต้านใหญ่ถัดไปบริเวณ 175 และ 185 จุด ของ Fibonacci Retracement 50.0% และ 61.8% ในรอบนี้

แนวรับ	แนวต้าน
105, 125, 145	165, 175, 185

กลยุทธ์การลงทุน

ซื้อสะสมได้ทันทีที่โซนดัชนีปัจจุบัน หากดัชนีไม่ถอยกลับไปหลุดกรอบล่างจะมีโอกาสฟื้นตัวต่อตามรอบ Sideways Up ตั้งจุดตัดขาดทุนหากดัชนีต่ำกว่า 140 จุด และ ตั้งเป้าทำกำไรที่ 165-175 จุด

Yearly Chart Outlook 2026
Technical Top Pick

ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BBL)



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ราคาหุ้น BBL มีการเคลื่อนไหวในลักษณะ Sideways Up ภายในกรอบ Uptrend Channel ขนาดใหญ่ตั้งแต่ปี 2020 ล่าสุดในไตรมาส 4 ปี 2025 ราคาสามารถฟื้นตัวจากกรอบล่างแล้ว Breakout ผ่านเส้นกด Downtrend Line รอบใหญ่ขึ้นมาได้ชัดเจน สอดรับกับ MACD ที่พลิกกลับมาเคลื่อนไหวเหนือ Zero Line จึงคาดว่าราคามีโอกาสจบรอบพักตัวแล้วเข้าสู่รอบฟื้นตัวต่อไปยังโซนบนของ Channel อีกครั้ง โดยมีแนวต้านรอการทดสอบบริเวณ 180.00 และ 190.00 บาท ตามลำดับ

แนวรับ	แนวต้าน
150.00, 160.00	175.00, 180.00, 190.00

กลยุทธ์การลงทุน

รอซื้อสะสมเมื่อย่อตัวลงมาที่โซนแนวรับ 150.00-160.00 บาท ตั้งเป้าหมายทำกำไรที่ 180.00 และ 190.00 บาท ตัดขาดทุนหากต่ำกว่า 145.00 บาท

บริษัทบริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (BAM)



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ราคาหุ้น BAM อยู่ในแนวโน้มขาลงรอบใหญ่ตั้งแต่ปี 2020 อย่างไรก็ตามราคาได้ส่งสัญญาณเปลี่ยนแนวโน้มเข้าสู่รอบ Sideways สร้างฐานหลังในปี 2025 ราคามีการหยุดทำ Lower Low แล้วเริ่มแกว่งตัวออกข้างฟอร์มตัวรูปแบบ Symmetrical Triangle ประกอบกับเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน)เกิด Golden Cross ตัดขึ้นเหนือเส้น EMA50 (สีแดง) และ MACD พลิกมาอยู่เหนือ Zero Line และจ่อตัดขึ้นเส้น Signal จึงประเมินเป็นสัญญาณเชิงบวก หากราคา Breakout กรอบบนบริเวณ 8.60 บาทขึ้นไปได้ จะมีโอกาสเปลี่ยนแนวโน้มเข้าสู่รอบ Sideways Up โดยประเมินเป้ามายแนวต้านถัดไปบริเวณ 10.00 และ 11.00 บาท ตามลำดับ

แนวรับ	แนวต้าน
6.80, 7.30, 7.70	8.60, 10.00, 11.00

กลยุทธ์การลงทุน

รอซื้อสะสมเมื่อย่อตัวลงมาที่โซนแนวรับ 6.80-7.70 บาท ตั้งเป้าหมายทำกำไรที่ 8.60 บาท (แนวต้านย่อย) และ 10.00-11.00 บาท (แนวต้านหลัก) ตัดขาดทุนหากต่ำกว่า 6.50 บาท

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) (CENTEL)

CENTARA HOTELS & RESORTS



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ราคาหุ้น CENTEL ปรับตัวลงต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2023 รวมถึงหลุดลงต่ำกว่าเส้น EMA200 (เส้นประ) อย่างไรก็ตามในปี 2025 ราคาเริ่มแสดงสัญญาณบวกผ่านการพยายามยก Higher Low ในไตรมาส 3 ส่งผลให้ราคาสามารถ Breakout ผ่านเส้นกด Downtrend Line รอบใหญ่ขึ้นมาได้รวมถึงยังมีการฟอร์มตัวในรูปแบบ Inverse Head and Shoulders และ RSI พลิกกลับมาเคลื่อนไหวเหนือระดับ 50 ยืนยันรอบฟื้นตัวของแนวโน้ม โดยมีแนวต้านสำคัญบริเวณ Neckline และเส้น EMA200 บริเวณโซน 34.00-36.00 บาท หากราคาสามารถฟื้นตัวผ่านได้ จะมีโอกาสเปิด Upside ให้แนวโน้มเข้าสู่รอบ Sideways Up โดยมีแนวต้านถัดไปบริเวณ 41.00 และ 46.00 บาท ตามลำดับ

แนวรับ	แนวต้าน
30.00, 32.00	34.00, 41.00, 46.00

กลยุทธ์การลงทุน

รอซื้อสะสมเมื่อย่อตัวลงมาที่โซนแนวรับ 30.00-32.00 บาท ตั้งเป้าหมายทำกำไรที่ 41.00 และ 46.00 บาท ตัดขาดทุนหากต่ำกว่า 28.00 บาท

Yearly Chart Outlook 2026
Commodity

น้ำมันดิบ WTI Crude Oil (USOIL)



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ราคาน้ำมันดิบ WTI Crude Oil อยู่ในแนวโน้มขาลงในลักษณะ Sideways Down ในการฟอร์มรูปแบบคล้าย Falling Wedge ขนาดใหญ่ สอดรับกับ MACD ที่เคลื่อนไหวต่ำกว่า Zero Line ต่อเนื่อง ส่งผลให้แนวโน้มยังอิงทางลงโดยมีแนวต้านระยะสั้น-กลางบริเวณเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) และ EMA50 (สีแดง) บริเวณ 60.00-65.00 หากเด้งทดสอบไม่ผ่านจะมีโอกาสเห็นการทำ Lower Low ต่ำกว่าโซน 55.50 โดยมีแนวรับถัดไปที่กรอบล่างบริเวณ 50.00-52.00 อย่างไรก็ตามในกรณีที่ราคาฟื้นตัวจนปิดผ่านโซน 60.00-65.00 จะมีโอกาสฟื้นตัวต่อเนื่องโดยมีแนวต้านรอทดสอบที่โซนกรอบบนบริเวณ 70.00 +/- โดยรวมคาดว่าแนวโน้มมีโอกาสเป็นภาพ Sideways to Sideways Down ต่อเนื่องในกรอบ Falling Wedge

แนวรับ	แนวต้าน
40.00, 50.00, 55.00	60.00, 65.00, 70.00

กลยุทธ์การลงทุน

สำหรับการเก็งกำไรด้วยแนวโน้มหลักที่เป็นขาลงจึงแนะนำรอเด้ง Short เมื่อเกิดสัญญาณกลับตัวบริเวณโซนแนวต้านเพื่อทำกำไรที่โซนแนวรับตามรอบ Sideways Down ขณะที่ภาพใหญ่อาจรอเปิดสถานะ Short ที่โซน 65.00-70.00 ตั้งเป้าหมายทำกำไรที่ 55.00 และ 50.00 ตัดขาดทุนหากสูงกว่า 73.00

ทองคำ (Gold Spot) - XAUUSD



มุมมองทางเทคนิค

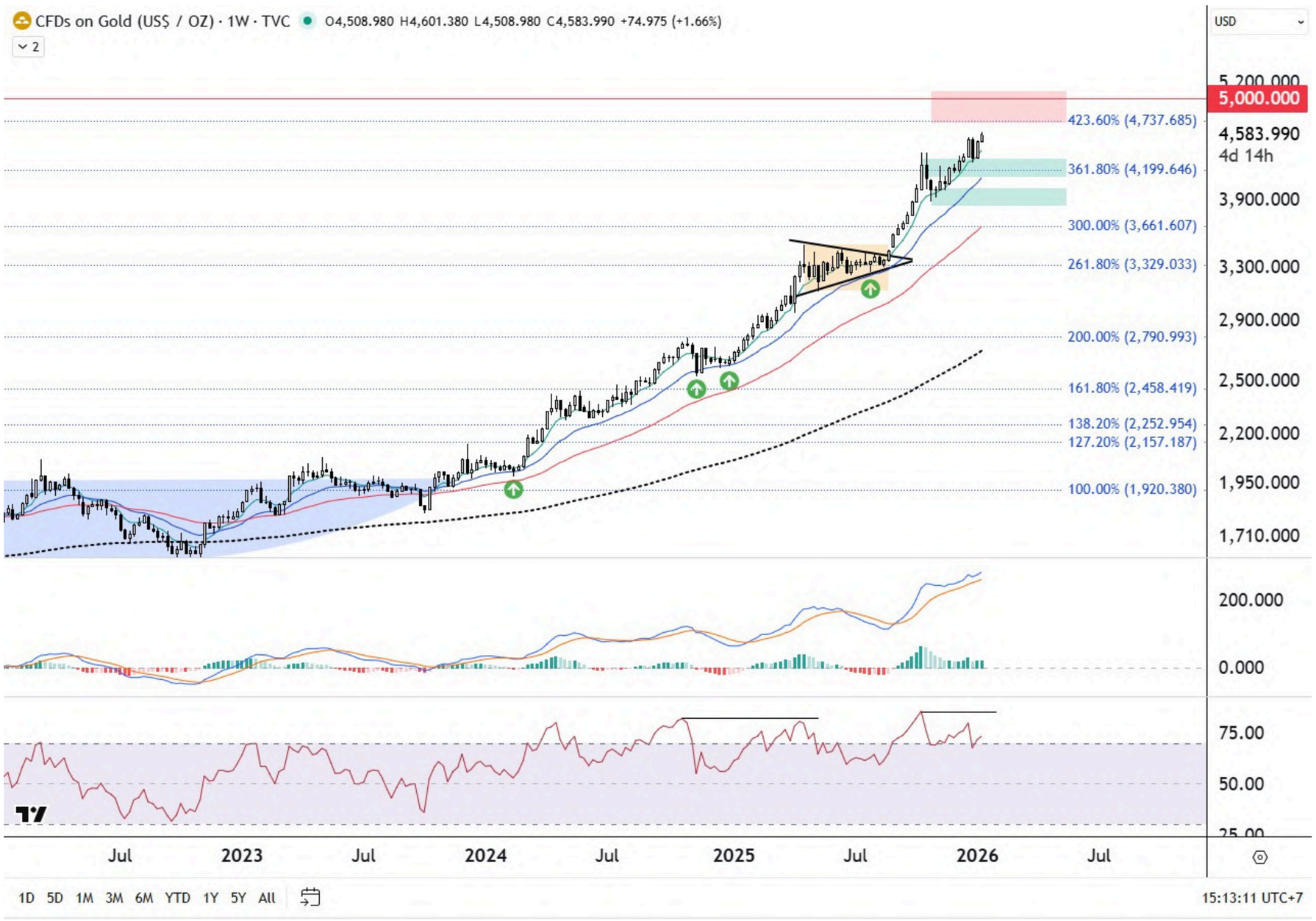
ภาพรายเดือน ราคาอยู่ในรอบทางขึ้นอย่างต่อเนื่องหลังจาก Breakout ผ่านการฟอร์มตัวรูปแบบ Cup with Handle ในปีช่วงปลายปี 2023 - ต้นปี 2024 พร้อมกับ RSI เข้าสู่เขต Overbought แล้วค้างเหนือระดับ 70 ต่อเนื่องแสดงสภาวะ Super Bullish ของแนวโน้มราคา โดยแนวรับที่มีนัยสำคัญในกรอบเวลารายเดือนคือเส้น EMA7 (สีเขียว) ซึ่งจะเห็นได้ว่าทำหน้าที่เป็นแนวรองรับที่ดีตลอดรอบทางขึ้นในปี 2024-2025 ขณะที่แนวต้านในภาพใหญ่ประเมินที่โซน $4700 และ $5000อ้างอิงจากระดับ Fibonacci Extension 423.6% และระดับจิตวิทยาตามลำดับ

แนวรับ	3900, 4000, 4200, เส้น EMA7 ในภาพรายเดือน
แนวต้าน	4700, 5000

กลยุทธ์การลงทุน

ในภาพรายเดือน สำหรับนักลงทุนระยะกลาง-ยาว รอ Buy on Dip เมื่อราคาย่อทดสอบใกล้เส้น EMA7 แล้วเกิดสัญญาณกลับตัวในกรอบเวลาย่อยเช่น รายสัปดาห์หรือรายวัน ตั้งเป้าทำกำไรที่โซนแนวต้าน ตัดขาดทุนหากปิดต่ำกว่าเส้น EMA7 ราว 7-10% ตามระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้

ทองคำ (Gold Spot) - XAUUSD



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ราคาอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นแข็งแกร่งเหนือเส้น EMA ระยะสั้น-ยาว สอดรับ MACD ค้างเหนือ Zero Line และ RSI แกว่งตัวเหนือระดับ 50 ตั้งแต่ปี 2024 (หลังการ Breakout รูปแบบ Cup with Handle ในภาพรายเดือน) โดยหากสังเกตพฤติกรรมจะเห็นได้ว่าแนวรับที่มีนัยสำคัญหลักคือเส้น EMA20 (สีน้ำเงิน) โดยการพักตัวทดสอบ 4 ครั้งระหว่างปี 2024-2025 มีการฟื้นตัวกลับทุกครั้ง ขณะที่แนวรับย่อยประเมินได้ที่เส้น EMA7 (สีเขียว) สำหรับรอบการเร่งตัวระยะสั้นในช่วงที่โมเมนตัมทางขึ้นชัดเจนซึ่งการพักตัวจะไม่ลึกมาถึงเส้น EMA20 ดังนั้นจึงคาดว่าในปี 2026 หากราคาไม่พักตัวจนปิดหลุดเส้น EMA20 ราคามีโอกาสคงรอบทางขึ้นได้ต่อ โดยมีแนวต้านรอการทดสอบย่อยตาม Round Number ทีละ $100 ขณะที่แนวต้านใหญ่ประเมินที่จุดเดียวกับภาพรายเดือน ที่ระดับ Fibonacci Extension และระดับจิตวิทยาบริเวณ $4700 และ $5000 ตามลำดับ

จุดสังเกตที่ต้องระวังในปี 2026 คือการที่ RSI มีโอกาสเกิดสภาวะ Bearish Divergence จากการเร่งตัวมาทำ All Time High ในสวิงล่าสุด ซึ่งหากราคาเริ่มชะลอตัวออกข้างหรือย่อพักตัวโดยที่ RSI ไม่ทำ New High เหนือระดับ 85.68 แล้ว RSI หลุดลงจากเขต Overbought อาจมีโอกาสทำให้ราคาเข้าสู่รอบพักตัวได้ระยะหนึ่ง ซึ่งหากอิงจากพฤติกรรมในปี 2025 จะเห็นว่าเมื่อเกิดสัญญาณดังกล่าวของ RSI ราคามีการพักตัวออกข้างตั้งแต่เดือน เม.ย. - ส.ค. กินระยะเวลาพักตัวราว 4 เดือนในรูปแบบ Symmetrical Triangle ก่อนจะปรับตัวขึ้นต่อตามแนวโน้มหลัก

แนวรับ	4000, 4380, เส้น EMA7, EMA20 ในภาพรายสัปดาห์
แนวต้าน	4700, 4800, 4900, 5000

กลยุทธ์การลงทุน

ในภาพรายสัปดาห์ รอ Buy on Dip เมื่อราคาย่อทดสอบเส้น EMA7 และเส้น EMA20 ตั้งเป้าทำกำไรที่โซนแนวต้าน ตัดขาดทุนหากราคาปิดต่ำกว่าเส้น EMA20 ราว 7-10% ตามระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้

เงิน (Silver Spot) - XAGUSD



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายเดือน ราคาโลหะเงิน (Silver) อยู่ในแนวโน้มขาขึ้นรอบใหญ่ โดยในปี 2025 ราคาสามารถ Breakout การฟอร์มตัวรูปแบบ Cup with Handle ที่แนวต้านโซน 49.00-50.00 ในเดือน พ.ย. ส่งผลให้ Upside เปิดต่อเนื่องในเดือน ธ.ค. แสดงผ่านแท่งเทียน Bullish Bar ขนาดใหญ่ ด้วยโมเมนตัมในภาพใหญ่จึงคาดว่ามีโอกาสปรับตัวขึ้นได้ต่อโดยแนวต้านถัดไปประเมินที่โซน 90.00-100.00 ซึ่งเป็นเป้าหมายของ Cup with Handle จึงมีโอกาสเกิดการชะลอตัวผ่านแรงขายทำกำไร หรืออีกกรณีคือเมื่อราคาขึ้นจน RSI แตะระดับ ATH ในปี 1980 บริเวณ 97.58 แล้วหากแท่งเทียนมีการกลับตัวเช่น Shooting Star, Engulfing, Dark Cloud Cover อาจเห็นการเข้าสู่รอบพักตัวรอบใหญ่ได้โดยในรอบพักตัวหากไม่รุนแรงเป็น Sharp Correction แต่เป็นการ Sideways ออกข้าง อาจเป็นการพักตัวเพื่อขึ้นต่อโดยมีแนวต้านถัดไปที่โซนราคา 120.00 ของ Fibonacci Extension 261.8%

เงิน (Silver Spot) - XAGUSD



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายสัปดาห์ ดัชนีปรับตัวขึ้นพร้อมโมเมนตัมแสดงผ่านเส้น EMA ที่เร่งความชันและ RSI แตะระดับ 90 เป็นสภาวะ Super Overbought หากพิจารณาจากพฤติกรรมในอดีตจึงต้องระวังการพักตัวสลับลงมา โดยเฉพาะอย่างยิ่งหาก RSI หลุดโซน Overbought หรือระดับ 70 อาจเห็นการเกิดรอบพักตัวรอบใหญ่ราว 10%-20% ขณะที่หากยังไม่เกิดสถานการณ์ดังกล่าวยังประเมินโอกาสทยอยฟื้นตัวได้ต่อ โดยประเมินแนวรับสำหรับการ Buy on Dip บนเส้น EMA10 (สีเขียว) และ EMA20 (สีน้ำเงิน)

แนวรับ	50.00, 55.00, เส้น EMA10, EMA20 ในภาพรายสัปดาห์
แนวต้าน	90.00, 100.00, 120.00

กลยุทธ์การลงทุน

โซนปัจจุบันไม่แนะนำให้ลงทุนในรูปแบบถือยาว แนะนำเป็นการ Swing Trade หรือเก็งกำไรเมื่อย่อตัวมากกว่า โดยอาจสายเก็งกำไรอาจรอ Long เมื่อราคาพักตัวมาที่เส้น EMA10 สัปดาห์ (สีเขียว) ขณะที่สาย Swing Trade อาจรอ Long เมื่อราคาพักตัวมาที่เส้น EMA20 สัปดาห์ (สีน้ำเงิน) หรือโซนแนวรับ 50.00-55.00 โดยบริหารจัดการสถานะ (จุดทำกำไรและตัดขาดทุน) ตามความเสี่ยงต่อเงินทุนที่รับได้ และใช้ Reward to Risk Ratio ที่ได้เปรียบเช่น มากกว่า 1.5 เท่า เป็นต้น

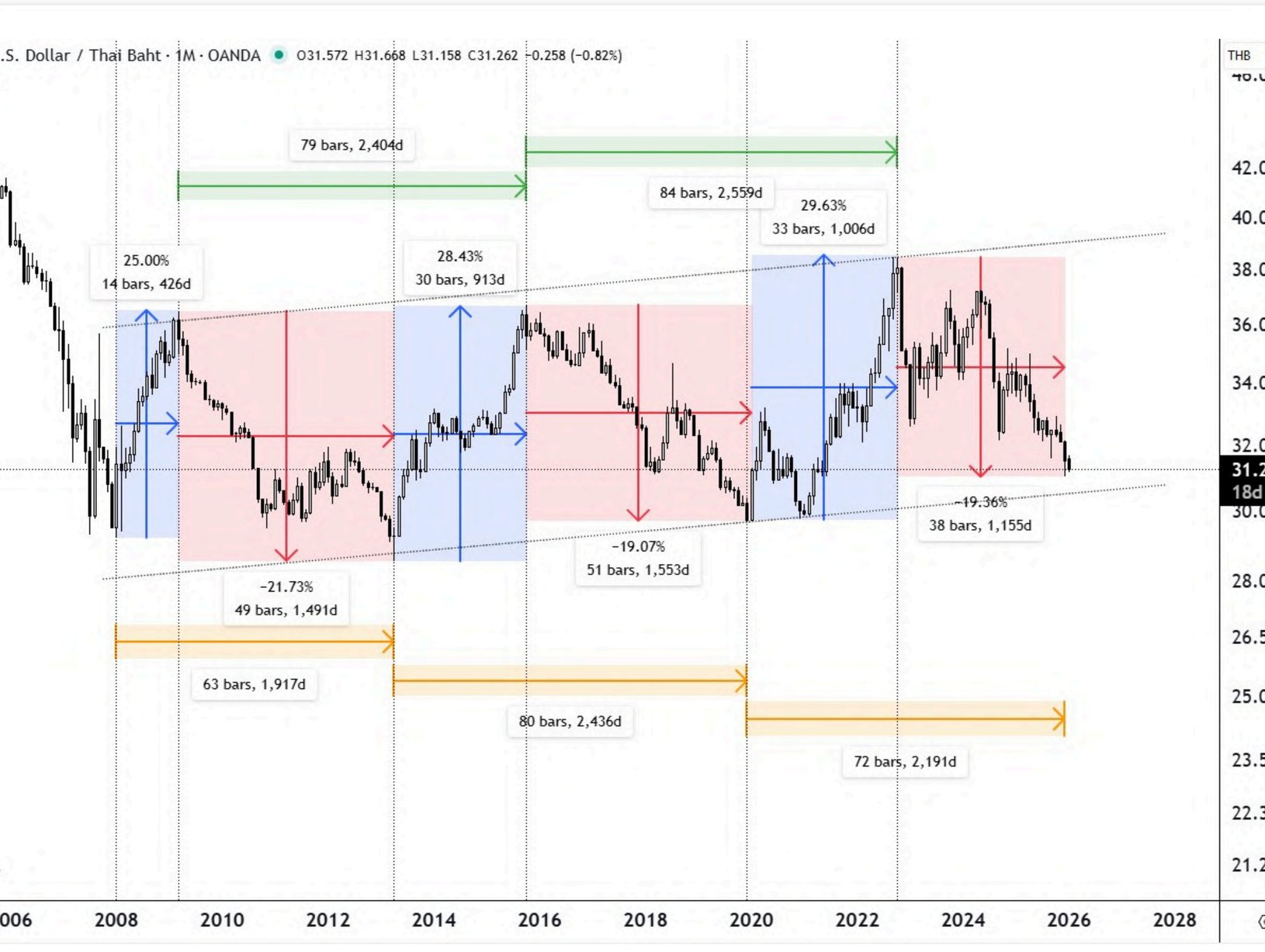
Currency

U.S. Dollar / Thai Baht (USDTHB)



มุมมองทางเทคนิค

ภาพรายเดือน ราคาแกว่งตัวกว้างในกรอบ Uptrend Channel ตั้งแต่ปี 2013 ในปี 2024-2025 ราคามีการพักตัวลงอย่างต่อเนื่อง โดยฟอร์มตัวรูปแบบคล้าย Falling Wedge ขนาดใหญ่ ปัจจุบันใกล้ทดสอบแนวรับบริเวณโซนล่างของ Channel ใกล้ระดับ Fibonacci Retracement 88.6% บริเวณ 30.70 - 31.10 จึงคาดว่าราคามีโอกาสชะลอทางลง (เงินบาทชะลอการแข็งค่า) แล้วเริ่มเข้าสู่รอบฟื้นตัวกลับ (เงินบาทอ่อนค่า) จากโซนดังกล่าวได้ แต่ในกรณีที่ราคาไม่เกิดการกลับตัวแล้วปรับตัวลงหนักจนหลุดกรอบ Uptrend Channel ประเมินแนวรับใหญ่ถัดไปบริเวณโซน 29.70-30.20



ภาพรายเดือน หากวิเคราะห์จากวัฏจักร จะเห็นว่าการแกว่งตัวใน Uptrend Channel ดังกล่าวมีรูปแบบที่ค่อนข้างมีนัยสำคัญหากพิจารณาจากรอบ Swing High และ Swing Low ได้แก่

1) หากวัดแบบ Swing High to Swing Low (จุดสูงสุด-จุดต่ำสุด) ของรอบ (กรอบสีแดงในรูป) พบว่าการปรับตัวลง 2 ครั้งล่าสุดในปี 2009-2013 และ 2015-2019 กินระยะเวลารวม 49 และ 51 แท่ง โดยเงินบาทแข็งค่าราว 22% และ 19% ตามลำดับ ขณะที่ในรอบปัจจุบันราคามีการปรับตัวลงจาก Swing High ในปี 2022 มาแล้ว 38 แท่ง ดังนั้นหากอ้างอิงจากพฤติกรรมด้านเวลาในอดีตจึงมีโอกาสที่ราคาอาจแข็งค่าได้ต่ออีก 11-13 แท่ง หรือราว 1 ปี เพื่อให้ครบระยะเวลา 49-51 แท่ง ขณะที่หากอ้างอิงจาก %การเปลี่ยนแปลงของราคา ปัจจุบันเงินบาทแข็งค่ามาแล้วราว 19.37% ซึ่งนับว่าเท่ากับรอบปี 2015-2019 แต่ยังไม่เท่ากับรอบปี 2009-2013 จึงยังมีโอกาสที่ราคาอาจปรับตัวลงได้อีกระยะ แต่คาดว่า Downside อาจไม่มากนัก โดยหากอ้างอิงให้แข็งค่าราว 22% เท่ารอบปี 2009-2013 จะประเมินแนวรับได้บริเวณโซน 29.70-30.20

2) หากวัดแบบ Swing Low to Swing Low (จุดต่ำสุด-จุดต่ำสุด) ของรอบ (กรอบสีส้มในรูป) พบว่า 2 ครั้งก่อนหน้าในปี 2008-2013 และ 2013-2019 ราคามีระยะเวลาเคลื่อนไหว 63 และ 80 แท่ง (เฉลี่ย 71.5 แท่ง) ขณะที่รอบปัจจุบันราคาแกว่งตัวมาแล้ว 72 แท่ง ซึ่งนับว่าใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีตแล้วทำให้คาดว่า Downside ในการแข็งค่าอาจไม่มากนักเช่นเดียวกัน

แนวรับ	29.70, 30.20, 30.70, 31.10
แนวต้าน	32.40, 33.00, 34.00, 35.00

กลยุทธ์การลงทุน

ในภาพใหญ่จากการที่ราคาปรับตัวมาถึงโซนแนวรับจึงประเมินฝั่ง Long แต่เปรียบ อย่างไรก็ตามยังต้องระวังการปรับตัวลงต่อเนื่องจากแท่งเทียนและ Indicators ยังไม่แสดงสัญญาณกลับตัว จึงอาจใช้ Risk ที่ต่ำกว่าปกติในกรณีดักเปิด Long บริเวณโซนแนวรับ 30.70-31.10 ตั้งเป้าทำหมายกำไรที่โซนแนวต้าน ตัดขาดทุนหากราคาต่ำกว่า 30.30

หากราคาหลุดกรอบล่างลงมา (ไม้ 1 โดน Stop Loss) ให้รอเปิดแบ่งเปิดไม้ Long ใหม่บริเวณโซนแนวรับ 29.70-30.20 ตั้งเป้าหมายทำกำไรที่โซนแนวต้าน ตัดขาดทุนหากราคาต่ำกว่า 29.30

ด้วยมุมมองว่าเงินบาทมีแนวโน้มชะลอการแข็งค่าด้วย Downside ที่เริ่มจำกัดหรืออาจทยอยกลับมาในฝั่งอ่อนค่าในปี 2026 จึงประเมินว่าหากนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ การลงทุนในกองทุนชนิด Unhedged ค่าเงินอาจมีความน่าสนใจมากขึ้น รวมถึงการลงทุนใน DR ในรูปแบบการถือยาวอาจมีโอกาสได้ผลตอบแทนที่มากขึ้นหากค่าเงินบาททยอยพลิกกลับมาอ่อนค่า (Foreign Exchange Gain) ทั้งนี้ความเสี่ยงจากการขาดทุนค่าเงินก็เพิ่มขึ้นเช่นกันกรณีที่เงินบาทแข็งค่ากว่าทางฝ่ายประเมิน

Technical Yearly Outlook 2026

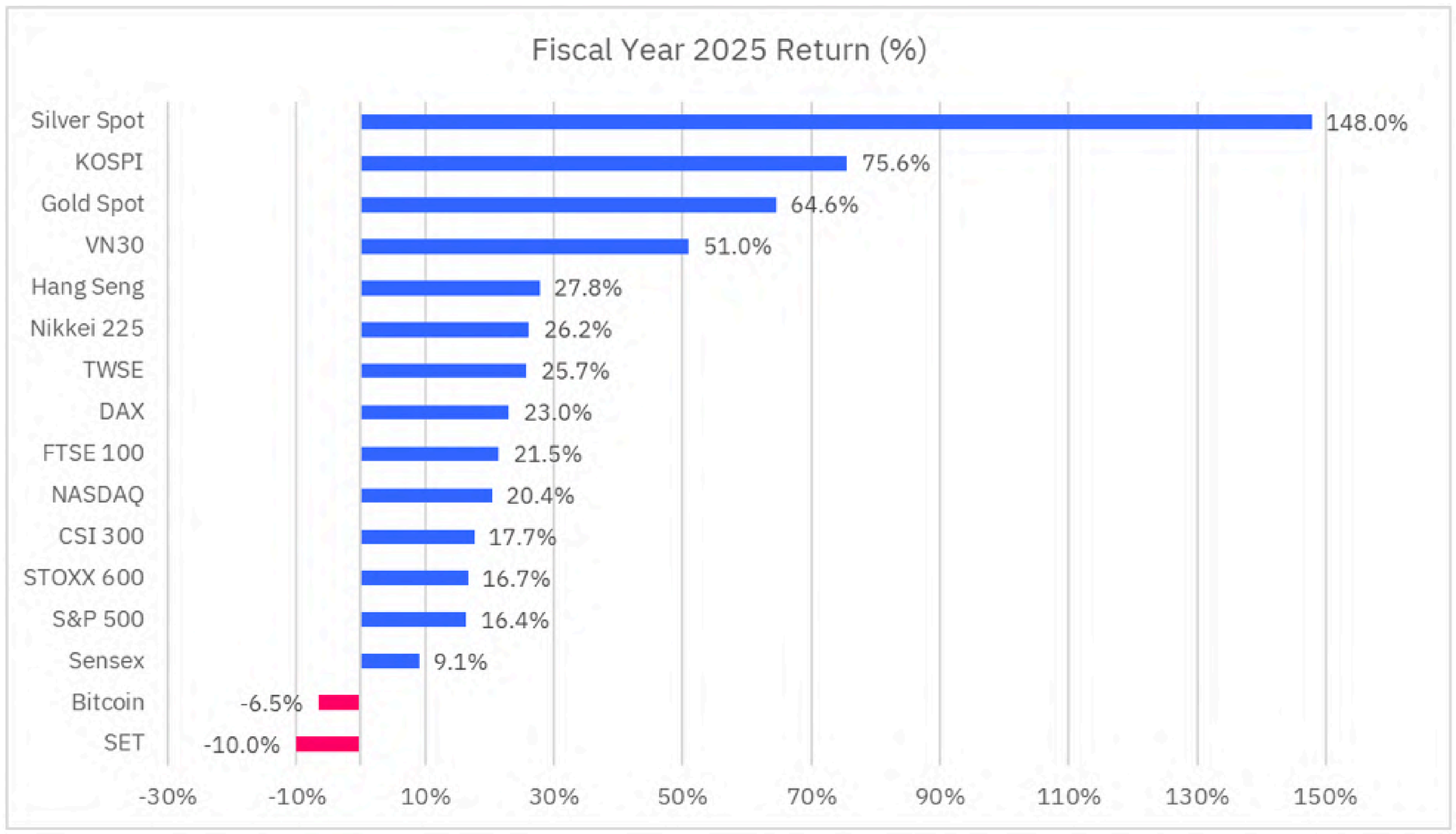
The Big Divergence

Technical Yearly Outlook 2026

Story Behind the Chart : The Big Divergence

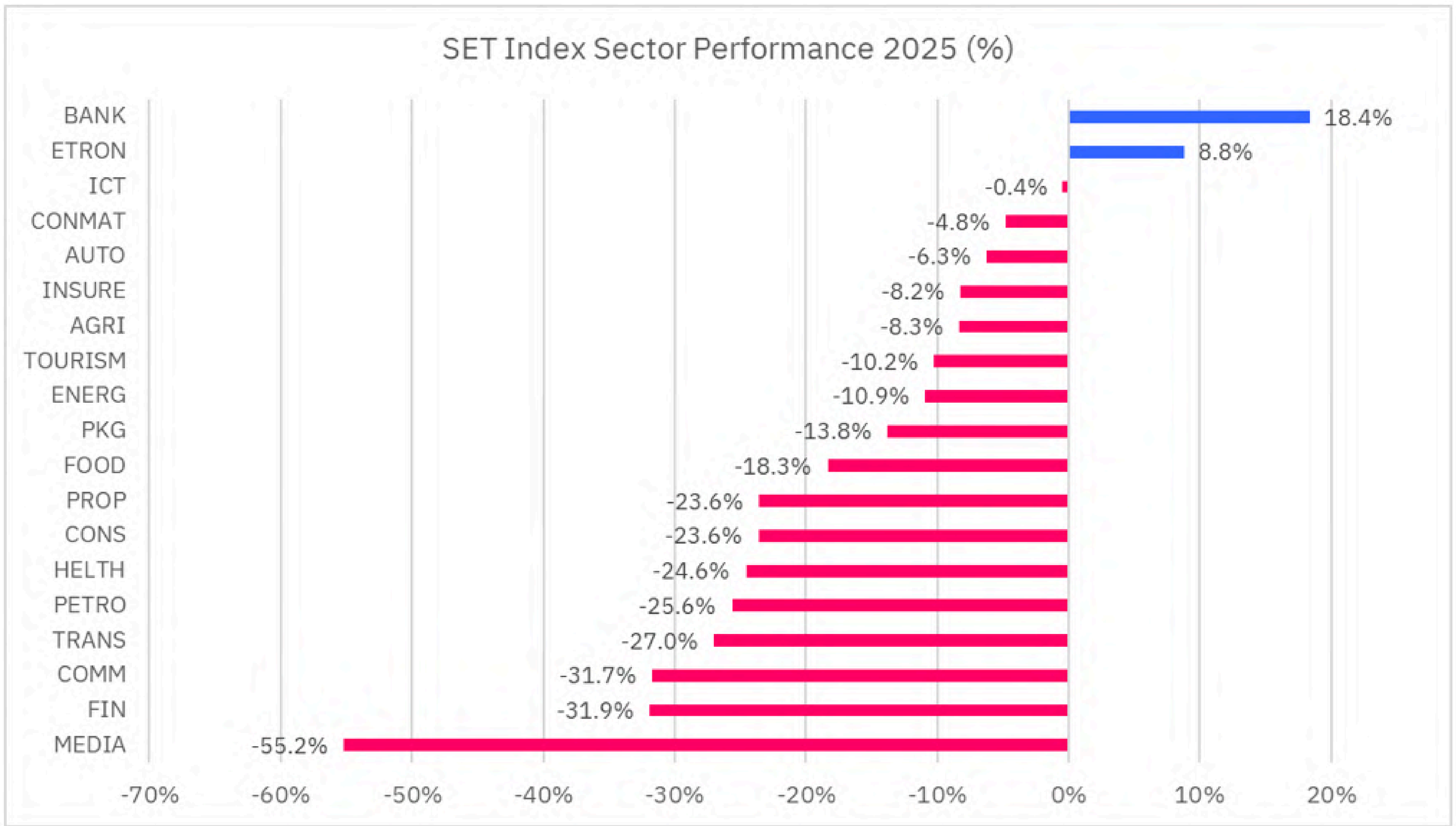
Divergence of Performance

ตลาดหุ้นทั่วโลกในปี 2025 แม้ว่าจะเผชิญปัจจัยลบมากมายที่ทำให้ตลาดเกิดการพักฐาน (correction) ในช่วงเดือน มี.ค. - เม.ย. 2025 โดยเฉพาะเรื่องของภาษีตอบโต้ (reciprocal tariff) ของประธานาธิบดีทรัมป์ ตลาดส่วนใหญ่พักฐานประมาณ 15-20% จากจุด High ก่อนหน้า แต่ในท้ายที่สุดก็ฟื้นตัวกลับมาทำ All Time High (ATH) กันแทบทุกตลาด ส่วนในช่วงปลายปีมีปัจจัยรบกวนอย่าง สงครามการค้าระหว่าง สหรัฐฯ-จีน และ Fed มีความไม่ชัดเจนในนโยบายการเงิน (การลดดอกเบี้ย) แต่ตลาดช่วง 4Q25 ปรับฐานเพียงเล็กน้อย ส่วนใหญ่ยังอยู่แดนบวก ผลตอบแทนดัชนีและสินทรัพย์ต่างๆ ณ สิ้นปี (30 ธ.ค. 2025) เป็นไปตามตารางที่ 1



ภาพที่ 1 : ผลตอบแทน % YTD ของดัชนีและสินทรัพย์ต่างๆ
(ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2025)

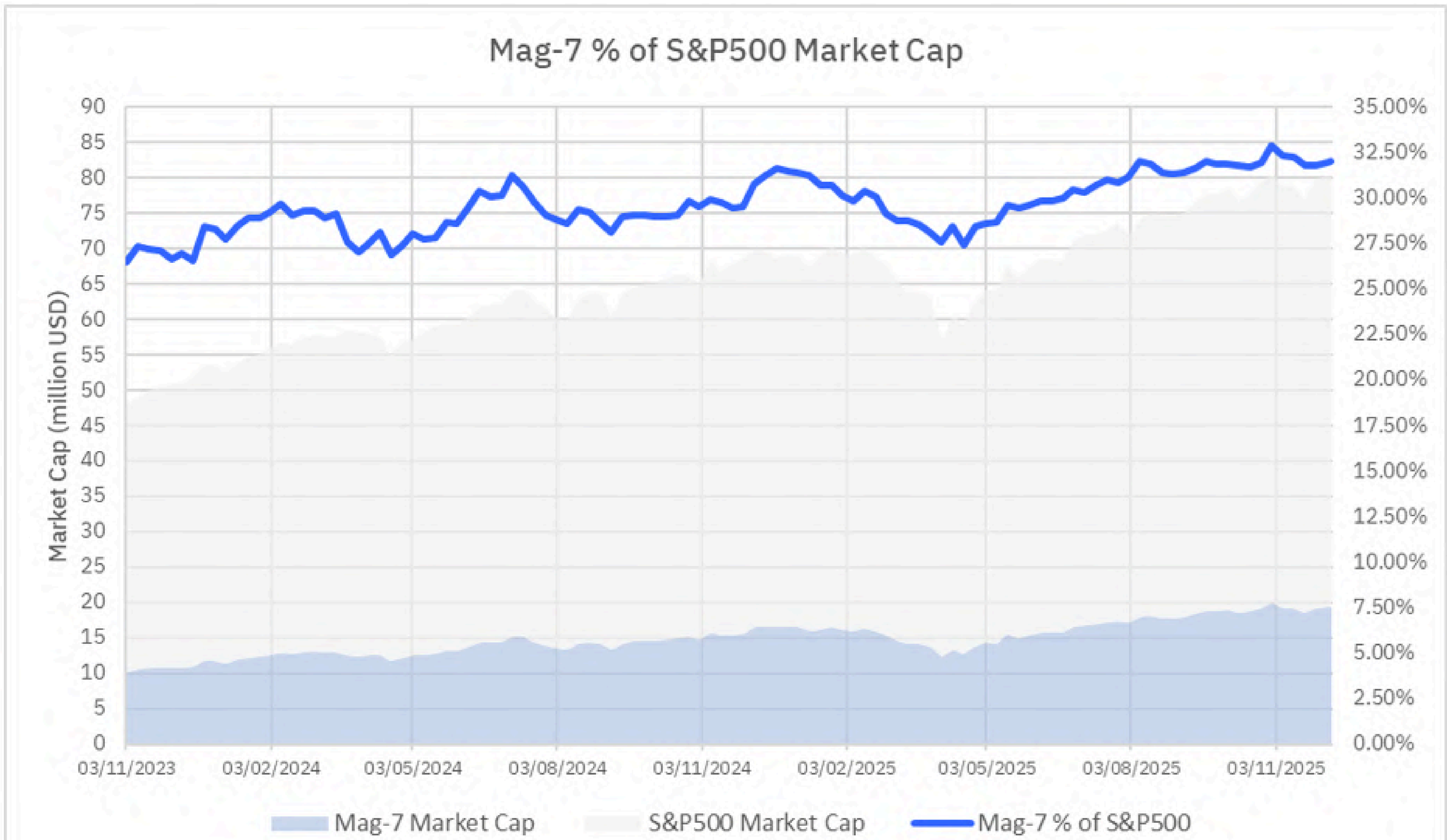
จากภาพที่ 1 จะเห็นได้ว่า ตลาดหุ้นไทยยังคงปรับตัวลงต่อเนื่องปิดลบเป็นปีที่ 3 ติดต่อกัน แสดงถึงการฟื้นตัวที่เปราะบางของเศรษฐกิจในประเทศจากหนี้ครัวเรือนที่สูง เศรษฐกิจเติบโตต่ำ พึ่งพาอุตสาหกรรมเป็นหลัก (ส่งออกและท่องเที่ยว) การเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ และปัญหาเสถียรภาพทางการเมือง จึงทำให้ดัชนี SET Index เคลื่อนไหวสวนทางดัชนีตลาดหุ้นหลักของโลก ทำผลตอบแทนได้รั้งท้ายหลายประเทศ หรือเรียกว่า Big Divergence ตามแนวโน้ม K-Shape ของเศรษฐกิจโลกที่ประเทศใดที่มีอุตสาหกรรมใหม่ มี New S-Curve เศรษฐกิจก็จะเติบโตได้ต่อเนื่อง ส่วนประเทศใดที่ตามกระแสโลกไม่ทันผลตอบแทนก็จะย่ำแย่หรือเติบโตได้น้อยลงกว่าอดีต



ภาพที่ 2 : ผลตอบแทน % YTD แยกรายกลุ่มอุตสาหกรรมของดัชนี SET Index
(ข้อมูล ณ วันที่ 30 ธ.ค. 2025)

จากภาพที่ 2 พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ของดัชนี SET Index ปรับตัวลงอย่างรุนแรง โดยเฉพาะกลุ่ม สื่อ (MEDIA),บริการเฉพาะกิจ (PROS), คมนาคมขนส่ง (TRANS) และการเงิน (FIN) ส่วนอุตสาหกรรมที่ยังบวกอยู่และหนุนให้ดัชนี SET Index ปรับตัวขึ้นได้บ้างระหว่างปี มีเพียง 2 กลุ่มหลัก ได้แก่ ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (ETRON) และ ธนาคาร (BANK) สะท้อนความกระจุกและฟื้นเฉพาะบางกลุ่มในดัชนี SET Index โดยเฉพาะหุ้นใหญ่อย่าง DELTA ที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีค่อนข้างมาก

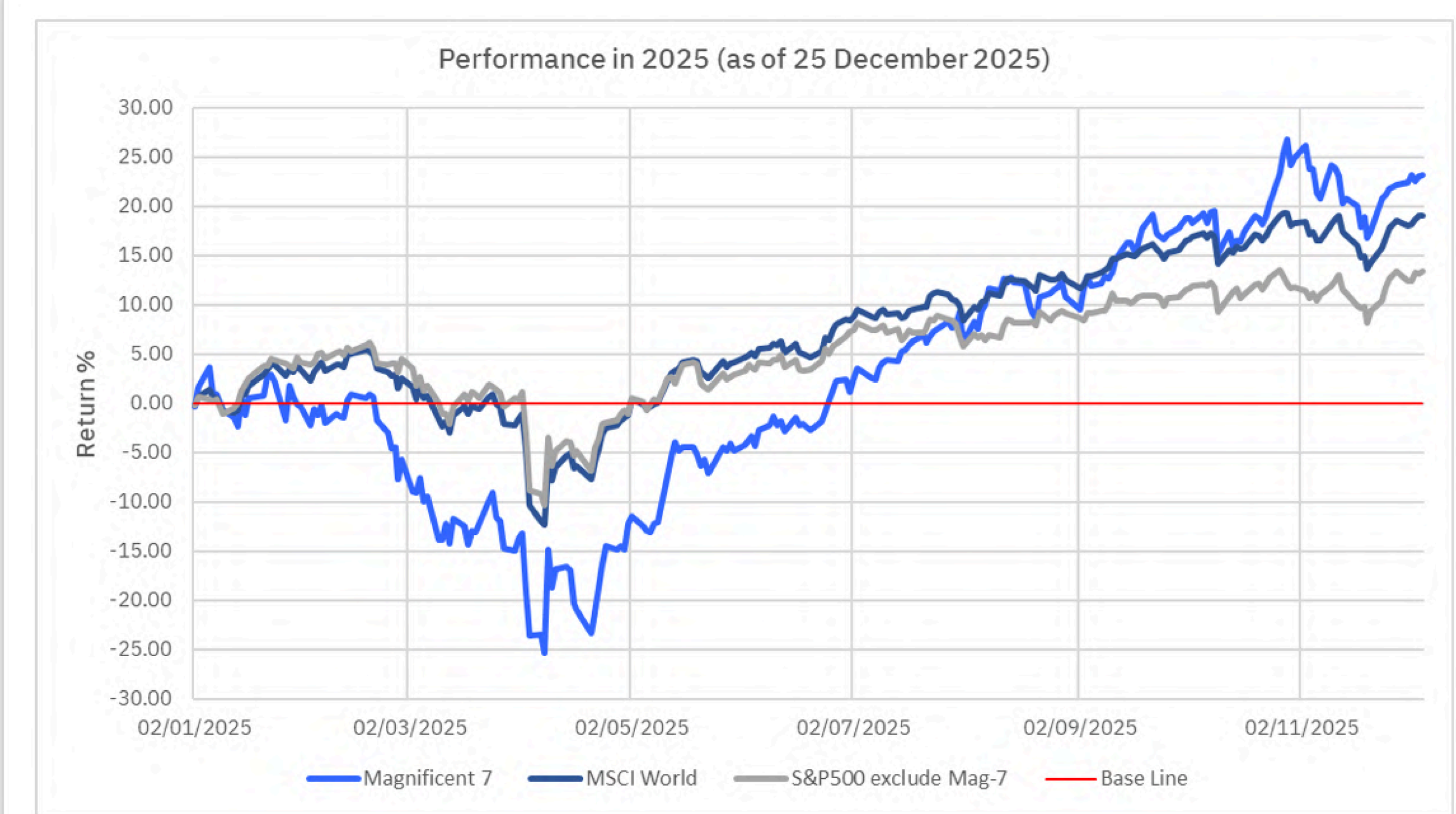
Divergence of S&P500 Component



ภาพที่ 3 : สัดส่วน (%) มูลค่าตลาดของหุ้นกลุ่ม Magnificent-7 เทียบกับดัชนี S&P500
ที่มา Bloomberg (ข้อมูล ณ วันที่ 9 ธ.ค. 2025)

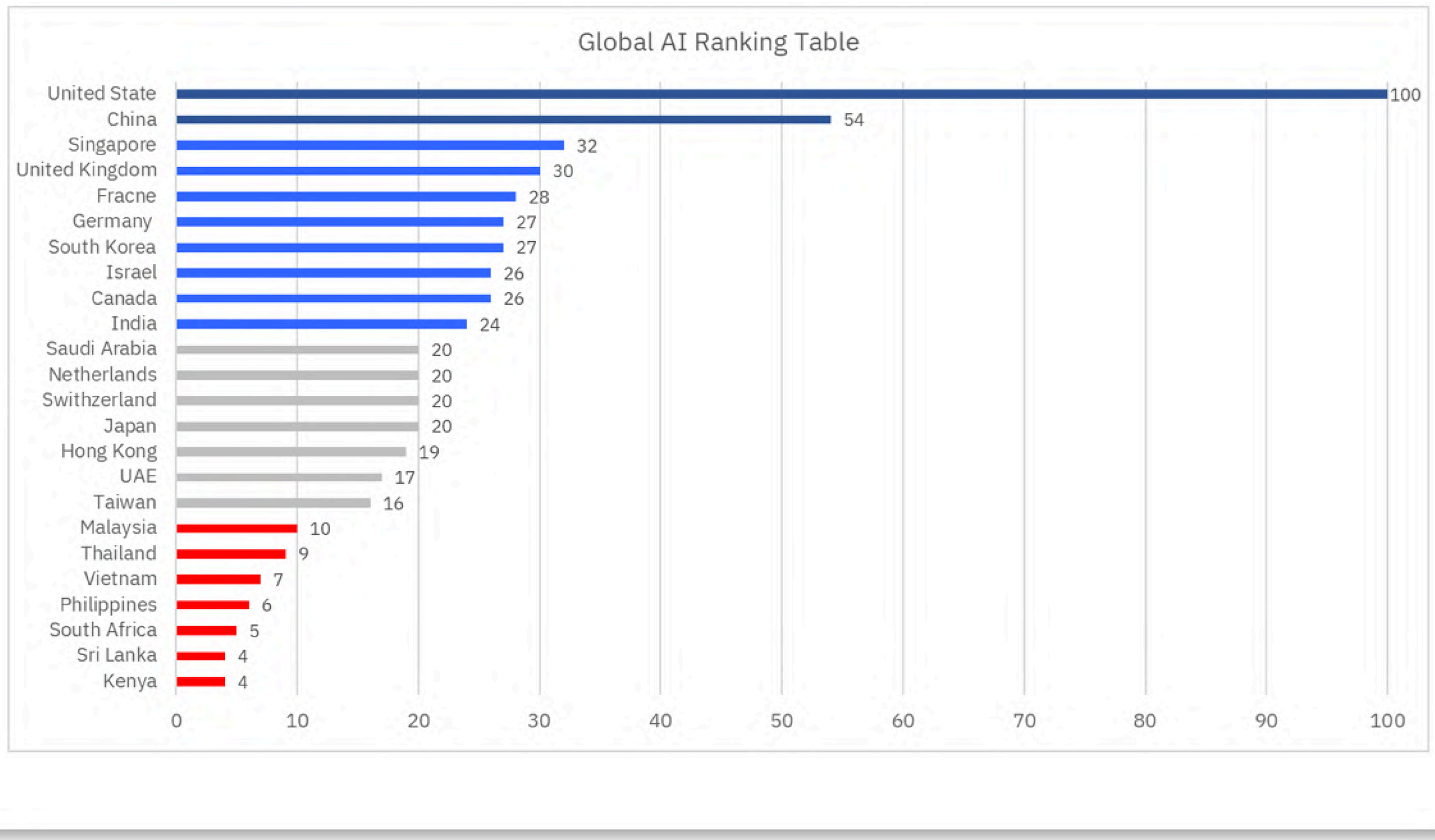
จากภาพที่ 3 จะเห็นว่านับตั้งแต่ปลายปี 2023 เป็นต้นมา หุ้นกลุ่ม 7 นางฟ้าหรือ Magnificent-7 (Mag-7) ที่ประกอบไปด้วยหุ้นเทคโนโลยีของสหรัฐฯ ได้แก่ NVDA, GOOG, MSFT, TSLA, META, AMZN และ AAPL แต่เดิมมีมูลค่าตลาด (market cap) คิดเป็นเพียง 27% ของดัชนี S&P500 จนปัจจุบันมูลค่าตลาดของหุ้นกลุ่มนี้เพิ่มขึ้นมาเป็น 32% หรือประมาณ 1 ใน 3 ของดัชนีใหญ่ สะท้อนความกระจุกตัวในกลุ่ม Mag-7 ที่ค่อนข้างมีอิทธิพลในการขึ้นหรือลงของดัชนี

และยิ่งสะท้อนชัดเจนดังภาพที่ 4 เมื่อวัดในเชิงของผลตอบแทนเฉลี่ยที่กลุ่ม Mag-7 ทำได้ประมาณ 23% ในปีที่ผ่านมา ส่วนดัชนี S&P500 exclude Mag-7 ทำได้เพียง 13% นอกจากนี้กลุ่ม Mag-7 ยังทำผลตอบแทนได้ดีกว่าดัชนีหุ้นทั่วโลก (MSCI World) ที่ทำได้ 19% ยืนยันมุมมองที่ว่าหุ้นที่ปรับตัวขึ้นในรอบนี้ส่วนใหญ่เป็นหุ้นเทคโนโลยีของสหรัฐฯ



ภาพที่ 4 : ผลตอบแทนหุ้นกลุ่ม Mag-7 เทียบกับดัชนีหุ้นโลกและ S&P500 exclude Mag-7
ที่มา Bloomberg (ข้อมูล ณ วันที่ 9 ธ.ค. 2025)

Divergence of AI Prosperity and Quality



ภาพที่ 5 : Global AI Ranking Table , ที่มา Tortoise Media

จากภาพที่ 5 เป็นการจัดอันดับความสามารถประเทศต่างๆ ในด้านของ AI ซึ่งมีองค์ประกอบในการพิจารณาตั้งแต่ ความสามารถของบุคลากร (talent) โครงสร้างพื้นฐาน (infrastructure) สภาพแวดล้อม (environment) งานวิจัย (research) การพัฒนาต่อยอด (development) ยุทธศาสตร์ของภาครัฐ (government strategy) และการสร้างรายได้ (commercialization) แล้วรวมเป็นคะแนนออกมามีค่าระหว่าง 0-100 โดยคะแนนยิ่งสูง แสดงถึงความเป็นผู้นำด้าน AI

จะเห็นได้ว่าสหรัฐฯ ครองความเป็นผู้นำโลกด้าน AI ตามมาด้วยจีน โดยทั้งสองประเทศค่อนข้างโดดเด่นในการคิดค้นและพัฒนา AI จากนั้นก็จะเป็นประเทศในกลุ่มพันธมิตรของสหรัฐฯ (US-Bloc) ที่มีความสามารถในด้าน AI ไม่แพ้กัน แต่อาจจะเป็นกลุ่มที่นำมาใช้งาน และพัฒนาธุรกิจเดิมของตน โดยประยุกต์ใช้ AI เข้าไป กลุ่มนี้คะแนนจะอยู่ระหว่าง 25-50 โดยประมาณ กลุ่มถัดมาคือกลุ่มที่กำลังพัฒนา AI ยังอยู่ในระยะเริ่มต้น การใช้งานจริงยังมีไม่มาก คะแนนจะอยู่ที่ 15-20 โดยประมาณ และกลุ่มสุดท้ายคือกลุ่มที่มีโอกาสสูงที่จะตกเทรนด์ AI และก้าวตามไม่ทันอีก 3 กลุ่มก่อนหน้า คะแนนจะอยู่ต่ำกว่า 10 ลงมา ซึ่งประเทศไทยก็เป็นหนึ่งในนั้น สะท้อนให้เห็นว่าโลกกำลังเกิดความเหลื่อมล้ำด้าน AI ส่งผลให้ขนาดเศรษฐกิจของประเทศที่เป็นผู้นำด้าน AI เติบโตได้รวดเร็วกว่า และมีความได้เปรียบทางการแข่งขันที่สูง

GLOBAL EQUITY TOP PICK





novo nordisk®

NVO.NYSE | DR : NOVOB80

Novo Nordisk A/S Class B

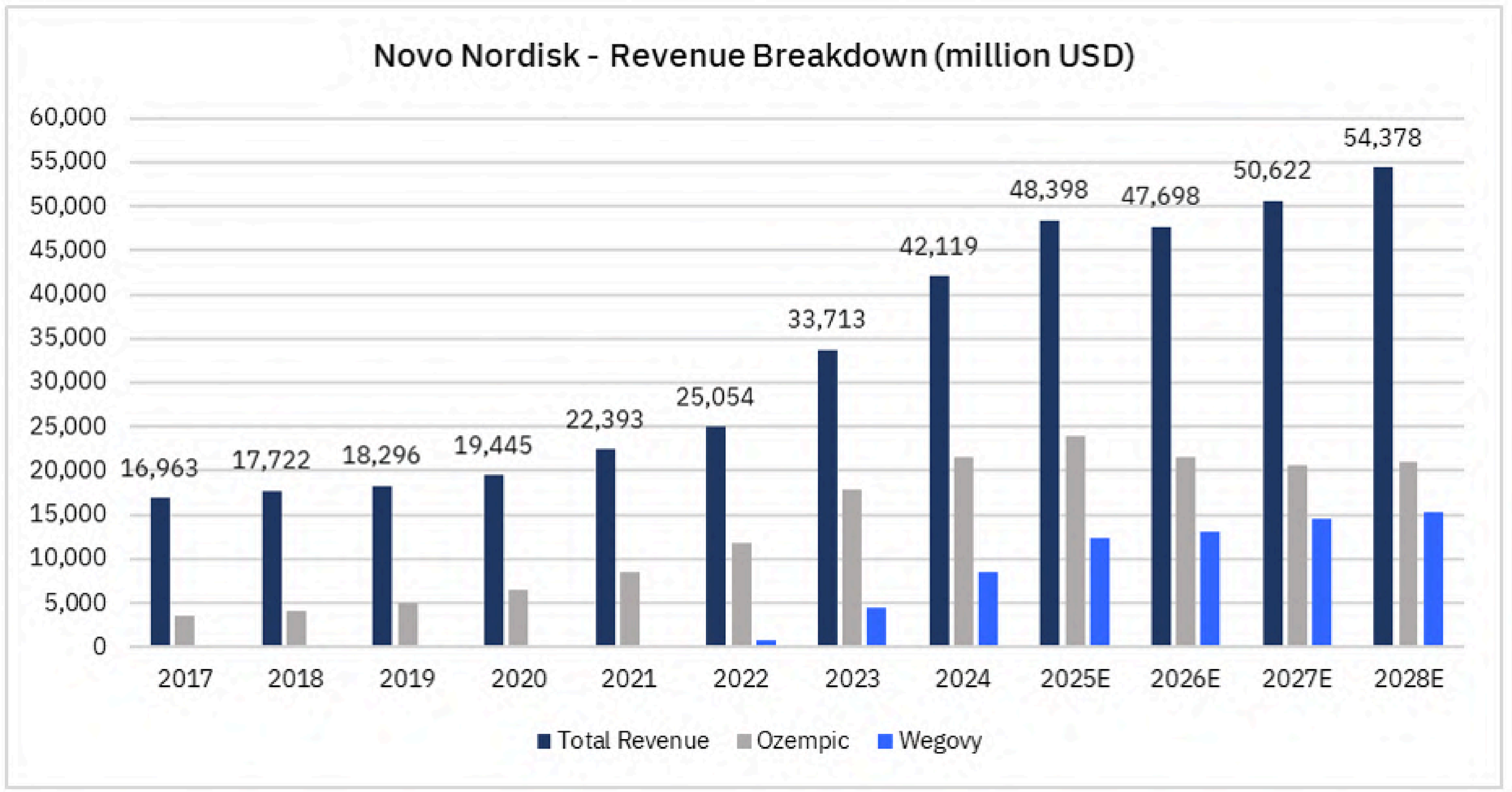
Global Equity Top Pick

Novo Nordisk A/S Class B - NVO.NYSE | NOVOB80

ภาพรวมบริษัท

บริษัทเภสัชกรรมระดับโลกจากประเทศเดนมาร์ค ผู้นำด้านยารักษาโรคเบาหวานและโรคอ้วนโดยใช้ยารักษาในกลุ่ม Semaglutide (GLP-1) ปัจจุบันมียาหลักสองตัว คือ Ozempic (เบาหวานประเภทที่ 2) และ Wegovy (โรคอ้วน) นอกจากนี้บริษัทยังมีรายได้บางส่วนจากยารักษาโรคหายากอีกด้วย ทั้งนี้ในปี 2026 บริษัทมีแผนที่จะเปิดยารักษาโรคอ้วนตัวใหม่คือ CagriSema ที่คาดว่าจะได้รับการอนุมัติจาก FDA ภายในไตรมาสที่ 1

โครงสร้างรายได้



ภาพที่ 1 : รายได้ของบริษัท Novo Nordisk แยกตามสินค้าหลัก Ozempic และ Wegovy
(ที่มา Bloomberg ข้อมูล ณ วันที่ 24 ธ.ค. 2025)

รายได้ของบริษัทกว่า 70% มาจากสินค้าหลักคือ Ozempic และ Wegovy จากภาพที่ 1 จะเห็นได้ว่าในอดีตบริษัทเน้นรายได้หลักจากยารักษาเบาหวานอย่าง Ozempic จนปี 2021 ที่บริษัทเริ่มเปิดตัว Wegovy เข้ามาตีตลาดยาลดน้ำหนัก หลังจากนั้นความต้องการ Wegovy พุ่งสูงจนสัดส่วนรายได้เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ คาดว่าภายในปี 2026-2028 สัดส่วน Wegovy จะคิดเป็น 28-30% ของรายได้บริษัท ส่วนยา Ozempic ในอนาคตสัดส่วนรายได้จะค่อยๆลดลง จากคู่แข่งที่เข้ามามากขึ้นเรื่อยๆ แต่ภาพรวมรายได้บริษัทเติบโตต่อเนื่อง แม้ว่าอัตราการเติบโตจะช้าลงบ้างก็ตาม คาดว่า CAGR ของรายได้รวมจะอยู่ที่ประมาณ 11% ต่อปี

PhillipResearch PhillipThailand PhillipCapital TH 02 153 9200 ต่อ 5502
PhillipCapital เพื่อนร่วมทางการลงทุน

คลื่นลมใหญ่ที่ต้องฝ่าไปให้ได้

แม้ว่าตลาดของยาลดน้ำหนักที่คาดว่าจะมีมูลค่ากว่า 150,000 ล้านดอลลาร์จะขยายตัวดี และโรคอ้วนจัดว่าเป็นโรคเรื้อรังที่ต้องรักษาระยะยาว แต่ราคาหุ้นของ Novo Nordisk ได้ปรับตัวลงตั้งแต่เดือน ก.ย. 2024 หลังจากเกิดปัญหาคอขวด ในด้าน Supply Chain ไม่สามารถผลิตยาลดน้ำหนัก Wegovy ได้เพียงพอต่อความต้องการที่มากเกิน จนคู่แข่งอย่าง Eli Lilly ที่เปิดตัวยาลดน้ำหนัก Zepbound และ Mounjaro ช้ากว่า Novo Nordisk ถึง 2 ปี สามารถเข้ามาแย่งชิง Market Share ไปได้ และถูกซ้ำเติมเมื่อยา Semaglutide ถูก FDA สหรัฐฯ ประกาศว่าเป็นยาขาดแคลน ทำให้ร้านยาหรือบริษัทที่ให้บริการสุขภาพ สามารถทำยาผสมเลียนแบบ (compounding) ซึ่งต้นทุนและราคาขายถูกกว่ายาตัวจริงของ Novo Nordisk แต่เมื่อการขาดแคลน Semaglutide เข้าสู่ภาวะปกติ (ก.พ. 2025) ผู้ป่วยยังคงใช้ยาผสมเลียนแบบ และร้านยายังคงให้บริการต่อไป เกิดเป็นผลเสียต่อผลิตภัณฑ์ของบริษัทเอง ทำให้เกิดการไล่ฟ้องร้องและยกเลิกสัญญา Partner จำนวนมากที่ใช้ยาผสม จนสุดท้ายด้วยผลตอบแทนราคาหุ้นที่ย่ำแย่ปรับตัวลงถึง 60% จากจุดสูงสุด อดีต CEO (Lars Fruergaard Jorgensen) ต้องออกจากตำแหน่ง และบริษัทปรับโครงสร้างองค์กรด้วยการปลดพนักงานกว่า 9,000 คนทั่วโลก เพื่อลดต้นทุนของบริษัท

และล่าสุดใน Earning Call ของรอบ 3Q2025 บริษัทได้ปรับ Guidance ของบริษัทลง รายได้คาดว่าจะโตเพียง 8-11% ส่วนกำไรจากการดำเนินงานคาดว่าจะโตเพียง 4-7% เทียบกับปีก่อนหน้า (ไม่รวมผลของ Dollar ที่อ่อนค่า) จากผลกระทบปัจจัยที่เรากล่าวมาข้างต้น แม้ว่าสถานะทางการเงินโดยรวมของบริษัทจะยังแข็งแกร่งก็ตาม

ยาลดน้ำหนักแบบเม็ด เป็นตัวพลิกเกม?

ล่าสุด 23 ธ.ค. 2025 ทาง FDA สหรัฐฯ ได้อนุมัติการใช้ยาลดน้ำหนัก GLP-1 แบบรับประทาน (ชนิดเม็ด) ของ Novo Nordisk ที่ปัจจัยดังกล่าวอาจเป็นตัวพลิกเกม (Game Changer) ของบริษัท เนื่องจากตลาดยาลดน้ำหนักกำลังจะขยายไปยังยาลดน้ำหนักแบบเม็ดที่ต้องใช้มากขึ้นในระยะยาวและจะคิดเป็นสัดส่วน 25% ในอนาคต เพราะเมื่อใช้ยาแบบฉีดและน้ำหนักปรับตัวลงมาแล้ว เมื่อหยุดยาน้ำหนักอาจรีบาวด์ขึ้น ทำให้ผู้ป่วยต้องใช้ยาเม็ดเพื่อคงน้ำหนักไว้จนกว่าร่างกายจะปรับตัวเมื่อหยุดยาฉีดได้

Novo Nordisk ได้รับอนุมัติยากินตัวแรก เบื้องต้นมีชื่อว่า Wegovy Pill แซงหน้าคู่แข่ง Eli Lilly ที่เพิ่งเปิดเผยผลการทดลองเฟสที่ 3 ของยาเม็ด Orforglipron ที่คาดว่าจะได้รับการอนุมัติจาก FDA สหรัฐฯ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี 2026 ทำให้ Novo Nordisk น่าจะเริ่มผลิตและกระจายยาเม็ด Wegovy Pill ออกสู่ตลาดได้ก่อนตั้งแต่เดือน ม.ค. 2026 มีความได้เปรียบที่จะชิง Market Share ยาลดน้ำหนักชนิดเม็ดได้ก่อนคู่แข่งรายอื่น และประสิทธิภาพดีกว่าอีกด้วย

เปรียบเทียบ	Orforglipron (Eli Lilly)	Wegovy Pill (Novo Nordisk)
ตัวยา	Non-peptide GLP-1	Semaglutide
ประสิทธิภาพ (น้ำหนักลดลง)	12.4-14.7% (72 สัปดาห์)	15.1-16.6% (68 สัปดาห์)
ความสะดวกในการกิน	กินเวลาใดก็ได้ ไม่ต้องรอท้องว่าง	กินตอนท้องว่าง 30 นาทีก่อนอาหารเช้า
สถานะการอนุมัติ (FDA)	ยื่นขออนุมัติ รอการพิจารณา	อนุมัติแล้ว
การเปิดตัว	คาดว่าเดือน มี.ค. 2026	ปลายเดือน ม.ค. 2026

ตารางที่ 1 : เปรียบเทียบยาลดน้ำหนักแบบรับประทานของ Novo Nordisk และ Eli Lilly
(ข้อมูล ณ วันที่ 24 ธ.ค. 2025)

PhillipResearch PhillipThailand PhillipCapital TH 02 153 9200 ต่อ 5502

PhillipCapital
เพื่อนร่วมทางการลงทุน

ยาตัวใหม่ที่น่าสนใจใน Pipeline ของ Novo Nordisk

Novo Nordisk ได้ยื่น FDA ขออนุมัติยาตัวใหม่ที่คาดว่าจะมาแทน Ozempic คือ CagriSema (GLP-1 + Amylin) หลังผลการทดลองเฟสที่ 3 ออกมาน่าพึงพอใจ มีประสิทธิภาพลดน้ำหนักได้ประมาณ 20.4-23.0% ใน 68 สัปดาห์ โดยจุดเด่นคือสามารถลดน้ำหนักได้ และยังควบคุมระดับน้ำตาลในเลือดได้ดีอีกด้วย จึงเหมาะกับผู้ป่วยเบาหวานประเภทที่ 2 เป็นอย่างมาก คาดว่าจะได้รับการอนุมัติจาก FDA ภายในปีนี้

ส่วนยา Amycretin (GLP-1 + Amylin) ยังคงอยู่ในการทดลองเฟสที่ 3 ในปีนี้ เบื้องต้นสามารถลดน้ำหนักได้ 22% ภายใน 36 สัปดาห์ จุดเด่นคือ มีทั้งแบบกินและแบบฉีด ซึ่งแบบกินมีประสิทธิภาพใกล้เคียงกับแบบฉีดหรือเรียกได้ว่า ยาเม็ดประสิทธิภาพสูง คาดว่าจะอนุมัติในปี 2028-2029

ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

1) ยาตัวใหม่ CagriSema คาดว่าจะได้รับการอนุมัติภายใน 1Q2026 และยาเม็ด Wegovy Pill คาดว่าจะเริ่มเข้าสู่ตลาดในช่วงปลายเดือน ม.ค. 2026 ผลตอบรับน่าจะออกมาเชิงบวก
2) คู่แข่งรายใหม่เข้ามาในอุตสาหกรรมได้ยาก เพราะต้นทุนการทำ R&D ค่อนข้างสูง กฎระเบียบยุ่งยาก
3) แบรนด์ของ Novo Nordisk มีผู้ป่วยใช้ยาจากโรคเบาหวานและโรคอ้วนทั่วโลกกว่า 46 ล้านคน (ความเสี่ยงไม่กระจุกในประเทศใด ประเทศหนึ่ง) ทำให้สามารถประหยัดจากขนาด และมีอำนาจในการกำหนดราคายาได้

ความเสี่ยงที่ต้องเฝ้าระวัง

1) คู่แข่งสำคัญอย่าง Eli Lilly ก็เร่งในการพัฒนายาตัวใหม่ออกมาเช่นเดียวกัน ที่หากประสบความสำเร็จจะสามารถแย่งส่วนแบ่งตลาดได้ โดยเฉพาะยา Retatrutide ที่ผลการทดลองล่าสุด ลดน้ำหนักได้ 28.7% ใน 68 สัปดาห์ ประสิทธิภาพสูงสุดในยาลดน้ำหนักปัจจุบัน
2) ตลาดของยา GLP-1 อาจเติบโตน้อยลง แต่ละบริษัทจะเข้าสู่เฟสของการควบคุมต้นทุน
3) ความล่าช้า หรืออาจไม่อนุมัติจากทาง FDA
4) ความเสี่ยงจากห่วงโซ่อุปทาน หากความต้องการยาสูงเกินกำลังการผลิตแบบกรณี Wegovy อาจเปิดทางให้เกิดยาผสมเลียนแบบกลับมาอีกครั้ง
5) นโยบายหรือมาตรการของภาครัฐ เช่น ภาษียาของสหรัฐฯ หรือนโยบายควบคุมราคายาในประเทศต่างๆ



ภาพที่ 2 : ตัวอย่างผลิตภัณฑ์ของ Novo Nordisk (Wegovy, Ozempic)

Novo Nordisk A/S : NVO.NYSE

ลงทุนผ่าน DR : NOVOB80

ราคาเป้าหมายทางพื้นฐาน

นักวิเคราะห์จาก Bloomberg Consensus คาดการณ์ราคาเป้าหมาย 12 เดือน เฉลี่ยอยู่ที่ 55.37 USD ส่วนใหญ่ยังคงคำแนะนำ ซื้อ (Buy)

มุมมองปัจจัยทางเทคนิค



ภาพรายวัน แม้ว่าราคาจะอยู่ในแนวโน้มขาลง แต่การที่ RSI จุ่ม Oversold ถึงสองครั้ง แล้วราคาไม่ทำ New Low สะท้อนการเกิด Big Bullish Divergence เช่นเดียวกันกับ MACD ตัดขึ้นเหนือเส้น Zero Line ดันราคาเปิด Gap Breakout เส้น EMA20 (สีแดง) และ EMA50 (สีน้ำเงิน) ขึ้นมาได้ สอดรับกับ RSI ที่กลับมายืนเหนือ 50 ได้ในรอบ 3 เดือน ปัจจุบันราคาได้ฟื้นตัวมาทดสอบแนวต้านใหญ่ทางเทคนิคของรอบที่เส้น EMA200 (เส้นประ) บริเวณ 60.00 จึงมีโอกาสเกิดรอบพักตัวลงในระยะสั้น โดยประเมินแนวรับหลักที่โซน 52.00 และ 48.00 ตามลำดับ หากย่อไม่หลุดมีโอกาสฟื้นตัวกลับมาทดสอบเส้น EMA200 อีกครั้ง แล้วหากผ่านได้จะส่งสัญญาณพลิกกลับเป็นรอบแนวโน้มขาขึ้น หลังจากอยู่ใต้เส้น EMA200 มาเป็นระยะเวลานานกว่า 1 ปี

แนวรับ	แนวต้าน
48.00 , 52.00	62.00 , 68.00 , 72.00

กลยุทธ์การลงทุน

รอราคาย่อตัวลงมาที่โซนแนวรับ 48.00-52.00 หากสร้างฐานยืนได้ทยอยซื้อสะสม ตั้งเป้าทำกำไรที่บริเวณ 62.00 และ 68.00 ตามลำดับ ตัดขาดทุนหากราคาต่ำกว่า 46.00

Novo Nordisk A/S : NVO.NYSE

ลงทุนผ่าน DR : NOVOB80

VERTIV™

VRT.NYSE

Vertiv Holdings



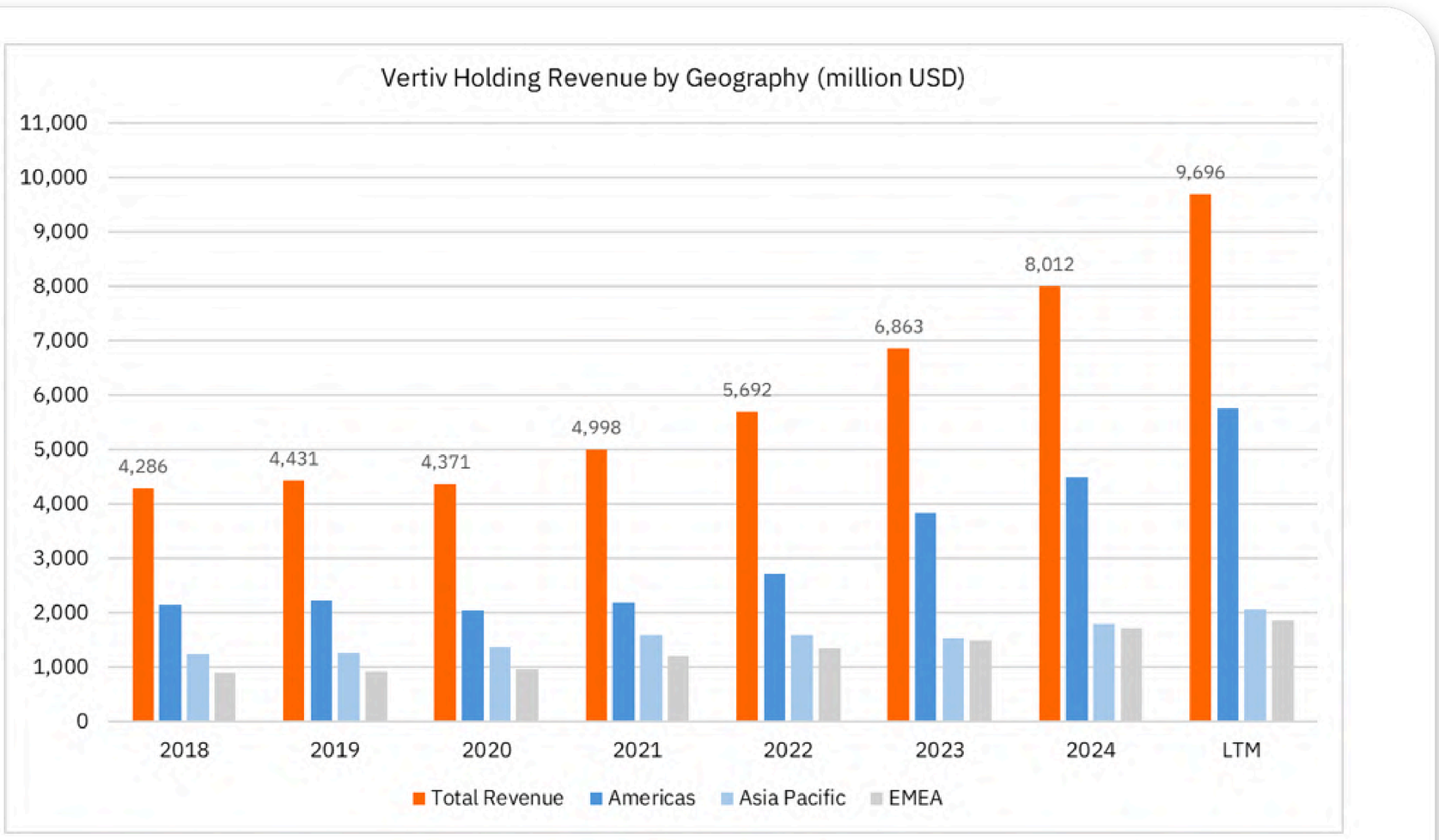
Vertiv Holdings - VRT.NYSE

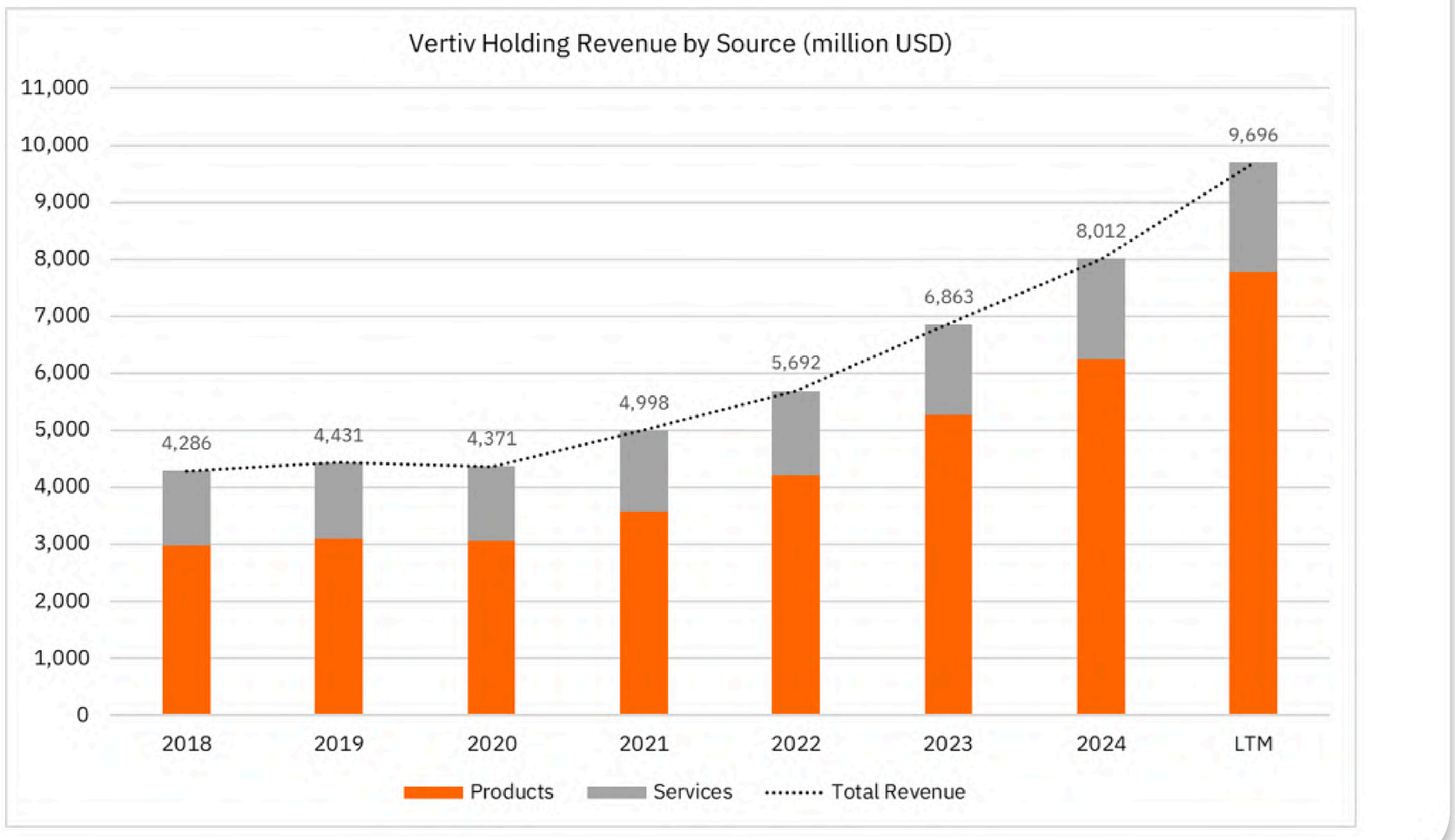
ภาพรวมบริษัท

บริษัทผู้นำด้านโซลูชั่นโครงสร้างพื้นฐานสำคัญ (critical infrastructure) สำหรับศูนย์ข้อมูล (data center) และโครงข่ายโทรคมนาคม เป็นผู้เล่นสำคัญที่อยู่ ต้นน้ำและกลางน้ำในเมกะเทรนด์การเติบโตของ AI ปัจจุบันบริษัทมีรายได้หลักมาจาก 2 อย่าง ได้แก่ 1) ระบบจัดการความร้อน (thermal management) เช่น ระบบ Liquid Cooling และ 2) ระบบจัดการพลังงาน (power management) เช่น เครื่องสำรองไฟ และสวิทเกียร์ เป็นต้น

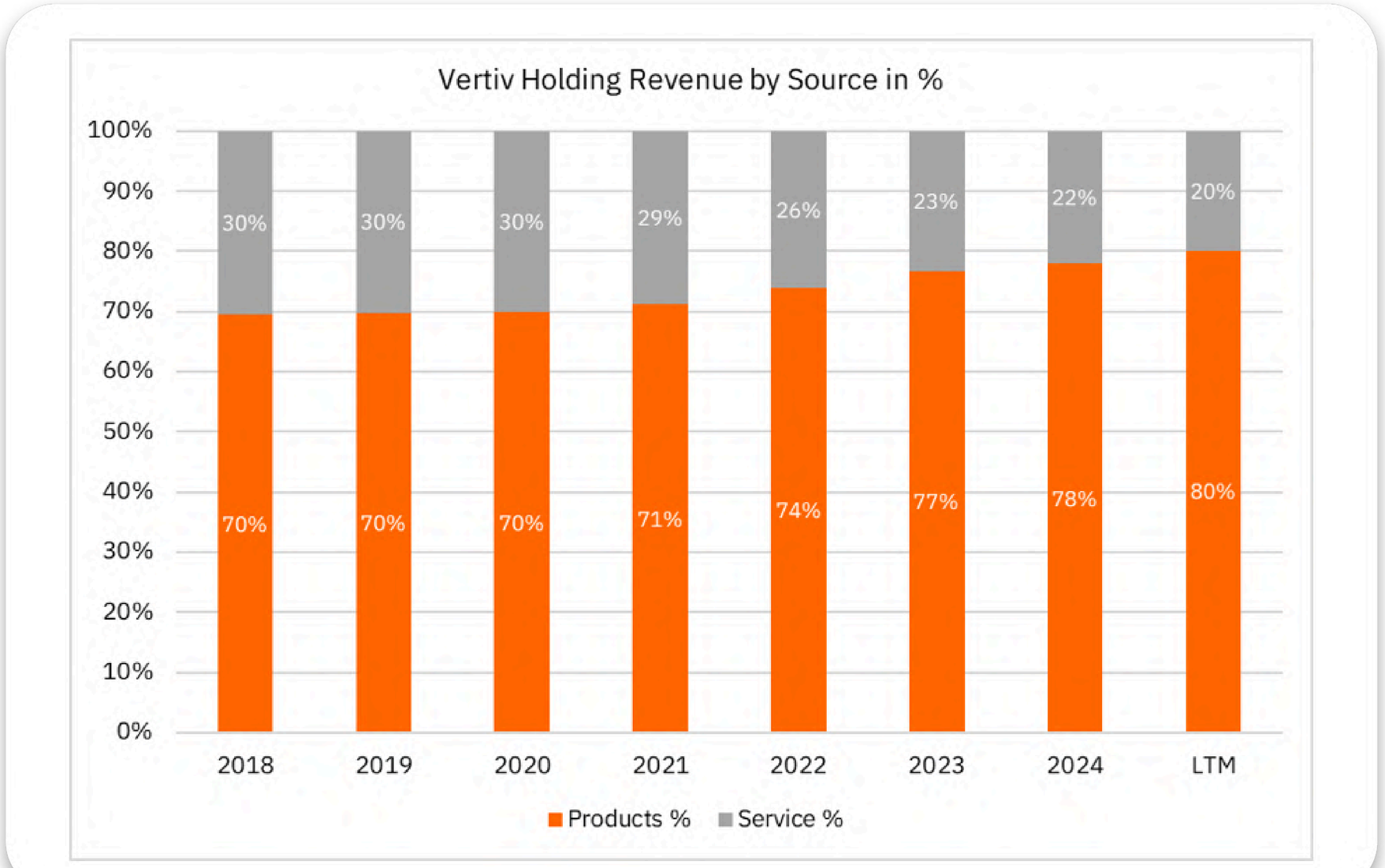
นอกจากนี้ยังมีรายได้จากการให้บริการซ่อมบำรุง (service maintenance) อีกด้วย ส่วนในปี 2026 คาดว่าบริษัทจะเปิดนวัตกรรมใหม่ Liquid to Chip Cooling ที่ออกแบบมาเพื่อรองรับชิปประมวลผล GPU รุ่นใหม่ ของลูกค้ากลุ่ม Hyperscaler (AWS, Azure, Google, Meta) ทั่วโลก

โครงสร้างรายได้





Vertiv Holding : VRT.NYSE



ภาพที่ 3 : โครงสร้างรายได้ของ Vertiv Holding ตามภูมิภาคและตามประเภท
(ที่มา Fiscal.AI ข้อมูล ณ วันที่ 28 ธ.ค. 2025)

จากภาพที่ 3 จะเห็นได้ว่าแนวโน้มรายได้ของบริษัท Vertiv Holding เพิ่มขึ้นตลอด 7 ปีที่ผ่านมา รวมถึง 12 เดือนล่าสุด ก็ยังคงเติบโตต่อเนื่องตามกระแสของ AI ซึ่งพบว่ารายได้เมื่อแบ่งตามภูมิภาคแล้วนั้น รายได้หลักมาจากอเมริกา รองลงมาคือเอเชียและแปซิฟิค ส่วนของยุโรปแม้เติบโตขึ้นแต่ยังเป็นสัดส่วนน้อย เนื่องจากในยุโรปมีผู้เล่นหลักอยู่แล้ว 2 รายคือ Schneider Electric Siemens ส่วนเมื่อแบ่งตามประเภทพบว่าปัจจุบันรายได้หลักมาจากตัวของผลิตภัณฑ์ไม่ว่าจะเป็นระบบระบายความร้อน หรือระบบส่งจ่ายพลังงาน ถึง 80% ส่วนอีก 20% เป็นรายได้จากการให้บริการซ่อมบำรุงที่ต้องใช้ทีมวิศวกรของ Vertiv Holding ในการเข้าไปดูแลรักษา

หากบริษัทชิปคือสมอง Vertiv ก็คือหัวใจของ AI

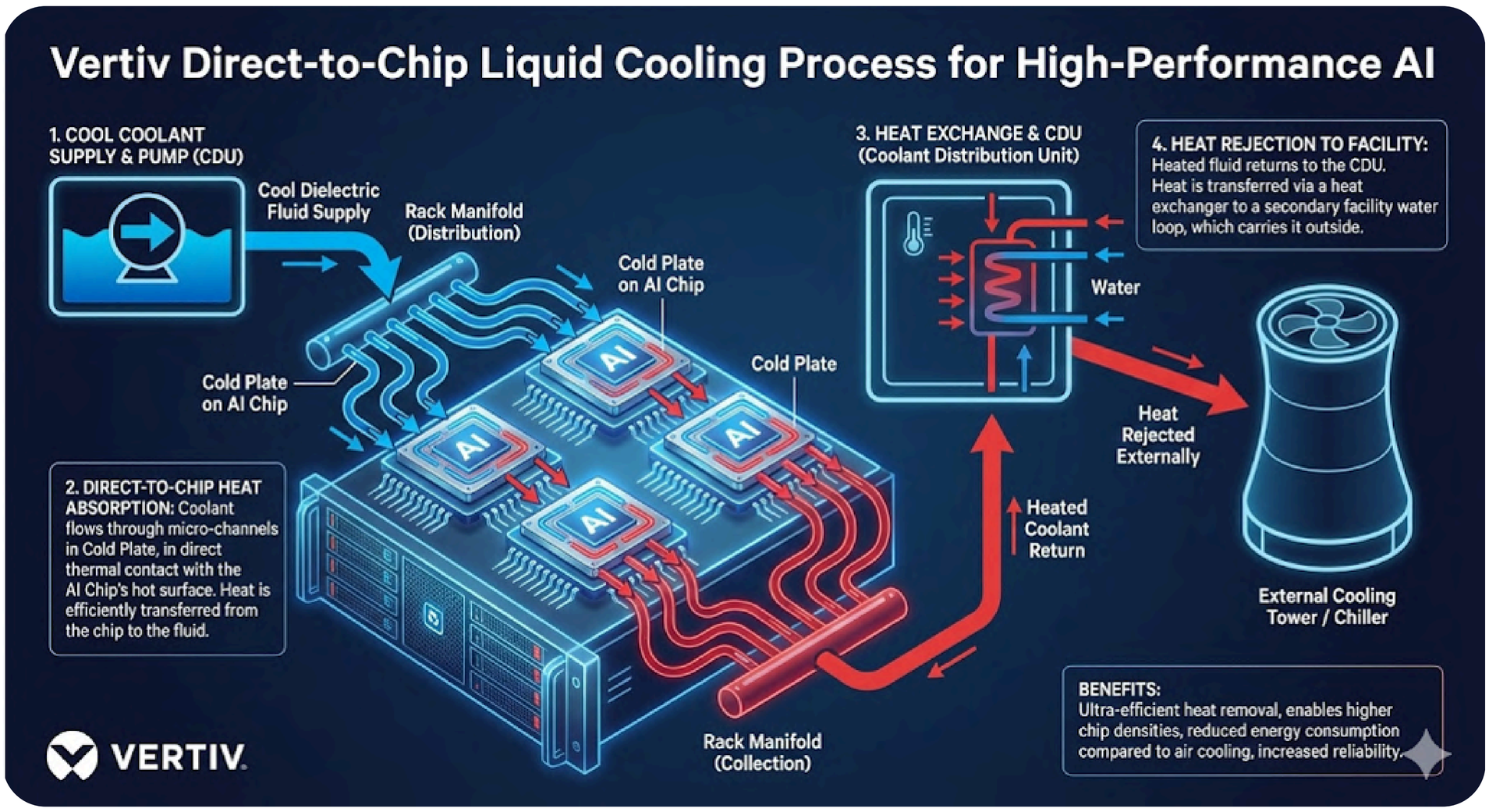
ชิปประมวลผลรุ่นล่าสุดสำหรับ AI อย่าง Nvidia Blackwell มีประสิทธิภาพค่อนข้างสูงในการคำนวณที่ซับซ้อนสำหรับโมเดลต่างๆของ AI แต่สิ่งที่ต้องแลกมาคือ ความร้อน (heat) ที่ชิปส่งออกมาจำนวนมาก หนึ่งตัวกินไฟ 1,000-1,200 วัตต์ ทั้งนี้ใน Data Center มีชิปตัวเล็กๆ จำนวนมาก รวมกันอยู่ในตู้ นั่นหมายความว่าความร้อนที่ออกมานั้นมหาศาล ในพื้นที่ๆจำกัด

ในอดีตเราสามารถใช้พัดลมมาระบายความร้อนได้ แต่ปัจจุบันชิปจำนวนมากในตู้ Rack มีความร้อนสูงถึง 100-120 kW อากาศแบบเดิมไม่สามารถระบายความร้อนได้ทัน อาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อระบบ Data Center และกระทบการทำงานของตัวชิปประมวลผลได้

Vertiv Holding จึงเข้ามามีบทบาทสำคัญ ในการใช้ระบบ Liquid Cooling เข้าไปแก้ปัญหาเรื่องความร้อนที่ส่งออกมาจากชิปใน Data Center โดยจะใช้ แผ่นทำความเย็น (Cold Plate) ประกับลงไปบนตัวชิป AI โดยตรง บนท่อจะมีรูให้ของเหลวเย็นไหลผ่านไปรับความร้อนจากตัวชิป และส่งของเหลวที่ผ่านความร้อนออกมา (น้ำสามารถนำความร้อนได้ดีกว่าอากาศ)

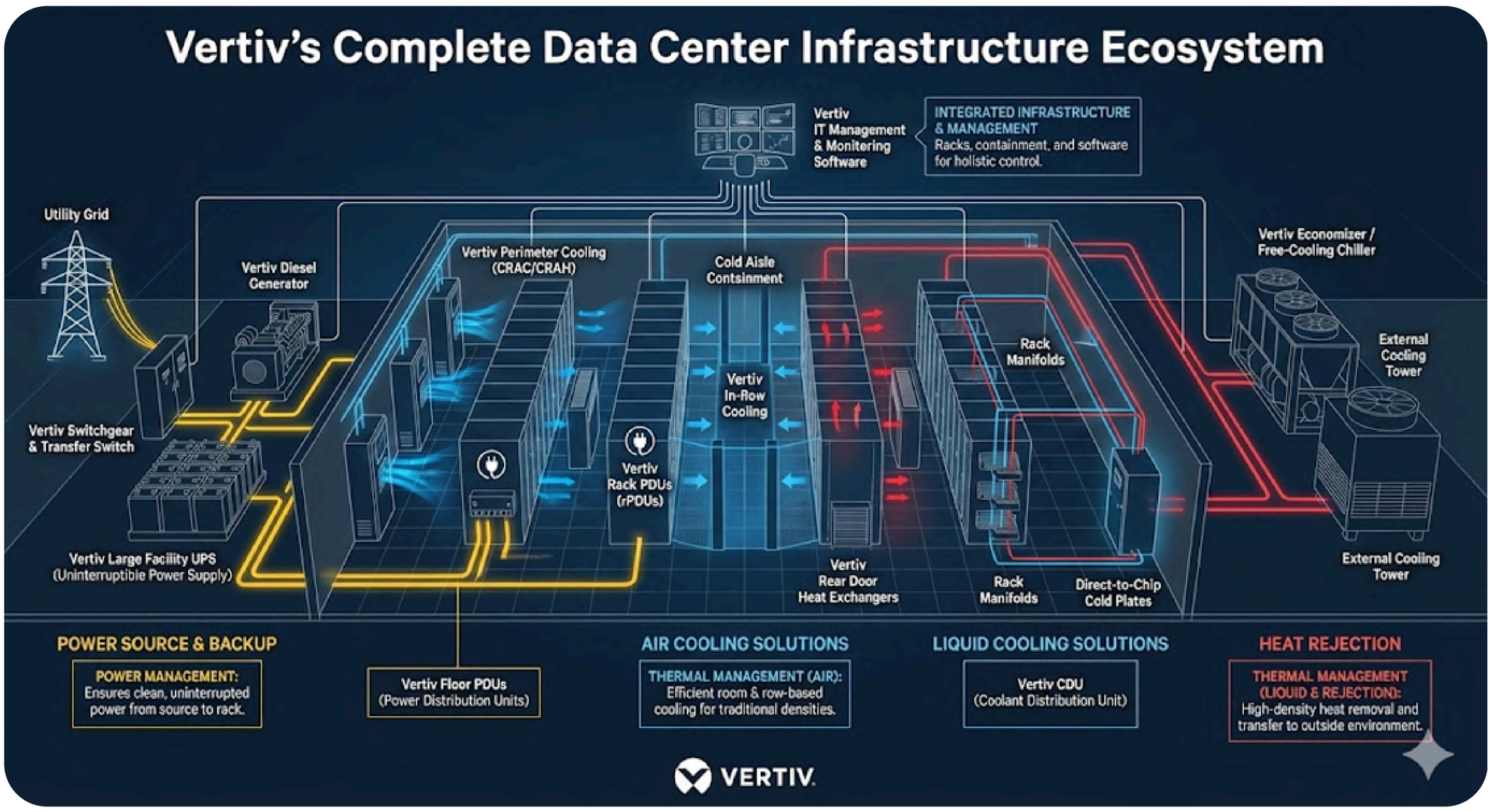
Vertiv Holding : VRT.NYSE

ความร้อนจากชิปทุกตัวจะไหลผ่านของเหลวออกไปยังท่อรวมสาย (Manifold) จากนั้นจะเข้าสู่ผลิตภัณฑ์หลักของ Vertiv นั่นคือ CDU (Cooling Distribution Unit) ทำหน้าที่เป็นปั๊มและเครื่องแลกเปลี่ยนความร้อน ซึ่งจะนำของเหลวร้อนจากชิป ไปสู่ระบบทำความเย็นด้วยของเหลวภายนอกอาคาร โดยใช้สารนำความเย็น เพื่อให้เกิดการแลกเปลี่ยนความร้อน ทำให้ของเหลวที่อยู่ในสายของระบบ Data Center กลับมาเย็นอีกครั้ง แล้ววนกลับไปรับความร้อนใหม่เรื่อยๆ ดังภาพที่ 4



ภาพที่ 4 : แบบจำลององค์ประกอบอย่างง่ายของระบบ Liquid Cooling ของ Vertiv Holding

ไม่ได้แค่ระบายความร้อน แต่ทำทั้งโครงสร้างพื้นฐานของ Data Center



ภาพที่ 5 : แบบจำลองโครงสร้างพื้นฐานของ Data Center ที่เกี่ยวข้องกับ Vertiv Holding

Vertiv Holding : VRT.NYSE

จากภาพที่ 5 ระบบต่างๆภายใน Data Center ที่ Vertiv Holding เกี่ยวข้อง ไม่เฉพาะแต่ระบบ Liquid Cooling ที่เป็นผลิตภัณฑ์เรือธงของบริษัท โดยระบบต่างๆประกอบไปด้วย

1) ระบบพลังงานและสำรองไฟ (Power Source & Backup) เป็นระบบที่ต้องทำงานตลอด 24 ชั่วโมง โดยเริ่มตั้งแต่รับไฟจากภายนอกจนถึงระดับชิป :
   - ทางเข้าพลังงาน: มีระบบ Switchgear & Transfer Switch เพื่อบริหารจัดการแหล่งจ่ายไฟหลัก
   - ระบบไฟสำรอง: ประกอบด้วย Diesel Generator และ Large Facility UPS (Uninterruptible Power Supply) เพื่อให้มั่นใจว่าหากไฟดับ ระบบจะยังทำงานได้ต่อเนื่องอย่างไร้รอยต่อ
   - การกระจายไฟ: ใช้ Floor PDUs และ Rack PDUs เพื่อส่งพลังงานไฟฟ้าที่สะอาดและนิ่งที่สุดไปสู่เครื่องเซิร์ฟเวอร์โดยตรง

2) ระบบโซลูชันการจัดการความร้อน (Thermal Management) Vertiv Holding แบ่งระบบระบายความร้อนออกเป็นสองโลก เพื่อรองรับทั้งเซิร์ฟเวอร์แบบดั้งเดิมและ AI :
   - Air Cooling (แบบดั้งเดิม): ใช้ Perimeter Cooling (CRAC/CRAH) และ In-Row Cooling เพื่อเป่าลมเย็นผ่านช่องทางเดินลม (Cold Aisle Containment)
   - Liquid Cooling (สำหรับ AI): มีระบบ Direct-to-Chip Cold Plates ที่ส่งของเหลวไปดึงความร้อนจากชิปโดยตรง และ CDU (Coolant Distribution Unit) ที่ทำหน้าที่เป็นหัวใจคุมการไหลเวียนของของเหลว
   - Rear Door Heat Exchangers: ช่วยดึงความร้อนที่ออกจากหลังตู้แร็คก่อนจะหลุดออกไปในห้อง

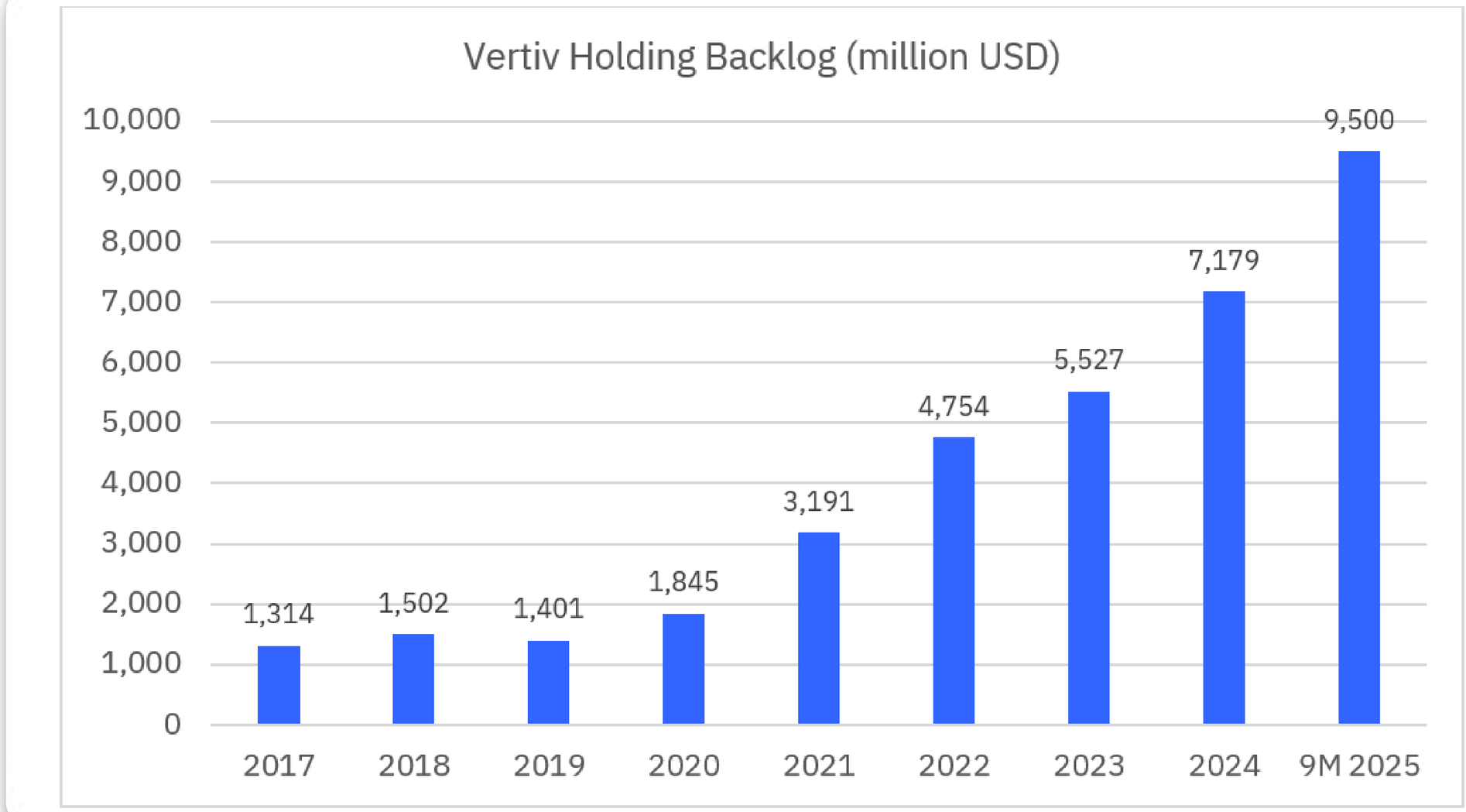
3) ระบบการกำจัดความร้อนออกสู่ภายนอก (Heat Rejection) เมื่อดึงความร้อนออกมาจากชิปหรือห้องแล้ว Vertiv ยังมีระบบที่นำความร้อนนั้นทิ้งออกไปนอกอาคาร :
   - Vertiv Economizer / Free-Cooling Chiller: ระบบทำน้ำเย็นที่ช่วยประหยัดพลังงานโดยการดึงอากาศเย็นจากภายนอกมาใช้
   - External Cooling Tower: หอหล่อเย็นภายนอกที่คอยระบายความร้อนสุดท้ายออกสู่สภาพแวดล้อม

4) ระบบประสาทส่วนกลาง (Management & Monitoring) ส่วนบนสุดของภาพคือ IT Management & Monitoring Software คอยควบคุมทุกอย่าง: ทำหน้าที่มอนิเตอร์สถานะไฟ อุณหภูมิ และประสิทธิภาพของอุปกรณ์ทุกตัวในระบบแบบ Real-time ช่วยให้ผู้ดูแลสามารถมองเห็นภาพรวมของศูนย์ข้อมูล (Holistic Control) และป้องกันปัญหาก่อนที่จะเกิดขึ้น

งานในมือล้นพร้อมรับรู้รายได้

ณ สิ้นไตรมาสที่ 3 ปี 2025 บริษัท Vertiv Holding รายงานปริมาณงานในมือ (backlog) ที่รอรับรู้รายได้ในอนาคตสูงเป็นประวัติการณ์ถึง 9,500 ล้านดอลลาร์ เติบโตกว่า 30% y-y และเติบโต 12% q-q นั่นคือบริษัทค่อนข้างเป็นที่แน่นอนแล้วว่า มีรายได้รองรับการเติบโตในอนาคต ตามการขยายตัวของ AI และ Data Center ข้อมูล Backlog เป็นดังภาพที่ 6

PhillipResearch PhillipThailand PhillipCapital TH 02 153 9200 ต่อ 5502
PhillipCapital เพื่อนร่วมทางการลงทุน



ภาพที่ 6 : งานในมือ (backlog) ที่รอรับรู้รายได้ของ Vertiv Holding (ที่มา Company)

ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

1) งานในมือ (backlog) เติบโตต่อเนื่องทำ All Time High สะท้อนการขยายตัวของ Data Center และ AI เป็นหลักประกันรายได้ที่จะรับรู้ในปี 2026
2) ระบบ Liquid Cooling จะถูกนำมาใช้ใน Data Center เป็นหลัก กลุ่มนี้มีอัตรากำไร (margin) สูงกว่าระบบระบายความร้อนด้วยอากาศแบบเดิม
3) Hyperscaler อย่าง Microsoft, Google และ AWS ยังคงทุ่มเม็ดเงินลงทุน (Capex) เพื่อขยายโครงสร้างพื้นฐานของ AI
4) ตลาดในภูมิภาคอื่นนอกทวีปอเมริกา ขยายตัวดีต่อเนื่อง เปิดโอกาสให้ Vertiv ได้เข้าถึงลูกค้ารายใหม่ ในประเทศต่างๆมากขึ้น
5) High Switching Costs ระบบจัดการพลังงานและทำความเย็น เป็นโครงสร้างสำคัญของ Data Center ลูกค้าต้องใช้บริการคนที่ไว้ใจได้และเชี่ยวชาญเฉพาะทาง Vertiv จึงเป็น Partner สำคัญของ Nvidia
6) เมื่อติดตั้งระบบแล้ว ต้องใช้วิศวกรของบริษัททั่วโลกกว่า 4,000 คน ใน 130 ประเทศ ในการให้บริการ ซ่อมบำรุงรักษา ส่วนนี้เป็น Recurring Income ในระยะยาว

ความเสี่ยงที่ต้องเฝ้าระวัง

1) หุ้น VRT.NYSE ซื้อขายที่ P/E Ratio ค่อนข้างสูง สะท้อนความคาดหวังจากนักลงทุนที่สูงมาก หากผลประกอบการไม่เป็นไปตามที่คาดหรือ Guidance ปรับลง อาจเกิดการปรับฐานที่รุนแรงได้
2) Schneider Electric และ Eaton กำลังพัฒนาเทคโนโลยี Liquid Cooling ขึ้นมาเช่นกัน ที่อาจจะมาแย่งส่วนแบ่งการตลาดในการอนาคต
3) หาก AI ไม่สามารถนำไปใช้งานได้มากเท่าที่ทุกคนคาดหวัง การลงทุนที่มหาศาลของกลุ่ม Hyperscaler อาจลดลง ส่งผลให้รายได้ของ Vertiv ลดลงตามไปด้วย
4) Supply Chain และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ เช่น ทองแดง เหล็ก และสารกึ่งตัวนำ
5) ภาษีนำเข้า (Tariff) ของสหรัฐฯ ทำให้ต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น ส่งผลให้ Margin ลดลง

Vertiv Holding : VRT.NYSE

ราคาเป้าหมายทางพื้นฐาน

นักวิเคราะห์จาก Bloomberg Consensus คาดการณ์ราคาเป้าหมาย 12 เดือน เฉลี่ยอยู่ที่ 195.21 USD ส่วนใหญ่ยังคงคำแนะนำ ซื้อ (Buy)

มุมมองปัจจัยทางเทคนิค



ภาพรายวัน ราคาอยู่ในช่วงของการพักตัวในแนวโน้มขาขึ้น โดยลงมาทดสอบ Low ก่อนหน้าบริเวณ 150 สองครั้งแล้วยืนได้ไม่ทำ New Low ก่อนที่ครั้งล่าสุด แท่งเทียนจะมีการฟอร์มตัวในรูปแบบของ Bullish Harami แล้ว Stochastic RSI ยกตัวขึ้นจากโซนของ Oversold กับ MACD ตัดขึ้นเหนือเส้น Signal จากแดนลบ หนุนราคาเข้าสู่ชุดของการรีบาวด์ โดยมีแนวต้านแรกที่เส้น Trend Line บริเวณ 180 ที่ต้องรอดูว่าจะผ่านไปได้หรือไม่ หากผ่านไปได้จะเข้าสู่ชุดขาขึ้นอีกครั้ง และราคาน่าจะจบคลื่นที่ 4 แล้วเข้าสู่คลื่นที่ 5 โดยมีเป้าหมายเบื้องต้นที่ High เดิมบริเวณ 193-200 แต่หากผ่านไปไม่ได้ น่าจะ Sideways ออกข้างอีกหนึ่งขา แล้วรอการฟอร์มตัวรอบถัดไป

แนวรับ	แนวต้าน
155, 160, 165	180 , 193 , 200

กลยุทธ์การลงทุน

นักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้สามารถทยอยซื้อได้เลยที่โซนราคาปัจจุบัน แต่หากรับความเสี่ยงได้น้อย ให้รอราคาย่อตัวลงมาที่โซน Breakout ก่อนหน้าที่ 155-160 หากยืนได้ ค่อยทยอยซื้อสะสม ตั้งเป้าทำกำไรที่บริเวณ 180 และ 193 ตามลำดับ ตัดขาดทุนหากราคาต่ำกว่า 150

Vertiv Holding : VRT.NYSE

NVIDIA®

NVDA.NASDAQ | DR: NVDA80

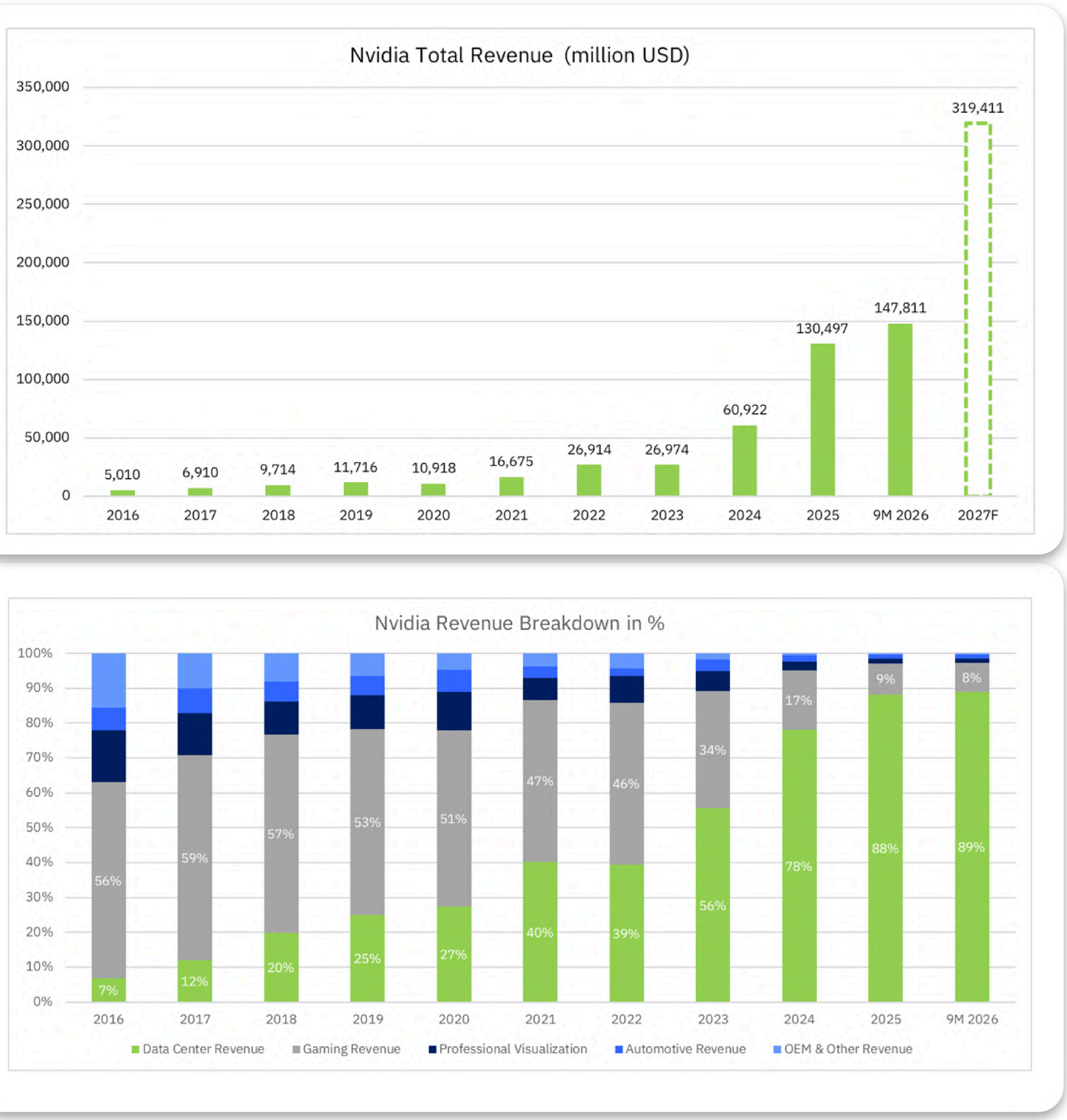
Nvidia Corporation

Nvidia Corporation - NVDA.NASDAQ | NVDA80

ภาพรวมบริษัท

บริษัทเป็นผู้นำระดับโลกด้านหน่วยประมวลผลกราฟิก (GPU) และโครงสร้างพื้นฐานการประมวลผลเร่งความเร็ว (Accelerated Computing) ซึ่งเป็นเครื่องยนต์หลัก ของการปฏิวัติ AI ทั่วโลก ปัจจุบัน NVIDIA ไม่ได้เป็นเพียงบริษัทขายชิป แต่ได้วิวัฒนาการสู่การเป็นบริษัท Full-stack Computing นำเสนอโซลชั่นตั้งแต่ชิปประมวลผล ซอฟต์แวร์ที่ใช้ในการสั่งงานชิปของบริษัทอย่าง CUDA ระบบเครือข่ายความเร็วสูง ไปจนถึงการออกแบบ AI Factory ทั้งระบบ โดยในปี 2026 หัวใจสำคัญคือ การเร่งกำลังการผลิตชิปสถาปัตยกรรม Blackwell และการเปิดตัวชิปรุ่นใหม่ถัดไปอย่าง Rubin

โครงสร้างรายได้



ภาพที่ 7 : โครงสร้างรายได้ของ Nvidia Corporation (ที่มา : Fiscal.AI)

PhillipResearch PhillipThailand PhillipCapital TH 02 153 9200 ต่อ 5502
PhillipCapital เพื่อนร่วมทางการลงทุน

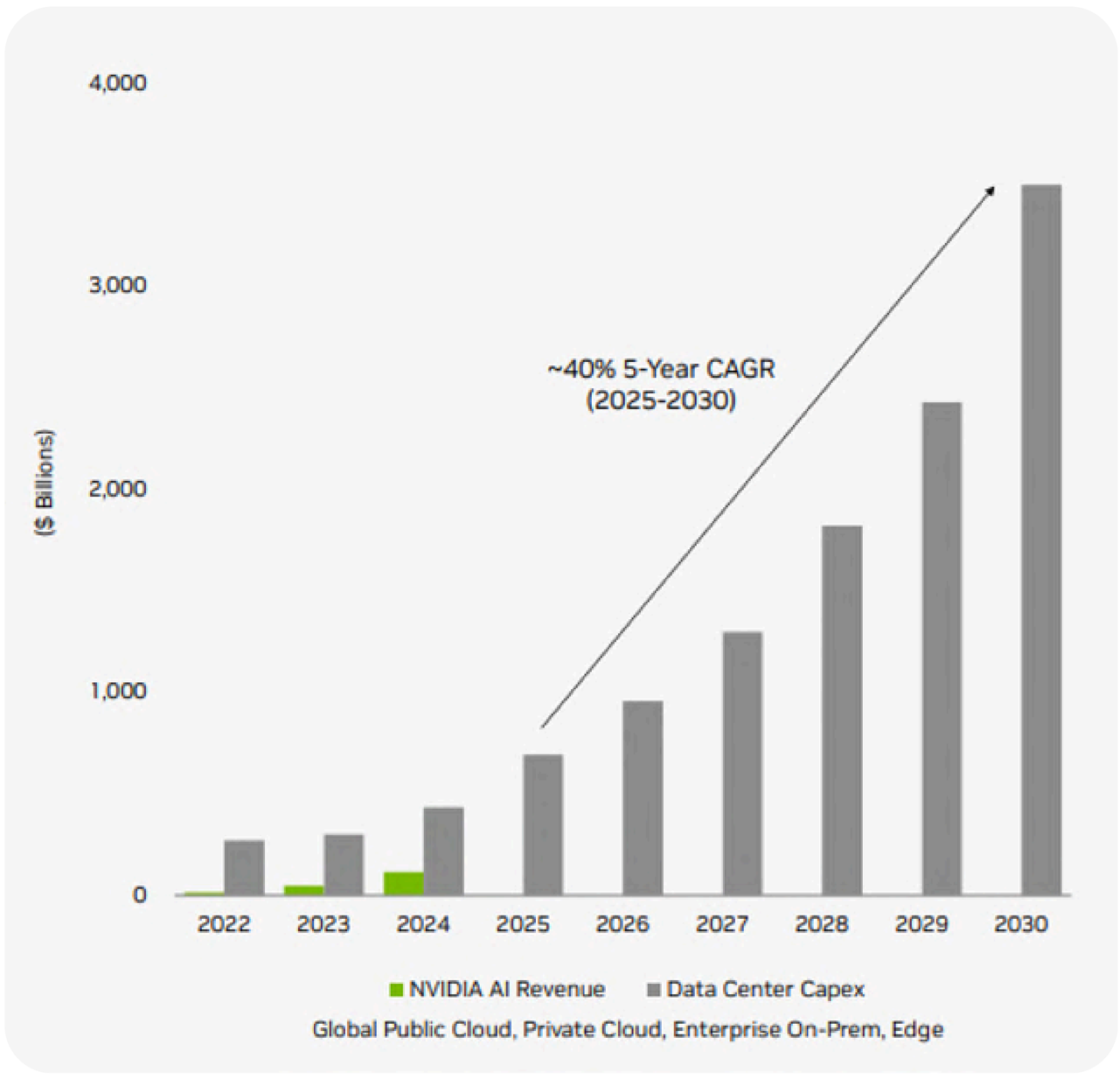
จากภาพที่ 7 พบว่า Nvidia ได้เปลี่ยนตัวเองจากเดิมที่ทำใช้ชิป GPU สำหรับการ์ดจอ Gaming เป็นหลักมาสู่การนำชิป GPU ไปใช้สำหรับการประมวลผล AI ใน Data Center ที่ปัจจุบันรายได้มาจากส่วนของ Data Center แล้วกว่า 89% ส่วน Gaming เหลือเพียง 8% อย่างไรก็ดี ด้วยประสิทธิภาพของชิป GPU จาก Nvidia แม้สัดส่วนรายได้จะเปลี่ยนไป แต่เมื่อวัดด้วยตัวเงินทุกองค์ประกอบของรายได้ Nvidia เติบโตขึ้นทั้งหมด โดยเฉพาะส่วนของชิปที่นำไปใช้ในอุตสาหกรรมยานยนต์ ส่วนภาพรวมรายได้ Nvidia เติบโตอย่างต่อเนื่อง ล่าสุด 9M2026 ทำ All Time High เป็นที่เรียบร้อย คาดทั้งปี 2026 จะโตราว 60% เทียบกับปี 2025 และคาดการณ์ปีหน้า 2027 รายได้อาจพุ่งทะลุแตะ 319,411 ล้านดอลลาร์ (หมายเหตุ : Nvidia จะปิดงบปีในเดือน ม.ค. ของปีถัดไปทำให้ปีงบประมาณไม่ตรงกับหุ้นตัวอื่น)

จากผู้ผลิตชิป สู่ผู้นำโครงสร้างพื้นฐานด้าน AI และ Data Center

ปี 1999 บริษัท Nvidia ได้เปิดตัวชิปประมวลผล GPU เป็นครั้งแรก หลังจากนั้นปี 2006 ได้เริ่มเปิด Platform Software CUDA เพื่อให้สามารถสั่งการชิป GPU จากเดิมที่ใช้ในด้านกราฟฟิค ไปสู่การประมวลผลแบบเร่งได้ (accelerated computing) ที่เหมาะกับงานประมวลผลซับซ้อนของ AI ที่เริ่มต้นด้วยการใช้ใน Deep Learning ปี 2012

จากนั้นรวมชิป GPU หลายตัวเข้าด้วยกัน สร้าง AI Supercomputer ในปี 2016 แล้วก็พัฒนาเรื่อยมาจนปี 2024 พัฒนาเครื่อง Rack ที่เชื่อม GPU จำนวนมากให้เป็นระบบเดียวกัน เพื่อรองรับการขยายตัวของ AI ที่จุดนี้คือการก้าวข้ามความเป็นบริษัทชิปเดิม สู่ผู้นำด้านโครงสร้างพื้นฐานของ AI และ Data Center

Nvidia คาดว่าค่าใช้จ่ายในด้านโครงสร้างพื้นฐานของโลก จะสงขึ้น 3-4 ล้านล้านดอลลาร์ ภายในปี 2030 จากการที่บริษัทระดับ Hyperscaler กำลังนำ AI มาสร้างรายได้ ในขณะเดียวกันก็ประหยัดเวลาและต้นทุนได้มหาศาล รวมถึงผู้พัฒนา Model ใหม่ๆ เช่น OpenAI, Anthropic, xAI ที่ในอนาคตจะถูกใช้งานในด้านต่างๆ มากขึ้น เช่น Physical AI และ Robotics



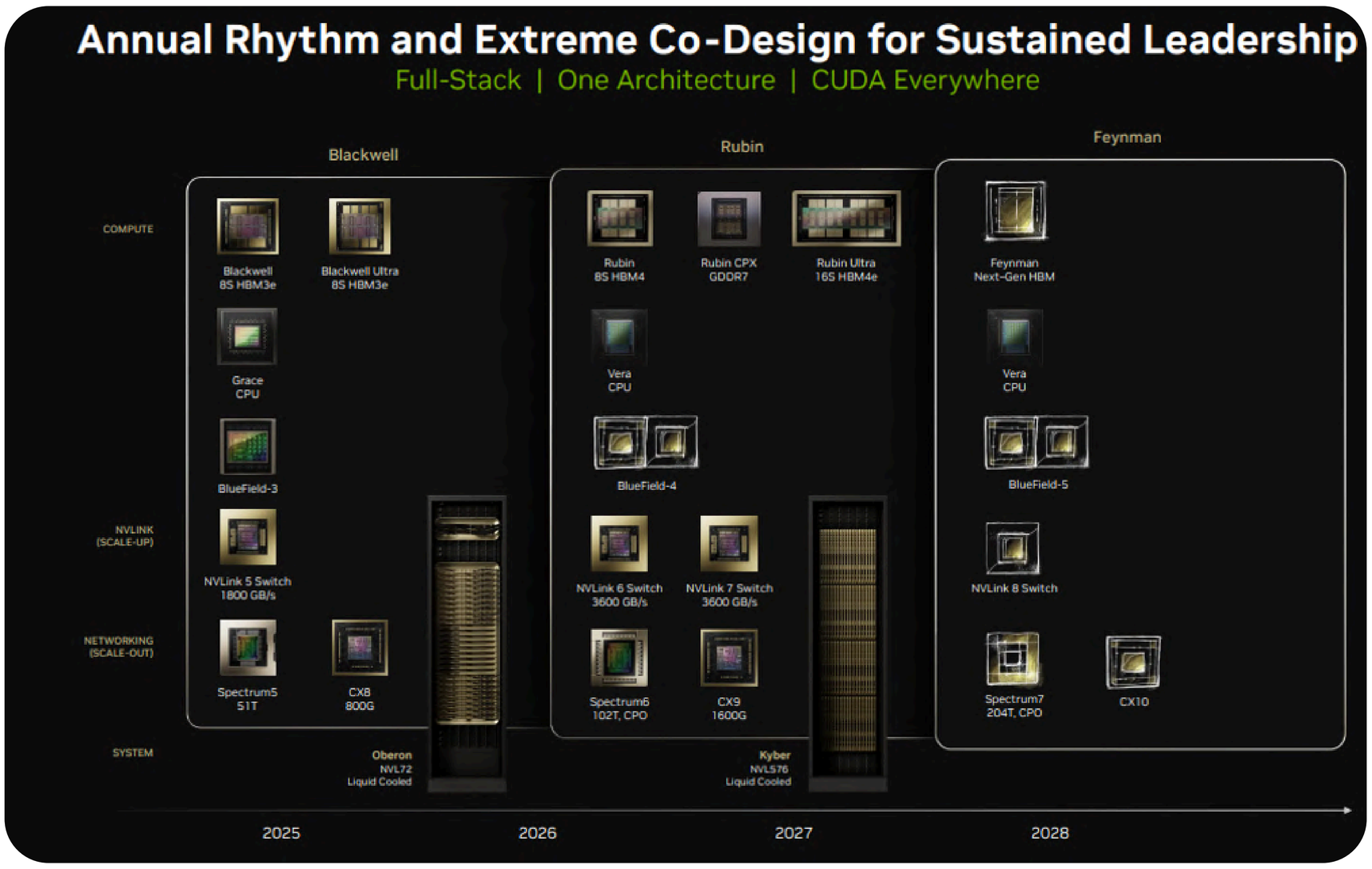
ภาพที่ 8 : รายได้ของ Nvidia และแนวโน้มการลงทุนใน Data Center (ที่มา Nvidia)

Nvidia Corporation : NVDA.NASDAQ

ลงทุนผ่าน DR : NVDA80

จากภาพที่ 8 คาดการณ์ว่าแนวโน้ม Capex ในด้าน Data Center จะเพิ่มสูงขึ้นทุกปี แตะระดับ 3-4 ล้านล้านดอลลาร์ภายในปี 2030 หรือเฉลี่ยโตปีละ 40% จากปัจจุบัน สอดคล้องกับรายได้ของ Nvidia เนื่องจากชิปประมวลผล CPU รุ่นเก่า ไม่สามารถตอบสนองการประมวลผลที่ซับซ้อนใน AI ได้ดีเท่า GPU ของ Nvidia หรืออาจกล่าวได้ว่า Nvidia คือผู้นำที่จะเติบโตไปกับกระแส AI อย่างแท้จริง

ออกชิปรุ่นใหม่รายปี เพื่อรักษาไว้ซึ่งความเป็นผู้นำ



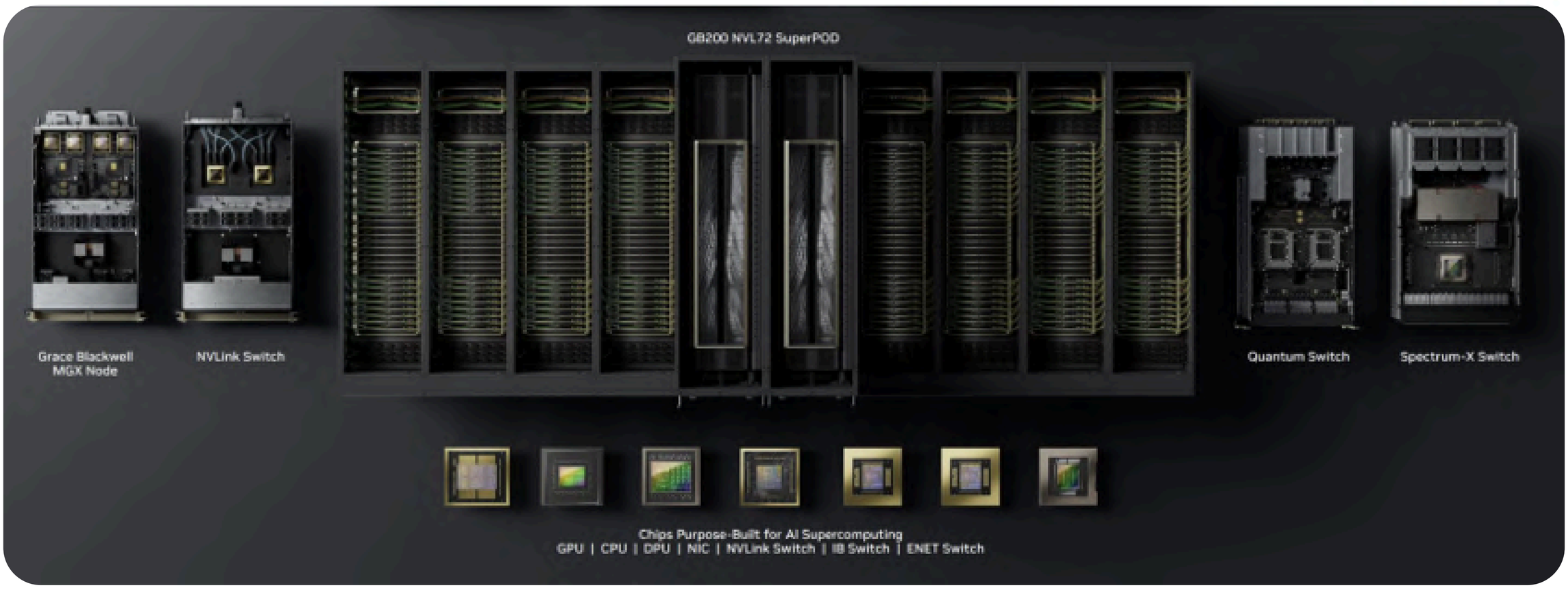
ภาพที่ 9 : Timeline การออกชิปรุ่นใหม่ของ Nvidia (ที่มา Nvidia ข้อมูล ณ 30 ต.ค. 2025)

แต่เดิมสถาปัตยกรรมของชิป GPU จะเปลี่ยนในทุกๆ 2 ปี แต่เพื่อรักษาความเป็นผู้นำในด้านชิป ทางบริษัท Nvidia ได้ปรับกลยุทธ์ออกผลิตภัณฑ์ชิปใหม่ทุก 1 ปี จากภาพที่ 9 ในปี 2025 ชิปเรือธงของ Nvidia คือ Blackwell ส่วนในปี 2026 และ 2027-2028 ชิปรุ่นใหม่จะเป็น Rubin และ Feynman ตามลำดับ นอกจากนี้ Nvidia ไม่ได้ขายแค่ชิป แต่ขายทั้งระบบโครงสร้างพื้นฐานไปพร้อมกันดังองค์ประกอบของตารางที่ 2 ที่แสดงองค์ประกอบตู้ Rack ของ Nvidia จุดนี้ทำให้คู่แข่งตามไม่ทัน โดยเฉพาะกับโมเดลภาษารุ่นใหม่ (Large Language Models : LLM) และการให้เหตุผล (Reasoning) ที่ต้องใช้ชิปของ Nvidia จึงจะมีประสิทธิภาพในการทำงานเหนือคู่แข่ง

องค์ประกอบ	หน้าที่และความสำคัญ
Compute (ชิปประมวลผล)	การทำงานร่วมกันของ Grace Blackwell CPU และ GPU
Interconnect (การเชื่อมต่อ)	NVLink Switch ที่ช่วยให้ GPU ทุกตัวในตู้ Rack คุยกันได้เสมือนว่าทั้งหมดเป็นชิปตัวเดียวกัน
Networking (เครือข่าย)	Spectrum-X Ethernet และ Quantum Switch สำหรับเชื่อมต่อหลายๆ ตู้เข้าด้วยกัน
gSoftware Stack (ซอฟต์แวร์)	CUDA-X, DOCA, TRT-LLM ซอฟต์แวร์เหล่านี้ถูกปรับแต่งมาให้รีดประสิทธิภาพฮาร์ดแวร์ออกมาได้สูงสุด เป็นเอกลักษณ์ของ

ตารางที่ 2 องค์ประกอบภายในตู้ Server ที่ทรงพลังที่สุดในปัจจุบันตัวหนึ่งของ Nvidia

PhillipResearch PhillipThailand PhillipCapital TH 02 153 9200 ต่อ 5502
PhillipCapital เพื่อนร่วมทางการลงทุน



ภาพที่ 9 : GB200 NVL72 SuperPOD ตู้ Server ของ Nvidia

ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

1) แนวโน้มการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของ AI และ Data Center คาดว่าจะสูงถึง 3-4 ล้านล้านดอลลาร์จนถึงปี 2030 หรือเติบโตเฉลี่ยปีละ 40% จากปัจจุบัน
2) โมเดลและผลิตภัณฑ์ของ Nvidia ครบวงจรในตัว ถูกวางให้เป็นโรงงาน AI ในระดับ Gigascale เพราะสามารถรวม Data Center ที่แตกต่างกันมาอยู่ด้วยกันได
3) Nvidia ออกผลิตภัณฑ์ใหม่รายปี แซงหน้าคู่แข่งที่ตามไม่ทัน มีความต้องการสูงอย่างชิปรุ่นล่าสุด Blackwell ถูกขายจนหมด ยาวไปจนถึงปี 2026 ลูกค้าต้องรออย่างน้อย 12 เดือนและคาดว่าชิปรุ่นใหม่อย่าง Rubin จะทำปรากฏการณ์นี้ได้เช่นกัน
4) ผูกขาดความเป็นพันธมิตรกับผู้พัฒนา AI และ Data Center เช่น OpenAI หรือ Oracle
5) คลื่นลูกใหม่ของ AI กำลังขยายจากสู่ Physical AI ไม่ว่าจะเป็น หุ่นยนต์ (Robotics) ยานยนต์ไร้คนขับ (Autonomous Vehicles) ล้วนแต่ต้องพึ่งพาชิปของ Nvidia
6) รัฐบาลในหลายประเทศมีนโยบายการสร้าง Data Center และต้องการพัฒนาความเป็น Hub ทางด้าน AI ในภูมิภาค อาทิ ซาอุดิอาระเบีย, สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์, เวียดนาม และ เกาหลีใต้ จึงเป็นความร่วมมือของ Nvidia กับรัฐบาล โดยเฉพาะนโยบาย Sovereign AI

ความเสี่ยงที่ต้องเฝ้าระวัง

1) ปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ โดยเฉพาะระหว่างสหรัฐฯ กับจีน ที่นโยบายคุมเข้มการส่งชิปไปจีน ยังมีความเข้มข้น แม้ว่าล่าสุดประธานาธิบดีทรัมป์ จะอนุญาตให้ส่งชิปรุ่นเก่าอย่าง H20, H200 ให้กับจีนได้บ้างแล้ว แต่จีนลดการพึ่งพาต่างชาติและสนับสนุนบริษัทชิปในประเทศ ทำให้รายได้ส่วนนี้ของ Nvidia อาจเสียไปในระยะยาว
2) Nvidia เป็นผู้ออกแบบชิป แต่ไม่มีโรงงานผลิตเป็นของตัวเอง ต้องไปจ้าง TSMC ในการผลิต ซึ่งหากมีประเด็นข้อพิพาทระหว่างไต้หวัน-จีน อาจก่อให้เกิดปัญญาด้าน Supply Chain ได้
3) ผู้แข่งขันด้านโครงสร้างพื้นฐาน AI ไม่ได้มีแค่รายเดียว และความคาดหวังในโครงสร้างพื้นฐาน AI อาจจะเกินจริงไป โดยเฉพาะหาก AI ไม่ได้ถูกนไปใช้อย่างกว้างขวางเหมือนที่คาดการณ์ไว้ หรือตลาดอิ่มตัว อาจส่งผลให้รายได้และกำไรปรับตัวลงในอนาคต

2026 THE YEAR OF FUTURE

ราคาเป้าหมายทางพื้นฐาน

นักวิเคราะห์จาก Bloomberg Consensus คาดการณ์ราคาเป้าหมาย 12 เดือน เฉลี่ยอยู่ที่ 257.54 USD ส่วนใหญ่ยังคงคำแนะนำ ซื้อ (Buy)

มุมมองปัจจัยทางเทคนิค



ภาพรายสัปดาห์ ราคาอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นแข็งแกร่ง แม้ว่าจะมีการพักตัวลงมาบ้างระหว่างทางตามรอบของ Stochastic ที่ลงมาโซน Oversold แต่เมื่อเทียบกับทรงราคาแล้วก็พบว่าราคาทำ Higher High และ Higher Low สูงขึ้น รอบล่าสุดราคายืนเหนือ EMA20-EMA50 ที่ไม่เคยเกิดสัญญาณ Death Cross เลยตั้งแต่ต้นปี 2023 อีกทั้ง MACD ก็อยู่แดนบวกแข็งแกร่ง แล้วเกิด Sideways Up Channel ซึ่งราคาอยู่ที่กรอบล่างพอดี มองเป็นจังหวะสะสมที่โซนแนวรับ 165-175 โดยมีเป้าหมายอยู่ที่กรอบบนบริเวณ 225 และ 240 ตามลำดับ ที่หากทะลุได้ มีโอกาสขึ้นไปทดสอบเป้าหมายใหญ่ที่ 250

แนวรับ	150, 165, 175
แนวต้าน	225 , 240 , 250

กลยุทธ์การลงทุน

นักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้สามารถทยอยซื้อได้เลยที่โซนราคาปัจจุบัน แต่หากรับความเสี่ยงได้น้อย ให้รอราคาย่อลงมาที่โซนแนวรับ 165-175 ค่อยทยอยซื้อสะสม ตั้งเป้าทำกำไรที่บริเวณ 225 และ 240 ตามลำดับ ตัดขาดทุนหากราคาต่ำกว่า 145

Nvidia Corporation : NVDA.NASDAQ

ลงทุนผ่าน DR : NVDA80

2026 THE YEAR OF FUTURE

Contact

PhillipResearch

PhillipCapital TH

PhillipResearch

PhillipThailand

PhillipCapital TH

PhillipCapital

เพื่อนร่วมทางการลงทุน

PhillipResearch

www.phillip.co.th

ติดต่อนักวิเคราะห์ 02 153 9200 ต่อ 5502