



Survival Guide

SET เผชิญกับแรงกดดันจากสงครามอิสราเอล-อิหร่าน, สงครามการค้าสหรัฐ-ทั่วโลก และเสถียรภาพรัฐบาลพรรคเพื่อไทย ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นและ เป็น **Downside Risk** ต่อ SET ช่วงนี้ แต่ถ้ามองจาก **Valuation** หุ่นขนาดใหญ่ที่เป็น ผู้นำในหลายอุตสาหกรรม มีผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงกว่า 6% ต่อปี จะเห็นว่าอยู่ใน ระดับ “ซื้อสะสม” สำหรับการลงทุนระยะยาวแล้ว

SET เจอศึกหนักทั้งในและนอกประเทศ

การเมืองยังคงมีความไม่แน่นอนสูง หลังเกิดคลิปลีภัยสนทนาลุระหว่างนายกฯ แพทองธาร กับสมเด็จฮุนเซน แม้นายกฯ ไม่ลาออกหรือยุบสภา แต่การที่เสียงในสภาปริ่มน้ำทำให้มีผลต่อการผลักดันกฎหมายและงบประมาณในอนาคต ส่งผลต่อเสถียรภาพรัฐบาล รวมไปถึงการประท้วงยังซ้ำเติมภาคการท่องเที่ยวที่ชะลอตัวอยู่แล้วอ่อนแอลงไปอีก กระทบต่อเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นของนักลงทุน ขณะเดียวกันยังมีความเสี่ยงปัจจัยภายนอกจาก 1) สงครามระหว่างอิสราเอล - อิหร่าน มีแนวโน้มรุนแรงขึ้น หลังสหรัฐฯ ร่วมโจมตีแหล่งพัฒนานิวเคลียร์อิหร่าน เมื่อวันที่ 21 มิ.ย.ที่ผ่านมา หนุนความเสี่ยงอิหร่านปิดช่องแคบฮอร์มุซ ที่เป็นช่องทางการขนส่งน้ำมันคิดเป็น 20% ทั่วโลก 2) ภาษีการค้า (Reciprocal Tariff) ไม่มีความคืบหน้ามากนัก แม้ใกล้ Deadline ในการยกเว้นภาษี 90 วัน ในวันที่ 8 ก.ค.นี้

SET “พัง” แคไหน ในช่วงการเมืองร้อน หรือสงครามขนาดใหญ่?

เมื่ออิงจากสถิติกรณีเกิดสงครามหรือการสู้รบกัน SET มักปรับตัวลงแรงในช่วงวันที่เกิดการโจมตี แต่หากไม่มีการขยายวงกว้างหรือการโจมตีเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจะเริ่มฟื้นตัวได้ในระยะสัปดาห์ ส่วนกรณีการเมืองในประเทศจะกดดัน SET มากกว่า โดยเฉพาะหากมีการ “ยุบสภา” จะเป็นการเปิด Downside risk ให้ปรับลงได้ถึง 1.7-10.4% ซึ่งจากสถานการณ์ปัจจุบันทั้งการสู้รบอิสราเอล-อิหร่าน และปัญหาการเมืองในประเทศที่ยัง Overhang ต่อ เรามองว่า SET มีความเสี่ยงขาลงมากกว่าการปรับตัวขึ้น

ระยะสั้นทำได้แค่ “Trading” แต่ระยะยาว “เริ่มสะสมได้”

SET ปรับตัวลดลง 23.67% นับตั้งแต่ต้นปี 2025 แม้ Valuation ของ SET “ไม่แพง” PE25 13.1 เท่า, P/BV25 1.1 เท่า และ Earning Yield Gap (EYG) ที่ 6.88% (ถ้าไม่รวม DELTA ในการคำนวณ EYG จะสูงถึง 7.69% ที่เดียว) สูงกว่าช่วงวิกฤติโควิดที่ 6.5% แต่ด้วยปัจจัยเสี่ยงทั้งในประเทศ และต่างประเทศทำให้การลงทุนช่วงนี้อาจเหมาะกับนักลงทุนที่ “มองข้าม” ความผันผวนระยะสั้นได้ โดยเน้นไปที่การลงทุนกลุ่มหุ้นที่เป็น “ผู้นำ” ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ยังมีการเติบโตได้ มีการสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ดี และมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ ขณะที่การ “เก็งกำไร” ระยะสั้นอาจทำได้ด้วยวงเงินจำกัด ประเมินแนวรับที่ 1,054 จุด หรือ 1,040 จุด

หุ้นคุณภาพที่เหมาะสมสำหรับการลงทุนระยะยาว จะมีอะไรบ้าง?

สำหรับนักลงทุนระยะยาว การปรับลดลงของหุ้นคุณภาพหลายตัว ที่มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสูง และมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ โดยเราแบ่งเป็น:-

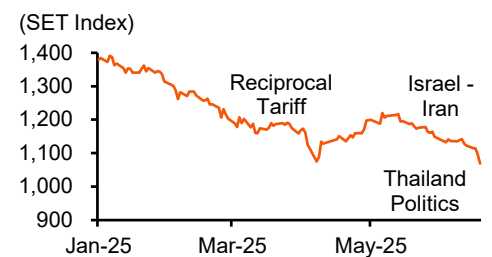
- 1) กลุ่มหุ้นที่เป็น “ผู้นำ” ในหลายอุตสาหกรรม ที่มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสูง และสามารถจ่ายเงินปันผลได้ดี: **SCB CPN CPAXT CPALL AMATA**
- 2) กลุ่มหุ้น Defensive ที่กำไรทำ New High แต่ราคาหุ้นทำ New Low: **BDMS EGCO**
- 3) กลุ่มหุ้น PE < 10x ปันผลสูงกว่า 7%: **KTB TTB 3BBIF DIF MC**



อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล, CFA
(นักกลยุทธ์การลงทุน)

นลิกรรณ คลังเปรมจิตต์, CISA
(นักกลยุทธ์การลงทุน)

Ex 1: Several Headwinds Weigh On SET



Source: SET

Ex 2: Recommended Stock

Stocks	TP (Bt)	EPS (Bt)		EPS Gr %	PE (x)	
		25F	26F		25F	26F
3BBIF	7.0	0.8	0.8	1.7	7.1	6.9
AMATA	23.0	1.8	1.7	(3.7)	7.1	7.4
BDMS	32.0	1.1	1.1	6.0	19.2	18.1
CPALL	64.0	3.2	3.8	19.7	13.3	11.1
CPAXT	33.0	1.2	1.5	28.5	14.0	10.9
CPN	60.0	3.5	4.0	15.0	12.4	10.8
DIF	10.0	1.1	1.1	2.0	7.2	7.0
EGCO	120.0	17.6	18.2	3.4	5.7	5.6
KTB	25.5	3.1	2.9	(6.9)	6.8	7.4
MC	11.5	1.0	1.0	7.8	9.8	9.1
SCB	130.0	12.9	12.5	(3.3)	9.0	9.3
TTB	2.2	0.2	0.2	2.3	8.0	7.8

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Note: Data as of 23 Jun 2025

Ex 3: 5 Key Events And SET Reaction

	Event Date	SET (% Change)		
		1 day	1 week	1 month
Gulf War	17-Jan-91	8.83%	-3.59%	10.68%
Afghanistan War	10-Jul-01	-1.28%	2.77%	0.73%
Iraq War	20-Mar-03	0.86%	1.07%	-0.85%
Crimean Crisis	20-Feb-14	-1.29%	0.05%	2.52%
Russia Ukraine	24-Feb-22	-1.99%	1.63%	1.09%
Gaza War	07-Oct-23	-0.47%	-0.32%	-1.87%

Source: Thanachart Calculation

Ex 4: Sector Performance During Russia – Ukraine War

Sector	Russia Ukraine (% Change)		
	1 day	1 week	1 month
Cons	-3.55%	2.4%	0.1%
Prop	-3.12%	2.1%	0.7%
Consump	-2.80%	0.5%	-0.3%
Bank	-2.75%	-0.8%	-3.3%
Food	-2.65%	2.8%	0.7%
Media	-2.64%	3.1%	0.6%
Trans	-2.62%	1.1%	2.2%
Comm	-2.61%	3.5%	0.8%
Fin	-2.56%	1.2%	0.1%
ICT	-2.53%	5.3%	7.5%
Electronic	-2.43%	-8.2%	-3.1%
Conmat	-2.14%	-0.1%	-2.1%
Tourism	-2.09%	2.7%	7.2%
SET	-1.99%	1.6%	1.1%
Petro	-1.92%	-1.6%	-3.1%
Energy	-0.65%	3.2%	1.6%
Health	1.11%	2.0%	9.1%

Source: Thanachart Calculation

Ex 5: Sector Performance During Gaza War

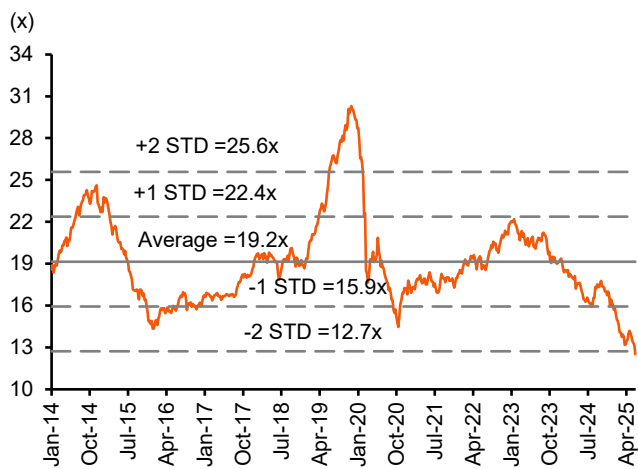
Sector	Gaza War (% Change)		
	1 day	1 week	1 month
Tourism	-2.9%	-0.3%	-3.4%
Fin	-2.3%	-0.2%	-2.7%
Cons	-2.3%	-1.8%	-1.2%
Electronic	-2.0%	4.0%	-2.3%
Petro	-1.8%	1.5%	3.5%
Health	-1.4%	0.7%	-3.4%
Comm	-1.2%	-3.6%	-6.5%
Media	-1.2%	-1.9%	-3.7%
Prop	-0.7%	0.0%	-1.8%
SET	-0.5%	-0.3%	-2.9%
ICT	-0.5%	-0.1%	-4.7%
Consump	-0.4%	-0.2%	-5.0%
Conmat	-0.1%	-1.3%	-2.2%
Food	-0.1%	-3.0%	-3.8%
Trans	0.1%	-2.2%	-2.7%
Bank	0.1%	-0.1%	-3.8%
Energy	1.1%	1.1%	-0.2%

Source: Thanachart Calculation

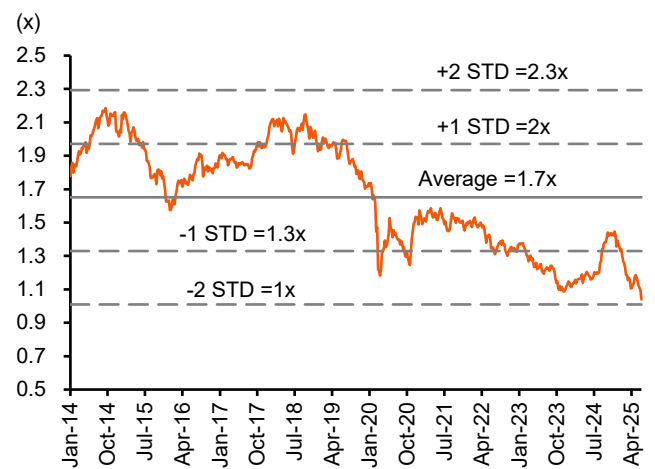
Ex 6: Potential Downside For SET If Parliament Dissolved

Dissolve parliament	Prime Minister	SET Index	Low date	SET Index	Downside	#Day to low (trading days)
09-11-00	ชวน หลีกภัย	293.59	26-12-00	264.86	-9.8%	34
24-02-06	ทักษิณ ชินวัตร	741.80	08-03-06	723.86	-2.4%	9
10-05-11	อภิสิทธิ์ เวชชาชีวะ	1,085.56	27-06-11	1,010.32	-6.9%	35
09-12-13	ยิ่งลักษณ์ ชินวัตร	1,367.42	03-01-14	1,224.62	-10.4%	20
20-03-23	ประยุทธ์ จันทร์โอชา	1,555.45	02-05-23	1,528.43	-1.7%	32

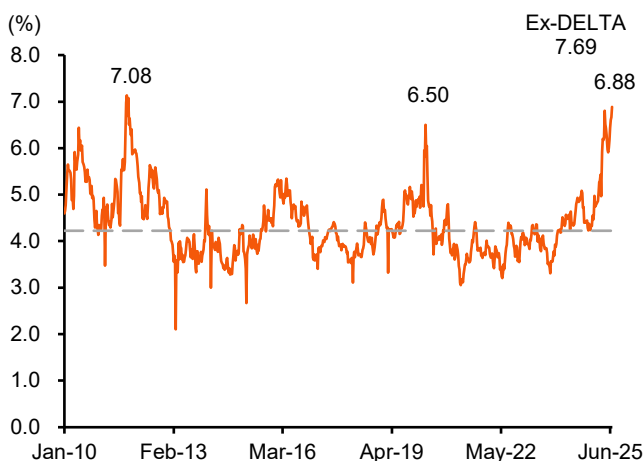
Source: Thanachart Compilation

Ex 7: SET PE

Source: Bloomberg, Thanachart estimates

Ex 8: SET P/BV

Source: Bloomberg, Thanachart estimates

Ex 9: Earning Yield Gap

Source: Thanachart Calculation

Ex 10: SET Nearing a Reversal Signal

Source: TradeCode

Ex 11: PE vs Dividend Yield

		Yield (%)							
		<3	3-4	4-5	5-6	6-7	7-8	8-9	>9
PE (x)	<5	EA AAV						AP	BTSGIF
	5-8			TOP AMATA	SAK	EGCO BBL BA RATCH PTTEP	SAWAD KTB KKP TTb	SPALI PIN QH JMT	BPP 3BBIF DIF
	8-10	SAPPE	TIDLOR	CKP	GUNKUL MASTER CPF SPRC PTG	KCG TOA TU		TQM SCB	SAT CPNREIT MC
	10-12	BCP BSRC STECON MTC	WHA ERW CRC SIRI	KTC	COM7 CPN MEGA	PTT ADVICE MEB	LH KCE TISCO	WICE SABINA	ITC M
	12-15	GLOBAL GPSC	CK SPA CPALL SISB BH CBG	SAFE OR CPAXT BJC	BCPG BAM DCC	TKN SNNP HMPRO	OSP		
	15-20	PLANB HANA DOHOME CENTEL ETL MINT IVL MOSHI ROJNA	THANI SJWD BEM	CHG ADVANC BDMS					
	>20	ASK SCGP AOT PR9 GULF TRUE THG BEC VGI BANPU DELTA	BGRIM BCH SCC						

Source: Thanachart Calculation

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.97 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โฮเทล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2573, 2575, 2578" ("หุ้นกู้ชุดที่ 1-3") ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ บริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2572, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ภา นิการุณ, CFA
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล, CFA
adisak.phu@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลลี หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติบเรอ

พัทธดนย์ บุณนาค
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชย

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รดา ลิ้มสุทธีวันภูมิ
rata.lim@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

สรชดา ศรทรง
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
saksid.pha@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุณทัย
siripom.aru@thanachartsec.co.th

พลังงาน, ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพล

ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานนท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

นริพนธ์ คลังเปรมจิตต์, CISA
nariporn.kla@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มฤดี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@thanachartsec.co.th

สุนทร รักมาวัด

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สถาพร

sujointana.sth@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities Pcl.

Research Team

18 Floor, MBK Tower
444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330
Tel: 662 -779-9119
Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th