



Santa Rally ยังมีโอกาสเกิดขึ้นแม้ยุบสภา

Santa Rally ยังมีโอกาสแม้รัฐบาลประกาศยุบสภา เพราะ 1) สถิติในอดีต 10 ปีที่ผ่านมา SET มีโอกาสสูง 80-90% ที่จะปรับขึ้นในช่วง 7 วันทำการสุดท้ายก่อนสิ้นปี 2) แรงซื้อหุ้นจากกองประทัยกษัณ TESG 3) Valuation ที่อยู่ในโซน “ถูก” มีหุ้นพื้นฐานดีหลายตัวให้ปันผลสูงกว่า 4% ทำให้มี Downside Risk ไม่มาก 4) คาด กนง.จะลดดอกเบี้ยวันที่ 17 ธ.ค.นี้...แนะนำ “ซื้อ” Dividend Play

Santa Rally ยังมีโอกาสเกิดขึ้นแม้ยุบสภา

แม้รัฐบาลประกาศยุบสภา เมื่อคืนวันที่ 11 ธ.ค.ที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามเรายังเห็นโอกาสเกิด Santa Rally หรือ Window Dressing ช่วงปลายปี โดยอ้างอิงสถิติตลาดหุ้นไทย 10 ปีย้อนหลังพบว่ามีโอกาสสูงถึง 90% ที่ SET จะปรับขึ้นช่วง 5-7 วันสุดท้ายก่อนสิ้นปีและให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 1.06% และ 1.55% ตามลำดับ นอกจากสถิติในอดีตแล้วเรายังมองปัจจัยหนุนปีนี้จะมาจกแรงซื้อหุ้นผ่านกองทุนลดหย่อนภาษี อย่าง TESG, การส่งสัญญาณใชนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย หลัง กนง.ลดดอกเบี้ย 0.25% ในการประชุม วันที่ 17 ธ.ค.นี้ ขณะที่ Valuation ตลาดหุ้นไทยอยู่ในโซน “ถูก” เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต มีหุ้นขนาดใหญ่หลายตัวให้ปันผลสูงกว่า 4% ต่อปี ทำให้ Downside Risk ดู “จำกัด”

ยุบสภา ไม่ได้ส่งผลกับเศรษฐกิจ หรือกำไรบริษัทจดทะเบียน

การยุบสภาส่งผลให้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ ที่กำลังรอการพิจารณา ไม่ว่าจะเป็น “คนละครึ่งพลัส เฟส 2”, “โครงการ TISA” รวมถึงมาตรการต่างๆต้องสะดุดลงระยะสั้น อย่างไรก็ตามเรายังมองว่า Siam Senses 12/12/2025 คาดว่าการยุบสภา มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจ หรือกำไรบริษัทจดทะเบียน “จำกัด” เนื่องจาก SET มี Valuation ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตมากอยู่แล้วและการยุบสภาเกิดขึ้นเร็วกว่ากำหนดไม่มาก ในทางกลับกันการลงพื้นที่หาเสียงของนักการเมืองจะช่วยหนุนสภาพคล่องเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ ซึ่งล่าสุดกต.ได้ประกาศ timeline และกำหนดวันเลือกตั้งในวันที่ 8 ก.พ. 26 ความชัดเจนดังกล่าวจะช่วยหนุน SET พ้นตัวได้ในระยะถัดไป

“ปันผล” เป็นจุดเด่นของตลาดหุ้นไทย

ปัจจุบัน SET100 ให้ผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) อยู่ที่ 3.8% ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 16 ปี สะท้อนว่าหุ้นพื้นฐานดีหลายตัวปรับตัวลงมามากจนให้ผลตอบแทนที่น่าสนใจ อีกทั้ง Dividend Yield ของตลาดหุ้นไทยยังสูงกว่าหลายประเทศ เป็นรองเพียงตลาดหุ้นสิงคโปร์และมาเลเซีย ขณะที่การลงทุนของกองทุน TESG ส่วนใหญ่มุ่งเน้นหุ้นที่มี ESG Rating ระดับ A ขึ้นไป และมี Dividend Yield อยู่ในระดับสูง ส่งผลให้กระแสเงินลงทุนมีแนวโน้มไหลเข้าสู่หุ้นกลุ่มดังกล่าวอย่างต่อเนื่องในช่วงปลายปี โดยเราได้ทำตารางเปรียบเทียบ Dividend Yield รายตัวเทียบกับมูลค่าหุ้น (PE ปี 2026 เทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีก่อนโควิด) ใน Ex.10 พบว่ามีหุ้นพื้นฐานดีหลายตัวที่มีมูลค่า “ไม่แพง” และให้ Dividend Yield ระดับ “สูง” ซึ่งมองว่าเป็นจังหวะที่ดีสำหรับนักลงทุนระยะยาว

เห็น “Selective” หุ้นพื้นฐานดี ปันผลสูง

เรามองว่าหุ้นกลุ่มปันผลสูงยังคงเป็นแหล่งพักเงินที่ดีในช่วงที่รอความคืบหน้าของนโยบายหาเสียงแต่ละพรรค ขณะที่มีโอกาสได้แรงหนุนจากเม็ดเงินจากกองทุน TESG ที่คาดว่าจะเข้ามามากขึ้นช่วงปลายปีนี้ แนะนำ “ซื้อ” กลุ่มหุ้นปันผลสูง อย่าง

- 1) กลุ่มธนาคาร ชอบ KBANK (6.3%) KKP (7.7%) KTB (5.3%)
- 2) กลุ่ม defensive play ชอบ ADVANC (4.8%) BDMS (4.2%) CPN (4.5%) DIF (9.7%) EGCO (5.8%) GULF (3.2%)
- 3) กลุ่ม laggard play ชอบ AMATA (6.7%) COM7 (5.8%) SAWAD (5.8%)



อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนทรัพย์กุล, CFA
(นักกลยุทธ์การลงทุน)

นลภรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA
(นักกลยุทธ์การลงทุน)

Ex 1: SET's return before Last day trading

	7D	5D	3D
2015	1.86%	1.06%	0.40%
2016	2.28%	2.18%	1.70%
2017	0.89%	0.67%	0.07%
2018	-2.33%	-1.97%	0.46%
2019	0.40%	0.40%	0.43%
2020	3.39%	2.35%	-2.49%
2021	2.18%	0.98%	1.29%
2022	3.65%	3.16%	1.55%
2023	1.50%	0.78%	0.50%
2024	1.65%	0.96%	-0.05%
Avg 10Y	1.55%	1.06%	0.39%
prob	90.0%	90.0%	80.0%

Sources: SET, Thanachart calculation

Ex 2: SET's return After House Dissolution

SET Index	Post-House Dissolution			
House Dissolution date	7D	14D	30D	60D
19-May-95	5.0%	5.3%	4.5%	7.5%
27-Sep-96	4.1%	4.0%	4.1%	3.6%
9-Nov-00	1.2%	3.2%	3.2%	0.8%
24-Feb-06	1.6%	3.8%	1.5%	3.0%
10-May-11	0.9%	2.0%	3.3%	0.3%
9-Dec-13	2.9%	3.0%	3.0%	5.2%
20-Mar-23	2.4%	2.9%	1.6%	2.6%
Average	0.0%	-1.7%	-4.1%	-0.7%
Prob	42.9%	28.6%	28.6%	57.1%

Sources: SET, Thanachart calculation

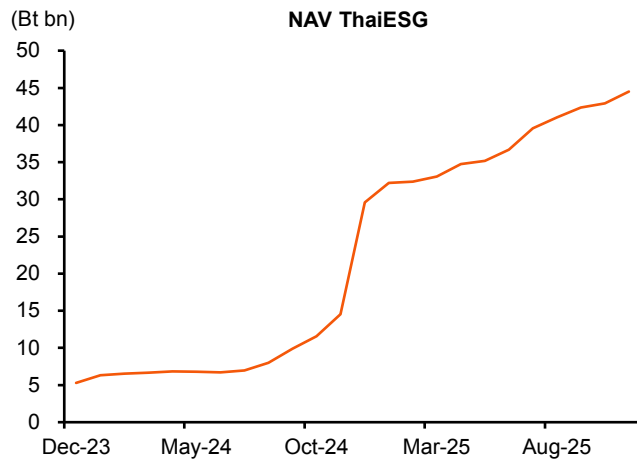
Ex 3: Recommended Stock

Stocks	TP (Bt)	EPS (Bt)		EPS Gr %	PE (x)	
		25F	26F		25F	26F
ADVANC	365.0	14.7	16.4	12.0	21.1	18.9
AMATA	27.0	2.8	3.5	25.2	5.6	4.5
BDMS	26.0	1.0	1.1	6.1	18.8	17.8
COM7	34.0	1.7	1.9	13.9	12.2	10.8
CPN	68.0	3.6	4.1	13.5	15.2	13.4
DIF	10.5	1.1	1.1	2.0	8.3	8.1
EGCO	120.0	17.6	18.2	3.4	6.7	6.5
GULF	56.0	1.8	2.2	21.2	23.5	19.4
KBANK	190.0	20.6	20.0	-2.9	9.3	9.6
KKP	76.0	6.8	7.3	6.9	9.8	9.1
KTB	31.0	3.4	3.0	-10.9	8.4	9.4
SAWAD	36.0	3.0	3.4	13.6	9.5	8.3

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

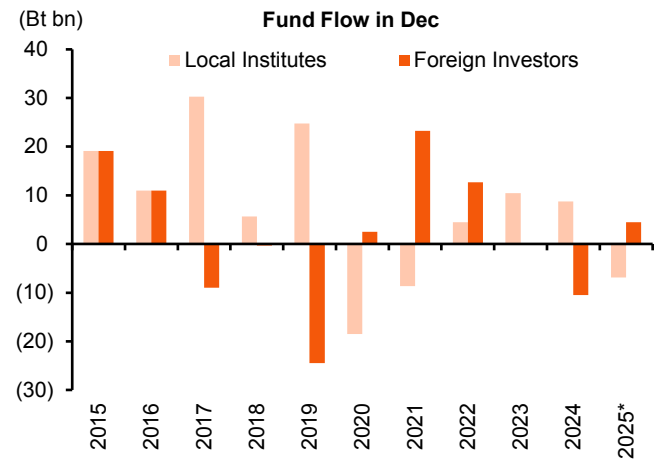
Note: Data as of 16 Dec 2025

Ex 4: Net Asset Value Of TSEG Funds



Source: AIMC

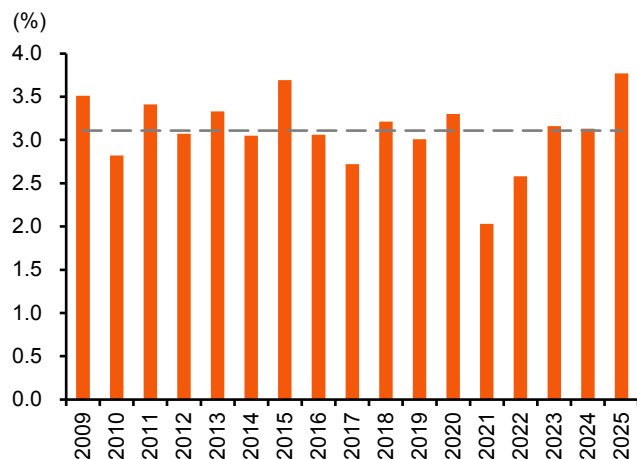
Ex 5: Institutional & Foreign Flows in December Since 2015



Source: SET

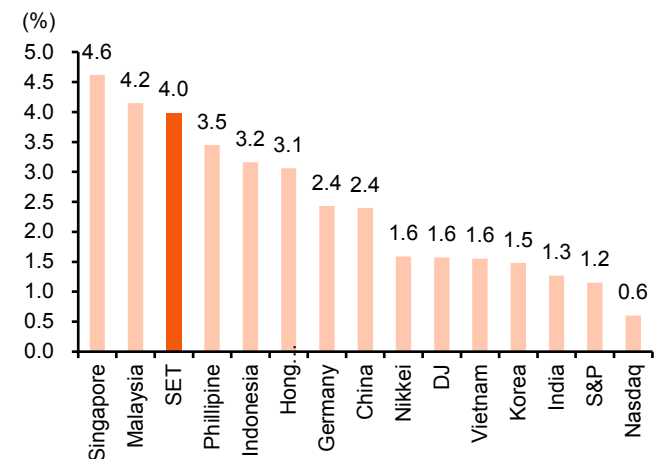
Note: * data as of 16 Dec 2025

Ex 6: SET100 Dividend Yield Reaches 16-Year High



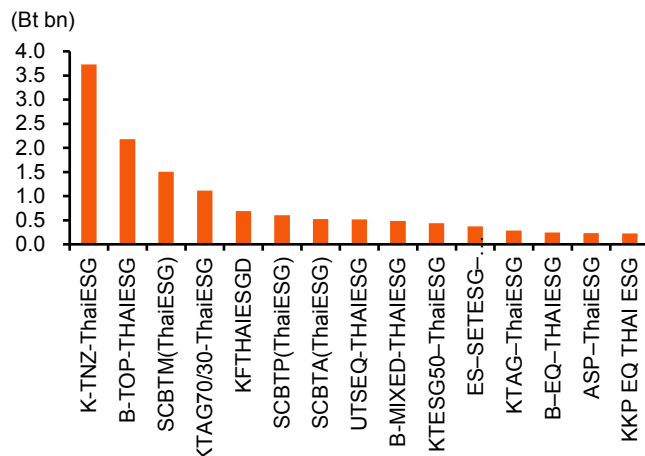
Source: SET

Ex 7: Dividend Yield By Country



Source: Bloomberg

Ex 8: 15 Largest TSEG Funds



Sources: AIMC, Thanachart compilation

Ex 9: Top TSEG Holding

	Stocks	Holding (Bt m)	ESG Rating	Div. Yield
1	ADVANC	887.96	AA	4.8%
2	GULF	782.57	AAA	3.2%
3	DELTA	757.32	A	0.5%
4	KBANK	597.52	AAA	6.3%
5	PTT	559.34	AAA	6.7%
6	AOT	325.54	A	1.8%
7	CPN	296.38	AAA	4.5%
8	CPALL	136.66	AAA	4.2%
9	KTB	34.73	AAA	5.3%
10	PTTEP	28.95	AA**	7.3%
11	BGRIM	24.15	AAA	2.9%
12	SCB	21.51	AA	8.1%
13	BDMS	16.37	A	4.2%
14	KKP	13.02	AA	7.7%

Sources: AIMC, Thanachart calculation

Note: Top 5 holding in Top 15 largest TSEG in Ex 8

Ex 10: Quality Stocks with Attractive Valuations and High Dividend Yields

PE26 compare with PE average 5 Years before Covid	Dividend yield 2026F (%)				
	Below 3%	3% ≤ Dividend yield < 5%	5% ≤ Dividend yield < 7%	7% ≤ Dividend yield < 10%	More than 10%
Premium more than 50%	SCGP HANA	SPRC	THANI BANPU		
Premium 20-50%		BCPG SPA			
Premium 10-20%	BGRIM		PTT		
Premium 0-10%		TOP	SPALI RATCH STECON		CPNREIT SAT
Discount 0-10%	CENTEL	EGCO CPAXT			OSP BTSGIF
Discount 10-20%	AOT				DIF KKP
Discount 20-50%	BEM	ADVANC BCH CPN CPALL BA CK MINT CBG GPSC ERW	SAK AMATA TOA KBANK HMPRO WHA AP SAWAD KTB CHG	MC	
Discount more than 50%	MTC	TIDLOR BDMS PLANB OR CKP BEC ROJNA PR9 GULF	COM7 BCP KTC SISB GUNKUL	PTTEP	

Source: Thanachart estimates

Note: Stocks under TNS cover and recommend "Buy" (Excluding stocks with no historical data in 2015-2019)

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แอดวานซ์อินโฟร์เซอริวส์ จำกัด (มหาชน) (ADVANC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ครั้งที่ 1/2568" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

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

กลยุทธ์การลงทุน

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

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมั่งมาศ
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติมน้ำมัน

พัทธดนย์ บุณนาค
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รตา ลิ้มสุทธีวันภูมิ
rata.lim@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

รวีสรา สุวรรณอำไพ
rawisara.suw@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
saksid.pha@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุโณทัย
siripom.aru@thanachartsec.co.th

พลังงาน, ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม

ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

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

Data Support Team

มณฑุณี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@thanachartsec.co.th

สุนทร รักชาวัต

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สถาพร

sujintana.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