

Fundamental Story

Thailand Economics

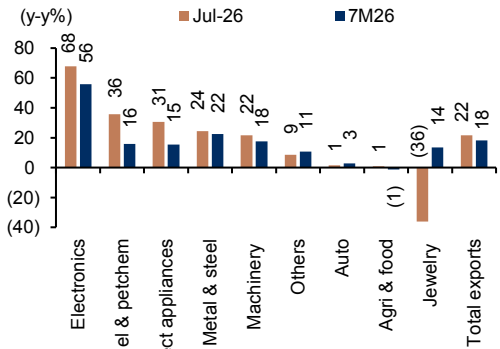
Pimpaka Nichgaroon, CFA | Email: pimpaka.nic@ttbwealth.co.th

News Update

การส่งออกแข็งแกร่งและดุลการค้าปรับตัวดีขึ้น

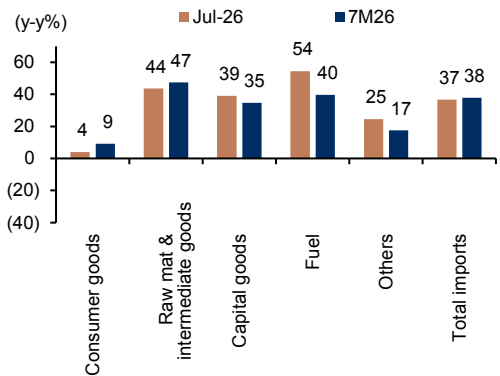
- การส่งออกเติบโต 21.6% y-y ในเดือนกรกฎาคม
 - การนำเข้าเติบโต 36.7% y-y ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่ดี
 - การขาดดุลการค้าลดลงอย่างมาก
 - การขาดดุลการค้าที่ลดลงเป็นผลดีต่อ GDP ใน 3Q26F
- การส่งออกแข็งแกร่งและการนำเข้าเติบโตดี สะท้อนวัฏจักรการลงทุนรอบใหม่: การส่งออกของไทยตามข้อมูลศุลกากรขยายตัว 21.6% y-y ในเดือน ก.ค. ขณะที่การนำเข้าเพิ่มขึ้น 36.7% y-y โดยปัจจัยขับเคลื่อนยังคงคล้ายกับช่วงหลายเดือนก่อนหน้านี้ ในปีนี้ โดยสินค้าส่งออกที่เติบโตโดดเด่น ได้แก่ อิเล็กทรอนิกส์ (+68% y-y) เครื่องใช้ไฟฟ้า (+31%) ปิโตรเลียมและปิโตรเคมี (+36% โดยส่วนหนึ่งมาจากผลของราคาที่เพิ่มขึ้น) โลหะและเหล็ก (+24%) และเครื่องจักร (+22%) ขณะที่การนำเข้าที่เติบโตแข็งแกร่ง ได้แก่ วัตถุดิบไม่รวมเชื้อเพลิง (+41% y-y) และสินค้าทุน (+39%) ส่วนการนำเข้าเชื้อเพลิงยังเติบโตสูงถึง 54% y-y ในเดือน ก.ค. 2026 แต่ลดลง 14% m-m จากเดือน มิ.ย. และลดลง 48% จากจุดสูงสุดในเดือน เม.ย. 2026 หลังสถานการณ์สงครามอิหร่านคลี่คลายลง
- ในช่วง 7M26 การส่งออกของไทยตามข้อมูลศุลกากรขยายตัว 18.2% y-y เทียบกับการนำเข้าที่เติบโต 37.8% y-y โดยเรามองว่าการเติบโตของการนำเข้าอยู่ในระดับที่ดีเนื่องจากเริ่มสะท้อนถึงวัฏจักรการลงทุนรอบใหม่ของไทยและแนวโน้มการส่งออกที่แข็งแกร่ง กล่าวคือ การนำเข้าสินค้าทุนเพิ่มขึ้น 35% y-y ใน 7M26 ขณะที่การนำเข้าวัตถุดิบไม่รวมเชื้อเพลิงเพิ่มขึ้นถึง 50% y-y
- การนำเข้าเชื้อเพลิงลดลงตามสถานการณ์สงครามอิหร่านที่คลี่คลาย: การนำเข้าเชื้อเพลิงในเดือน ก.ค. ลดลง 14% m-m จากเดือน มิ.ย. และลดลง 48% จากระดับสูงสุดในช่วงสงครามในเดือน เม.ย. ทั้งนี้ จากระดับปกติที่ไทยนำเข้าเชื้อเพลิงประมาณ US\$3.5bn ต่อเดือน มูลค่าการนำเข้าพุ่งขึ้นเป็น US\$8.4bn ในเดือน เม.ย. ก่อนลดลงมาอยู่ที่ US\$5.1bn/US\$4.3bn ในเดือน มิ.ย./ก.ค. ตามลำดับ (Exhibit 3) การลดลงของการนำเข้าเชื้อเพลิงดังกล่าวช่วยให้ดุลการค้าปรับตัวดีขึ้น.
- ขาดดุลการค้าลดลงอย่างมากในเดือน ก.ค.: การประเมินดุลการค้าที่ถูกต้องมากขึ้นควรใช้ตัวเลขการส่งออกและนำเข้าแบบ Free on Board (FOB) แทนข้อมูลตามระบบศุลกากร ซึ่งรวมค่าใช้จ่ายด้านประกันภัย ค่าระวาง และค่าดำเนินการ โดยเฉพาะฝั่งการนำเข้า ทั้งนี้ หากพิจารณาบนฐาน FOB หรือดุลการค้าชำระเงิน ดุลการค้าของไทยเปลี่ยนจากเกินดุลเฉลี่ย US\$2.1bn ต่อเดือนในปี 2025 เป็นขาดดุลเฉลี่ย US\$1.9bn ต่อเดือนใน 7M26 เนื่องจากการนำเข้าเชื้อเพลิงเพิ่มขึ้นอย่างมาก โดยสงครามอิหร่านส่งผลให้ทั้งราคาน้ำมันและปริมาณการสำรองน้ำมันเพิ่มขึ้น ขณะเดียวกันวัฏจักรการลงทุนรอบใหม่ยังทำให้การนำเข้าสินค้าทุนและวัตถุดิบเพิ่มขึ้นด้วย (Exhibit 4)

Ex 1: Export Growth



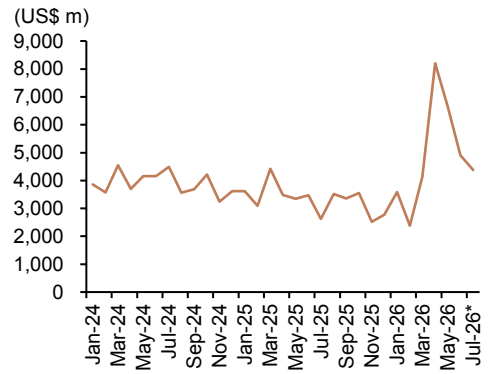
Source: Ministry of Commerce

Ex 2: Import Growth



Source: Ministry of Commerce

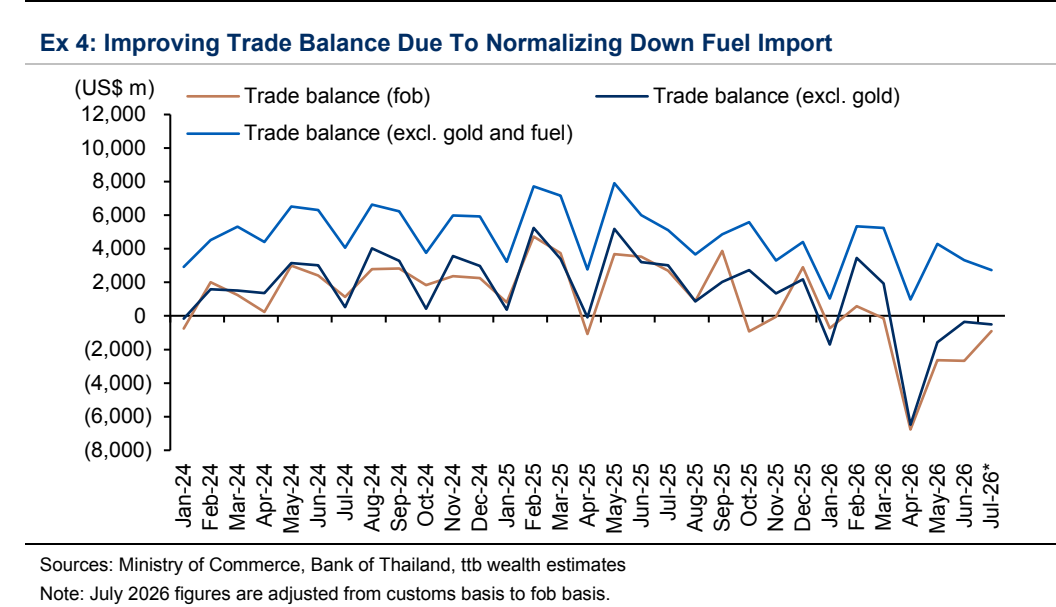
Ex 3: Fuel Import Normalizing Down



Source: Ministry of Commerce

Fundamental Story

- ในเดือน ก.ค. 2026 จากการนำเข้าเชื้อเพลิงที่ลดลงอย่างมาก ทำให้ดุลการค้าบนฐาน FOB ลดลงเหลือ US\$0.9bn จาก US\$2.7bn ในเดือน มิ.ย. และจากระดับสูงสุดที่ US\$6.8bn ในเดือน เม.ย. ซึ่งเป็นช่วงที่สงครามอิหร่านรุนแรงที่สุด
- สรุป: เรามองว่าตัวเลขการค้าในเดือน ก.ค. เป็น ข่าวเชิงบวกต่อเศรษฐกิจไทย โดยการส่งออกยังคงแข็งแกร่ง ขณะที่การเติบโตของการนำเข้าสะท้อนถึงวัฏจักรการลงทุนรอบใหม่ นอกจากนี้ ความกังวลเรื่องการนำเข้าน้ำมันที่พุ่งสูงขึ้นจากสงครามอิหร่านเริ่มคลี่คลาย เนื่องจากการนำเข้าลดลงต่อเนื่องในทุกเดือนนับจากจุดสูงสุดในเดือน เม.ย. เราไม่ได้กังวลต่อการขาดดุลการค้าในปีนี้ เนื่องจากสาเหตุหลักมาจากการนำเข้าน้ำมันที่เพิ่มขึ้นชั่วคราว และแม้จะมีโอกาสที่ดุลการค้าจะขาดดุลเล็กน้อยต่อเนื่องไปถึงปีหน้า แต่เราไม่มองว่าเป็นข่าวลบ เพราะไทยกำลังอยู่ในวัฏจักรการลงทุนรอบใหม่ ซึ่งจำเป็นต้องนำเข้าสินค้าทุนและวัตถุดิบเพิ่มขึ้น สุดท้าย การขาดดุลการค้าที่ลดลงในเดือน ก.ค. ถือเป็น ปัจจัยบวกต่อแนวโน้มการฟื้นตัวของ GDP ใน 3Q26F



Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประเมินการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ไม่มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบิร์กส ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แชนสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"