



Monthly Insights

June 2026



- สำหรับภาพรวมในเดือน มิ.ย.69 ตัวแปรความกดดันสำคัญหลายประการได้ผ่านพ้นไปแล้ว ปัจจัยหลักที่ตลาดให้น้ำหนักและรอคอยคือ ความคืบหน้าในการเจรจาหยุดยิงระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน ซึ่งล่าสุดมีรายงานการบรรลุข้อตกลงเบื้องต้นเพื่อยาวเวลาหยุดยิง (Ceasefire) ออกไปอีก 60 วัน (รอการลงนามอนุมัติจากประธานาธิบดีสหรัฐฯ) หากข้อตกลงนี้เป็นผลสำเร็จ จะเป็นปัจจัยบวก (Positive Geopolitical Headline) ที่ช่วยลดความเสี่ยงด้านพลังงาน (Oil Shock) และลดความกังวลเรื่องเงินเฟ้อ ซึ่งจะหนุนให้เปิดเงินไหลกลับเข้าสู่สินทรัพย์เสี่ยง (Risk-on Mode) ทั่วโลกรวมถึงไทย เราประเมินว่าดัชนี SET Index มีโอกาสปรับตัวขึ้นไปยืนเหนือระดับ 1550 จุดได้อย่างมั่นคงอีกครั้ง
- กลยุทธ์ลงทุน : เรามองว่าเดือนมิถุนายนจะเป็นเดือนที่ตลาดหุ้นฟื้นตัวได้ดี หลังจากที่ดีซันได้ซึมซับแรงงายท่าท่าไรและผ่านพ้นช่วงฤดูกาลขึ้นเครื่องหมาย "XD" ไปแล้ว กลยุทธ์ในเดือนนี้ เราแนะนำให้เน้นการเข้าสะสมหุ้นในกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากปัจจัยเชิงบวกที่กำลังจะเกิดขึ้น
- หุ้นแนะนำ : AOT, CK ,CPALL, ERW, OSP, PTTGC

KEY FACTORS



สถานการณ์สหรัฐฯ - อิหร่าน: ติดตามการลงนามข้อตกลงหยุดยิงอย่างเป็นทางการ การผ่อนคลายความตึงเครียดจะส่งผลดีต่อตลาดหุ้นโดยรวม แต่จะเป็นปัจจัยกดดันให้ราคาน้ำมันดิบ (Brent) ปรับตัวลดลง



ทิศทางเศรษฐกิจและดอกเบี้ยสหรัฐฯ: ตัวเลขเงินเฟ้อ PCE เดือน เม.ย. ออกมาสอดคล้องกับที่ตลาดคาดการณ์ โดยขยายตัว 3.8% YoY (Core PCE +3.3% YoY) ในขณะที่ตัวเลข GDP ไตรมาส 1/2569 ถูกปรับลดลงเหลือ 1.6% และผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานปรับตัวสูงขึ้นแตะ 215,000 ราย สัญญาณเศรษฐกิจที่ชะลอลงนี้อาจส่งผลให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) พิจารณาทิศทางดอกเบี้ยอย่างระมัดระวังมากขึ้น



มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ: นอกเหนือจากนโยบายแจกเงิน เราคาดว่าจะเห็นการผลักดันมาตรการทางเศรษฐกิจอื่นๆ อย่างเป็นทางการมากขึ้น เช่น การที่กระทรวงคมนาคม และ สว. เร่งผลักดัน พ.ร.บ.ตัวร่วม, กฎหมายราง, มาตรการตั้งค่าโดยสาร และการเปิดโอกาสให้เอกชนร่วมลงทุนในโครงการแลนด์บริดจ์



ความคืบหน้า Virtual Bank: กลุ่มทุนขนาดใหญ่เตรียมความพร้อมเปิดให้บริการ โดย Ascend (CPALL) มั่นใจว่าจะพร้อมเปิดให้บริการภายในเดือน ก.ค. 2569 ขณะที่ SCBX ตั้งเป้าเปิดให้บริการภายใต้แบรนด์ BankX ในช่วงปลายปี



ความผันผวนหลังรอบ MSCI Rebalance: การปรับน้ำหนักดัชนีผ่านพ้นไปแล้ว ตลาดจะกลับมาโฟกัสที่ปัจจัยพื้นฐาน ของตลาดมากขึ้น

คำตัดสินศาลรัฐธรรมนูญ : ในเดือนนี้ เราน่าจะเห็นคำตัดสินของศาลฯ ในเรื่อง พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินฯ หากไม่ขัดรัฐธรรมนูญ จะเป็นบวกต่อตลาด แต่หากขัด ต้องไปดูว่าศาลฯ มีคำสั่งออกมาอย่างไร สดทอนการกู้เงินของรัฐบาลลงไปขนาดไหน

SET Index Outlook & Strategy

จากการเดินทางของดัชนีในเดือนพ.ค.ที่ผ่านมา สภาพความเป็น Sell in May โดยมีทิศทางปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง สลับการพักตัว ระหว่างทางจนขึ้นยืน 1500 ได้อย่างแข็งแกร่ง พร้อมกับเบรกยอดเดิม 1545 จุด ที่ทำไว้เมื่อ 27 ก.พ. 69 ด้วยการสร้าง High ใหม่ที่ 1581 จุด ขณะที่ Low ของเดือนอยู่ที่ 1481 จุด ทำให้มีกรอบการเคลื่อนไหว กิ่งเดือนอยู่ที่ 100 จุด ซึ่งปัจจุบันกำลังเข้าใกล้เส้นแนวโน้มใหญ่ ตั้งแต่ปี 2018 หรือประมาณ 8 ปี ณ บริเวณ 1590 จุด หากกลับขึ้นไปยืนเหนือเส้นดังกล่าวได้จะเป็นการพลิกกลับเข้าสู่แนวโน้มใหญ่ที่เป็นขาขึ้นอีกครั้ง แต่อย่างไรก็ตามคาดว่าจะยังไม่สามารถก้าวข้ามหรือผ่านได้แต่อาจจะยืนไม่ได้ในครั้งแรก ประกอบกับค่าสัญญาณบ่งชี้เข้าสู่เขตซ้อมากเกินไป ทำให้มีโอกาสปรับฐานในแนวดังกล่าวได้ โดยพิจารณาแนวรับที่ยอดเดิมที่เพิ่งฝ่าขึ้นไปได้ 1545 จุด แนวรับแรก หากหลุดจะมีแนวรับถัดไปที่ 1520-1500 จุด ขณะที่แนวต้าน 1600 (+/-10) // 1650-1690 จุด

คาดทิศทางดัชนีเดือน มิ.ย. : คาดมีความผันผวน ช่วง 1-2 สัปดาห์แรก การขึ้นเริ่มจำกัดโซน 1600 (+/-10) จุด หากฝ่าได้จะเปิดระยะ 1650 จุด ในทางตรงข้ามฝ่าขึ้นไปแล้วยืนไม่ได้ มีโอกาสการปรับฐาน ซึ่งมีแนวรับแรก 1545 และ 1520-1500 จุด ตามลำดับ



แนวรับ : 1545//1520-1500 แนวต้าน : 1600 (+/-10) // 1650-1690

- AOT: ปรับขึ้น PSC ตั้งแต่ 20 มิ.ย.26 หนุนกำไร 4QFY26E – FY27E กลับมาโตโดดเด่น
- CK: คาดโครงการใหม่ทยอยเห็น 2H26E, แนวโน้มยังบริหารจัดการต้นทุนได้
- CPALL: กำไร 2026E ทำ All time high ต่อเนื่อง จากการขยายสาขาและสินค้า RTE
- ERW: RevPAR 2Q26Eยังคงเพิ่มขึ้น +5% YoY ได้ต่อเนื่องแม้ว่าจะมีสถานการณ์ตะวันออกกลาง
- OSP: กำไร 2Q26E ทรงตัว YoY แม้ได้รับผลกระทบจากสงครามและ TAS 21
- PTTGC: แนวโน้มกำไรดีขึ้นต่อเนื่องใน 2Q26E; คาด olefins spread ทรงตัวสูงใน 2H26E

Stock	Rec	Price 29-May-26	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)	
					26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
AOT	BUY	55.25	60.00	8.6	3.4	37.4	1.9	36.4	41.9	30.5	5.6	5.1	1.5	1.8
CK	BUY	18.00	23.00	27.8	-23.4	3.2	1.9	3.2	11.8	11.5	1.0	1.0	2.8	3.1
CPALL	BUY	47.25	63.00	33.3	17.5	5.7	17.2	5.7	12.8	12.1	2.5	2.2	2.8	2.9
ERW	BUY	2.86	3.20	11.9	6.9	9.8	3.8	8.2	15.5	14.1	1.3	1.3	2.6	2.8
OSP	BUY	15.30	19.00	24.2	-4.3	10.7	0.2	10.7	13.1	11.8	2.5	2.4	5.3	5.9
PTTGC	BUY	33.50	44.00	31.3	n.m.	13.3	n.m.	-20.8	15.0	13.2	0.5	0.5	4.2	4.9

Airport of Thailand (AOT): BUY, Target Bt60.00

ปรับขึ้น PSC ตั้งแต่ 20 มิ.ย.26 หนุนกำไร 4QFY26E – FY27E กลับมาโตโดดเด่น



HIGHLIGHTS

- **ปรับเพิ่ม PSC ใหม่ตั้งแต่ 20 มิ.ย.26 หนุนกำไรเติบโต**
AOT จะมีการปรับเพิ่ม PSC ผู้โดยสารระหว่างประเทศเป็นอัตราใหม่ที่ 1,120 บาท จากเดิม 730 บาท สำหรับผู้โดยสารที่เดินทางตั้งแต่ 20 มิ.ย.26 ซึ่งจะช่วยหนุนรายได้ PSC ตั้งแต่ 4QFY26E

- **แนวโน้มผู้โดยสารอาจฟื้นตัวเร็วกว่าคาด** เราประเมินจำนวนผู้โดยสาร FY26E ที่ 126 ล้านคน ทรงตัว YoY อย่างไรก็ตาม ยังมีโอกาสฟื้นตัวได้เร็วกว่าคาดจากแนวโน้มสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลางที่ทยอยคลี่คลาย และราคาน้ำมัน Jet เริ่มอ่อนตัวลง ส่งผลให้ค่าตัวโดยสารชะลอการปรับตัวเพิ่มขึ้น และสายการบินจะเริ่มลดการปรับลดจำนวนเที่ยวบิน

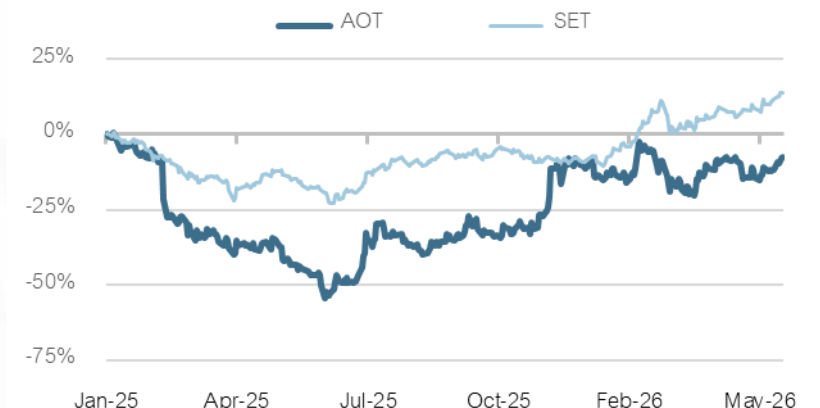
EARNINGS OUTLOOK

- **ยังประเมินกำไร 4QFY26E และ FY27E กลับมาฟื้นตัวโดดเด่น** เราประมาณการกำไรสุทธิ FY26E ที่ 1.9 หมื่นลบ. +3% YoY สำหรับกำไร 3QFY26E จะยังชะลอตัวจาก

low season และผลกระทบจากสงครามในตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตาม แนวโน้มกำไร 4Q26E จะกลับมาเติบโตดีจากการปรับเพิ่ม PSC และเราประเมิน FY27E จะมีกำไร 2.6 หมื่นล้านบาท +37% YoY

PERFORMANCE & VALUATION

- **แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 60.00 บาท**อิง DCF (WACC 7.0%, terminal growth 3.0%)



End-September (Bt mn)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E
Revenue	67,121	66,679	68,418	79,480
EBITDA	38,246	37,470	38,788	48,417
Net profit	19,182	18,125	18,738	25,744
EPS (Bt)	1.34	1.27	1.31	1.80
EPS growth	118.2%	-5.5%	3.4%	37.4%
Core EPS (Bt)	1.37	1.30	1.32	1.80
Core EPS growth	111.0%	-5.1%	1.9%	36.4%
DPS (Bt)	0.79	0.81	0.82	1.00
Dividend yield	1.4%	1.5%	1.5%	1.8%
PER (x)	41.0	43.3	41.9	30.5
Core PER (x)	40.3	42.4	41.6	30.5

CH. Karnchang (CK): BUY, Target Bt23.00

คาดโครงการใหม่ทยอยเห็น 2H26E, แนวโน้มยังบริหารจัดการต้นทุนได้



HIGHLIGHTS

- **คาดโครงการใหม่ทยอยเห็น 2H26E** ทั้งโครงการ Double Deck รวมถึงคาดการณ์จะทยอยเห็นการเปิดประมูลโครงการใหม่ โดยเฉพาะโครงการที่ผ่าน ครม. แล้ว เช่น มอเตอร์เวย์ M5 และ M9 และรถไฟความเร็วสูงไทย-จีน เฟส 2 เป็นต้น
- **แนวโน้มยังบริหารจัดการต้นทุนได้** โดยบริษัทคงเป้า GPM 2026E ที่กรอบ 7-8% ใกล้เคียงเรคาด เนื่องจากมีการล็อกราคาวัสดุและสั่งซื้อล่วงหน้าเป็นล็อตใหญ่ รวมถึงโครงการใหญ่หลายๆ งานเป็นประเภท design & build ทำให้ค่อนข้างยืดหยุ่นในการบริหารต้นทุน นอกจากนี้มาตรการผ่อนผันค่า K จะช่วยบรรเทาผลกระทบในส่วนงานภาครัฐเช่นกัน

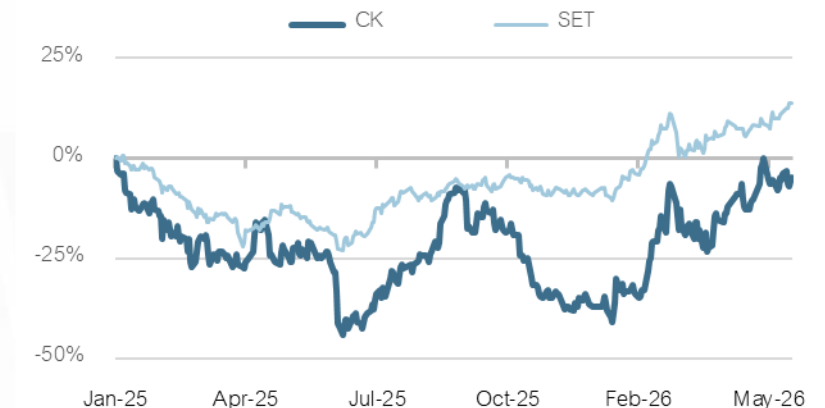
EARNINGS OUTLOOK

- **แนวโน้ม 2Q26E ขยายตัวดี QoQ** เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 2.5 พันล้านบาท (+2% YoY) สำหรับ 2Q26E เบื้องต้นประเมินกำไรจะ

ทรงตัวสูง YoY และขยายตัว QoQ ได้อานิสงส์จากปัจจัยฤดูกาล CKP และมีเงินปันผล TTW

PERFORMANCE & VALUATION

- **แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 23.00 บาท** อิง SOTP โดยยังชอบเป็น Top pick กลุ่มรับเหมาก่อสร้างจาก backlog แข็งแกร่ง และมี catalyst จากโครงการ Double Deck และการผลักดันโครงการใหม่ตามนโยบาย Quick-win ของรัฐ ขณะที่ราคาหุ้นยังปรับตัวขึ้นน้อยกว่า peer (CK +50% YTD, STECON +132% YTD)



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	37,458	43,967	45,423	46,492
EBITDA	4,528	5,688	5,738	5,869
Net profit	1,446	3,328	2,549	2,631
EPS (Bt)	0.85	1.96	1.51	1.55
EPS growth	-3.7%	130.2%	-23.4%	3.2%
Core EPS (Bt)	0.85	1.48	1.51	1.55
Core EPS growth	-0.4%	73.0%	1.9%	3.2%
DPS (Bt)	0.30	0.45	0.50	0.55
Dividend yield	1.7%	2.5%	2.8%	3.1%
PER (x)	20.9	9.1	11.8	11.5
Core PER (x)	20.9	12.1	11.8	11.5

CP ALL (CPALL): BUY, Target Bt63.00

กำไร 2026E ทำ All time high ต่อเนื่อง จากการขยายสาขาและสินค้า RTE



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	958,998	990,663	1,036,321	1,068,684
EBITDA	86,555	89,515	95,364	98,171
Net profit	25,346	28,206	33,152	35,026
EPS (Bt)	2.82	3.14	3.69	3.90
EPS growth	37.1%	11.3%	17.5%	5.7%
Core EPS (Bt)	2.81	3.15	3.69	3.90
Core EPS growth	39.4%	11.9%	17.2%	5.7%
DPS (Bt)	1.00	1.35	1.31	1.38
Dividend yield	2.1%	2.3%	2.8%	2.9%
PER (x)	16.7	15.2	12.8	12.1
Core PER (x)	16.8	15.2	12.8	12.1

HIGHLIGHTS

- ตั้งเป้าขยาย 700 สาขาใน 2026E จาก 15,945 สาขาจากสิ้นปี 2025 ซึ่งจะช่วยเพิ่มรายได้ราว 1.8 หมื่นล้านบาท และผลักดันกลยุทธ์ O2O เพื่อเพิ่มยอดขายออนไลน์ต่อเนื่อง อีกทั้ง GPM ธุรกิจ CVS ขยายตัว +30 bps YoY ปรับตัวดีขึ้นในปี 2026E/27E เป็น 29.4%/29.7% จากปี 2025 ที่ 29.1% จากสินค้า Exclusive RTE ที่ร่วมพัฒนากับพันธมิตร รวมไปถึงโอกาสสู่มาตรการภาครัฐหลังจัดตั้งรัฐบาลใหม่ ซึ่งจะช่วยหนุนให้กำไร 2026E เติบโตได้ดีต่อเนื่อง และสำหรับ 2Q25E คาดกำไรมีแนวโน้มเติบโต YoY จาก การขยายสาขาต่อเนื่อง รวมถึง GPM ขยายตัวจากสินค้า RTE/RTD

EARNINGS OUTLOOK

- เราประมาณการกำไรปี 2026E/27E ที่ 3.3/3.5 หมื่นล้านบาท โต +18%/+6% YoY จากกำไร 2025 ที่ 2.8 หมื่นล้านบาท (+11% YoY) จากแรงหนุนของยอดขายสินค้า Exclusive RTE รวมถึงผลบวกจาก

การขยายสาขาที่ต่อเนื่อง และหุ้น catalyst เสริมจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหลังมีการจัดตั้งรัฐบาล

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 63.00 บาท อิง PER ปี 2026E ที่ 17.0x (หรือประมาณ -1.1SD below 5-yr avg. PER) โดยปัจจุบันราคาหุ้น underperform SET -20% และเทรดอยู่ที่ PER ปี 2026E ที่ 12.8x เราจึงมองว่า valuation ปัจจุบันอยู่ในระดับที่น่าสนใจ



The Erawan Group (ERW): BUY, Target Bt2.90

RevPAR 2Q26E ยังคงเพิ่มขึ้น +5% YoY ได้ต่อเนื่องแม้ว่าจะมีสถานการณ์ตะวันออกกลาง



HIGHLIGHTS

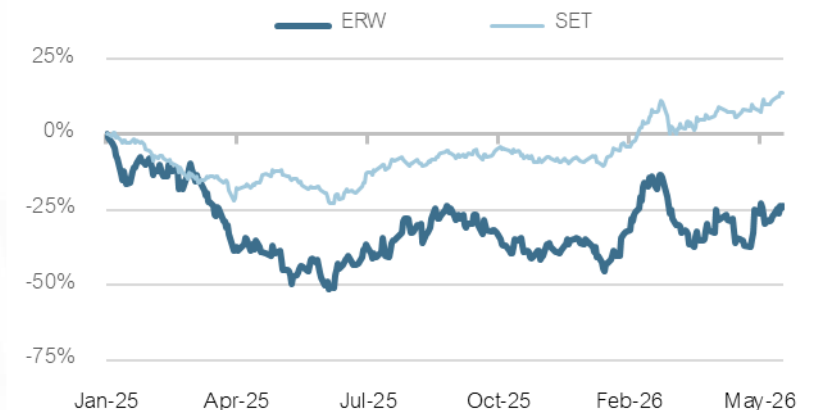
- เราเลือก ERW เพราะ RevPAR ที่ไม่รวม Budget ใน 2Q26E ยังคงเพิ่มขึ้น +5% YoY ได้ต่อเนื่องแม้ว่าจะมีสถานการณ์ตะวันออกกลาง และแผนการเปิดโรงแรมใหม่มีต่อเนื่อง

EARNINGS OUTLOOK

- คาดแนวโน้มกำไร 2Q26E มีโอกาสจะเพิ่มขึ้น YoY เพราะฐานที่ต่ำมากจากปีก่อนที่จั้นหายไป และจะเน้นการเติบโตจากนักท่องเที่ยวจีน, อินเดีย และ US เป็นหลัก ด้าน RevPAR ที่ไม่รวม Budget ใน 2Q26E ยังคงเพิ่มขึ้น +5% YoY ได้ต่อเนื่องจาก 2Q25 ที่ -13% YoY โดย Occ. Rate อยู่ที่ 76% จาก 2Q25 ที่ 72% และจาก 1Q26 ที่ 87% ส่วน ADR ทรงตัว YoY
- แผนการเปิดโรงแรมใหม่มีต่อเนื่อง โดยเตรียมเปิดโรงแรมใหม่ Hop Inn Kanda Akihabara ที่โตเกียว ประเทศญี่ปุ่น (แห่งที่ 5) ใน 1Q28E และยังมีโครงการที่ปากซอยสุขุมวิท 18 คาดว่าจะเปิดช่วงต้นปี 2030E

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ERW และราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 3.20 บาท อิง DCF (WACC 8.7%, terminal growth 1.5%) ขณะที่ปัจจุบันซื้อขายเพียง PER ที่ 15x จากค่าเฉลี่ยที่ราว 18x



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	7,872	7,905	8,380	9,019
EBITDA	2,987	2,556	2,853	3,017
Net profit	1,281	838	896	983
EPS (Bt)	0.26	0.17	0.18	0.20
EPS growth	59.9%	-34.6%	6.9%	9.8%
Core EPS (Bt)	0.19	0.18	0.19	0.20
Core EPS growth	14.8%	-5.6%	3.8%	8.2%
DPS (Bt)	0.09	0.07	0.07	0.08
Dividend yield	3.2%	2.5%	2.6%	2.8%
PER (x)	10.8	16.6	15.5	14.1
Core PER (x)	15.0	15.9	15.3	14.1

Osotspa (OSP): BUY, Target Bt19.00

กำไร 2Q26E ทรงตัว YoY แม้ได้รับผลกระทบจากสงครามและ TAS 21



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	27,069	25,561	24,847	26,295
EBITDA	3,761	5,996	5,919	6,304
Net profit	1,638	3,667	3,508	3,884
EPS (Bt)	0.55	1.22	1.17	1.29
EPS growth	-31.8%	123.8%	-4.3%	10.7%
Core EPS (Bt)	1.01	1.17	1.17	1.29
Core EPS growth	39.3%	15.3%	0.2%	10.7%
DPS (Bt)	0.60	0.80	0.82	0.91
Dividend yield	3.9%	5.2%	5.3%	5.9%
PER (x)	28.1	12.5	13.1	11.8
Core PER (x)	15.1	13.1	13.1	11.8

HIGHLIGHTS

- เราเลือก OSP จาก 3 ปัจจัยหลัก ดังนี้ 1) แนวโน้มกำไรทรงตัว YoY สอดคล้องกับคู่แข่งในสภาวะสงคราม แม้ได้รับผลกระทบจากการปรับมาตรฐานบัญชีใหม่ส่งผลให้รายได้ลดลง, 2) valuation น่าสนใจ โดยเทรดที่ 2026E PER 12.8x (-1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) และมี dividend yield 5.5%

EARNINGS OUTLOOK

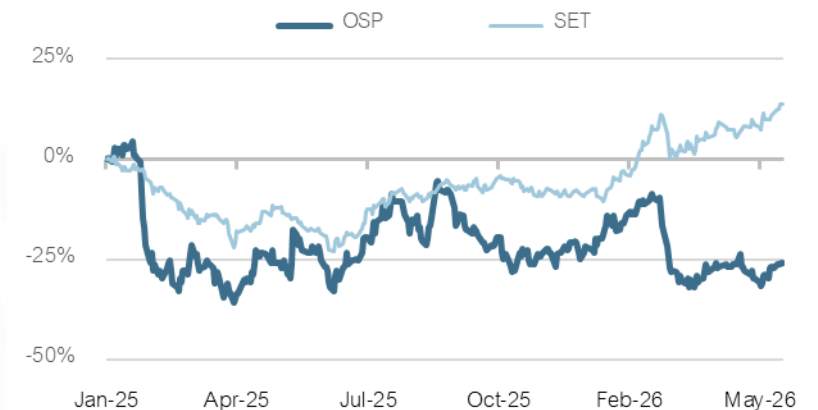
- กำไรปกติ 2Q26E ทรงตัว YoY อยู่ในกรอบ 1,000 – 1,030 ล้านบาท ทรงตัว YoY, ลดลง QoQ กำไรทรงตัว YoYหนุนโดย 1) รายได้รวมลดลง YoY แม้รายได้ในประเทศเพิ่มขึ้น YoY แต่รายได้ต่างประเทศปรับตัวลดลงจาก TAS 21, 2) GPM ลดลง YoY จากสัดส่วนรายได้ต่างประเทศที่ลดลง และ 3) SG&A to sales ลดลง YoY จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดี ด้านกำไรลดลง QoQ จาก 1) รายได้ต่างประเทศลดลง QoQ จาก import license ของพม่าที่ใช้เวลานานขึ้น, 2) GPM ลดลง จากผลกระทบ

สงคราม โดยเริ่มรับรู้ตั้งแต่ มี.ย. (OSP มีการถือครองราคา raw & packaging material ถึง พ.ค.)

- คงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 3,722 ล้านบาท (+6% YoY)

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” OSP และราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 20.00 บาท ถึง 2026E Core PER 16x เรามองว่า valuation น่าสนใจ ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2026E-27E ที่กำลังดีที่สุดในรอบปี



แนวโน้มกำไรดีขึ้นต่อเนื่องใน 2Q26E; คาค olefins spread ทรงตัวสูงใน 2H26E



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	608,550	487,585	611,247	561,316
EBITDA	33,755	18,306	50,231	35,269
Net profit	-29,811	-14,600	10,691	12,114
EPS (Bt)	-6.61	-3.24	2.37	2.69
EPS growth	n.m.	n.m.	n.m.	13.3
Core EPS (Bt)	-2.52	-3.65	3.23	2.56
Core EPS growth	n.m.	n.m.	n.m.	-20.8
DPS (Bt)	0.50	0.50	1.50	1.75
Dividend yield	1.4%	1.4%	4.2%	4.9%
PER (x)	n.m.	n.m.	15.0	13.2
Core PER (x)	n.m.	n.m.	11.0	13.9

HIGHLIGHTS

- กำไรปกติมีแนวโน้มแข็งแกร่งใน 2Q26E เราคาดว่ากำไรของบริษัทจะดีขึ้นต่อเนื่อง QoQ ใน 2Q26E โดยมีปัจจัยหนุนจาก 1) Olefins spread ที่สูงขึ้นจากผลกระทบของสงครามระหว่างอิสราเอล/สหรัฐอเมริกา-อิหร่าน 2) Market GRM ที่แข็งแกร่งตามแนวโน้ม crack spread และ 3) Commodity hedging loss ที่ลดลง

- คาค olefins spread ทรงตัวสูงใน 2H26E เนื่องจากกำลังการผลิตที่ได้รับความเสียหายจากสงครามซึ่งเราเชื่อว่าจะต้องใช้เวลานานหลายเดือนในการฟื้นฟู นอกจากนี้ เราเห็นถึง upside จาก synergy ที่เป็นไปได้ที่มาจากการศึกษาความเป็นไปได้ที่จะจัดตั้ง JV ในธุรกิจปิโตรเคมีร่วมกับ SCC

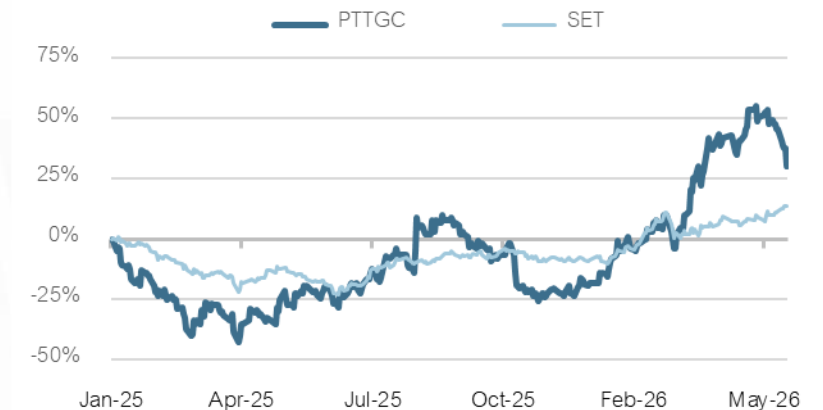
EARNINGS OUTLOOK

- คาคประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E-2027E ที่ 1.07/1.21 หมื่นล้านบาท เทียบกับ ขาดทุน 1.46 หมื่นล้านบาทในปี 2025 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ HDPE

spread จะสูงขึ้นในช่วง USD390/ton-USD420/ton ในปี 2026E-2027E เทียบกับ USD331/ton ในปี 2025 และ market GRM จะสูงขึ้นในช่วง USD6.7/bbl-USD12.1/bbl จาก USD5.6/bbl ในปี 2025

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 44.00 บาท อิง 2026E PBV ที่ 0.66x (ประมาณ -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) โดยเราเชื่อว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จาก olefins spread ที่ทรงตัวในระดับสูงได้ตลอดทั้งปีจากอุปทานที่ได้รับผลกระทบของสงคราม









Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

DAOL SEC

DAOL SECURITIES (THAILAND) PCL
บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

Empowering Your Investment with Expertise

 contactcenter@daol.co.th  1538 กด 1  www.daolsecurities.co.th
 [daol.th](https://www.facebook.com/daol.th)  [DAOL Channel](https://www.youtube.com/DAOLChannel)  [@daolsec](https://www.line.me/@daolsec)