



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ อาจมี rebound แต่ข่าวสงครามยังคงซัดตลาดอยู่ ส่วนปัจจัยลบในประเทศยังมีเท่าเดิม
- ตลาดหุ้นไทย อิงหลายปัจจัย ทั้งทิศทางการเมือง(เศรษฐกิจ) ปัญหาภัยแล้ง และล่าสุด อิหร่าน-อิสราเอล ที่ตัวแปรหลังสุดนี้ มีแนวโน้มจะจบลงเร็วกว่าที่คาด (แต่ยังวางใจมากไม่ได้) วันนี้ ตลาดหุ้นจะถูกซัดด้วยข่าวสงคราม ว่าจะดีขึ้นหรือแย่ลง ยกเว้น หุ้นที่มีปัจจัยลบเฉพาะตัว เช่น AOT หรือหุ้นอสังหาริมทรัพย์ อาจจะยังลบต่อไป
- สถานการณ์ต่างประเทศ ที่ตลาดให้ความสนใจ มีเพียงเรื่องเดียว คือ สงคราม อิหร่าน-อิสราเอล ที่เริ่มมาตั้งแต่วันศุกร์(13) ทำให้ตลาดเกิดความตกใจ และวันนี้ เริ่มมีข่าวว่าอิหร่าน อาจถอนธงรบ (แต่ยังไม่มีการยืนยัน) ทำให้บรรยากาศตลาดหุ้นดีขึ้น ดัชนี S&P500 ปรับตัวขึ้นเกือบ 1% ขณะที่ราคาทองคำปรับตัวลดลงหลังขึ้นไปทดสอบ \$3,451 เหรียญ อย่างไรก็ตาม อิหร่าน และ Trump ออกมาเตือนให้คนอิหร่านอพยพจากกรุงเตหะราน ทำให้ราคาน้ำมันขยับขึ้น และสถานการณ์มีความไม่แน่นอนอีกครั้ง
- FOMC เริ่มประชุมวันนี้ ตลาดคาดว่าคงดอกเบี้ยไว้ที่ 4.25-4.50% ด้าน Bloomberg Economics คาดการณ์ว่า ค่ากลางของคณะกรรมการ FOMC (dot plot) จะส่งสัญญาณการปรับลดอัตราดอกเบี้ย 25 basis-point เพียงหนึ่งครั้งในปี 2025..... เรามองว่า Fed น่าจะต่อวงการลดดอกเบี้ย แต่ด้วยความไม่แน่ใจเรื่องมาตรการการค้า และอาจมีเรื่องสงคราม ทำให้ Fed ระวังที่จะลดดอกเบี้ย ล่าสุด ตลาดคาด Fed จะลดดอกเบี้ยอีกครั้ง ก.ย.68
- "อนุทิน" คุยนายกฯ ไม่มีปรับ ครม. เกมสั่งงานข้ามปี มั่นใจเก้าอี้ มท.1 ยังอยู่ดี ... ตลาดยังคงจับตาดู การบริหารพรรคร่วมของ "เพื่อไทย" เพราะเสียงที่หายไป จะทำให้ความมั่นคงของรัฐบาลลดลงไปด้วย อย่างไรก็ตาม ยังต้องตามต่อว่า พรรคคอมมิวนิสต์ไทยจะปรับเก้าอี้ ในตำแหน่งของ รมว. พลังงาน ได้หรือไม่ หุ้นที่เกี่ยวข้องคือหุ้นน้ำมันและโรงไฟฟ้า
- ศาลล้มละลายกลางสั่งยุติการฟื้นฟูกิจการการบินไทย หลังบรรลุเงื่อนไขแผนฟื้นฟูครบถ้วน คาดว่า THAI จะกลับเข้าเทรดในตลาดหุ้นได้ช่วงปลาย ก.ค. - ต้น ส.ค. 2568 บริษัทฯระหนี้ไปแล้วกว่า 9.4 หมื่นล้านบาท เหลือหนี้คงค้างราว 9.5 หมื่นล้านบาท
- นายกษ ฤทธิเดช โฆษกไทยไม่ยอมรับอำนาจศาลโลกที่กัมพูชาส่งรายงานโดยไม่แจ้งล่วงหน้า ผิดหลักการประชุม JBC ไม่หารือ 4 พื้นที่พิพาท และเตรียมตั้งทีมเฉพาะกิจติดตามสถานการณ์ พร้อมเสนอจัดประชุมคณะกรรมการชายแดนส่วนภูมิภาค (RBC) กับอุษมาเนต ระบุฝ่ายกัมพูชาปล่อยข่าวไม่เป็นมืออาชีพ สร้างความฉงน.... เรามองสถานการณ์ยังไม่จบ คาดจะรบกวนบรรยากาศการลงทุนในตลาดหุ้นไทยและการท่องเที่ยว และหุ้นที่มีธุรกิจหรือรายได้ในกัมพูชา
- วานนี้(16) ตลาดฯ ประกาศหุ้นเข้า-ออก ในการคำนวณ SET50-SET100 มีผล 1 ก.ค.68 . #SET50 หุ้นเข้า : BCP, KKP, TCAP, TIDLO และ หุ้นออก : BGRIM, GLOBAL, ITC, SAWAD ด้าน SET100 หุ้นเข้า : AURA, JTS, MBK, TFG, TOA, WHAUP และ หุ้นออก : CKP, COCO, ROJNA, SAPPE, SKY, SNNP เราประเมินในส่วนของ SET50 มีผลต่อตลาดมากที่สุด หุ้นเข้าออก เกือบทั้งหมดมาจากราคาหุ้นที่ขึ้น-ลง ซึ่งเห็นกันอยู่แล้ว จึงดูไม่ surprise เพราะบางตัว ก็เข้าๆ ออกๆ ดัชนีจากการที่เป็นหุ้นท้ายตาราง(SET50)
- Event วันนี้ : ประชุม BOJ, ประชุม FOMC(16-17).

News Comment

- (+) BBL (ซื้อ/เป้า 168.00 บาท), KTB (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) ศาลล้มละลายกลางยกเลิกการฟื้นฟูกิจการการบินไทย เตรียมนำหุ้นคืนแก่ตลาดฯ ก.ค. - ส.ค.นี้
- (-) CBG (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) วานนี้ราคาหุ้นปรับลงแรง -7% คาดจากประเด็นความกังวลสถานการณ์ไทย-กัมพูชา
- (0) BANPU (ขาย/เป้า 4.20 บาท) Banpu Next ประกาศขายโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 91.69MW ในญี่ปุ่น
- (0) Construction Services (Overweight), Agri & Food (n.r.) ประเด็นแรงงานกัมพูชายังกระทบจำกัด ขณะที่ รมว.แรงงานเผยยังไม่มีความร่วมมือกับพวกรอกลับประเทศ

Company Report

- (-) AOT (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 30.00 บาท) ปรับลดกำไร FY26E จากการปรับรายได้จากคิงเพาเวอร์

Strategy

- สถานการณ์ตะวันออกกลาง อาจจบเร็วกว่าที่คาด แต่ยังคงต้องตามข่าวอย่างต่อเนื่อง กลยุทธ์ยังเป็นชะลอการลงทุน เพราะมีปัจจัยในประเทศที่คอยถ่วงอยู่ โดยเข้าถึงการให้หุ้นที่ลงแรง จากข่าวสงครามวานนี้
- เริ่มเฝ้าทิศทางในการจ่ายเงินปันผลงวดแรกของปี หุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผลสูง และจ่ายเงินปันผลมากกว่า 1 ครั้ง ส่วนใหญ่จะอยู่ในหุ้นธนาคาร PTT, PTTEP, ADVANC
- ดัชนีฯ เข้าสู่ภาวะ Over sold ระยะสั้นอาจจะเกิด Technical Rebound ได้ กลุ่ม Domestic play และ ICT เราชอบ SCB, KBANK, CPALL, ADVANC, GULF
- สถานการณ์ตะวันออกกลางยังไม่ชัดเจน แต่หากวันนี้(ในระหว่างวัน) ถ้ามีแนวโน้มที่จะหยุดยิง หุ้นที่ราคาลงแรงจากเรื่องอิหร่าน-อิสราเอล ที่จะกลับมาบวกได้ คือ MINT, BCP, TOP, SCC, PTTGC
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ SCB เข้ามา หุ้นในพอร์ต SCB(10%), PTTEP(10%), ADVANC(10%)

Technical : GULF, MTC

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv (M)	Prior
17-Jun	US	Retail Sales Advance MoM	May	-0.4%	0.1%
	US	Manufacturing (SIC) Production	May	-0.1%	-0.4%
	JN	BOJ Target Rate	Jun-25	0.5%	0.5%
18-Jun	US	Initial Jobless Claims	Jun-25	--	248k
	TH	Car Sales	May	--	47,193
	US	FOMC Rate Decision (Lower Bound)	Jun-25	4.23%	4.25%
20-Jun	CH	1-Year Loan Prime Rate	Jun-25	3.00%	3.00%



News Comment

(+) BBL (ซื้อ/เป้า 168.00 บาท), KTB (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) ศาลล้มละลายกลางยกเลิกการฟื้นฟูกิจการการบินไทย เตรียมนำหุ้นคืนแก่ตลาดฯ ก.ค.-ส.ค.นี้

ศาลล้มละลายกลางยกเลิกการฟื้นฟูกิจการการบินไทย เตรียมนำหุ้นคืนแก่ตลาดฯ ก.ค.-ส.ค.นี้ วันนี้ (16 มิ.ย.) เวลา 9.00 น. ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งยกเลิกการฟื้นฟูกิจการการบินไทย พร้อมคืนหุ้นต่อความแท้จริงและสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืน เผยหลังจากนี้จะมุ่งเน้นสร้างการพัฒนาอย่างต่อเนื่องในทุก ๆ ด้าน อีกทั้งการบินไทยจะคืนหุ้นกลับเข้าซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) อีกครั้ง โดยจากการประเมินรอบการดำเนินงานในตอนนี้ แม้จะมีขั้นตอนของตลาดหลักทรัพย์ที่ต้องใช้เวลา แต่ก็เป็นไปได้สูงว่าการบินไทยจะสามารถกลับเข้าซื้อขายหลักทรัพย์ได้ตามเป้าหมายในเดือน ก.ค.-ส.ค. นี้ *(ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ, ประชาชาติธุรกิจ)*

DAOL : เรามองเป็นบวกต่อเจ้าหนี้ BBL และ KTB เช่นเดิม ขณะที่ช่วงรอบนี้ระยะเวลาที่ชัดเจนมากขึ้น โดยมีประเด็นบวก 2 ประเด็น ดังนี้

1. NPL มีแนวโน้มลดลงและอาจจะมีการ reverse สำรองฯ ที่ตั้งไว้แล้ว: THAI จะกลับมาเทรดในตลาดหุ้นได้ช่วงเดือน ก.ค.-ส.ค. 25 โดยหลังจากออกจากแผนฟื้นฟูแล้วหาก THAI มีการชำระหนี้ได้อย่างต่อเนื่อง จะส่งผลให้มีโอกาสที่ลูกหนี้ THAI จะได้รับการเลื่อนชั้นขึ้นจาก NPL เป็น Stage 2 และ Stage 1 ตามลำดับ (โดยจะใช้เวลารวมกันราว 9 เดือนในการเลื่อนชั้นเป็น Stage 1) โดยจาก MD&A ใน 1Q25 ของ THAI พบว่า มีเงินกู้ยืมจาก KTB อยู่ที่ราว 3 พันล้านบาท หรือคิดเป็น 3% ของ NPL ของ KTB ที่อยู่ที่ 9.5 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ หาก THAI จ่ายได้ครบติดต่อกัน 9 เดือน จะทำให้ NPL ของ KTB หายไป 0.11% จาก 1Q25 ที่ 2.97% และอาจจะมีการ reverse สำรองฯ ที่ตั้งไว้แล้ว

2. มีโอกาสบันทึกเป็นกำไรจากเงินลงทุนหากมีการบันทึก THAI เป็น FVTPL: จากการสอบถาม KTB เพิ่มเติม ทาง KTB แจ้งว่ายังไม่แน่ใจจะบันทึก THAI เป็น FVTPL หรือไม่ แต่เราคาดว่าหากมีการบันทึกเป็น FVTPL ก็จะมีโอกาสพิจารณาขายหากราคาตลาดมากกว่าต้นทุนที่ถืออยู่ ซึ่งจะทำให้มีการบันทึกเป็นกำไรจากเงินลงทุนในงบกำไรขาดทุนได้ โดยราคาแปลงหนี้เป็นทุนอยู่ที่ 2.5452 บาท และจำนวนหุ้นที่ถืออยู่ที่ 1.33 พันล้านหุ้น ส่วน BBL ไม่พบข้อมูลเงินกู้เพราะ THAI เปิดเผยแค่รายการระหว่างกัน แต่เราคาดว่า BBL มีการให้เงินกู้กับ THAI เช่นกัน (อิงจากข้อมูลการปล่อยสินเชื่อให้ THAI ก่อนเข้าแผนฟื้นฟูพบว่า BBL มีการปล่อยสินเชื่อ (ไม่รวมหุ้นกู้) ให้ THAI ที่ 9.3 พันล้านบาท และ KTB อยู่ที่ 6.9 พันล้านบาท) ขณะที่ BBL ถือหุ้น THAI อยู่ที่ 2.4 พันล้านหุ้น

ด้าน Valuation (Fig 1) ของ THAI จากงบ 1Q25 มี PBV ที่ 1.30x ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม Aviation ที่ราว 1.72x (BA ที่ 1.63x, AAV ที่ 1.05x และ AOT ที่ 2.90x)

ทั้งนี้เราได้ทำ sensitivity หากราคาหุ้น THAI ขึ้นทุกๆ +10% (Fig 2) จะทำให้ BBL และ KTB มี upside ต่อกำไรสุทธิปี 2025E ที่ +1.1% และ +0.6% ตามลำดับ

โดยเรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ทั้ง KTB ราคาเป้าหมาย 25.00 บาท และ BBL ราคาเป้าหมาย 168.00 บาท

(-) CBG (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) วานนี้ราคาหุ้นปรับลงแรง -7% คาดจากประเด็นความกังวลสถานการณ์ไทย-กัมพูชา

วานนี้ราคาหุ้น CBG ปรับตัวลงต่ำสุดที่ 48.75 บาท (-8%) และปิดตลาดที่ 49.25 บาท (-7%) ด้วย volume ซื้อ-ขายที่ 5.8 ล้านหุ้น

DAOL : เรามองเป็นลบเล็กน้อย เราคาดว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลงจากสถานการณ์ที่ตึงเครียดระหว่างไทย-กัมพูชา จากกระแสการแบนสินค้าไทยในกัมพูชา โดย CBG มีสัดส่วนรายได้จากกัมพูชาประมาณ 13% ของรายได้รวม ซึ่ง CBG มี market เป็นอันดับ 1 ของกัมพูชาโดยมากกว่า 50% และต่างกับอันดับ 2 ซึ่งเป็นผู้ผลิต local ค่อนข้างมาก ทั้งนี้ CBG ส่งออกผ่านด่านอรัญประเทศและสระแก้ว ปัจจุบันยังส่งออกได้ปกติ และทาง distributor ที่กัมพูชาเผยแพร่ sell-out ปัจจุบันยังปกติ อย่างไรก็ตาม หากกัมพูชายกเลิกการบริโภคสินค้า CBG ทุกๆ 1 เดือน เราคาดว่ากระทบกำไรปี 2025E ที่ 1.7%/เดือน โดยหากยกเลิกการบริโภคสินค้า CBG จาก July – Dec 2025E กำไรปี 2025E จะมี downside -10% ซึ่งราคาหุ้นปัจจุบันได้สะท้อนเหตุการณ์ข้างต้นไปพอสมควรแล้ว เราได้สอบถามไปยัง CBG เรื่องแผนการสร้างโรงงานที่กัมพูชา โดยมีงบลงทุน 40 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (CBG ถือหุ้น 60%) ยังเป็นไปตามแผนที่เริ่ม COD ปลายปี 2025 - ต้นปี 2026E ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 3,301 ล้านบาท (+16% YoY) เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" CBG ที่ราคาเป้าหมาย 79.00 บาท ถึง PER24x

(0) BANPU (ขาย/เป้า 4.20 บาท) Banpu Next ประกาศขายโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 91.69MW ในญี่ปุ่น

BANPU แจ้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ว่า Banpu Renewable Singapore Pte. Ltd. (BRS) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท บ้านปู เน็กซ์ จำกัด (Banpu NEXT) ได้ลงนามในสัญญาขายเงินลงทุนภายใต้โครงสร้าง Tokumei Kumiai (TK) ในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 10 โครงการ รวม 91.69 เมกะวัตต์ (MW) ในประเทศญี่ปุ่น ให้แก่ นิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นเพื่อการลงทุนภายใต้การบริหารจัดการโดยบริษัทในเครือของ Actis LLP คิดเป็นมูลค่ารวม 19,764 ล้านบาท (เทียบเท่าประมาณ 4,460 ล้านบาท) คาดว่าจะเสร็จสิ้นภายใน 3Q25 หลังจากการจำหน่ายเงินลงทุนในครั้งนี้ บริษัทยังคงถือสัดส่วนหุ้นภายใต้โครงสร้าง TK ในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในญี่ปุ่น กำลังการผลิต 54.00MW (เทียบเท่ากับ 60MW บนสัดส่วน 100%) โดยมีความสามารถในการสร้างรายได้และรายงานเงินปันผลอย่างต่อเนื่อง *(ที่มา: SET)*

DAOL : เรามีมุมมองเป็นกลางต่อข่าวนี้ โดยเราได้สอบถามทางบริษัทแล้วได้รับแจ้งว่ากำไร/ขาดทุนที่เป็นไปได้จากรายการนี้จะรับรู้ตามมาตรฐานบัญชี TFRS 9 ในรูปแบบ Fair Value Through Other Comprehensive Income (FVOCI) และเมื่อมีการขายรายการเงินลงทุนประเภทดังกล่าว ตัวกำไรหรือขาดทุนเมื่อเทียบกับต้นทุนที่จ่ายซื้อจะถูกรับรู้ตรงเข้า Retained earnings (ส่วนของผู้ถือหุ้น) ทั้งนี้ เรายังคงประมาณการกำไร 3.6 พันล้านบาทในปี 2025E พื้นผิวจากขาดทุนสุทธิ 682 ล้านบาทในปี 2024 และคงคำแนะนำ "ขาย" ที่ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 4.20 บาท ถึงวิธี SOTP



News Comment

(0) Construction Services (Overweight), Agri & Food (n.r.) ประเด็นแรงงานกับพูชายังกระทบจำกัด ขณะที่ รมว. แรงงานเผยยังไม่เห็นแรงงานกับพูชาจกกลับประเทศ

รมว.แรงงานเผยยังไม่เห็นแรงงานกับพูชาจกกลับประเทศ วานนี้ (16 มิ.ย.) นายพิพัฒน์ รัชกิจประการ รมว.แรงงาน เปิดเผยถึงสถานการณ์แรงงานกับพูชาที่ทำงานในไทย ประมาณ 500,000 คน โดยมีทั้งแรงงานถูกกฎหมายประมาณ 400,000 คน และผิดกฎหมายประมาณ 20,000 คน ขณะเดียวกันมีแรงงานไป-กลับ ที่เข้ามาเก็บผลไม้ตามฤดูกาลใน จ.จันทบุรี ระยอง และ ตราด ประมาณ 20,000 คน ซึ่งแรงงานส่วนนี้เป็นแรงงานที่รัฐบาลกับพูชาต้องการจะขอคืน จึงไม่ส่งกระทบกับธุรกิจไทย ขณะที่กระทรวงแรงงานได้ประชุมหารือกับสภาองค์การนายจ้างแห่งประเทศไทย และสอบถามถึงสถานการณ์แรงงานกับพูชา โดยได้รับการยืนยันจากเจ้าของสถานประกอบการว่า ขณะนี้ยังไม่เห็นแรงงานกับพูชายื่นความจำนงจกกลับประเทศ (ที่มา: Thai PBS)

DAOL : เรามีมุมมองเป็นกลาง โดยเบื้องต้นประเมินผลกระทบจากประเด็นดังกล่าวยังจำกัด ทั้งนี้ในภาพใหญ่ แรงงานกับพูชาคิดเป็นสัดส่วนราว 13-15% ของแรงงานต่างด้าวทั้งหมด หรือคิดเป็นเพียง +/-5% จากปริมาณแรงงานทั้งหมดในไทย ขณะที่ผู้ประกอบการส่วนใหญ่ยืนยันว่าปัจจุบันแรงงานยังทำงานปกติและยังไม่ได้มีการยื่นจำนงจกกลับประเทศ นอกจากนี้เราเชื่อว่าบริษัทจะสามารถหาแรงงานชดเชยได้จากสัดส่วนแรงงานกับพูชาที่ไม่มาก

สำหรับกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง เรามองผลกระทบจำกัด โดยปัจจุบัน CK ไม่มีแรงงานในสังกัดโดยตรงที่เป็นชาวกับพูชา (มีเพียงผ่าน subcontractor ราว 200 คน), STECON มีแรงงานกับพูชา 5%, และ SEAFCO มี <10% ทั้งนี้กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง เราแนะนำ “Overweight” และ Top pick ได้แก่ CK (ซื้อ/เป้า 22.00 บาท) และ STECON (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท)

สำหรับกลุ่ม Agri & Food บริษัทที่มีสัดส่วนแรงงานกับพูชามากสุด ได้แก่ GFPT ราว 20% อย่างไรก็ตามการว่าจ้างแรงงานต่างด้าวดังกล่าวเป็นการติดต่อผ่าน agency โดยหากมีการเลิกสัญญาที่กำหนด agency มีหน้าที่จัดหาแรงงานชดเชย ขณะที่สำหรับ ITC และ TU มีสัดส่วนแรงงานกับพูชาเพียง 1% และ AAI และ NER ไม่มีแรงงานกับพูชา สำหรับกลุ่ม Pet Food เราแนะนำ “Neutral” และ Top pick ได้แก่ AAI (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท) ขณะที่ตัวอื่นๆ ได้แก่ GFPT แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 12.00 บาท อิง 2025E PER 7.5x (-1SD below 5-yr average PER), TU แนะนำ “ถือ” ราคาเป้าหมาย 10.50 บาท อิง SOTP, และ NER แนะนำ “ถือ” ราคาเป้าหมาย 5.00 บาท อิง 2025E PER 5.5x (-0.5SD below 5-yr average PER)



Company Report

(-) AOT (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 30.00 บาท) ปรับลดกำไร FY26E จากการปรับรายได้จากคิงเพาเวอร์

เรายังแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 30.00 บาท (เดิม 47.00 บาท) อิง DCF (WACC 7.4% และ terminal growth 3.5%) เราคงเป็นลบตามเดิมจากการประชุมนักวิเคราะห์ (16 มิ.ย.) ดังนี้ 1) AOT ยืนยันคิงเพาเวอร์ (KP) ส่งหนังสือขอเจรจาปรับสัญญาตัวดีฟรีทั้ง 3 ฉบับ โดย AOT จะมีการศึกษาให้ได้ข้อสรุปภายใน 60 วัน, 2) AOT จะยังคงเก็บรายได้จาก KP ตามสัญญาเดิมจนกว่าจะมีการเปลี่ยนแปลง ยังไม่มีการปรับลด MG ตามที่ KP เสนอ, 3) สัญญาตัวดีฟรีที่กำกับ KP สามารถเปลี่ยนแปลงได้ หากเป็นไปตามข้อกำหนดไม่ต้องผ่าน ครม. เนื่องจากไม่เกี่ยวกับสัญญาร่วมลงทุน, 4) AOT จะเริ่มจากการเจรจาปรับ MG ก่อน หากตกลงกันได้จึงจะยกเลิกสัญญาและเปิดประมูลใหม่ รวมถึงจะต้องยึด bank guarantee ทั้งนี้ เราประเมิน MG ใหม่ไม่ควรจะต่ำกว่า 1.0-1.1 หมื่นล้านบาท ซึ่งเป็นจำนวนเงินที่ผู้ที่ยื่นประมูลอันดับที่ 2 เสนอในปี 2019 เพื่อไม่ให้ผู้ประมูลอันดับที่ 2 พ้องร้องบริษัทได้ (เรารวมผลกระทบจากการขอคืนพื้นที่, ยกเลิกตัวดีฟรีฯ และอื่นๆ) เรายังคงประมาณการกำไร FY25E ที่ 1.8 หมื่นล้านบาท -8% YoY แต่ปรับกำไร FY26E ลง -28% เป็น 1.4 หมื่นล้านบาท -23% YoY เราจึงสมมติฐานว่า AOT จะมีการเจรจากับ KP ได้ข้อสรุปและเริ่มใช้ MG ใหม่ใน FY26E (เริ่ม ต.ค.25) โดยจะมีการปรับลดรายได้จาก KP ลงจากเดิม 40% อิงข้อมูลล่าสุดที่ KP ได้เสนอขอปรับ MG จากปัจจุบันเทียบเท่ากับรายได้ 33%-34% ลดลงเป็นเทียบเท่ากับ 20% ของรายได้จากการประกอบกิจการของ KP ในสนามบิน AOT ซึ่งจะยังอยู่ในกรอบข้อกำหนดของสัญญาปัจจุบันที่มีการเสนอจ่ายส่วนแบ่งรายได้ไม่ต่ำกว่า 20% หรือคิดเป็นมูลค่าประมาณ 1.02 หมื่นล้านบาท (จากเดิม 1.7 หมื่นล้านบาท)

ราคาหุ้น underperform SET -15%/-27% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากความกังวลที่ KP มีการแจ้งขอเลื่อนการชำระผลตอบแทน MG รวมถึงจะมีการเจรจาขอปรับลด MG ขณะที่แนวโน้มการท่องเที่ยวยังชะลอตัว ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ถือ จากแนวโน้มกำไรที่จะปรับตัวลดลงจากการปรับลด MG และจะยังคงเป็นปัจจัย overhang จนกว่าจะมีความชัดเจน ในการเจรจาปรับ MG กับ KP



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (16 มิ.ย.) โดยได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันที่ชะลอตัวลง หลังจากอิหร่านส่งสัญญาณพร้อมเจรจาเพื่อยุติการสู้รบกับอิสราเอล นอกจากนี้ราคาน้ำมันยังปรับตัวลงหลังจากมีรายงานว่า การสู้รบระหว่างอิสราเอลและอิหร่านไม่ได้ส่งผลกระทบต่อการผลิตและการส่งออกน้ำมันดิบ ซึ่งช่วยให้นักลงทุนคลายความวิตกกังวลที่ว่า การพุ่งขึ้นของราคาน้ำมันจะทำให้เงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,251.09 จุด เพิ่มขึ้น 317.30 จุด หรือ +0.75% ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,033.11 จุด เพิ่มขึ้น 56.14 จุด หรือ +0.94% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 19,701.21 จุด เพิ่มขึ้น 294.39 จุด หรือ +1.52%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันจันทร์ (16 มิ.ย.) หลังจากหุ้นกลุ่มบริษัทสินค้าหรูอย่าง เคอริง (Kering) พุ่งขึ้นแรงจากการประกาศเปลี่ยนตัวประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) และนักลงทุนเริ่มลดความกังวลเกี่ยวกับการสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางซึ่งเป็นปัจจัยกดดันตลาดก่อนหน้านี้ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 546.91 จุด เพิ่มขึ้น 1.97 จุด หรือ +0.36%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,742.24 จุด เพิ่มขึ้น 57.56 จุด หรือ +0.75% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 23,699.12 จุด เพิ่มขึ้น 182.89 จุด หรือ +0.78% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,875.22 จุด เพิ่มขึ้น 24.59 จุด หรือ +0.28%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันจันทร์ (16 มิ.ย.) โดยปรับตัวเข้าใกล้ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ หลังจากความต้องการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกเพิ่มขึ้น ท่ามกลางรายงานข่าวว่า อิหร่านกำลังหาทางเจรจายุติภัยกับอิสราเอล ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,875.22 จุด เพิ่มขึ้น 24.59 จุด หรือ +0.28%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (16 มิ.ย.) หลังจากมีรายงานว่าอิหร่านกำลังพยายามยุติการเป็นปรปักษ์กับอิสราเอล ซึ่งส่งสัญญาณถึงความเป็นไปได้ที่จะมีการทำข้อตกลงหยุดยิง โดยความเคลื่อนไหวดังกล่าวทำให้นักลงทุนคลายความกังวลเกี่ยวกับการหยุดชะงักของอุปทานน้ำมันดิบจากตะวันออกกลาง ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ค. ลดลง 1.21 ดอลลาร์ หรือ 1.66% ปิดที่ 71.77 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 1 ดอลลาร์ หรือ 1.35% ปิดที่ 73.23 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันจันทร์ (16 มิ.ย.) เนื่องจากนักลงทุนเทขายทำกำไรหลังจากราคาทองคำพุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบ 8 สัปดาห์ ขณะเดียวกันนักลงทุนยังคงจับตาสถานการณ์ตึงเครียดระหว่างอิสราเอลและอิหร่าน รวมทั้งผลการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ในสัปดาห์นี้ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 35.50 ดอลลาร์ หรือ 1.03% ปิดที่ 3,417.30 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

• NAM ผนึก PRINC เพิ่มลูกค้ากลุ่ม sw.

NAM ประกาศความร่วมมือกับ "PNET" บริษัทย่อยของ PRINC กลุ่ม sw. ที่มีเครือข่ายกว่า 16 แห่งทั่วประเทศ หลัง PNET เตรียมเข้าถือหุ้น 40% ใน Serviso เพื่อร่วมทุนขยายธุรกิจและให้บริการทางการแพทย์แบบครบวงจร พร้อมเปิดยุทธศาสตร์เร่งขยายฐานลูกค้าในกลุ่มโรงพยาบาลและหน่วยงานด้านสาธารณสุข ทั่วประเทศ

• TKN ผนึก 3 พันธมิตรกลุ่ม 100 ล้าน ตั้งโรงงานผลิตนมผงเคียวจากบุกในไทย

เจ้าแกน้อยฯ ผนึกกำลังกับ 3 พันธมิตร ชาชา ฟู๊ด (ไทยแลนด์), แวฟฟัส เวอร์ลไวด์ และ Ms. Yao Jing ลงนาม MOU ตั้งโรงงานผลิตนมผงเคียวจากบุกในประเทศไทย กลุ่มงบลงทุน 100 ล้านบาท รุกตลาดนมผงเคียวเพื่อสุขภาพที่กำลังเติบโต

• NOBLE ชำระคืนหุ้นกู้ครบ 2,184 ล้าน ครั้งหลังจ่อโอน 4 โครงการ ตุนเบิกเลือก 8,600 ล้าน

โนเบิล ตอกย้ำความแข็งแกร่งทางการเงิน ล่าสุดชำระคืนหุ้นกู้ครบเต็มจำนวนมูลค่ารวม 2,184 ล้านบาท เดินหน้ากลยุทธ์ครั้งใหม่หลังเตรียมส่งมอบ 4 โครงการใหม่ หลังทุนเบิกเลือกแล้ว 8,600 ล้านบาท

• COCOCO คาดครึ่งหลังโตแรง รับออเดอร์ต่างประเทศเพิ่มขึ้น

ไทย โคโคนิค เดินหน้าขับเคลื่อนองค์กรภายใต้กลยุทธ์การเติบโตอย่างยั่งยืน ควบคู่ขยายตลาดส่งออกทั่วโลกที่มีศักยภาพสูง รับอัตรการเติบโตที่น่าอัศจรรย์ และสินค้าเพื่อสุขภาพที่เพิ่มขึ้น คาดธุรกิจครึ่งหลังปีนี้จะแข็งแกร่ง รับออเดอร์ต่างประเทศเติบโต หลังรุกตลาดทั่วโลก รับเทรนด์สุขภาพ

• SIS จับมือ 'มาร์คฟอรัจ' รุกตลาดเครื่องพิมพ์ 3 มิติ เจาะกลุ่มยานยนต์-อิเล็กทรอนิกส์

SIS ประกาศจับมือ Markforged รุกตลาดเครื่องพิมพ์ 3 มิติ ดันไทยสู่การผลิตขั้นสูง เจาะตลาดกลุ่มยานยนต์-อิเล็กทรอนิกส์ หนุนมูลค่าตลาดแตะ 400 ล้านบาทภายในปีนี้ พร้อมวางแผนเพิ่มพื้นที่มากกว่าสองเท่าภายในปี 73

• SUPER ขายหุ้นกู้ 2 ชุดใหม่ วลัย ย้ำเป้าปี 70 กำลังผลิต 2,000 MW

ซูเปอร์ฯ ปิดจองขายหุ้นกู้ 2 ชุดใหม่ SUPER266A อายุ 1 ปี และ SUPER276A อายุ 2 ปี อัตราดอกเบี้ย 5.50% และ 6% นักลงทุนตอบรับดี เชื่อมั่นศักยภาพการเติบโต ฟากผู้บริหาร "จอมทรัพย์" มุ่งเดินหน้าขยายการลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าทั้งในและต่างประเทศ สู่ 2,000 MW ภายในปี 70 พร้อมย้ำเป้าหมายปีนี้เตรียม COD โรงไฟฟ้าพลังงานลมในเวียดนาม 2 โครงการ 171 MW

• SSP รับเงินสินเชื่อ 3 พันล้าน หนุน 'ร่มเกล้าวันดีฟาร์ม' กำลังผลิต 45 เมกะวัตต์

SSP ได้รับวงเงินสนับสนุนสินเชื่อสินเชื่อจาก IFC และ SMBC วงเงินกู้ระยะยาว 3,140 ล้านบาท สำหรับโปรเจกต์โรงไฟฟ้าพลังงานลม ร่มเกล้าวันดีฟาร์ม ขนาด 45 เมกะวัตต์ พร้อมเร่งขยายพอร์ตพลังงานทดแทนปี 75



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

Disclaimer: 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

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800