

30 June 2025

## หุ้นที่กระทบ หากภาษีนำเข้าสหรัฐปรับสูงขึ้น

### News Flash

■ **รอมว.คลัง แจงตัวเลขภาษีนำเข้าสหรัฐ 18% เป็นเพียงสมมติฐาน ขณะที่ไทยเตรียมเดินทางไปเจรจาตัดภาษี** นายพิชัย ชุณหวชิระ รอมว.คลัง ซึ่งแจงถึงกรณีที่ข่าวว่าประเทศไทยได้ขอยุติการเจรจาภาษีการค้ากับสหรัฐแล้วที่อัตราภาษี 18% โดยยืนยันว่า ไม่เป็นความจริง เพราะขณะนี้การเจรจา ยังไม่ได้ข้อยุติ ซึ่งอัตราภาษี 18% ที่ถูกหยิบยกขึ้นมานั้น เป็นเพียงการคาดการณ์ที่ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) และนักเศรษฐศาสตร์ ใช้เป็นข้อสมมติฐานในการจำลองผลกระทบทางเศรษฐกิจเท่านั้น นอกจากนี้ล่าสุดมีการเปิดเผยว่ารัฐบาลไทยได้คว่ำเจรจากับสหรัฐแล้ว โดยเตรียมเดินทางไปเจรจาตัดภาษี โดยมีกำหนดที่จะหารือกับนายสก็อตต์ เบสเซนส์ รอมว.คลังของสหรัฐ นอกจากนั้นยังมึนัดหมายกับหน่วยงานสำคัญของสหรัฐด้วย (ที่มา: ผู้จัดการออนไลน์)

### Implication

■ **การเจรจาการค้าไทย-สหรัฐ เริ่มมีความคืบหน้า** ไทย-สหรัฐ เริ่มเจรจากับภาษีนำเข้าตั้งแต่วันที่ 18 มิ.ย. และไทยได้ส่งข้อเสนอให้สหรัฐฯ พิจารณาตั้งแต่วันที่ 20 มิ.ย. โดยคณะทำงานไทยคาดหวังว่าอัตราภาษีที่ไม่เกิน 10% ยังมีความเป็นไปได้ เทียบกับที่สหรัฐเคยประกาศไว้ที่ 36% ตั้งแต่วันที่ 2 เม.ย. 2025 จากนั้นได้ชะลอออกไปเป็นเวลา 90 วัน แต่ยังคงภาษีขึ้นต่ำทุกประเทศ 10% และในระหว่างนี้ได้เปิดโอกาสให้คู่ค้าแต่ละประเทศยื่นข้อเสนอเพื่อเจรจากับสหรัฐฯ โดยมีเวลาก่อนที่จะถึงเส้นตายวันที่ 9 ก.ค. 2025 หากเจรจาไม่สำเร็จก็จะถูกเรียกเก็บภาษีตามที่ได้เคยประกาศไว้ โดยประเทศที่โดนภาษีสูงสุดคือ กัมพูชา 49% รองลงมาคือ สปป.ลาว 48% เวียดนาม 46% เมียนมา 44% และไทย 36% ขณะที่จีนโดน 34% อินเดีย 26% เกาหลีใต้ 25% ญี่ปุ่น 24%

สำหรับประเทศที่มีความคืบหน้าในการเจรจากมากที่สุดคือ จีน ที่ทั้งสองประเทศเห็นด้วยกับ ภาษีนำเข้าสินค้าจากจีนของสหรัฐฯ จะลดลงเหลือ 30% ซึ่งต่ำกว่าตัวเลขครั้งแรกที่ 34% เพียงเล็กน้อย ทำให้เรามองว่าอัตราภาษีนำเข้าสหรัฐจากประเทศไทย ยังมีความเสี่ยงที่จะถูกเรียกเก็บในอัตราที่สูงเกินกว่า 10% ที่รัฐบาลไทยคาดหวัง

■ **กลุ่มส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยง (Pet Food) ยังมีความเสี่ยงมากที่สุด** เนื่องจากมีรายได้สหรัฐสูงถึง 50-60%

(-) **Pet Food (Neutral):** ปัจจุบัน AAI มีสัดส่วนรายได้ส่งออกปสหรัฐ 60% และ ITC 50% ขณะที่หากอิงอัตราภาษีนำเข้าก่อนการประกาศมาตรการในเดือน เม.ย. 2025 เดิมสหรัฐไม่มีการเก็บภาษีนำเข้าผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยงจากไทย (ปัจจุบัน baseline tariffs อยู่ที่ 10%)

ทั้งนี้เราประเมิน sensitivity กรณีอัตราภาษีนำเข้าสหรัฐอยู่ที่ 18% (ตามตัวเลขที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้เป็นข้อสมมติฐานในการจำลองผลกระทบทางเศรษฐกิจ) จะกระทบกำไร AAI ปี 2026E (เต็มปี) รว -10% และ ITC -7% อิงสมมติฐานว่ายอดขายจากสหรัฐจะลดลง 18% ซึ่งใกล้เคียงกับตัวเลขอัตราภาษีที่คาดว่าจะถูกเรียกเก็บ

(-) **TU (ถือ/เป้า 10.50 บาท):** มีสัดส่วนรายได้ส่งออกปสหรัฐ 40% ขณะที่หากอิงอัตราภาษีนำเข้าก่อนการประกาศมาตรการในเดือน เม.ย. 2025 เดิมสหรัฐมีการเก็บภาษีนำเข้าผลิตภัณฑ์ทูน่ากระป๋องจากไทยราว 9-10% เราประเมิน sensitivity กรณีอัตราภาษีนำเข้าสหรัฐอยู่ที่ 18% จะกระทบกำไร TU ปี 2026E (เต็มปี) รว -3-5%

(-) **กลุ่มผลิตภัณฑ์นมมะพร้าว ได้แก่ PLUS (ถือ/เป้า 3.50 บาท), COCOCO (ซื้อ/เป้า 11.50 บาท):** PLUS มีสัดส่วนรายได้จากสหรัฐ 44% เราประเมินยอดขายสหรัฐที่ลดลง -8% (ปัจจุบันเสียอยู่ที่ 10%) จะกระทบกำไรปกติของบริษัทที่ -3.5% และ COCOCO มีสัดส่วนรายได้จากสหรัฐ 24% ประเมินยอดขายสหรัฐที่ลดลง -8% จะกระทบกำไรปกติของบริษัทที่ -2% อย่างไรก็ตามเรามองว่าความต้องการผลิตภัณฑ์มะพร้าวไทยในตลาดโลกยังสูง และบริษัทได้มีการปรับขึ้นราคาไปแล้วก่อนหน้านี้ ทำให้มองผลกระทบที่จำกัด

(-) **NER (ถือ/เป้า 5.00 บาท):** แม้ปัจจุบันไม่มีสัดส่วนรายได้ส่งออกปสหรัฐโดยตรง แต่เรามองว่าบริษัทมีโอกาสได้รับผลกระทบทางอ้อมจากการที่ลูกค้าของบริษัทมีการส่งออกไปยังสหรัฐ เบื้องต้นเราประเมินสำหรับยอดขายโดยรวมของ NER ที่ลดลงทุกๆ -5% จะกระทบกำไร ปี 2026E (เต็มปี) รว -6%

Fundamental research team

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.

(0) SAPPE (ถือ/เป้า 33.50 บาท) เรายกข้อสงสัยว่ากระทบจำกัด เนื่องจาก distributor ที่สหรัฐเป็นผู้รับผิดชอบภาษี ทั้งนี้ SAPPE ส่งออกไปสหรัฐประมาณ 5%

(0) SCGP (ขาย/เป้า 12.00 บาท), SCC (ขาย/เป้า 140.00 บาท) เรายกข้อสงสัยว่าผลกระทบจำกัด เนื่องจากตลาดสหรัฐคิดเป็นประมาณ 4% ของรายได้รวมของ SCGP และเพียง 1% ของรายได้รวมของ SCC เท่านั้น

(0) EPG (ซื้อ/เป้า 3.40 บาท) กระทบจำกัด โดยโรงงาน Aeroflex ที่สหรัฐ มีการนำเข้าวัตถุดิบจากไทย จะกระทบต้นทุนวัตถุดิบเพิ่มขึ้น แต่บริษัทมีแผนที่จะปรับเพิ่มราคาขายขึ้นชดเชย ซึ่งปัจจุบันคู่แข่งมีการปรับเพิ่มราคาขายแล้ว






Fig 1: Estimated impact on net profit (2026E) if US's 18% reciprocal tariffs are applied

Company	US revenue (% to total sales)	Tariff to US (before Apr. 25)	Tariff to US (study case)	Impact on net profit (2026E)
AAI	60%	0%	18%	-10%
ITC	50%	0%	18%	-7%
TU	40%	9%-10%	18%	-3%-5%
PLUS	44%	10%	18%	-3%-5%
COCOCO	24%	10%	18%	-2%

Source: DAOL

## 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงไว้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL SEC: 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 that 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 SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

## ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทร่วมกับบริษัทอื่นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

## ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีมติเห็นชอบหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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. 4