



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนี ปรับตัวลง กังวลตลาดพันธบัตรสหรัฐฯ สหรัฐฯยังแรงต่อกับจีน และวันสุดท้ายก่อนหยุดยาว
- ตลาดหุ้นไทย พลิกกลับมาบวก แต่เนื่องจากตลาดไทยจะหยุดยาว และมีความกังวลเพิ่มขึ้นทั้งในเรื่องตลาดพันธบัตรสหรัฐฯ และสหรัฐฯ ทยอยภาษีเก็บเงินเพิ่มเป็น 145% จึงน่าจะมีการขายทำกำไรออกมาให้เห็นในวันนี้
- ตลาดพันธบัตรสหรัฐฯ อาจกลายเป็นตัวแปรในทางลบหลักของตลาดในวันนี้ หลังเกิดการเทขายพันธบัตรมาตั้งแต่ Trump ประกาศ Reciprocal Tariff (2 เม.ย.) เพราะกลัวเศรษฐกิจถูกระงับ ดอลลาร์ร่วง หุนธนาคารเจ็บ และแรงขายจากนักลงทุนที่ทำ Basis Trade ในตลาดพันธบัตร Bond Yield 30 ปีของสหรัฐฯ กระชากขึ้นมาอีกครั้งปิดที่ 4.95% หรือสูงขึ้นหลังรับรู้เรื่องภาษีที่ 0.50% ปัญหาของตลาดพันธบัตรจะลามไปประเทศอื่น และจะทำให้เกิดความกังวลในเรื่องสภาพคล่องในตลาดเงิน เราประเมิน Fed อาจเข้ามาดูแล (ลดดอกเบี้ย+ซื้อพันธบัตร+ปล่อยกู้เพิ่ม) ใน 1-2 วันนี้เพื่อลดแรงกระเพื่อมของตลาด
- การที่สหรัฐฯ ชะลอการขึ้นภาษี เป็นเวลา 90 วัน กลายเป็นข่าวบวกที่จะพลิกตลาดหุ้นทั่วโลก และจุด peak สุดของวิกฤตการณ์ครั้งนี้ น่าจะผ่านไปแล้วด้วย ถ้าเทียบกับ Subprime ปี 2007-2008 จะคล้ายๆกัน(วิธีแก้) จากนี้คาดว่า จะเป็นการเจรจาระหว่างสหรัฐฯและจีน เป็นหลัก ส่วนประเทศอื่นๆ น่าจะเป็นลักษณะของการระดมสมองกันมากกว่า สรุปคือ เมื่อผ่าน 90 วันไปแล้ว ไม่น่าจะกลับมารุนแรงแบบนี้
- จีนเตรียมประชุมหารือออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เพื่อตอบสนองต่อมาตรการภาษีสหรัฐฯ ที่เรียกเก็บกับจีน 145% (10+10+34+50+41) โดยในการประชุมจะมุ่งเน้นไปที่การออกมาตรการช่วยเหลือสังหาร มาตรการกระตุ้นการใช้จ่าย และมาตรการในนวัตกรรมเทคโนโลยี จีนถูกกดดันอย่างหนัก ทั้งจากสหรัฐฯ และสภาวการณ์ของเศรษฐกิจในประเทศ คาดว่าอาจได้เห็นมาตรการใหญ่ๆ ที่เป็นตัวดันเศรษฐกิจจีนออกมาในเรื่องๆ นี้
- สมว.พาณิชย์ “พิชัย” ประชุมรัฐมนตรีเศรษฐกิจอาเซียน ยืนยันจุดยืนร่วมสร้างหุ้นส่วนเศรษฐกิจกับสหรัฐฯ พร้อมตั้งคณะทำงาน ASEAN Geoeconomics Task Force ติดตามนโยบายเศรษฐกิจสหรัฐฯ อย่างใกล้ชิด ส่วนไทยเตรียมเจรจาเลิกกับ USTR ซึ่งได้ตอบรับคำขอแล้ว รอเพียงกำหนดวัน
- สมว.คลังยืนยันจะยกเลิกมาตรการชั่วคราวตลาดหุ้น เช่น การห้ามชอร์ตเซลล์ หลังสงกรานต์(16) ซึ่มีเอาชอร์ตเซลล์ออกถาวร เพราะเป็นเครื่องมือสำคัญสำหรับการลงทุนอย่างมีมาตรฐาน ช่วยบริหารพอร์ตได้
- สิปดาหน้า มีหลักกรัฟขึ้นเครื่องหมาย “XD” ทั้งหมด 20 หลักกรัฟย้อ อาทิ SCB, KTB, KBANK, KTC, STA, STGT เป็นต้น ควรระวังแรงขายหุ้นทั้งก่อนและหลัง “XD” หากราคาหุ้นเหล่านี้ ปรับตัวลงเท่ากับเงินปันผลที่จ่ายออกมารอบนี้ จะมีผลต่อ SET Index ราว -6.2 จุด
- Event วันนี้ : PPI สหรัฐฯ

News Comment

- (+) SJWD (ซื้อ/เป้า 10.30) คว้งงานใหม่ 2 รายในเวียดนามกว่า 450 ลว. ให้บริการโลจิสติกส์ครบวงจร
- (+) STECON (ซื้อ/เป้า 7.00 บาท) ศาลปกครองกลางพิพากษาให้ สฟท. จ่ายค่างานส่วนเพิ่มสายสีแดงให้ STECON-UNIQ 4.2 พัน ลว. พร้อมดอกเบี้ย
- (-) CENTEL (ซื้อ/เป้า 44.00 บาท) RevPAR 1Q25 เพิ่มขึ้นแบบชะลอตัวลงจากมัลติพล์เป็นหลัก
- (-) BEM (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท) ผู้ให้บริการ มี.ค. 2025 ชะลอจากปิดเทอมและแผ่นดินไหว แต่แนวโน้มกำไร 1Q25E ยังใกล้เคียงคาด

Company Report

- (+) CPALL (ซื้อ/เป้า 86.00 บาท) คาดกำไร 1Q25E เติบโตได้ดี YoY จาก RTE หนุน SSSG และ GPM ทยอยตัว
- (0) SAV (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 21.00 บาท) 1Q25E ดีต่อเป้า new high, แต่ต้องจับตาความเสี่ยงการท่องเที่ยว

Strategy

- ดัชนีฯ กลับขึ้นมาแรง เหลือระยะห่างจากวันก่อนที่ Trump ประกาศ “Reciprocal Tariff” ที่ 1172 จุด คือ ราว 35 จุด และวันนี้จะเป็นวันสุดท้ายก่อนหยุดยาว ตลาดอาจไปไม่ได้แรง กลยุทธ์ ยังเป็นซื้อ แต่ควรเลือกหุ้นที่อิงดัชนีฯ หรือหุ้นที่ราคาสูงมาก และมีสัญญาณไปต่อ
- หุ้นที่คาดว่า จะปรับตัวขึ้นมากกว่ากลุ่มอื่นๆ คือหุ้นที่จะได้รับผลกระทบจากมาตรการภาษีของสหรัฐฯ มาก่อนหน้านี้ ได้แก่ กลุ่มนิคมฯ กลุ่มชิ้นส่วนยานยนต์ กลุ่มยางพารา และ กลุ่มสินค้าส่งออก บางตัว อาทิ อาหารสัตว์เลี้ยง อีเล็กทรอนิกส์ ซีเมนต์ เคมี เติมน้ำดื่ม ก่อตั้ง
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ MTC*, LH*, SIRI, PTTEP ออก และคงหุ้นที่เหลือไว้หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย WHA(20%), CBG(10%), KBANK(10%), SCB(10%)

Technical : IVL, NCAP

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv (M)	Prior
11-Apr	US	PPI Final	Mar	0.2%	0.0%
	US	Demand MoM	Mar		
	US	PPI Ex Food and Energy MoM	Mar	0.33%	-0.10%
	US	PPI Final	Mar	--	3.2%
	US	Demand YoY	Mar		
	US	PPI Ex Food and Energy YoY	Mar	--	3.4%
	US	U. of Mich. Sentiment	Apr P	54.8	57.0



News Comment

(+) SJWD (ซื้อ/เป้า 10.30) ค้างงานใหม่ 2 รายในเวียดนามกว่า 450 ลว.ให้บริการโลจิสติกส์ครบวงจร

SCGJWD Logistics (Vietnam) Co., Ltd. (เดิมชื่อ SCG International Vietnam) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ SJWD ถือหุ้น 100% ได้เซ็นสัญญาจ้างงานใหม่ จากลูกค้า 2 รายในประเทศเวียดนาม โดยมีมูลค่างานรวมกันกว่า 450 ล้าน บาท ซึ่งจะช่วยเพิ่มความมั่นคงแก่ผลการดำเนินงานและเพิ่มรายได้ในเวียดนาม ได้แก่

(1) Vina Kraft Paper Co., Ltd. (VKPC) ผู้ผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์ชั้นนำใน เวียดนาม ซึ่งเป็นบริษัทร่วมทุนระหว่างบริษัท SCGP และ Rengo Company Limited ประเทศญี่ปุ่น ให้บริการโลจิสติกส์ต่อเนื่องอีก 4 ปี (ปี 2025-2028) เพื่อให้บริการขนส่งกระดาษรีไซเคิลมายังโรงงานของ Vina Kraft Paper

(2) บริษัท เอ.เจ.พลาสติก (เวียดนาม) จำกัด ผู้ผลิตแผ่นฟิล์มพลาสติกสำหรับ บรรจุภัณฑ์ ซึ่งเป็นบริษัทร่วมทุนระหว่างบมจ.เอสซีจี เคมิคอลส์ และ บมจ.เอ. เจ.พลาสติก [AJP] ให้บริการขนย้ายเครื่องจักรจากโรงงาน เอ.เจ.พลาสติก ใน ประเทศไทยมายังเวียดนามด้วยการขนส่งทางเรือ บริการติดตั้งเครื่องจักร รวมถึงเป็นผู้บริหารคลังสินค้าในโรงงานฯ 2 หลังจากติดตั้งเครื่องจักรแล้วเสร็จและเริ่มการผลิต โดยมี Transimex Corporation พาร์ทเนอร์ด้านโลจิสติกส์ของบริษัทฯ ในเวียดนาม ร่วมให้บริการเคลื่อนย้ายเครื่องจักรออกจาก ตู้คอนเทนเนอร์และการขนส่งในเวียดนาม

(ที่มา: อินโฟเควสท์)

DAOL: เรามองเป็นบวกเล็กน้อย ซึ่งเป็นไปตามแผนการขยายธุรกิจ ในเวียดนามของ SCGJWD Logistics (Vietnam) ที่การดำเนินงานใหม่จะช่วยให้มี รายได้ที่มั่นคง โดยได้ตั้งเป้าจะมีรายได้ปีละ 1 พันล้านบาท และจะมี NPM ราว 3%-4% ซึ่งจะคิดเป็นสัดส่วนต่อกำไรไม่มาก เทียบกับประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 930 ล้านบาท +18% YoY สำหรับ SJWD เรายังแนะนำซื้อ ราคา เป้าหมาย 10.30 บาท ถึง 2025E core PER ที่ 20 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER)

(+) STECON (ซื้อ/เป้า 7.00 บาท) ศาลปกครองกลางพิพากษา ให้ สฟท. จ่ายค่างานส่วนเพิ่มสายสีแดงให้ STECON-UNIQ 4.2 พัน ลว. พร้อมดอกเบี้ย

วานนี้ (10 เม.ย.) ศาลปกครองกลางมีคำพิพากษาให้การรถไฟฟ้าขนส่งประเทศ ไทย หรือ สฟท. ต้องปฏิบัติตามคำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการ ลงวันที่ 21 พ.ย. 2022 ที่กำหนดให้ สฟท. ต้องชำระค่าสินจ้างโครงการก่อสร้างระบบ รถไฟฟ้าชานเมือง (สายสีแดง) ช่วงบางซื่อ-รังสิต สัญญาที่ 1 ตามสัญญาลง วันที่ 18 ม.ค. 2013 และตามคำสั่งเปลี่ยนแปลงงาน (Variation Orders) กว่า 4.2 พันล้านบาท พร้อมทั้งดอกเบี้ยคิด 7.305% และภาษีมูลค่าเพิ่ม ให้แก่ บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ UNIQ ผู้ ร้องที่ 1 บริษัท ซีไอ-ไทย เอ็นจิเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) ผู้ ร้องที่ 2 (ปัจจุบันคือบริษัท สตคอน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) หรือ STECON) (ที่มา: ท้าวหุ่ย)

DAOL: เรามิมองเป็นบวกต่อ STECON จากคดีความที่สิ้นสุด ทำให้เราคาดการณ์ว่าบริษัทมีโอกาสได้รับเงินสดจากการชนะคดีดังกล่าวอย่างน้อย 2.5 พันล้านบาท (ยังไม่รวมดอกเบี้ย) อิงตามสัดส่วนถือหุ้นใน JV ที่ 60% หรือ คิดเป็น cash per share อย่างน้อย 1.7 บาท/หุ้น ซึ่งจะช่วยให้บริษัทมีสภาพคล่องให้กับบริษัท ทั้งนี้เราเชื่อว่าธุรกรรมดังกล่าวบริษัทมีโอกาสบันทึกโดยตรงผ่านงบดุล โดยอิงจากผลการดำเนินงานในอดีตที่ไม่ได้มีการตัดจำหน่ายก้อนใหญ่

จากงานดังกล่าว อย่างไรก็ตามเราอยู่ระหว่างรอรายละเอียดเพิ่มเติมจากบริษัท สำหรับ STECON เรายังแนะนำให้ซื้อ ราคาเป้าหมาย 7.00 บาท ถึง 2025E PER 20x (-1SD below 5-yr average PER)

(-) BEM (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท) ผู้ใช้บริการ มี.ค. 2025 ชะลอ จากปิดเทอมและแผ่นดินไหว แต่แนวโน้มกำไร 1Q25E ยังใกล้เคียงคาด

ผู้ใช้บริการ มี.ค. 2025 ชะลอจากปิดเทอมและแผ่นดินไหว BEM รายงาน โดยสายรถไฟฟ้าเดือนมี.ค. 2025 ที่ 4.1 แสนเที่ยว/วัน (-3% YoY, -11% MoM) และตัวเลขเฉลี่ย 1Q25 อยู่ที่ 4.5 แสนเที่ยว/วัน (+5% YoY, +1% QoQ) ขณะที่ผู้ใช้ทางด่วน มี.ค. 2025 อยู่ที่ 1.1 ล้านเที่ยว/วัน (-2% YoY, -2% MoM) และตัวเลขเฉลี่ย 1Q25 อยู่ที่ 1.11 ล้านเที่ยว/วัน (-1% YoY, -1% QoQ) (ที่มา: BEM)

DAOL: เรามิมองเป็นลบเล็กน้อย โดยผู้ใช้บริการ มี.ค. 2025 ที่ปรับตัวลง เป็นผลจาก 1) การเริ่มเข้าสู่ช่วงปิดเทอม, 2) ผลกระทบจากอุบัติเหตุงานก่อสร้างพระราม 3-ดาวคะนอง ทำให้ต้องมีการปิดด่านดาวคะนองชั่วคราว, และ 3) เหตุการณ์แผ่นดินไหววันที่ 28 มี.ค. ทำให้รถไฟและด่านดินแดงมีการปิดชั่วคราว รวมถึงเหตุการณ์ดังกล่าวส่งผลให้หลายหน่วยงานประกาศนโยบาย work from home อย่างไรก็ตามเราคาดว่าผลกระทบดังกล่าวเป็น ปัจจัยชั่วคราว และแนวโน้มผู้ใช้บริการจะกลับมาขยายตัวได้ตั้งแต่ พ.ค. 2025 หลังการกลับมาเปิดเทอมและผ่านช่วงวันหยุดยาว

ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 4 พันล้านบาท (+5% YoY) สำหรับ 1Q25E เบื้องต้นเราประเมินกำไรสุทธิจะอยู่ที่กรอบราว 830-870 ล้านบาท ทรงตัว YoY, QoQ โดยยังใกล้เคียงกรอบที่ราคาการณ์ เป็นผลจากการเริ่มเข้าสู่ปิดเทอม และผลกระทบชั่วคราวจากอุบัติเหตุงานก่อสร้างพระราม 3-ดาวคะนองและแผ่นดินไหว ขณะที่ผู้ใช้โดยสาร มี.ค. 2025 ที่ปรับตัวสูงขึ้นจากมาตรการรถไฟฟ้าฟรี 7 วันเป็นวงจำกัด เนื่องจากการชดเชยจากภาครัฐอิงจากปริมาณผู้โดยสารสัปดาห์ก่อนหน้า

คำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 10.00 บาท ถึง SOTP ทั้งนี้เราคาดว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมาก -23% YTD ค่อนข้างสะท้อนปัจจัยความกังวลแล้ว ขณะที่เรายังคงคาดการณ์กำไรปี 2025E มีโอกาสทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง นอกจากนี้มี catalyst จากโครงการ Double Deck และการเริ่มเจรจา สัญญาเดินรถสายสีม่วงใต้ในปีนี้ ขณะที่สำหรับมาตรการค่าโดยสารรถไฟฟ้า 20 บาท ยังเป็นไปตาม timeline ของรัฐบาลที่จะเริ่มมาตรการใน ก.ย. 2025 นี้ โดยรัฐจะเปิดให้ลงทะเบียนผ่านแอปทางรัฐ ส.ค. 2025 และเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ว่าใน 1-2 ปีเราจะเห็นการชดเชยส่วนต่างจากรัฐบาล



News Comment

(-) CENTEL (ซื้อ/เป้า 44.00 บาท) RevPAR 1Q25 เพิ่มขึ้นแบบชะลอตัวลงจากมัลดีฟส์เป็นหลัก

CENTEL เปิดเผยตัวเลข RevPAR ใน 1Q25 เพิ่มขึ้นแบบชะลอตัวลงจากมัลดีฟส์เป็นหลัก โดยภาพรวม RevPAR เพิ่มขึ้นเพียง +1% YoY และ +18% QoQ จาก

1) ไทยมี RevPAR เพิ่มขึ้น +10% YoY และ +32% QoQ เพราะมี ADR เพิ่มขึ้น +7% YoY และ +16% QoQ ด้าน Occ. Rate อยู่ที่ 78% เพิ่มขึ้นจาก 1Q24 ที่ 76% โดยต่างจังหวัดโตได้ดีกว่า กทม.

2) มัลดีฟส์มี RevPAR ลดลงถึง -41% YoY แต่เพิ่มขึ้น +17% QoQ เพราะมี ADR ลดลง -16% YoY แต่เพิ่มขึ้น +7% QoQ ส่วน Occ. Rate อยู่ที่ 64% ลดลงจาก 1Q24 ที่ 92% (ที่มา: IR)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นลบจากตัวเลขใน 1Q25 ที่ภาพรวม RevPAR เติบโตแค่ +1% YoY และ +18% QoQ (เดิมคาดจะโตราว +7% YoY และ +28% QoQ) เพราะโดนผลกระทบจากมัลดีฟส์ที่แม้ว่าจะเป็น High season แต่กลับหดตัวลงเพราะเน้นกลุ่มตลาดจีนทำให้ได้รับผลกระทบจากนักท่องเที่ยวจีนที่ลดลง ทำให้เราคาดกำไรใน 1Q25E มีความเสี่ยงที่จะต่ำกว่าคาดได้ แต่อย่างไรก็ดีเรายังไม่เห็นข้อมูลฝั่งอาหารในส่วนของ SSSG ซึ่งอาจจะช่วยหนุนได้บ้าง ทั้งนี้ประมาณการของเรายังไม่ได้รวมผลกระทบจากแผ่นดินไหว ซึ่งทำให้เราอาจจะมีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ลง จากเดิมที่คาดไว้ที่ 2.1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +20% YoY โดยเราแนะนำ "ซื้อ" CENTEL และราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 44.00 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%)



Company Report

(+) CPALL (ซื้อ/เป้า 86.00 บาท) คาดกำไร 1Q25E เติบโตได้ดี YoY จาก RTE หนุน SSSG และ GPM ขยายตัว

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 86.00 บาท อิง PER ปี 2025E ที่ 28x (หรือเท่ากับ -0.8SD below 5-yr avg. PER) คาดกำไร 1Q25E ที่ 6.8 พันล้านบาท โต +8% YoY แต่หดตัว -5% QoQ โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้ 1) คาดรายได้รวมที่ 2.43 แสนล้านบาท โต +4% YoY และ -3% QoQ โดยคาด SSSG เติบโตของธุรกิจ CVS ที่ +3% ใน 1Q25E ประกอบกับเรคาดการขยายสาขาที่ราว +200 สาขา ทำให้รายได้ของธุรกิจ CVS ขยายตัวได้ +7-8% YoY และรายได้ CPAXT ที่โต low single digit 2) คาด GPM เติบโตที่ 22.8% โดยมาจาก GPM ของธุรกิจค้าปลีกที่ขยายตัวได้ +50 bps YoY และ +10 bps QoQ (จาก 28.7% ใน 1Q24 และ 29.1% ใน 4Q24) หนุนหลักจากสินค้า RTE ที่เติบโตได้โดดเด่นต่อเนื่อง และ personal care ยังเติบโต แม้ตัวเลขนักท่องเที่ยวจีนยังไม่กลับมา 3) คาด SG&A ที่ 4.9 หมื่นล้านบาท +6% YoY -3% QoQ จากค่าใช้จ่ายของธุรกิจค้าส่งที่ยังเติบโต แม้จะเห็นเป็นการเติบโตที่ช้าลง และค่าใช้จ่าย CVS ที่เพิ่มขึ้นตามยอดขาย คงประมาณการกำไร 2025E/26E อยู่ที่ 2.7/2.9 หมื่นล้านบาท โต +8.0%/+6.3% YoY จากกำไร 2024 ที่ 2.5 หมื่นล้านบาท (+37% YoY) และต่อเนื่องไปในปี 2025E จากการขยายสาขาและการเติบโตของสินค้า RTE ต่อเนื่อง แม้นักท่องเที่ยวจีนจะลดลง ประกอบกับการเติบโตของ Lotus's และค่าใช้จ่ายต่อยอดขายที่ลดลง รวมถึงค่าไฟที่ลดลงเป็น upside ต่อประมาณการ ราคาหุ้น outperform ได้เล็กน้อยใกล้เคียงตลาด จากมองผลกระทบจากนโยบายของสหรัฐอเมริกา และยังคงคาดการณ์ดำเนินงานที่จะโตต่อเนื่อง ปัจจุบันเทรดอยู่ที่เพียง 16.5x ทั้งนี้ทำให้เรายังแนะนำ "ซื้อ" CPALL จากคาดการณ์การเติบโตได้ดีต่อเนื่องในทุกธุรกิจในปี 2025E

(0) SAV (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 21.00 บาท) 1Q25E ติดต่อกำ new high, แต่ต้องจับตาความเสี่ยงการท่องเที่ยว

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 21.00 บาท (เดิม 27.00 บาท) อิง DCF (WACC = 9.0% (เดิม 7.8%), TG = 2.5%) โดยเราปรับเพิ่ม WACC สะท้อนความไม่แน่นอนที่อาจเกิดขึ้นต่อผลการดำเนินงาน จากปัจจัยด้านสงครามการค้าที่อาจกระทบต่อความเชื่อมั่นด้านการท่องเที่ยวสำหรับกำไร 1Q25E เราประเมินยังดีต่อเนื่องทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 135 ล้านบาท (+44% YoY, +6% QoQ) เป็นผลจากจำนวนเที่ยวบินจะเพิ่มขึ้นเป็น 3.1 หมื่นเที่ยวบิน (+28% YoY, +6% QoQ) จากเที่ยวบิน Overflight และ Landing & Take-off: International ที่ยังเพิ่มขึ้นโดดเด่น เนื่องจากเป็นช่วง high season ของการท่องเที่ยวในภูมิภาคและประเทศข้างเคียง ส่งผลให้เราประเมินรายได้จะเพิ่มขึ้น 495 ล้านบาท (+21% YoY, +5% QoQ) และ GPM ที่ 52.8% (1Q24 = 49.8%, 4Q24 = 53.1%) เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 535 ล้านบาท +15% YoY เป็นสถิติสูงสุดใหม่ จากจำนวนเที่ยวบินที่จะเพิ่มขึ้น 1.12 แสนเที่ยวบิน +8% YoY แต่ยังคงติดตามปัจจัยเสี่ยงจากสงครามการค้าที่อาจกระทบการเดินทางท่องเที่ยวฟื้นตัวช้าลงได้ อย่างไรก็ตาม SAV จะได้อานิสงส์จากการเปิดสนามบินแห่งชาติใหม่ "เตโช" ในเดือน ก.ค. 25 รองรับผู้โดยสารได้ 13 ล้านคน/ปี มาแทนสนามบินพนมเปญ (2 ล้านคน/ปี) ซึ่งการใช้งานเต็มความสามารถแล้ว ส่งผลให้จำนวนเที่ยวบินรวมมีแนวโน้มเติบโตได้ ทั้งนี้เรายังประเมินกำไรปี 2025E จะเติบโต YoY ได้ต่อเนื่องทุกไตรมาส ราคาหุ้น underperform SET -14%/-11% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากความกังวลปัจจัยสงครามการค้าจะกระทบการท่องเที่ยว ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากแนวโน้มผลการดำเนินงานที่ยังเติบโต จากผลบวกของการเปิดสนามบินแห่งชาติใหม่ในภูมิภาค รวมถึงการเดินทางท่องเที่ยวในประเทศข้างเคียงที่ยังเติบโต เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการท่องเที่ยวที่สูงเมื่อเทียบกับการเดินทางท่องเที่ยวในภูมิภาคอื่น ขณะที่กำไรในปี 2025E ยังมี upside จากเข้าประมูลโครงการ FOD ของ AOT มูลค่าโครงการ 1.28 พันล้านบาท ภายใน 2Q-3Q25E รวมถึงธุรกิจวิทยุการบินลาวที่ยังรอติดตามความคืบหน้า



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันพฤหัสบดี (10 เม.ย.) เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลว่าการทำสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน จะส่งผลให้เศรษฐกิจเผชิญภาวะถดถอย ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 39,593.66 จุด ลดลง 1,014.79 จุด หรือ -2.50%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,268.05 จุด ลดลง 188.85 จุด หรือ -3.46% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 16,387.31 จุด ลดลง 737.66 จุด หรือ -4.31%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดพุ่งขึ้นในวันพฤหัสบดี (10 เม.ย.) โดยดัชนีส่วนใหญ่ทำสถิติปรับตัวขึ้นรายวันมากที่สุดนับตั้งแต่ปี 2565 หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ของสหรัฐฯ ประกาศเลื่อนการเรียกเก็บภาษีตอบโต้กับประเทศคู่ค้าหลายแห่ง ส่งผลให้ตลาดดีดตัวขึ้นอย่างมาก หลังจากที่เคยเผชิญกับแรงขายอย่างหนักก่อนหน้านี้ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 487.28 จุด เพิ่มขึ้น 17.39 จุด หรือ +3.70%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,126.02 จุด เพิ่มขึ้น 263.00 จุด หรือ +3.83%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 20,562.73 จุด เพิ่มขึ้น 391.85 จุด หรือ +4.53% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,913.25 จุด เพิ่มขึ้น 233.77 จุด หรือ +3.04%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดพุ่งขึ้นในวันพฤหัสบดี (10 เม.ย.) หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ของสหรัฐฯ ชะลอการเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจากหลายประเทศเป็นเวลา 90 วัน ช่วยบรรเทาความตื่นตระหนกของนักลงทุนหลังตลาดทั่วโลกผันผวนหนักก่อนหน้านี้ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 7,913.25 จุด เพิ่มขึ้น 233.77 จุด หรือ +3.04%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 3% ในวันพฤหัสบดี (10 เม.ย.) โดยตลาดถูกกดดันจากความวิตกกังวลว่าสงครามการค้าที่ทวีความรุนแรงมากขึ้นระหว่างจีนและสหรัฐฯ จะส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจและอุปสงค์น้ำมัน ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนพ.ค. ลดลง 2.28 ดอลลาร์ หรือ 3.66% ปิดที่ 60.07 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ย. ลดลง 2.15 ดอลลาร์ หรือ 3.28% ปิดที่ 63.33 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในวันพฤหัสบดี (10 เม.ย.) โดยได้ปัจจัยหนุนจากการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์ และจากการที่นักลงทุนเข้าซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัยหลังจากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนมีแนวโน้มทวีความรุนแรงมากขึ้น ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมี.ย. เพิ่มขึ้น 98.10 ดอลลาร์ หรือ 3.19% ปิดที่ 3,177.50 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **WHA สิ้นสัญญาณดี ลุ้น SET เติง 1,200 จุด**
WHA มอง "กริมปี" เลื่อนเก็บภาษีไทย 36% ออกไป 90 วัน ส่งผลทำให้มีเวลาเจรจา แจกลูกค้านิคมคลังลงทุนในไทย ยังไม่ย้ายหนี เชื่อทุนจีนจ่อเข้ามาชงไทยเพิ่ม มั่นใจธุรกิจนิคมปีนี้ตามเป้า "SCB EIC" จ่อหั่น GDP ไทยลงต่ำกว่า 2% จากเดิมคาดขยายตัว 2.4% จากสงครามการค้า ด้านโบรกลุ้น SET ติดแตะ 1,200 จุด ภายใน 1 สัปดาห์ - 1 เดือน ชี้ระยะสั้นหุ้นมีแนวโน้มฟื้นตัวเด่น
» : " DELTA-HANA-AAI-ITC-SAPPE-SCGP-AOT-BA-PTT-PTTEP-GULF-GPSC-AMATA-WHA
- **TMAN รุกตลาดใน-นอก ชูนวัตกรรมยาต่ออายุ**
TMAN ชุกฤทธิ์ "Nature Ceutical" ผสานสมุนไพรกับเทคโนโลยียา เป็นผลิตภัณฑ์นวัตกรรม เดินหน้าขยายพันธมิตร ทั้งในและต่างประเทศ หวังเพิ่มรายได้จากเครื่องสำอางร่วมธุรกิจเก่าตัว พร้อมเปิดเกมรุกเจาะโรงพยาบาลคลินิกความงาม มั่นใจศักยภาพทีมขาย-ฐานลูกค้าแน่น มุ่งสู่เป้าหมายเติบโตยั่งยืนในยุค Wellness Economy
- **OKJ แดกไลน์ขายไก่ทอด ลุยสาขาเพิ่มฐานรายได้**
OKJ ซิมลาจตลาดไก่ทอด เปิดตัวแบรนด์ Joe Wings เล็งทั้งปี 2568 ฝูง 5 สาขา หนุนเป้ารายได้รวมปี 2568 ขยายตัว 20-30% ขณะที่พักภาคนี้ จะสรุปดีลคอลแลปส์กับพันธมิตรวงการอาหาร 1 ราย เพิ่มฐานตลาด พร้อมทั้งมีแผนพัฒนาเทคโนโลยีหลังบ้านหวังลดต้นทุน
- **AMA สิ้นน้ำมันปาล์มแกร่ง ลุยเพิ่มผล-โชว์ปีนผล 10%**
AMA ไม่หวั่นภาษีกริมปี สันธุรกิจโลจิสติกส์ยังเดินหน้าขนส่งน้ำมันปาล์ม มองเป็นสินค้าจำเป็น ชื่นงส่งทางเรือทรงตัว ส่วนขนส่งทางบกในประเทศก็คางเติบโตโดดเด่น ลุยเพิ่มรถใหม่ 20 คันรองรับดีมานด์ เดินหน้าปีนผลเฉลี่ย 10% ต่อปี
- **BKA ปลื้มขาย IPO เกลี้ยง ลั่นงบปีดีโตก้าวกระโดด**
BKA ปลื้มหุ้นไอพีโอขายเกลี้ยง 60 ล้านหุ้น จากนักลงทุนเชื่อมั่น ธุรกิจแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง จากการให้บริการปรับปรุงบ้านมือสองเพื่อขายที่มีผลตอบแทนที่สูง-ราคาเสนอขายไม่แพง พร้อมเดินหน้าเข้าเทรดใน mai 22 เมษายนนี้ มั่นใจรายได้ปีนี้โตอย่างมีนัยสำคัญ หลังได้เงินระดมทุนขยายธุรกิจแย้มอยู่ระหว่างเจรจา AMC รายใหญ่ 4-5 รายได้เพื่อให้บริการ หวังสรุปปีนี้ 3 ราย
- **EPG หยุดยาวดับบรรจุกินที่พุ่ง จ่อรับงานผลิตแก้วแบรนด์ดัง**
EPG รับอานิสงส์หยุดยาวสงกรานต์ กาแฟขายดีคืนยอดบรรจุกินที่พุ่ง แย้มจ่อรับงานผลิตแก้วกาแฟ ให้กับแบรนด์ดังแห่งหนึ่งของประเทศ มีก "เวสลิอวิบูรปรณ" ยืมรับบาทอ่อนค่าเฉลี่ย 35 บาทต่อดอลลาร์ หนุนยอดส่งออกกระชูด แคมยื่นเป้ารายได้โต 8-10% รับพอร์ตลูกค้าต่อเนื่อง
- **MAJOR ขายตัวพุ่ง 40 ล้านใบ หนึ่งดังหนุน-รุกสาขาทั่วโลก**
MAJOR คาดรายได้จำหน่ายตัวหนึ่งไตรมาส 2/2568 เติบโตต่อเนื่องทั้ง QoQ และ YoY จากทั้งกายพยนตร์ไทยและฮอลลีวูด ลุ้นปีนี้ไตรมาสที่ดี่ที่สุดจะอยู่ที่โค้งสุดท้ายอัดทั้งหนึ่งไทยภาคต่อ และหนึ่งดังมากมาย หนุนยอดขายตัวหนึ่งแตะ 40 ล้านใบเท่าปี 2562 (ก่อนโควิด) ด้านรายได้ ปีบคอร์สน์ ไว่ลิ่ง และคาราโอเกะโตแกร่ง เดินหน้าขยาย 12 สาขา เพิ่ม 35-40 เเลน



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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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. DAOLSEC 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 และมีได้มีมติแนะนำซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800