

SET Outlook & Strategy

SET Outlook

ดัชนีฯ จะยังแกว่งในกรอบแคบๆ อีกเป็นวันที่ 4 ติดต่อกัน หลังหุ้นนำตลาด เจอปัจจัยถ่วง รวมทั้งหุ้นธนาคาร ที่ผ่านการขึ้น "XD" มาแล้ว นักลงทุนทยอย มาตั้งหลัก รอการเจรจาของสองของสหรัฐฯ-อิหร่าน ส่วนการเก็งกำไร และมาตรการเศรษฐกิจของรัฐบาล ยังเป็นปัจจัยที่หนุนตลาด ไม่ให้ปรับตัวลง (ประคองตัวได้)

ปัจจัยในประเทศ

- ตลาดเข้าสู่ฤดูหนาวถึงจบ 1Q-26 : นักลงทุนกำลังจับตาดูการรายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในไตรมาสแรก โดยเฉพาะภาคเศรษฐกิจจริง (Real Sector) หลังจากกลุ่มธนาคารทยอยประกาศออกมาแล้ว
- มาตรการรัฐบาล ยังหนุนตลาด : สมว.คลัง รั้งเตรียมพร้อมออก พ.ร.ก. 5 แสนลบ.-สิ่งขยาย VAT 7% อีกปี หลังคาด GDP โตแค่ 1.4% ... หากมาตรการที่จะออกมาหลังจากนี้ เห็นผลจริง จะทำให้เศรษฐกิจกระเตื้องขึ้น หุ่นที่ได้อานิสงค์ 2 กลุ่ม คือ ค่าปลีกและธุรกิจที่อิงการลงทุนภาครัฐ
- คดีบัตรเลือกตั้ง : ศาลรธน.สั่งพยานผู้เชี่ยวชาญ ยืนยันความเห็นกรณี บารโคเคค-คิวอาร์โค้ดบัตรเลือกตั้ง ภายใน 15 วัน
- SCC : SCC ชัดควมโรงงาน LSP เรียดนาม ฮอร์มุซยัดเชื้อ ต้นทุนวัตถุดิบ พุง กระทบต้นทุน 250 ล้านบาท/เดือน ก่อนหน้านี้ 10 มี.ค. 69 ได้มีการหยุดเดินโรงงานโอสฟีนในสัปดาห์แรกของบริษัท ระยองโอสฟีนส์ จำกัด (ROC)
- BIG LOT วานนี้(22 เม.ย.) KBANK มูลค่าสูงสุด 2,052.26 ลบ.ราคาเฉลี่ย 190.59 บ./หุ้น
- ค่าเงินบาท: ค่าเงินบาทปิดตลาดที่ระดับ 32.17 บาท/ดอลลาร์ โดยระหว่างวันแกว่งตัวอยู่ในกรอบแคบที่ 32.00-32.20 บาท/ดอลลาร์ การที่เงินบาท และสกุลเงินส่วนใหญ่ในภูมิภาคเคลื่อนไหวในกรอบแคบ เป็นผลมาจากการที่สหรัฐฯ ได้เลื่อนกำหนดการเจรจาหยุดยิงกับอิหร่านออกไปอย่างไม่มีกำหนด
- กรแสเงินทุน (Fund Flow) : นักลงทุนต่างชาติ ซื้อสุทธิในตลาดหุ้น 1.8 พัน ลบ. และตลาดตราสารหนี้สูงถึง 8.8 พันลบ. สะท้อนให้เห็นถึงการโยกย้ายเม็ดเงินเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัยในประเทศ

ปัจจัยต่างประเทศ:

- สถานการณ์ตะวันออกกลาง: ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ประกาศขยายเวลาหยุดยิงกับอิหร่านออกไปโดยไม่มีกำหนด ซึ่งช่วยหนุนให้ดัชนี ETF หุ้นสหรัฐฯ (S&P 500) ขยับบวกในช่วงท้ายตลาด อย่างไรก็ตาม สถานการณ์โดยรวมยังคงประปราย เนื่องจากอิหร่านระบุว่ายังไม่มีความพร้อมสำหรับการเจรจาสันติภาพรอบสอง และยังคงมีรายงานการโจมตีเรือพาณิชย์ในช่องแคบฮอร์มุซอย่างต่อเนื่อง
- เข้าสู่ช่วง Earning Season : เริ่มมีการรายงานผลประกอบการไตรมาส 1 ของบริษัทในสหรัฐฯ เช่น UnitedHealth Group ที่รายงานกำไรออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ในทางตรงข้าม United Airlines ได้ปรับลดคาดการณ์กำไรทั้งปีลงจากผลกระทบของต้นทุนน้ำมันเชื้อเพลิงที่แพงขึ้นจากปัญหาสงคราม
- Google เปิดตัว "AI Agents" รุ่นใหม่ : ก้าวข้าม OpenAI และ Anthropic พร้อมเปิดตัวชิปใหม่ Nvidia โดยค่าย Google ได้เปิดตัวเครื่องมือสร้าง AI Agent ที่มุ่งเน้นเจาะตลาดลูกค้าองค์กรเราคาดว่า การเติบโตของเทคโนโลยี Generative AI สู่ภาคธุรกิจ จะช่วยกระตุ้นความต้องการในอุตสาหกรรมชิปและศูนย์ข้อมูล ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี (Tech) ไทรคอมนาม และ Data Center (เช่น ADVANC, TRUE)

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event

- 23 เม.ย.:
 - o สหรัฐฯ : การรายงานจำนวนผู้รับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) (ตัวเลขคาดการณ์: 209.50k / ตัวเลขครั้งก่อน: 207k)
 - o สหรัฐฯ : การรายงานดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตเบื้องต้นโดย S&P Global (S&P Global US Manufacturing PMI - Apr P)
- 24 เม.ย.:
 - o สหรัฐฯ : การรายงานดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคขั้นสุดท้ายจากมหาวิทยาลัยมิชิแกน (U. of Mich. Sentiment - Apr F) (ตัวเลขครั้งก่อน: 4760.00%)

Strategy

- เรามองว่า ตลาดอยากกลับมา risk-on คือ ลุยซื้อกันต่อ แต่ยังไม่กล้าปลด geopolitical premium ออกทั้งหมด ข่วการยืดเวลาของการหยุดยิงออกไป ทำให้ตลาดหุ้นหลายแห่งผัน และราคาน้ำมันปรับตัวลง แต่เน้น ทำให้ตลาดจะมี rally ได้ ผลการเจรจาต้องมีความชัดเจน และออกมาในทางปฏิบัติว่าได้ยอมรับข้อเสนอของทั้งสองฝ่ายกันแล้ว
- SET Impact (ผลกระทบต่อดัชนี) : ทิศทางตลาดยังคงแรงจับเคลื่อนที่ชัดเจน เนื่องจากหุ้นกลุ่มขนาดใหญ่ (Big Cap) มีการเคลื่อนไหวแบบสลับกลุ่ม (Sector Rotation) โดยฝั่งที่ช่วยประคองดัชนีนำโดย PTT, KBANK, CCET และ SCC ในขณะที่หุ้นอย่าง DELTA, BBL, GULF, TRUE และ ADVANC มีแรงขายกดดันดัชนี การเคลื่อนไหวที่ขัดแย้งกันในกลุ่มหุ้นหลัก ทำให้การปรับตัวขึ้นของตลาดรวมเป็นไปอย่างยากลำบาก
- ดัชนีฯ เมื่อไม่รวม DELTA และหุ้น BANK : เมื่อพิจารณาดัชนีฯ ที่หักผลกระทบของหุ้นที่มีความผันผวนสูงอย่าง DELTA และกลุ่มธนาคารออก พบว่าไม่เม่นติมของหุ้นโดยรวมส่วนใหญ่ก็ยังมีลักษณะแกว่งตัวผันผวนเช่นกันเป็นเครื่องยืนยันว่ากลยุทธ์ของนักลงทุนในขณะนี้เน้นไปที่การเลือกลงทุนเป็นรายตัว (Selective Play) ตามปัจจัยเฉพาะ มากกว่าการเข้าซื้อแบบเหมากลุ่ม
- ตลาดหุ้นไทย ยังไปต่อได้ยาก เพราะเป็นการเก็งกำไรช่วงสั้นๆ ในลักษณะของการรอข่าว หุ้นสภาพคล่องสูง (คนซื้อขายมาก) หลายตัวเจอปัจจัยถ่วง (DELTA, ธนาคาร , CPALL, CPAXT, PTTEP, หุ้นปิโตรเคมี) การ switch ไปกลุ่ม(ตัวอื่น) มีผลต่อดัชนีฯ ไม่มาก
- กลยุทธ์ลงทุน เราจึงให้ทยอยเข้าซื้อหุ้น จากความหวังในการเจรจาหยุดยิง ที่โอกาสที่จะบรรลุข้อตกลงได้
- หุ้นในพอร์ตแนะนำ: เราคงหุ้นเดิมไว้ หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย CCET*(10%), WHA*(10%), CPN(10%), AOT(10%), COM7*(10%), BA*(15%), BGRIM*(15%), SCB(10%), ADVANC*(10%)

Technical : COM7, MRDIYT

News Comment

- (0) Tourism, Aviation (Neutral) สมว.ท่องเที่ยวฯ เตรียมเสนอ ครม.ยกเลิก "ฟรีวีซ่า 60 วัน" เพื่อคัดกรองนักท่องเที่ยวคุณภาพ
- (-) SCC (ปรับลงเป็น ท่อ/เป่า 250.00 บาท)
- LSP ประกาศหยุดการดำเนินงานในช่วงกลางเดือน พ.ค. 2026

Company Report

- (+) KKP (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 90.00 บาท) เป้าปี 2026E โตได้ดีกว่าคาด; คาด 2Q26E โต YoY ได้ต่อเนื่อง
- (+) CPALL (ซื้อ/เป้า 63.00 บาท) 1Q26E โตดี จาก SSSG พลิกเป็นบวกและ GPM ทยายตัวจาก RTE
- (0) TTB (ถือ/เป้า 2.40 บาท) เป้าหมายปี 2026E ยังอยู่ในกรอบที่เราประมาณการไว้
- (0) NER (ถือ/เป้า 5.30 บาท) 1Q26E ชะลอ YoY จากต้นทุนยางสูงขึ้น แต่โต QoQ จาก SG&A สดลง

Analyst: Mongkol Puangpetra (Reg. no. 1937) & Fundamental Research Research Team

News Comment

(0) Tourism, Aviation (Neutral) สมว.ท่องเที่ยวฯ เตรียมเสนอ ครม.ยกเลิก "ฟรีวีซ่า 60 วัน" เพื่อคัดกรองนักท่องเที่ยวคุณภาพ

สมว.ท่องเที่ยวฯ เตรียมเสนอ ครม.ยกเลิก "ฟรีวีซ่า 60 วัน" เพื่อคัดกรองนักท่องเที่ยวคุณภาพ สมว.ท่องเที่ยวฯ เตรียมเสนอ ครม. พิจารณายกเลิกมาตรการ "ฟรีวีซ่า 60 วัน" กับทุกประเทศ เพื่อใช้เป็นกลไกคัดกรองนักท่องเที่ยวคุณภาพและแก้ไขปัญหานักท่องเที่ยวที่ไม่พึงประสงค์ โดยจะให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องกลับไปทบทวนเกณฑ์วีซ่าตามปกติหรือกำหนดรูปแบบใหม่ให้เหมาะสมรายประเทศ คาดว่าจะนำเสนอเรื่องเข้าที่ประชุม ครม. ในเร็ว ๆ นี้ ทั้งนี้เตรียมหันมานับมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวภายในประเทศมากขึ้นผ่านสิทธิประโยชน์ทางภาษีและการสนับสนุนต่าง ๆ เพื่อรับมือกับภาวะเศรษฐกิจโลกและความผันผวนของค่าใช้จ่ายในการเดินทาง โดยคาดว่าจะนำเสนอเข้าที่ประชุม ครม. ในเร็ว ๆ นี้ *(ที่มา: อินโฟเควสท์)*

DAOL: เรามองเป็นกลางต่อกลุ่มท่องเที่ยว โดยระยะสั้นจะเป็น sentiment **เชิงลบ** เพราะจะทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวมีโอกาสปรับตัวลดลงได้ แต่อย่างไรก็ดี เราคาดว่ารายการยกเลิกฟรีวีซ่า 60 วัน (เป็นรูปแบบ ๙.30 ที่เป็นมาตรการที่ไทยให้แต่เพียงฝ่ายเดียว ซึ่งที่ผ่านมาไทยมีการให้ชั่วคราวมาโดยตลอด ดังนั้นการยกเลิกรอบนี้จะมีวีซ่ารูปแบบใหม่ที่เหมาะสมกับแต่ละประเทศอีกที) จะลงมาเหลือ 14-30 วันแทน ซึ่งโดยปกตินักท่องเที่ยวจะอยู่ไม่เกิน 30 วันอยู่แล้ว ดังนั้นผลกระทบต่อกลุ่มโรงแรมจะจำกัดเพราะโดยค่าเฉลี่ยทั่วไปนักท่องเที่ยวต่างชาติจะมาพักเฉลี่ยอยู่ที่ 9-14 วันต่อการเดินทางหนึ่งครั้ง ขณะที่นักท่องเที่ยวชาวยุโรปจะพักนานสุดเฉลี่ย 14-19 วัน (สวีเดนยาวนานสุดที่ราว 3 สัปดาห์) ส่วนนักท่องเที่ยวเอเชียตะวันออกอย่างจีน, ญี่ปุ่นและเกาหลีใต้จะพักเฉลี่ยราว 5-7 วัน และนักท่องเที่ยวเพื่อนบ้าน (ASEAN) จะพักเฉลี่ยราว 3-5 วัน ขณะที่ระยะยาวเรามองว่าจะส่งผลดีต่อกลุ่มท่องเที่ยวเพราะจะได้นักท่องเที่ยวที่มีคุณภาพและมีความปลอดภัยมากขึ้น ทั้งนี้หุ้นที่ได้รับผลกระทบในช่วงสั้นจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่จะลดลง โดยเรียงลำดับตามสัดส่วนโรงแรมในประเทศจากมากไปน้อย ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR โดยกลุ่มท่องเที่ยวเรายังให้น้ำหนักการลงทุนเป็น **"เท่ากับตลาด"** โดยไม่มี Top pick

สำหรับกลุ่ม Aviation เรามองเป็นลบต่อจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่จะทำให้เติบโตน้อยกว่าที่คาดเดิม โดยจะกระทบ AOT (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท) ที่มีสัดส่วนผู้โดยสารระหว่างประเทศคิดเป็น 60% ของผู้โดยสารรวม แต่จะได้ชดเชยบางส่วนจากผู้โดยสารในประเทศที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้น **ขณะที่จะกระทบกับ AAV (ซื้อ/เป้า 1.40 บาท) น้อยกว่า เพราะปัจจุบันมีการเน้นผู้โดยสารในประเทศมากขึ้น** ปี 2025 มีสัดส่วนผู้โดยสารในประเทศเพิ่มขึ้นเป็น 68% และสัดส่วนยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในปี 2026E เนื่องจากมีการเน้นขยายเที่ยวบินในประเทศเพิ่มขึ้น และอาจได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวในประเทศทดแทน

(-) SCC (ปรับลงเป็น กิ่ง/เป้า 250.00 บาท) LSP ประกาศหยุดการดำเนินงานในช่วงกลางเดือน พ.ค.2026

SCC รายงานตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ว่า แม้ว่าในช่วงที่ผ่านมา SCC ได้ดำเนินมาตรการต่างๆที่เหมาะสมในเชิงพาณิชย์ เพื่อบรรเทาผลกระทบจากสถานการณ์ในวันออกกลางที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งรวมถึง การจัดหาวัตถุดิบจากแหล่งอื่นนอกช่องแคบฮอร์มุซ (Strait of Hormuz) ซึ่งมีต้นทุนสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เพื่อรักษาเสถียรภาพในการดำเนินงานและลดผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้เสียให้น้อยที่สุด แต่จากสถานการณ์ที่ยังคงยืดเยื้อและมีความไม่แน่นอนสูง โดยยังไม่มีสัญญาณที่ชัดเจนว่าจะคลี่คลายได้ในระยะเวลาอันใกล้ บริษัทจึงมีความจำเป็นต้องหยุดเดินโรงงาน Long Son Petrochemicals Co.,Ltd. (LSP) เป็นการชั่วคราวในช่วงกลางเดือน พ.ค.2026 ทั้งนี้ ในการหยุดโรงงาน LSP ดังกล่าวมีผลกระทบต่อต้นทุนโดยประมาณ 250 ล้านบาทต่อเดือน *(ที่มา: SET)*

DAOL: เรากลับมามองเชิงลบอีกครั้งต่อแนวโน้มปริมาณขายรวม เรามีมุมมองเชิงลบมากขึ้นจากข่าวนี้ต่อภาพรวมธุรกิจของ SCC ซึ่งเราเชื่อว่าจะเห็นปริมาณขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีรวมที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญใน 1H26E จากการหยุดดำเนินงานของทั้ง LSP และบริษัท ระยองโอเลฟินส์ จำกัด (ROC) โดย LSP และ ROC มีกำลังการผลิต (nameplate capacity) รวมของเอทิลีน (ethylene), โพรพิลีน (propylene), HDPE, และ PP คิดเป็น 60%/50%/34%/32% ของ capacity โดยรวมยังคงมุมมองเชิงลบต่อแนวโน้ม olefins spread ภายใต้มุมมองเชิงลบต่อแนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์ (olefins spread) ซึ่งได้ปัจจัยหนุนจากภาวะอุปทานขัดข้อง (supply shortage) จากผลกระทบของสงครามระหว่างอิสราเอล/สหรัฐอเมริกา (US)-อิหร่าน โดย HDPE spread เฉลี่ย QTD อยู่ที่ USD535/ton เทียบกับ USD324/t ใน 1Q26 ขณะที่ PP spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD491/t เทียบกับ USD330/t ใน 1Q26 Downside risk ที่เป็นไปได้ต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E เราเห็นถึงความเสี่ยงทาง (downside) ที่เป็นไปได้ต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ของเราที่ 1.66 หมื่นล้านบาท (+18% YoY) จากแนวโน้มปริมาณขายรวมผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่อาจน้อยกว่าที่เราคาดที่ 3.1 ล้านตัน (mt) ในปี 2026E (เทียบกับ 2.8 mt ในปี 2025) จากผลกระทบของการหยุดดำเนินงาน LSP และ ROC โดยจากการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (sensitivity analysis) เราประเมินว่าทุกๆ 1 เดือนที่ LSP และ ROC หยุดดำเนินงานจะกระทบปริมาณการผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีรวม (PE, PP) ประมาณ 120 พันตัน (kt) ในขณะที่เดียวกัน เราประเมินว่า ROC จะมีต้นทุนคงที่ประมาณ 150 ล้านบาทต่อเดือน ขณะที่ LSP มีต้นทุนคงที่ (รวมถึง ค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ย) ที่ประมาณ 1,000 ล้านบาทต่อเดือน **ปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ"** แต่คงราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 250.00 บาท จึงวิธี SOTP โดยในเบื้องต้น เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิและราคาเป้าหมายของเราไว้เหมือนเดิมเนื่องจากเรามองว่ามีโอกาสที่ LSP และ ROC จะกลับมาดำเนินงานได้หากสงครามยุติและมีการเปิดเส้นทาง Strait of Hormuz ภายใน 2Q26E แต่เนื่องจากราคาปัจจุบันสะท้อน upside ต่อราคาเป้าหมายของเราที่จำกัดแล้ว เราจึงปรับคำแนะนำลงมาเป็น "ถือ"

Company Report

(+) KKP (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 90.00 บาท) เป้าปี 2026E โตได้ดีกว่าคาด; คาด 2Q26E โต YoY ได้ต่อเนื่อง

เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์หว่านนี้ เพราะจากเป้าหมายการเติบโตในปี 2026E ที่จะโตได้มากกว่าคาด โดย 1) ผู้บริหารยังคงเดินหน้านำรายได้จาก Wealth management อย่างต่อเนื่อง และ Dime! ที่เติบโตได้ดี ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียม 1Q26 โตได้ถึง +24% YoY (เรคาดปี 2026E โตเพียง +3% YoY) 2) เป้า Credit cost ที่รวมผลขาดทุนสุทธิปี 2026E ที่ 160-180bps (เรคาด 170bps) มีโอกาสที่จะอยู่ที่ Lower bound เพราะ 1Q26 อยู่ที่เพียง 150bps แบบรวม management overlay ไปแล้ว ขณะที่แนวโน้มผลขาดทุนสุทธิจะยังดีขึ้นต่อเนื่อง3) ยังคงจ่าย Dividend payout ที่ระดับสูงต่อเนื่อง ขณะที่เรคาดจะจ่าย DPS เท่ากับปี 2025 ที่ 5.70 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็น Dividend yield ที่ 7% ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E เพิ่มขึ้น +12%/+11% จากการปรับการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น และปรับ Credit cost ที่รวมผลขาดทุนสุทธิลดลง ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2026E ที่ 6.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +18% YoY ถือว่าเป็นการเติบโตที่เด่นสุดในกลุ่มแนะนำ **“ซื้อ” KKP แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 90.00 บาท** อิง 2026E PBV ที่ 1.10x (10-yr average PBV) จากเดิม 81.00 บาท ด้าน Valuation ซื้อขายเพียง 1x PBV ถูกกว่า TISCO ที่ 2x PBV

(+) CPALL (ซื้อ/เป้า 63.00 บาท) 1Q26E โตดี จาก SSSG พลิกเป็นบวกและ GPM หยายตัวจาก RTE

เรามีมุมมองเป็นบวกต่อกำไรปกติ 1Q26E ของ CPALL ที่ คาดอยู่ที่ 8.3 พันล้านบาท (+9% YoY, +14% QoQ) หนุนจากรัฐกิจ CVS ที่ฟื้นตัว โดย SSSG กลับมาเป็นบวกราว +1.5% ดันรายได้โต +4.9% YoY จากอากาศร้อน ปัจจัยฤดูกาล และการขยายเวลาขายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ ด้าน margin คาด GPM ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยเป็น 22.9% จาก product mix ที่ดีขึ้น จากแรงหนุนของยอดขาย RTE และ RTD ขณะที่ SG&A/sales ทรงตัวจาก cost control ที่มีประสิทธิภาพ ส่งผลให้กำไรเติบโตเด่นทั้ง YoY และ QoQ พร้อมมองว่า momentum จากอากาศร้อนจะต่อเนื่องไปใน 2Q26E ช่วยพยุงการเติบโตในระยะถัดไปเรคาดประมาณการกำไรปี 2026E/27E ที่ 3.3/3.5 หมื่นล้านบาท +18%/+6% YoY โดยคาดการณ์เติบโตยังจับคู่เลื่อนจากการขยายสาขาต่อเนื่อง และกลยุทธ์ O2O รวมถึงการเติบโตของสินค้า RTE ซึ่งจะช่วยชดเชย SSSG ที่มีแนวโน้มทรงตัวในระดับบวกเล็กน้อยสำหรับปี 2026E **เรคาดคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 63.00 บาท** อิง PER ปี 2026E ที่ 17.0x (-1.1SD below 5-yr average PER) โดยมองว่ายังมี upside จาก EPS growth ที่แข็งแกร่งและ momentum กำไรที่ทำ New High ต่อเนื่อง ขณะที่ยังมี catalyst จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐ และปัจจุบันหุ้นซื้อขายใน valuation ที่น่าสนใจเพียง 12.4x PER (2026E)

(0) TTB (ถือ/เป้า 2.40 บาท) เป้าหมายปี 2026E ยังอยู่ในกรอบที่เราประมาณการไว้

เรามองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์หว่านนี้ เพราะเป้าหมายปี 2026E ยังอยู่ในกรอบที่เราประมาณการไว้ โดย 1) ผู้บริหารยังคงเป้า credit cost ปี 2026E ยังอยู่ที่ 130-135bps (เรคาด 135bps) เพราะความเสี่ยงยังมีอยู่ ขณะที่ Management overlay ที่ใส่ใน 1Q26 จำนวน 1,600 ล้านบาท แบ่งเป็นผลกระทบจากสถานการณ์ตะวันออกกลาง 1,000 ล้านบาท และอีกส่วนเป็นจากราคาบ้านมือสองที่ลดลงอีก 400 ล้านบาท 2) เป้าสินเชื่อมีความเสี่ยงที่ต่ำกว่าเป้าหมายที่ไว้ไว้ที่ 0-2% YoY (1Q26 ที่ -2% YTD) เพราะจะเน้นระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อเพิ่มมากขึ้น3) ยังคงเดินหน้าจ่ายเงินปันผลที่ระดับสูงและมีแผนการซื้อหุ้นคืนอย่างต่อเนื่องคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 1.9 หมื่นล้านบาท ลดลง -6% YoY จาก NIM ที่ลดลง **คำแนะนำ “ถือ” TTB และราคาเป้าหมายที่ 2.40 บาท** อิง PBV 2026E ที่ 1.00x (10-yr average PBV) โดยมี Dividend yield ที่ราว 6% ขณะที่มีความเสี่ยงจากกำไรปี 2027E ที่จะหดตัวลงแรงจาก Tax benefit ที่หมดไป

(0) NER (ถือ/เป้า 5.30 บาท) 1Q26E ชะลอ YoY จากต้นทุนยาสูงขึ้น แต่โต QoQ จาก SG&A ลดลง

เราประเมินกำไรปกติ 1Q26E (ไม่รวมขาดทุน Fx) อยู่ที่ 311 ล้านบาท (-48% YoY, +31% QoQ) ต่ำกว่ารอบเราประเมินเบื้องต้นที่ราว 350 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้1) รายได้อ่อนตัว -17% YoY, -0.4% QoQ โดยปรับตัวลง YoY เนื่องจากราคาขายลดลงตามทิศทางราคาขาย และชะลอเล็กน้อย QoQ จากปริมาณขายลดลงตามปัจจัยฤดูกาล2) GPM ลดลงมาก -190bps YoY เนื่องจากราคาขายปรับตัวลง ซึ่งเกิดจากการขายล่วงหน้า ขณะที่ต้นทุนยาเพิ่มขึ้น ซึ่งบริษัทบันทึกโดยวิธีถ่วงเฉลี่ย3) SG&A/Sale ลดลง -80bps QoQ จากค่าขนส่งและค่ากองทุนสงเคราะห์ส่วนขยายลดลง เป็นไปตามสัดส่วนรายได้ส่งออก รวมถึงค่าใช้จ่ายลดลงจากปัจจัยฤดูกาลเรคาดกำไรปกติปี 2026E ที่ 1.9 พันล้านบาท (+13% YoY) สำหรับ 2Q26E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะอ่อนตัว YoY จากต้นทุนยาเฉลี่ยสูงขึ้นกดดัน GPM และทรงตัว QoQ **คำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 5.30 บาท** อิง 2026E PER 5.2x (-0.5SD below 5-yr average PER) แม้ราคาขายล่าสุดปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง +36% YTD แต่เรามองว่าราคาหุ้นค่อนข้างสูงสะท้อนปัจจัยดังกล่าว ขณะที่แนวโน้มผลการดำเนินงาน 2026E ยังมีปัจจัยท้าทายจากสถานการณ์ภัยแล้งที่อาจกดดันปริมาณขาย ทั้งนี้บริษัทมีกำหนดขึ้น XD เงินปันผล 2H25 อัตรา 0.26 บาท/หุ้น ในวันที่ 23 เม.ย. (dividend yield 5%)

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกกว่า 300 จุดในวันพุธ (22 เม.ย.) ขณะที่ ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ปิดที่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ ทยายเวลาการหยุดยั้งกับอิหร่าน นอกจากนี้ ตลาดยังได้แรงหนุนจากผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทจดทะเบียน ทั้งนี้ ดัชนีเวสต์วูดอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 49,490.03 จุด เพิ่มขึ้น 340.65 จุด หรือ +0.69%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 7,137.90 จุด เพิ่มขึ้น 73.89 จุด หรือ +1.05% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 24,657.57 จุด เพิ่มขึ้น 397.60 จุด หรือ +1.64%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพุธ (22 เม.ย.) ต่อเนื่องเป็นวันที่ 3 ติดต่อกัน จากแรงกดดันด้านความเชื่อมั่นที่ประปราย หลังข้อตกลงหยุดยิงระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านยังไม่แน่นอน ขณะเดียวกันนักลงทุนยังประเมินผลประกอบการของบริษัทในภูมิภาคที่ทยอยประกาศออกมา ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 613.88 จุด ลดลง 2.15 จุด หรือ -0.35%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,156.43 จุด ลดลง 79.28 จุด หรือ -0.96%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 24,194.90 จุด ลดลง 75.97 จุด หรือ -0.31% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 10,476.46 จุด ลดลง 21.63 จุด หรือ -0.21%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลดลงเล็กน้อยในวันพุธ (22 เม.ย.) โดยหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมและหุ้นการเงินขนาดใหญ่กดดันตลาด ขณะที่นักลงทุนติดตามข้อตกลงหยุดยิงในวันออกกลางที่ยังประปราย และประเมินข้อมูลเงินเฟ้อภายในประเทศ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 10,476.46 จุด ลดลง 21.63 จุด หรือ -0.21%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 3% ในวันพุธ (22 เม.ย.) โดยได้แรงหนุนจากสต็อกน้ำมันเบนซินและน้ำมันกลั่นของสหรัฐฯ ที่ลดลงมากกว่าคาด นอกจากนี้ราคาน้ำมันยังปรับตัวขึ้นหลังมีรายงานการโจมตีเรือคอนเทนเนอร์อย่างน้อย 3 ลำในช่องแคบฮอร์มุซ ขณะที่การเจรจาสันติภาพระหว่างอิหร่านกับสหรัฐฯ ยังไม่มีความคืบหน้า ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 3.29 ดอลลาร์ หรือ 3.67% ปิดที่ 92.96 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 3.43 ดอลลาร์ หรือ 3.48% ปิดที่ 101.91 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (22 เม.ย.) โดยได้ปัจจัยหนุนจากการที่นักลงทุนซื้อทองคำเพิ่มขึ้น ขณะเดียวกันนักลงทุนยังคงรอดูว่าการเจรจาสันติภาพรอบที่สองระหว่างสหรัฐฯอเมริกากับอิหร่านจะเกิดขึ้นหรือไม่ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 33.40 ดอลลาร์ หรือ 0.71% ปิดที่ 4,753.00 ดอลลาร์ต่อออนซ์

Economic & Company

วัฏจักรงานขึ้นกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ KCE ออเดอร์-ราคาดี

อิเล็กทรอนิกส์ส่งตามหุ้นเทคโนโลยี KCE พันวัฏจักรผลงานตกต่ำผ่อนคลายนับทุนแพงปรับเพิ่มราคาได้ ออเดอร์ไหลเข้า แคมเปญจัดวิทยาหลัง "เอกนิติ" หนุน ล้อมยักษ์โอทีลงทุนไทย จับตาดัชนีไตรมาส 2/2569 งบฟื้นหนุน ราคาหุ้นต่อให้กลยุทธ์ลงทุนเป็นเก็งกำไร ตัวเด่น KCE และ HANA

BGRIM เปิดเกมโตยั่งยืน ส่งผ่านต้นทุนก๊าซครบปี

BGRIM เดินหน้าปรับโครงสร้างธุรกิจกระจายรายได้ใน-ต่างประเทศ คงเป้ากำลังผลิต 1 หมื่นเมกะวัตต์ ปี 2573 ลุยลงทุนเกาหลีใต้ สหรัฐ มาเลเซีย ออสเตรเลีย เสริมฐานในไทย รุก Data Center-โครงการรัฐ พร้อมปรับโครงสร้างการเงิน ลด D/E ต่ำกว่า 1.5 เท่า เดินหน้าเจรจาส่งผ่านต้นทุนก๊าซ ได้ครบมิถุนายนนี้

COCOCO บุกตลาดใหม่ สปันออฟอาหารสัตว์เลี้ยง

COCOCO ยังคงเป้าหมายรายได้ปี 2569 โต 30-35% เดินหน้าขยายตลาดใหม่ แถบเอเชีย เน้นนิวซีแลนด์เปิดโรงงานผลิตกะทิในฟิลิปปินส์ Q3/2569 ด้านอาหารสัตว์เลี้ยงดีมานด์พุ่ง จ่อขยายกำลังการผลิตเพิ่มอีก 30-40% ปลายปี-มีแผนคืนเข้าตลาดหลักทรัพย์ปี 2570 ด้านต้นทุนผลิตสูงขึ้นแต่ชดเชยจากค่าบาทที่อ่อนค่า จึงยังไม่เพิ่มราคาขาย

'เอกนิติ' สันจำเป็นต้องกู้เงิน รับมือวิกฤตคงเพดานหนี้ 70%

"เอกนิติ" เผยรัฐบาล เล็งออกพ.ร.ก.กู้เงินไม่เกิน 5 แสนล้านบาท เพื่อเตรียมกระแสเงินสดชดเชยขาดทุน สัน "ไม่กู้เสี่ยงจัดพิภกรุด" พร้อมคงวินัยการคลังภายใต้เพดานหนี้ 70% ส่วนยอดโอนงบ 2569 คาดอยู่ที่ไม่เกิน 1 แสนล้านบาท ยันคนละครึ่ง เริ่มใช้ภายในมิถุนายนนี้

BTS พร้อมเจรจารัฐพักผูกขาด ซื้อคืนสัมปทานต้องยึดสัญญา

BTS พร้อมเจรจารัฐซื้อคืนสัมปทานเดินรถ ยึดเกณฑ์ที่ระบุในสัญญาสัมปทานเป็นบรรทัดฐาน ย้ำราคาต้องเหมาะสม ทั้งยังต้องพิจารณาอัตราค่าจ้างงาน O&M และ สิทธิการบริหารพื้นที่เชิงพาณิชย์ มั่นใจร่วมลงทุนโครงการระบบรถไฟฟ้าขนส่งมวลชนโครงการในอนาคต ด้านนักวิเคราะห์ฟันธง BTS ได้ประโยชน์จากการตัดความเสี่ยงโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพู-เหลือง จับตากรอบวงเงินซื้อที่ที่ปรับลดลง และ "ซื้อ" ทั้ง BTS BEM

ASP ทรานส์ฟอร์เมอร์ธุรกิจมุ่งบริหารความมั่งคั่ง

ASP เดินหน้าทรานส์ฟอร์เมอร์ธุรกิจสู่ "สถาบันบริหารความมั่งคั่ง" ปูทางหนุนการเติบโตยั่งยืน คาดดัชนีหุ้นไทยไตรมาส 2 มีลุ้นฟื้นตัว มองสงครามตะวันออกกลางเป็นความเสี่ยงหลัก และนำลงทุนในหุ้นปันผลสูงในกลุ่มเบงก-โรงไฟฟ้า-เครื่องดี

BE8 ขึ้น New S-Curve ทุนเบิกลือ 1.8 พัน.

BE8 เร่งเครื่องโตยาว เดินเกมปั้นรายได้ประจำ-มาร์จิ้นสูง ฟากออสใหญ่ "อภิเษ เทวินทรภักดี" ทุนเบิกลือแน่นอน 1,800 ล้านบาท เกมมี Pipeline รอปิดอีกกว่า 5,000 ล้านบาท หนุนแผน JUMP+ ปี 69-71 ตั้งเป้ารายได้ทะยานแตะ 3,200 ล้านบาท

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ 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. 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) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ที่เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีมติแนะนำซื้อ/ขายหรือแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800