

**SET Outlook & Strategy**

**SET Outlook**

คาดดัชนีฯ พื้นผวนกรอบแคบ ตลาดหุ้นทั่วโลกยังมีความกังวลในเรื่องทิศทางเงินเฟ้ออันเป็นผลจากสงครามตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตาม การที่ประธานาธิบดี Trump ให้น่าว่าใกล้จบสงครามครั้งนี้ หากทำได้จริง จะเป็นปัจจัยพลิกให้ตลาดกลับมาซื้อขายจริงจังกครั้ง

**ปัจจัยในประเทศ**

- มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ: “ศุภกิจ” ไม่กังวล ศาล รธน. รับคำร้อง พ.ร.ก.กู้เงิน 4 แสนล้าน ชี้รัฐบาลพยุงเศรษฐกิจต่อเนื่อง เผย “กระทรวงพาณิชย์” สมได้ปีกช่วยเต็มที่ เตรียมแจกคูปองลดค่าครองชีพ 100 บาท 4 มิ.ย. นี้
- นโยบายการท่องเที่ยว: สมว.ท่องเที่ยว สั่งกบทวนนโยบายวีซ่าฟรีเพื่อนักท่องเที่ยวคุณภาพ โดยเบื้องต้นคาดว่าจะปรับลดวีซ่าฟรีสำหรับอินเดียเหลือ 15 วัน พร้อมพิจารณาจัดเก็บค่าธรรมเนียมพร้อมสำหรับการเข้าประเทศและพินาชาออก
- ความคืบหน้าดีล PTT: ความคืบหน้าในการหาพันธมิตรเพื่อร่วมทุนในธุรกิจปิโตรเคมีและการกลั่นของกลุ่ม ปตท. (PTTGC, TOP, IRPC) แม้ได้เจรจากับพันธมิตรระดับโลกแล้ว แต่ยอมรับว่าดีลดังกล่าวอาจล่าช้าออกไปเนื่องจากสถานการณ์พลังงานโลกที่เปลี่ยนแปลงจากสงครามในตะวันออกกลาง
- กลุ่มธนาคารพาณิชย์: ปลัดกระทรวงการคลังในฐานะประธาน KTB ปฏิเสธข่าวลือเรื่องการควบรวมกิจการกับ TTB โดยยืนยันว่าไม่มีแผนดังกล่าวในกรอบ 5 ปีนี้
- ธนาคารดิจิทัล (Virtual Bank): CLICX ได้รับใบอนุญาตจาก สปท. เป็นรายแรก เตรียมเปิดให้บริการธนาคารดิจิทัลเต็มรูปแบบในเดือน มิ.ย. 2569
- ธนาคารกลางอินโดนีเซีย (BI) ประกาศปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (BI-Rate) ถึง 0.50% สู่ระดับ 5.25% ถือเป็นปรับขึ้นครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2022 โดยเป็นการตัดสินใจที่หักปากกาเซียน เนื่องจากนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดว่าจะขึ้นเพียง 0.25% หรือคงอัตราดอกเบี้ยไว้เท่าเดิม.... ข่าวนี้อาจบวกต่อหุ้นธนาคารของไทย ที่มีการลงทุนในธุรกิจธนาคารในอินโดนีเซีย
- Fund Flow และตลาดการเงิน: นักลงทุนต่างชาติยังคงอยู่ในฝั่งขายสุทธิในตลาดหุ้นไทย (SET+MAI) ที่ 281.09 ล้านบาท
  - o ตลาดตราสารหนี้มีแรงขายสุทธิจากต่างชาติ 432 ล้านบาท โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Bond Yield) อายุ 5 ปี ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.07% ปิดที่ 1.80%
  - o ค่าเงินบาทปิดตลาดที่ระดับ 32.69 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ โดยตลาดยังรอดูรายงานการประชุมเฟด
  - o มีรายการซื้อขายกระดานรายใหญ่ (BIG LOT) โดดเด่นในหุ้น DMT มูลค่าสูงสุด 148.22 ล้านบาท ที่ราคาเฉลี่ย 11.50 บาท/หุ้น

**ปัจจัยต่างประเทศ:**

- สถานการณ์ตะวันออกกลาง : รายงานจากทำเนียบขาวที่ระบุว่าประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ กล่าวว่าจะสหรัฐฯ อยู่ใน "ขั้นตอนสุดท้าย" กับอิหร่าน
- ตลาดหุ้นเอเชียปรับตัวสูงขึ้นตามตลาดหุ้นวอลล์สตรีท เนื่องจากความหวังในการเจรจาระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านช่วยคลายความกังวลเกี่ยวกับความตึงเครียดในตะวันออกกลาง ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบและผลตอบแทนพันธบัตรลดลง หุ้นของ Nvidia Corp. ร่วงลงเล็กน้อยจากผลตอบรับที่ไม่ค่อยดีนักต่อการคาดการณ์ยอดขาย
- หุ้นเกาหลีใต้พุ่งขึ้นกว่า 4% ส่งผลให้ดัชนี MSCI Asia Pacific ปรับตัวขึ้น 1.2% หุ้นของ Samsung Electronics Co. ปรับตัวขึ้นสูงสุดถึง 7% หลังจากบรรลุข้อตกลงในที่สุดเกี่ยวกับสหภาพแรงงานเพื่อหลีกเลี่ยงการประท้วงหยุดงาน
- ความระทึกเริ่มเข้ามาในตลาด โดยฟิวเจอร์ของดัชนีหุ้นสหรัฐฯ ลดลง 0.5% หุ้น Nvidia ร่วงลงในการซื้อขายช่วงหลังปิดตลาด แม้ว่าจะรายได้จากผู้ให้บริการศูนย์ข้อมูลจะยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง หุ้นกลุ่มเทคโนโลยียังคงเป็นที่จับตามอง เนื่องจาก SpaceX ยื่นขอเสนอขายหุ้น IPO

- วิกฤตพลังงานและน้ำมัน: ราคาน้ำมันเบรนท์มีความเสี่ยงที่จะพุ่งสูงถึง 200 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลในกรณีที่เลวร้ายที่สุด หากเกิดการหยุดชะงักเป็นเวลานานในช่วงแคบฮอร์มุซ ตามรายงานของ Wood Mackenzie ซึ่งระบุว่าขณะนี้ปริมาณน้ำมันดิบและคอนเดนเสทกว่า 11 ล้านบาร์เรลต่อวันหยุดชะงักไปแล้ว
- ภาษีธรรมชาติ: ราคาก๊าซธรรมชาติในยุโรปลดลง เนื่องจากผู้ค้าพิจารณาถึงสถานการณ์ในตะวันออกกลางและคำกล่าวล่าสุดของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ที่ระบุว่าสงครามกับอิหร่านอาจยุติลงอย่างรวดเร็ว
- การควบคุมการส่งออกของอินโดนีเซีย: อินโดนีเซียประกาศนโยบายควบคุมการส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์สำคัญ (ถ่านหิน, น้ำมันปาล์ม, เพอร์ไรต์อัลลอย) โดยบังคับให้การส่งออกทั้งหมดต้องผ่านบริษัทที่ก่อตั้งโดยรัฐบาล เพื่อควบคุมราคาและป้องกันการแข็งราคาต่ำกว่าความเป็นจริง ซึ่งอาจกระทบต่อชีพพลายเช่นทั่วโลก
- ตราสารหนี้สหรัฐฯ: HSBC ออกโรงเตือนว่าพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ กำลังเข้าสู่โซนอันตราย หลังจากอัตราผลตอบแทน (Bond Yield) พุ่งขึ้นแรง
- ผู้นำจีนและรัสเซีย: ได้ยกย่องความแข็งแกร่งของความสัมพันธ์ระหว่างกันในช่วงการเจรจาในกรุงปักกิ่ง ขณะที่ทั้งสองประเทศพยายามเสริมสร้างความสัมพันธ์ทวิภาคี ท่ามกลางเงาของสงครามในยูเครนและอิหร่าน ผู้นำทั้งสองลงนามในข้อตกลงเกี่ยวกับการกระชับความร่วมมือเชิงยุทธศาสตร์ ก่อนที่จะเฝ้าดูเจ้าหน้าที่จากทั้งสองประเทศลงนามในเอกสารอื่นๆ อีกหลายฉบับ ปูตีบกล่าวว่า มีการบรรลุข้อตกลงประมาณ 40 ฉบับในช่วงการเยือนครั้งนี้
- SAMSUNG: สหภาพแรงงานของบริษัทซัมซุง อิเล็กทรอนิกส์ ได้ตัดสินใจเลื่อนแผนการประท้วงหยุดงานทั่วไป (เดิมกำหนด 21 พ.ค. - 7 มิ.ย.) ออกไปก่อนเพื่อนำข้อตกลงค่าจ้างเบื้องต้นไปลงคะแนนเสียง

**ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event**

- [US] FOMC Meeting Minutes
- [US] Initial Jobless Claims: Surv
- [US] Housing Starts MoM (Apr): Surv(M) -4.38% | Prior 10.80%
- [US] Building Permits MoM (Apr P): Surv(M) -- | Prior -11.40%

**Strategy**

- ภาพรวม: ตลาดยังคงอยู่ในโหมดของการปรับฐาน ดัชนีฯ ที่เปลี่ยนแปลงในแต่ละวันถูกชี้้นำด้วย DELTA และหุ้นกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ หากตลาดผลการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้น DELTA ออกไป ดัชนีฯ ถือว่าแกว่งในกรอบแคบๆ มาหลายวันแล้ว นักลงทุนยังคงรอดูสถานการณ์ในตะวันออกกลางเป็นหลัก
- กลยุทธ์การลงทุน: การที่ตลาดยังอยู่ในช่วงของการปรับฐาน การลงทุนในระยะนี้ต้องกำหนด "กรอบเวลารอบสั้นๆ" เน้นถึงกำไรในกรอบ (Trading) และหลีกเลี่ยงการถือครองสถานะข้ามสปีดหาหุ้นในสัดส่วนที่สูงเกินไป
- หุ้นในพอร์ตแนะนำ: เราคงหุ้นเดิมไว้ทั้งหมด หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย SPRC (10%), BDMS\* (20%), PTTEP (10%), GULF\* (10%), KTB (10%), SCB (10%), ADVANC\* (10%)

**Technical : WHA, BTG**

**News Comment**

- ( + ) Food & Beverage (Neutral) THAIFEX – ANUGA ASIA 26-30 พ.ค. คาดได้รับการตอบรับที่ดีจากลูกค้าต่างประเทศ
- ( + ) BBL (ซื้อ/เป้า 195.00 บาท) ธนาคารกลางอินโดนีเซียปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.50% หนุน Permata ได้ประโยชน์

**Company Report**

- ( 0 ) CKP (ซื้อ/เป้า 3.00 บาท) Hydro outlook ยังผันผวน แต่ valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ
- ( 0 ) SIRI (ซื้อ/เป้า 1.64 บาท) 2Q26E ยังฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไป แต่จะเร่งตัวขึ้น 2H26E ตามยอดโอน
- ( 0 ) SHR (ถือ/เป้า 1.80 บาท) ปรับเป้าการเติบโตปี 2026E ลงตามคาด, 2Q26E มีความเสี่ยงจะขาดทุน

## News Comment

### (+) Food & Beverage (Neutral) THAIFEX – ANUGA ASIA 26-30 พ.ค. คาดได้รับการตอบรับที่ดีจากลูกค้าต่างประเทศ

กรมส่งเสริมการค้าระหว่างประเทศ กระทรวงพาณิชย์ ร่วมกับหอการค้าไทย และโคโลญเมสเซ่ ประเทศเยอรมนี เติมนายกระดับงาน THAIFEX – ANUGA ASIA 2026 ครั้งใหญ่ โดยขยายพื้นที่จัดแสดงงานเพิ่มเติม ทำให้ปีนี้จะมีพื้นที่จัดงานครอบคลุมอาคาร 1-12 รวมกว่า 140,000 ตารางเมตร THAIFEX – ANUGA ASIA เป็นมหกรรมแสดงสินค้าอาหารและเครื่องดื่มใหญ่สุดในเอเชีย ซึ่งได้ตอบรับการตอบรับจาก Trade Visitors จากทั่วโลก THAIFEX – ANUGA ASIA ปีนี้มีผู้แสดงสินค้ากว่า 3,600 บริษัท จากกว่า 56 ประเทศ โดยในปี 2025 มีผู้เข้าร่วมชมงานกว่า 1.4 แสนราย และสร้างมูลค่าทางการค้าจากการสั่งซื้อภายใน 1 ปีที่ 135,178 ล้านบาท และมูลค่าซื้อขายของผู้ประกอบการไทยที่ 9.9 หมื่นล้านบาท สำหรับปี 2026 เป็นปีแรกที่ OSP เข้าร่วมงานเป็นปีแรก มีแผนที่เปิดตัวสินค้าใหม่และแบรนด์ใหม่ในงานนี้  
(ที่มา: Marketeer, TNN Thailand, Osotspa)

**DAOL:** เรามิมองเป็นบวกจากประเด็นข่าวข้างต้น โดยบริษัท Food & Beverage ที่เข้าร่วมงานได้แก่ CBG (ถือ/เป้า 40.00 บาท), OSP (ถือ/เป้า 19.00 บาท), SAPPE, COCOCO, PLUS, XO, SUN, TU, APURE ทั้งนี้ OSP เข้าร่วมเป็นปีแรก เราคาดว่า จะได้รับการตอบรับที่ดีมาจากลูกค้าต่างชาติ ซึ่งตรงตามแผนการขยายตลาดต่างประเทศเพิ่มเติม ปัจจุบัน OSP มีสัดส่วนรายได้ International Beverage ที่ 18.5% ของรายได้รวม โดยส่วนใหญ่เป็นพม่า เบื้องต้น เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 3,508 ล้านบาท ทรงตัว YoY แม้ได้รับผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับตัวสูงขึ้นจากสงครามซึ่งจะเห็นผลใน 2H26E และการใช้มาตรฐานบัญชีใหม่ TAS 21 ซึ่งส่งผลให้รายได้ต่างประเทศของ OSP โดยเฉพาะพม่าปรับตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ จากอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ market rate ปัจจุบันอยู่ที่ 3600 จาด/USD เดิมแบบกษาปณ์พม่าใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 2100 จาด/USD อย่างไรก็ตาม หากปรับ base year ปี 2025 ด้วย TAS 21 จะเห็นได้ว่ากำไรปกติปี 2026E เติบโต +22% YoY

เรายังชอบ OSP จาก 1) แนวโน้มกำไรทรงตัว YoY สอดคล้องกับคู่แข่งในภาวะสงคราม แม้ได้รับผลกระทบจากการปรับมาตรฐานบัญชีใหม่ TAS 21 ส่งผลให้รายได้ต่างประเทศลดลง, 2) valuation น่าสนใจ โดยเทรดที่ 2026E PER 12.8x (-1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) และมี dividend yield 5.5%

เรายังคงให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่ม Food & Beverage เป็น “เท่ากับตลาด” และเลือก OSP (ถือ/เป้า 19.00 บาท) เป็น Top pick โดยเราชอบ OSP จาก 2 ปัจจัยหลัก จาก 1) แนวโน้มกำไรทรงตัว YoY สอดคล้องกับคู่แข่งในภาวะสงคราม แม้ได้รับผลกระทบจากการปรับมาตรฐานบัญชีใหม่ส่งผลให้รายได้ลดลง, 2) valuation น่าสนใจ โดยเทรดที่ 2026E PER 12.8x (-1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) และมี dividend yield 5.5%

### (+) BBL (ซื้อ/เป้า 195.00 บาท) ธนาคารกลางอินโดนีเซียปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.50% หนุน Permata ได้ประโยชน์

วานนี้ธนาคารกลางอินโดนีเซียปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.50% สู่ระดับ 5.25% ซึ่งมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 0.25% เพื่อหยุดเงินรูเปียห์ที่อ่อนค่าลงและระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์อย่างต่อเนื่องในเดือนนี้  
(ที่มา: กรุงเทพธุรกิจออนไลน์)

**DAOL:** เรามองเป็นบวกต่อ BBL เพราะมีธนาคาร Permata ที่อินโดนีเซีย โดย BBL ถือหุ้น Permata ที่ 89.12% ซึ่งการขึ้นอัตราดอกเบี้ยจะส่งผลบวกต่อ NIM ที่จะเพิ่มขึ้นได้ทันที โดย BBL มีสัดส่วนสินทรัพย์จาก Permata ที่ราว 10% ของสินทรัพย์รวม และมีสัดส่วนกำไรจาก Permata ราว 10-15% ทั้งนี้ หากเทียบกับช่วงสงครามยูเครน-รัสเซีย (เกิดขึ้นช่วงเดือน ก.พ. 22) ธนาคารกลางอินโดนีเซียได้มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจาก 3.50% ในปี 2022 สูงสุดสูงสุดที่ 5.75% ในปี 2023 ซึ่งสอดคล้องกับ สปก. ที่มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจาก 0.50% ในปี 2022 สูงสุดสูงสุดที่ 2.50% ในปี 2023 สำหรับ BBL เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายที่ 195.00 บาท ถึง 2026E PBV ที่ 0.62x (-0.75SD below 10-yr average PBV)

## Company Report

### (0) CKP (ซื้อ/เป้า 3.00 บาท) Hydro outlook ยังผันผวน แต่ valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ

เรามีนุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (20 พ.ค.) โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) แนวโน้ม 2Q26E ยัง conservative จากระดับน้ำของ NN2 ที่ลดลง โดยบริษัทประกาศเป้า declare ที่ 385 GWh ขณะที่ XPCL เดือน เม.ย. อ่อนตัว YoY จากการปล่อยน้ำของเขื่อนจีนที่ลดลง แต่ภาพรวมเดือน พ.ค. เริ่มฟื้นตัวดีขึ้น YoY

2) โรงไฟฟ้า BIC มีแผน planned shutdown บางส่วนเป็นเวลา 1 สัปดาห์ในเดือน มิ.ย. 26

3) บริษัทคาด SG&A เพิ่มขึ้นเล็กน้อย +1-2% YoY ขณะที่เงินลงทุนโครงการ LPCL จะทยอยเพิ่มจาก 595 ล้านดอลลาร์ ณ 1Q26 สู่ 615 ล้านดอลลาร์ใน 2Q26E

4) บริษัทมองความเสี่ยง Super El Nino ยังประเมินได้ยาก เนื่องจากปริมาณน้ำนั้นอยู่กับทิศทางและระยะเวลาของพายุเป็นหลัก โดยมีทีม hydro forecasting ติดตามสถานการณ์น้ำอย่างใกล้ชิด

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ที่ 1.8/1.9 พันล้านบาท (-23%/+3% YoY) โดยคาดว่ากำไรปี 2026E จะถูกกดดันจากฐานสูงเดิม ผลกระทบเอลนีโญต่อธุรกิจพลังน้ำในช่วง 2H26E และต้นทุนก๊าซที่ยังอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม คาดกำไรจะทยอยฟื้นตัวในปี 2027E จากแนวโน้ม hydrology ที่ดีขึ้นและการกลับมาดำเนินงานปกติของโรงไฟฟ้า

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 3.00 บาท อิง DCF (WACC 6.4%, terminal growth 1.5%) หรือเทียบเท่า 2026E PER ที่ 13.6x (-1SD below 5-yr average PER) โดยแม้ราคาหุ้นจะ underperform SET -8% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลเอลนีโญ แต่เรามองว่าราคาหุ้นสะท้อนความเสี่ยงไปมากแล้ว ปัจจุบันซื้อขายที่ 2026E PER เพียง 10.2x (-2SD) และ PBV ต่ำเพียง 0.6 เท่า ขณะที่ช่วงปี 2023-24 ที่ได้รับผลกระทบเอลนีโญ ราคาหุ้นยังเคยซื้อขายในกรอบ 3.00 - 4.50 บาท

### (0) SIRI (ซื้อ/เป้า 1.64 บาท) 2Q26E ยังฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไป แต่จะเร่งตัวขึ้น 2H26E ตามยอดโอน

เรามีนุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (20 พ.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) คงแผนเปิดโครงการใหม่ปี 2026E ที่ 33 โครงการ มูลค่ารวม 5.1 หมื่นล้านบาท (-2% YoY) แต่ปรับสัดส่วนคอนโดเพิ่มเป็น 59% (เดิม 51%), 2Q26E มีแผนเปิด 6 โครงการ มูลค่ารวม 1.3 หมื่นล้านบาท

2) 2Q26E ตั้งเป้า presales ที่ 1.0 หมื่นล้านบาท (+28% YoY, -10% QoQ) และประเมินยอดโอนที่ 8.5 พันล้านบาท (-7% YoY, +11% QoQ)

3) ยังคงประเมิน GPM ของธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์ ในปี 2026E ที่ 30% แต่มีโอกาสต่ำกว่าเป้าราว 2% จากการแข่งขันที่สูงขึ้นและต้นทุนที่เพิ่มขึ้น โดยจะเริ่มเห็นผลกระทบต่อกำไรเพิ่มขึ้นใน 2H26E

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 4.2 พันล้านบาท (+2% YoY) ทั้งนี้กำไร 1Q26 คิดเป็น 18% จากทั้งปี โดยเรายังคงประเมินกำไรปี 2026E เติบโตได้จากคอนโดใหม่ที่จะโอนมากขึ้นเป็น 19 โครงการ จากปี 2025 ที่มีคอนโดใหม่ 12 โครงการ สำหรับกำไร 2Q26E จะทยอยดีขึ้น QoQ แต่จะยังต่ำกว่า YoY ขณะที่คาดว่า 2H26E จะเร่งตัวขึ้นตามยอดโอน โดยเฉพาะจากคอนโดใหม่

เรายังแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 1.64 บาท อิง 2026E core PER ที่ 6.8 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) ทั้งนี้ valuation ปัจจุบันน่าสนใจเทรดที่ 2026E core PER เพียง 5.9 เท่า (-0.75SD) รวมถึง dividend yield จะยังสูงราว 9% ต่อปี

### (0) SHR (ถือ/เป้า 1.80 บาท) ปรับเป้าการเติบโตปี 2026E ลงตามคาด, 2Q26E มีความเสี่ยงจะขาดทุน

เรามีนุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะเป้าหมายใหม่ใกล้เคียงกับที่เราคาด โดย

1) ผู้บริหารปรับเป้า RevPAR ปี 2026E ลงมาอยู่ที่ +Mid to high single digit (เราคาด +2% YoY) จากเดิมที่ 20-25% เพราะยังคงต้องรวมพอร์ต UK กลับเข้ามาหลังจากที่ผลการขายโดนเลื่อนออกไป ขณะที่คาดไทยยังจะเติบโตได้ ทั้งนี้เป้าการเติบโตของรายได้จะอยู่ที่ +5-10% YoY (เราคาด 5%)

2) ดีลการขายโรงแรมที่ UK จำนวน 15 แห่งที่เลื่อนออกไป คาดว่าน่าจะจับคู่ได้ช้าที่สุดเป็นช่วงกลางเดือน ก.ค. 26

3) On the book ใน 2Q26E RevPAR จะลดลง Low single digit YoY โดยไทยจะลดลง Low single digit YoY ส่วนมัลดีฟส์จะลดลง -5-10% YoY แต่ UK จะเพิ่มขึ้น YoY ได้จากช่วง High season

ยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 585 ล้านบาท ลดลง -5% YoY ขณะที่คาด 2Q26E มีความเสี่ยงที่จะกลับมาเป็นขาดทุนปกติ จาก 2Q25 ที่กำไรปกติที่ 11 ล้านบาท เนื่องจากได้รับผลกระทบจากตะวันออกกลางและยังคงมีพอร์ต UK ที่ขาดทุนเข้ามากดดันอยู่ต่อเนื่อง

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 1.80 บาท อิง DCF (WACC 9.8%, terminal growth 1.5%) ขณะที่ Valuation ซื้อขายที่ PER เพียง 9.7x ซึ่งถูกสุดในกลุ่มท่องเที่ยวที่เรา cover

## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันพุธ (20 พ.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการที่นักลงทุนเข้าซื้อหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มชิปอย่างคึกคัก ก่อนที่บริษัท Nvidia จะเปิดเผยผลประกอบการ นอกจากนี้ ตลาดยังได้ปัจจัยบวกจากการปรับตัวลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 50,009.35 จุด เพิ่มขึ้น 645.47 จุด หรือ +1.31%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 7,432.97 จุด เพิ่มขึ้น 79.36 จุด หรือ +1.08% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 26,270.36 จุด เพิ่มขึ้น 399.65 จุด หรือ +1.54%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดใกล้ระดับสูงสุดในรอบเกือบ 2 สัปดาห์ในวันพุธ (20 พ.ค.) โดยได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่มกลาโหมและกลุ่มเทคโนโลยี ขณะที่นักลงทุนรอการเปิดเผยผลประกอบการของบริษัทอินเวเดีย (Nvidia) ยักษ์ใหญ่ด้านชิปของสหรัฐฯ รวมถึงยังคงจับตาความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านในตะวันออกกลางอย่างระมัดระวัง ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 620.29 จุด เพิ่มขึ้น 8.95 จุด หรือ +1.46%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,117.42 จุด เพิ่มขึ้น 135.66 จุด หรือ +1.70%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 24,737.24 จุด เพิ่มขึ้น 336.59 จุด หรือ +1.38% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 10,432.34 จุด เพิ่มขึ้น 101.79 จุด หรือ +0.99%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันพุธ (20 พ.ค.) หลังตัวเลขเงินเฟ้อเดือนเม.ย. ออกมาต่ำกว่าคาด ซึ่งช่วยลดกระแสคาดการณ์เกี่ยวกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ขณะที่ราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลงและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่เริ่มทรงตัว ยังช่วยหนุนบรรยากาศการลงทุน ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 10,432.34 จุด เพิ่มขึ้น 101.79 จุด หรือ +0.99%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 5% ในวันพุธ (20 พ.ค.) หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ กล่าวว่าการเจรจาเกี่ยวกับอิหร่านกำลังอยู่ในขั้นตอนสุดท้าย อย่างไรก็ตาม นักลงทุนยังคงระมัดระวังเกี่ยวกับผลลัพธ์ของการเจรจาสันติภาพระหว่างสองประเทศ ขณะที่อุปทานน้ำมันในวันออกกลางยังคงอยู่ในภาวะชะงักงัน ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ค. ลดลง 5.89 ดอลลาร์ หรือ 5.66% ปิดที่ 98.26 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ค. ลดลง 6.26 ดอลลาร์ หรือ 5.63% ปิดที่ 105.02 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพุธ (20 พ.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการร่วงลงของราคาน้ำมันและอัตราผลตอบแทนพันธบัตร หลังมีสัญญาณบ่งชี้ว่าความตึงเครียดระหว่างอิหร่านกับสหรัฐฯ ใกล้จะยุติลง ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 24.10 ดอลลาร์ หรือ 0.53% ปิดที่ 4,535.30 ดอลลาร์/ออนซ์

## Economic & Company

### เปิดคำมั่น 'ซีอีโอ' PTT ช่วยชาติ-ดูแลผู้ถือหุ้น

"คงระพัน อินทรีแจ้ง" ลั่น PTT บาลานชกบาท "บริษัทพลังงานแห่งชาติ-บจ." แต่ช่วงวิกฤตพลังงานมุ่งช่วยเหลือประชาชน-สร้างความมั่นคงพลังงาน แม้ต้องแบกรับต้นทุนค่าดำเนินการสูงขึ้น แต่ผู้บริหารจัดการอย่างเต็มที่ เพื่อดูแลผู้ถือหุ้น จากวางเป้าหมายเป็น "หุ้นมั่นคง-Dividend Stock" เชื่อรายได้ปีนี้สูงกว่าปีก่อน ยอมรับแผนหาพันธมิตรให้ธุรกิจโรงกลั่น-ปิโตรเคมี อาจช้าลง พร้อมรุกธุรกิจเทรดดังมากขึ้น

### BTG ไทยช่วยไทยคืนยอด แนวโน้มราคาหมู-ไก่สูงขึ้น

BTG ซีเนโอบีโตรมาส 2/2569 ยังเติบโตต่อเนื่อง รับอานิสงส์มาตรการรัฐ "ไทยช่วยไทยพลัส" เข้ามาช่วยกระตุ้นกำลังซื้อ และหนุนให้ราคาหมูกับไก่ปรับตัวขึ้น อีกทั้งยังเดินหน้าขยายตลาดส่งออกอย่างต่อเนื่อง โดยวางเป้าหมายรายได้ในปี 2569 ไว้ที่ 126,000-130,000 ล้านบาท เติบโต 3-7% พร้อมทั้งเดินหน้าบริหารต้นทุนอย่างต่อเนื่อง

### SIS ลั่นธุรกิจโซลาร์โตแรง ขยายฐานเวอร์ชวลเบงก์

SIS เผยธุรกิจโซลาร์โตแรง อานิสงส์พลังงานพุ่ง-รัฐบาลสนับสนุน ด้านธุรกิจความปลอดภัยไซเบอร์ดีมานด์สูง เล็งจะระดมลูกค้านำใหม่ "เวอร์ชวลเบงก์" แคมเปญโครงสร้างพื้นฐาน AI คาดว่าจะเริ่มเห็นยอดขายชัดเจนในครึ่งปีหลัง

### ITTHI ครึ่งหลังงานรอบู๊อีก จ่อเทรดวอร์เรนต์ 25 พ.ค.นี้

ITTHI ชักครึ่งปีหลังรับรายได้เพิ่ม ทั้งธุรกิจหลักและสถานีชาร์จรถอีวี พร้อมปรับเป้าเปิดเพิ่มเป็น 34 แห่ง ภายในปีนี้ จ่อเซ็นสัญญาสมรรถสิทธิ์ 20 ล้านบาท สัปดาห์หน้า และงานรถไฟฟ้าน้ำลาดฝุ่น PM 2.5 ทางแผน 3 ปี ดันธุรกิจใหม่ EV-โซลาร์ พากำไรแตะ 200 ล้านบาท ขณะที่ ITTHI-W1 เข้าซื้อขาย 25 พ.ค.นี้

### ORI ส่งซิกอสองพันปี ปักหมุดบางนาคำเถอง

ORI ส่งซิกตลาอดสองพันปีแรง! ยอด Walk-in พุง ดันอัตราปิดการขายทะลุ 50% รับแรงหนุนดอกเบี้ยขาลง มาตรการลดค่าโอน ชีทเรนต์ Gen Z-First Jobber เข้ามากกว่าซื้อ ปักหมุด "บางนา" ขึ้นแท่นทำเลทองใหม่ เล็ง Grand Opening "ออริจิ้น เพลส บางนา" 23-24 พ.ค.นี้ โครงการ 2,280 ล้านบาท

### CH กวาดต้นทุนฟุ้งฟ่อนคลายส่งออกสวดยครึ่งปีหลังเร่งทำ

CH เผยคำสั่งซื้อขุดตั้งแต่ต้นปี และมีสัญญาณบวกค่าบาทอ่อนอ่อนเป็นแรงหนุน ลุ้นพลิกกำไรหลังภาวะต้นทุนปรับขึ้นเริ่มคงที่ ชูผลไม้อบแห้งเกลือซีอิ๊วโกแลต อัดเกินด้าน จ่อประชุมทีมบริหารจัดงบลงทุนเพิ่มขยายไลน์ผลิต

## 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800