



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ แนวโน้ม 1210-1225 จุด รอปัจจัยหนุนใหม่ๆ
- ตลาดหุ้นไทยยังคงอยู่ในแนวโน้มการฟื้นตัว แต่ระยะสั้นอาจจะขาดปัจจัยหนุนใหม่ๆเข้ามาผลักดัน ทำให้นักลงทุนยังเน้นการเก็งกำไร Sector rotation ไปมา ระหว่างกลุ่มหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการคลี่คลายของสงครามการค้า ระหว่างสหรัฐ-จีน อย่างกลุ่ม China Play กับกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการลดลงของดอกเบี้ย รวมถึงการไฟฟ้าซึ่งปัจจัยพื้นฐานเฉพาะตัวเฉพาะกลุ่มมากขึ้น หลังบรรยากาศการลงทุนเริ่มดีขึ้น โดยปัจจัยบวกที่ตลาดกำลังรอคอยคือการเจรจาระหว่างสหรัฐ-ไทย หลัง รัฐบาลเริ่มเปิดเผยรายละเอียดเบื้องต้นในการเจรจาออกมา ซึ่งหากได้รับการตอบรับที่ดีจากทางสหรัฐก็จะยังเป็นปัจจัยผลักดันให้ SET index ทะลุระดับ 1235 จุดขึ้นไปได้
- Update การเจรจาการค้าของสหรัฐฯ คืนที่ผ่านมามี 2 เรื่อง คือ สหรัฐฯ ประกาศข้อตกลงกับกาดำมูลค่ากว่า 2.43 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และจีนได้ยกเลิกข้อจำกัดการส่งออกแร่หายากและสินค้าและเทคโนโลยีอื่นๆ ที่ใช้ในการทหาร โดยเฉพาะจะไปถึง 28 หน่วยงานของสหรัฐฯ ทั้งสองเรื่อง เป็นบวกต่อตลาด
- สมว.คลัง แถลงความคืบหน้าการเจรจากับสหรัฐฯ คาดนัดเจรจาใน 2 สัปดาห์ โดยส่ง 5 ข้อเสนอ เช่น เสนอเพิ่มนำเข้าสินค้าเกษตรเพื่อเป็นวัตถุดิบแปรรูปและส่งออกตลาดโลก, เพิ่มนำเข้าสินค้าจำเป็น เช่น พลังงาน อาหาร และสินค้าเกษตร, ลดภาษีนำเข้า-เปิดตลาดให้สินค้าสหรัฐฯ, เพิ่มงวดกฎหมายกีดกันสินค้า แต่ปัญหาสมว.สิทธิ์ “Made in Thailand” และสนับสนุนเอกชนลงทุนสหรัฐฯ ใน 4 ปี โดยเฉพาะกลุ่มพลังงาน ... เป็นสัญญาณบวกกับไทย
- รัฐบาลประกาศเลื่อนโครงการแจกเงินดิจิทัล 10,000 บาท เฟสที่ 3 (แจกกลุ่มอายุ 16 ถึง 20 ปี) ออกไป พร้อมพิจารณาแผนกระตุ้นเศรษฐกิจใหม่รับมือความเสี่ยงจากเศรษฐกิจของสหรัฐฯ 36% กำหนดหารือระหว่างรัฐบาลและธนาคารกลางสหรัฐฯ นี้ เพื่อเตรียมมาตรการช่วยเหลือผู้ประกอบการที่ได้รับผลกระทบ โดยใช้วงเงินบข. ปี 68 จำนวน 1.5 แสนล้านบาท
- หุ้นรับเหมาจ่อศึก หลังรัฐบาลเตรียมคืนโครงการ เมกะโปรเจกต์ เริ่มต้น 18 มิ.ย. เช่น สัญญาก่อสร้าง โครงการพัฒนาศูนย์บินอู่ตะเภาและเมืองการบินภาคตะวันออก มูลค่า 1 แสนล้านบาท ส่วนปลายปี SEC แลนด์บริดจ์ เตรียมเปิดประมูล ร.ศ. นี้ เริ่มก่อสร้างปี 69 งบ 5.2 แสนล้านบาท ปี 73 คาดว่าหุ้นกลุ่มรับเหมาและวัสดุก่อสร้าง อาจจะกลับมาเล่นถึงกำไรตามรอบได้ โดย STECON, CK, SEAFICO, PYLON, DRT, SCGD, EPG, SCCC, TPIPL, SCC
- ตลาดหุ้นไทย เข้าสู่การส่งงบวันสุดท้ายในวันนี้(15) คาดกำไรไตรมาสนี้ ของ SET ไรท์ที่ 2.4 แสนลบ. -10% YoY ; +38% QoQ DAOL รวบรวมกำไรที่นำเสนอแล้ว (13 พ.ค.) SET+MAI จำนวน 398 บริษัท เฉพาะ SET กำไร 2.1 แสนลบ. -3% yoy ; +37% qoq (เราใช้กำไร GULF และ INTUCH ก่อนควมรวม) ดีกว่าตลาดคาดราว 11% (Bloomberg Survey) คาดหลัง 15 พ.ค. อาจมีแรงขายออกมาให้เห็นหลังผ่านการรายงานกำไรกันไปแล้ว
- Event วันนี้ : PPI สหรัฐฯ, KBANK ขึ้นเครื่องหมาย “XD” @2.5 บาท/หุ้น, นายกช เวียดนามร่วมการประชุมไทย-เวียดนาม ครั้งที่ 4

Company Report

- (+) BGRIM (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) 1Q25 กลับมาฟื้นตัว, สภาวะปัจจุบันลดแรงกดดันลงมากในช่วงที่เหลือ
- (+) AURA (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) 1Q25 ดีกว่าคาด ทำ new high จาก high season และราคาทองขึ้น
- (+) MAGURO (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) กำไร 1Q25 โต YoY ตามคาด, 2Q25E โตต่อ YoY, QoQ
- (-) AOT (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 47.00 บาท) กำไร 2QFY25 ต่ำกว่าคาด จากรายได้ตัวที่ฟรีที่ลดลง
- (0) SFLEX (ซื้อ/เป้า 3.80 บาท) 1Q25 ใกล้เคียงคาด โต YoY ได้ต่อเนื่อง, เพิ่มวงเงินซื้อหุ้นคืน
- (0) BBIK (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) 1Q25 ใกล้เคียงคาด, แนวโน้มจะดีขึ้นตาม backlog ที่ทยอยเพิ่มขึ้น
- (+) SNNP (ซื้อ/เป้า 17.00 บาท) กำไร 2Q25E โตต่อ จากรายได้ในประเทศโตและเวียดนามฟื้นตัว
- (0) CPALL (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 70.00 บาท) 2025E คาดยังโตได้จาก GPM แม้ได้รับแรงกดดันจากเศรษฐกิจ

Strategy

- เรายังมองทิศทางตลาดหุ้นไทย ว่ายังมีโอกาสต่อไป แต่ดัชนีฯ จะเคลื่อนไหวที่ช้าลง จากแรงขายหลังส่งงบไปแล้ว และมีการ switching หุ้นให้เห็น คือ “ขายหุ้นแพง ซื้อหุ้นถูก” กลยุทธ์ สลับไปหาหุ้นที่ราคาขึ้นมาน้อย โดยควรเป็นหุ้นที่อยู่ในกระแสการลงทุน เช่น China Play หรือเป็นหุ้นที่กำลังจะกลับมาดี และควรตามการเจรจาการค้าสหรัฐกับประเทศต่างๆ ด้วย
- China Play จากมาตรการเศรษฐกิจของจีน และ Broker ต่างชาติ เริ่มเล็งตลาดหุ้นจีนและเศรษฐกิจจีนว่าจะกลับมาดีแล้ว หลังมีชัยในการเจรจาการค้ารอบแรก หุ้น 3 sector จะได้านิสงค์ ปีไตรมาสที่ 1 คือ อิเล็กทรอนิกส์ และเดินเรือ
- หุ้นเด่นของ 3 กลุ่มนี้ SCGP, IVL, PTTGC, CCET*, DELTA*, RCL*
- list หุ้น ที่ราคาขึ้นมาน้อย ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา คาดว่าจะเป็นเป้าหมายของนักลงทุน เหมาะกับการเข้าเก็งกำไรช่วงสั้นๆ ได้แก่ GLOBAL, ERW, ITC, NTL*, AWC*, BA*, PRM
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ AMATA* ออก และนำ DELTA*, TRUE*, RCL* เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย DELTA*(10%), TRUE*(10%), RCL*(10%), ITC(10%), BA*(10%), TOP(10%), HANA*(10%)

Technical : ADVANC, PR9

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv (M)	Prior
15-May	EC	GDP SA QoQ	1Q S	--	0.4%
	US	Empire Manufacturing	May	-484.0%	-810.0%
	US	Retail Sales Advance MoM	Apr	0.1%	1.4%
	US	PPI Final Demand MoM	Apr	0.2%	-0.4%
	US	PPI Ex Food and Energy MoM	Apr	0.3%	-0.1%
	US	PPI Final Demand YoY	Apr	--	2.70%
	US	PPI Ex Food and Energy YoY	Apr	--	3.3%



Company Report

(+) BGRIM (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) 1Q25 กลับมาฟื้นตัว, สภาวะปัจจัยลบลดแรงกดดันลงมากในช่วงที่เหลือ

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” (เดิม “ถือ”) แต่คงราคาเป้าหมายที่ 20.00 บาท อิง DCF (WACC 5.7%, TG 0%) คาดหุ้นกลับมา outperform ได้ (bottom out) จากภาพ Macro ที่ผ่อนคลายขึ้น 1) ความรุนแรงในการแทรกแซงค่าไฟฟ้าลดลง 2) Spot LNG มีทิศทางปรับตัวลดลง 3) แนวโน้มการปรับอัตราดอกเบี้ยลง เป็น positive sentiment ทั้งนี้บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 654 ล้านบาท (ใกล้เคียงตลาดประเมิน) อย่างไรก็ตามหากคาดการณ์การฟื้นตัวกำไรสุทธิอยู่ที่ 749 ล้านบาท (+52% YoY, +128% QoQ) ได้รับปัจจัยหนุนจาก 1) การรับรู้รายได้โครงการ Malacha 30MW 2) ได้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมมากขึ้น UVBGP 3) ราคาก๊าซธรรมชาติลดลง -2% YoY ในขณะ 4) QoQ มีปัจจัยฤดูกาลเสริม เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E ขึ้นมาที่ 2.3 พันล้านบาท (+5% YoY) ปรับขึ้นจากประมาณการเดิม +32% หลังแนวโน้มการแทรกแซงค่าไฟฟ้าลดความรุนแรงลงจาก 1) การปรับรอบค่าไฟฟ้าในปี 2025E มาอยู่ที่ 3.99 บาท/หน่วย จากเดิมที่ 3.70 บาท/หน่วย 2) แนวโน้มราคา spot LNG ลดลงจาก 15 USD/MMBTU ในช่วงต้นปี 2025 โดยปัจจุบันอยู่ที่ราว 11 USD/MMBTU 3) โอกาสในการกลับมาจ่ายหนี้ EGAT คืน ซึ่งปัจจัยเหล่านี้ผ่อนคลายแรงกดดันต่อโรงไฟฟ้า SPP margin ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ราว +14% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา คาดหุ้น bottom out หลัง price in ประเด็นแทรกแซงค่าไฟฟ้าไปมาก ในขณะที่สถานการณ์ผ่อนคลายมากขึ้น ประเมินยังเป็นปัจจัยส่งผลให้หุ้น outperform ได้ต่อ

(+) AURA (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) 1Q25 ดีกว่าคาด ทำ new high จาก high season และราคาทองขึ้น

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 21.00 บาท อิง 2025E PER ที่ 20.5 เท่า (-0.25SD below 2-yr average PER) AURA รายงาน 1Q25 มีกำไรสุทธิโดดเด่นทำสถิติสูงสุดใหม่ 398 ล้านบาท (+45% YoY, +28% QoQ) ดีกว่า consensus และเราทำไว้ที่ 353 ล้านบาท และ 345 ล้านบาท โดยเป็นผลจาก 1) ธุรกิจค้าปลีกทองดีขึ้นมาก มีกำไรขั้นต้น 905 ล้านบาท (+17% YoY, +12% QoQ) จาก high season และราคาทองเพิ่มขึ้นมากส่งผลบวกทำให้ GPM เพิ่มขึ้น 10.4% (1Q24 = 9.6%, 4Q24 = 8.6%) และ 2) ธุรกิจขายฝากยังคงเติบโต โดยมีรายได้ดอกเบี้ยรับและกำไรขั้นต้นทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 178 ล้านบาท (+80% YoY, +9% QoQ) จากยอดลูกหนี้ขายฝากที่เพิ่มขึ้นเป็น เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 1.3 พันล้านบาท +19% YoY (กำไร 1Q25 คิดเป็น 30% จากทั้งปี) ทั้งจากธุรกิจค้าปลีกที่ดีขึ้นตามการขายสาขา และมีการปรับขึ้นค่าเช่าหนึ่งตั้งแต่ มี.ค.25 สำหรับทองล็อตใหม่ และธุรกิจขายฝากที่ยังเติบโตก้าวกระโดด จากยอดลูกหนี้ขายฝากที่จะเพิ่มเป็น 7.5 พันล้านบาท จากสิ้นปี 2024 ที่ 4.9 พันล้านบาท ราคาหุ้น outperform SET +29% ในช่วง 3 เดือน จากกำไร 4Q24 ที่ดีกว่าคาด และมีการประเมินกำไร 1Q25 ที่โดดเด่นต่อ รวมถึงมีการประกาศแผนธุรกิจ 3 ปีที่จะเติบโตสูงต่อเนื่อง ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำซื้อ จากแนวโน้มการเติบโตของกำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้าที่ยังสดใส โดยเฉพาะธุรกิจขายฝากที่ยังคงเติบโตระดับสูงต่อเนื่อง

(+) MAGURO (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) กำไร 1Q25 โต YoY ตามคาด, 2Q25E โตต่อ YoY, QoQ

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 26.00 บาท อิง 2025E PER 23.5x MAGURO รายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 33 ล้านบาท (+61% YoY, -5% QoQ) กำไรโตโดดเด่น YoY หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +40% YoY จากการขยายสาขาเป็น 40 สาขา จาก 1Q24 ที่ 26 สาขา ด้าน SSSG อยู่ที่ -5.3%, 2) GPM ขยายตัว จากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง และสัดส่วนรายได้จาก Hitori Shabu และแบรนด์ใหม่ ซึ่ง high margin ปรับตัวเพิ่มขึ้น ด้านกำไรที่ลดลง QoQ เป็นไปตามฤดูกาล ทั้งนี้ กำไร 1Q25 มีสัดส่วนเป็น 23% ของประมาณการเรา ราคากำไร 2Q25E จะขยายตัว YoY, QoQ จากรายได้ที่ยังขยายตัวและขยายสาขา, GPM ขยายตัว ดังนั้น เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 141 ล้านบาท (+46% YoY) จากรายได้ที่เติบโตต่อเนื่อง ราคาหุ้น outperform SET +3% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2025E PER 16.2x ต่ำกว่า peer เรายมองว่า valuation ไม่แพงเมื่อเทียบกับการเติบโตของกำไรปี 2025-26E ที่ทำ All Time High และยังมี upside จากแบรนด์ใหม่ และการขยายสาขาที่มากกว่าคาด (เราคาดที่ 13 สาขา)

(-) AOT (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 47.00 บาท) กำไร 2QFY25 ต่ำกว่าคาด จากรายได้ตัวฟรีที่ลดลง

เรายังคงแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 47.00 บาท (เดิม 52.00 บาท) อิง DCF (WACC 7.4% และ terminal growth 3.5%) AOT รายงาน 2QFY25 (ม.ค.-มี.ค.) มีกำไรสุทธิ 5.1 พันล้านบาท (-13% YoY, -5% QoQ) ต่ำกว่า consensus และเราทำไว้ที่ 5.9 พันล้านบาท และ 5.7 พันล้านบาท สาเหตุสำคัญเป็นผลจากรายได้จากส่วนแบ่งผลประโยชน์ที่ลดลงเป็น 5.2 พันล้านบาท -19% YoY, -8% QoQ (เราประเมินที่ 5.8 พันล้านบาท) โดยรายการหลักๆ ที่ลดลงมาจากธุรกิจตัวฟรี ขณะที่ด้านจำนวนผู้โดยสาร 2QFY25 เติบโตช้าลงเป็น 34.7 ล้านคน +8% YoY, +3% QoQ จากผู้โดยสารระหว่างประเทศที่เริ่มชะลอตัว เราปรับประมาณการกำไร FY25E ลง 8% เป็น 1.8 หมื่นล้านบาท -6% YoY ตามรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ที่ลดลงเป็นหลัก สำหรับกำไร 1HFY25 คิดเป็น 57% จากทั้งปี โดยกำไร 2HFY25 มีแนวโน้มลดลง YoY, HoH เนื่องจากเข้าสู่ช่วง low season ของการท่องเที่ยว โดยเฉพาะจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่มีแนวโน้มปรับตัวลดลง จากนักท่องเที่ยวจีนและผลกระทบจากปัจจัยสงครามการค้าทำให้นักท่องเที่ยวระมัดระวังในการใช้จ่าย ทำให้ชะลอการเดินทางออกไป ราคาหุ้น underperform SET -16% ในช่วง 3 เดือน จากความกังวลที่ KPD เลื่อนการชำระผลตอบแทน ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ถือ จากแนวโน้มกำไรที่เติบโตช้าลง นอกจากนั้น จะยังมีปัจจัย overhang จากความกังวล KPD ที่อาจกลับมามีปัญหาสภาพคล่องได้อีก แม้เดือน พ.ค. 25 จะกลับมาจ่าย minimum guarantee (MG) ได้ แต่ยังคงติดตามว่าจะมีการเลื่อนจ่าย MG ในอนาคตอีกหรือไม่ โดยเฉพาะในงวดที่ครบกำหนดขอเลื่อนชำระครบ 18 เดือน งวดแรกในเดือน มี.ค. 26 อาจมีความเสี่ยงที่ KPD จะขาดสภาพคล่องได้อีก (เนื่องจากต้องจ่ายทั้งงวดเดือนนั้นและงวดที่เลื่อนมา) ซึ่งเราได้ทำ sensitivity analysis กรณีที่ AOT จะต้องปรับสัญญาใหม่ เช่น ลด minimum guarantee เพื่อช่วยเหลือ KPD โดยรายได้จาก KPD ที่ลดลงทุก 10% จะทำให้กำไรของ AOT ลดลงราว 7%



Company Report

(0) SFLEX (ซื้อ/เป้า 3.80 บาท) 1Q25 ใกล้เคียงคาด โต YoY ได้ต่อเนื่อง, เพิ่มวงเงินซื้อหุ้นคืน

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 3.80 บาท ถึง 2025E PER ที่ 10 เท่า (-1.0SD below 5-yr avg. PER) SFLEX รายงาน 1Q25 มีกำไรสุทธิ 65 ล้านบาท (+3% YoY, -15% QoQ) ใกล้เคียง consensus และเราทำได้ โดยยังรักษาสถิติกำไรโต YoY ได้ต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 10 แต่โดยรวมยังไม่เด่น ทั้งนี้ กำไรดีขึ้น YoY เป็นผลจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง ทำให้ GPM ดีขึ้น ขณะที่กำไรลดลง QoQ เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรลดลง โดย SPV เป็นช่วง low season ส่วน Star Union อยู่ในช่วงเริ่มทดลองการผลิต ทำให้มีค่าใช้จ่าย แต่ยังไม่มียไรได้ รวมถึง 4Q24 สามารถควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีกว่า เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025E สกิดสูงสุดใหม่ที่ 306 ล้านบาท +9% YoY โดยกำไร 1Q25 คิดเป็น 21% จากทั้งปี ทั้งนี้ แนวโน้มกำไรจะดีขึ้นในช่วงที่เหลือของปี โดย 2Q25E จะได้ผลบวกมากขึ้นจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง และ 2H25E จะดีขึ้นได้จาก high season ของธุรกิจ SPV ที่เวียดนาม และ Star Union จะ COD ใน 3Q25E ทำให้เริ่มมีรายได้เข้ามา ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นและ outperform SET +28% ใน 3 เดือน จากกำไร 4Q24 ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง และประกาศซื้อหุ้นคืน ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากกำไรปี 2025E ที่ยังเติบโตทำสถิติสูงสุดใหม่ และกำไรรายไตรมาสจะยังโต YoY ได้ต่อเนื่อง ขณะที่มีการแจ้งปรับเพิ่มวงเงินซื้อหุ้นคืนเป็น 70 ล้านบาท ไม่เกิน 28 ล้านบาท เพิ่มจากเดิมต้องเงิน 50 ล้านบาท ไม่เกิน 20 ล้านบาท (ล่าสุดซื้อหุ้นคืนไปแล้ว 13.0 ล้านหุ้น มูลค่ารวม 39 ล้านบาท) ด้าน valuation น่าสนใจเทรด 2025E PER ที่ 8.6 เท่า คิดเป็น -1.25SD below 5-yr avg. PER และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม Packaging ที่ 16.0 เท่า

(0) BBK (ซื้อ/เป้า 35.00 บาท) 1Q25 ใกล้เคียงคาด, แนวโน้มจะดีขึ้นตาม backlog ที่ทยอยเพิ่มขึ้น

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 35.00 บาท ถึง 2025E PER ที่ 20.0 เท่า (-1.25SD below 3-yr average PER) BBK รายงาน 1Q25 มีกำไรสุทธิ 72 ล้านบาท (+5% YoY, -29% QoQ) ใกล้เคียง consensus และเราทำได้ โดยกำไรโต YoY ไม่มาก ตามทิศทางกำไรที่ลดลง ซึ่งเป็นผลจาก backlog ที่ยังไม่เด่น และปกติลูกค้าจะยังใช้งบลงทุนไม่มากในช่วงต้นปี ขณะที่ส่วนแบ่งกำไร JV ลดลงเป็น 9 ล้านบาท (-16% YoY, -57% QoQ) ซึ่งโดยปกติในช่วงครึ่งปีแรกจะยังมีการรับรู้รายได้ไม่มากนัก เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 345 ล้านบาท +13% YoY โดยกำไรจะยังโตไม่มาก จากความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจ ที่อาจทำให้ลูกค้าชะลอ/เลื่อนการลงทุนออกไป ทั้งนี้ กำไร 1Q25 จะคิดเป็น 21% จากทั้งปี โดยเรายังประเมินกำไร 1Q25 จะต่ำสุดของปี และในช่วงที่เหลือของปีจะทยอยดีขึ้นตามการรับรู้รายได้ที่มากขึ้น ตาม backlog ที่ทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 1Q25 ราคาหุ้น underperform SET -18%/-29% ในช่วง 1 และ 3 เดือน หลังมีการทำประมาณการกำไร 1Q25 ที่จะเติบโตช้าลง ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ หลังจากราคาหุ้นปรับตัวลงมาก ทำให้ valuation น่าสนใจมากขึ้น โดยเทรด 2025E PER ที่ 13 เท่า คิดเป็น -1.7SD below 3-yr avg. PER ขณะที่แนวโน้มกำไรในช่วงที่เหลือของปีจะมีทิศทางที่ดีขึ้น ตามการรับรู้รายได้จาก backlog เพิ่มขึ้น รวมถึง 2H25E จะเริ่มเห็นความคืบหน้าของ Virtual Bank ที่ BBK มีโอกาสได้รับงาน และส่งผลบวกต่อภาพรวมการลงทุนด้าน IT ดีขึ้น ซึ่งจะเป็น catalyst ที่ทำให้ราคาหุ้นจะกลับมา outperform ได้

(0) PTG (ซื้อ/เป้า 8.50 บาท) 1Q25 กำไรใกล้เคียงคาด ช่วงที่เหลือของปีสภาวะผ่อนคลายขึ้น

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายที่ 8.50 บาท ถึง PER 13X หรือเทียบเท่า -1SD ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 190 ล้านบาท (-26% YoY, -17% QoQ) (อยู่ในกรอบที่ตลาดประเมิน) โดยปัจจัยที่ส่งผลต่อผลประกอบการมีดังนี้ 1) Oil sales volume -3% YoY, -2 QoQ 2) ค่าการตลาดที่ 1.62 บาท/ลิตร (+4% YoY, -2% QoQ) ส่งผลให้ Oil GP อยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY, -4% QoQ) 3) Non oil GP ยังเติบโตได้จากการขยายสาขาต่อเนื่อง หนุน Non-oil GP ขึ้นมาที่ราว 1.3 พันล้านบาท (+53% YoY, +32% QoQ) ในขณะที่ SG&A อยู่ที่ 3.6 พันล้านบาท (+21% YoY, +8% QoQ) ตามการขยายธุรกิจ เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 1.2 พันล้านบาท (+19% YoY) แนวโน้มช่วงที่เหลือของปีคาดผ่อนคลายขึ้น โดยค่าการตลาดลดลงแรงกดดันจากแนวโน้มราคาน้ำมันลงและสถานะกองทุนน้ำมันที่ดีขึ้น นอกจากนี้คาดว่า การขยายธุรกิจ non-oil โดยเฉพาะกาแฟพันธุ์ไทย จะช่วยหนุนผลประกอบการในช่วงที่เหลือของปี ราคาหุ้นเคลื่อนไหวใกล้เคียง SET ในช่วง 1-3 เดือน และปัจจุบันเทรดอยู่ PER 11X และอยู่ใน PER band -1.5SD ต่ำสุดในช่วง 7 ปี ในขณะที่ค่าการตลาดมีแรงกดดันน้อยลงจากสถานะกองทุนน้ำมันที่ดีขึ้นกับแนวโน้มราคาน้ำมันที่ปรับตัวลงในช่วงที่เหลือของปีคาดว่าจะเป็นปัจจัยให้หุ้นกลับมา outperform ตลาดได้

(0) GUNKUL (ซื้อ/เป้า 5.00 บาท) 1Q25 โตดี ช่วงที่เหลือของปีคาดงาน EPC และโรงไฟฟ้าลมนูน

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 5.00 บาท ถึง SOTP (ในส่วนของโครงการพลังงานทดแทนเราประเมินมูลค่า 3.50 บาท เฉพาะโครงการที่ COD แล้วประเมินมูลค่า 1.50 บาท) ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรปกติ 1Q25 ที่ 395 (+24% YoY, +9% QoQ) (ไม่มี consensus) YoY ได้ปัจจัยหนุนจาก 1) ส่วนแบ่งกำไรปรับตัวเพิ่มขึ้น 152% YoY จากโรงไฟฟ้าพลังงานลมผลิตไฟฟ้าได้มากขึ้นจากสภาวะอากาศเอื้ออำนวย 2) การเข้าถือหุ้นครบ 100% (เดิม 51%) ใน GCPG 30MW Solar ช่วงกลาง 4Q24 ส่วน QoQ ได้ปัจจัยหนุนจากโรงไฟฟ้า solar ในประเทศจากปัจจัยฤดูกาล เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 1.8 พันล้านบาท (+7% YoY) คาดช่วงที่เหลือของปีผลประกอบการยังคงทำได้ดีโดยเฉพาะในช่วง 2H25E จากแนวโน้มการรับรู้งาน EPC มากขึ้น และปัจจัยฤดูกาลโรงไฟฟ้าพลังงานลมช่วยหนุน ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา +3% ประเมินตลาด price in ประเด็นการแทรกแซงค่าไฟฟ้าไปพอสมควร และกลับมาให้น้ำหนักโอกาสในการได้งาน EPC โรงไฟฟ้าเพิ่มเติมหลังโครงการพลังงานทดแทน 5.2GW จะเริ่มทยอย COD ในปี 2024 เป็นต้นไป นอกจากนี้ผลประกอบการกลับเข้าสู่ภาวะดีขึ้นจากการทยอยรับรู้รายได้โครงการพลังงานทดแทนใหม่ซึ่งจะทยอย COD ในปี 2026E ถึง 2030E หนุนกำลังการผลิตจากปี 2024 ที่ 0.6GW สู่ระดับ 1.5GW คาดว่าหุ้นจะ outperform ได้ต่อ



Company Report

(0) BEM (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท) 1Q25 โตเล็กน้อยตามคาด จาก low season อุบัติเหตุก่อสร้าง และแผ่นดินไหว

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมาย 10.00 บาท อิง SOTP BEM รายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 871 ล้านบาท (+3% YoY, +2% QoQ) ใกล้เคียงตลาดและราคา โดยมียปัจจัยสำคัญจาก 1) รายได้ทรงตัว +0.2% YoY และอ่อนตัว -2% QoQ จากการเริ่มเข้าสู่ปิดคอม และผลกระทบจากอุบัติเหตุทางก่อสร้างประมาณ 3-ดาวคะนองและแผ่นดินไหว, 2) GPM เพิ่มขึ้น +90bps YoY, +30bps QoQ จากการจัดการต้นทุนภายใน, และ 3) SG&A/Sale ปรับตัวลง -100bps QoQ จากค่าใช้จ่ายปรับตัวลงตามฤดูกาล เราคงกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 4 พันล้านบาท (+5% YoY) สำหรับ 2Q25E เบื้องต้นประเมินกำไรสุทธิจะโต YoY หนุนโดยผู้โดยสารรถไฟฟ้าเฉลี่ยสูงขึ้น และขยายตัว QoQ อาานิสงส์เงินปันผล TTW และ CKP ราคาหุ้นกลับมาปรับตัวขึ้น และ in line กับ SET ใน 1 เดือน เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยยังมี catalyst จาก 1) โครงการ Double Deck และการเริ่มเจรจาสัญญาเดินรถสายสีม่วงใต้ในปีนี้ และ 2) มาตรการค่าโดยสารรถไฟฟ้า 20 บาทใน ก.ย. 2025 ซึ่งแนวโน้มเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ใน 1-2 ปีแรกจะเป็นการชดเชยส่วนต่างจากรัฐบาล ซึ่งจะช่วยหนุนปริมาณผู้โดยสาร

(0) CRC (ซื้อ/เป้า 45.00 บาท) กำไร 1Q25 โตตามคาด จากค่าใช้จ่ายลดลง โดยรายได้โตได้จำกัด จาก SSSG ติดลบทุกธุรกิจ

กำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 2.3 พันล้านบาท (+8% YoY, +7% QoQ) ใกล้เคียงคาด โดยกำไรปกติ 2.5 พันล้านบาท (+14% YoY, -17% QoQ) เป็นผลมารายรายได้ที่โตได้จำกัด +3% จาก SSSG ที่เป็นลบในทุกธุรกิจ แม้จะมีธุรกิจ Food ที่การขยายสาขาของ Tops และ Go wholesale จะช่วยหนุนรายได้ และ GPM ของกลุ่ม Hardline ที่ยังขยายตัวจาก Private label และขายสินค้า low margin ลดลงหนุน GPM ประเมินกำไรปี 2025E/26E ที่ 9.9/10.9 พันล้านบาท โต +22%/+10% YoY ทั้งนี้แนวโน้ม 2Q25E คาด SSSG ที่เป็นลบต่อเนื่องจากสภาพเศรษฐกิจ และปัจจัยทางฤดูกาล ทำให้เรามอง downside ต่อประมาณการ อย่างไรก็ดีเราคาด 2H25E มีแรงหนุนจากสาขาที่ renovate เสร็จ โดยบริษัทจะจัดการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 16 พ.ค. 2025 ปัจจุบันเราแนะนำ “ซื้อ” CRC ที่ราคาเป้าหมาย 45.00 บาท อิง PER ที่ 27.5x (หรือเท่ากับ -0.5SD below 3-yr average PER) โดยปัจจุบันราคาหุ้นเทรดอยู่ที่ PER ปี 2025E ที่ 12x หรือต่ำกว่า -2SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี

(0) OSP (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) กำไร 1Q25 ใกล้เคียงคาด, คาดกำไร 2Q25E โตต่อ YoY, QoQ

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 18.00 บาท อิง PER 16x OSP รายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 1,265 ล้านบาท (+53% YoY, +123% QoQ) สูงสุดนับตั้งแต่เข้าตลาดและกำไรปกติที่ 970 ล้านบาท (+17% YoY, +58% QoQ) สูงกว่าตลาดคาดแต่ใกล้เคียงราคาจาก GPM ที่มากกว่าคาด โดย 1Q25 มีกำไรพิเศษจากการขายโรงแก้ว 295 ล้านบาท กำไรปกติโต YoY หนุนโดย 1) รายได้ International Beverage ทำสถิติสูงสุดใหม่ จากรายได้เมียนมาที่เติบโตและรายได้ personal care +10% YoY ช่วยชดเชยรายได้ domestic beverage -16% YoY, 2) GPM ทำสถิติสูงสุดใหม่ จากต้นทุนวัตถุดิบ & packaging ที่ปรับตัวลดลง อีกทั้งยังมีส่วนรายได้ต่างประเทศซึ่ง high margin ปรับตัวเพิ่มขึ้น และ 3) SG&A to sales ทรงตัว YoY จากการบริหารค่าใช้จ่ายที่ดี ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ จาก 1) รายได้ international beverage +56% QoQ ช่วยชดเชยรายได้ในผลิตภัณฑ์อื่นที่ปรับตัวลดลง, 2) GPM ขยายตัว และ 3) tax rate ที่ลดลง เนื่องจากสัดส่วนรายได้ต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น กำไรปกติ 1Q25 มีสัดส่วนที่ 30% ของประมาณการปี 2025E เราคงประมาณการกำไรสุทธิที่ 3,426 ล้านบาท (+109% YoY) และกำไรปกติที่ 3,131 ล้านบาท (+3% YoY) ทั้งนี้ เราคาดกำไรปกติ 2Q25E ขยายตัว YoY, QoQ จากรายได้ต่างประเทศที่เติบโตต่อเนื่อง และรายได้เครื่องดื่มในประเทศโต QoQ และ GPM ขยายตัว ราคาหุ้น outperform SET +2% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน OSP เทรดที่ core PER 14.4x เรายอมรับว่า valuation น่าสนใจ อีกทั้ง market share ของ OSP ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว

(0) ERW (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 2.50 บาท) 1Q25 ตามคาด, แต่มีการปรับเป้าหมายการเติบโตของรายได้ปี 2025E ลง

เราคงคำแนะนำ “ถือ” ERW แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2025E ลงมาอยู่ที่ 2.50 บาท อิง DCF (WACC 8.7%, terminal growth 1.5%) จากเดิมที่ 2.80 บาท อิง DCF (WACC 8.7%, terminal growth 2.5%) จากการปรับ terminal growth ลงเพื่อสะท้อนความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นในกลุ่มท่องเที่ยว โดย ERW รายงานกำไรปกติ 1Q25 อยู่ที่ 345 ล้านบาท (+20% YoY, -7% QoQ) เป็นไปตามที่ตลาดและราคา โดยภาพรวมรายได้เฉลี่ยต่อห้องที่ไม่รวม Budget (RevPAR) อยู่ที่ 2,975 บาท (+5% YoY, -2% QoQ) แม้ว่าจะเป็น High season ของไทยต่อเนื่องจาก 4Q24 แต่หดตัว QoQ เพราะฐานสูง โดย ARR ที่อยู่ที่ 3,569 บาท (+5% YoY, -1% QoQ) ส่วน Occupancy rate อยู่ที่ 83% ลดลงจาก 1Q24 ที่ 84% และ 4Q24 ที่ 85% ถึงแม้ว่าบริษัทจะมีการประกาศปรับเป้าหมายการเติบโตของรายได้ปี 2025E ลงเหลือ 6-8% YoY จากเดิมที่ 10% แต่เราคาดไว้เพียง 3% YoY ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ไว้ที่ 772 ล้านบาท ลดลง -17% YoY ซึ่งเป็นการหดตัวที่มากที่สุดในกลุ่ม เพราะมีการ Renovate ที่ Grand Hyatt Erawan ซึ่งมีสัดส่วนรายได้สูงถึง 20% ในช่วง 3Q25E-4Q26E ขณะที่เราคาดแนวโน้มกำไร 2Q25E จะหดตัว YoY/QoQ จาก Low season ของไทย ราคาหุ้น ERW ลดลง -28% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา underperform its peers เพราะสถานการณ์กลุ่มท่องเที่ยวโดนแรงกดดันจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ต่ำกว่าคาดจากนักท่องเที่ยวจีน ขณะที่ ERW มีสัดส่วนนักท่องเที่ยวเฉลี่ยสูงสุดในกลุ่มที่ 12% ของรายได้ และยังมีความเสี่ยงในการต่อสัญญาที่แกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ ที่ยังเป็น overhang ต่อเนื่อง ด้าน Valuation ชั่วหายที่ 2025E EV/EBITDA ที่ 11x (-0.75SD below 10-yr average EV/EBITDA) ซึ่งแพงกว่า CENTEL ที่ 9x และ MINT ที่ 8x



Company Report

(0) AAV (ถือ/เป้า 1.50 บาท) 1Q25 ทรงตัวดีตามคาด แต่จะเป็นระดับสูงสุดของปี

เรายังคงแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 1.50 บาท จัง 2025E core PER ที่ 8 เท่า คิดเป็น -1.25SD ของค่าเฉลี่ย 5-yr average PER ช่วงก่อนโควิดในปีที่มีกำไรปกติ ทั้งนี้ AAV รายงาน 1Q25 มีกำไรสุทธิ 1.4 พันล้านบาท ดีขึ้นมากทั้ง YoY, QoQ ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท +3% YoY, -1% QoQ ใกล้เคียงกับ consensus และเราทำได้ โดยรวมยังทรงตัวได้ดี เป็นผลจาก 1) จำนวนผู้โดยสารอยู่ที่ 5.6 ล้านคน (+2% YoY, +1% QoQ) แนวโน้มการเติบโตเริ่มช้าลง จากผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ปรับตัวลดลง โดยเฉพาะเที่ยวบินจีน, ออสเตรเลีย, มาเก๊า, 2) ค่าตัวโดยสารเฉลี่ยอยู่ที่ 1.95 พันบาท (1Q24 = 2.11 พันบาท, 4Q24 = 1.97 พันบาท) ชะลอตัวจากการแข่งขันที่มากขึ้น และสัดส่วนผู้โดยสารในประเทศเพิ่มขึ้น, 3) จะได้ผลบวกชดเชยจากต้นทุนน้ำมันเครื่องบินที่ลดลง YoY เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 2.4 พันล้านบาท -18% YoY (กำไร 1Q25 คิดเป็น 54% จากทั้งปี) ทั้งนี้ แนวโน้มกำไรปกติ 2Q-3Q25E จะยังทรงตัว YoY แม้จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศจะลดลง แต่จะได้ผลบวกจากผู้โดยสารในประเทศยังเติบโตดี และต้นทุนราคาน้ำมันที่ลดลง ส่วนกำไรปกติ 4Q25E จะชะลอตัวจากฐานสูง ราคาหุ้น underperform SET -11%/-35% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากความกังวลเกี่ยวกับความไม่ปลอดภัยในการเดินทางมาไทย, แผ่นดินไหว และสงครามการค้า ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ถือ จากแนวโน้มกำไรปกติปี 2025E ที่จะชะลอตัวจากฐานสูง ด้านราคาหุ้นปรับตัวลดลงสะท้อนปัจจัยลบค่อนข้างมากแล้ว จนราคาหุ้นกลับใกล้เคียงช่วงโควิดที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนมาก ขณะที่ปัจจุบันยังมีกำไรดี

(+) SNNP (ซื้อ/เป้า 17.00 บาท) กำไร 2Q25E โตต่อ จากรายได้ในประเทศไทย และเวียดนามฟื้นตัว

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายที่ 17.00 บาท จัง 2025E PER 22.5x เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (14 May 2025) มีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) เปิดตัว presenter ใหม่ หลิง-ออม ซึ่งมีฐานแฟนคลับที่แข็งแกร่งทั้งในและต่างประเทศ คาดหนุนรายได้ Jele Beautie เติบโตต่อเนื่อง และโฆษณาใหม่ยังแทรกเนื้อหากระตุ้นอัตราการบริโภค Jele Beautie ให้เพิ่มขึ้น เช่นจากเดิม 1 เวลา เปลี่ยนเป็น 2 เวลา, 2) ปี 2025E ตั้งเป้ารายได้รวมเติบโต double digit YoY (เราคาดที่ +7% YoY) โดยรายได้ในประเทศ โต double digit YoY, ต่างประเทศเติบโตมากกว่า 20% YoY, 3) คาดปลายปี 2025 Siripro จะ breakeven และ 4) เวียดนาม เริ่มผลิตเจลสลายเดือ้นี้ ด้านไลน์ผลิตเบบโตะ utilization rate เติบโต แต่สามารถปรับเพิ่มได้อีก 20-25% ด้าน Lotus มี utilization rate 45% คาดว่าในปีนี้จะแตะ 60% ทั้งนี้ เราคาดกำไร 2Q25 โตต่อ YoY, QoQ จากรายได้ในประเทศขยายตัว YoY, QoQ และรายได้ต่างประเทศขยายตัว QoQ จากรายได้เวียดนามขยายตัวหลังจบเทศกาล Tet เราคงประมาณการกำไรสุทธิที่ 729 ล้านบาท (+12% YoY) จากรายได้ทั้งในและต่างประเทศขยายตัว โดยเฉพาะเวียดนาม หลังปรับปรุง distributor เรียบร้อยแล้ว และฟิลิปปินส์ที่มี distributor เพิ่มขึ้น คาด GPM ขยายตัว จาก utilization rate และ product mix ราคาหุ้น underperform SET -4% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน SNNP ทรดอยู่ที่ 2025E PER 15.8x เรายังชอบ SNNP จาก 1) มี snack & beverage ที่ครอบคลุมทุกเพศ ทุกวัย, 2) มี production facilities ทั้งในและต่างประเทศ และ 3) มี short term catalyst จากการซื้อหุ้นคืน

(0) CPALL (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 70.00 บาท) 2025E คาดยังโตได้จาก GPM แม้ได้รับแรงกดดันจากเศรษฐกิจ

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” แต่มีการปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 70.00 บาท จัง PER ปี 2025E ที่ 23x (หรือเท่ากับ -2.2SD below 5-yr avg. PER) จากเดิมที่ 86.00 บาท สะท้อนการเติบโตในอัตราที่ช้าลง เรายังมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ โดยบริษัทยังคงเป้าหมายขยายสาขาปี 2025E ในไทย +700 สาขา กับพูซา +30-40 สาขา ลาวน้อยกว่า +10 สาขา และ GPM เพิ่ม +20 bps YoY จากมุ่งเน้นเพิ่มสัดส่วนสินค้า Ready-to-eat, Ready-to-drink ต่อเนื่อง สัดส่วนบุหรี่ปั๊บลดลง (คาดเริ่มปกติใน 1Q-2Q25E) และ personal care, beauty, ยาสีฟันประจำบ้าน ที่เพิ่มขึ้นจากการเดินทางที่มีอย่างต่อเนื่อง และปัจจัยฤดูกาล แม้เศรษฐกิจจะชะลอตัว โดยใน 2Q25E คาดเห็น SSSG เป็นบวกได้เล็กน้อย (เรามอง +1%) จากผลกระทบจากฤดูฝนกระทบ traffic แต่ได้แรงหนุนจากยอดขาย delivery 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 ที่รายได้ยังโตได้จากการขยายสาขาต่อเนื่องทั้งในไทยและต่างประเทศ ประกอบกับการเติบโตของสินค้า RTE, RTD ต่อเนื่อง แม้นักท่องเที่ยวจีนจะลดลง ประกอบกับการเติบโตของโตของ Lotus's และค่าใช้จ่ายต่อยอดขายที่ลดลง รวมถึงค่าไฟที่ลดลงเป็น upside ต่อประมาณการ ราคาหุ้นกลับมา underperform ตลาดอีกครั้ง จากภาพเศรษฐกิจและปัจจัยฤดูกาล ส่งผลกระทบต่อกลุ่มค้าปลีกต่อเนื่องใน 2Q25E อย่างไรก็ตามก็ยังมีความคาดหวังว่าดำเนินงานที่ดีต่อไป 2025E ปัจจุบันเทรดอยู่ที่เพียง 16.7x ทั้งนี้ทำให้เรายังแนะนำ “ซื้อ” CPALL จากคาดการณ์การเติบโตที่ดีต่อเนื่องในทุกธุรกิจในปี 2025E



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบเล็กน้อยในวันพุธ (14 พ.ค.) ท่ามกลางการซื้อขายที่ผันผวน ขณะที่นักลงทุนรอคอยปัจจัยใหม่ ๆ ที่จะเข้ามากระตุ้นการซื้อขาย ซึ่งรวมถึงข้อมูลเศรษฐกิจและความคืบหน้าด้านการค้า ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 42,051.06 จุด ลดลง 89.37 จุด หรือ -0.21%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,892.58 จุด เพิ่มขึ้น 6.03 จุด หรือ +0.10% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 19,146.81 จุด เพิ่มขึ้น 136.72 จุด หรือ +0.72%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันพุธ (14 พ.ค.) เนื่องจากนักลงทุนขายหุ้นเพื่อทำกำไรหลังจากตลาดปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง 4 วันจากแรงหนุนของข้อตกลงการค้าระหว่างสหรัฐฯ-อังกฤษ และสหรัฐฯ-จีน ซึ่งช่วยบรรเทาความกังวลเกี่ยวกับสงครามการค้าโลก นอกจากนี้ ผลประกอบการที่น่าผิดหวังของหลายบริษัทส่งผลกระทบต่อตลาดด้วย ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 543.88 จุด ลดลง 1.29 จุด หรือ -0.24%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,836.79 จุด ลดลง 37.04 จุด หรือ -0.47%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 23,527.01 จุด ลดลง 111.55 จุด หรือ -0.47% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,585.01 จุด ลดลง 17.91 จุด หรือ -0.21%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลดลงในวันพุธ (14 พ.ค.) ขณะที่นักลงทุนประเมินผลประกอบการที่แตกต่างกันของบริษัทจดทะเบียน และเริ่มหันไปให้ความสนใจกับภาวะเศรษฐกิจของอังกฤษ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,585.01 จุด ลดลง 17.91 จุด หรือ -0.21%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (14 พ.ค.) หลังสหรัฐฯ เปิดเผยสต็อกน้ำมันดิบพุ่งขึ้นในสัปดาห์ที่แล้ว ส่วนทางกับที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะลดลง ซึ่งทำให้นักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับอุปทานน้ำมันที่สูงขึ้น ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 52 เซนต์ หรือ 0.82% ปิดที่ 63.15 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ค. ลดลง 54 เซนต์ หรือ 0.81% ปิดที่ 66.09 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพุธ (14 พ.ค.) เนื่องจากความคืบหน้าด้านการค้าส่งผลให้นักลงทุนเทขายทองคำซึ่งเป็นสินทรัพย์ปลอดภัย ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 59.50 ดอลลาร์ หรือ 1.83% ปิดที่ 3,188.30 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **รัฐเร่งสวนสัตว์คลอง 6 DITTO ต่อยอดงานใหม่**
รมต.ทรัพยากร แรงโครงการสวนสัตว์ 300 ไร่ คลอง 6 พร้อมสนับสนุนงบประมาณ จ่อเปิดเฟสแรก ปี 2569-2570 ด้าน DITTO ผู้ก่อสร้าง วางระบบไอทีสวนสัตว์ ซึ่งรับทราบได้ตามแผน แยมเป็นโมเดลรับงานสวนสัตว์อีก แยมมีติดต่อบ้างแล้ว เตรียมประกาศงบโค้งแรกวันนี้ ย้ำเป้าทั้งปีรายได้โต 20-30%
- **CPF พุ่ง 642% ทะ 8,549 ล. สัญญานปีนี้แรงกว่าเก่า**
CPF โชว์ผลงาน Q1/2568 กำไรทะยานทะ 8,549 ล้านบาท โตสูง 642% หรือ 6 เท่า ราคาหมู-ราคาไก่ ยังสูงจากโรคระบาด ต้นทุนลดลง ผู้บริหารรับผลงานเกินเป้าจากความสามารถปรับตัว ชูระบบป้องกันโรคในฟาร์มที่เข้มงวดยกระดับความปลอดภัย มั่นใจปีนี้โตสูงกว่าปีก่อน
- **ADVANC วางงบ 3-5 พันล. ลงทุนเวอร์ชวลแบงก์-ดาต้า**
ADVANC แนวโน้มไตรมาส 2/2568 ธุรกิจมือถือ ยังคงเติบโตได้ดี ขณะที่ธุรกิจอินเทอร์เน็ตบรอดแบนด์ และธุรกิจองค์กรยังต้องระวังความเสี่ยงจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว แต่ยังคงเป้าหมายรายได้บริการหลักทั้งปี 2568 โต 3-5% EBITDA ไตรมาส 3-5% พร้อมวางงบ 3-5 พันล้านบาท ลงทุนเวอร์ชวลแบงก์-ดาต้าเซิร์ฟเวอร์ คัดสรรป.ประกาศผลผู้ได้รับใบอนุญาตเดือนมิถุนายน
- **ITTHI เปิดโมเดลพลังงาน ผนึกพันธมิตรให้เช่ารถอีวี**
บิ๊กบอส ITTHI คิดการณ์ใหญ่ ตั้งบริษัทร่วมทุนลุยธุรกิจพลังงานทดแทน เล็งผนึกพันธมิตรลุยธุรกิจเช่ารถอีวี ติดตั้งสถานีชาร์จ เตรียมทุ่มงบ 200 ล้านบาท เปิด 50 แห่ง ทั่วประเทศ มั่นใจคืนรายได้ปีนี้ทะลุ 1 พันล้านบาท ลุย โซลาร์ไฮโดรเจน 1/2568 พุ่งขึ้น 16% ทะ 10.3 ล้านบาท
- **PLT ขึ้นค่าบริการดินมาร์จิ้นขนส่งเรือชาร์เตอร์โต 92%**
PLT ประเดิมรายได้ไตรมาสแรกปี 2568 พุ่ง 11.23% ขึ้นส่งทางเรือ Time Charter เติบโตโดดเด่น 92.60% รับปัจจัยต้นทุนราคาน้ำมันเตาลดลง ดินมาร์จิ้นเพิ่มขึ้น พร้อมกดปุ่มปรับอัตราค่าบริการช่วงปลายไตรมาส 1/2568 เร่งบริหารต้นทุนมีประสิทธิภาพ
- **LEO อนาคตแกร่งนักลงทุนสร้างเติบโต**
LEO อดคงไตรมาส 1/2568 กวาดรายได้ 346 ล้านบาท กำไรสุทธิ 8.7 ล้านบาท เด่นหน้ารับรายได้เงินส่งสินค้าทางราง-จัดหาและขนส่งทุเรียนไปจีนเต็มที่ มั่นใจผลงานปีนี้โตแกร่ง ลุยขยายธุรกิจใหม่ Non Freight และ Non-Logistics
- **MGC ยึดรถอีวีดีมานด์พุ่ง ดันไตรมาสแรกพลิกกำไร**
MGC โชว์ฟอร์มแจ่ม ไตรมาสแรก 2568 พลิกมีกำไร 55 ล้านบาท เติบโต 678% YoY ขณะที่อีอีเคาเตอร์ 432 ล้านบาท เติบโต 19% YoY รับเมกะเทรนด์ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้า XPENG และ ZEEKR ดีมานด์ส่งมอบพุ่ง "ดร.สันหวัณ ธรรมชวนวิริยะ" แยมครึ่งปีแรกผลงานทะยาน หลังไตรมาส 2/2568 เล็งทยอยส่งมอบ XPENG อีกกว่า 1,500 คัน



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