



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีสัปดาห์หน้า แนวโน้ม 1172-1220 จุด รอจรรยาไทย-สหรัฐ และ จับตาสหรัฐฯถูกหักเหเครดิต
- ตลาดหุ้นไทย เริ่มประคองตัวในรอบแคบๆ ได้ หลังตลาดหุ้นอื่นๆ ทอยถูกขายทำกำไร รวมถึงการเทขายล่วงหน้าก่อน MSCI rebalance สดน้ำหนักรั้วหุ้นไทยในช่วงสิ้นเดือนนี้โดยประเมินว่าแรงขายน่าจะเริ่มเบาบางลง จุดสำคัญในการฟื้นตัวกลับของตลาดหุ้นไทยคือการเจรจาการค้าไทยสหรัฐหากมีแนวโน้มออกมาดี คาดว่าจะหนุนให้ SET ฟื้นตัวกลับขึ้นมาได้และอาจจะสามารถทะลุ 1235 จุดซึ่งทางเทคนิคจะเป็นการยืนยันการกลับมาเป็นขาขึ้นของตลาดหุ้นไทยอย่างชัดเจน
- กรณียกเลิกว่าสหรัฐฯ จะกำหนดอัตราภาษีนำเข้าสำหรับประเทศอื่น ๆ ในอีกไม่กี่สัปดาห์ข้างหน้า และผู้นำสหรัฐฯ มีแผนจะพบกับผู้นำจีนในเร็ววันนี้ ขณะที่เตรียมเจรจาการค้ารอบใหม่ ระบุสถานที่คือประเทศ เกาหลีใต้ สถานการณ์การค้า กำลังดีขึ้นตามลำดับ
- Moody's ได้ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของสหรัฐฯ ลงจาก Aaa เป็น Aa1 เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา จากการขาดดุลงบประมาณและการก่อหนี้ของรัฐบาล ว่านี่ คาดจะกดดันตลาดหุ้นสหรัฐฯ และตลาดอื่นๆ Bond Yield ของสหรัฐฯ ที่พุ่งขึ้น จะสวนทางกับดอลลาร์ที่อ่อนค่า โดยสินทรัพย์ที่อาจได้ประโยชน์จากการอ่อนค่าของดอลลาร์ จะเป็นทองคำและราคาสินค้าโภคภัณฑ์
- Wynn Resorts สหรัฐอเมริกา เข้าหารือกับนายจุลพันธ์ อมรวิวัฒน์ แสดงความสนใจเข้ามาลงทุนในโครงการเอ็นเตอร์เทนเมนต์คอมเพล็กซ์ (EntertainmentComplex) โดยมองเห็นศักยภาพในการดึงดูดการลงทุนขนาดใหญ่และเสนอให้ดำเนินการก่อสร้างของประเทศไทย คาดว่า EntertainmentComplex จะสามารถยกระดับประเทศให้กลายเป็นหนึ่งในจุดหมายปลายทางด้านความบันเทิงและการพักผ่อนของนักท่องเที่ยวทั่วโลกและในวันที่19พฤษภาคมนี้จะมีบริษัทชั้นนำที่ประกอบธุรกิจเอ็นเตอร์เทนเมนต์คอมเพล็กซ์ อาทิ Galaxy, Melco, MGM, Genting และ Hard Rock เดินทางเข้าหารือกับ นายจุลพันธ์ เพิ่มเติม
- จับตานายกรัฐมนตรีประชุมคณะกรรมการนโยบายโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจ 19 พ.ค. เตรียมพิจารณาออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจไทยครั้งใหญ่ คาดใช้งบราว 1.57 แสนล้านบาท
- ตลาดหุ้นไทย ผ่านการส่งมอบไปแล้ว DAOL รวบรวมกำไร 883 บริษัท เป็นกำไรของ SET 2.83 แสนลบ. +3% yoy ; +70% qoq (เราใช้กำไร GULF และ INTUCH ก่อนควบรวม) สูงกว่าที่ตลาดคาด 11%(Bloomberg Survey) และมากกว่าที่เราประเมินไว้ที่ 2.4 แสนลบ. แม้กำไรจะดีกว่าคาดมาก แต่ อาจมีแรงขายออกมาให้เห็นหลังผ่านการรายงานกำไรกันไปแล้ว โดยเฉพาะหุ้นที่มีแนวโน้มธุรกิจเป็นลบ
- หลักทรัพย์ที่จะขึ้น "XD" สัปดาห์นี้มี 8 หลักทรัพย์ มีผลต่อ SET Index - 0.4 จุด (ถ้าราคาหุ้นลดลง เท่ากับเงินปันผลจ่าย) หุ้นขนาดใหญ่ที่จะขึ้น "XD" สัปดาห์นี้ อาทิ WHART(@0.1915), TSC(@0.4), CPNREIT(@0.2505)
- Event สัปดาห์นี้ : GDP ไทย 1Q2025(19), ส่งออกไทย(21), ยอดขายรถยนต์ไทย(22)ตัวเลขเคมการว่างงานสหรัฐ(22), PMI สหรัฐ(22), ยอดขายบ้านมือสองสหรัฐ(22), ยอดขายบ้านใหม่สหรัฐ(23)

News Comment

- (+) KBANK (เป้า 170.00 บาท), GULF (เป้า 63.00 บาท) GULF เดินหน้าเข้าซื้อหุ้น KBANK เพิ่มขึ้นเป็น 5.23%
- (+) GFPT (ซื้อ/เป้า 12.00 บาท) จีน-ยุโรปสั่งระงับนำเข้าสัตว์ปีกจากบราซิล 60 วัน หลังพบไข้หวัดนกระบาดในฟาร์มไก่

Company Report

- (+) TOP (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) คาด market GRM ฟื้นตัว QoQ ใน 2Q25E และต่อเนื่องใน 2H25E
- (+) PLANB (ซื้อ/เป้า 7.00 บาท) Outlook ดีต่อเนื่อง, 2Q25E กำไรโต YoY, QoQ
- (-) CRC (ปรับเป็นลบ ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 27.00 บาท) ปรับเป้ารายได้และ GPM ใน 2025E ลง จากสภาพเศรษฐกิจกดดัน
- (0) MOSHI (ซื้อ/เป้า 58.00 บาท) 2025E ยังคงเป้ารายได้เติบโต +15-20% จากการขยายสาขา ขณะที่สภาพเศรษฐกิจยังกดดัน
- (0) AURA (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) การเติบโตยังดีตามเดิม ทั้งธุรกิจค้าปลีกทองและขายฝาก

Strategy

- ตลาดยังพักตัว(ปรับฐาน) เรารอดูความคืบหน้าในการเจรจาการค้ามาตรการเศรษฐกิจของไทย
- China Play หุ้น 3 sector จะได้อานิสงส์ ปีไตรมาส 3 นี้ได้แก่ SCGP, IVL, PTTGC, CCET*, DELTA*, RCL*
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เราคงหุ้นในพอร์ตไว้ หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย DELTA*(10%), TRUE*(10%), RCL*(10%)

Technical : OSP, BE8

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv (M)	Prior
19-May	CH	Retail Sales YoY	Apr	5.9%	5.9%
	TH	GDP YoY	1Q		3.2%
	EC	CPI YoY	Apr F	2.2%	2.2%
20-May	CH	1-Year Loan Prime Rate	May-25	3.0%	3.1%
	EC	Consumer Confidence	May P	-	-
				15.57	16.70
21-May	JN	Exports YoY	Apr	2.7%	3.9%
	TH	Customs Exports YoY	Apr	10.5%	17.8%



News Comment

(+) KBANK (เป้า 170.00 บาท), GULF (เป้า 63.00 บาท) GULF เดินหน้าเข้าซื้อหุ้น KBANK เพิ่มขึ้นเป็น 5.23%

GULF เดินหน้าเข้าซื้อหุ้น KBANK เพิ่มขึ้นเป็น 5.23% จากแบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ (246-2) ของ GULF เมื่อวันที่ 13 พ.ค. 25 พบว่า GULF มีการเข้าถือหุ้น KBANK ในจำนวนราว 124 ล้านหุ้น หรือคิดเป็น 5.2304% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ทำให้ GULF กลายเป็นผู้ถือหุ้นอันดับ 3 ของ KBANK (ที่มา: SEC)

DAOL: เรามองเป็น sentiment เชิงบวกต่อราคาหุ้น KBANK เพราะการที่ GULF เดินหน้าเข้าซื้อหุ้น KBANK อย่างต่อเนื่องจนเกิน 5% ซึ่งทำให้เราเริ่มเชื่อว่ามีโอกาสที่ GULF จะซื้อเพิ่มอีกอย่างต่อเนื่องไปถึง 10% ได้ (หากเกิน 10% จะต้องขออนุมัติผ่าน สปท. และหากเกิน 25% จะต้องให้กระทรวงการคลังพิจารณา ขณะที่ถ้าถือเกิน 50% จะต้องได้รับการอนุมัติจากทั้ง สปท. และกระทรวงการคลัง) โดยการถือที่ 10% จะทำให้ GULF สามารถมีอำนาจในการแต่งตั้งบอร์ดได้ ซึ่งมีโอกาสที่จะผลักดันให้ KBANK มีการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นได้ ทั้งนี้ KBANK มีการจ่าย Dividend payout ปี 2024 แบบรวมปันผลพิเศษที่ 59% (หากเทียบกับกลุ่มที่มีการจ่ายเยอะสุดคือ TISCO ที่ 90% รองลงมาเป็น SCB ที่ 80%) ภายใต้เงินกองทุนชั้นที่ 1 (Tier-1) ที่อยู่ที่สูงที่ 18.55% มากกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำจาก สปท. ที่ 9.5% แต่อย่างไรก็ดี การที่ GULF ถือหุ้นเกิน 5% จะส่งผลให้ KBANK จะถูกลดสัดส่วนการให้สินเชื่อลงจากเกณฑ์การปล่อยสินเชื่อให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ให้ได้ไม่เกิน 5% ของเงินกองทุน หรือ 25% ของภาระหนี้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เราเชื่อว่า GULF จะกู้เพิ่มผ่านธนาคารอื่นได้ สำหรับ KBANK เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายที่ 170.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.68x (-1.00SD below 10-yr average PBV)

สำหรับ GULF เบื้องต้นเรามองเป็นบวก ประเมินเป็นการ utilize funding capacity จากเงินสดที่อยู่ในมือกว่า 4.5 หมื่นล้านบาท และความสามารถในการกู้เพิ่มเติมมากกว่า 9 แสนล้านบาท (ถึง debt covenant D/E 3.5X บน balance sheet ใหม่) เพื่อเพิ่มผลตอบแทนให้กับบริษัท เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 63.00 บาท ถึง SOTP

(+) GFPT (ซื้อ/เป้า 12.00 บาท) จีน-ยุโรปสั่งระงับนำเข้าสัตว์ปีกจากบราซิล 60 วัน หลังพบไข้หวัดนกระบาดในฟาร์มไก่

จีนและสหภาพยุโรป (อียู) ประกาศระงับการนำเข้าเนื้อไก่จากบราซิลซึ่งเป็นผู้ส่งออกไก่รายใหญ่ที่สุดของโลก หลังพบการระบาดของไข้หวัดนกสายพันธุ์รุนแรง (HPAI) ในฟาร์มแห่งหนึ่งทางตอนใต้ของประเทศในเมืองมอนเตเนโกร รัฐริโอกรันดีดูซูล โดยกระทรวงเกษตรของบราซิลเปิดเผยว่าการระงับส่งออกในครั้งนี้มีขึ้นเพื่อปฏิบัติตามข้อตกลงกับทั้งสองฝ่าย โดยกรณีของจีนจะระงับเป็นระยะเวลา 60 วัน ขณะที่ประเทศอื่นอาจจำกัดการนำเข้าเฉพาะพื้นที่ที่ได้รับผลกระทบ ทั้งนี้ข้อมูลจากสมาคมผู้ผลิตเนื้อสัตว์บราซิล (ABPA) ระบุว่าจีนเป็นผู้นำเข้าเนื้อไก่จากบราซิลรายใหญ่ที่สุด โดยในปี 2024 มีปริมาณมากกว่า 10% ของยอดส่งออกทั้งหมด ส่วนอียูราว 4.5% (ที่มา: อินโฟเควสท์)

DAOL: เรามองปัจจัยดังกล่าวระยะสั้นเป็น sentiment บวกต่อ GFPT เนื่องจากบราซิลเป็นผู้ส่งออกไก่รายใหญ่ของโลก คิดเป็นสัดส่วนราว 30-40% ของส่งออกรวม อย่างไรก็ตามปัจจุบันบริษัทยังไม่เห็นการเร่งตัวของคำสั่งซื้อแบบมีนัย ขณะที่การระงับนำเข้าดังกล่าวเป็นเพียงการระงับระยะสั้น โดยในอดีตช่วงปี 2023 ญี่ปุ่นซึ่งเป็นประเทศนำเข้าไก่อันดับ 1 ของโลก เคยมีการระงับนำเข้าสัตว์ปีกจากบราซิลชั่วคราวในบางรัฐและบริษัทได้อานิสงส์ค่อนข้างจำกัด ขณะที่กำลังการผลิต GFPT ปัจจุบันค่อนข้างเต็ม ทำให้โดยรวมเรามองว่าปัจจัยดังกล่าวมีโอกาสเป็นบวกต่อผลการดำเนินงานจำกัด ทั้งนี้เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 2 พันล้านบาท (+6% YoY) คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 12.00 บาท ถึง 2025E PER 7.5x (-1SD below 5-yr average PER โดยไม่รวมช่วงปี 2021 ซึ่งเทรดอยู่สูงกว่าระดับปกติ)



Company Report

(+) TOP (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) คาด market GRM พ้นตัว QoQ ใน 2Q25E และต่อเนื่องใน 2H25E

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายที่ 36.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.47x (ประมาณ -2.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) เรามีมุมมองเป็นกลาง หลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ซึ่งแนวโน้มธุรกิจยังสอดคล้องกับมุมมองของเรา โดยเราเชื่อว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากแนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมัน และราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่ฟื้นตัว QoQ ใน 2Q25E ซึ่งน่าจะช่วยชดเชยผลกระทบจากการรับรู้ผลขาดทุนจากสต็อก (stock loss net of NRV) ที่เป็นไปได้ตามราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลดลง QTD ทั้งนี้ บริษัทคาดว่า crack spread จะสูงขึ้น HoH ใน 2H25E โดยมีปัจจัยหนุนจากการลดกำลังการผลิตการกลั่น (crude run) ที่เป็นไปได้จากโรงกลั่นใน US และยุโรป ขณะที่ อุปสงค์น้ำมัน gasoline น่าจะสูงขึ้นตามฤดูกาลบริโภคของสหรัฐอเมริกา (US) สำหรับโครงการพลังงานสะอาด (CFP) TOP มั่นใจว่าโครงการจะดำเนินต่อไปได้แม้จะมีข้อพิพาททางกฎหมายที่ดำเนินอยู่ โดยบริษัทยังคงเป้าหมายว่าคาดว่าจะเห็นความชัดเจนมากขึ้นในด้านของแผนปฏิบัติการ (action plan) ภายใน 3Q25E และจะเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์เต็มรูปแบบ (full COD) จะเกิดขึ้นใน 3Q28 เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 9.8 พันล้านบาท ทรงตัว YoY โดยคาดว่าค่าการกลั่นทางบัญชี (accounting GRM) จะสูงขึ้นช่วยชดเชยกำไรจากรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานที่ลดลง ในขณะเดียวกัน เราประเมินกำไรปี 2026E ที่ 1.06 หมื่นล้านบาท (+8% YoY) ตาม market GRM ที่ดีขึ้น และ stock loss (net of NRV) ที่น้อยลง ราคาหุ้นปรับตัวลง 32% และ underperform SET 15% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา จากผลกระทบของการก่อสร้างโครงการ CFP ที่มีความล่าช้าและแนวโน้ม crack spread ที่อ่อนตัวลง ราคาปิดล่าสุดสะท้อน valuation ที่น่าสนใจที่ 2025E PBV 0.35x (ประมาณ -2.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) เราเชื่อว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากการฟื้นตัว QoQ ของ crack spread ใน 2Q25E ซึ่งน่าจะช่วยชดเชยการรับรู้ stock loss (net of NRV) ที่เป็นไปได้ตามแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่อ่อนตัว QTD

(+) PLANB (ซื้อ/เป้า 7.00 บาท) Outlook ดีต่อเนื่อง, 2Q25E กำไรโต YoY, QoQ

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 7.00 บาท ถึง PER26x เราได้เข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 16 พ.ค. โดยเรามีมุมมองเป็นบวกต่อ outlook ของ PLANB โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) สำหรับปี 2025E บริษัทยังคงเป้า core revenue ที่ 9.6-9.7 พันล้านบาท (+5%-6% YoY), GPM 30-31% ทั้งนี้ เราคาดราคาขายได้รวม +3% YoY, GPM 31%, 2) บริษัทอยู่ระหว่างศึกษาการเพิ่ม dividend payout ratio (ปัจจุบัน ไม่ต่ำกว่า 50%) และศึกษาการซื้อหุ้นคืน, 3) . สำหรับ 2Q25E บริษัทคาดรายได้รวม 2.25-2.35 พันล้านบาท โต YoY, QoQ โดยรายได้ OOH อยู่ที่ 1.9-2 พันล้านบาทโต YoY, QoQ (utilization rate 73-75%), engagement market > 350 ล้านบาท ลดลง QoQ ตามฤดูกาลเนื่องจากมวยลดลงจากฤดูฝนและ BNK 48 ไม่มี event พิเศษเหมือนใน 1Q25 และ 4) PLANB จะร่วมขายลิขสิทธิ์ English Premiere League กับทาง MONO คาดช่วยเพิ่มรายได้ sponsorship และ utilization rate เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 1,146 ล้านบาท (+9% YoY) ทั้งนี้ เราคาดกำไรสุทธิ 2Q25E จะเติบโตต่อเนื่อง YoY จากรายได้ที่เติบโตต่อเนื่องจากการขยาย media capacity และฟื้นตัว QoQ ตามฤดูกาล ราคาหุ้น underperform SET -15% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน PLANBเทรดอยู่ที่ PER 18.0x เรายังชอบ PLANB จากความเป็นผู้นำสื่อ OOH ของไทย และเรามองว่าจะได้ประโยชน์มากที่สุดหลังเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว Key risk: Adex ที่ฟื้นตัวต่ำกว่าคาด

(-) CRC (ปรับเป็นลง ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 27.00 บาท) ปรับเป้ารายได้และ GPM ใน 2025E ลง จากสภาพเศรษฐกิจกดดัน

เราปรับคำแนะนำเป็น “ถือ” และมีการปรับราคาเป้าหมายปี 2025E ลงเป็น 27.00 บาท โดยอิง 2025E PER ที่ 19x (หรือเท่ากับ -1.5SD below 3-yr average PER) จากเดิมที่ 45.00 บาท จากประมาณการที่ปรับลงประกอบกับ derate PER ลงจากสภาพเศรษฐกิจที่กดดันในช่วงที่เหลืองปี เรายังคงมองเป็นลบต่อการประชุมนักวิเคราะห์ 1Q25 ที่จัดขึ้นวันที่ 16 พ.ค. 2025 ที่ผ่านมา โดยยังคงเป้าการขยายสาขาตามเดิม แต่มีการปรับเป้าการเติบโตปี 2025E ลง; รายได้โต +4-6% (จากเดิม +6-10%), SSSG เป็น -3-5% (จากเดิมบวก +1-3%) และตั้งเป้า 2025E GPM ลดลง -30-35 bps จาก mix ของ low margin format (GO wholesale) และ SG&A/sales ลดลง -10-20 bps YoY ทั้งนี้ใน 2Q25E QTD SSSG เป็นลบติดลบระดับ -4-6% โดยในเดือน เม.ย. ติดลบมากกว่าใน 1Q25 (-4%) ขณะที่เดือนพ.ค.กลับมาดีขึ้นเล็กน้อย ทำให้ SSSG YTD ปัจจุบันอยู่ที่ราว -4-6% ปรับประมาณการกำไรปี 2025E/26E ลง -11%/-5% อยู่ที่ 8.8/10.3 พันล้านบาท โต +9%/+17% YoY จากเดิมที่ 9.9/10.9 พันล้านบาท โต +22%/+10% YoY จากการที่ผู้บริหารมีการปรับเป้าหมายการเติบโตของรายได้ลง จากแนวโน้มการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมเป็นติดลบและ GPM ที่หดตัว จากสภาพเศรษฐกิจและนักท่องเที่ยวที่กระทบต่อการบริโภคที่ลดลง ราคาหุ้น underperform SET ต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา จากคาดกลุ่มค้าปลีกได้รับผลกระทบต่อเนื่องจากการบริโภคที่ลดลงตามสภาพเศรษฐกิจและการท่องเที่ยวที่ไม่ฟื้นตัวในช่วงที่เหลืองปี

(0) MOSHI (ซื้อ/เป้า 58.00 บาท) 2025E ยังคงเป้ารายได้เดิมเติบโต +15-20% จากการขยายสาขา ขณะที่สภาพเศรษฐกิจยังกดดัน

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” MOSHI ที่ราคาเป้าหมาย 58.00 บาท คิดเป็น PER ปี 2025E ที่ 29 เท่า มุ่งเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ 1Q25 บริษัทยังคงเป้าหมาย 40 สาขาใหม่ใน 2025E ประกอบกับการพัฒนาสินค้าใหม่ต่อเนื่อง ทำให้คงเป้ารายได้เติบโต +15-20% โดยแนวโน้ม 2Q25E ยังเห็น SSSG QTD เป็นบวกที่ high-teen โดยหากตัดผลกระทบของ supply shortage ใน 2Q24 ออกไปยังเห็น organic SSSG ที่ราว +7-9% และคาด GPM ใน 2Q25E ขยายตัว YoY อ่อนตัว QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลจากการขายสินค้าที่เป็น domestic products และกลุ่มเครื่องเขียนที่ margin ต่ำ อย่างไรก็ตามจากสถานการณ์ค้าระหว่างอเมริกากับจีน ทำให้คาดการณ์ negotiate กับ supplier เป็นไปได้ดีขึ้นทำให้ margin และ inventory management ทำได้ดีขึ้น คงประเมินกำไร 2025E/26E ที่ 600/694 ล้านบาท เติบโต +15%/+16% YoY จากเรายังคาดเห็นการขยายตัวของรายได้และ GPM ที่ยังทรงตัวสูงได้ต่อเนื่องจากการขยายสาขามากถึง 40 สาขาใน 2025E และสัดส่วนของธุรกิจค้าปลีกที่เพิ่มขึ้น แม้สภาพเศรษฐกิจยังมีความกดดัน ราคาหุ้น outperform SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากคาดผลการดำเนินงานที่จะเติบโตต่อเนื่องปัจจุบันราคาหุ้นเทรดอยู่ที่ 2025E PER เพียง 20x ทำให้มองว่ามี downside ที่จำกัดเทียบกับประมาณการผลการดำเนินงาน 2025E ที่จะเติบโตได้ และ SSSG ที่เป็นบวกได้ต่อ



Company Report

(0) AURA (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) การเติบโตยังดีตามเดิม ทั้งธุรกิจค้าปลีกทอง และขายฝาก

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 21.00 บาท ถึง 2025E PER ที่ 20.5 เท่า (-0.25SD below 2-yr average PER) เรายังคงเป็นบวกตามเดิมจากการประชุมนักวิเคราะห์ (16 พ.ค.) ดังนี้ 1) มีโอกาสขยายสาขาได้มากกว่าเป้าที่ตั้งไว้ในปี 2025E ที่ 644 สาขา (+156 สาขา จากสิ้นปี 2024) โดยเฉพาะธุรกิจ modern gold, 2) ในช่วง 2Q25E สามารถหาแหล่งเงินกู้ได้เพิ่มขึ้น 3.0 พันล้านบาท และ 2H25E จะออกหุ้นกู้เพิ่มอีก 2.5-3.0 พันล้านบาท ช่วยให้การขยายลงทุนเร็วขึ้น และ 3) ยอดลูกค้าขายฝากใน 2Q25E มีโอกาสเพิ่มขึ้นมากในระดับ 1 พันล้านบาท (1Q25 อยู่ที่ 5.2 พันล้านบาท) จากการหาแหล่งเงินทุนได้มากขึ้น และเป็นช่วง high season จากการเปิดภาคเรียนเทอมใหม่ เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 1.3 พันล้านบาท +19% YoY (กำไร 1Q25 คิดเป็น 30% จากทั้งปี) ทั้งจากธุรกิจค้าปลีกที่ดีขึ้นตามการขยายสาขา และมีการปรับขึ้นค่ากำหนัดตั้งแต่ มี.ค.25 รวมถึงธุรกิจขายฝากจะยังโตก้าวกระโดดสำหรับแนวโน้มกำไร 2Q25E เบื้องต้นประเมินจะอยู่ในเกณฑ์ดีระดับ 300-350 ล้านบาท แม้จะลดลง YoY, QoQ จากฐานสูงที่ทำสถิติสูงสุดอันดับ 2 และ 1 โดยจะได้ผลบวกจากธุรกิจขายฝากที่ยังเติบโตก้าวกระโดด ตามยอดลูกค้าขายฝากที่เพิ่มขึ้น ราคาหุ้น outperform SET +24% ในช่วง 3 เดือน จากกำไร 4Q24-1Q25 ที่เติบโตโดดเด่นต่อเนื่อง ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ ซื้อ โดยแนวโน้มการเติบโตของกำไรในระยะยาวที่ยังน่าสนใจ จากแผนธุรกิจ 3 ปีที่จะมีการขยายธุรกิจมากขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจขายฝากที่ยังคงมีอัตราการเติบโตสูงต่อเนื่อง ด้าน valuation ยังน่าสนใจ เทรด 2025E PER ที่ 16.4 เท่า คิดเป็น -1.0SD



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (16 พ.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการทำข้อตกลงระงับเก็บภาษีนำเข้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนเมื่อต้นสัปดาห์นี้ แม้ว่าข้อมูลเศรษฐกิจบ่งชี้ว่าความเชื่อมั่นผู้บริโภคสหรัฐฯ ย่ำแย่ลงก็ตาม ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 42,654.74 จุด เพิ่มขึ้น 331.99 จุด หรือ +0.78%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,958.38 จุด เพิ่มขึ้น 41.45 จุด หรือ +0.70% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 19,211.10 จุด เพิ่มขึ้น 98.78 จุด หรือ +0.52%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันศุกร์ (16 พ.ค.) และปิดบวกต่อเนื่องเป็นสัปดาห์ที่ 5 หลังจากข้อตกลงการค้าชั่วคราวของสหรัฐฯ-จีนได้ช่วยลดความกังวลเรื่องภาษีนำเข้า นอกจากนี้ ผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทจดทะเบียนช่วยหนุนตลาดด้วย ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 549.26 จุด เพิ่มขึ้น 2.31 จุด หรือ +0.42%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,886.69 จุด เพิ่มขึ้น 33.22 จุด หรือ +0.42%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 23,767.43 จุด เพิ่มขึ้น 71.84 จุด หรือ +0.30% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,684.56 จุด เพิ่มขึ้น 50.81 จุด หรือ +0.59%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันศุกร์ (16 พ.ค.) โดยได้รับแรงหนุนจากการผ่อนคลายความตึงเครียดในสงครามกาฬโรคทั่วโลก ซึ่งช่วยหนุนความต้องการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง ขณะเดียวกันนักลงทุนก็คาดหวังว่าจะมีข้อตกลงทางการค้าเพิ่มเติมตามมา ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,684.56 จุด เพิ่มขึ้น 50.81 จุด หรือ +0.59%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดเพิ่มขึ้นในวันศุกร์ (16 พ.ค.) และทำสถิติบวกติดต่อกันเป็นสัปดาห์ที่สองหลังความตึงเครียดทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนเริ่มผ่อนคลาย แม้ว่าราคาถูกกดดันจากการคาดการณ์ว่าอุปทานจะเพิ่มขึ้นจากอิหร่านและกลุ่มโอเปกพลัสก็ตาม ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 87 เซนต์ หรือ 1.41% ปิดที่ 62.49 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ค. เพิ่มขึ้น 88 เซนต์ หรือ 1.36% ปิดที่ 65.41 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันศุกร์ (16 พ.ค.) และปรับตัวลงรายสัปดาห์มากที่สุดนับตั้งแต่เดือนพ.ย. 2567 เนื่องจากตลาดคลายความวิตกหลังการทำข้อตกลงสงบศึกสงครามการค้าชั่วคราวระหว่างสหรัฐฯ-จีน ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 39.40 ดอลลาร์ หรือ 1.22% ปิดที่ 3,187.20 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

• BJC พลิกวิกฤติภาษี ดีลคู่ค้าใหม่ต่อ ยอด

BJC พลิกวิกฤติเป็นโอกาส เดินหน้าเจรจาคู่ค้าใหม่ นำเข้าสินค้าคุณภาพดี ราคาเหมาะสม เข้ามาจำหน่ายใน Big-C มากขึ้น ควบคุมปรับกระบวนการจัดหาวัตถุดิบให้มีประสิทธิภาพ มั่นใจรายได้รวมทั้งปีเติบโต 4-6% แนวทางเอกชนปรับตัวรับการเปลี่ยนแปลงห่วงโซ่อุปทานระบบเศรษฐกิจโลก ล่าสุดผนึก BLC ยกระดับกระบวนการผลิตผลิตภัณฑ์จากสมุนไพรไทยสู่ระดับสากล

• NER ชูดีมานด์อย่างสูง แยม Q2 ตีปีหน้าตามเป้า

NER ออเดอร์เข้าหลังสหรัฐฯ-จีน สงบศึก 90 วัน ฉายภาพหากเลวร้าย ธุรกิจยานยนต์จีนยังไปได้ เหตุดีมานด์จีนและทั่วโลกสูง 3 พันล้านคน ไม่ห่วงราคายาลด ยกดีมานด์โตสวนชีพพลาย ปีสัปดาห์ Q1 กำไรดี ราคาสูง ต้นทุนต่ำ มอง Q2 คล้ายกัน มั่นใจปีนี้แตะ 3.4 หมื่นล้านบาท ลูกค้านำเข้าอินเดียเข้าอีก จะเป็นหุ้นปันผลดี

• ORI อวดยอดโอนพุ่ง 22% ไก่สองจ่อปีก 4 พันล.

ORI ประเดิมยอดโอนไตรมาสแรก ปี 2568 กว่า 3,561 ล้านบาท โต 22% ไทยยอดขายรวมกว่า 8 พันล้านบาท เกมทุนเบ็กลือก 4.5 หมื่นล้านบาท ทอยยรู้ 5 ปีข้างหน้า ขณะที่ไตรมาส 2/2568 จ่อโอนใหม่ 3 โครงการ กว่า 4,000 ล้านบาท ส่วนครึ่งปีหลังจ่อโอนเพิ่มอีก 7 โครงการ กว่า 6,600 ล้านบาท ด้านธุรกิจคลังสินค้าแกร่ง อัตราเช่าสูง 97.6%

• BDMS ปักธงรายได้ดี 3 เท่า ลุยขยายเตียงอู่ฐานวัคซีน

BDMS เล็งครึ่งปีหลัง 2568 พอร์มเด่น อาานิสงส์เข้าช่วงไฮซีซั่น ดันยอดผู้ใช้บริการพุ่ง พร้อมวางแผนปี 2568 รายได้โต 2-3 เท่าตัว เมื่อเทียบกับ GDP ของไทยในปี 2568 เดินหน้าเปิด 2 โรงพยาบาลใหม่ หวังอู่ฐานเตียงแตะ 9,000 เตียง ล่าสุดเปิดตัวแคมเปญ "BDMS PREVENTIVE VACCINE" สำหรับผู้ถือกรมธรรม์ประกันสุขภาพต่อ ยอดเพิ่ม

• GABLE ย้ายตลาดหุ้น ลุ้นงานเวอร์ชวลแบงก์

GABLE พันจุดต่ำสุดในไตรมาส 1/2568 คาด Q2/2568 ดีกว่าไตรมาสแรก จ่อรับอาานิสงส์การย้ายระบบ Cloud กลับมายังประเทศ และลุ้นรับงาน Virtual Bank เล็งรับรายได้จากเบ็กลือกกว่า 6 พันล้านบาท รวมถึงยังมีการรับรู้รายได้จากบริษัทลูกและการลงทุนเพิ่มขึ้น ย้ำรักษามาร์จิ้นแตะ 19-20%

• CPF รับผลดีไทยหาซื้อสหรัฐฯ นำเข้าสินค้าเกษตรลดต้นทุน

รัฐบาลไทยจ่อนำเข้าสินค้าเกษตรจากสหรัฐฯเพิ่ม หนุน CPF มีต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ลดลง ด้านนักวิเคราะห์หวั่นปีหน้าเพิ่ม หลังไตรมาส 1/2568 กำไรออกมาดีเกินคาด-ผลดำเนินงานไตรมาส 2/2568 ดีต่อเนื่องจากราคาหมูในไทย-เวียดนามเพิ่มขึ้น

• SFLEX ชูกำไรสองเท่าอวดออร์เดอร์หนุนพอร์ต ศึกษา JV ธุรกิจต้นน้ำ

SFLEX แยมแนวโน้ม Q2/68 เติบโตแกร่ง จากคำสั่งซื้อยังคงเป็นไปตามแผน เผยอยู่ระหว่างศึกษาโอกาสลงทุนธุรกิจต้นน้ำ-จับมือพันธมิตรเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันอย่างยั่งยืน ในระยะยาว พร้อมเปิดเผยผลงานไตรมาส 1/68 มีรายได้ 491.8 ล้านบาท และกำไร 65.2 ล้านบาท ทำสถิติกำไรเติบโตต่อเนื่อง 10 ไตรมาสติดต่อกัน



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