



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนี ยังมี Flow ไหลเข้าไทย แต่จะผันผวนมาก หลังต่างประเทศเริ่มกังวลในเรื่องผลกระทบจากมาตรการค้า
- ตลาดหุ้นไทย มีแรงส่งจาก Flow ไหลเข้า แต่จะมีความผันผวนมากกว่าวันก่อนๆ จากมาตรการการค้าของสหรัฐฯ ต่อประเทศขนาดใหญ่ (อินเดีย รัสเซีย จีน) โดยตัวแปรในประเทศที่จับตา คือ การประชุม GBC ระหว่างไทย-กัมพูชา
- ตลาดหุ้นต่างประเทศ ตลาดหุ้นสหรัฐฯ อ่อนตัวลง (Dow Jones Index - 61 จุด ; S&P-500 ปรับตัวลง 137 จุด) ตัวเลขเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ความกังวลเรื่องภาษีที่กระทบเศรษฐกิจ และมาตรการการค้า อาทิ ภาษียาธิรักษาโรค ตลาดหุ้นเอเชีย เข้าใจ เปิดผสมกันอย่างระมัดระวัง ตามข้อมูลภาคบริการของสหรัฐฯ อ่อนตัวลง ซึ่งสร้างความไม่แน่นอนเกี่ยวกับแนวทางนโยบายของ Fed
- ติดตามการเจรจาการค้าสหรัฐฯ อีก 2 ประเทศหลัก อย่าง อินเดีย และจีน คาดอินเดียได้รับภาษีแพงกว่าประเทศอื่นๆ จากประเด็นการซื้อน้ำมันรัสเซีย ส่วนไทยที่โดน 19% อยู่ในเรอเดียวกับ ASEAN ส่วน non-tariff ไม่ได้มีผลกับหุ้นในตลาดมาก กระทบเฉพาะบางธุรกิจ
- ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ กล่าวว่า เขาจะประกาศมาตรการเรียกเก็บภาษีศุลกากรครั้งใหม่ต่อจีนและเม็กซิโกในเร็ว ๆ นี้ โดยอาจเกิดขึ้นอย่างรวดเร็วที่สุดในสัปดาห์หน้า
- ทรัมป์กล่าวว่าเขาจะขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจากอินเดียภายใน '24 ชั่วโมงข้างหน้า' ด้านรัสเซียพิจารณาทางเลือกในการประนีประนอมกับประธานาธิบดีทรัมป์ ซึ่งอาจรวมถึงข้อตกลงหยุดยิงทางอากาศในยูเครน เพื่อหลีกเลี่ยงการถูกคว่ำบาตรรอบใหม่ แม้ว่าเขายังยืนยันเดินทางทำสงคราม..... ว่ามัน มีผลต่อราคาน้ำมันและหุ้นน้ำมันในเรื่องของ supply ก่อนหน้านี้ OPEC+ ได้ยกเลิกการคุมโควตา กันไปแล้ว
- การประชุม GBC คาดหารือจบวันที่ 7 ส.ค. ทั้งนี้เราให้น้ำหนักผลการประชุมจะออกมาทิศทาง ข้อตกลงไม่มีความชัดเจน ความขัดแย้งจะยังคงมีต่อ คาดมีการใช้กำลังทางทหาร ซึ่งจะส่งผลต่อความเชื่อมั่นรัฐบาล และกระทบต่อความเชื่อมั่นการลงทุนตลาดหุ้นด้วย
- การรายงานตัวเลขเงินเฟ้อไทยวันนี้ คาดการณ์หดตัว 0.4% จากครั้งก่อนหดตัวที่ 0.3% ซึ่งคาดว่าแนวโน้มจะแย่ลงกว่าการรายงานครั้งก่อน ซึ่งตัวเลขเงินเฟ้อครั้งนี้ จะมีผลต่อการประชุมกนง.ในวันที่ 13 ส.ค.นี้ด้วย หากตัวเลขออกมาไม่ดี คาดกนง.อาจพิจารณาลดอัตราดอกเบี้ยลงได้ ซึ่งจะบวกต่อหุ้นกลุ่มหนี้สูง และกลุ่มไฟแนนซ์ แต่จะลบต่อหุ้นกลุ่มธนาคาร
- ครม. ไฟเขียวงบฯ 18,500 ล้านบาท เดินหน้ากระตุ้นเศรษฐกิจ จ่อพิจารณาใช้เงินที่เหลืออีกกว่า 2 หมื่นล้านบาท รับมือผลกระทบภาษีสหรัฐฯ
- 14 ส.ค. 68 กำหนดส่งงบสุดท้าย โดย DAOL ประเมินกำไรตลาด 2Q/25 ไว้ที่ 2.5 แสนล้านบาท -2% YoY; -10%qoq (1Q/25 ที่ 2.82 แสนล้านบาท) สัปดาห์นี้ บริษัทจดทะเบียนที่จะประกาศงบฯ ในวันนี้ ได้แก่ DOHOME, BCP, CPAXT, OR, CBG, NER, ONEE, QH, SAT, SEAFECO, SNNP, SPRC, TCAP
- Event วันนี้ : CPI ไทย (คาดการณ์ -0.4%; ครั้งก่อน -0.3%)

News Comment

- (+) MAGURO (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) เตรียมเปิดร้าน Kiwamiya แฮมเบิร์กแบบสดตั้งจากญี่ปุ่น 4 ก.ย. นี้
- (-) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวลดลง -5% WoW จากอินเดียและจีน
- (0) AOT (ถือ/เป้า 30.00 บาท) กพท.ไฟเขียว AOT เก็บรายได้เชิงพาณิชย์เพิ่มใน SAT-1 คาดรับปีละ 300 ลบ.

Company Report

- (+) TU (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 14.00 บาท) tariffs กระทบ competitiveness จำกัด, synergy กับมติชูนโยบาย 2026E
- (+) CK (ซื้อ/เป้า 22.00 บาท) 2Q25E โตต่อเนื่องจากรายได้ก่อสร้างทรงตัวสูง และส่วนแบ่งกำไร CKP
- (0) HMPRO (ถือ/เป้า 8.50 บาท) 3Q25E QTD ติดลบต่อตามคาด, 2H25E ได้แรงหนุนจาก high season ใน 4Q25E แม้กำลังซื้อยังไม่ฟื้น

Strategy

- ดัชนี กำลังพยายามกลับมา เป็น “ขาขึ้น” ให้อย่างไรก็ตาม คงต้องตามดูตัวแปรสำคัญ คือ มาตรการค้าสหรัฐฯกับประเทศต่างๆ รวมถึงสถานการณ์กัมพูชา จากนั้นไป ต้องไม่มีการกลับมาใช้กำลังทางทหาร(อีกครั้ง) ด้วย
- กลยุทธ์ กรอบเวลาในการลงทุนของนักลงทุนที่คาดว่าจะสั้นลง คือจะมีการสลับ Sector/หุ้น บ่อยขึ้น การเลือกหุ้นเข้าลงทุน จึงเป็นแบบตัวที่ขึ้นมาไม่มาก (MTC, CPALL, BDMS, ITC) หรือหุ้นที่ตลาดเล่นกันอยู่แล้ว (DELTA*, GULF, AOT, ADVANC)
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าประเทศไทยลดลงรายสัปดาห์จากปัญหาชายแดน อาจกระทบราคาหุ้นที่อิงการท่องเที่ยว
- ข่าวสหรัฐฯ จะมีการประกาศอัตราภาษีนำเข้าเม็กซิโกในหนึ่งสัปดาห์" เพิ่มความไม่แน่นอนให้กับตลาด เข้าใจ หุ้น Chip ของเอเชียปรับตัวลดลงจากข่าว TSMC, ปัญหาของ AMD ในจีน และภาษี
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ THAI*, BDMS* เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย THAI*(10%), BDMS*(10%), MTC*(10%), TTB(10%), ADVANC(10%), GULF(10%)

Technical : KCE, SCGP

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
6-Aug	TH	CPI YoY	Jul	-0.4%	-0.3%
	TH	CPI Core YoY	Jul	0.9%	1.1%
7-Aug	US	Initial Jobless Claims	Aug-25	--	218k
	CH	Exports YoY	Jul	5.8%	5.8%
	CH	Exports YoY CNY	Jul	--	7.2%
	TH	Consumer Confidence	Jul	--	52.70
9-Aug	CH	PPI YoY	Jul	--	-3.6%
	CH	CPI YoY	Jul	--	0.10%
	CH	New Yuan Loans CNY YTD	Jul	--	12920.0b

News Comment

(+) MAGURO (ซื้อ/เป่า 26.00 บาท) เตรียมเปิดร้าน Kiwamiya
แอมเบียร์&เบรנדดังจากญี่ปุ่น 4 ก.ย. นี้

คุณจักรกรกฤดี สายสมบูรณ์ CEO ของ MAGURO เตรียมเปิดแบรนด์ใหม่ KIWAMIYA (คิวามิยะ) ร้านแฮมเบิร์กและสเต็กเนื้อวากิว ต้นตำรับจากญี่ปุ่น ซึ่งเป็นแบรนด์นำเข้า (Licensed brand) เป็นแบรนด์ที่ 2 ภายใต้การบริหารของบริษัทฯ ร้าน KIWAMIYA เตรียมเปิดบริการ สาขาแรก ณ เซ็นทรัล พาร์ค ในวันที่ 4 กันยายน 2025

เมนูเด่นได้แก่ แฮมเบิร์กแบบ Rare Served (Hamburg Steak – Rare Served) เหมือนรับประทานที่ญี่ปุ่น โดยคัดสรรเนื้อคุณภาพสูง นำมาผ่านกรรมวิธีสุกเฉพาะทำให้ได้รสชาติที่เข้มข้น และเนื้อสัมผัสที่นุ่มฉ่ำ เสิร์ฟบนเตาถ่านปิ้ง สามารถย่างเพื่อกำหนดระดับความสุกได้ด้วยตนเอง ตามลูกค้าชอบของ Kiwamiya ซึ่งมีให้เลือกหลากหลาย สามารถเลือกปริมาณได้ 4 ขนาด ได้แก่ S ปริมาณ 120 กรัม, M ปริมาณ 160 กรัม, L ปริมาณ 200 กรัม, และ XL ปริมาณ 320 กรัม สเต็กเนื้อวากิว (Wagyu Steak) คัดสรรเนื้อวากิว ส่วนสตริปลอยด์ (Striploin) หรือสันนอก หั่นแบบสเต็ก มีลายมันละเอียด นุ่ม เสิร์ฟบนเตาถ่านปิ้ง ให้ย่างเพื่อกำหนดระดับความสุกด้วยตัวเองได้เช่นเดียวกัน โดยมีให้เลือก 2 ขนาด ได้แก่ S ปริมาณ 120 กรัม และ M ปริมาณ 180 กรัม นอกจากนี้ยังมีอีกหลายเมนูที่เด็ด เช่น ข้าวผัดกระเทียมหอไ่ว และข้าวผัดครึ่งฟลอปป์ป้องกันไขมัน

ทั้งนี้ KIWAMIYA ในญี่ปุ่นก่อตั้งในปี 2010 โดยคุณคาซูกิ มัตสึโอะ (Kazuyuki Matsuo) ดำรงตำแหน่งประธาน กรรมการผู้จัดการของบริษัท Wahaha Co., Ltd. โดยปัจจุบันร้าน KIWAMIYA ที่เป็นรูปแบบโฮมเบียร์สกัด มีจำนวนทั้งหมด 11 สาขาในประเทศญี่ปุ่น โดยมีผู้บริหารร่วมอีก 2 ท่าน ได้แก่ คุณโชอิชิ นาคาคะ (Shoichi Nakada) และคุณเคนโกะ ฟุจิอิ (Kengo Fujii) ค่าใช้จ่ายต่อหัวที่ญี่ปุ่นประมาณ JPY 2000 -4000 (440-880 บาท) *(ที่มา: Hoonsmart)*

DAOL: เปิดแบรนด์ใหม่ตามแผน คาคด Kiwamiya ตอบรับดี เรามองว่าจะได้รับ
การตอบรับที่ดีจากผู้บริโภคในระยะยาว โดยเทียบกับร้าน Hikiniku To Come
ที่ CTW (เปิดบริการตั้งแต่ 15 Oct 2024) ซึ่งคิวก็ยังหนาแน่น นอกจากนี้ร้าน
Kiwamiya ที่ญี่ปุ่น คิวยังยาวอย่างต่อเนื่อง

จุดเด่นของ Kiwamiya เมื่อเทียบกับคู่แข่ง คือ 1) เมนูหลากหลาย ทั้งแฮมเบอร์เกอร์ นั้วากิ, สเต็กนั้วากิ, ข้าวผัดกระเทียมห่อไข่ และข้าวผัดครึ่งฟิวไฟคอง ฯลฯ, 2) สามารถเลือกระดับความสุกด้วยตัวเอง, 3) ราคาไม่แพงเมื่อเทียบกับคุณภาพ และ 4) ทำเลดีอยู่ใจกลางเมืองติดรถไฟฟ้าและรถไฟใต้ดิน

เบื้องต้น เราคาดการณ์ได้ประมาณ 4 ล้านบาท/เดือน, GPM 55-56% NPM ที่ 15% คาด contribute กำไรสุทธิปี 2025E ที่ 2.4 ล้านบาท และปี 2026E คาดกำไรจาก Kiwamiva ที่ 7.2 ล้านบาท

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 141 ล้านบาท (+46% YoY) จากรายได้ที่เติบโตทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง +23% YoY จากการขยายสาขา

เราคงค่าแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 26.00 บาท ถึง 2025E PER 23.5x เรายังชอบ MAGURO จาก 1) ธุรกิจร้านอาหารแบบ Full-Service ไทย ยังมีการเติบโตต่อเนื่อง, 2) มี penetration rate ที่ต่ำเมื่อเทียบกับคู่แข่ง ยังมีโอกาสเติบโตอีกมากจากการขยายสาขาและแบรนด์ใหม่, 3) มี Brand Awareness และ Brand Loyalty ที่แข็งแกร่ง โดยสัดส่วนรายได้จากสมาชิก สูง > 55% และ 4) valuation ไม่แพงเมื่อเทียบกับการเติบโตของกำไรปี 2025E-26E ที่ทำ All Time High ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2025E PER 15.1x ต่ำกว่า peer

(-) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวลดลง -5% WoW จากอินเดียและจีน

นักท่องเที่ยวสัปดาห์ล่าสุด (28 ก.ค.-3 ส.ค.) ลดลง -5% WoW จากอินเดีย และจีน ขณะที่ยังหดตัวลง -18% YoY รวมนักท่องเที่ยวและกีฬาเปิดเผยข้อมูล จำนวนนักท่องเที่ยวสัปดาห์ที่ผ่านมา (28 ก.ค.-3 ส.ค.) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 585,810 คน (-5% WoW/-18% YoY) คิดเป็นจำนวน นักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 83,687 คน โดยประเทศที่ ลดลงเรียงตามลำดับ คือ 1) อินเดีย 37,919 คน (-14% WoW/+18% YoY) 2) มาเลเซีย 77,431 คน (-9% WoW/-12% YoY) และ 3) จีน 97,350 คน (-5% WoW/-41% YoY) ขณะที่ประเทศที่เพิ่มขึ้นคือ 1) ญี่ปุ่น 20,185 คน (+18% WoW) 2) เกาหลีใต้ 37,084 คน (+4% WoW/-15% YoY) และ 3) รัสเซีย 18,748 คน (+1% WoW/-0.1% YoY) โดยนักท่องเที่ยวชะลอตัวด้านการ เดินทางในทุกกลุ่มตลาด โดยนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะใกล้ (Short haul) เดินทางเข้ามาลดลงกว่า -7% WoW จากความกังวลต่อสถานการณ์ชายแดน ไทย-กัมพูชา อีกทั้งนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล (Long haul) ชะลอตัว ด้านการเดินทางเช่นกัน โดยเดินทางเข้ามาลดลงกว่า -1% WoW สำหรับ จำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-3 ส.ค. 25 ทั้งสิ้น 19,569,746 คน ลดลง -7% YoY (ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)

DAOL: เรามองเป็นลบจากตัวเลขนักท่องเที่ยวรวมที่กลับมาลดลงจากสถานการณ์ชายแดนไทย-กัมพูชา โดยจำนวนนักท่องเที่ยวรวมที่ลดลงได้รับแรงกดดันจากสถานการณ์ชายแดนไทย-กัมพูชา ทำให้นักท่องเที่ยวหลักอย่างนักท่องเที่ยวจีนและอินเดียกลับมาหดตัวลง แต่อย่างไรก็ตามนักท่องเที่ยวรัสเซียยังฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่องมาช่วยหนุน ประกอบกับได้รับแรงหนุนเพิ่มเติมจากจำนวนนักท่องเที่ยวญี่ปุ่นที่เข้ามาเพิ่มขึ้นมากถึง +18% (7M25 คิดเป็นสัดส่วนนักท่องเที่ยวราว 3% ของนักท่องเที่ยวรวม) โดยพื้นที่ได้รับผลกระทบจากนักท่องเที่ยวจีนที่ลดลงเริ่มลำดับจากมากไปน้อยตามสัดส่วนรายได้จากจีน ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR ขณะที่ประเทศจีนเป็นช่วงปิดเทอม (ต้นเดือน ก.ค.-ปลายเดือน ส.ค. 25) ทำให้เราคาดว่าสัปดาห์หน้ามีโอกาสที่จะเห็นจำนวนนักท่องเที่ยวจีนกลับมาฟื้นตัวได้บ้าง ขณะที่เราคาดว่าผลกระทบจากสถานการณ์ชายแดนไทย-กัมพูชาจะกระทบเพียงระยะสั้นในการชะลอการเดินทางออกไป แต่เราเชื่อว่าการท่องเที่ยวใน กทม. และต่างจังหวัดโดยเฉพาะในภาคใต้ยังคงท่องเที่ยวได้ตามปกติ นอกจากนี้ระยะสั้นยังมีงาน FIVB Volleyball Women's World ซึ่งจะจัดวันที่ 22 ส.ค.-7 ก.ย. 25 โดยมีเมืองหลักเป็นเจ้าภาพคือ กทม., เชียงใหม่, ภูเก็ต และนครราชสีมา ซึ่งน่าจะหนุนให้จำนวนนักท่องเที่ยวโดยรวมและเงินไม่หดตัวแรงในเดือน ส.ค.-ต้น ก.ย. 25 ขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวรวม YTD ยังคงหดตัวลง -7% YoY โดยเป็นการลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่เข้าสู่ช่วง Low season ของไทย

คงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวม/นักท่องเที่ยวจีนปี 2025E ที่ 34.5 ล้านคน/5 ล้านคน เรายังคงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2025E จะอยู่ที่ 34.5 ล้านคน ลดลง -3% YoY และคาดจำนวนนักท่องเที่ยวจีนจะอยู่ที่ 5 ล้านคน ลดลง -26% YoY โดยคาดว่านักท่องเที่ยวจีนจะเริ่มฟื้นตัวอย่างชัดเจนใน 4Q25E ขณะที่ความเสี่ยงในประเทศเริ่มมากขึ้นจากสถานการณ์ชายแดนไทย-กัมพูชา ซึ่งอาจส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่ำกว่าที่เราคาดได้

เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "เท่ากับตลาด" โดย Top pick ของกลุ่ม เราเลือก CENTEL (ซื้อ/เป้า 29.00 บาท) จาก valuation ช้อง่ายยที่ 2025E EV/EBITDA ที่ 9x (-1.75SD below 10-yr average EV/EBITDA) ถูกกว่า ERW ที่ 11x ขณะที่ไม่มีปัจจัย Overhang อย่าง ERW นอกจากนี้คาดว่าแนวโน้มกำไร 3Q25E จะฟื้นตัว QoQ ได้ตามยอด Booking ที่เพิ่มขึ้น และฟื้นตัวเด่น 4Q25E จากการเปิดอาคารผู้โดยสารใหม่ที่สนามบินมัลดีฟส์และนักท่องเที่ยวจีนฟื้นตัว



News Comment

(0) AOT (ถือ/เป้า 30.00 บาท) กพท.ไฟเขียว AOT เก็บรายได้เชิงพาณิชย์เพิ่มใน SAT-1 คาดรับปีละ 300 ลบ.

AOT เปิดเผย สำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (กพท.) ได้พิจารณาและอนุมัติอัตราค่าบริการระบบไฟฟ้า 400 Hz และระบบปรับอากาศ PC-AIR สำหรับอาคาร SAT-1 ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ (ปัจจุบันเก็บค่าบริการเฉพาะ Main Terminal Building) โดย AOT คาดว่าจะมีรายได้เพิ่มขึ้นจากการเก็บค่าบริการดังกล่าว 300 ล้านบาทต่อปี และเพิ่มขึ้นเมื่อมีสายการบินมาใช้บริการมากขึ้น *(ที่มา: อินโฟเควสท์)*

DAOL: เรามองเป็นบวกเล็กน้อย โดยหากมีการเริ่มเก็บรายได้ดังกล่าวในปี FY26E ที่ 300 ล้านบาท จะคิดเป็นกำไรราว 240 ล้านบาท ซึ่งจะมี upside ต่อกำไรไม่มาก 1%-2% จากที่เราประเมินกำไร FY26E ที่ 1.4 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ **เรายังแนะนำถือ ราคาเป้าหมาย 30.00 บาท (เป้าปี FY25E ถึง DCF) โดยยังมี upside** จากการปรับเพิ่ม PSC ที่เราประเมินทุกๆ 100 บาท จะช่วยเพิ่มราคาเป้าหมายได้ราว 7-8 บาท และการเจรจาสัญญาคิวดัฟฟรีที่อาจจะออกมาดี/ต่ำกว่าที่เราประเมินไว้



Company Report

(+) TU (ปรับขึ้นเป็น ช้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 14.00 บาท) tariffs กระทบ competitiveness จำกัด, synergy กับมิตซูบิชิชัดเจน 2026E

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ช้อ” (เดิม “ถือ”) และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 14.00 บาท (เดิม 11.50 บาท)อิง SOTP ตามการปรับประมาณการขึ้น รวมถึงปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2026E เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ (5 ส.ค.) จากประเด็น tariffs ที่ชัดเจนขึ้นและแนวโน้ม 2H25E มีโอกาสกลับมาฟื้นตัว HoH โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) จากระดับ tariffs ที่ 19% ซึ่งใกล้เคียงประเทศคู่แข่ง บริษัทมองว่าจะยังรักษาความสามารถในการแข่งขันได้ ขณะที่บริษัทมีข้อได้เปรียบจากฐานการผลิตที่อยู่ในหลายพื้นที่, 2) แม้ว่าอาจยังต้องจับตาผลกระทบภาษีต่อภาคการบริโภค แต่เชื่อว่า 2H25E จะฟื้น HoH หนุนโดยปัจจัยฤดูกาล ลูกค้าน่าคล้อยตามนโยบาย wait & see และต้นทุนน่าจะอยู่ในระดับ favorable, และ 3) คาดการณ์การขึ้นของมิตซูบิชิ คอร์ปอเรชั่น จะคืบหน้าใน ก.ย. 2025 ขณะที่ synergy โดยเฉพาะในธุรกิจ Frozen และ PetCare จะชัดเจนขึ้นในปี 2026E เราปรับกำไรปกติปี 2025E/26E ขึ้น +8%/+10% เป็น 4.4 พันล้านบาท/4.7 พันล้านบาท (-13% YoY/+8% YoY) จากการปรับสมมติฐาน GPM ขึ้นเพิ่มเติม หลักๆ จากธุรกิจ Ambient สำหรับ 3Q25E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะชะลอ YoY แต่มีโอกาสทรงตัว QoQ จากผลกระทบ tariffs แต่ถูกชดเชยบางส่วนจาก high season ของธุรกิจ Ambient ราคาหุ้น outperform SET +13% ในช่วง 1 เดือน จากความคืบหน้าการเจรจา นโยบาย tariffs ทั้งนี้เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ช้อ” จากแนวโน้ม 2H25E มีโอกาสดีขึ้น HoH รวมถึง overhang จากประเด็น tariffs ผ่อนคลายนั่น ขณะที่เรามองว่าราคาหุ้นค่อนข้างสะท้อนความกังวลของผลการดำเนินงานปีนี้ที่ชะลอตัวแล้ว

(+) CK (ช้อ/เป้า 22.00 บาท) 2Q25E โตต่อเนื่องจากรายได้ก่อสร้างทรงตัวสูงและส่วนแบ่งกำไร CKP

เราคงคำแนะนำ “ช้อ” และราคาเป้าหมาย 22.00 บาท อิง SOTP เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q25E ที่ 670 ล้านบาท (+37% YoY, +137% QoQ) สูงกว่ากรอบเราประเมินเบื้องต้นที่ 500-600 ล้านบาท หนุนโดย 1) รายได้ก่อสร้างขยายตัว +10% YoY ตามฐาน backlog ที่สูงขึ้นจากสายสีส้ม ขณะที่ชะลอ -15% QoQ โดยหลักเนื่องจากใน 1Q25 มีการรับรู้ฐาน M&E สายสีส้มและสายสีน้ำเงิน, 2) GPM ดีขึ้น +60bps YoY, +10bps QoQ เป็นไปตาม project mix, 3) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมโต +74% YoY, +123% QoQ หนุนโดยปัจจัยฤดูกาลของ CKP รวมถึงมีอานิสงส์กำไร Fx จาก CKP และหลวงพระบาง พาวเวอร์, และ 4) มีรายได้เงินปันผลจาก TTW 232 ล้านบาท เราปรับกำไรสุทธิปี 2025E ขึ้น +4% เป็น 1.7 พันล้านบาท (+16% YoY) จากการปรับสมมติฐานรายได้ก่อสร้างและ GPM ขึ้นหลังแนวโน้ม 1H25E ดีกว่าคาด แต่ถูก offset บางส่วนจากการปรับลดส่วนแบ่งกำไร BEM สำหรับ 3Q25E เบื้องต้นประเมินกำไรสุทธิจะขยายตัวต่อเนื่อง QoQ จากรายได้ก่อสร้าง progress ดีต่อเนื่องและอานิสงส์ high season ของ CKP ราคาหุ้น underperform SET -8% ใน 3 เดือน แต่กลับมา outperform SET +8% ใน 1 เดือน แม้จะมี noise จากประเด็นการเมือง แต่เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมามากค่อนข้างสะท้อนปัจจัยลบ ขณะที่เราคงมุมมองบวกต่อทิศทางผลการดำเนินงาน หนุนโดย backlog ยังแข็งแกร่งที่ระดับเกือบ 2 แสนล้านบาท ช่วย secure รายได้อย่างน้อยใน 4-5 ปีข้างหน้า ทำให้ลดความเสี่ยงหากการเปิดประมูลงานใหม่ล่าช้า

(0) HMPRO (ถือ/เป้า 8.50 บาท) 3Q25E QTD ติดลบต่อตามคาด, 2H25E ได้แรงหนุนจาก high season ใน 4Q25E แม้กำลังซื้อยังไม่ฟื้น

ยังคงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 8.50 บาท อิง PER ปี 2025E ที่ 17 เท่า (-1.8SD below 5-yr average) เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ในวันนี้ จากแนวโน้มการฟื้นตัวใน 3Q25E ที่ยังไม่ชัดเจน และกำลังซื้อในประเทศที่ยังไม่ฟื้นตัวตามคาด โดยเฉพาะสาขาของ HomePro ในเขตกรุงเทพฯ แม้มีนักท่องเที่ยวอย่างพหุและสัณยยังได้อานิสงส์จากการท่องเที่ยว แต่จังหวัดท่องเที่ยวอย่างภูเก็ตเริ่มเป็นผลกระทบเชิงลบ และ 2Q25E ซึ่งเป็นช่วง High season กลับอ่อนแอกว่า 1Q25 อย่างชัดเจน โดย SSSG ยังติดลบหนักจากยอดขายกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าทำคามเย็นที่ลดลง ประมาณการกำไรปี 2025E/26E อยู่ที่ 6.4/6.9 พันล้านบาท -1%/+8% YoY โดยเรคาดรายได้ปี 2025E ทำได้เพียงทรงตัว YoY และ SSSG ทั้งปีติดลบในระดับ low ถึง mid single digit จากทั้งปัจจัยของเศรษฐกิจโดยรวมที่ยังไม่ฟื้นตัวโดยเฉพาะในเขตกรุงเทพฯ และปริมาณที่สาขาของ HomePro เป็นส่วนใหญ่ และ SSSG ใน 2Q25E ที่กดดันและต่อเนื่องไปใน 3Q25E ที่เป็น low season แต่ยังคงคาดการณ์ขยายสาขาเป็นไปตามเป้าที่ 11 สาขาในปี 2025E ทั้งหมดเปิดใน 2H25E ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +9.4% ในช่วง 1 เดือนล่าสุด สะท้อนแรงซื้อถึงกำไรหลังราคาลงลึกมาก่อนหน้า อย่างไรก็ตามทิศทางพิจารณาระยะยาว ยังคง underperform ดัชนี SET อย่างมีนัยสำคัญในช่วง 3-12 เดือน โดยเทียบกับ SET ให้ผลตอบแทนต่ำกว่าที่ -14%-21% เรามองว่าการฟื้นตัวของราคาหุ้นยังคงถูกกดดันจาก ความกังวลต่อกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ โดยเฉพาะในเขตเมืองหลัก และความไม่แน่นอนด้านนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ ขณะที่ราคาหุ้นเริ่มฟื้นตัวได้บางส่วนในช่วงสั้นจากความหวังการฟื้นตัวใน 4Q25E และ Valuation ที่มี downside จำกัด



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (5 ส.ค.) ท่ามกลางความวิตกกังวลเกี่ยวกับผลกระทบของมาตรการภาษีศุลกากรที่มีต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ หลังจากบริษัทจดทะเบียนหลายแห่งซึ่งรวมถึง ยัม แบรินดส์ (Yum! Brands) ระบุว่า ผลประกอบการของบริษัทได้รับผลกระทบจากมาตรการภาษี ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 6,299.19 จุด ลดลง 30.75 จุด หรือ -0.49% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 20,916.55 จุด ลดลง 137.03 จุด หรือ -0.65%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันอังคาร (5 ส.ค.) โดยได้แรงหนุนจากผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ออกมาดีกว่าคาด รวมถึงความหวังครั้งใหม่ว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) อาจปรับลดดอกเบี้ยในเดือนหน้า ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 541.40 จุด เพิ่มขึ้น 0.80 จุด หรือ +0.15%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,621.04 จุด ลดลง 10.97 จุด หรือ -0.14%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 23,846.07 จุด เพิ่มขึ้น 88.38 จุด หรือ +0.37% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 9,142.73 จุด เพิ่มขึ้น 14.43 จุด หรือ +0.16%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันอังคาร (5 ส.ค.) โดยได้แรงหนุนจากผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนหลายแห่งที่ออกมาแข็งแกร่ง ขณะที่นักลงทุนประเมินข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่อ่อนแอกว่าคาด ก่อนการประชุมกำหนดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) ภายในสัปดาห์นี้ ซึ่งคาดกันว่า BoE จะปรับลดอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 9,142.73 จุด เพิ่มขึ้น 14.43 จุด หรือ +0.16%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (5 ส.ค.) โดยตลาดยังคงถูกกดดันจากการที่กลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (โอเปก) และชาติพันธมิตร หรือโอเปกพลัส มีมติเพิ่มกำลังการผลิต รวมทั้งความกังวลเกี่ยวกับอุปสงค์ที่อ่อนแอลงทั่วโลก ขณะที่นักลงทุนจับตาการใช้มาตรการคว่ำบาตรต่ออินเดีย หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ ระบุว่าปรับขึ้นอัตราภาษีสินค้านำเข้าจากอินเดีย เนื่องจากอินเดียยังคงซื้อน้ำมันจากรัสเซีย ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ย. ลดลง 1.13 ดอลลาร์ หรือ 1.7% ปิดที่ 65.16 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนต.ค. ลดลง 1.12 ดอลลาร์ หรือ 1.63% ปิดที่ 67.64 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่สามในวันอังคาร (5 ส.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ย ขณะที่นักลงทุนจับตาการใช้มาตรการตัดสินใจของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ในการแต่งตั้งบุคคลสำคัญ ซึ่งรวมถึงสมาชิกคณะผู้ว่าการธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) คนใหม่ แทนเอเดรียนา คูคเลอร์
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 8.3 ดอลลาร์ หรือ 0.24% ปิดที่ 3,434.70 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

CPF จ่อลงทุนเพิ่มในสหรัฐ รับสองเต็งนำเข้าข้าวโพด

CPF จ่อลงทุนในสหรัฐ "ขยายไลน์ผลิต-โรงงานอาหารพร้อมทาน" ลดผลกระทบภาษีกริปปี ลั่นไม่มีแผนทำฟาร์มในสหรัฐทั้งหมู-ไก่ นำเข้าข้าวโพด-ถั่วเหลืองได้ผลดีสองเต็ง "ต้นทุนถูกลง-คาร์บอนเครดิต" แจงไม่ทราบรายละเอียดนำเข้าเนื้อหมู กังวลคุมสารเร่งเนื้อแดงได้หรือไม่ พร้อมแนะบริษัทปรับตัวเพิ่มตลาดส่งออก-ใช้เทคโนโลยีอัพประสิทธิภาพ

TRUE กำไร 2 พันล.ต่ำคาด จังหวะซื้อหากร่วงถึง Q3

TRUE ไขว่จบไตรมาส 2/2568 พลิกกำไรต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 2 ติดต่อกัน กว่า 2 พันล้านบาท ด้าน EBITDA เพิ่มขึ้น 2.6% หนุนจากประสิทธิภาพการดำเนินงานและผลจากการควบรวมกิจการพร้อมปรับเป้ารายได้ปีนี้ทรงตัวถึงโต 1% เด่นหน้าลงทุน 2.8-3 หมื่นล้านบาท โบนัสมองเป็นจังหวะซื้อหากราคาหุ้นปรับตัวลดลง มองบวกต่อไตรมาส 3/2568 รายได้พื้นที่ต้นทุนลด รับอานิสงส์คลื่น 2300 MHz หนุนกำไร

LEO ซิงจังหวะลดภาษีนำเข้าเล่นเกมผืนพิณมิตรสหรัฐ

LEO ฐานลูกค้าใหม่ทะลัก หลังเกิดเหตุปะทะไทย-กัมพูชา หนุนลูกค้าหันใช้บริการทดแทน พร้อมเดินเกมรุกรับอานิสงส์สหรัฐลดภาษีนำเข้าสินค้าจากไทย เร่งผืนพิณมิตรทั่วสหรัฐ มากกว่า 280 เจอนต์ ให้บริการโลจิสติกส์ครบวงจร

TQR ลุยประกันยุคใหม่ภัยไซเบอร์-อีวี-คาร์บอน

TQR ลุยพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ ประกันภัยตอบโจทก์ผู้บริโภคยุคใหม่ เจาะลูกค้า-ภัยไซเบอร์-รถอีวี พร้อมศึกษาแนวทางการออกแบบผลิตภัณฑ์เชื่อมโยง ESG และคาร์บอนเครดิต ตอบโจทย์อนาคต ผืนพิณมิตรเทคสตาร์ทอัพ ดัน AI-Big Data เสริมศักยภาพองค์กร

SIRI รุกเกิดเต็มสูบปีรองยอดขาย 5 พันล.

SIRI รุกออกสังหารเกิดเต็มสูบ รองรับดีมานด์ระยะยาว วางเป้าหมายยอดขาย 5 พันล้านบาท หลังครึ่งปีแรกทำไปแล้ว 2.5 พันล้านบาท ด้านยอดโอนมีโอกาสโตเกินเป้า หลังครึ่งปีแรกทำได้แล้ว 3.3 พันล้านบาท จากเป้าทั้งปี 5 พันล้านบาท เล็งเปิดโครงการใหม่ 2 โครงการ มูลค่ารวม 2.5-3 พันล้านบาท

BAY ขั้วไทยเป็นฐานลงทุนเล็งอัพเป้าสินเชื่อยั่งยืน

MUFG เผยภูมิภาคเอเชียมีความสำคัญในการลงทุน โดยเฉพาะประเทศไทย แม้จะมีความท้าทายหลายอย่าง ซึ่งยังเห็นโอกาสการลงทุน Data Center รวมถึงการช่วยลูกค้าจับคู่ธุรกิจ ดังนั้นถึงไทยจะโดนภาษี 19% แต่นักลงทุนให้ความสำคัญกับนโยบายรัฐบาลมากกว่า

SAM ออกมาตรการเร่งด่วนช่วยเหลือหนี้-พักต้น-ลดดอก

SAM ห่วงใยลูกหนี้ ออกมาตรการเร่งด่วนครอบคลุมทุกกลุ่ม ทั้งผู้ประกอบการรายย่อย "วิภา" พักเงินต้นและดอกเบี้ยสูงสุด 3 เดือน ส่วนผู้เป็นหนี้เสีย บัตรเครดิต สินเชื่อส่วนบุคคล จัดดอกเบี้ยต่ำ 3-5% ผ่อนยาว 10 ปี เพื่อส่งมอบโอกาสเพื่อคนไทยเริ่มต้นใหม่อย่างยั่งยืน



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 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) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชักนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800