

SET Outlook & Strategy

SET Outlook

คาดดัชนีฯ มีแนวโน้มแกว่งตัวในกรอบแคบๆ รอให้ปัจจัยกดดันตลาดคลายตัวไป ดัชนีฯ จึงเป็นในลักษณะของการปรับฐาน นักลงทุนส่วนใหญ่ เก็งกำไรเพียงกรอบเวลาสั้นๆ ตัวแปรสำคัญของวันนี้ จะเป็นความคืบหน้าสถานการณ์ตะวันออกกลาง และแถลงข้อมูลประกอบการของบริษัทในตลาดหุ้นไทย

ปัจจัยในประเทศ

- มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ "ไทยช่วยไทยพลัส": คณะรัฐมนตรีอนุมัติแจกเงิน 4,000 บาท ให้กับประชาชน 30 ล้านคน (สิทธิ) โดยรัฐบาลร่วมจ่าย 60% และประชาชนจ่าย 40% วงเงินสนับสนุนสูงสุด 1,000 บาท/เดือน เป็นเวลา 4 เดือน (ม.ย.-ก.ย. 2569) นอกจากนี้ยังเพิ่มเงินช่วยเหลือในบัตรสวัสดิการแห่งรัฐอีก 700 บาท/เดือน ให้กับกลุ่มเปราะบาง 13.18 ล้านคน รวมครอบคลุม 43 ล้านคน เปิดลงทะเบียนวันแรก 25 พ.ค. นี้ ผ่านแอปฯ เป๋าตัง
- ผลประกอบการ 1Q-26: กำไรสุทธิรวมของบริษัทจดทะเบียนใน SET งวด 1Q-2026 อยู่ที่ 352,964 ลบ. เพิ่มขึ้น +20.8% YoY และ +55.5% QoQ ซึ่งสูงกว่าประมาณการของ DAOL ที่คาดไว้ 284,767 ลบ. (+3% YoY, +26% QoQ) ถึง +24.0% สะท้อนว่าผลประกอบการ SET ออกมาดีกว่าที่ DAOL คาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ โดย analyst underestimated YoY growth ไป 17.8 percentage points (คาด +3% YoY แต่ actual ออกมา +20.8% YoY) เมื่อรวม MAI กำไรสุทธิทั้งระบบอยู่ที่ 357,388 ลบ. (+21.0% YoY, +58.9% QoQ)
- นโยบายการท่องเที่ยว (ยกเลิกวีซ่า): ครม. มีมติยกเลิกการให้วีซ่า 60 วัน แก่นักท่องเที่ยวจาก 93 ประเทศ โดยให้กลับไปใช้หลักเกณฑ์เดิมคือ 30 วัน เพื่อแก้ปัญหาอาชญากรรมและการลักลอบทำงาน พร้อมทั้งสภาพัฒนาฯ ได้ปรับลดเป้าหมายนักท่องเที่ยวต่างชาติปีนี้ลงเหลือ 32 ล้านคน จากเดิม 35 ล้านคน
- อินโดนีเซียเริ่มคุมเข้มส่งออกโภคภัณฑ์: เช่น ถ่านหิน น้ำมันปาล์ม และแร่ธาตุ มุ่งปราบปรามการแจ้งราคาสินค้าต่ำกว่าจริง (Under-invoicing) ซึ่งส่งผลกระทบต่อจิตวิทยาการลงทุนในหุ้นกลุ่มเหมืองถ่านหินของไทย เช่น BANPU และ LANNA
- สรุปภาพรวมตลาดเงิน-ตลาดทุน (19 พ.ค.): * ค่าเงินบาทปิดที่ 32.65/66 บาท/ดอลลาร์ คาดกรอบพฤษภาคมนี้ 32.50-32.80 บาท/ดอลลาร์
 - o นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิในตลาดหุ้นไทย (SET+MAI) 1,230.61 ลบ.
 - o ตลาดตราสารหนี้ไทยมีมูลค่าการซื้อขาย 113,829 ลบ. โดย Yield พันธบัตรอายุ 5 ปี ปรับขึ้นมาอยู่ที่ 1.73%
 - o มีการทำ Big Lot หุ้น F&D มูลค่า 324.87 ลบ. ราคาเฉลี่ย 60 บาท/หุ้น

ปัจจัยต่างประเทศ:

- สถานการณ์ตะวันออกกลางและราคาน้ำมัน: ราคาน้ำมัน ยังคงอ่อนตัวลงหลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ กล่าวว่าเขาจะ "ชะลอ" การโจมตีทางทหารต่ออิหร่านที่วางแผนไว้ เนื่องจากขณะนี้กำลังมีการ "เจรจาอย่างจริงจัง" เกิดขึ้น
- Nvidia ส่งบคินนี้ (20 พ.ค.) คินนี้ NVIDIA จะรายงานผลประกอบการที่คาดว่าจะออกมาดี การซื้อขายหุ้นกลุ่ม AI ทั้งหมดอาจขึ้นอยู่กับผลประกอบการของผู้ผลิตชิปรายนี้และสิ่งที่ซีไอเอ เจนเซน หวง กล่าว นักวิเคราะห์ที่สำรวจโดย FactSet คาดว่าผู้นำด้านปัญญาประดิษฐ์รายนี้ จะทำได้ 1.75 ดอลลาร์ต่อหุ้นจากยอดขาย 78.85 พันล้านดอลลาร์ในไตรมาสแรกของปีงบประมาณ ซึ่งจะส่งผลให้กำไรเติบโตขึ้น 116% และรายได้เติบโตขึ้น 79% เมื่อเทียบกับปีที่แล้ว นอกจากนี้ยังจะเป็นไตรมาสที่สี่ติดต่อกันที่กำไรเติบโตอย่างรวดเร็วและไตรมาสที่สามติดต่อกันที่ยอดขายเติบโตเร็วขึ้น

• ผลประชุมกลุ่ม G7 : กลุ่ม G7 ให้คำมั่นว่าจะไม่ ให้ความช่วยเหลือทางการเงินมากเกินไป เนื่องจากสงครามอิหร่านเพิ่มความเสี่ยงต่อการเติบโตและ ภาวะเงินเฟ้อในเศรษฐกิจโลก ในแถลงการณ์ที่ออกในปารีสเมื่อวันอังคารที่ผ่านมา ในตอนท้ายของการประชุม ซึ่งถูกบังคับด้วยความผันผวนของพันธบัตรรัฐบาลในหลายประเทศของ กลุ่มประเทศร่ำรวย เจ้าหน้าที่ให้คำมั่นว่าจะใช้วิธีการที่รอบคอบ ซึ่งจะไม่ทำให้การเงินสาธารณะตั้งตัวเกินไป

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event

- CH 1-Year Loan Prime Rate
- EC CPI YoY (Apr F)
- EC CPI MoM (Apr F)
- EC CPI Core YoY (Apr F)

Strategy

- ตลาด(ดัชนีฯ) ที่แกว่งในกรอบแคบๆ แบบนี้ เป็นผลจาก ผ่านช่วงของการรายงานผลประกอบการมาแล้ว ขณะที่ ภาพ macro ยังกังวลต่อสถานการณ์ตะวันออกกลาง และทิศทางเงินเฟ้อ ทำให้ผลบวกจากการทยอยออกมาตรการเศรษฐกิจของรัฐบาล ให้ผลบวกต่อตลาดไม่เต็มที่
- กลยุทธ์การเทรด: การที่ตลาดยังอยู่ในช่วงของการปรับฐาน หรือรอความชัดเจนของตัวแปรภูมิรัฐศาสตร์และทิศทาง Fund Flow ทำให้การลงทุนในระยะนี้ ต้อง "ปรับกรอบเวลาเป็นรอบสั้นๆ" เนื่องจากตลาดจะมีการทำ Stock Rotation และ Sector Rotation เกือบทุกวัน แนะนำโฟกัสไปที่กลุ่มที่มี Earnings Momentum ดีในไตรมาส 1 อย่างเช่น กลุ่มท่องเที่ยว และพลังงานโรงกลั่น
- หุ้นในพอร์ตแนะนำ: เรากลุ่มหุ้นเดิมไว้ทั้งหมด หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย:
 - o SPRC (10%), BDMS* (20%), PTTEP (10%), GULF* (10%), KTB (10%), SCB (10%), ADVANC* (10%)
 - o (หมายเหตุ: PTTEP อาจมีความผันผวนระยะสั้นจากราคาน้ำมันที่ย่อตัวลง หลังกรมประชาสัมพันธ์อิหร่าน ส่วน GULF และ ADVANC ยังคงเป็นตัวพยุงพอร์ตจากความเป็นหุ้น Defensive และได้ผลบวกเชิงจิตวิทยาจากความชัดเจนเรื่องเงินเฟ้อและบอนด์ยีลด์)

Technical : ITC, INSET

News Comment

- (+) Construction Services (Neutral) ครม. อนุมัติผ่อนผันคำนวณค่า K ชั่วคราว
- (0) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวล้นสุด -1% WoW จากรัสเซียและจีน แต่กลับมา +1% YoY ได้ในรอบ 6 สัปดาห์

Company Report

- (0) OSP (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 19.00 บาท) คาดกำไรปกติ 2Q26E ทรงตัว YoY จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดี
- (0) MINT (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) เป้าหมายใกล้เคียงคาด, RevPAR 2Q26E ยังเพิ่มขึ้น YoY ได้ต่อ
- (0) NEO (ถือ/เป้า 18.00 บาท) แนวโน้มกำไร 2Q26E ไตร YoY จากรายได้ขยายตัว
- (0) PTG (ถือ/เป้า 8.00 บาท) ยังคงแผนขยายธุรกิจในปี 2026E; คาด GP/litre ขึ้นตัวใน 2Q26E

News Comment

**(+) Construction Services (Neutral) ครม. อนุมัติผ่อนผัน
คำนวณค่า K ชั่วคราว**

ที่ประชุมคณะรัฐมนตรี (ครม.) เมื่อวานนี้ (19 พ.ค.) มีมติเห็นชอบมาตรการบรรเทาผลกระทบสำหรับกลุ่มคู่สัญญาภาครัฐ โดยมีการผ่อนผันวิธีคำนวณเงินชดเชยค่างานก่อสร้างตามสัญญาแบบปรับราคาได้ หรือค่า K เป็นการชั่วคราว โดยให้หักในอัตราร้อยละ 2 จากเดิมร้อยละ 4 เฉพาะสัญญาที่ส่งมอบงวดงานระหว่างวันที่ 28 ก.พ.-30 ก.ย.นี้ พร้อมกับให้ใช้ดัชนีราคา ณ เดือนที่หัวหน้าหน่วยงานของรัฐให้ความเห็นชอบราคากลาง แทนดัชนีราคา ณ เดือนเปิดซองประกวดราคา เพื่อให้การคำนวณสอดคล้องกับต้นทุนจริงในช่วงที่ราคาพลังงานและวัสดุปรับตัวเร็วและผันผวน ทั้งนี้ ค่า K หรือสูตรปรับราคางานก่อสร้างนี้ ถือเป็นกลไกที่ใช้คำนวณชดเชยความเปลี่ยนแปลงของต้นทุนระหว่างการดำเนินโครงการ หากต้นทุนเพิ่มขึ้นเกินกรอบที่กำหนด รัฐจะจ่ายเงินชดเชยเพิ่มเติมให้ผู้รับจ้างตามสัดส่วนที่เกิดขึ้นจริง แต่หากต้นทุนลดลง ก็จะมีการปรับลดในทิศทางเดียวกัน เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมทั้งสองฝ่าย *(ที่มา: อินโฟเควสท์)*

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวก โดยสำหรับกลุ่มรับเหมาใหญ่ มองว่า STECON มีโอกาสได้ประโยชน์มากที่สุด เนื่องจากมีสัดส่วนงานภาครัฐสูงราว 45-50% ขณะที่ CK มีสัดส่วนงานภาครัฐรองลงมา 10-15% ซึ่งเราคาดมาตรการดังกล่าวจะช่วยบรรเทาผลกระทบต้นทุนวัสดุก่อสร้างในส่วนของงานภาครัฐในช่วงระยะสั้น ขณะที่ในส่วนของงานอื่นๆ นอกเหนือจากงานภาครัฐ เรายังคงคาดการณ์ gross margin ปี 2026E ของ CK และ STECON จะรักษาระดับอย่างน้อย 7% ได้ เนื่องจากโดยทั่วไปบริษัทรับเหมาใหญ่จะล็อกต้นทุนวัสดุไว้อย่างน้อย 6 เดือน-1 ปี และหลายๆ งานมีการล็อกไว้ทั้งหมดตั้งแต่ต้นโครงการแล้ว ขณะที่ต้นทุนส่วนใหญ่ 50-60% เป็นต้นทุน subcontractor ทำให้ลดความเสี่ยงเรื่องต้นทุนวัสดุผันผวน **ทั้งนี้สำหรับกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง เราคงน้ำหนัก "Neutral" โดย Top pick ยังเป็น CK (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) อย่างไรก็ตามมองว่า STECON (ถือ/เป้า 13.50 บาท) มีโอกาสได้ sentiment บวกมากที่สุดจากข่าวดังกล่าว**

**(0) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวล่ำสุด -1% WoW จาก
รัสเซียและจีน แต่กลับมา +1% YoY ได้ในรอบ 6 สัปดาห์**

นักท่องเที่ยวล่ำสุด (11-17 พ.ค.) ลดลง -1% WoW จากรัสเซีย, จีน และมาเลเซียแต่กลับมา +1% YoY ได้ในรอบ 6 สัปดาห์ รวมนักท่องเที่ยวและกีฬา เปิดเผยข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวล่ำสุดที่ผ่านมา (11-17 พ.ค.) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 469,173 คน (-1% WoW/+1% YoY) คิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 67,025 คน โดยประเทศที่ปรับตัวลดลงใน Top5 คือ 1) รัสเซีย 16,528 คน (-20% WoW/+5% YoY), 2) จีน 86,394 คน (-8% WoW/+38% YoY) และ 3) มาเลเซีย 69,445 คน (-0.2% WoW/+1% YoY) ส่วนประเทศที่มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นคือ 1) ไต้หวัน 16,024 คน (+15% WoW) และ 2) อินเดีย 49,999 คน (+8% WoW/-1% YoY) โดยนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะใกล้ (Short haul) ยังคงฟื้นตัวได้จากการท่องเที่ยวในรูปแบบ Family ที่ออกเดินทางในช่วงวันหยุดปิดภาคเรียนในอินเดีย และการมีวันหยุดต่อเนื่องในอินโดนีเซีย ขณะที่นักท่องเที่ยวระยะไกล (Long haul) ยังคงชะลอตัวลง สำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-17 พ.ค. 26 ทั้งสิ้น 12,908,321 คน ลดลง -3.31% YoY *(ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)*

DAOL: เรามองเป็นกลางจากจำนวนนักท่องเที่ยวรวม WoW ที่ยังคงลดลงตามคาดซึ่งเป็นไปตามฤดูกาล แต่อย่างไรก็ตามก็เริ่มเห็นการฟื้นตัว YoY ได้บ้างแล้ว โดยมีนักท่องเที่ยว Short haul ยังคงปรับตัวขึ้นได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งนักท่องเที่ยวไต้หวันที่ยังมาติด Top 5 และนักท่องเที่ยวอินเดียที่มีปิดเทอมเข้ามาช่วยหนุน ด้านนักท่องเที่ยวจีนหากเทียบ YoY ยังคงเพิ่มขึ้นถึง +38% YoY จากล่ำสุดก่อนหน้า +53% YoY ซึ่งเราคาดว่าน่าจะเห็นการฟื้นตัว YoY ของนักท่องเที่ยวจีนได้ต่อเนื่องตลอดเดือน พ.ค. 26 เพราะฐานต่ำจากปีก่อน ประกอบกับจีนมีการย้ายวันหยุดหมายจากประเทศญี่ปุ่นเป็นเกาหลีใต้และอาเซียนเพิ่มมากขึ้น ทั้งนี้หากคิดแค่นักท่องเที่ยวรวมแบบหักนักท่องเที่ยวมาเลเซียออกก็จะยังคงเห็นการเติบโตได้ +1% WoW ด้านนักท่องเที่ยวรัสเซียยังคงมีการชะลอตัว WoW แต่ YoY เริ่มกลับมาฟื้นตัวได้ เพราะผลจากจำนวนเที่ยวบินที่เริ่มกลับมาบินได้เพิ่มขึ้นหลังจากมีสถานการณ์ตะวันออกกลาง โดยล่ำสุดหน้า เราคาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวรวมจะลดลง WoW เพราะผ่านช่วงวันหยุดยาวไปแล้ว แต่อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ายังเป็นล่ำสุดที่ต่ำสุดของเดือน โดยอ้างอิงจากช่วงเดียวกันของปีก่อน ดังนั้นช่วงปลายเดือนจะเริ่มเห็นนักท่องเที่ยวกลับมาฟื้นตัวได้อีกครั้ง ขณะที่จากสถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐอิสราเอล-อิหร่านที่ยังคงกดดันอยู่ เรายังคงต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด ขณะที่นักท่องเที่ยวตะวันออกกลางล่ำสุดนี้มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ +8% WoW จากเที่ยวบินที่เริ่มกลับมาบินได้มากขึ้น ทั้งนี้หุ้นที่ได้รับประโยชน์จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวได้ดี โดยเรียงลำดับตามสัดส่วนโรงแรมในประเทศจากมากไปน้อย ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวม/นักท่องเที่ยวจีนปี 2026E ที่ 30 ล้านคน/4.8 ล้านคน เราประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2026E จะอยู่ที่ 30 ล้านคน ลดลง -9% YoY จากปี 2025 ที่ 33 ล้านคน ลดลง -7% YoY และคาดจำนวนนักท่องเที่ยวจีนปี 2026E จะอยู่ที่ 4.8 ล้านคน เพิ่มขึ้น +7% YoY จากปี 2025 ที่ 4.5 ล้านคน ลดลง -34% YoY

เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "เท่ากับตลาด" โดยราคาหุ้นของกลุ่มท่องเที่ยวที่ลงมากกว่า 30% หลังจากการเกิดสงครามน่าจะรับรู้จาง่ายไปแล้ว โดยชอบ ERW (ซื้อ/เป้า 3.20 บาท) จาก RevPAR 2Q26E ที่ยังเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง +5% YoY แม้ว่าจะมีสถานการณ์ตะวันออกกลาง และยังคงชอบ CENTEL (ซื้อ/เป้า 37.00 บาท) จาก Valuation ซื้อขายที่ EV/EBITDA เพียง 9x เกือบเท่า -1.00SD ย้อนหลัง 8 ปี

Company Report

(0) OSP (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 19.00 บาท) คาดกำไรปกติ 2Q26E ทรงตัว YoY จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดี

เรามิมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์หว่านนี้ โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q26E อยู่ในกรอบ 1,000 – 1,030 ล้านบาท ทรงตัว YoY, ลดลง QoQ กำไรทรงตัว YoY หนุนโดย 1) รายได้รวมลดลง YoY จากรายได้ต่างประเทศปรับตัวลดลงตามมาตรฐานบัญชี TAS 21 (ปรับมาใช้ FX rate ที่เป็น market rate) โดยที่ operation ไม่เปลี่ยนแปลง แต่รายได้ในประเทศขยายตัว YoY จาก domestic beverage ขยายตัว, 2) GPM ลดลง YoY จากสัดส่วนรายได้ต่างประเทศที่ลดลง และ 3) SG&A to sales ลดลง YoY จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดีมีประสิทธิภาพ ด้านกำไรลดลง QoQ จาก 1) รายได้ต่างประเทศลดลง QoQ จาก import license ของพม่าที่ใช้เวลานานขึ้น, 2) GPM ลดลง จากผลกระทบสงคราม

เราปรับประมาณการกำไรปี 2026E-27E ลง -6% และ -2% เพื่อสะท้อนรายได้ต่างประเทศที่ลดลงจากการปรับมาตรฐานบัญชีใหม่เป็น TAS 21 เราประเมินกำไรปกติปี 2026E ที่ 3,508 ล้านบาท ทรงตัว YoY และปี 2027E ที่ 3,884 ล้านบาท (+11% YoY)

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 19.00 บาท อิง 2026E Core PER 16x (เดิม 20.00 บาท) เรายังชอบ OSP จาก 1) แนวโน้มกำไรทรงตัว YoY สวนทางกับคู่แข่งในสภาวะสงคราม แม้ได้รับผลกระทบจากการปรับมาตรฐานบัญชีใหม่ส่งผลให้รายได้ลดลง, 2) valuation น่าสนใจ โดยเทรดที่ 2026E PER 12.8x (-1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) และมี dividend yield 5.5%

(0) MINT (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) เป้าหมายใกล้เคียงคาด, RevPAR 2Q26E ยังเพิ่มขึ้น YoY ได้ต่อ

เรามองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะมีเป้าหมายปี 2026E ใกล้เคียงคาด โดย

1) ผู้บริหารยังคงคาดการณ์เติบโตของรายได้ใน 3 ปี (ปี 2025-2028) จะอยู่ที่ High-single digit CAGR (เรคาด 3%) และกำไรโตได้ที่ 15-20% CAGR (เรคาด 9%)

2) RevPAR ใน 2Q26E ยุโรปเพิ่มขึ้นได้ที่ +3% YoY จากคนยุโรปที่หันมาเที่ยวในประเทศมากขึ้น แต่ไทย -3% YoY เพราะกลับมา Renovate ที่ Anantara Siam และมีดีพีลดลง -9% YoY เพราะการเดินทางที่มีข้อจำกัดมากขึ้น ด้าน SSSG รวมลดลง -1% YoY โดยไทยกลับมาเพิ่มขึ้น +1% YoY, จีน +double digit YoY ส่วนออสเตรเลีย -2% YoY จาก 1Q25 ที่ -1.4% YoY โดยผู้บริหารคาดว่าแนวโน้มกำไร 2Q26E ยังมีโอกาสเพิ่มขึ้น YoY ได้ เนื่องจากยังสามารถบริหารต้นทุนได้

3) กอง REIT จะจัดตั้งเสร็จภายใน 4Q26E ซึ่งผู้บริหารคาดว่าหลังจัดตั้ง REIT เสร็จจะยังคงเห็น EPS เพิ่มขึ้น YoY ได้

คงประมาณการกำไรปกติปี 2026E อยู่ที่ 9.2 พันล้านบาท ลดลง -5% YoY จากค่าใช้จ่ายกดดัน ขณะที่เรคาดว่า 2Q26E จะลดลง YoY จากค่าใช้จ่ายที่ทรงตัวระดับสูงและดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นกดดัน แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ เพราะเป็นช่วง High season ที่ยุโรป

คงคำแนะนำ “ซื้อ” MINT และราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 26.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 1.5%) ขณะที่ Valuation ซื้อจ่ายเพียง PER ที่ 14x ถูกกว่า ERW และ CENTEL ที่ 16x และ 21x ตามลำดับ ทั้งนี้ เรามองเป็น sentiment เชิงบวกต่อราคาหุ้น MINT จากการเข้ามาของ GULF Holding ที่ติดรายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับที่ 16 ที่ 0.69%

(0) NEO (ถือ/เป้า 18.00 บาท) แนวโน้มกำไร 2Q26E โต YoY จากรายได้ขยายตัว

เรามิมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ โดย outlook ยังเป็นไปตามคาด ประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) สำหรับปี 2026E บริษัทคงเป้ารายได้โต mid to high single YoY (ใกล้เคียงเรคาด +5%), GPM 36-38% (รวมผลกระทบราคา raw & packaging material ที่ปรับขึ้นไปแล้วจนถึงสิ้นปี), SG&A to sales ต่ำกว่า 32%

2) สำหรับ 2Q26E มีแผนออก NPD & relaunch ที่ 35+ SKUs (2Q25 = 136 SKUs, 1Q26 = 155 SKUs) โดยรายได้ เม.ย. ในประเทศยังเห็นการเติบโตต่อเนื่อง ด้านต่างประเทศโต 45-50% MoM

3) โรงงานใหม่ Household (Phase 1) คาด COD ใน 4Q26 เริ่มรับรู้ค่าเสื่อมราคาโรงงาน Household Phase 1 ตั้งแต่ 3Q26E ที่ 30-40 ล้านบาท/ไตรมาส เรคาดกำไร 2Q26E โต YoY แต่ชะลอตัว QoQ กำไรโต YoY จาก 1) รายได้ขยายตัว YoY จากการออกสินค้าใหม่และกำลังซื้อที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป คาดได้รับอานิสงส์เชิงบวกจากมาตรการไทยช่วยไทยพลัส, 2) GPM ปรับตัวลงเล็กน้อยจากต้นทุนวัตถุดิบเพิ่มขึ้น และ 3) SG&A to sales ปรับตัวลดลงจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดี และอีกทั้งค่าใช้จ่าย NPD ลดลง YoY สำหรับ QoQ ลดลงจากต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ เรคาดประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 403 ล้านบาท (-28% YoY)

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และคงราคาเป้าหมายที่ 18.00 บาท อิง PER 13.5x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้า จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำลังซื้อทั้งในและต่างประเทศที่ชัดเจน

Key risks: ต้นทุนวัตถุดิบที่ผันผวนจากสงครามยึดเชื้อ

(0) PTG (ถือ/เป้า 8.00 บาท) ยังคงแผนขยายธุรกิจในปี 2026E; คาด GP/litre ฟื้นตัวใน 2Q26E

เรามิมุมมองเป็นกลางหลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ ซึ่งแนวโน้มธุรกิจสอดคล้องกับมุมมองของเราที่คาดว่าบริษัทจะกลับมาขยายกำไรสุทธิใน 2Q26E โดยมีรายละเอียด ดังนี้

1) บริษัทอัปเดตว่าสถานการณ์สถานีบริการขาดแคลนน้ำมันกลับมาสู่ระดับปกติแล้วในช่วงต้นเดือน เม.ย.2026 หลังจากที่อยู่สภาวะใช้น้ำมันดีเซลพุ่งขึ้นแรงในช่วงเริ่มต้นของสงครามอิสราเอล/สหรัฐอเมริกา (US)-อิหร่าน

2) บริษัทยังคงเป้าหมายในการขยายธุรกิจในปี 2026E โดยมุ่งเน้นไปที่การขยายธุรกิจที่ไม่ใช้น้ำมัน (non-oil) ในขณะที่ยังคงลงทุน (CAPEX) ไว้ในช่วง 3.5-4.5 พันล้านบาท

3) สำหรับภาพรวม 2Q26E ผู้บริหารอัปเดตว่าปริมาณขายน้ำมันดีเซลมีแนวโน้มลดลงประมาณ 20% MoM ในเดือน เม.ย.2026 หลักๆเนื่องจากฐานที่สูงในเดือน มี.ค.2026 ในขณะที่ ค่าการตลาด (marketing margin) เริ่มปรับสู่ระดับปกติแล้วในช่วงเดือน เม.ย.-พ.ค.2026

เรคาดประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ที่ เป็น 0.5/1.3 พันล้านบาท เทียบกับ 1.0 พันล้านบาท โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) GP/litre จะอยู่ในช่วง Bt1.50/litre-Bt1.60/litre จาก Bt1.65/litre 2) ปริมาณขายน้ำมันจะอยู่ในช่วง 6.77-6.85 พันล้านลิตร เทียบกับ 6.69 ล้านลิตรในปี 2025 และ 3) อัตราค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้ (SG&A-to-revenue ratio) จะอยู่ในช่วง 6.9%-7.2% เทียบกับ 7.0% ในปี 2025

เราคงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายกลางปี 2026E ที่ 8.00 บาท อิง 2026E/2027E PER ที่ 14.7x (ประมาณ -0.8SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี)

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (19 พ.ค.) หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 10 ปี ซึ่งเป็นมาตรวัดต้นทุนการกู้ยืม พุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบกว่า 1 ปี ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้ออันเนื่องมาจากราคาน้ำมันที่ยังคงในระดับสูง นอกจากนี้ ตลาดยังถูกกดดันจากการที่นักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับความล่าช้าในการบรรลุข้อตกลงสันติภาพระหว่างอิหร่านกับสหรัฐฯ ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 49,363.88 จุด ลดลง 322.24 จุด หรือ -0.65%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 7,353.61 จุด ลดลง 49.44 จุด หรือ -0.67% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 25,870.71 จุด ลดลง 220.02 จุด หรือ -0.84%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกเล็กน้อยในวันอังคาร (19 พ.ค.) หลังนักลงทุนจับข่าวที่สหรัฐฯ ระงับการโจมตีอิหร่าน และประเมินความเป็นไปได้ของข้อตกลงสันติภาพในระยะใกล้ ขณะที่ความกังวลด้านเงินเฟ้อทั่วโลกยังคงทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 611.34 จุด เพิ่มขึ้น 1.17 จุด หรือ +0.19%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,981.76 จุด ลดลง 5.73 จุด หรือ -0.07%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 24,400.65 จุด เพิ่มขึ้น 92.73 จุด หรือ +0.38% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 10,330.55 จุด เพิ่มขึ้น 6.80 จุด หรือ +0.07%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกเล็กน้อยในวันอังคาร (19 พ.ค.) แม้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลกที่ปรับตัวสูงขึ้นกดดันบรรยากาศการลงทุน และบดบังปัจจัยบวกจากข้อมูลตลาดแรงงานที่ช่วยคลายความกังวลเกี่ยวกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในระยะใกล้ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 10,330.55 จุด เพิ่มขึ้น 6.80 จุด หรือ +0.07%
- สัญณาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (19 พ.ค.) หลังจากเจดี แวนช รองประธานาธิบดีสหรัฐฯ กล่าวหาว่า สหรัฐฯ และอิหร่านมีความคืบหน้าในการเจรจาสันติภาพ โดยไม่มีฝ่ายใดต้องการให้ปฏิบัติการทางทหารกลับมาบังคับใช้อีกครั้ง ทั้งนี้ สัญณาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 89 เซนต์ หรือ 0.82% ปิดที่ 107.77 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญณาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ค. ลดลง 82 เซนต์ หรือ 0.73% ปิดที่ 111.28 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลดลงกว่า 1% ในวันอังคาร (19 พ.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์และการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตร นอกจากนี้ นักลงทุนยังวิตกกังวลว่าอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงจะส่งผลให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 46.80 ดอลลาร์ หรือ 1.03% ปิดที่ 4,511.20 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

JMART กำไรพัว. เริงเกม 'ลือโกฟว'

JMART เดินเกม The Power of Synergy ดันธุรกิจไอทีเสริมแกร่งร่วมกัน คงเป้ากำไรปี 69 แต่: 1,000 ล้านบาท ธุรกิจสินเชื่อลือโกฟวเป็นตัวขับเคลื่อนหลักขยายฐานลูกค้า Mobile Lending แต่: 5 ล้านบัญชีภายในปีนี้ ด้าน JMT เริงซื้อ **หนี-ตั้งสำรองเชิงรุก ขณะที่ SINGER และ SGC เดินหน้าขยายสินเชื่อลือโกฟว** MOSHI ส่งชักรไตรมาส 2 สดใส เริงออกสินค้าใหม่ หนุนรายได้ปีนี้โต 15-20% MOSHI เผยเทศกาล Back to School หนุนผลงานไตรมาส 2/69 เด่น มั่นใจรายได้ทั้งปีโต 15-20% เดินหน้าขยายสาขาใหม่เพิ่ม 35 สาขา และรักษาอัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ไว้ที่ 3-5% ผ่านการออกสินค้าใหม่ตลอดปี

KUN ขายหุ้นกู้ชุดใหม่ อายุ 2 ปี ดอกเบี้ย 7.30% เสริมสภาพคล่องธุรกิจ

KUN ตัดยเปิดขายหุ้นกู้ชุดใหม่ 19-21 พ.ค.นี้ อายุ 2 ปี ดอกเบี้ย 7.30% ต่อปี ชูจุดเด่นประวัติการชำระหนี้ดีเยี่ยมไม่เคยผิดนัดชำระหนี้ พร้อมวางแผนนำเงินระดมทุนเสริมสภาพคล่อง-ต่อยอดพัฒนาโครงการ

PRM ลุยตลาดขนส่ง SAF ทางเรือครั้งแรกในไทย เป้าหมาย 200 ล้านลิตร

PRM รุกตลาดขนส่งน้ำมันอากาศยานยั่งยืน (SAF) ให้ บางจาก ทางเรือเป็นครั้งแรกในไทย หนุนพลังงานสะอาดสนับสนุนเป้าหมาย Net Zero ภายใต้สัญญา ระยะ: 1 ปี มีเป้าหมายปริมาณการขนส่งมากกว่า 200 ล้านลิตร/ปี

SINO ชัก Q2 พุ่งแรง แฉวงขนส่งสหรัฐคุกคาม

SINO ส่งชักร Q2/2569 พุ่งแรง! งานขนส่งเส้นทางสหรัฐกลับมาคึกคัก ดันยอดตู้เดือนพฤษภาคมจ่อพุ่งแตะ: 5,000 ตู้ ฝ่ายผู้บริหาร "นับถมนิส วิกฤตคักคักคัก" พร้อมเร่งเครื่อง Air Freight สำนักงานต่างประเทศ ปีกรงปีนี้ลุ้นขนส่งใกล้ 50,000 ตู้ เล็งเก็บเกี่ยวผลลงทุนเข้าพอร์ต

HTECH ออเดอร์ HDD อื้อ ไฮซีซีดับงบไตรมาส 2 โด

HTECH แนวโน้มผลงานไตรมาส 2/2569 มีทิศทางเติบโตขึ้น เหตุช่วงไฮซีซีดับงบไตรมาส 2 ออกเดอร์ลูกค้าในประเทศในกลุ่ม HDD แน่น รั้งดีมานด์สูงกว่ากำลังการผลิต เตรียมนำเข้าเครื่องจักรใหม่เพื่อมาเสริมกำลังการผลิต ด้านราคาวัตถุดิบที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น สต็อกของแล้ว-ทยอยปรับราคาสินค้าขึ้น ซึ่งยังคงเป้าหมายรายได้ปี 2569 เติบโตที่ 7% พร้อมเดินหน้าการเป็นศูนย์กลางกระจายสินค้ากลางในภูมิภาคเอเชีย

MTL ฟูตโรงพยาบาลในเครือ เป้าหมายประกันสุขภาพยั่งยืน

เมืองไทยประกันชีวิต ลุยตั้งโรงพยาบาลในเครือผ่านโครงการ "MTL Smile Hospital Network" เป้าหมายสร้างความยั่งยืนระบบประกันสุขภาพ พร้อมยกระดับบริการ และสิทธิประโยชน์ให้ลูกค้า ส่วนช่วยแก้เกมต้นทุนการเคลมถือเป็นผลพลอยได้ พร้อมรุกไตรมาส 2 ไปต่อกับประกันสุขภาพ D Health Lite เหมาะทุกลุ่ม รั้งตั้งแต่อายุ 30 วัน จนถึง 90 ปี

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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 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. 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