

SET Outlook & Strategy

SET Outlook

ตลาดจะซื้อขาย 4 วัน คาดดัชนีฯ ยังมีความผันผวนต่อจากสัปดาห์ก่อน อาจมีแรงขายเฉพาะตลาดหุ้นไทย แต่โดยรวมๆ จะไปอิงการผลการเจรจา รอบสองระหว่าง สหรัฐฯ-อิหร่าน ทั้งนี้ หุ้นที่มีความผันผวนสูงจะเป็นหุ้นที่อิงผลบวก/ลบจากสงคราม อาทิ หุ้นน้ำมัน-ปิโตรเคมี เราประเมินรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ ไว้ที่ 1440-1480 จุด

ปัจจัยในประเทศ

- มาตรการเศรษฐกิจรัฐบาล: ติดตามการเบิกจ่ายงบประมาณและการผลักดันมาตรการกระตุ้นการบริโภคเพิ่มเติม เพื่อพยุงโมเมนตัมเศรษฐกิจในไตรมาส 2... โครงการคนละครึ่ง+ จะมีการจ่ายเงิน 4000 บาท เพิ่มจากครั้งก่อน เป็นไปตามที่ราประเมินไว้ ผลต่อตลาด จะมีไม่มาก เพราะเงินที่เพิ่ม จะแค่ชดเชยผลกระทบจากสงคราม (ค่าครองชีพสูงขึ้น)
- ตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญ: จับตาดูรายงานตัวเลขยอดขายรถยนต์ของไทย (Car Sales) ประจำเดือนเมษายนในวันที่ 27 เม.ย. ซึ่งตัวเลขก่อนหน้าอยู่ที่ 48,242 คัน รวมถึงตัวเลขดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (Mfg Production Index) และดุลบัญชีเดินสะพัด (BoP Current Account) ในช่วงปลายสัปดาห์
- ค่าเงินบาท: ปิดตลาดที่ระดับ 32.44 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยระหว่างวันมีการเคลื่อนไหวในกรอบแคบที่ 32.43 - 32.51 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ
- ปริมาณการซื้อขายนักลงทุนต่างชาติ: นักลงทุนต่างชาติมีสถานะ ขายสุทธิ 1,283 ล้านบาท ด้านตลาดตราสารหนี้ นักลงทุนต่างชาติมีสถานะ: ซื้อสุทธิ 599 ล้านบาท

ปัจจัยต่างประเทศ

- สถานการณ์ตะวันออกกลาง: ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ได้ส่งตัวแทนพิเศษคือ Jared Kushner (ลูกเขย) และ Steve Witkoff เดินทางไปยังกรุงอิสลามาบัด ประเทศปากีสถานในช่วงสุดสัปดาห์ โดยมีความตั้งใจที่จะเจรจากับเจ้าหน้าที่ของอิหร่าน
- กระทรวงการคลังสหรัฐฯ (OFAC) ประกาศคว่ำบาตร Hengli Petrochemical โรงกลั่นน้ำมันเอกชนรายใหญ่อันดับ 2 ของจีน โฆษกฯ เป็นลูกค้ารายใหญ่ที่รับซื้อน้ำมันดิบจากอิหร่านมูลค่าหลายพันล้านดอลลาร์ การกระทำของสหรัฐฯ มุ่งหวังเพื่อกดดันให้จีนเพิ่มความช่วยเหลือในการบีบให้อิหร่านยอมกลับมาขึ้นโต๊ะเจรจากับสหรัฐฯ เร็วขึ้น
- ฤดูกาลประกาศผลประกอบการ (1Q Earning Season): ตลาดหุ้นทั่วโลกอยู่ในช่วงของการส่งงบไตรมาส 1 โดยเฉพาะตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่กลุ่มเทคโนโลยีขนาดใหญ่ (Tech) ทำผลงานได้ดีและมีการประกาศแผนลงทุนเพิ่ม (อาทิ Google มีแผนลงทุนใน Anthropic) หุ้น Tech จะยังคงเป็นกลุ่มหลักที่ช่วยพยุงตลาดหุ้นทั่วโลกในช่วงที่นักลงทุนกังวลกับความเสี่ยงในตะวันออกกลาง
- การเคลื่อนไหวของสภาสหรัฐฯ (US Congress): คณะกรรมาธิการกิจการต่างประเทศของสภาผู้แทนราษฎรสหรัฐฯ ผลักดันชุดร่างกฎหมายควบคุมการส่งออกที่มุ่งเป้าไปที่เทคโนโลยีเซมิคอนดักเตอร์และ AI ที่ส่งไปยังจีน โดยมีร่างกฎหมาย MATCH Act (Multilateral Alignment of Technology Controls on Hardware Act) ที่เพิ่มความเข้มงวดในการส่งออกอุปกรณ์ผลิตชิป ชำนาญจะสร้างแรงกระเพื่อมต่อห่วงโซ่อุปทาน (Supply Chain) ของเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลก
- ทิศทางเศรษฐกิจจีน: รัฐบาลจีนชะลอการออกอัดฉีดมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหญ่ หลังตัวเลข GDP ไตรมาส 1 เติบโตได้ดีเกินคาดที่ระดับ 5% ทางด้านนักเศรษฐศาสตร์จาก Goldman Sachs ประเมินว่า จีนยังมีเงินฝากทางการคลังเหลืออยู่กว่า 3.4 แสนล้านหยวน เพื่อเก็บไว้เป็น "ก๊อกลอง" สำรองไว้ใช้หากสงครามช่องแคบฮอร์มุซลุกลามจนกระทบการส่งออก เราประเมินว่านักลงทุนอาจลดความคาดหวังต่อมาตรการกระตุ้นระยะสั้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อราคาสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodity) และวัตถุดิบ (Raw Material)

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event

- 27 เม.ย. 69: * ไทย (TH): รายงานยอดขายรถยนต์ (Car Sales) เดือน เม.ย.
 - o จีน (CH): รายงานกำไรภาคอุตสาหกรรม (Industrial Profits YoY) เดือน เม.ย.
- 28 เม.ย. 69: * ญี่ปุ่น (JN): การตัดสินใจอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ BOJ (BOJ Target Rate) คาดการณ์ที่ระดับ 0.79% จากครั้งก่อนที่ 0.75%
- 29 เม.ย. 69:
 - o ไทย (TH): การตัดสินใจอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ สปก. (BoT Benchmark Interest Rate)
 - o ยุโรป (EC): รายงานความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน เม.ย.
 - o สหรัฐฯ (US): รายงานดุลการค้าสินค้าส่งออก (Advance Goods Trade Balance), ยอดการเริ่มสร้างบ้าน (Housing Starts), และยอดขออนุญาตก่อสร้าง (Building Permits)
- 30 เม.ย. 69: * สหรัฐฯ (US): การประชุม FOMC แถลงมติอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (FOMC Rate Decision) คาดการณ์ที่ระดับ 3.75% และกรอบล่างที่ 3.50%
 - o สหรัฐฯ (US): รายงานดัชนี PCE และ Core PCE ประจำเดือน เม.ย. รวมถึงยอดผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) และตัวเลข GDP ประจำไตรมาส
 - o จีน (CH): รายงานดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ทั้งภาคการผลิตและนอกภาคการผลิต
 - o ไทย (TH): รายงานดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (Mfg Production Index) คาดการณ์ที่ -1.37%, ดุลบัญชีเดินสะพัด (BoP Current Account Balance), และดุลชำระเงินโดยรวม (BoP Overall Balance)
 - o ยุโรป (EC): รายงานตัวเลข GDP ประจำไตรมาส, ดัชนี CPI และ Core CPI, รวมถึงมติอัตราดอกเบี้ยของ ECB (ECB Main Refinancing Rate) คาดการณ์ที่ 2.15%
- 1 พ.ค. 69: * สหรัฐฯ (US): ดัชนี S&P Global US Manufacturing PMI และ ISM Manufacturing PMI ประจำเดือน พ.ค.

Strategy

- ตลาดปรับตัวลงมาก่อนข้างแรง ส่วนหนึ่งมาจากปัจจัยเฉพาะตลาดไทยและหุ้นขนาดใหญ่บางตัว คาดจะเห็นการ rebound ของดัชนีฯ และเริ่มมีแรงซื้อหุ้น การเท็งบ 1Q เข้ามาในตลาด
- กลยุทธ์ลงทุน เรายังแนะนำให้เริ่มทยอยหุ้นที่ราคาสูงมาเรื่อยๆ หลังตลาดมีการปรับฐานค่อนข้างแรง (เกือบ 2% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา) โดยเฉพาะหุ้นธนาคาร ที่ราคาลงมาหลัง "XD" อาทิ SCB, KTB, KBANK น่าสนใจในการเข้า lock yield
- หุ้นในพอร์ตแนะนำ: เราคงหุ้นเดิมไว้ หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย CCET*(10%), WHA*(10%), AOT(10%), BA*(15%), SCB(10%), ADVANC*(10%)

Technical : MTC, UNIX

News Comment

- (+) หุ้นที่ได้ประโยชน์จากโครงการคนละครึ่งพลัส
- (0) Pet Food (Neutral), TU (ซื้อ/เป้า 12.80 บาท), GFPT (ถือ/เป้า 10.20 บาท), NER (ถือ/เป้า 5.30 บาท) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยง มี.ค. 2026 ยังโตดี ขณะที่ส่งออกอื่นๆ ชะลอตัว

Company Report

- (-) HMPRO (ถือ/เป้า 7.00 บาท) 1Q26E กำไรชะลอจาก SSSG ติดลบ และ SG&A ขยายตัว
- (0) ERW (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 3.20 บาท) คาดกำไร 1Q26E โตได้ดี, แต่มีการปรับความเสี่ยงสงครามเพิ่มเติม
- (0) OR (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) คาดกำไร 1Q26E พ้นตัว QoQ; ปริมาณขายอาจอ่อนตัวใน 2Q26E

News Comment

(+) หุ่นที่ได้ประโยชน์จากโครงการคนละครึ่งพลัส

คุณเอกนิติ นิติทัณฑ์ประภาศ รองนายกรัฐมนตรีและรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เปิดเผยถึงความคืบหน้าโครงการ “คนละครึ่งพลัส” ภายใต้ “ไทยช่วยไทยพลัส ดังนี้

- 1) รัฐช่วยมากขึ้นเป็น 60:40 จากเดิม 50:50
- 2) วงเงินที่ 1,000 บาท/เดือน (รวม 4 เดือน ที่ 4,000 บาท) เทียบของเดิมที่ 2,000-2,400 บาท
- 3) ช่องทางการใช้งาน: ผ่านแอปพลิเคชัน "เป่าตัง"

เริ่มเปิดลงทะเบียนภายใน พ.ค. 2026 และเริ่มใช้จ่ายภายใน มิ.ย. 2026

ผู้มีสิทธิ์ได้รับ ได้แก่

- 1) กลุ่มเปราะบาง รัฐบาลช่วยเหลือทั้งหมด ไม่ต้องนำเงินมาสมทบ
- 2) กลุ่มประชาชนทั่วไป: สมทบเงิน 60:40

(ที่มา: The Standard Wealth, Sanook)

DAOL: เรามิมองเป็นบวกมากขึ้นต่อมาตรการ “คนละครึ่งพลัส” โดยแนวโน้มมีความชัดเจนมากขึ้น ทั้งนี้ หุ่นได้รับประโยชน์ ได้แก่

-**กลุ่มค้าปลีก:** CPAXT (ซื้อ/เป้า 19.00 บาท), BJC (ซื้อ/เป้า 17.00 บาท) ได้รับประโยชน์มากที่สุดเนื่องจากฐาน Traditional Trade ซึ่งเป็นจุดหมายหลักในการใช้คนละครึ่งพลัส ซื้อสินค้าจากที่นี่

-**กลุ่ม food & beverage:** ได้รับประโยชน์จากการบริโภคในประเทศที่เพิ่มขึ้น CBG (ถือ/เป้า 40.00 บาท) สัดส่วนรายได้ domestic branded own 37% ของรายได้รวม

OSP (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) สัดส่วนรายได้ domestic beverage 57% ของรายได้รวม

SAPPE (ถือ/เป้า 32.00 บาท) สัดส่วนรายได้ domestic ที่ 31% ของรายได้รวม

ICHI สัดส่วนรายได้ domestic 90% ของรายได้รวม

SNNP (ซื้อ/เป้า 8.20 บาท) สัดส่วนรายได้ domestic 81% ของรายได้รวม โดยเป็น MT 68% และ TT 32%

-**กลุ่มสินค้าอุปโภค:**

NEO (ถือ/เป้า 18.00 บาท) สัดส่วนรายได้ domestic 92% ของรายได้รวม

OSP (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) สัดส่วนรายได้ domestic ประมาณ 11% ของรายได้รวม

- **กลุ่ม Ground Transport:** BEM (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท), BTS (ถือ/เป้า 3.00 บาท) ได้อานิสงส์จากโอกาส ridership ปรับตัวสูงขึ้น

(0) Pet Food (Neutral), TU (ซื้อ/เป้า 12.80 บาท), GFPT (ถือ/เป้า 10.20 บาท), NER (ถือ/เป้า 5.30 บาท) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยง มี.ค. 2026 ยังโตดี ขณะที่ส่งออกอื่นๆ ชะลอตัว

ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยง มี.ค. 2026 ยังโตดี ขณะที่ส่งออกอื่นๆ ชะลอตัว กระทรวงพาณิชย์เปิดเผยตัวเลขส่งออกสำคัญดังนี้

1) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงเดือน มี.ค. 2026 อยู่ที่ 307 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+4% YoY, +10% MoM) และตัวเลข 3M26 อยู่ที่ 847 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+5% YoY)

2) ส่งออกอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปเดือน มี.ค. 2026 อยู่ที่ 293 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (-2% YoY, +3% MoM) และตัวเลข 3M26 อยู่ที่ 849 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (-7% YoY)

3) ส่งออกไก่สดแช่แข็งและไก่แปรรูปเดือน มี.ค. 2026 อยู่ที่ 348 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (-6% YoY, -4% MoM) และตัวเลข 3M26 อยู่ที่ 1,099 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (-2% YoY)

4) ส่งออกยางพาราเดือน มี.ค. 2026 อยู่ที่ 417 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (-22% YoY, -1% MoM) และตัวเลข 3M26 อยู่ที่ 1,221 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (-23% YoY)

(ที่มา: กระทรวงพาณิชย์)

DAOL: เรามองเป็นกลางต่อทิศทางส่งออกเดือน มี.ค. 2026 โดยมูลค่าส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงขยายตัวดีต่อเนื่อง หนุนโดยอุปสงค์โดยรวมยังดีและแผนขยายผลิตภัณฑ์และลูกค้าใหม่ อย่างไรก็ตามส่งออกอื่นๆ ปรับตัวลง โดยเฉพาะส่งออกยางพาราที่ปรับตัวลงจากช่วงปีก่อนที่มีการเร่งสั่งซื้อก่อนมาตรการ tariffs และส่งออกไก่ลดลงจากผลกระทบตลาดจีนลดคำสั่งซื้อจากประเด็นปัญหาสวัสดิภาพและ food safety โดยมูลค่าส่งออกไก่ไปจีนเดือน มี.ค. 2026 ปรับตัวลงสูงถึง -68% YoY ขณะที่เรามองว่าทิศทางภาพรวมส่งออกหลังจากนี้ยังต้องติดตามผลกระทบจากภาคการขนส่งและต้นทุนโดยรวมที่สูงขึ้น

สำหรับแนวโน้ม 1Q26E ได้แก่ 1) กลุ่ม Pet Food เราประเมินกำไรปกติจะโต YoY โดยหลักจาก ITC พื้นตัวจาก 1Q25 ที่ลูกค้ามีปัญหาของพื้นที่เรือ และอ่อนตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาลและสัดส่วนสินค้า premium ลดลง, 2) TU ราคาการณ์กำไรปกติจะโต YoY อานิสงส์การปรับราคาขายขึ้นและค่าใช้จ่าย transformation program ลดลง แต่จะชะลอ QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล, 3) GFPT ภาควิชาการกำไรปกติจะชะลอ YoY, QoQ กดดันโดยปริมาณส่งออกลดลง หลังส่งออกไปจีนหยุดชะงักตั้งแต่ 4Q25 รวมถึงมีผลกระทบจากปัจจัยฤดูกาลและกำลังซื้อชะลอ, และ 4) NER ประเมินกำไรปกติจะอ่อนตัว YoY จาก GPM ลดลง เป็นผลจากราคายางปรับตัวลง ซึ่งเกิดจากการขายล่วงหน้า ขณะที่ต้นทุนยางเพิ่มขึ้น ซึ่งบริษัทบันทึกโดยวิธีถ่วงเฉลี่ย แต่จะขยายตัว QoQ จาก SG&A ลดลงตามสัดส่วนรายได้ส่งออก

ทั้งนี้กลุ่ม Pet Food เราคงน้ำหนัก “Neutral” และ Top pick ได้แก่ ITC (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) จากทิศทางกำไรปกติปี 2026E ปรับตัวดีขึ้นกว่าคู่แข่ง รวมถึงมีความเสี่ยงจากสถานการณ์ตั้งเศรษฐกิจมีรัฐศาสตร์น้อยกว่า โดยมีสัดส่วนรายได้จากตะวันออกกลาง <1% (AAI รว 7%)

News Comment

สำหรับหุ้นตัวอื่นๆ ในกลุ่ม Agri & Food เราแนะนำ

- **TU (ซื้อ/เป้า 12.80 บาท)** แม้จะมีปัจจัยท้าทายจากทิศทางต้นทุนสูงขึ้น แต่คาดการณ์ปรับราคาขายขึ้นจะช่วยบรรเทาผลกระทบ ขณะที่ราคาหุ้นที่ปรับตัวลงค่อนข้างสะท้อนปัจจัยความกังวล

- **GFPT (ถือ/เป้า 10.20 บาท)** จากแนวโน้มกำไรปกติปี 2026E กลับมาชะลอตัว -15% YoY กดดันโดยต้นทุนวัตถุดิบทยอยปรับตัวสูงขึ้นและส่งออกอ่อนตัว โดยเฉพาะตลาดจีน

- **NER (ถือ/เป้า 5.30 บาท)** แม้ราคาขายปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง แต่ราคาหุ้นค่อนข้างสะท้อนปัจจัยดังกล่าว ขณะที่ยังมีปัจจัยท้าทายจากสถานการณ์ภัยแล้งที่อาจกดดันปริมาณ

Company Report

(-) HMPRO (ถือ/เป้า 7.00 บาท) 1Q26E กำไรชะลอจาก SSSG ตีกลับ และ SG&A ทยายตัว

เรามิมองเป็นลบต่อกำไรสุทธิ 1Q26E ที่คาดราว 1.39 พันล้านบาท (-19% YoY, -13% QoQ) โดยกำไรถูกกดคืบจากรายได้ที่อ่อนตัวลงเนื่องจากการขาดมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ อย่าง Easy E-Receipt ซึ่งส่งผลให้ SSSG ชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญในทุกรูปแบบสาขา อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) สามารถขยายตัวได้เล็กน้อย YoY มาอยู่ที่ 25.1% สะท้อน Product mix ที่บริหารจัดการได้ดีจากการลดลงของสัดส่วนสินค้าเครื่องใช้ไฟฟ้าที่มีมาร์จิ้นต่ำ แม้ว่าการใช้จ่าย SG&A จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY จากค่าเสื่อมราคาของคลังสินค้าใหม่ แต่คาดว่าทิศทางของ SSSG จะเริ่มฟื้นตัวและกลับมาเป็นบวกได้ในไตรมาสถัดไปจากฐานที่ต่ำและปัจจัยด้านฤดูกาล

เราคงประมาณการกำไรปี 2026E/27E ที่ 6.2/6.4 พันล้านบาท +3%/+3% YoY เราประเมินกำไรสุทธิจะฟื้นตัวเล็กน้อยจากเสถียรภาพทางภาษีที่คาดว่าจะดีขึ้นจากการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ ซึ่งคาดหวังว่าจะมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อหนุนกำลังซื้อภายในประเทศ รวมไปถึงการขยายสาขาและการเพิ่มสัดส่วนสินค้า Private Label ซึ่งจะช่วยหนุน GPM และช่วยชดเชยผลกระทบบางส่วนจากการหายไปของมาตรการลดหย่อนภาษี Easy E-Receipt ใน 1Q26E รวมถึงรายได้จาก Rebate ที่ลดลงและ SSSG ที่ยังติดลบต่อเนื่อง

เรากำหนดเป้าหมายราคาเป้าหมายที่ 7.00 บาท อิง PER ปี 2026E ที่ 15 เท่า (-1.5SD below 5-yr average) จากกำไรที่ยังฟื้นตัวช้าจากภาวะเศรษฐกิจ แต่ยังคงติดตามมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหรือการลดภาษี ซึ่งอาจกลับมาช่วยหนุนราคาหุ้นได้ โดยในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้น underperform SET -20% จากสถานการณ์ของเศรษฐกิจโดยรวมที่ยังฟื้นตัวได้ไม่เต็มที่

(0) ERW (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 3.20 บาท) คาดกำไร 1Q26E โตได้ดี, แต่มีการปรับความเสี่ยงสงครามเพิ่มเติม

เราคาด ERW จะมีกำไรปกติ 1Q26E อยู่ที่ 375 ล้านบาท (มากกว่าที่เราคาดไว้เบื้องต้นที่ 350 ล้านบาท) (+9% YoY, -5% QoQ) เพราะบริหารค่าใช้จ่ายได้ดีกว่าคาด โดย

- 1) คาดรายได้รวมจะเพิ่มขึ้น +5% YoY แต่ลดลง -1% QoQ จาก RevPAR ที่ไม่รวม Budget +4% YoY, +6% QoQ โดย ARR ทรงตัว YoY, +2% QoQ ส่วน Occupancy rate อยู่ที่ 87% เพิ่มขึ้นจาก 1Q25 ที่ 83% และจาก 4Q25 ที่ 84% ส่วน Hop Inn มี RevPAR +2% YoY, -8% QoQ
- 2) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงได้ดี -1% QoQ รวมถึงมีดอกเบียจ่ายที่ -9% YoY, -2% QoQ จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลง
- 3) ยอด On the book ใน 2Q26E (QTD) ยังเติบโตได้อย่างต่อเนื่องราว +2-3% YoY จากฐานที่ต่ำมากจากปีก่อนที่เงินหายไป

ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E-2027E ลดลงปีละ -7% จากผลกระทบจากสถานการณ์ตะวันออกกลางจากการปรับ RevPAR ลดลง ทำให้ได้กำไรปกติอยู่ที่ 908 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +4% YoY

คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2026E ลงมาอยู่ที่ 3.20 บาท อิง DCF (WACC 8.7%, terminal growth 1.5%) จากเดิมที่ 3.80 บาท แต่อย่างไรก็ดีราคาหุ้นปรับตัวลงมาราว -30% ตั้งแต่เกิดสถานการณ์ตะวันออกกลาง ขณะที่ปัจจุบันซื้อขายเพียง PER ที่ 13x จากค่าเฉลี่ยที่ราว 18x โดยเรามองว่าได้รับรับรู้ข่าวร้ายไปบางส่วนแล้ว ทำให้เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

(0) OR (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) คาดกำไร 1Q26E ฟื้นตัว QoQ; ปริมาณขายอาจอ่อนตัวใน 2Q26E

เราประเมินว่า OR จะรายงานกำไรสุทธิ 1Q26E ที่ 2.7 พันล้านบาท (-39% YoY, +28% QoQ) โดยลดลง YoY จากการรับรู้ผลขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน (hedging loss) ที่เป็นไปได้ แต่สูงขึ้น QoQ ตามค่าใช้จ่ายการขายและบริหาร (SG&A expense) ที่ลดลงตามปัจจัยฤดูกาล ทั้งนี้ เรามีสมมติฐานที่สำคัญ ดังนี้

- 1) ธุรกิจ Mobility น่าที่จะเห็นปริมาณขายน้ำมันในประเทศสูงขึ้น QoQ ใน 1Q26E หนุนโดยอุปสงค์การเติมน้ำมันก่อนมีการปรับขึ้นราคาขายปลีก ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นต่อลิตร (GP/litre) มีแนวโน้มสูงขึ้น YoY และ QoQ
- 2) เราคาดว่าธุรกิจ Lifestyle น่าที่จะเห็น EBITDA margin ปรับตัวดีขึ้น YoY, QoQ ขณะที่ ธุรกิจ Global จะเห็นปริมาณขายน้ำมันในต่างประเทศที่สูงขึ้น QoQ หนุนโดยปริมาณขายในฟิลิปปินส์
- 3) เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q26E มีแนวโน้มอ่อนตัว QoQ ตามแนวโน้มการควบคุมราคาน้ำมันขายปลีกโดยภาครัฐส่งผลให้ GP/litre ต่ำลง ในขณะที่ปริมาณขายน้ำมันในประเทศน่าจะอ่อนตัว QoQ

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ที่ 1.17/1.22 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 1.13 หมื่นล้านบาทในปี 2025 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณขายน้ำมันในประเทศจะเติบโตขึ้น 2) รายได้ธุรกิจ Lifestyle จะสูงขึ้น และ 3) GP/litre ที่ทรงตัวสูง

เรากำหนดเป้าหมาย "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 18.00 บาท อิง 2026E PER ที่ 18.5x (ประมาณ -1.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลัง) ถ้าเป็นไปตามที่เราคาดกำไรสุทธิ 1Q26 จะคิดเป็น 22.8% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบเล็กน้อยในวันศุกร์ (24 เม.ย.) ขณะที่ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ปิดที่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยได้รับแรงหนุนจากความหวังเกี่ยวกับความเป็นไปได้ในการเจรจาต่อรองระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านเพื่อยุติสงคราม รวมทั้งการพุ่งขึ้นของหุ้น Intel ซึ่งช่วยหนุนแรงบวกในหุ้นกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 49,230.71 จุด ลดลง 79.61 จุด หรือ -0.16%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 7,165.08 จุด เพิ่มขึ้น 56.68 จุด หรือ +0.80% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 24,836.60 จุด เพิ่มขึ้น 398.09 จุด หรือ +1.63%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันศุกร์ (24 เม.ย.) เนื่องจากนักลงทุนกังวลต่อความเสี่ยงด้านการเติบโตทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ ขณะที่อุปทานพลังงานยังคงถูกกระทบอย่างรุนแรงจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 610.65 จุด ลดลง 3.55 จุด หรือ -0.58%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,157.82 จุด ลดลง 69.50 จุด หรือ -0.84%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 24,128.98 จุด ลดลง 26.47 จุด หรือ -0.11% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 10,379.08 จุด ลดลง 77.93 จุด หรือ -0.75%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันศุกร์ (24 เม.ย.) ขณะที่นักลงทุนประเมินสัญญาณเบื้องต้นเกี่ยวกับการกลับมาเจรจาสันติภาพระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านอีกครั้ง รวมทั้งได้รับแรงกดดันจากคำเตือนของธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) ที่ระบุว่า ตลาดหุ้นทั่วโลกอาจเผชิญแรงกดดัน ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 10,379.08 จุด ลดลง 77.93 จุด หรือ -0.75%
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดเพิ่มขึ้นในวันศุกร์ (24 เม.ย.) แต่ปิดตลาดสัปดาห์นี้ลดลงเป็นครั้งแรกในรอบ 5 สัปดาห์ จากความกังวลด้านเงินเฟ้อที่ยังคงมีอยู่ และความไม่แน่นอนของสงครามระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านที่ยังสร้างแรงกดดันต่อตลาด ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมี.ย. เพิ่มขึ้น 16.90 ดอลลาร์ หรือ +0.36% ปิดที่ 4,740.90 ดอลลาร์ต่อออนซ์
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลดลงในวันศุกร์ (24 เม.ย.) หลังการซื้อขายที่ผันผวน แต่ยังปรับตัวขึ้นเมื่อเทียบรายสัปดาห์ ขณะที่นักลงทุนประเมินผลกระทบจากการหยุดชะงักของอุปทาน เทียบกับความเป็นไปได้ในการกลับมาเจรจาสันติภาพระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน ซึ่งอาจช่วยจำกัดการหยุดชะงักดังกล่าว ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ย. ลดลง 1.45 ดอลลาร์ หรือ 1.51% ปิดที่ 94.40 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ย. เพิ่มขึ้น 26 เซนต์ หรือ 0.25% ปิดที่ 105.33 ดอลลาร์/บาร์เรล

Economic & Company

EA พ้าเปิดกรีสมองดี ตีமானอีวีสูงเร่งลุย!

EA เอ! แก้ปัญหาถูกทาง กรีสปรับแนวโน้มเครดิตเป็นเสถียรภาพ พันบ่วงปัญหาสภาพคล่อง สร้างความมั่นใจ "วสุ กลมเกลี้ยง" วางแผนโอกาสออกหุ้นกู้ต่างประเทศช่วยเสริม พร้อมเร่งเครื่องธุรกิจอีวีพาณิชย์ ขยายไลน์รถครบ หลังความต้องการพุ่งจากราคาน้ำมัน แยมไตรมาส 2/2569 งบตี มั่นใจปีนี้ได้เดือนของจริง

ICHI จัดกลยุทธ์สู่วิกฤติ มั่นใจรายได้ปีโต 12%

ICHI เปิดแผนรับมือความผันผวน เน้นบริหารจัดการต้นทุน อภิปรายประสิทธิภาพการผลิต เพื่อความสามารถทำกำไร รับโอนีสงสาอากาศร้อนเร็ว ชุกกลยุทธ์พีริเซ็นเตอร์คนรุ่นใหม่-นิวจโปรดักต์ ดันรายได้ปีโตตามเป้าโต 12% "ตัน ภาสกรนที" แสดงสปิริตลดเงินเดือนตัวเอง 50% เป็นเวลา 3 เดือน ด้านที่ประชุมผู้ถือหุ้นไฟเขียวปันผลครึ่งปีหลัง 2568 ที่ 0.55 บาทต่อหุ้น กำหนดจ่าย 21 พฤษภาคม 2569

DELTA ลุ้นงบ 8.2 พันล้าน วางหมากเทรดผ่านรูปสุ

จับตา DELTA แจ้งงบ Q1 วัันนี้โตแรง 8.2 พันล้านบาท พุ่ง 64% ท่ามกลางความกังวลมาตรการจำกัดการซื้อขายหุ้นระดับ 2 และ MSCI ที่กดราคาลดลง บล.โกลเบสิก อีพีเข้าขึ้นสู่ 330 บาท วัันนี้ บล.หยวนต้า เพิ่มเป้าจากการเติบโตของสินค้า AI และเงินบาทที่เริ่มอ่อนค่า แต่ยังมีแค่ 208 บาท งบไตรมาส 2 อาจสะดุดเล็กน้อยจากต้นทุนขนส่ง วางกลยุทธ์เก็งกำไร

ITTHI พยายามเอาชนะอีวี เป้า 30 สถานี-ทุนงาน 500 ล.

ITTHI เดินหน้าขยายธุรกิจสถานีชาร์จอีวีเต็มสูบ ตั้งเป้าปี 30 แห่ง คาดครึ่งปีแรกเปิดได้ 10 แห่ง เตรียมเซ็นสัญญาสถานีใหญ่ขนาด 10 หัวชาร์จ ด้านธุรกิจอุปกรณ์ส่องสว่างจ่อคว้งงาน 300 ล้านบาทในไตรมาส 2/69 นี้ ส่วนสมาร์ตซิตี้มีสัญญาณดี อดดแบ็กล็อกแน่นอน 500 ล้านบาท

ADVANC ผนึกพาร์ทเนอร์จีน ส่งซีรีส์แนวตั้งทุนรายได้พุ่ง

ADVANC จับมือพาร์ทเนอร์ใหม่ "ReelShort" ยักษ์ใหญ่ซีรีส์แนวตั้งจากจีน จุกต่อยอดคอนเทนต์ซีรีส์ฟูลก้า ปู่ทางอีพีพอร์ตรายได้กลุ่มดาต้าเพิ่ม ฟากโบรเกอร์ แนะนำ "เก็งกำไร" ส่งเป้าหมายไกล 390 บาท ติดลูกคิดกำไรโค้งแรกแจ่ม

THAI เปิดแผนรับมือน้ำมันพุ่ง ปรับลดเที่ยวบินเดือนพ.ค. 4-5%

THAI เปิดแผนรับมือราคาน้ำมัน Jet A1 ผันผวนหนัก "ปรับแผนบินรายวัน ลดเที่ยวบิน 4-5% เน้นเส้นทางในประเทศเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ ควบคุมเที่ยวบิน-ลดความถี่" พร้อมแบกรับต้นทุนบางส่วน ไม่เร่งขึ้นค่าตั๋ว ยอมรับผู้โดยสารลดเน้นขนส่งสินค้ามาเร็วขึ้นสูง คาดงบไตรมาส 1 โต YoY

GUNKUL โดครับมาตรการรัฐ ลุยติดตั้งโซลาร์รูฟครบวงจร

GUNKUL งานรับนโยบายรัฐบาล จัดสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำ วงเงิน 5 พันล้านบาท สำหรับติดตั้งโซลาร์เซลล์ พร้อมคืนแบรนด์ GRooF by GUNKUL ให้บริการติดตั้งระบบโซลาร์รูฟท็อปสำหรับครัวเรือนและธุรกิจรายย่อย แบบ One Stop Service ครบวงจร

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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