



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ผันผวนต่อ คาดปิดบวกได้ จับตาผลประชุม กนง. และขึ้นกับสถานการณ์ตะวันออกกลางด้วย
- ตลาดหุ้นไทย ดัชนีฯ พลิกตัวกลับมาที่เดิม(ก่อนลง) หลัง อิหร่าน-อิสราเอล หยุดยิงชั่วคราว ขณะที่ปัจจัยการเมือง ยังเป็นไปตามที่เราคาดคือนายกฯ ถูกตรวจสอบคำพูดในคลิปเสียง แต่คาดว่า ตลาดน่าจะยังมีแรงซื้อ หลังถูกขายจากข่าวอิหร่าน-อิสราเอลมาหลายวัน เป็นการ rebound ต่อไป 1113 จุด (ก่อนมีข่าวคลิปเสียงหลุด)
- สถานการณ์ตะวันออกกลาง อิหร่านยอมรับในเรื่องการเจรจาหยุดยิง ทำให้ราคาสินทรัพย์ต่างๆทยอยกลับเข้าสู่ระดับก่อนที่อิสราเอลจะมีการโจมตีอิหร่าน (เข้า 20 มิ.ย.) จากนั้นไป ดูว่าจะนำไปสู่การยุติสงคราม ได้หรือไม่ เราประเมิน ผลของตลาดหุ้นที่กลับมาดี จะเป็นผลของราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลง สินทรัพย์อื่น ที่มองเป็นบวก คือ Crypto Currency
- การเมืองไทย รอการประกาศซื้อกรรม. ชุดใหม่ คาดเป็นไปตามไฟ และเป็นแค่การแต่งตั้งเพื่อทดแทนส่วนรอง "ภูมิไทย" ที่ลาออกไป จึงไม่น่ามี Surprise ส่วนการฟ้องร้องว่านายกฯทำผิดตามที่ปรากฏในคลิปเสียง และศาลจะตีความว่า นายกฯ อาจต้องลาออก(ในอนาคต) กระบวนการผ่านร่างงบประมาณปี 2568-69 เราประเมินว่า อาจล่าช้าไปจากกำหนดเดิมปลายเดือน ส.ค. ไปเป็นไม่น่าเกิน กลางเดือน ต.ค. ซึ่งไม่น่ามีผลต่อการใช้งบประมาณ
- การปิดพรหมแดนกับพม่า ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย เนื่องจากมีการส่งสินค้าไปยังกับพม่า สูงถึง 3.2 แสนลบ. ทั้งนี้ สินค้า 5 ลำดับแรกที่ไทยส่งออกกับพม่า คือ อัญมณี น้ำมัน น้ำตาลทราย เครื่องดื่ม และเคมีภัณฑ์ หุ้นที่เกี่ยวข้อง ยังคงรับผลกระทบอย่างต่อเนื่อง
- ครม.ไฟเขียวงบกระตุ้นเศรษฐกิจกว่า 1.15 แสนลบ. คาดดัน GDP โตเพิ่ม 0.4% เราประเมินว่า ด้วยเงินลงทุน ส่วนใหญ่ เป็นบวกต่อเศรษฐกิจโดยรวมและการท่องเที่ยว ทั้งนี้ เราเล็งหุ้นที่ได้ประโยชน์ 1 ตัวของแต่ละโครงการ โครงสร้างพื้นฐาน 85,000 ล้านบาท (CK) ก่อเกี่ยว 10,053 ล้านบาท (CENTEL) และ ลดผลกระทบภาคการส่งออกเพิ่มผลิตภาพและดิจิทัล 11,122 ล้านบาท (WHA)
- ประชุม กนง. ในวันนี้ Bloomberg Economics คาดว่า กนง.จะลดดอกเบี้ยลง 0.25% สู่ระดับ 1.50% เหตุผลหลักๆ คือ ความเสี่ยงเศรษฐกิจเริ่มปรากฏชัด โดยเฉพาะการชะลอตัวของ นักท่องเที่ยวต่างชาติ หุ้นที่มักจะเป็นบวกจากการลดดอกเบี้ย คือ หุ้นที่อยู่อาศัย แต่ด้วยกำลังซื้อที่ลดลง จึงอาจไม่กระตุ้นได้มากเท่าที่ควร ส่วนผลกระทบต่อการทำกำไรของกลุ่มธนาคารบ้าง แต่จะได้ผลบวกกลับมาจากบรรษัทการลดลงทุน ที่ดีขึ้น และหุ้นธนาคารเอง กำลังเข้าสู่ช่วงของการเก็งกำไรในการจ่ายเงินปันผลงวดแรกของปี
- Event วันนี้ : การประชุม กนง.

News Comment

- (+) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวสูงสุด +4% WoW จากจีนและเกาหลี, ครม. อนุมัติโครงการเที่ยวไทยคนละครั้ง
- (+) MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) 2Q25 QTD RevPAR โตดีตามคาด +6% YoY ส่วน SSSG ลดลง -3%
- (+) CBG (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) คาดกำไร 2Q25E โต +10% QoQ เริ่มเปิดโรงงานกับพม่า ร.ค. นี้
- (0) Automotive (Underweight) ยอดผลิตรถยนต์ พ.ค.25 ดีขึ้นตามคาด จากฐานต่ำ และ BEV
- (0) Construction Services (Overweight) ครม. ไฟเขียวงบกระตุ้นเศรษฐกิจกว่า 1.15 แสนล้านบาท โดย 80% เน้นด้านโครงสร้างพื้นฐาน

Company Report

- (0) CRC (ถือ/เป้า 27.00 บาท) คงเป้าหมายเดิม +5% ต่อไปใน 2025-27E และมีการระงับการใช้จ่ายมากขึ้น

Strategy

- ดัชนีฯ ปรับตัวขึ้นมาในระดับก่อนลงในเรื่องของอิหร่าน และตลาดผ่านการทดสอบด้วย 3 ตัวแปรมาได้ด้วยดี วันนี้ จึงต้องดูว่าจะขึ้นต่อไปได้หรือไม่ ถ้าขึ้นได้ แสดงว่าแรงซื้อเริ่มกลับมา มีโอกาส rebound ถึง 1100-1113 จุด กลยุทธ์ ภาพรวมๆ เราแนะนำให้กลับมาซื้อหุ้นกันต่อ โดยเน้นไปที่หุ้นที่ราคาลงมาแล้วกว่า 10%
- list ของหุ้น ที่รอเก็บเมื่อตลาดหยุดลง Deep Discount : CPALL, BH , BDMS , MTC และหุ้น High Dividend Yield : SCB, PTT
- List ของหุ้นที่ราคาลงมามาก (ดูจากราคาหุ้นเป็นหลัก) ที่ยังน่าเก็บ SCC, BGRIM, CPAXT, STA*, AMATA*
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เราคงหุ้นเดิมไว้ทั้งหมด หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย CPALL(10%) , BDMS*(10%), AOT(10%), SCC(10%), SCB(10%)

Technical : JMT, STECON

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv (M)	Prior
26-Jun	US	Advance Goods Trade Balance	May	-\$91.23b	-\$87.6b
	US	GDP Annualized QoQ	1Q T	-0.2%	-0.2%
	US	Initial Jobless Claims	Jun-25	247.67k	245k
	US	Pending Home Sales MoM	May	0.2%	-6.3%
27-Jun	CH	Industrial Profits YoY	May	--	3.00%
	US	PCE Price Index MoM	May	0.09%	0.10%
	US	PCE Price Index YoY	May	2.3%	2.1%
	US	U. of Mich. Sentiment	Jun F	60.4	60.5



News Comment

(+) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวล้นสุด +4% WoW จากจีนและเกาหลี, ครม. อนุมัติโครงการเที่ยวไทยคนละครั้ง

นักท่องเที่ยวล้นสุด (16-22 มิ.ย.) เพิ่มขึ้น +4% WoW จากจีนและเกาหลี และยังหดตัวลง -18% YoY สมว.ท่องเที่ยวและกีฬา เปิดเผยข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวล้นสุดที่ผ่านมา (16-22 มิ.ย.) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 522,670 คน (+3% WoW/-18% YoY) คิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 74,667 คน โดยประเทศที่เพิ่มขึ้นเรียงตามลำดับ คือ 1) เกาหลีใต้ 23,021 คน (+12% WoW/-21% YoY) 2) จีน 75,435 คน (+11% WoW/-40% YoY) และ 3) มาเลเซีย 74,735 คน (+0.1% WoW/-17% YoY) ขณะที่ประเทศที่ลดลงเรียงตามลำดับ คือ 1) สิงคโปร์ 27,502 คน (-12% WoW) และ 2) อินเดีย 48,723 คน (-1% WoW/+6% YoY) โดยนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นมาจากนักท่องเที่ยวจีนที่เพิ่มขึ้นจากการเริ่มปิดภาคเรียนของสถานศึกษาในประเทศจีน ขณะที่นักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล (Long haul) ชะลอตัวด้านการเดินทางจากการสิ้นสุดวันหยุดต่อเนื่องของนักท่องเที่ยวตะวันตกกลาง และนักท่องเที่ยวยุโรปที่ลดลงก่อนเข้าสู่ Summer holiday ในเดือน ก.ค. สำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-22 มิ.ย. 25 ทั้งสิ้น 16,043,941 คน ลดลง -4% YoY (ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)

นอกจากนี้ วานนี้ ครม. ได้อนุมัติโครงการเที่ยวไทยคนละครั้ง จะเริ่มใช้สิทธิเที่ยวได้จริงในวันที่ 1 ก.ค.นี้ โดยมีมาตรการงบประมาณไว้ใว้เงิน 1,750 ล้านบาท (ที่มา: มติชนออนไลน์)

DAOL: เรามองเป็นบวกต่อกลุ่มท่องเที่ยวจากตัวเลขนักท่องเที่ยวรวมและจีนเริ่มฟื้นตัวได้บ้าง โดยจำนวนนักท่องเที่ยวรวมที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากนักท่องเที่ยวจีนและเกาหลีที่ฟื้นตัวขึ้นได้ ขณะที่นักท่องเที่ยวรัสเซียเริ่มหดตัวลง -14% WoW/-4% YoY ส่วนประเทศจีนเริ่มเข้าสู่ช่วงปิดเทอม (ต้นเดือน ก.ค.-ปลายเดือน ส.ค. 25) ทำให้เราคาดว่าสัปดาห์หน้ามีโอกาสที่จะเห็นจำนวนนักท่องเที่ยวจีนฟื้นตัวได้ต่อได้ โดยหุ้นที่ได้รับประโยชน์จากนักท่องเที่ยวจีนที่เพิ่มขึ้นเรียงลำดับจากมากไปน้อยตามสัดส่วนรายได้ในประเทศ ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR ขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวรวม YTD ยังคงหดตัวลง -4% YoY โดยเป็นการลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่เข้าสู่ช่วง Low season ของไทย

เรามองเป็นบวกเล็กน้อยต่อโครงการเที่ยวไทยคนละครั้ง โดยได้วงเงินของโครงการลดลงเหลือ 1.75 พันล้านบาท จากช่วงก่อนหน้านี้ 1.78 พันล้านบาท ได้จำนวนสิทธิ 5 แสนสิทธิ โดย 1 คน ได้ 5 สิทธิ ให้ใช้จ่ายในโรงแรมที่พักสูงสุดไม่เกิน 3,000 บาทต่อห้องต่อคืน โดยเมืองหลัก รัฐช่วย 40% ส่วนเมืองรอง รัฐช่วย 50% ซึ่งเรามองว่าจะช่วยกระตุ้นการท่องเที่ยวในประเทศได้บ้างในช่วง Low season ได้ โดยหุ้นที่จะได้รับประโยชน์จากมาก-น้อยเรียงตามสัดส่วนรายได้ในประเทศไทยจากมาก-น้อยคือ ERW (88%), CENTEL (80%) และ MINT (15%) โดยเราคาดว่า ERW (ถือ/เป้า 2.50 บาท) (ERW คาดว่าจะมีรายได้เพิ่มขึ้นได้น้อยกว่า 1% จากโครงการนี้) และ CENTEL (ซื้อ/เป้า 29.00 บาท) จะได้ sentiment เชิงบวกจากทั้งโครงการเที่ยวไทยคนละครั้งมากที่สุด นอกจากนั้น ธุรกิจสายการบินจะได้รับประโยชน์จากการเดินทางท่องเที่ยวในประเทศเพิ่มขึ้น ได้แก่ AAV (ถือ/เป้า 1.50 บาท) โดยมีสัดส่วนรายได้จากเที่ยวบินในประเทศราว 45%

คงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวม/นักท่องเที่ยวจีนปี 2025E ที่ 34.5 ล้านคน/5 ล้านคน เรายังคงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2025E จะอยู่ที่ 34.5 ล้านคน ลดลง -3% YoY และคาดจำนวนนักท่องเที่ยวจีนจะอยู่ที่ 5 ล้านคน ลดลง -26% YoY ขณะที่ความเสี่ยงในประเทศเริ่มมากขึ้นจากปัจจัยเรื่องการเมืองซึ่งอาจส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่ำกว่าที่เราคาดไว้

เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "เท่าที่ตลาด" โดย Top pick ของกลุ่ม เราเลือก MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) จาก valuation ยังถูกกว่ากลุ่มฯซื้อขาย 2025E EV/EBITDA ที่ 10x (-2.00SD below 10-yr average EV/EBITDA) ถูกกว่า ERW และ CENTEL ที่ average EV/EBITDA ขณะที่ 2Q-3Q25E จะเป็นช่วง High season ที่ยุโรป และได้รับผลกระทบจากนักท่องเที่ยวจีนน้อยกว่ากลุ่มประเทศที่ยุโรปเน้นนักท่องเที่ยวในประเทศเป็นหลัก

(+) MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) 2Q25 QTD RevPAR โตดีตามคาด +6% YoY ส่วน SSSG ลดลง -3%

2Q25 QTD RevPAR โต +6% ส่วน SSSG ลดลง -3% MINT มีการอัปเดตตัวเลข 2Q25 QTD (Apr.-May 25) โดยมี RevPAR โดยรวมอยู่ที่ +6% YoY จาก 1Q25 ที่ทรงตัว YoY โดยได้รับแรงหนุนจากยุโรป RevPAR โตที่ +7% YoY จากเดือน เม.ย. 25 ที่ +3% YoY และจาก 1Q25 ที่ทรงตัว YoY และมีคัสตัมเพิ่ม +45% YoY จากเดือน เม.ย. 25 ที่ +20% YoY ส่วนไทยลดลง -3% YoY จากเดือน เม.ย. 25 ที่ +7% YoY ด้าน SSSG มีการปรับตัวลดลง -3% YoY (ไทย -3% YoY, จีน -7% YoY และออสเตรเลีย -4% YoY) จากเดือน เม.ย. 25 ที่ -3% YoY และจาก 1Q25 ที่ -2% YoY

DAOL: เรามองเป็นบวกจากตัวเลข RevPAR ที่ทำได้ดีตามคาด โดยได้รับแรงหนุนจากยุโรปที่เป็น Peak season และมีคัสตัมที่ทำได้ดีมาจากการฐานต่ำในปีก่อนและมีการทำการตลาดได้ถูกกลุ่มลูกค้า ขณะที่ไทยหดตัวลงตามคาดจาก Low season ด้าน SSSG เริ่มเห็นการหดตัวลง -3% YoY ซึ่งยังคงต้องติดตามกำลังซื้อที่มีความเสี่ยงจะลดลงได้อีก แต่สัดส่วนธุรกิจอาหารคิดเป็นเพียง 20% ของรายได้รวม ทำให้เรายังคงคาดการณ์กำไรปกติ 2Q25E จะทำจุดสูงสุดของปี โดยจะเพิ่มขึ้นได้ถึง YoY/QoQ

คงประมาณการกำไรปกติปี 2025E, คาด 2Q25E ทำจุดสูงสุดของปี เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 9.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +10% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่เราคาดว่ากำไรจะทำจุดสูงสุดของปีในช่วง 2Q25E จาก High season ที่ยุโรป โดยจะเพิ่มขึ้นได้ถึง YoY/QoQ อยู่ที่ราว 3.6-3.7 พันล้านบาท ดีกว่าที่เราคาดไว้เบื้องต้นที่ราว 3.5 พันล้านบาท

แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 34.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) เพราะสะท้อนถึงความผันผวนของค่าเงิน ขณะที่มีความเสี่ยงจากต้นทุนพลังงานยุโรปที่อาจจะกระทบต้นทุนให้สูงมากกว่าคาด ขณะที่ปี 2025E มีการ Hedging ไปแล้วที่ 100% ประกอบกับโรคระบาดใหม่ที่จะกระทบภาพรวมการท่องเที่ยว รวมถึงอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อการบริโภค

(+) CBG (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) คาดกำไร 2Q25E โต +10% QoQ เริ่มเปิดโรงงานกับพุดชา ร.ค. นี้

คุณธรรม เสถียรธรรมะ กรรมการผู้จัดการ CBG เผยว่า บริษัทคาดการณ์การดำเนินงาน 2Q25E เติบโต +10% QoQ จากยอดขายคาราบาวแดงในประเทศเติบโตต่อเนื่องและยอดขายต่างประเทศดีขึ้น ด้าน distribution business เติบโตดีต่อเนื่อง

สำหรับกรณีปิดด่านชายแดนไทยกับกัมพูชา บริษัทยังไม่ได้รับผลกระทบ โดย distributor ที่กัมพูชา มีการสต็อกสินค้าไว้แล้ว แต่มีสินค้าล็อตหนึ่งที่ได้มีการไหลสินค้าออกไปแล้วแต่ส่งข้ามชายแดนไม่ได้ บริษัทอยู่ระหว่างพิจารณาว่าสินค้าเข้าทางเรือ นอกจากนี้ distributor กัมพูชา ตกลงที่จะมีการสต็อกสินค้าล่วงหน้า 3 เดือน โดยปกติ CBG มียอดจำหน่ายไปกัมพูชาเดือนละ 40 ล้านกระป๋อง ซึ่งหากสต็อก 3 เดือน ก็จะมีสต็อกที่ 120 ล้านกระป๋อง นอกจากนี้บริษัทเร่งก่อสร้างโรงงานที่กัมพูชา เพื่อให้เปิดกันวันที่ 1 Dec 2025 เพราะต้องการที่จะมีการผลิตเพื่อขายในประเทศกัมพูชา และบริษัทยังมีแผนขยายการจำหน่ายไปยังต่างประเทศเพิ่มอีก 1-2 ประเทศ แจ้งรายละเอียดเพิ่มเติมใน Analyst Meeting

ด้าน 2H25E บริษัทมองว่ายอดขายเครื่องดื่มชูกำลังดีต่อเนื่อง ทำให้รายได้รวมปี 2025E โตได้ตามเป้า +30% YoY และกำไร YoY จากยอดขายที่เพิ่มและต้นทุนการผลิตที่ลดลงทั้งเศษแก้วและอะลูมิเนียม ทั้งนี้ บริษัทไม่มีแผนที่จะซื้อหุ้นคืน เนื่องจากปัจจุบันบริษัทมี free float ไม่มาก (ที่มา: กัมพูชา)



News Comment

DAOL: Outlook ยังดีตามคาด เรามีมุมมองเป็นบวกจากประเด็นข้างต้น เราชอบที่ CBG จะเร่งเปิดโรงงานกับพวชาช่วยลดปัญหาในการขนส่ง และต้นทุนค่าขนส่งลดลง สำหรับ 2Q25E เราคาดว่ากำไรที่ 826 ล้านบาท (+20% YoY, +9% QoQ) จากรายได้ domestic branded own ที่เติบโต YoY, QoQ ด้านรายได้ต่างประเภทขยายตัว QoQ, distribution business มีโอกาสทำ All Time High และ GPM ทรงตัว QoQ สำหรับปีรายได้ปี 2025E ที่บริษัทตั้งไว้ที่ +30% YoY สูงกว่าที่เราคาดที่ +13% หากเป็นไปตามบริษัทคาด จะเป็น upside ต่อประมาณการเรา

คงประมาณการกำไรปี 2025E-26E ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 3,301 ล้านบาท (+16% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +13% YoY จากรายได้ domestic branded own +10% YoY, distribution +26%, overseas +4% YoY และ 2) GPM ขยายตัว จากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง สำหรับปี 2026E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 3,687 ล้านบาท (+12% YoY) ทั้งนี้ เรายังไม่ได้รวมโรงงานในพม่าและกัมพูชาในประมาณการ

เรามองว่าราคาปัจจุบันน่าสนใจ สะท้อนปัจจัยลบเกี่ยวกับกัมพูชาไปหมดแล้ว ราคาที่ลงมาเป็นจังหวะให้ “เข้าซื้อสะสม” โดย CBG เทรดอยู่ที่ PER 14.8x เทียบกับการเติบโตของกำไรปี 2025E-26E ที่ต่อเนื่อง **เรากำหนดเป้า “ซื้อ” และราคาเป้าหมายที่ 79 บาท** อิง PER 24.0x (ใกล้เคียง -1.25 SD ต่ำกว่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เรามองว่าผลตอบแทนจะเติบโต YoY, QoQ ตั้งแต่ 2Q25E เป็นต้นไป

(0) Automotive (Underweight) ยอดผลิตรถยนต์ พ.ค.25 ดีขึ้นตามคาด จากฐานต่ำ และ BEV

ยอดผลิตรถยนต์เดือน พ.ค.25 ปรับตัวดีขึ้นจากฐานต่ำ และยอดผลิต BEV ดีขึ้น ส.อ.ท.รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน พ.ค.25 อยู่ที่ 1.39 แสนคัน +10% YoY, +34% MoM เพิ่มขึ้น YoY ครั้งแรกในรอบ 21 เดือน โดยดีขึ้นจากฐานต่ำปีก่อน และดีขึ้น MoM ตามปัจจัยฤดูกาล รวมถึงมีการผลิต BEV ที่เพิ่มขึ้น เพราะค่ายรถเร่งผลิตชดเชยตามมาตรการ EV3.0 และ 3.5

- ยอดขายในประเทศอยู่ที่ 5.2 หมื่นคัน +5% YoY, +11% MoM ดีขึ้น YoY ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 จากฐานต่ำในปีก่อน และได้ผลบวกจากยอดขายรถ BEV, PHEV ที่เพิ่มขึ้นมาก ขณะที่ยอดขายรถกระบะยังคงลดลง -25% YoY - ยอดส่งออกอยู่ที่ 8.1 หมื่นคัน -9% YoY, +23% MoM ยังลดลง YoY จากการหยุดผลิตรถยนต์บางรุ่นที่เลิกส่งออกไปสหรัฐและยุโรปจากการห้ามขงวตเรื่องอุปกรณช่วยเหลือในการจับ จึงไม่มีรถยนต์นั่งส่งออกไปในตลาดยุโรป ยอดจดทะเบียนใหม่รถยนต์นั่ง BEV (ไม่เกิน 7 คน) เดือน พ.ค.25 อยู่ที่ 1.2 หมื่นคัน ลดลง +124% YoY, +94% MoM รวม 5M25 มียอดจดทะเบียนใหม่ 4.3 หมื่นคัน +39% YoY

(ที่มา: อินโฟเควสท์, <https://web.dlt.go.th/statistics/index.php>)

DAOL: มองเป็นกลางจากยอดผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัวได้ตามคาด โดยเริ่มกลับมาเติบโต YoY ได้ดีขึ้นจากฐานต่ำ และมียอดการผลิต BEV เพิ่มขึ้น ขณะที่ยอดขายรถกระบะยังคงลดลง ทั้งนี้ เรายังประเมินยอดผลิตรถยนต์ปี 2025E ที่ 1.40-1.45 ล้านคัน (ปี 2024 ผลิตรถยนต์ 1.47 ล้านคัน) โดยยอดผลิตรถยนต์ 5M25 จะคิดเป็น 40%-42% จากทั้งปี สำหรับยอดผลิตรถยนต์ในช่วงที่เหลือของปีจะเริ่มกลับมาเติบโต YoY ได้จากฐานต่ำในปีก่อน รวมถึงการผลิต BEV จะมีปริมาณเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นการผลิตเพื่อทดแทนการนำเข้าตามเงื่อนไขการเข้าร่วมโครงการภาครัฐ สำหรับยอดขายในประเทศมีโอกาสฟื้นตัวได้ จากโครงการรถเก่าแลกใหม่ โดยเฉพาะรถกระบะ ซึ่งจะช่วยชดเชยยอดส่งออกรถยนต์ที่ยังมีทิศทางชะลอตัว

กลุ่ม Automotive ยังให้น้ำหนัก underweight ไม่มี top pick โดย SAT (ถือ/เป้า 12.00 บาท) เราประเมิน SAT กำไรปี 2025E จะทรงตัว YoY โดยยังได้ผลกระทบจากยอดผลิตรถกระบะที่ฟื้นตัวช้าที่เป็นฐานรายได้หลัก แต่จะได้ผลบวกจากคำสั่งซื้อใหม่ และรายได้จากกลุ่มชิ้นส่วนเครื่องจักรกลการเกษตรที่ดีขึ้น เป็นปัจจัยช่วยหนุน รวมถึงการลดต้นทุนทำให้ GPM ดีขึ้น

(0) Construction Services (Overweight) คสม. ไฟเขียวงบกระตุ้นเศรษฐกิจกว่า 1.15 แสนล้านบาท โดย 80% เน้นด้านโครงสร้างพื้นฐาน

ที่ประชุมคณะรัฐมนตรีเมื่อวานนี้ (24 มิ.ย.) มีมติเห็นชอบโครงการตามแผนการขับเคลื่อนเศรษฐกิจภายใต้กรอบวงเงิน 1.57 แสนล้านบาทที่ผ่านการพิจารณาของคณะกรรมการนโยบายโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจ จำนวน 481 โครงการ (8,939 รายการ) กรอบวงเงิน 1.15 แสนล้านบาท เพื่อเป็นการกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะสั้น แต่ได้ผลในระยะยาว ประกอบด้วย 1) ด้านโครงสร้างพื้นฐาน 34 โครงการ วงเงินรวม 8.5 หมื่นล้านบาท, 2) ด้านการท่องเที่ยว 420 โครงการ วงเงินรวม 1 หมื่นล้านบาท, 3) ด้านลดผลกระทบภาคการส่งออก เพิ่มผลิตภาพ และดิจิทัล 10 โครงการ วงเงินรวม 1.11 หมื่นล้านบาท, และ 4) ด้านเศรษฐกิจชุมชนและอื่นๆ 17 โครงการ จำนวน 9.2 พันล้านบาท (ที่มา: ผู้จัดการรายวัน 360 องศา)

DAOL: เรามองเป็นกลางต่อกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง แม้ 80% ของงบประมาณดังกล่าวเป็นการลงทุนเน้นด้านโครงสร้างพื้นฐาน แต่ส่วนใหญ่เป็นโครงการขนาดเล็ก-กลาง เช่น โครงการแก้ไขปัญหายาเสพติด โครงการพัฒนาถนนเชื่อมเมืองรอง เป็นต้น ทำให้เป็นบวกต่อกลุ่มรับเหมารายใหญ่ค่อนข้างจำกัด อย่างไรก็ตามปัจจุบันกลุ่มรับเหมาก่อสร้างค่อนข้างมีข้อได้เปรียบจาก backlog โดยรวมฟื้นตัวสูง ทำให้ผลการดำเนินงาน 2H25E จะอยู่ในทิศทางฟื้นต่อเนื่องและช่วยลดความเสี่ยงหากการเปิดประมูลงานใหม่ล่าช้า **เรากำหนดน้ำหนัก “Overweight” และ Top pick ได้แก่ CK (ซื้อ/เป้า 22.00 บาท) และ STECON (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท)**



Company Report

(0) CRC (ถือ/เป้า 27.00 บาท) คงเป้าหมายการเติบโต +5% ต่อปีใน 2025-27E และมีการระงับการใช้จ่ายมากขึ้น

เรากำหนดนำ “ถือ” และที่ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 27.00 บาท โดยอิง 2025E PER ที่ 19x (หรือเท่ากับ -1.5SD below 3-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นกลางจากงาน CEO Forum 2025 โดยมีการเปิดตัว CEO คนใหม่ คุณสุทธินาส จิราธิวัฒน์ ซึ่งเน้นทิศทางการบริหารด้วยกลยุทธ์ควบคุมต้นทุน และการใช้ประโยชน์จาก Synergy ภายในกลุ่ม รวมถึงการใช้ข้อมูลจาก The1 ตอบโจทย์ผู้บริโภคทุกกลุ่มธุรกิจ โดยบริษัทยังคงเป้าหมายการเติบโตของรายได้และ EBITDA ในช่วงปี 2025-27E แม้จะมีการชะลอการใช้ CAPEX อยู่ที่ราว 13,000-15,000 ล้านบาทต่อปี ด้านผลประกอบการ 2Q25E QTD SSSG ยังติดลบที่ -4% ถึง -6% โดยถ้าหักผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน คาดเห็น SSSG เป็นลบในระดับ -2-4% ขณะที่ธุรกิจ GO Wholesale ยังขาดทุนระดับ EBITDA แต่มีสัญญาณบวกจาก GPM ที่ดีขึ้นต่อเนื่อง คงประมาณการกำไรปี 2025E/26E อยู่ที่ 8.8/10.3 พันล้านบาท โต +9%/+17% YoY จากการที่ผู้บริหารมีการปรับเป้าหมายการเติบโตของรายได้ลง จากแนวโน้มการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมเป็นติดลบและ GPM ที่หดตัวจากสัดส่วนยอดขายของกลุ่มธุรกิจ Fashion ที่อ่อนตัวจากสภาพเศรษฐกิจและนักท่องเที่ยวที่กระทบต่อการบริโภคที่ลดลง แม้จะได้แรงหนุนจากการขยายสาขาใหม่ของกลุ่มธุรกิจ Food และ Hardlines ราคาหุ้น underperform SET ต่อเนื่องในช่วง 3-12 เดือนที่ผ่านมา จากภาคกลุ่มค้าปลีกได้รับผลกระทบต่อเนื่องจากการบริโภคที่ลดลงตามสภาพเศรษฐกิจและการท่องเที่ยวที่ไม่ฟื้นตัวในช่วงที่เลวของปี



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 500 จุดในวันอังคาร (24 มิ.ย.) งานรับข่าวอิสราเอลและอิหร่านทำให้อัตราดอกเบี้ยลดลง พณฯเดียวกันนักลงทุนประเมินต่อแรงกดดันของเจอโรม พาวเวล ประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ที่ยังคงใช้แนวทางรอดูทิศทางเศรษฐกิจก่อนที่จะพิจารณาการปรับนโยบายการเงิน ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 43,089.02 จุด เพิ่มขึ้น 507.24 จุด หรือ +1.19%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,092.18 จุด เพิ่มขึ้น 67.01 จุด หรือ +1.11% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 19,912.53 จุด เพิ่มขึ้น 281.56 จุด หรือ +1.43%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดพุ่งขึ้นในวันอังคาร (24 มิ.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการหยุดยิงระหว่างอิสราเอลกับอิหร่าน แต่ราคาน้ำมันที่ดิ่งลงกดดันกลุ่มพลังงานร่วงลง ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 540.98 จุด เพิ่มขึ้น 5.95 จุด หรือ +1.11%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,615.99 จุด เพิ่มขึ้น 78.42 จุด หรือ +1.04%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 23,641.58 จุด เพิ่มขึ้น 372.57 จุด หรือ +1.60% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,758.99 จุด เพิ่มขึ้น 0.95 จุด หรือ +0.01%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกเล็กน้อยในวันอังคาร (24 มิ.ย.) นำโดยกลุ่มท่องเที่ยว หลังนักลงทุนคลายความกังวลจากสัญญาณการผ่อนคลายความตึงเครียดในตะวันออกกลาง และจากการคาดการณ์ผลกระทบจากการชิงบงกจากคาร์นิวัล (Carnival) ซึ่งเป็นบริษัทเดินเรือท่องเที่ยว ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,758.99 จุด เพิ่มขึ้น 0.95 จุด หรือ +0.01%
- สัญญาณน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 6% ในวันอังคาร (24 มิ.ย.) เนื่องจากนักลงทุนคาดการณ์ว่าการหยุดยิงระหว่างอิสราเอลและอิหร่านจะลดความเสี่ยงของการเกิดภาวะชะงักงันด้านอุปทานในตะวันออกกลาง ทั้งนี้ สัญญาณ้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 4.14 ดอลลาร์ หรือ 6.04% ปิดที่ 64.37 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 5 มิ.ย.
- ส่วนสัญญาณน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 4.34 ดอลลาร์ หรือ 6.07% ปิดที่ 67.14 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับปิดต่ำสุดนับตั้งแต่วันที่ 10 มิ.ย.
- สัญญาณทองคำตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 60 ดอลลาร์ในวันอังคาร (24 มิ.ย.) หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ ประกาศว่าอิหร่านและอิสราเอลได้บรรลุข้อตกลงหยุดยิง ซึ่งข่าวดังกล่าวได้ลดความต้องการถือครองทองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย ทั้งนี้ สัญญาณทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 61.10 ดอลลาร์ หรือ 1.80% ปิดที่ 3,333.90 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- 'กัลฟ์' จัดลงทุน 6 หมื่นล้าน เดินหน้า LNG เทอร์มิнал**
GULF เดินหน้าทุ่มงบ 6 หมื่นล้านบาท พัฒนาท่าเทียบเรือก๊าซ และสถานีรับ-จ่ายก๊าซธรรมชาติเหลว ดีเคียก่อสร้างไตรมาส 4/68 พร้อมเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ภายในไตรมาส 1/72 รองรับความต้องการใช้ก๊าซธรรมชาติเพิ่มขึ้นภาคอุตสาหกรรม-ผลิตไฟฟ้า
- EKH ส่งซิก Q2 แจ่มรับผู้ป่วยนอกพุ่ง แนวโน้มครึ่งปีหลังพิชิตโอซีซัน ดินรายได้ปีนี้โต 7%**
เอกชัยการแพทย์ ส่งซิกผลงานไตรมาส 2/68 เติบโต รับผู้ป่วยนอกเพิ่มขึ้น หลังฤดูฝนมาเร็วกว่าปกติ-ผู้ป่วยโควิดมากขึ้น ส่วนผู้ป่วยที่มีบุตรยาก (IVF) คาดครึ่งปีแรกปิดรักษาเกิน 150 เคส และทั้งปีทรงตัวปิดที่ 350 เคส ขณะที่แนวโน้มธุรกิจครึ่งปีหลังพิชิตโอซีซันธุรกิจโรงพยาบาล หนุนรายได้ปีนี้โต 7%
- TEGH ขึ้นทำเนียบ EGS100 ปีแรก ย้ำเป้ารายได้ปีนี้พุ่ง 2.2 หมื่นล้าน**
TEGH ติดทำเนียบ บริษัทที่ยั่งยืนที่น่าลงทุน ได้รับคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อ ESG100 ปี 68 เป็นปีแรก พร้อมสร้างความเชื่อมั่นด้านความยั่งยืนในระยะยาวแก่นักลงทุน สิ้นปี 68 เป้ารายได้แตะ 22,000 ล้านบาท
- SC ผุดบ้านเดี่ยวอัลตราลักซ์วอร์ 'ชั้นเล เรสซิเดนเชส' มูลค่า 1,200 ล้าน เปิดขาย Q3 นี้**
เอสซี เตรียมเปิดขายบ้านเดี่ยวระดับอัลตราลักซ์วอร์ โครงการ ชั้นเล เรสซิเดนเชส มูลค่ากว่า 1,200 ล้านบาท ในไตรมาส 3/68 ถือเป็นโครงการเรือธงแห่งปี ย้ำแผนปีนี้เปิด 15 โครงการใหม่ มูลค่ากว่า 29,000 ล้านบาท
- SYNEX ส่งสินค้าใหม่ รุกตลาดคอนโซลเกม หนุนปีนี้ 1 แสนเครื่อง**
SYNEX เปิดตัว Nintendo Switch 2 รุกตลาดคอนโซลเกม วางจำหน่ายในไทยอย่างเป็นทางการ 26 มิ.ย.นี้ ในราคาเปิดตัว 17,800 บาท ดันเป้าหมายยอดขาย 1 แสนเครื่องปีนี้ พร้อมส่งซิกสินค้าใหม่ทยอยเข้าสู่ตลาดในช่วงครึ่งปีหลัง หนุนภาพรวมเติบโตตามเป้า
- MPJ ลุยให้บริการขนส่ง EV ชูนโยบาย ESG ขับเคลื่อนธุรกิจ**
MPJ ต่อยกผู้นำโลจิสติกส์แบบครบวงจรและผู้นำด้านบริหารลานตู้คอนเทนเนอร์ มุ่งสู่ความยั่งยืนงานรับนโยบาย ESG ลุยขับเคลื่อนองค์กรธุรกิจเพื่อความยั่งยืน ตอบโจทย์เทรนด์โลก เดินหน้านำรถ EV และรถหัวลากไฟฟ้าผ่าน Sub-contract เข้ามาใช้ รวมถึงวางกลยุทธ์การนำพลังงานสะอาดมาใช้ ขับเคลื่อนธุรกิจต่อเนื่อง สร้างโอกาสการลงทุนใหม่ๆ เพิ่มความได้เปรียบในการแข่งขัน
- ความจูงใจทางการเมืองบาล หนุนนักลงทุนต่างชาติซื้อหุ้น**
แบงก์กรุงไทย (KTB) ชี้ นักลงทุนต่างชาติเริ่มกลับมาสนใจสินทรัพย์ไทย โดยเฉพาะหุ้นไทย หลังความจูงใจทางการเมืองคลี่คลาย จับตาผลประชุม กนง. วันนี้ ตัวแปรสำคัญทิศทางเงินทุนในระยะถัดไป



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 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800