



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ แนวโน้มบวกแคบ นักลงทุนยังกังวลทิศทางตลาดสหรัฐฯ และขาดข่าวบวกหนุน
- ตลาดหุ้นไทยโดนกดดันจากความกังวลในประเด็นสงครามในตะวันออกกลาง และปัญหาเรื่องงบประมาณของสหรัฐฯ รวมถึงการลดน้ำหนักของ MSCI สืบาคหน้า กดดันให้ดัชนีฯ ลงมาต่ำกว่า 1200 จุดอีกครั้ง เรายังแนะนำให้เฝ้าระวังบริวณ 1170 -1172 จุด หากยืนไม่อยู่ก็อาจจะเป็นสัญญาณทยอยลดพอร์ตอีกครั้ง
- ร่างกฎหมายภาษีฉบับสำคัญของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผ่านความเห็นชอบจากสภาผู้แทนราษฎรอย่างเฉียดฉิวเมื่อวันพฤหัสบดีฯ ข่าวนี้เป็นลบต่อตลาดสหรัฐฯ อย่างมากวันก่อน หนุน Bond Yield 10 ปี ขึ้นแตะ 5.0% แต่สามารถกลับมาปิดที่ 4.54% ได้ หลังกฎหมายฉบับนี้ผ่านมาได้ โดยใช้ร่างกฎหมายเดิม แต่เนื่องจากขาดดุลงบประมาณ จะเพิ่มขึ้นราว 2.3 ล้านล้านดอลลาร์ภายใน 10 ปี ทำให้ตลาดหุ้นไม่ตอบสนองในทางบวกมากนัก Dollar Index เข้านี้ 99 จุด และราคากองคำเงินหน้าขึ้นสู่ \$3299 เหรียญ ตลาดเอเชียวันนี้จึงยังวางใจไม่ได้มากนัก
- ตลาดยังจับตาสถานการณ์สงครามตะวันออกกลาง จากประเด็นอิสราเอลกำลังเตรียมการโจมตีเป้าหมายในโครงการนิวเคลียร์ของอิหร่านในระหว่างที่สหรัฐฯ และอิหร่านร่วมกันทำข้อตกลงนิวเคลียร์ทางอ้อม ซึ่งรอบที่ 5 จะจัดขึ้นที่ กรุงโรม อิตาลี ในวันนี้ ประเด็นสงครามยังกดดันตลาดในช่วงนี้ แต่ราคาน้ำมันดิบ ไม่ได้ตอบรับมาก คาดว่าความรุนแรงอาจไม่ได้มีมากอย่างที่ตลาดกังวล ทั้งนี้ มีบางแหล่งข่าวบอกว่า อิสราเอลอาจไม่มีการโจมตีจริงๆ
- OPEC+ สมาชิกกลุ่ม OPEC+ กำลังหารือเกี่ยวกับการเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันครั้งใหญ่อีกครั้งในเดือนกรกฎาคม ซึ่งจะเป็ครั้งที่สามติดต่อกัน โดยจะมีการตัดสินใจขั้นสุดท้ายในที่ประชุมของกลุ่มในอีกไม่กี่สัปดาห์ข้างหน้า ตามข้อมูลจากผู้แทนที่ขอไม่เปิดเผยชื่อเนื่องจากข้อมูลเป็นความลับ หนึ่งในตัวเลือกที่อยู่ระหว่างการหารือคือ การเพิ่มกำลังการผลิต 411,000 บาร์เรลต่อวัน สำหรับเดือนกรกฎาคม ทั้งนี้ 1 มิ.ย. นี้ 8 ประเทศหลักใน OPEC+ จะจัดประชุมผ่านวิดีโอเพื่อสรุปไควตาเดือนกรกฎาคม ปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้น จะลบต่อหุ้น PTTEP แต่บวกต่อหุ้นปิโตรเคมีขั้นต้น (PTTGC, SCC)
- สมว.พาณิชย์ นายพิชัย นริพทะพันธุ์ ได้เรียกร้องให้ สปท. ช่วยดูแลค่าเงินบาทที่ในขณะนี้แข็งค่ามาก (32.6 บาทต่อดอลลาร์) เพื่อลดผลกระทบต่อกลุ่มผู้ส่งออก โดยระบุว่าระดับที่เหมาะสมควรอยู่ที่ 36-37 บาทต่อดอลลาร์
- คลังเตรียมเดินหน้าโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจวงเงิน 1.57 แสนล้านบาทภายในสิ้นเดือนพ.ค. 68 ครอบคลุม 4 หลักการ โครงสร้างพื้นฐานท่องเที่ยว ส่งออก และเศรษฐกิจชุมชน โดยจะเป็นโครงการระยะสั้นดำเนินการภายใน 4-5 เดือน หวังดันเบิกเงินเข้าระบบภายในปีนี้ มองเป็นบวกมากขึ้นในภาพรวมเศรษฐกิจปีนี้ ที่โครงการอาจมาช่วยดัน GDP ทั้งปีเพิ่มขึ้นได้
- หลักทรัพย์ที่จะขึ้น "XD" สืบาคหน้า มี 39 หลักทรัพย์ หลักทรัพย์ที่จะขึ้น "XD" สืบาคหน้า อาทิ IVL(@0.175), KAMART(@0.11), TFG(@0.075), SRIPANWA(@0.0717)
- Event วันนี้ : ผู้แทนการค้าไทย เป็นประธานการประชุมส่งเสริมการค้าท่งเกี่ยวข้องสำหรับนักท่งที่เกี่ยวข้องอินเดีย

News Comment

- (+) BBL (ซื้อ/เป้า 168.00 บาท), KTB (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) THAI เติร์มออกจากแผนฟื้นฟู เติร์มกลับมาซื้อขายได้ช่วงปลาย ก.ค.หรือต้น ส.ค. นี้
- (-) AUTO (Underweight) ยอดผลิตรถยนต์ เม.ย.25 ยังอยู่เกณฑ์ต่ำ แต่เริ่มลด YoY ไม่มาก

Company Report

- (+) CK (ซื้อ/เป้า 22.00 บาท) ธุรกิจก่อสร้าง progress ดีตามคาด, 2H25E เปิดประมูลงานใหม่มากขึ้น
- (+) OSP (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) Outlook ดีต่อเนื่อง, กำไรปกติ 2Q25E โตต่อ
- (-) SAPPE (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 33.50 บาท) บริษัทปรับเป้ารายได้ปี 2025E ลงจากรายได้ต่างประเทศฟื้นตัวช้า
- (0) PLUS (ถือ/เป้า 3.50 บาท) 2025E มองความเสี่ยงรายได้ลูกค้าใหม่ช้ากว่าเป้า, 2Q25E โตได้ YoY, QoQ

Strategy

- ดัชนีฯ ยังถูกกดดันจากหลายปัจจัย โดยเฉพาะความไม่สงบในตะวันออกกลาง และความกังวลในเรื่องการก่อวินาศกรรมสหรัฐฯ (เป็นผลให้เงินบาทแข็ง) หากดัชนีฯ ลงไปต่ำกว่า 1172 จุด จะ กลายเป็นสัญญาณขายรอบใหม่ กลยุทธ์คือ wait & see ติดตามข่าว และอาจเลือกขายหุ้นออกไปบ้าง
- หุ้นกลุ่มค้าปลีก-ห้างฯ-อาหาร-โรงแรม ยังอาจต้องระวังต่อไป เพราะคนเริ่มกังวลเรื่องกำลังซื้อในประเทศ และภาคท่องเที่ยว หนึ่งที่หุ้นส่งออก จะเจอแรงกดดันจากเงินบาทแข็งค่า
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรายำ TRUE* ออก หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย GULF(10%), ADVANC(10%), KBANK (10%)

Technical : PTTGC, DELTA

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv (M)	Prior
21-May	JN	Exports YoY	Apr	2.7%	3.9%
	TH	Customs Exports YoY	Apr	10.5%	17.8%
22-May	TH	Car Sales	Apr	--	55,798
	US	Initial Jobless Claims	May-25	--	229k
	US	Existing Home Sales MoM	Apr	2.97%	-5.90%
23-May	US	New Home Sales MoM	Apr	-3.8%	7.4%
	US	Building Permits MoM	Apr F	--	--



News Comment

(+) BBL (ซื้อ/เป้า 168.00 บาท), KTB (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) THAI เตรียมออกจากแผนฟื้นฟู เตรียมกลับมาซื้อขายได้ช่วงปลาย ก.ค.หรือต้น ส.ค. นี้

การฟื้นไทย (THAI) เตรียมออกจากแผนฟื้นฟู โดย THAI ได้ยื่นคำร้องต่อศาลล้มละลายกลาง เพื่อขอลออกจากแผนฟื้นฟู ซึ่งคาดว่าจะได้รับคำสั่งให้ยกเลิกการฟื้นฟูกิจการภายใน มิ.ย. 25 ขณะที่คาดว่าจะเตรียมกลับมาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ช่วงปลาย ก.ค. หรือต้น ส.ค. 25 (ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)

DAOL: เรามองเป็นบวกต่อเจ้าหนี้ BBL และ KTB โดยหลังจากออกจากแผนฟื้นฟูแล้วหาก THAI มีการชำระหนี้ได้อย่างต่อเนื่อง จะส่งผลให้มีโอกาสที่ลูกหนี้ THAI จะได้รับการเลื่อนขั้นขึ้นจาก NPL เป็น Stage 2 และ Stage 1 ตามลำดับ (โดยจะใช้เวลารวมกันราว 9 เดือนในการเลื่อนขั้นเป็น Stage 1) โดยจาก MD&A ใน 1Q25 ของ THAI พบว่า มีเงินกู้ยืมจาก KTB อยู่ที่ราว 3 พันล้านบาท หรือคิดเป็น 3% ของ NPL ของ KTB ที่อยู่ที่ 9.5 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ หาก THAI จ่ายได้ครบติดต่อกัน 9 เดือน จะทำให้ NPL ของ KTB หายไป 0.11% จาก 1Q25 ที่ 2.97% และอาจจะมีการ reverse สำรองฯที่ตั้งไว้แล้ว ส่วน BBL ไม่พบข้อมูลเงินกู้เพราะ THAI เปิดเผยแค่รายการระหว่างกัน แต่เราคาดว่า BBL มีการให้เงินกู้กับ THAI เช่นกัน (อิงจากข้อมูลการปล่อยสินเชื่อให้ THAI ก่อนเข้าแผนฟื้นฟูพบว่า BBL มีการปล่อยสินเชื่อ (ไม่รวมหุ้นกู้) ให้ THAI ที่ 9.3 พันล้านบาท และ KTB อยู่ที่ 6.9 พันล้านบาท) **โดยเรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ทั้ง KTB ราคาเป้าหมาย 25.00 บาท และ BBL ราคาเป้าหมาย 168.00 บาท**

(-) AUTO (Underweight) ยอดผลิตรถยนต์ เม.ย.25 ยังอยู่ในเกณฑ์ต่ำ แต่เริ่มลด YoY ไม่มาก

ยอดผลิตรถยนต์เดือน เม.ย.25 ยังอยู่ในเกณฑ์ต่ำ แต่เริ่มลดลง YoY ไม่มาก ส.อ.ท.รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน เม.ย.25 อยู่ที่ 1.04 แสนคัน -0.4% YoY, -20% MoM ต่ำสุดในรอบ 44 เดือน แต่เริ่มใกล้ทรงตัว YoY ได้ ขณะที่ลดลง QoQ มาก จากปัจจัยฤดูกาลที่เดือน เม.ย. มีวันหยุดยาว

- ยอดขายในประเทศอยู่ที่ 4.7 หมื่นคัน +1% YoY, -15% MoM ไม่ติดลบ YoY เป็นครั้งแรกในรอบ 23 เดือน จากฐานต่ำปีก่อน แต่โดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ต่ำ เนื่องจากความเข้มงวดในการอนุมัติสินเชื่อของสถาบันการเงินที่ยังกังวลหนี้ครัวเรือนสูงและเศรษฐกิจของประเทศยังอ่อนแอ ค่าครองชีพสูง รวมถึงดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจและผู้บริโภคที่ลดลง

- ยอดส่งออกอยู่ที่ 6.6 หมื่นคัน -6% YoY, -19% MoM ลดลง YoY ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 10 เพราะมีการเปลี่ยนรุ่นรถยนต์นั่งบางรุ่น, ความเข้มงวดเรื่องเทคโนโลยีช่วยหรือเรื่องความปลอดภัยและการปล่อยคาร์บอนในบางประเทศคู่ค้า รวมถึงมีความระมัดระวังจากปัจจัยสงครามการค้า ทั้งนี้ ในเดือน เม.ย. 25 เริ่มมีการผลิตและส่งออก BEV เป็นครั้งแรก จำนวน 660 คัน

ยอดจดทะเบียนใหม่รถยนต์นั่ง BEV (ไม่เกิน 7 คน) เดือน เม.ย.25 อยู่ที่ 6.1 พันคัน ลดลง +52% YoY, -20% MoM รวม 4M25 มียอดจดทะเบียนใหม่ 3.1 หมื่นคัน +21% YoY

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

DAOL: มองเป็นลบเล็กน้อยลงต่อบริษัทผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ จากยอดผลิตรถยนต์ยังอยู่ในเกณฑ์ต่ำ แต่เริ่มกลับมาทรงตัว YoY ได้จากฐานที่เริ่มต่ำในปีก่อน และมียอดการผลิต BEV เพิ่มขึ้นเกินการนำเข้า ทั้งนี้ เรายังประเมินยอดผลิตรถยนต์ปี 2025E ที่ 1.4 ล้านคัน -5% YoY โดยยอดผลิตรถยนต์ 4M25 จะคิดเป็น 33% จากทั้งปี สำหรับยอดผลิตรถยนต์เดือน พ.ค. จะยังมีแนวโน้มทรงตัว YoY ได้ แต่จะดีขึ้นมาก MoM ตามปัจจัยฤดูกาลที่ในเดือน เม.ย. จะเป็นระดับต่ำสุดของปีจากวันหยุดยาว ขณะที่เรายังประเมินยอดผลิตรถยนต์ในช่วงที่เหลือของปีจะยังทรงตัวถึงบวกเล็กน้อยได้ YoY จากฐานที่ต่ำในปีก่อน รวมถึงการผลิต BEV จะมีปริมาณเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นการผลิตเพื่อทดแทนการนำเข้าตามเงื่อนไขการเข้าร่วมโครงการภาครัฐ สำหรับยอดขายในประเทศมีโอกาสฟื้นตัวได้ ซึ่งจะช่วยชดเชยยอดส่งออกรถยนต์ที่ยังมีทิศทางชะลอตัว

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



Company Report

(+) CK (ซื้อ/เป้า 22.00 บาท) ธุรกิจก่อสร้าง progress ดีตามคาด, 2H25E เปิดประมูลงานใหม่มากขึ้น

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 22.00 บาท อิง SOTP เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ (22 พ.ค.) จากทิศทางธุรกิจก่อสร้างและ progress งานโดยรวมยังดีตามคาด โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) คงเป้ารายได้ปี 2025E ที่ 4-4.5 หมื่นล้านบาท ใกล้เคียงราคาดีที่ 4 หมื่นล้านบาท โต +6% YoY จากงานโดยรวม progress ดีต่อเนื่อง รวมถึงมีโอกาสรับรู้งาน M&E สายสัมพันธ์เพิ่มเติมในช่วงเวลาที่เหลือของปี, 2) คาดการณ์จะเห็นการเปิดประมูลโครงการใหม่มากขึ้นใน 2H25E เช่น รถไฟฟ้าความเร็วสูงไทย-จีน เฟส 2 มอเตอร์เวย์ M5 และ M9 และ Double Deck เป็นต้น, และ 3) บริษัทยังอยู่ระหว่างรอการตรวจสอบการประเมินผลกระทบเกณฑ์ Global minimum tax แต่เชื่อว่าการใช้ภาษีบางส่วนเพิ่มขึ้นจะไม่มาก เราคงกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 1.6 พันล้านบาท (+12% YoY) สำหรับ 2Q25E เบื้องต้นประเมินกำไรสุทธิจะขยายตัวต่อเนื่อง YoY, QoQ หนุนโดยรายได้ก่อสร้างไตรมาสการรับรู้ backlog ส่วนแบ่งกำไร CKP ดีขึ้นตามสภาพอากาศและปัจจัยฤดูกาล และมีอานิสงส์เงินปันผลจาก TTW ราคาหุ้น underperform SET -11% ใน 1 เดือน เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงช่วงที่ผ่านมา ก่อนขึ้นสะท้อนปัจจัยลบ ขณะที่สำหรับประเด็น GMT ททยอยคลายความกังวล หลังค่าใช้จ่ายภาษีส่วนเพิ่มมีโอกาสน้อยกว่าคาดการณ์ นอกจากนี้ backlog ธุรกิจก่อสร้างปัจจุบันแข็งแกร่งในระดับ 2 แสนล้านบาท รวมถึงยังมีโอกาสได้งานใหม่เพิ่มเติม โดยเฉพาะโครงการ Double Deck ของ BEM คาดเห็นความคืบหน้าใน 2H25E

(+) OSP (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) Outlook ดีต่อเนื่อง, กำไรปกติ 2Q25E โตต่อ

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 18.00 บาท อิง PER 16x เรามีมุมมองเป็นบวกจาก Opportunity Day โดย outlook ใกล้เคียงคาด มีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) บริษัทคาดการณ์รายได้รวมขยายตัว +2%-5% YoY (จาก domestic beverage 0-3% YoY, personal care & international beverage ขยายตัว double digit), GPM ขยายตัว YoY (ปี 2024 ที่ 37.3%) จาก efficiency ที่ดีขึ้น และต้นทุน raw & packaging materials ลดลง โดยลือราคากาแฟเกือบปลายปี, 2) สำหรับ 2Q25 ผู้บริหารคาดการณ์รายได้รวมโต QoQ จากรายได้ domestic beverage และ personal care ขยายตัว ด้านรายได้ต่างประเทศ ลดลง QoQ, GPM ยังอยู่ในระดับสูง และ 3) มีแผนจำหน่าย Babi Mild x Butterbear ในตลาดจีนช่วง 3Q25 ขายทั้ง MT และ Online ทั้งนี้ เราคาดการณ์กำไรปกติ 2Q25E ขยายตัว YoY จาก GPM ขยายตัว ด้านกำไรที่ขยาย QoQ จากรายได้ domestic beverage และ personal care ขยายตัว QoQ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 3,426 ล้านบาท (+109% YoY) และกำไรปกติที่ 3,131 ล้านบาท (+3% YoY) ราคาหุ้นทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน OSP เทรดที่ core PER 14.6x เรามองว่า valuation น่าสนใจ มี upside จาก market share และ GPM ที่ดีกว่าคาด

(-) SAPPE (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 33.50 บาท) บริษัทปรับเป้ารายได้ปี 2025E ลงจากรายได้ต่างประเทศฟื้นตัวช้า

เราคงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 33.50 บาท อิง 2025E PER 10.5x (เดิมที่ 39.00 บาท อิง 2025E PER 10.5x) เรามีมุมมองเป็นลบจาก Opportunity Day วานนี้ มีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) ผู้บริหารปรับเป้ารายได้ปี 2025E ลงเป็น โตลดลง -10% - 20% YoY (จากเป้าเดิมที่ โต +5% YoY) จากการลดลงของรายได้ต่างประเทศ ในขณะที่รายได้ในประเทศยังเติบโตได้ดี โดยรายได้ใน 1Q25 โตลดลง -38% YoY, 2) Inventory ใน UK ใน 2Q25 กลับมาสู่ระดับปกติ แต่ใน France ยังใช้เวลาเฉลี่ยสต็อกมากกว่า UK และ 3) ผู้บริหารมองว่ากำไร 1Q25 เป็นจุดต่ำสุดของปี ด้าน 2Q25E กำไรจะฟื้นตัว QoQ แต่ยังคงลดลง YoY ทั้งนี้ ผู้บริหารมองว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างชัดเจนใน 3Q25E YoY, QoQ ทั้งนี้ เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q25E ชะลอตัว YoY, ฟื้นตัว QoQ หนุนโดยรายได้ฟื้นตัว QoQ เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ลง -14% และปี 2026E ลง -11% เพื่อสะท้อนรายได้ที่ชะลอตัวจากรายได้ต่างประเทศและการบริโภคในประเทศที่ฟื้นตัวช้า เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2025E ที่ 984 ล้านบาท (-21% YoY) และปี 2026E ที่ 1,117 ล้านบาท (+14% YoY) จากรายได้ที่ฟื้นตัว ราคาหุ้น underperform SET -15% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน SAPPE เทรดอยู่ที่ 2025E PER 9.9x เราแนะนำ "ถือ" จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและกำลังซื้อที่ชัดเจน

(0) PLUS (ถือ/เป้า 3.50 บาท) 2025E มองความเสี่ยงรายได้ลูกค้าใหม่ช้ากว่าเป้า, 2Q25E โตได้ YoY, QoQ

คงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมาย 3.50 บาท อิง 2025E PER 20x (-0.8SD below 3-yr average PER) ยังมองว่ามีความเสี่ยงต่อการผลิตตามเป้าที่ตั้งไว้ โดยเรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ ผู้บริหารค่อนข้างมั่นใจต่อการฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q25 ดังนี้ 1) ตั้งเป้ารายได้ปี 2025E โต +70-80% YoY (2024 โต +1%, 1Q25 โต -9%) จาก Backlog ลูกค้าใหม่ที่สูงขึ้น ทำให้คาด U-rate เฉลี่ยของงวดทั่วทั้งปี 2025 ที่ 60-65% และงวด PET ที่ราว 50% (1Q25: U-rate งวดทั่ว = 40% และงวด PET = 11-12%) ทำให้เราคาด GPM อยู่ที่ 25-28% เพิ่มขึ้นจาก 1Q25 ที่ 3.8% ประมาณการกำไรปี 2025E/26E อยู่ที่ 118/224 ล้านบาทโต +175%/+89% จาก GPM ทั้งปีจะได้รับแรงกดดันจากกำลังการผลิตใน 1Q25 ที่ไม่เป็นไปตามคาด แม้จะคาดการณ์ความเสี่ยงการผลิตที่อาจล่าช้าใน 2Q25E เรายังคงมองว่าจะเห็นรายได้และ GPM เริ่มฟื้นตัวได้ใน 2Q25E จากกำลังการผลิตของงวด PET ที่สูงขึ้นจากคำสั่งซื้อของลูกค้าในจีนและเริ่มเข้าสู่ high season ทั้งในจีนและอเมริกา ราคาหุ้นปรับตัวลงจากคาดได้รับผลกระทบจากนโยบายภาษีของสหรัฐฯ ที่จะกดดันผลการดำเนินงาน และกำไร 1Q25 ไม่ฟื้นตัวต่ำกว่าคาดจากออเดอร์ที่ล่าช้า ปัจจุบันหุ้นเทรดอยู่ที่ 2025E PER 17x โดยเรายังให้คำแนะนำ "ถือ" จากปัจจัยเสี่ยงที่ยังมีอยู่ทั้งเรื่องของคำสั่งซื้อและต้นทุนวัตถุดิบที่ผันผวนอาจจะสร้างความกังวลต่อราคาหุ้นและ u-rate ของการผลิตงวด PET ตามเป้า Breakeven ที่ล่าช้า



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลงเล็กน้อยในวันพฤหัสบดี (22 พ.ค.) ท่ามกลางการซื้อขายที่ผันผวน หลังจากสภาผู้แทนราษฎรสหรัฐฯ ผ่านร่างกฎหมายภาษีและงบประมาณรายจ่ายของรัฐบาลไดโนลด์ ทรัมป์ ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 41,859.09 จุด ลดลง 1.35 จุด หรือ -0.003%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,842.01 จุด ลดลง 2.60 จุด หรือ -0.04% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 18,925.73 จุด เพิ่มขึ้น 53.09 จุด หรือ +0.28%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลงในวันพฤหัสบดี (22 พ.ค.) เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์การคลังของสหรัฐฯ ทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้น ขณะที่ข้อมูลกิจกรรมทางธุรกิจที่อ่อนแอของยูโรโซนยังทำให้บรรยากาศการซื้อขายซบเซา ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 550.27 จุด ลดลง 3.55 จุด หรือ -0.64%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,864.44 จุด ลดลง 46.05 จุด หรือ -0.58%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 23,999.17 จุด ลดลง 123.23 จุด หรือ -0.51% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,739.26 จุด ลดลง 47.20 จุด หรือ -0.54%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลดลงในวันพฤหัสบดี (22 พ.ค.) โดยได้รับแรงกดดันจากความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มการคลังที่เลวร้ายลงในสหรัฐฯ และข้อมูลการขาดดุลงบประมาณของรัฐบาลอังกฤษที่สูงกว่าคาด ซึ่งทำให้นักลงทุนหลีกเลี่ยงสินทรัพย์เสี่ยง ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,739.26 จุด ลดลง 47.20 จุด หรือ -0.54%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลงในวันพฤหัสบดี (22 พ.ค.) หลังมีรายงานว่า กลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (โอเปก) และชาติพันธมิตร หรือโอเปกพลัส กำลังหารือกันเกี่ยวกับการเพิ่มผลิตน้ำมันในเดือนก.ค. ซึ่งทำให้เกิดความกังวลว่าอุปทานน้ำมันในตลาดโลกจะปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ค. ลดลง 37 เซนต์ หรือ 0.6% ปิดที่ 61.20 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ค. ลดลง 47 เซนต์ หรือ 0.72% ปิดที่ 64.44 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลงในวันพฤหัสบดี (22 พ.ค.) โดยถูกกดดันจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์ และจากการที่นักลงทุนเทขายทองคำหลังจากราคาทองคำพุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบ 2 สัปดาห์ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 18.50 ดอลลาร์ หรือ 0.56% ปิดที่ 3,295.00 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **PTTEP อัปเดตเปิดกว้าง 30% พื้นฐานแน่นปักธง Q2 พุ่งตัว 20 ไตรมา**
ให้ปันผล 135 บาท อัตราเงินปันผลสูงสุด 9.4%
PTTEP จังหวะน่าสะสม! หุ่นเหล็กแต่พื้นฐานแน่น ไตรมา มงอัปเดตเปิดกว้าง ดัน Dividend Yield สูง 8-9.4% ต่อปี หลังราคาหุ้นร่วงกว่า 20% รอบ 3 เดือน สวนทางกำไรเติบโตต่อเนื่อง ด้าน 20 ไตรมาเกอร์ให้ราคาเป้าหมายเฉลี่ย 135.05 บาท โอกาสปรับเพิ่มขึ้นกว่า 30% แผนลงทุนใหม่โครงการ Lang Lebah, Ghasha concession, Abu Dhabi Offshore 2, Touat (แอลจีเรีย) และ Mozambique Area 1 หนุนยอดขายเพิ่มในระยะกลาง-ยาว ขณะที่ราคาน้ำมันยังสูง-ต้นทุนบริหารดี ดันกำไรหลังหักปันตัวเด่น
- **KTC ยกชดเชยซื้อ TESGX ดันยอดผ่านบัตรพุ่ง 30%**
บมจ.บัตรกรุงไทย (KTC) สนับสนุนการเงินใหม่เข้า Thai ESGX กว่า 3 หมื่นล้าน บาท เร่งกระตุ้นยอดขายผ่านบัตรเครดิตเพื่อซื้อกองทุนฯ พร้อมจับมือ บล.กรุงไทย (KTAM) จัดแคมเปญพิเศษสำหรับ TESGX มั่นใจดันยอดซื้อผ่านบัตรฯ ในกลุ่มกองทุนลดหย่อนภาษีได้ 30% ด้านโทรศ. ชี้ราคาหุ้น KTC ผันผวนบ้างจากถูกกด MSCI Global Standard แต่ไม่กระทบพื้นฐาน คงเป้ากำไรปี 8.1 พันล้านบาท ทำสถิติสูงสุด
- **กสทช. ไล่บี้ TRUE ยื้อขยายเน็ตลัม**
ป่วน! เครือข่ายเน็ตกรูม กังบนพีซีและสมาร์ตโฟน โทรเข้า-ออกมีปัญหา ด้านรักษาการเลขาฯ กสทช. สั่งกรูออกมาตรการเยียวยาด่วน ทุหากมีเหตุขัดข้องลักษณะนี้อีก เตรียมพิจารณาถึงบทลงโทษต่อไป ล่าสุด ทรูประกาศชดเชยผู้ใช้งานระบบรายเดือนและเติมเงินที่ได้รับผลกระทบจากสาเหตุเครือข่ายขัดข้องทุกราย
- **THCOM ภูเก็ตกลุ่มปตท. ลุ้น 'เน็ตชายขอบ' ไตรมา 3**
THCOM รับงานใหม่กลุ่มปตท. เชินเอ็มไอยู GGC ในเครือปตท. ตรวจสอบและประเมินปริมาณการกักเก็บคาร์บอนในสวนปาล์ม เตรียมไว้ทำคาร์บอนเครดิต ก่อนขยายสู่บริษัทในเครือปตท.ทั้งหมด มั่นใจ Q3 นี้ ควางาน USO เฟส 3 ของกสทช. มูลค่า 5.8 พันล้านบาท เพิ่มรายได้ต่อเนื่องในปี 68
- **CPF จับมือคู่ค้า SME ปรับตัวรับยุคดิจิทัล ตอบโจทย์ผู้บริโภค**
ซีพีเอฟ จับมือคู่ค้า SME (ผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดย่อม) ปรับตัวรับยุคดิจิทัล ตอบโจทย์ผู้บริโภค ร่วมดูแลสิ่งแวดล้อมผ่านโครงการ SMEx โดยซีพีเอฟช่วยสนับสนุนและถ่ายทอดความรู้
- **HMPRO ติด Top 5% ของโลก กลุ่มอุตสาหกรรมค้าปลีก ประเมินโดย S&P Global**
โฮมโปร ได้รับรางวัลความยั่งยืนติดอันดับ Top 5% ของโลกในกลุ่มอุตสาหกรรมค้าปลีก จาก S&P Global และได้เลือกเข้าเป็นสมาชิกดัชนีความยั่งยืน DJSI ในกลุ่มตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) ต่อเนื่องเป็นปีที่ 8 ในงาน S&P Global Sustainability Yearbook Distinction Ceremony 2025 ณ โรงแรมแบงค็อก แมริออท มาร์คีส์ ควีนส์ปาร์ค กรุงเทพฯ จากการประเมินความยั่งยืนขององค์กรกว่า 7,690 บริษัท ใน 62 อุตสาหกรรมทั่วโลก



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 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