



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ แนวโน้มบวก ก่อนตลาดไทยหยุดซื้อขาย 1 วัน (วันแรงงาน)
- ตลาดหุ้นไทย เตรียมเข้าวันหยุด บนสถานการณ์ที่ บวกๆลบๆ จากการรอคอยผลการเจรจาการค้า และรายงานกำไรของธุรกิจในตลาดหุ้นทั่วโลกที่มีสัญญาณลบจากเศรษฐกิจ(ชะลอ) และสงครามการค้า ซึ่งจะให้นักลงทุนส่วนใหญ่ชะลอการลงทุนก่อนเข้าสู่วันหยุด
- การเติบโตทางเศรษฐกิจในสหรัฐฯ กำลังชะลอตัว ซึ่งควรจะเป็นข่าวร้ายสำหรับหุ้น แต่กลับสนับสนุนพันธบัตร ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นคุกคามที่จะบั่นทอนมูลค่าของพันธบัตรในขณะเดียวกันก็ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของหุ้นด้วย
- Moody's ปรับมุมมอง (Outlook) ของประเทศไทยจาก "มีเสถียรภาพ" (stable) เป็น "เชิงลบ" (negative)
..... สะท้อนถึงความเสี่ยงที่ความแข็งแกร่งทางเศรษฐกิจและการคลังของประเทศไทยจะอ่อนแอลงต่อไป..... แต่คงอันดับความน่าเชื่อถือ Baa1 สะท้อนให้เห็นถึงสถาบันและการกำกับดูแลที่ค่อนข้างแข็งแกร่งของประเทศ ซึ่งสนับสนุนนโยบายการเงินและเศรษฐกิจมหภาคที่รอบคอบ..... เราประเมินตลาดหุ้นมักจะมีผลในทางลบ เมื่อถูกปรับลดมุมมอง หรือ outlook
- การประชุมกก. วันนี้ ตลาดคาดการณ์ว่า กก. อาจพิจารณาลดดอกเบี้ยนโยบายลง (เดิมอยู่ที่ 2.00%) จากที่อัตราเงินเฟ้อยังคงชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง (อยู่ที่ 0.86% ในเดือนมี.ค.) และความตึงเครียดสงครามการค้าผ่านคลายลงบ้างแล้ว โดยกลุ่มที่ได้ประโยชน์ คือ หุ้นที่เป็น High Dividend Yield กลุ่มหนี้สูง และกลุ่มอสังหาฯ แต่กลุ่มธนาคารจะเป็นกลุ่มหลักที่เสียประโยชน์ เนื่องจาก NIM ลดลง อย่างไรก็ตาม มีคาดการณ์ว่าผลประชุมครั้งนี้ว่าจะบวก/ลบ ต่อหุ้นอย่างมีนัยยะ แต่จากสถานการณ์ปัจจุบัน กำลังซื้อหดตัว เศรษฐกิจชะลอตัว การลดดอกเบี้ย จะไม่ได้ให้ผลอย่างที่คาดหวังกันไว้ ขณะที่หุ้นธนาคาร การลดดอกเบี้ย คือการลด margin แต่ทำกันน้อย ขึ้นกับโครงสร้างของลูกค้านั้นๆแต่ละรายที่ไม่เหมือนกัน
- บริษัทจดทะเบียนเริ่มทยอยประกาศรายงานผลประกอบการไตรมาส 1/2568 นักลงทุนเริ่มเข้าเก็งกำไรในหุ้นรายตัว จะได้เห็น Preview กำไรของหุ้นต่างๆ คาดว่ากำไรไตรมาสนี้ รว 2.05 แสนลบ. -23% YoY ; +17% QoQ พ้นจาก 4Q ที่ 1.74 แสนลบ. หุ้นกลุ่มน้ำมัน ปีโตรเคมี อสังหาฯ และท่องเที่ยว กำไรไม่สดใสนัก
- BBL ได้รับอนุมัติจากระบบกลางเงินให้ใช้งานระบบ CIPS (Cross-border Interbank Payment System) ทำให้สามารถโอนเงินไปยังธนาคารสมาชิก CIPS โดยตรงโดยไม่ต้องผ่านธนาคารตัวกลาง..... ข่าวนี้น่าจะช่วยลดความกังวล หาก trade war ทำให้การส่งออกกับจีนชะงัก (Trump เคยยู่เรื่องนี้ มาตั้งแต่รอบก่อน)
- "ศาลฎีกาฯ" นัดชี้ชะตา "ทักษิณ" ได้รับการลดโทษเหลือ 1 ปี ได้เข้ารับการรักษาตัวที่โรงพยาบาลตำรวจ โดยไม่ได้รับอนุญาตจากศาล ผลจะออกมาสองทาง คือ 1.ศาลไม่รับคำร้องไว้ไต่สวน ในกรณีนี้ คำร้องของนายชาญชัยจะตกไป 2. ศาลรับคำร้องไว้ไต่สวน หากศาลรับคำร้อง จะมีการตั้งคณะผู้พิพากษาขึ้นมาพิจารณาคำร้องต่อไป หากเป็นไปตามข้อ 2 อาจทำให้ตลาดกังวลในเรื่องทิศทางทางการเมืองของไทยได้
- ครม.สัญจรไฟเขียวอีกรถ PHEV แยกจัดเจนจาก HEV มีผล 1 ม.ค.69 โดยกำหนดเงื่อนไขการคำนวณอัตราภาษีสรรพสามิต ของ PHEV (>=80 กม. 5%; <80 กม. 10%)เรามองว่าร่างกฎกระทรวงนี้ออกมาเพื่อช่วยผู้ประกอบการรถยนต์ที่ใช้น้ำมัน สามารถแข่งขันกับรถ EV ค่ายจีนได้มากขึ้น มองว่าเป็นสัญญาณบวกกับกลุ่มชิ้นส่วนยานยนต์ในประเทศได้ในระดับหนึ่ง มอง SAT, EPG, AH, STANLY
- Event สัปดาห์นี้ : การประชุมกก.(30), GDP Q1/25 สหรัฐฯ(30), PCE สหรัฐฯ(30)

News Comment

(-) Automotive (Underweight) ยอดผลิตรถยนต์ มี.ค.25 ยังลดลง YoY ต่อแต่ดีขึ้น MoM ได้

(0) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวต่างชาติ +7% WoW จากจีนและอินเดีย แต่ -13% YoY

Company Report

(-) ONEE (ปรับลงเป็นขาย/ปรับเป้าลงเป็น 2.30 บาท) 1 Q25E พลิกเป็นขาดทุนสุทธิจากเปิดเงินโฆษณาและ GPM หดตัว

(-) AAV (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 1.58 บาท) กำไรปกติ 1 Q25E ทรงตัว, ปี 2025E ปรับผู้โดยสาร inter ลดลง

(0) OR (ปรับลงเป็น ถือ/เป้า 12.50 บาท) คาดกำไรสุทธิ 1 Q25E ที่แข็งแกร่งแต่สะท้อนในราคาหุ้นแล้ว

(0) SCGP (ถือ/เป้า 12.00 บาท) กำไรปกติ 1 Q25 สูงกว่าคาด; Fajar ยังคงขาด breakeven ใน 2 Q25E

(0) BEM (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท) 1 Q25E โตเล็กน้อยจากผลกระทบ low season อุบัติเหตุงานก่อสร้าง และแผ่นดินไหว

(0) SAPPE (ถือ/เป้า 39.00 บาท) กำไร 1 Q25E เริ่มฟื้นตัว QoQ จากค่าใช้จ่ายลดลง

Strategy

- ตลาดค่อยๆฟื้น โดยสลับกลุ่มเข้ามาดันดัชนีฯ ตัวชี้วัดคือ DELTA ซึ่งจะใช้เป็นตัวบ่งชี้ว่าแรงซื้อยังมีอยู่หรือไม่ กลยุทธ์ จึงยังถือต่อ หรือซื้อเพิ่มได้ แบบ Selective buy โดยเน้นไปที่หุ้นที่ราคาลงมาลึกไว้ก่อน อย่างไรก็ตาม หากวันนี้ การตอบรับของตลาดต่อความเห็นของ Moody's อาจต้องระวังแรงขายที่จะออกมาด้วย
- list หุ้น ที่คาดว่าจะเป่าหมายของนักลงทุนที่จะซื้อหุ้นที่ราคาลงมาลึก KKP , IVL, SCGP
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ WHA* , CBG และ BA* ออก หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย GLOBAL(10%), CPF*(10%), KKP(10%) DELTA*(10%), SCB(10%)

Technical : KTB, RCL

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv (M)	Prior
30-Apr	JN	Retail Sales YoY	Mar	3.4%	1.4%
	CH	Manufacturing PMI	Apr	49.6	50.5
	CH	Non-manufacturing PMI	Apr	50.8	50.8
	CH	Caixin China PMI Mfg	Apr	--	51.2
	TH	Mfg Production Index ISIC NSA YoY	Mar	-2.2%	-3.9%
	TH	BoT : Thai's Economic Monthly Report	Mar		
	EC	GDP SA QoQ	1Q A	--	0.2%
	US	ADP Employment	Apr	127.50k	155k



News Comment

(-) Automotive (Underweight) ยอดผลิตรถยนต์ มี.ค.25 ยังลดลง YoY ต่อ แต่ดีขึ้น MoM ได้

ยอดผลิตรถยนต์เดือน มี.ค.25 ยังลดลง YoY ต่อเนื่อง แต่ดีขึ้น MoM ได้ ส.อ.ก. รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน มี.ค.25 อยู่ที่ 1.3 แสนคัน -6% YoY, +12% MoM โดยลดลง YoY ต่อเนื่อง แต่ดีขึ้น MoM ได้ จากฐานต่ำ และยอดขายรถยนต์ในประเทศที่ดีขึ้น ทั้งนี้ 1Q25 มียอดผลิตรถยนต์รวม 3.5 แสนคัน -15% YoY, +3% QoQ

- ยอดขายในประเทศ -1% YoY, +13% MoM อยู่ที่ 5.6 หมื่นคัน ยังอยู่ระดับต่ำ เนื่องจากสถาบันการเงินเข้มงวดในการอนุมัติสินเชื่อจากหนี้ครัวเรือนสูง แต่ดีขึ้น MoM เนื่องจากมีงาน Motor Show ในช่วงปลายเดือน (24 มี.ค. - 6 เม.ย.) และยอดขายรถ BEV ของค่ายรถยนต์จีนปรับตัวเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ 1Q25 ยอดขายรถยนต์ในประเทศรวมอยู่ที่ 1.5 แสนคัน -6% YoY, +14% MoM - ยอดส่งออก -15% YoY, -1% MoM อยู่ที่ 8.1 หมื่นคัน ยังลดลง YoY เนื่องจากประเทศคู่ค้าเพิ่มความระมัดระวังจากปัจจัยสงครามการค้า, ถูกรถยนต์ไฟฟ้าจีนแย่งตลาด และบางประเทศเริ่มบังคับใช้เรื่องการปล่อยคาร์บอน ทั้งนี้ 1Q25 ยอดส่งออกรถยนต์ที่ 2.2 แสนคัน -19% YoY, -12% QoQ

ยอดจดทะเบียนใหม่รถยนต์นั่ง BEV (ไม่เกิน 7 คน) เดือน มี.ค.25 อยู่ที่ 7.6 พันคัน ลดลง +60% YoY, +49% MoM รวม 1Q25 มียอดจดทะเบียนใหม่ 2.5 หมื่นคัน +16% YoY

ส.อ.ก.เตรียมลดเป้าหมายผลิตรถยนต์ในปี 2025E เป็น 1.4 ล้านคัน จากเดิม 1.5 ล้านคัน ในช่วงกลางปี (ปี 2024 มียอดผลิตรถยนต์ 1.47 ล้านคัน) โดยจะปรับเป้าหมายเพื่อส่งออกลงเป็น 9 แสนคัน จากเดิม 1 ล้านคัน ส่วนยอดขายในประเทศยังคงเดิมที่ 5 แสนคัน

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

DAOL: มองเป็นลบต่อบริษัทผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ จากยอดผลิตรถยนต์ที่ลดลง YoY ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 20 แต่กลับมาดีขึ้น MoM ได้ ทั้งนี้ เรายังคงประเมินยอดผลิตรถยนต์ปี 2025E ที่ 1.4 ล้านคัน -5% YoY โดยยอดผลิตรถยนต์ 1Q25 จะคิดเป็นประมาณ 25% จากทั้งปี สำหรับยอดผลิตรถยนต์เดือน เม.ย.จะติดลบไม่มากแม้มีวันหยุดยาว เนื่องจากได้อานิสงส์จากงานมอเตอร์โชว์ที่มียอดจองค่อนข้างสูงที่ 7.8 หมื่นคัน อย่างไรก็ตาม ในช่วงที่เหลือของปีจะยังลดลง จากยอดส่งออกที่ยังปรับตัวลดลงต่อเนื่องจากปัจจัยสงครามการค้า แต่ยอดขายรถยนต์ในประเทศตั้งแต่เดือน เม.ย.25 จะทยอยกลับมาดีขึ้น YoY จากฐานต่ำ และการผลิตรถยนต์ไฟฟ้า (BEV) จะมีปริมาณเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นการผลิตเพื่อทดแทนการนำเข้าตามเงื่อนไขการเข้าร่วมโครงการภาครัฐ

กลุ่ม Automotive ยังให้น้ำหนัก underweight ไม่มี top pick โดย SAT (ถือ/เป้า 12.00 บาท) เราประเมิน SAT กำไรปี 2025E จะชะลอตัวตามยอดผลิตรถยนต์ ทั้งจากยอดผลิตรถยนต์ที่เป็นฐานลูกค้าหลักของ SAT ยังมีโอกาสลดลง และการส่งออกยังมีโอกาสชะลอตัวมากกว่าค่าจากการแข่งขันของการส่งออกรถยนต์จากจีนที่มีราคาถูก ขณะที่อาจมีปัจจัยบวกทดแทนจากรายได้กลุ่มชิ้นส่วนเครื่องจักรกลการเกษตรที่ดีขึ้น

(0) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวล่าสุด +7% WoW จากจีนและอินเดีย แต่ -13% YoY

นักท่องเที่ยวสัปดาห์ล่าสุด (21-27 เม.ย.) เพิ่มขึ้น +7% WoW จากจีนและอินเดีย แต่ลดลง -13% YoY รวม.ท่องเที่ยวและกีฬา เปิดเผยข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวสัปดาห์ที่ผ่านมา (21-27 เม.ย.) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 569,532 คน (+7% WoW/-13% YoY) คิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 81,362 คน โดยประเทศที่เพิ่มขึ้นเรียงตามลำดับ คือ 1) จีน 75,903 คน (+41% WoW/-49% YoY) 2) เกาหลีใต้ 21,427 คน (+32% WoW/-27% YoY) 3) มาเลเซีย 83,419 คน (+24% WoW/-0.01% YoY) 4) อินเดีย 51,621 คน (+12% WoW/+18% YoY) ขณะที่ประเทศที่ลดลงมีเพียง รัสเซีย 30,249 คน (-1% WoW/+1% YoY) โดยนักท่องเที่ยวเดินทางเข้ามาเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะใกล้ (Short haul) เดินทางเข้ามาเพิ่มขึ้น 19% จากการเพิ่มขึ้นของนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดจีน และเกาหลีใต้ ที่เดินทางเข้ามาท่องเที่ยวก่อนมีวันหยุดยาวในสัปดาห์หน้า ขณะที่นักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล (Long haul) ชะลอตัวด้านการเดินทาง ซึ่งเป็นแนวโน้มปกติของการเดินทางก่อนที่จะเดินทางเข้ามาเพิ่มขึ้นในระหว่างเดือน ก.ค.-ก.ย. เมื่อเข้าสู่ช่วง Summer holiday สำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 เม.ค.-27 เม.ย. 25 ทั้งสิ้น 11,841,911 คน ทรงตัว YoY (ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)

DAOL: เรามองเป็นกลางต่อกลุ่มท่องเที่ยวจากตัวเลขนักท่องเที่ยวรวมที่เพิ่มขึ้นก่อน Golden week โดยจำนวนนักท่องเที่ยวรวมที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งเข้ามาก่อนเทศกาลวันแรงงานที่หยุดยาวตั้งแต่ 1-5 พ.ค. 25 สำหรับในสัปดาห์ถัดไปคาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติเดินทางเข้ามาเพิ่มขึ้น WoW จากปัจจัยสำคัญ ได้แก่ การมีวันหยุดยาว หรือ Golden week ในหลายประเทศ เช่น จีน ญี่ปุ่น และเกาหลีใต้ และการประกาศปี Amazing Thailand Grand Tourism and Sports Year 2025 และการจัดกิจกรรมส่งเสริมการท่องเที่ยวและกีฬา โดยหุ้นที่ได้รับประโยชน์จากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น เรียงลำดับจากมากไปน้อยตามสัดส่วนรายได้ในประเทศ ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR แต่อย่างไรก็ดี จำนวนนักท่องเที่ยวรวมยังคงหดตัวลง YoY อยู่

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

เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "เท่างูตลาด" 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 ขณะที่หุ้นไม่ขาดทุนใน 1Q25E แม้ว่าจะเป็น Low season ที่ยุโรป แต่ไทยยังโตได้ดี และมีการลดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเข้ามาช่วยหนุน ส่วน 2Q-3Q25E จะเป็นช่วง High season ที่ยุโรป ขณะที่จะได้รับผลกระทบจากนักท่องเที่ยวจีนน้อยกว่ากลุ่ม ประกอบกับที่ยุโรปเน้นนักท่องเที่ยวในประเทศเป็นหลัก



Company Report

(-) ONEE (ปรับลงเป็นขาย/ปรับเป้าลงเป็น 2.30 บาท) 1Q25E พลิกเป็นขาดทุนสุทธิจากเบ็ดเงินโฆษณาและ GPM หดตัว

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ขาย” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 2.30 บาท อิง 2025E PER 18.0x (เดิม “ถือ” ที่ 3.30 บาท อิง 2025E PER 18.0x) เพื่อสะท้อนแนวโน้มผลประกอบการ 2Q25E ที่ต่ำกว่าคาดการณ์เดิมจากเบ็ดเงินโฆษณาที่ชะลอตัว เราประเมินขาดทุนสุทธิ 1Q25E ที่ -4 ล้านบาท พลิกจากกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 31 ล้านบาท และ 106 ล้านบาทใน 4Q24 ต่ำกว่าที่คาดการณ์เดิมจากรายได้ที่ต่ำกว่าคาดการณ์เดิม ผลประกอบการหดตัว YoY จาก 1) รายได้รวม -4% YoY จากรายได้ Idol Marketing +45% YoY ช่วยชดเชยรายได้ content marketing -25% YoY จากเบ็ดเงินโฆษณาที่ชะลอตัว และรายได้ production business -65% YoY, 2) GPM ปรับตัวลดลง จากสัดส่วนรายได้ Idol marketing ที่ low margin ปรับตัวเพิ่มขึ้น ด้านกำไรที่ลดลง QoQ เป็นไปตามฤดูกาล เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ลง -30% เพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของรายได้และ GPM ที่ต่ำกว่าคาด โดยเราประเมินกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 307 ล้านบาท (-27% YoY) ราคาหุ้นทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET % ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2025E PER 20.0x เราแนะนำ “ขาย” จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของเบ็ดเงินโฆษณาและกำไรที่ชัดเจน

(-) AAV (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 1.58 บาท) กำไรปกติ 1Q25E ทรงตัว, ปี 2025E ปรับผู้โดยสาร inter ลดลง

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 1.58 บาท อิง 2025E core PER ที่ 8.5 เท่า คิดเป็น -1.25SD ของค่าเฉลี่ย 5-yr average PER ช่วงก่อนโควิดในปีที่มีกำไรปกติ จากเดิม 2.80 บาท อิง 2025E core PER ที่ 11.0 เท่า คิดเป็น -1SD เนื่องจากเราปรับประมาณการกำไรลดลง และ de-rate PER ลงจากความเสี่ยงด้านภาวะเศรษฐกิจ ทำให้การท่องเที่ยวเติบโตช้าลง ทั้งนี้ เราประเมินกำไรปกติ 1Q25E ที่ 1.25 พันล้านบาท ทรงตัว YoY, -4% QoQ จาก 1) ผู้โดยสารเติบโตช้าลงเป็น 5.6 ล้านคน (+3% YoY, +2% QoQ) จากผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ปรับตัวลดลง โดยเฉพาะจากเที่ยวบินจีน,ฮ่องกง,มาเก๊า, 2) ค่าตัวโดยสารเฉลี่ยจะลดลงเป็น 1.90-1.95 พันบาท (1Q24 = 2.11 พันบาท, 4Q24 = 1.97 พันบาท) ลดลงจากการแข่งขันที่มากขึ้น และสัดส่วนผู้โดยสารในประเทศเพิ่มขึ้น, 3) จะได้ผลบวกชดเชยจากต้นทุนน้ำมันเครื่องบินที่ลดลง YoY เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E ลง 25% เป็น 2.4 พันล้านบาท -17% YoY โดยปรับลดจำนวนผู้โดยสารลงเป็น 21.3 ล้านคน +3% YoY จากเดิมที่ 22.5 ล้านคน +8% YoY หลักๆ ปรับจากผู้โดยสารระหว่างประเทศลงเป็น 7.0 ล้านคน -9% YoY (เดิมประเมิน 8.2 ล้านคน +6% YoY) แต่ยังคงผู้โดยสารในประเทศยังเติบโตตามเดิมที่ 14.3 ล้านคน +9% YoY และปรับค่าตัวโดยสารเฉลี่ยลงเป็น 1.88 พันบาท จากเดิม 1.96 พันบาท (ปี 2024 อยู่ที่ 1.97 พันล้านบาท) ตามการท่องเที่ยวที่เติบโตช้าลง ราคาหุ้น underperform SET -22%/-27% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากความกังวลเกี่ยวกับความไม่ปลอดภัยในการเดินทางมาไทย, แผ่นดินไหว และสงครามการค้า ทั้งนี้ เราปรับคำแนะนำลงเป็น ถือ เนื่องจากจำนวนผู้โดยสารที่ลดลงจากเดิม และค่าตัวโดยสารเฉลี่ยที่ลดลงจากการแข่งขันด้านราคาที่กลับมาเร็วขึ้น ส่งผลให้กำไรปกติปี 2025E ปรับตัวลดลง ซึ่ง 1Q25E จะเป็นระดับสูงสุดของปีแล้ว

(0) SCGP (ถือ/เป้า 12.00 บาท) กำไรปกติ 1Q25 สูงกว่าคาด; Fajar ยังคงขาด breakeven ใน 2Q25E

เราคงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 12.00 บาท อิง 2025E PER ที่ 19.6x (-2.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว) SCGP รายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 900 ล้านบาท ลดลง 48% YoY แต่ฟื้นตัวจากขาดทุน 57 ล้านบาทใน 4Q24 หากไม่รวมรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน กำไรปกติเข้ามาที่ 918 ล้านบาท (-45% YoY, +1,397% QoQ) ดีกว่าเราและตลาดคาด 10%/11% ตามลำดับ โดยกำไรลดลง YoY ตามต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นและราคาขายในภูมิภาคที่อ่อนตัวลง ขณะที่ พันตัว QoQ หลักๆ จากปริมาณการขายของกระดาดบรรจุภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นและราคาวัตถุดิบกระดาดรีไซเคิล (RCP) ที่อ่อนตัว ทั้งนี้ เรามีมุมมองเป็นกลางหลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์แบบรายไตรมาส เห็นปริมาณขายที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง QoQ ได้ใน 2Q25E แต่แนวโน้มธุรกิจโดยรวมของบริษัทยังคงมีความท้าทายจากราคาขายที่ยังผันผวน สำหรับ Fajar เรามองว่ายังมีความเสี่ยงที่บริษัทอาจยังไม่ถึงจุดคุ้มทุน (breakeven) ตามแผนภายใน 2Q25E อย่างไรก็ดี ผลประกอบการของ Fajar น่าจะดีขึ้นหลังปรับโครงสร้างเงินทุนใหม่ภายใน 3Q25E เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E/2026E ที่ 2.9/3.5 พันล้านบาท เทียบกับ 3.9 พันล้านบาทในปี 2024 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณขายจะอยู่ในช่วง 5.8-5.9 ล้านตัน (mt) สูงขึ้นจาก 5.7 mt ในปี 2024 2) ราคาขายเฉลี่ย (blended ASP) จะอยู่ในช่วง USD670/ton-USD676/ton สูงขึ้นจาก USD660/ton ในปี 2024 และ 3) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) จะอยู่ในช่วงที่ลดลงที่ 16.4%-16.7% จาก 16.9% ในปี 2024 ราคาหุ้นลดลง 45% และ underperform SET 26% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาสะท้อนความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจในเอเชีย (โดยเฉพาะจีนและอินโดนีเซีย) ที่ชะลอตัว ทั้งนี้ ล่าสุดราคาหุ้นซื้อขายที่ 2025E PER ที่ 20.8x (ประมาณ -2.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว) กำไรปกติ 1Q25 คิดเป็น 32% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา ทั้งนี้ แม้เราเชื่อว่าบริษัทน่าจะเห็นปริมาณขายที่สูงขึ้นต่อเนื่องใน 2Q25E แต่เราเชื่อว่าความเสี่ยงจากสงครามการค้าอาจจะทำให้เศรษฐกิจของตลาดสำคัญของบริษัท (เช่น จีนและอินโดนีเซีย) ยังคงผันผวนและทำให้บริษัทไม่สามารถปรับ blended ASP ให้สูงขึ้นได้



Company Report

(0) OR (ปรับลงเป็น ถือ/เป้า 12.50 บาท) คาดกำไรสุทธิ 1Q25E ที่แข็งแกร่งแต่สะท้อนในราคาหุ้นแล้ว

เราปรับลดคำแนะนำเป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายเดิมที่ 12.50 บาท อิง 2025E PER ที่ 17.2x (-2.75SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก) เราประเมินว่า OR จะรายงานกำไรสุทธิ 1Q25E ที่แข็งแกร่งที่ 3.9 พันล้านบาท (+5% YoY, +30% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY หลักๆตามปริมาณขายน้ำมันในประเทศและ EBITDA margin ของธุรกิจ Lifestyle ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ดีขึ้น QoQ จากกำไรขั้นต้นต่อลิตร (GP/litre) ที่สูงขึ้น ทั้งนี้ แม้เรายังคงมุมมองว่าค่าการตลาด (marketing margin) ได้ผ่านจุดต่ำสุดระยะสั้นไปแล้วในเดือน ม.ค.2025 และอยู่ในเส้นทางการฟื้นตัว แต่เราเห็นความเสี่ยงที่สูงขึ้นต่ออัตราการเติบโตของอุปสงค์การใช้น้ำมันในประเทศโดยเฉพาะน้ำมันอากาศยาน (jet fuel) หลังจากนักวิเคราะห์กลุ่มท่องเที่ยวได้ปรับมุมมองจำนวนนักท่องเที่ยวเข้ามาจะลดลง YoY ในปี 2025E เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ที่ 8.7/9.4 พันล้านบาท เทียบกับ 7.7 พันล้านบาทในปี 2024 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณขายน้ำมันในประเทศจะเติบโต 2) GP/litre จะทรงตัวใกล้เคียงปี 2024 3) รายได้ของธุรกิจ Lifestyle ที่สูงขึ้นตามจำนวนสาขา Café Amazon และร้านสะดวกซื้อที่เพิ่มขึ้นช่วยขยาย EBITDA margin ที่อ่อนตัวจากราคามลพิษที่เพิ่มขึ้น และ 4) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (equity income) ที่สูงขึ้นจากผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางค่าเงินที่น้อยลงของธุรกิจเงินเมียนมา ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น 21% และ outperform SET 34% ในช่วง 3 เดือน สะท้อนแนวโน้ม marketing margin ที่น่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว ทั้งนี้ ตั้งแต่เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” ราคาหุ้นได้ปรับตัวสูงขึ้นมา 35% แล้ว ราคาปัจจุบันจะสะท้อน 2025E PER ที่สมเหตุสมผลแล้วที่ 19.5x (ประมาณ -2.40SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก) เราจึงปรับคำแนะนำลงมาเป็น “ถือ” หากประมาณการกำไรสุทธิปี 1Q25E เป็นไปตามที่เราคาด กำไรสุทธิปี 1Q25 จะคิดเป็น 40% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา อย่างไรก็ตาม เรายังคงประมาณการกำไรของเราไว้ก่อนเพราะเรามองว่าปริมาณขายน้ำมันของบริษัทจะอ่อนตัว QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลอีกทั้ง GP/litre มีแนวโน้มที่จะอ่อนตัวจากผลขาดทุนจากสต็อก (stock loss) ที่เป็นไปได้

(0) BEM (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท) 1Q25E โตเล็กน้อยจากผลกระทบ low season อุบัติเหตุงานก่อสร้าง และแผ่นดินไหว

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 10.00 บาท อิง SOTP เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q25E ที่ 863 ล้านบาท (+2% YoY, +1% QoQ) ใกล้เคียงกรอบที่เราประเมินเบื้องต้น โดยมีปัจจัยสำคัญจาก 1) รายได้โตเล็กน้อย +1% YoY และลดลง -2% QoQ จากการเริ่มเข้าสู่ปีปิดเกม และผลกระทบชั่วคราวจากอุบัติเหตุงานก่อสร้างพระราม 3-ดาวคะนองและแผ่นดินไหว ขณะที่มาตรการรถไฟฟ้าฟรี 7 วันเป็นบวกจำกัด, 2) GPM เพิ่มขึ้น +30bps YoY แต่ลดลง -30bps QoQ เป็นไปตามทิศทางปริมาณผู้ใช้บริการ, และ 3) SG&A/Sale ลดลง -100bps QoQ จากค่าใช้จ่ายปรับตัวลงตามฤดูกาล เช่น PR เราคงกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 4 พันล้านบาท (+5% YoY) โดยเรามองว่าผลกระทบจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวเป็นปัจจัยชั่วคราวและแนวโน้มผู้ใช้บริการจะกลับมาขยายตัวได้ตั้งแต่ พ.ค. 2025 สำหรับ 2Q25E เบื้องต้นประเมินกำไรสุทธิจะขยายตัว YoY, QoQ ตามการขยายตัวของผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าและอานิสงส์เงินปันผล TTW และ CKP ราคาหุ้นกลับมาปรับตัวขึ้นและ outperform SET +9% ใน 1 เดือน โดยเรามองว่าราคาหุ้นปัจจุบันยังไม่สะท้อนทิศทางกำไรปกติปี 2024-25E ทำสถิติสูงสุดใหม่ นอกจากนี้มี catalyst จาก 1) โครงการ Double Deck และการเริ่มเจรจาสัญญาเดินรถสายสีม่วงใต้ในปี และ 2) มาตรการค่าโดยสารรถไฟฟ้า 20 บาท ใน ก.ย. 2025 โดยรัฐจะเปิดให้ลงทะเบียนผ่านแอปทางรัฐ ส.ค. 2025 และเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ว่าใน 1-2 ปีแรกจะเป็นการชดเชยส่วนต่างจากรัฐบาล

(0) SAPPE (ถือ/เป้า 39.00 บาท) กำไร 1Q25E เริ่มฟื้นตัว QoQ จากค่าใช้จ่ายลดลง

เราคงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมาย 39.00 บาท อิง 2025E PER 10.5x เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q25E ที่ 204 ล้านบาท (-42% YoY, +8% QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราคาดการณ์เดิม กำไรชะลอตัว YoY จาก 1) รายได้รวมปรับตัวลดลง -29% YoY โดยรายได้ต่างประเทศ -38% YoY จากรายได้ Asia จากการแข่งขันในเกาหลี, Middle East ลดลง, Europe ปรับตัวลดลงจาก inventory destocking (คาดจบในปลาย 2Q25E) แต่รายได้ในประเทศเติบโต +15% YoY จากการบริโภคที่ฟื้นตัว, 2) GPM ขยายตัวจากต้นทุนวัตถุดิบและ packaging ที่ปรับตัวลดลง ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ หนุนโดยรายได้ในประเทศขยายตัว +3% QoQ, GPM ขยายตัว และค่าใช้จ่ายที่ลดลงจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ กำไร 1Q25E มีสัดส่วนที่ 18% ของประมาณการเรา ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 1,150 ล้านบาท (-8% YoY) อย่างไรก็ตาม เราอาจมี downside จากสถานการณ์ Tariff ราคาหุ้น outperform SET +2% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน SAPPE เทรดอยู่ที่ 2025E PER 9.4x เราแนะนำ “ถือ” จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและกำลังซื้อที่ชัดเจน



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 300 จุดในวันอังคาร (29 เม.ย.) งานรับความหวังที่ว่าสหรัฐฯ จะสามารถบรรลุข้อตกลงการค้ากับบรรดาประเทศคู่ค้า ขณะเดียวกันนักลงทุนประเมินรายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน และข้อมูลเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่มีการเปิดเผยล่าสุด ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 5,560.83 จุด เพิ่มขึ้น 32.08 จุด หรือ +0.75% ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,560.83 จุด เพิ่มขึ้น 32.08 จุด หรือ +0.58% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 17,461.32 จุด เพิ่มขึ้น 95.18 จุด หรือ +0.55%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันอังคาร (29 เม.ย.) ต่อเนื่องเป็นวันที่ 6 โดยได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่มการเงิน หลังการเปิดเผยผลประกอบการของเฮอเชลบีชี (HSBC) และดอยช์แบงก์ (Deutsche Bank) ออกมาแข็งแกร่ง ขณะที่นักลงทุนยังคงจับตาการประเมินของบริษัทต่าง ๆ เกี่ยวกับผลกระทบจากมาตรการภาษีของสหรัฐฯ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 525.09 จุด เพิ่มขึ้น 1.90 จุด หรือ +0.36%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,555.87 จุด ลดลง 17.89 จุด หรือ -0.24% ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 22,425.83 จุด เพิ่มขึ้น 154.16 จุด หรือ +0.69% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,463.46 จุด เพิ่มขึ้น 46.12 จุด หรือ +0.55%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันอังคาร (29 เม.ย.) โดยทำสถิติปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 12 นำโดยหุ้นกลุ่มธนาคารที่ปรับตัวขึ้น ขณะที่นักลงทุนงานรับในเชิงบวกกับรายงานข่าวเกี่ยวกับภาษีนำเข้ารถยนต์ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,463.46 จุด เพิ่มขึ้น 46.12 จุด หรือ +0.55%
- สัญญาณน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 2% ในวันอังคาร (29 เม.ย.) เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลว่ากลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (โอเปก) และชาติพันธมิตร หรือโอเปกพลัส จะเพิ่มการผลิตน้ำมัน และกังวลว่ามาตรการภาษีศุลกากรของรัฐบาลโดนัลด์ ทรัมป์ จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจทั่วโลกและทำให้ความต้องการใช้น้ำมันชะลอตัวลง ทั้งนี้ สัญญาณ้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 1.63 ดอลลาร์ หรือ 2.63% ปิดที่ 60.42 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาณน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 1.61 ดอลลาร์ หรือ 2.44% ปิดที่ 64.25 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (29 เม.ย.) หลังมีสัญญาณบ่งชี้ว่าความตึงเครียดด้านการค้าระหว่างสหรัฐฯ และบรรดาประเทศคู่ค้าเริ่มผ่อนคลายลง ซึ่งส่งผลให้นักลงทุนเทขายทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย ขณะเดียวกันนักลงทุนจับตาข้อมูลเศรษฐกิจที่สำคัญของสหรัฐฯ ในสัปดาห์นี้ เพื่อประเมินทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 14.10 ดอลลาร์ หรือ 0.42% ปิดที่ 3,333.60 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- กบว. ลุยหุ้นไทย 2.4 หมื่นล. ไฟกสกลุ่ม 'แบงก์-สื่อสาร'**
กบว. ปรับพอร์ตลงทุน ลดถือครองตราสารหนี้ หันมาไฟกสตราสารทุน พร้อมเพิ่มน้ำหนักตลาดหุ้นไทยจาก 3% เป็น 6% คิดเป็นเงินรวม 2.4 หมื่นล้านบาท เน้นหุ้นปันผลสูงในกลุ่มธนาคารและสื่อสาร ส่วนสินทรัพย์ภายใต้การบริหาร (AUM) ล่าสุดอยู่ที่ 1.4 ล้านล้านบาท
- AOT ชู 6 แอร์พอร์ต ดึงลงทุน 2.9 หมื่นล.**
ปวีณา รักษาการผู้อำนวยการใหญ่ ท่าอากาศยานไทย เปิดมุมทรัพย์ 6 สนามบินทั่วประเทศ ดึงนักลงทุนพัฒนาที่ดิน 2,500 ไร่ มูลค่าพัฒนาโครงการ 29,000 ล้านบาท ตั้งแต่สัญญาระยะสั้น 3-5 ปี สำหรับกิจกรรมขนาดเล็ก เช่น ร้านอาหาร ไปจนถึงสัญญาระยะยาว 10-20 ปี เตรียมขงกรม. ก่อนเดินหน้านำสัมปทานส่วนค่าเช่าค่าง่าย 4,000 ล้านบาท คิง เพาเวอร์ รอสรุปผลสรุป 12 พ.ค.นี้
- BLESS เปิดอาณาจักร 'เบสส์ ดิโอสดี พาร์ค' มูลค่าโครงการ 1.3 พันล.**
BLESS เปิดตัวอาณาจักร "เบสส์ ดิโอสดี พาร์ค บนเนื้อที่กว่า 51 ไร่ มูลค่าโครงการรวมกว่า 1,300 ล้านบาท พร้อมเตรียมเปิดตัวโครงการบ้านเดี่ยวหรู-บ้านแฝด แบบดีไซน์ใหม่ เติบโต ในไตรมาส 4/68 นี้
- CMO ชำระหุ้นกู้ตามกำหนด ตั้งปีรายได้ปีพุ่ง 1.6 พันล.**
ซีเอ็มไอ สร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุนและผู้ถือหุ้น ชำระคืนหุ้นกู้รุ่น CMO23NA งวดที่ 7 พร้อมดอกเบี้ยตามกำหนด 5,682,036.90 บาท ด้านผู้บริหารชี้ปีนี้อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์กำลังฟื้นตัว พร้อมลุยตลาดต่างประเทศ เดินหน้าขยายงานทั้งเครื่อง ตั้งเป้าปีนี้รายได้ 1,600 ล้านบาท
- THANA ยอดโอน-ยอดขายปีนี้โต 15% ครึ่งปีหลังปิด 'อณาภิ ธาราเรสซิเดนซ์ กาญจนภิเษก-พระราม 9' มูลค่า 1,500 ล้าน**
ธนาสิริ วางเป้าหมายยอดโอน-ยอดขายปีนี้โต 15% ต้นสต็อกแล้วเกือบ 5,000 ล้านบาท เตรียมเปิดโครงการบ้านเดี่ยวระดับพรีเมียม อณาภิ ธาราเรสซิเดนซ์ กาญจนภิเษก-พระราม 9 มูลค่า 1,500 ล้านบาท ในช่วงครึ่งปีหลัง
- BKGI ปักหมุดรายได้ปีโต 20-25% SA ต้นเบิกถือ 5.2 พันล. ปิดถึงปี 69**
ผู้ถือหุ้น BKGI อนุมัติจ่ายปันผลหุ้นละ 0.05 บาท ขึ้น XD 6 พ.ค.นี้ และจ่าย 28 พ.ค. 68 ฟากซีไอ "ดร.เสาวลักษณ์" ลั่นเดินหน้าขยายธุรกิจการให้บริการทางการแพทย์จีโนมิกส์ และเปิดห้องปฏิบัติการตรวจวินิจฉัยทางพันธุกรรมเพิ่ม รองรับการเติบโตในอนาคต มั่นใจหุ้นรายได้ปีโต 20-25% ฟาก SA ทางแผนปี 68 เร่งปั้นโครงการสีเขียวรับมือด้านอนาคต พร้อมโชว์เบิกถือ 5.2 พันล้านบาท รองรับการพัฒนาในปี 68-69
- THAI ยื่นคำร้องศาลล้มละลายกลาง ขอให้สั่งยกเลิกการฟื้นฟูกิจการ หลังปรับโครงสร้างทุน**
การบินไทย ยื่นคำร้องต่อศาลล้มละลายกลาง ขอให้สั่งยกเลิกการฟื้นฟูกิจการ หลังดำเนินการสำเร็จตามแผนฟื้นฟูกิจการที่กำหนดครบถ้วนแล้ว ทั้งการปรับโครงสร้างทุน รวมถึงการแต่งตั้งกรรมการใหม่



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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ คาโอ (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 คาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800