



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีแนวโน้มสูงขึ้นจากวันก่อน แต่ไม่แรงเพราะดัชนีฯ ขึ้นมาแรงในวันก่อน และตลาดหุ้นไทยจะหยุดยาว
- ตลาดหุ้นไทย คาดตลาดยังคงมีแนวโน้มถูกซื้อกลับ หลังสหรัฐฯ ทอยผ่อนคลายมาตรการการค้า และผลสุดท้ายของภาษีอาจไม่ออกมารุนแรง แต่กรอบการเคลื่อนไหวของดัชนีฯ จะถูกจำกัด (ใกล้เป้าหมาย 1200 จุดของเรแล้ว) อีกทั้งตลาดหุ้นไทย จะปิดซื้อขายในวันจันทร์หน้า แม้ กนง.จะประเมิน GDP ไทยปีนี้เป็นกรณีที่เป็น Higher Tariffs ไว้ที่ 1.3% ก็ตาม ตลาดสะท้อนปัจจัยลบเหล่านี้ไปค่อนข้างมาก เรายังมองว่า ดัชนีฯ หรือราคาหุ้นขนาดใหญ่ มีโอกาสผันหรือประคองดัชนีฯไว้ได้
- การเจรจาการค้าสหรัฐฯกับประเทศต่าง ถูกมองในมุมที่เป็นบวกมากขึ้น จากข่าวที่ออกมาทั้งจาก จีน และสหรัฐฯ ขณะเดียวกัน ผู้ประกอบการสหรัฐฯ ต่างประสานเสียงว่าต้องถูกกระทบจากมาตรการภาษีครั้งนี้ เรายังมองว่า เป็นข่าวดีของตลาดโลก โดยเฉพาะของตลาดเอเชีย
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ กำลังเล่นข่าวว่า Fed อาจมีการปรับลดดอกเบี้ย รัฐมนตรีคลัง Scott Bessent กล่าวว่า ตลาดพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ กำลังส่งสัญญาณว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ ควรลดอัตราดอกเบี้ย
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตอย่างเป็นทางการของจีนเดือนเมษายนลดลงสู่ระดับ 49 ซึ่งเป็นการหดตัวที่แย่ที่สุดนับตั้งแต่เดือนธันวาคม 2023 บ่งชี้ถึงความเสียหายในช่วงต้นจากภาษีของสหรัฐฯ แต่ตลาดสะท้อนข่าวดังกล่าวไปค่อนข้างมากแล้ว
- ลงทุนในไทย ไตรมาสแรกของปี '68 บริษัทต่างชาติและในประเทศยื่นขอส่งเสริมการลงทุนในโครงการใหม่รวมมูลค่า 431.2 พันล้านบาท (12.9 พันล้านดอลลาร์) ซึ่งเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ.....การลงทุนส่วนใหญ่มาโดยโครงการโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ และการลงทุนในภาคดิจิทัลที่เพิ่มขึ้นถึงห้าเท่า ส่วนใหญ่เป็นการลงทุนจากต่างชาติในศูนย์ข้อมูล เป็นข่าวบวกของกลุ่มนิคมฯ (เราชอบ WHA)
- คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติ 5 ต่อ 2 เสียง ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% จาก 2.00% เป็น 1.75% ต่อปี และประมาณการ GDP ของไทย ปีนี้ จากสงครามการค้า 2.0% (lower Tariffs) และ 1.3% (Higher Tariffs).... เราประเมินว่า เป็นการลดดอกเบี้ยตามที่ตลาดคาด แต่ตลาดรับรู้ข่าวนี้ไปแล้ว หุ้นธนาคารจึงไม่ได้ถูกเทขายออกมา
- ศาลฎีกาฯ รับได้ส่วนเอง คดีทักษิณรักษาตัวชั้น 14 sw.ตำรวจ นัดพร้อม 13 มิ.ย. 68 ศาลรับไว้เอง อาจทำให้การเคลื่อนไหวทางการเมือง (ปรับรม.) อาจล่าช้าตามไปด้วย
- บริษัทจดทะเบียนเริ่มทยอยประกาศรายงานผลประกอบการไตรมาส 1/2568 นักลงทุนเริ่มเข้าเก็งกำไรในหุ้นรายตัว จะได้เห็น Preview กำไรของหุ้นต่างๆ คาดว่ากำไรไตรมาสนี้ รว 2.05 แสนลบ. -23% YoY ; +17% QoQ พ้นจาก 4Q ที่ 1.74 แสนลบ. หุ้นกลุ่มน้ำมัน ปีไตรมาสนี้ อสังหาฯ และท่องเที่ยว กำไรไม่สดใสนัก
- กพ.เคาะค่าไฟฟ้างวด พ.ค.-ส.ค. ที่ 3.98 บาทต่อหน่วย คาดว่ากลุ่มโรงไฟฟ้ามีการตอบรับเชิงลบไปแล้วตั้งแต่มีมติ ครม. โดยปัจจุบัน กลุ่มโรงไฟฟ้าตอบรับเชิงบวกต่อการลดดอกเบี้ย นโยบายของ กนง. เพราะทำให้ต้นทุนทางการเงินลดลง และการประเมินมูลค่าในเชิง Valuation จะสูงขึ้นเมื่อดอกเบี้ยตลาดลดลง
- Event วันนี้ : การจ้างงานนอกภาคเกษตรสหรัฐฯ(2)

News Comment

(-) Bank (Neutral) Moody's ปรับลดมุมมองอันดับความน่าเชื่อถือแบงก์ไทย 7 แห่ง ต่อจากลด Outlook ประเท

Company Report

- (+) AURA (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) กำไร 1Q25E มีลุ้น new high จาก high season และราคาทองขึ้น
- (+) SJWD (ซื้อ/เป้า 10.30 บาท) กำไร 1Q25E จะดีขึ้นกว่าคาด จากรัฐกิจขนส่งและกำไร JV ดีขึ้น
- (+) MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) 1Q25E พลิกกลับมาเป็นกำไรได้ และ 2Q25E จะทำจุดสูงสุดของปี
- (0) PTG (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/เป้า 8.50 บาท) 1Q25E กำไรสะกด แต่คาดว่าจะดีขึ้นในช่วงที่เหลือของปี
- (0) KLINIQ (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 35.00 บาท) กำไร 1Q25E โต YoY จากขยาย 8 สาขาและ SSSG +10%
- (0) SUN (ซื้อ/เป้า 4.40 บาท) กำไร 1Q25E ลงเล็กน้อย YoY, เพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
- (0) SCC (ถือ/เป้า 140.00 บาท) 1Q25E ดีกว่าตลาดคาด; Spread พื้นตัวแต่ภาพรวมตลาดยังคงอ่อนแอใน 2Q25E

Strategy

- แรงซื้อของนักลงทุนยังไหลเข้ามาอย่างต่อเนื่อง (ตอบสนองต่อข่าวบวกมากกว่าข่าวลบ) ตลาดค่อยๆฟื้น เป้าสั้นๆ ยังไว้ไว้ที่ ดัชนีฯ 1200 จุด หุ้นขนาดใหญ่ค่อนข้างได้เปรียบ โดย DELTA ยังเป็น leading หรือบ่งชี้ทิศทางตลาดได้ดี กลยุทธ์ จึงยังถือต่อ หรือซื้อเพิ่มได้ แบบ Selective buy โดยเน้นไปที่หุ้นที่ราคาลงมาลึก
- เรา update list หุ้น ที่คาดว่าจะเป็เป้าหมายของนักลงทุนที่จะซื้อหุ้นที่ราคาลงมาลึก BDMS, SCGP, TOP, WHA* และ GLOBAL
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ GULF เข้ามาในพอร์ตประกอบด้วย GULF(10%), GLOBAL(10%), CPF*(10%), KKP(10%) DELTA*(10%), SCB(10%)

Technical : CCET, IP

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv (M)	Prior
2-May	EC	CPI Estimate YoY	Apr P	--	2.2%
	EC	Unemployment Rate	Mar	--	6.1%
	US	Change in Nonfarm Payrolls	Apr	129.23k	228k
	US	Average Hourly Earnings MoM	Apr	0.3%	0.3%



News Comment

(-) Bank (Neutral) Moody's ปรับลดมุมมองอันดับความน่าเชื่อถือแบงก์ไทย 7 แห่ง ต่อกลต Outlook ประเศ

วันที่ 30 เมษายน มูดี้ส์ เรตติ้งส์ (Moody's Ratings) ได้ปรับลดมุมมอง (outlook) ความน่าเชื่อถือของสถาบันการเงินไทย 7 แห่งเป็นลบ (negative) จากคงที่ (stable) ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BBL), ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (EXIMT), ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) (KBANK), ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTB), ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB), บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (SCBX), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) โดยความเคลื่อนไหวครั้งนี้ เกิดขึ้นหลังจาก Moody's ปรับลดมุมมองแนวโน้มอันดับความน่าเชื่อถือสำหรับรัฐบาลไทยจาก Stable มาที่ Negative โดยการปรับลดนี้ "สะท้อนถึงความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นของความแข็งแกร่งทางเศรษฐกิจและการคลังของประเทศไทยที่อ่อนแอลงอีก ท่ามกลางภาษีศุลกากรใหม่ของสหรัฐฯ และความไม่แน่นอนของโลกที่เพิ่มมากขึ้น ภูมิหลังทางเศรษฐกิจมหภาคที่เสื่อมถอยลง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อโปรไฟล์เครดิตของธนาคารไทย ซึ่งประสบปัญหาอยู่แล้วจากการเติบโตของสินเชื่อและปัญหาคุณภาพสินทรัพย์ที่ด้อยลงจากการระบาดของไวรัสโคโรนา นอกจากนี้ยังอาจทำให้รัฐบาลไทยไม่สามารถให้การสนับสนุนธนาคารต่างๆ เมื่อจำเป็นได้" (ที่มา: Moody's)

DAOL: เรามองเป็น sentiment เชิงลบต่อราคาหุ้นในกลุ่มธนาคารที่ถูกปรับลดมุมมองอันดับความน่าเชื่อถือ (BBL, KBANK, KTB, SCB, TTB) ซึ่งเป็นทิศทางเดียวกับการปรับ outlook ของประเทศไทย ขณะที่เราพิจารณาจากรอบก่อน (วันที่ 21 มี.ค. 22) ที่ S&P มีการปรับลดเรตติ้ง 4 ธนาคารไทยลงเลย (SCB, KBANK, KTB, TTB) ราคาหุ้น 4 ธนาคารลงราว -3% แล้วก็เด้งกลับมาภายใน 1 สัปดาห์ ขณะที่ครั้งนี้ของ Moody ลดเพียง outlook ทำให้เรามองว่าราคาหุ้นมีโอกาสที่จะลดลงน้อยกว่ารอบ S&P ได้ ทั้งนี้กลุ่มธนาคารเรายังให้น้ำหนักเป็น "เท่ากับตลาด" เลือก KTB (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) เป็น Top pick



Company Report

(+) AURA (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) กำไร 1Q25E มีลุ้น new high จาก high season และราคาทองขึ้น

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 21.00 บาท อิง 2025E PER ที่ 20.5 เท่า (-0.5SD below 2-yr average PER) เราประเมินกำไร 1Q25E ดัชนีเป็น 345 ล้านบาท (+26% YoY, +11% QoQ) ซึ่งใกล้เคียงกับกำไรสูงสุดเดิมที่ทำไว้ใน 2Q24 โดยเป็นผลจาก 1) ธุรกิจค้าปลีกทองยังคงสดใส โดยประเมินกำไรขั้นต้นที่ 851 ล้านบาท (+10% YoY, +6% QoQ) จากผลบวกช่วง high season และราคาทองที่เพิ่มขึ้นส่งผลบวกต่อ GPM รวมถึงมีการรับซื้อทองจากลูกค้าเพิ่มขึ้น ซึ่งบางส่วนนำไปขายให้กับ trader ณ สิ้นวัน แม้จะมี GPM ต่ำ แต่ปริมาณขายที่สูงส่งผลบวกกำไรขั้นต้นมากขึ้น และ 2) ธุรกิจขายฝากยังคงเติบโตต่อเนื่อง โดยเราประเมินรายได้ดอกเบี้ยรับและกำไรขั้นต้นจะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 172 ล้านบาท (+74% YoY, +5% QoQ) จากยอดลูกค้าขายฝากที่เพิ่มขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 1.3 พันล้านบาท +19% YoY (กำไร 1Q25E จะคิดเป็น 26% จากทั้งปี) จากทั้งธุรกิจค้าปลีกที่ดีขึ้นจากการขยายสาขา และมีการปรับขึ้นค่าเช่าเหมืองตั้งแต่ มี.ค.25 สำหรับทองลือตใหม่ และธุรกิจขายฝากที่ยังเติบโตก้าวกระโดด จากยอดลูกค้าขายฝากที่จะเพิ่มเป็น 7.5 พันล้านบาท จากสิ้นปี 2024 ที่ 4.9 พันล้านบาท ราคาหุ้น outperform SET +26% ในช่วง 3 เดือน จากกำไร 4Q24 ที่ดีกว่าคาด และมีการประกาศแผนธุรกิจ 3 ปีที่จะเติบโตต่อเนื่อง ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” จากแนวโน้มการเติบโตของกำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้าที่ยังสดใส โดยเฉพาะธุรกิจขายฝากที่ยังคงเติบโตระดับสูงต่อเนื่อง

(+) SJWD (ซื้อ/เป้า 10.30 บาท) กำไร 1Q25E จะดีขึ้นกว่าคาด จากธุรกิจขนส่งและกำไร JV ดัชนี

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 10.30 บาท อิง 2025E core PER ที่ 20 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) เราประเมินกำไรปกติ 1Q25E ที่ 260 ล้านบาท (+59% YoY, +36% QoQ) กลับมาฟื้นตัวดีกว่าที่ประเมินไว้เดิมจาก 1) ธุรกิจขนส่งจะปรับตัวดีขึ้นมากที่สุด จาก high season และได้งานใหม่ขนส่งถ่านหินเข้าโรงไฟฟ้าที่ประเทศกัมพูชา และ GPM ที่ดีขึ้น, 2) ธุรกิจยานยนต์ จะยังได้สัดส่วนทางตลาดรถยนต์ เนื่องจากสามารถขยายฐานลูกค้าและบริการใหม่ๆ กับค่ายรถ EV จีนได้มากขึ้น 3) ส่วนแบ่งกำไรจะดีขึ้นเป็น 102 ล้านบาท (+149% YoY, +37% QoQ) เนื่องจาก PPSP ที่กัมพูชา มีการรับรู้กำไรจากการขายที่ดินในนิคมฯ และ 4) SG&A จะลดลงจาก 4Q24 รว 30-40 ล้านบาท เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 930 ล้านบาท +18% YoY (กำไรปกติ 1Q25E จะคิดเป็น 28% จากทั้งปี) ยังเติบโตได้แม้มีปัจจัยลบจากสงครามการค้า จากการที่ SJWD ยังคงมีการขยายการลงทุนใหม่ๆ โดยเฉพาะจากธุรกิจคลังสินค้า และห้องเย็น, ธุรกิจขนส่งที่จะเติบโตดีขึ้นจากงานใหม่ และธุรกิจในเวียดนามจะเติบโตดีจากการเข้าลงทุนในช่วงกลางปี 2024 และได้งานใหม่เพิ่มต่อเนื่อง ราคาหุ้น underperform SET -15% ในช่วง 6 เดือน จากกำไรปกติปี 2024E ที่เติบโตช้ากว่าที่ consensus ทำไว้เดิม แต่ outperform SET +11% ในช่วง 1 เดือน ฟื้นตัวหลังราคาหุ้นปรับลดลงมาก และมีการประกาศซื้อหุ้นคืน ทั้งนี้ เรายังแนะนำ “ซื้อ” จากกำไร 1Q25E ที่จะฟื้นตัวดีกว่าเดิม ด้านราคาหุ้นน่าสนใจปัจจุบันเทรดที่ 2025E core PER 15.4 เท่า คิดเป็น -1.5SD

(+) MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) 1Q25E พลิกกลับมาเป็นกำไรได้ และ 2Q25E จะทำจุดสูงสุดของปี

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” MINT และราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 34.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) โดยเราคาดว่า 1Q25E จะมีกำไรปกติอยู่ที่ 71 ล้านบาท (ใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้เบื้องต้นที่ราว 70-80 ล้านบาท) ฟื้นตัวได้ดีจาก 1Q24 ที่ขาดทุนปกติ -352 ล้านบาท (ปกติจะขาดทุนทุกๆไตรมาส 1 เพราะเป็นช่วง Low season ของยุโรป) แต่ลดลงจาก 4Q24 ที่มีกำไรปกติอยู่ที่ +2.9 พันล้านบาท โดย 1) ธุรกิจโรงแรม ภาพรวม RevPAR เพิ่มขึ้น +2% YoY แต่ลดลง -14% QoQ โดยไทยและมัลดีฟส์เพิ่มขึ้นได้ดีจาก High season ส่วนยุโรปทรงตัว YoY แต่ลดลง -23% QoQ เพราะเป็น Low season 2) ธุรกิจอาหารมี SSSG โดยรวมลดลงที่ -2% YoY จาก 4Q24 ที่ -1% YoY ทั้งนี้ 1Q25E กำไรปกติจะไม่มีผลกระทบจากขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเข้ามากดดัน ส่วนกำไรสุทธิจะมีกำไรพิเศษจาก Asset Rotation ที่โปรตุเกสเข้ามาช่วยหนุน เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 9.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +10% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ โดยเฉพาะไทยและยุโรป ขณะที่เราคาดว่ากำไรจะทำจุดสูงสุดของปีในช่วง 2Q25E จาก High season ที่ยุโรป ขณะที่ MINT มีแผนจะลดหนี้เพิ่มเติมและจะมีการลด CAPEX ลงเพื่อรองรับความเสี่ยงในอนาคต ซึ่งจะช่วยหนุนให้ดอกเบี้ยจ่ายมีโอกาสลดลงมากกว่าคาดได้ แต่อย่างไรก็ดี MINT คาดว่าผลกระทบจาก Tariff น่าจะจำกัด เพราะเน้นโรงแรมระดับ Luxury และ Upper Mid-scale นอกจากนี้โรงแรมที่ยุโรปเน้นนักท่องเที่ยวที่เป็น Intra-European กว่า 70% ราคาหุ้นปรับตัวลดลงเพียง -1% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET ซึ่งถือว่า outperform its peers เมื่อเทียบกับ CENTEL -15%, SHR -16% และ ERW -18% เพราะ MINT ได้รับผลกระทบจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลงน้อยกว่ากลุ่ม ด้าน valuation ยังถูกกว่ากลุ่มฯ ช้อยง่าย 2025E EV/EBITDA ที่ 9x (-2.00SD below 10-yr average EV/EBITDA) ถูกกว่า ERW และ CENTEL ที่ average EV/EBITDA

(0) PTG (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/เป้า 8.50 บาท) 1Q25E กำไรสะกด แต่คาดว่าจะดีขึ้นในช่วงที่เหลือของปี

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” (เดิม “ถือ”) แต่คงราคาเป้าหมายที่ 8.50 บาท อิง PER 13X หรือเทียบเท่า -1SD ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ประเมินแนวโน้มแรงกดดันค่าการตลาดลดลงจากสถานะกองทุนน้ำมันที่ดีขึ้นและแนวโน้มราคาน้ำมันที่ปรับตัวลงในช่วงที่เหลือของปีจากภาวะ supply ที่เพิ่มขึ้นแต่ demand ฟื้นตัวช้าจะเป็น catalyst ให้กับหุ้น ทั้งนี้เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q25E ที่ 166 ล้านบาท (-36% YoY, -27% QoQ) ลดลงทั้ง YoY และ QoQ จาก Oil sales volume ที่ไม่โต (-2% YoY, ทรงตัว QoQ) ส่วนค่าการตลาดอยู่ที่ 1.60 บาท/ลิตร (+3% YoY, -3% QoQ) ส่งผลให้ GP โดยรวมเติบโตเพียง +12% YoY, +4% QoQ ในขณะที่ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ (+20% YoY, +7% QoQ) จากการขยายธุรกิจและเงินสนับสนุนงาน Motor GP คอยกดดันเบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 1.2 พันล้านบาท (+19% YoY) สมมติฐานหลักค่าการตลาดที่ระดับ 1.65 บาท/ลิตร ในขณะที่ oil sales volume เติบโตที่ราว +5% ทั้งนี้ค่าการในเดือน เม.ย. กลับขึ้นมาในกรอบ 1.7-1.8 บาท/ลิตร มีโอกาสที่จะทรงตัวในระดับสูงในช่วงที่เหลือของปีได้จากสถานะกองทุนน้ำมันที่ดีขึ้นและแนวโน้มราคาน้ำมันที่ปรับตัวลงลดแรงกดดัน ช่วยหนุนผลประโยชน์ในช่วงที่เหลือของปี ราคาหุ้นเคลื่อนไหวใกล้เคียง SET ในช่วง 1-3 เดือน และปัจจุบันเทรดอยู่ PER 11X และอยู่ใน PER band -1.5SD ต่ำสุดในช่วง 7 ปี ในขณะที่ค่าการตลาดมีแรงกดดันน้อยลงจากสถานะกองทุนน้ำมันที่ดีขึ้นกอบกู้กับแนวโน้มราคาน้ำมันที่ปรับตัวลงในช่วงที่เหลือของปีคาดว่าจะสามารถให้หุ้นกลับมา outperform ตลาดได้



Company Report

(0) KLINIQ (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 35.00 บาท) กำไร 1Q25E โต YoY จากขยาย 8 สาขาและ SSSG +10%

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับเป้าลงเป็น 35.00 บาท อิง PER 20x (เดิม 37.00 บาท อิง PER 20x) เราคงกำไรสุทธิ 1Q25E ที่ 89 ล้านบาท (+18% YoY, -10% QoQ) ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์เดิมที่ 102 ล้านบาท จาก GPM ที่ต่ำกว่าคาด กำไรขยายตัว YoY จาก 1) รายได้ขยายตัว +18% YoY โดย cash sales ทำ All Time High จากการขยายสาขา (1Q25 = 73 สาขา, 1Q24 = 65 สาขา และ 4Q24 ที่ 72 สาขา) และ SSSG ขยายตัว คาดอยู่ที่ +10% และ 2) GPM ขยายตัว เนื่องจากเปิดสาขาใหม่เพียง 1 สาขา (เทียบกับ 1Q24 ที่เปิด 10 สาขา) ด้านกำไรที่ชะลอตัว QoQ จาก GPM ลดลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ลง -4% เพื่อสะท้อน GPM ที่น้อยกว่าคาด ทั้งนี้ เราคงกำไรปี 2025E ที่ 388 ล้านบาท (+20% YoY) ราคาหุ้น underperform SET -3% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน KLINIQเทรดอยู่ที่ PER 16.6x เราชอบ KLINIQ จาก 1) จำนวนสาขาที่ครอบคลุมทั่วประเทศ และ 2) valuation น่าสนใจ ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2025E-26E ที่เติบโตสูงสุดใหม่

(0) SUN (ซื้อ/เป้า 4.40 บาท) กำไร 1Q25E ลงเล็กน้อย YoY, เพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 4.40 บาท อิง 2025E PER 9.6x เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q25E ที่ 53 ล้านบาท (-3% YoY, +61% QoQ) ใกล้เคียงเราคาดการณ์เดิมกำไรลดลง เล็กน้อย YoY จาก 1) GPM ปรับตัวลดลง จากปริมาณวัตถุดิบที่เข้าสู่ไลน์การผลิตลดลง และ utilization rate ลดลง, 2) แต่มีกำไรจาก FX ที่ 3 ล้านบาท เทียบกับ 1Q24 ที่ขาดทุน FX ที่ -27 ล้านบาท) ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาลโดย 4Q เป็น low season, GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้น และ ใน 4Q24 มีขาดทุน FX ที่ -10 ล้านบาท เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 357 ล้านบาท (+22% YoY) ทั้งนี้ กำไร 1Q25E มีสัดส่วนที่ 15% ของประมาณการเรา คาดกำไร 2Q25E เติบโต YoY, QoQ จากรายได้ทั้งในและต่างประเทศขยายตัว อีกทั้ง โรงงาน Modern Factory เปิดในปลาย 1Q25 มี utilization rate ที่ดีขึ้น หนุนรายได้ Ready to Eat ขยายตัว, GPM ขยายตัวจากวัตถุดิบที่เข้าสู่ไลน์การผลิตเพิ่ม ราคาหุ้น underperform SET -1% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เราชอบ SUN จาก valuation ที่ไม่แพง โดย เทรดที่ 2025E PER 6.8x และเป็นผู้นำข้าวโพดหวานส่งออกของไทย

(0) SCC (ถือ/เป้า 140.00 บาท) 1Q25 ดีกว่าตลาดคาด; Spread พื้นตัวแต่ภาพรวมตลาดยังคงอ่อนแอใน 2Q25E

เราคงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 140.00 บาท อิงวิธี SOTP SCC กลับมารายงานกำไรสุทธิใน 1Q25 ที่ 1.11 พันล้านบาท ลดลง 55% YoY แต่ฟื้นตัวจากขาดทุน 512 ล้านบาทใน 4Q24 ดีกว่าตลาดคาดที่ 709 ล้านบาท ทั้งนี้ ในไตรมาสนี้ SCC รับรู้ปริมาณขายที่ลดลง YoY, QoQ จากโครงการ LSP ตามแผนปิดซ่อมบำรุงแต่ยังรับรู้ค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยอยู่ แต่เห็นปริมาณขายที่สูงขึ้น QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลจากรัฐกิจ CBM และธุรกิจแพคเกจจิ้ง (SCGP) สำหรับภาพรวมธุรกิจปี 2Q25E แม้เราเชื่อว่า olefins spread อาจจะปรับตัวขึ้นตามแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่อ่อนตัวหลัง OPEC+ ประกาศเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันสูงกว่าคาดและสหรัฐอเมริกา (US) ประกาศบังคับใช้ภาษีนำเข้าตอบโต้ (reciprocal tariffs) ต่อการนำเข้าผลิตภัณฑ์ต่างๆ จากประเทศคู่ค้า อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าสงครามการค้าอาจจะส่งผลให้เศรษฐกิจในเอเชียฟื้นตัวช้ากว่าเดิม เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ที่ 5.0/7.1 พันล้านบาท เทียบกับ 6.3 พันล้านบาทในปี 2024 โดยมีสมมติฐานสำคัญ คือ 1) ปริมาณขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีจะอยู่ในช่วง 2.6-2.7 ล้านตัน (mt) จาก 2.5 mt ในปี 2024 LSP 2) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของ SCGP ที่ลดลงอยู่ในช่วง 16.4%-16.7% จาก 16.9% ในปี 2024 และ 3) รายได้อื่นๆ ที่ลดลงตามรายได้เงินปันผลที่น้อยลง ราคาหุ้นปรับตัวลง 24% และ underperform SET -6% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาสอดคล้องกับผลประกอบการที่อ่อนตัว YoY และความเสี่ยงสงครามการค้าที่สูงขึ้น ทั้งนี้ แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสะท้อน 2025E PBV ที่ไม่แพงที่ 0.53x (ประมาณ -2.90SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) กำไรสุทธิ 1Q25 คิด 22% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา ทั้งนี้ เราเชื่อว่ากำไรของบริษัทน่าจะดีขึ้น QoQ จากแรงหนุนของรายได้เงินปันผลที่สูงขึ้นและแนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์ (olefins spread) ที่ดีขึ้น อย่างไรก็ดี ความเสี่ยงของสงครามการค้าที่ดำเนินอยู่น่าจะเป็นปัจจัยกดดันอุปสงค์การใช้ผลิตภัณฑ์ olefins ต่อไป



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (1 พ.ค.) โดยดาวโจนส์ และ S&P500 ปิดในแดนบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 8 ขณะที่ดัชนี Nasdaq ปิดพุ่งขึ้นกว่า 1.5% งานรับผลประกอบการที่แข็งแกร่งเกินคาดของบริษัทเทคโนโลยีรายใหญ่อย่างไมโครซอฟท์ (Microsoft) และเมตาแพลตฟอร์ม (Meta Platforms) ทั้งนี้ ดัชนีเวสต์เฮาส์อุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 40,752.96 จุด เพิ่มขึ้น 83.60 จุด หรือ +0.21%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 5,604.14 จุด เพิ่มขึ้น 35.08 จุด หรือ +0.63% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 17,710.74 จุด เพิ่มขึ้น 264.40 จุด หรือ +1.52%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดทำการในวันพฤหัสบดี (1 พ.ค.) เนื่องในวันแรงงาน
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกเล็กน้อยในวันพฤหัสบดี (1 พ.ค.) ขณะที่นักลงทุนประเมินผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ออกมาได้ทิศทางท่ามกลางความหวังว่าความตึงเครียดทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับจีนจะผ่อนคลายลง ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,496.80 จุด เพิ่มขึ้น 1.95 จุด หรือ +0.02%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (1 พ.ค.) หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ ระบุว่าบาตริฮ์ราน ภายหลังจากการเจรจานิวเคลียร์รอบที่สี่ระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านถูกเลื่อนออกไป ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 1.03 ดอลลาร์ หรือ 1.77% ปิดที่ 59.24 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 1.07 ดอลลาร์ หรือ 1.75% ปิดที่ 62.13 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันพฤหัสบดี (1 พ.ค.) หลังมีสัญญาณบ่งชี้ถึงความคืบหน้าในการเจรจการค้าระหว่างสหรัฐฯ และประเทศคู่ค้า ขณะเดียวกันนักลงทุนจับตาตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐฯ ในวันนี้ เพื่อประเมินแนวโน้มนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 96.90 ดอลลาร์ หรือ 2.92% ปิดที่ 3,222.20 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **EA ลั่นคืนหุ้นกู้ 5.5 พันล. ลุยขายอีวีต้นขบ Q2 พ้น**
EA ลั่นเงินพร้อม 5.5 พันล้านบาท จ่ายคืนหุ้นกู้ครบกำหนด 31 พฤษภาคมนี้แน่ แยมผลดำเนินงานไตรมาส 2/2568 ดี หลังลุยขายรถอีวีล่าสุดขายได้เพิ่ม 90 คัน โลจิสติกส์ขนาดใหญ่ชอบ เหตุราคาจูงใจ ชี้อาจขยายผลิตรถอีวีส่งออกส่งผลดี ทำให้เงินร่วมลงทุนไทยจริง ๆ ชูโอกาสดีร่วมลงทุนแบบต่อสูง เหตุซัพพลายเชน-และตลาดรถในไทยยังแกร่ง
- **คลังมั่นรอบคอบกู้เงิน ระบุซื้อคืนหน้า 5 แสนล.**
"พิชัย" ไม่หวั่นบูติส์ปรับมุมมองเครดิตประเทศไทย ชี้ความสามารถในการชำระหนี้ของไทยยังแข็งแกร่ง และเงินลงทุนต่างชาติยังขยายตัวถึง 90% ส่วนแผนกู้เงินฟื้นฟูประเทศต้องพิจารณาอย่างรอบคอบ ด้าน "ก้องเกียรติ" ระบุใช้เวลาฟื้นฟูเชื่อมั่น ขณะที่ "บุรินทร์" เชื่อกู้เงิน 5 แสนล้านได้ ด้าน "กอบศักดิ์" ระบุอีก 2 เจ้าปรับมุมมอง
- **BKA เนื้อหอม AMC คุยพรีม ลุยกว้านเฮาส์-ถือหุ้นแน่น**
BKA สุดฮอต! หลังเข้าตลาด AMC ตอบเท้าเจรจาเสนอขายบ้านมือสองเพียบ แยมเตรียมขยายพอร์ตทาวน์เฮาส์มือสองเพิ่ม เจาะตลาดแมสราคาต่ำกว่า 5 ล้านบาท ฟากผู้บริหารย้ำชัด กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ยังถืออหุพันครบ 87%
- **BPS เดินเกมรุกกลุ่มเทคโนโลยีขายสามารถโหม**
BPS เดินหน้ากลยุทธ์พัฒนารัฐกิจ 5 ด้าน มุ่งเน้นพัฒนาระบบให้บริการเพื่อสิ่งแวดล้อม มั่นใจเป้าหมายรายได้ปี 2568 โตต่อเนื่องด้วยกลุ่มเทคโนโลยี พัฒนาการขายสามารถโหม ล่าสุดผู้ถือหุ้นอนุมัติปันผล 0.0125 บาทต่อหุ้น กำหนดจ่าย 26 พฤษภาคมนี้
- **LEO เร่งส่งผลไม้สู่ตลาดแดนมังกร**
LEO ชี้อายุ 2/2568 เข้าสู่ฤดูกาลส่งออกผลไม้ ป้อนตลาดจีน พร้อมพัฒนาระบบขนส่งรถไฟจีน-ไทย มั่นใจผลงานปีนี้โตต่อเนื่อง วางแผนปี 2568 ลุยยุทธศาสตร์ "LEO Go Green" ล่าสุดผู้ถือหุ้น ivaotผ่านมติจ่ายเงินปันผลงวดปี 2567 เป็นเงินสด 0.14 บาทต่อหุ้น
- **SENA บุกแนวราบรับดีมานด์ เล็งหนุนครึ่งปีหลังเติบโตแรง**
SENA รุกตลาดแนวราบต่อเนื่อง เปิดตัวโครงการใหม่ "THANN-THEE" เจาะกลุ่มเรียลตี้มานด์ ชูแนวคิดบ้านพลังงานเป็นศูนย์ กระแสตอบรับดีเกินคาด มั่นใจหนุนยอดขายครึ่งปีหลังโตแรง พร้อมเสนอรัฐเร่งมาตรการดอกเบี้ยคงที่ระยะยาว หนุนการเข้าถึงที่อยู่อาศัยอย่างต่อเนื่อง
- **AIA มูลค่าธุรกิจใหม่พุ่ง 13% ชูแอปสุขภาพอัปเกรดฐานลูกค้า**
AIA รายงานผลประกอบการไตรมาสแรก 2568 แข็งแกร่งต่อเนื่อง ชูมูลค่าธุรกิจใหม่ เติบโตขึ้น 13% อยู่ที่ 1,497 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เบี้ยประกันภัยรับปีแรก (ANP) เติบโต 7% เป็น 2,617 ล้านดอลลาร์สหรัฐ พร้อมเดินหน้า "ALive Powered by AIA" แอปพลิเคชันครบวงจรด้านสุขภาพ เจาะกลุ่มรุ่นใหม่ ขยายฐานลูกค้าประกัน พร้อมเตรียมอัปเกรดแอปพลิเคชัน ยกระดับด้วย AI และทำการตลาดอย่างต่อเนื่อง ตั้งเป้าหมายผู้ใช้งานเพิ่มขึ้นเป็น 3 ล้านคน ภายในกลางปี 2569



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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800