



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ แนวโน้มรอบแคบ ตลาดกำลังรอดูผลการพิจารณาอัตราภาษีของไทย
- ตลาดหุ้นไทย คาดแนวโน้มรอบแคบ รอดูผลการพิจารณาของสหรัฐฯในเรื่องมาตรการภาษีของไทย
- การที่ตลาดหุ้นเอเชีย ที่ส่วนใหญ่ได้รับกระทบจากมาตรการภาษีของสหรัฐฯใกล้เคียงกับไทย แต่กลับมีแนวโน้มออกมาก่อนบ้างน้อย เรามองเป็นสัญญาณที่ดี ที่ตลาดส่วนใหญ่ได้รับรู้ปัจจัยเหล่านี้ไว้แล้ว อีกทั้งหุ้นไทย วานนี้(8) ก็ไม่ได้ปรับลงแรง
- จีนเตือนสหรัฐฯ อย่าจุดชนวนสงครามการค้า ด้านรมว.คลังสหรัฐฯ เตรียมเดินทางเยือนจีนและญี่ปุ่นภายในไม่กี่สัปดาห์จากนี้ เราจะให้ความสนใจกับการเจรจาของสองประเทศนี้ เนื่องจาก ผลของการเจรจา จะมีวงกลม มาถึงการเจรจาของไทย และบรรยากาศการลงทุนในตลาดหุ้นทั่วโลกด้วย
- สถานการณ์ทางการเมืองของไทย ยังมีความไม่แน่นอนเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่ลดทอนความเชื่อมั่นของนักลงทุน และแรงซื้อยังไม่กลับเข้าตลาด
- ราคาน้ำมันกำลังเผชิญแรงกดดันสองด้าน แม้ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในวันออกกลางอาจช่วยพยุงราคา แต่ความกลัวว่าสงครามการค้าจะทำให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัวก็กำลังเป็นปัจจัยจำกัดการปรับขึ้นของราคาจากความกังวลด้านอุปสงค์ ล่าสุดราคาน้ำมันดิบ Brent อยู่แถวๆ \$69 เหรียญ/บาร์เรล
- คืนนี้ Fed จะเผยแพร่รายงานประชุม FOMC เมื่อ 18 มิ.ย. และนักลงทุนทั่วโลกยังคงจับตาดูการเปิดเผยตัวเลขเงินเฟ้อ (CPI) ของสหรัฐฯ ที่จะประกาศออกมาในสัปดาห์หน้า ซึ่งจะเป็ข้อมูลสำคัญที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ใช้ประกอบการตัดสินใจเกี่ยวกับทิศทางอัตราดอกเบี้ยในอนาคต โดยเฉพาะเดือน ก.ย.
- ราคาทองแดงล่วงหน้าในตลาด Comex พุ่งสูงถึง 17% @ \$5.89 เหรียญ/ปอนด์ (all time high) หลังจากที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ กล่าวว่าจะวางแผนที่จะจัดเก็บภาษีนำเข้าโลหะ 50% ราคาทองแดงที่สูงขึ้นกระทบหุ้นที่มีต้นทุนอิงราคาทองแดง คือ KCE และหุ้นที่ทำเหมืองแร่ไฟฟ้า
- Event วันนี้ : รายงานประชุม กนง. และรพท.ปรับตัวเลข GDP ของไทย ตัวเลขเงินเฟ้อของจีน และรายงานประชุม FOMC ครั้งที่ผ่านมา อดีตนายฯ(คุณทักษิณ) ขึ้นเวทีงานสัมมนาของ Nation Group

Strategy

- ดัชนีฯ จะแกว่งในกรอบแคบๆ รอคอยความชัดเจนในเรื่องมาตรการการค้าที่สหรัฐฯ จะมีต่อไทย น่าจะอีกไม่กี่วันข้างหน้าจะทราบผล กลยุทธ์ รอจังหวะซื้อ หรือทยอยจัดหุ้นชุดใหม่เข้าพอร์ต โดยเลือกหุ้นที่ราคาที่อยู่ในระดับ (แต่พื้นฐานต้องแข็งแรง หรือให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดี)
- สินค้าไทยปรับลดภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯเหลือ 0% อาจมีหุ้นบางกลุ่มได้ อานิสงค์ อาทิ ผู้ขายโทรศัพท์ของ Apple (COM7+บริษัทโทรศัพท์) แต่ควรเสี่ยงหรือใช้ความระมัดระวัง ในการลงทุนหุ้นมีปัจจัยลบในช่วงนี้ ถ้าเป็นเรื่องเจรจาการค้าคือ หุ้นส่งออกและกลุ่มนิคมฯ ส่วนหุ้นที่อิงการเมือง จะเป็นหุ้นที่มีการรับงานหรือมีสัมปทานกับภาครัฐฯ
- หุ้นที่มีความเป็น defensive และอิงปัจจัยในประเทศ ซึ่งจะเสี่ยงน้อยกว่ามาตรการการค้า นอกจากกลุ่มธนาคาร ที่เป็นเสาหลักของตลาดในเวลานี้ จะเป็นหุ้นขนาดใหญ่ของแต่ละกลุ่มเราเลือก CPALL และ ADVANC ที่จะเป็หุ้นที่เอาไว้วางใจได้ค่อนข้างดี
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เราคงหุ้นในพอร์ตไว้ หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย TTB(10%), CPAXT*(10%), TOP(10%), SCB(10%)

Technical : KCE, BEC

News Comment

- (+) Ground Transport (Neutral) คสม. ไฟฟ้าขนส่งไฟฟ้า 20 บาทตลอดสาย ขณะที่ยังต้องรอสภาผ่านร่าง พ.ร.บ.
- (+) KLINIQ (ซื้อ/เป้า 28.00 บาท) บริษัทค้ากำไร 3Q25E โตต่อและ 4Q25E เป็นจุดสูงสุดของปี
- (0) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวต่ำสุด -0.2% WoW จากมาเลเซีย, อินเดียลด แต่จีน, รัสเซียเพิ่ม, ททท. เรียก 50 แอร์ไลน์เพิ่ม 'ต่างชาติ' ครึ่งปีหลัง

Company Report

- (+) SAV (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) กำไร 2Q25E ยังโตดี YoY จากเที่ยวบิน Overflight ที่เพิ่มขึ้นมาก

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
7-Jul	TH	CPI YoY	Jun	-0.1%	-0.6%
	TH	CPI Core YoY	Jun	1.1%	1.1%
	TH	Consumer Confidence	Jun	--	5420.0%
9-Jul	CH	PPI YoY	Jun	-3.2%	-3.3%
	CH	CPI YoY	Jun	-0.1%	-0.1%
	CH	New Yuan Loans CNY YTD	Jun	12712.02b	10680.0b
	US	FOMC Meeting Minutes	Jun-25	--	--
10-Jul	US	Initial Jobless Claims	Jul-25	--	233k



News Comment

(+) Ground Transport (Neutral) ครม. ไฟเขียวรถไฟฟ้า 20 บาทตลอดสาย ขณะที่ยังต้องรอสภาผ่านร่าง พ.ร.บ.

ครม. ไฟเขียวรถไฟฟ้า 20 บาทตลอดสายเริ่ม 1 ต.ค. ที่ประชุมคณะรัฐมนตรี (ครม.) วานนี้ (8 ก.ค. 2025) มีมติเห็นชอบมาตรการอัตราค่าโดยสารรถไฟฟ้าทุกสาย ในราคาไม่เกิน 20 บาท ตามนโยบายของรัฐบาลที่กระทรวงคมนาคมเสนอจัดอยู่ในนโยบายเร่งด่วน อย่างไรก็ตามเนื่องด้วยผู้ให้บริการรถไฟฟ้าปัจจุบันมีรูปแบบสัญญาสัมปทานและสัญญาจ้างเดินรถที่มีข้อกำหนดหรือเงื่อนไขทางธุรกิจแตกต่างกัน จึงได้กำหนดให้ประชาชนลงทะเบียนตามเงื่อนไขที่กำหนดบนแอปพลิเคชันทางรัฐ เพื่อรองรับการใช้งานตามนโยบาย โดยเงื่อนไขการลงทะเบียนเพื่อยืนยันตัวตนบุคคลที่มีสัญชาติไทยด้วยการระบุเลขที่บัตรประชาชน และสามารถใช้นวัตกรรมเครดิต บัตรเดบิต และบัตรโดยสาร (Rabbit Card ที่เคยลงทะเบียนไว้) ที่จะใช้งานกับระบบรถไฟฟ้าผ่านแอปฯ ทางรัฐ ซึ่งรัฐบาลจะมีการเปิดให้ประชาชนเริ่มลงทะเบียนได้ภายในเดือน ส.ค. 2025 และจะเริ่มดำเนินการอัตราค่าโดยสารรถไฟฟ้าสูงสุด 20 บาทตลอดสายใน 1 ต.ค. 2025 (ที่มา: ข่าวหุ้น)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อประเด็นดังกล่าว โดยการอนุมัติเป็นไปตามส่วนหนึ่งของการผลักดันมาตรการค่าโดยสาร 20 บาท อย่างไรก็ตาม ร่าง พ.ร.บ. ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการดังกล่าว ได้แก่ ร่าง พ.ร.บ. การขนส่งทางราง ร่าง พ.ร.บ. การบริหารจัดการระบบตั๋วร่วม และร่าง พ.ร.บ. สฟม. ยังอยู่ระหว่างรอเสนอสภาวาระ 2, 3 ทำให้ยังต้องติดตามความคืบหน้าในการผลักดันร่าง พ.ร.บ. ดังกล่าว

จากการคำนวณ sensitivity หากอิงปริมาณผู้โดยสารรถไฟฟ้าในปัจจุบันของเส้นทางสายสีน้ำเงิน สายสีเขียวก่อน สายสีเหลือง และสายสีชมพู เบื้องต้นเราประเมินรัฐจะต้องใช้เงินชดเชยรวมอย่างน้อยราว 5 พันล้านบาทต่อปี ขณะที่หากปริมาณผู้โดยสารรถไฟฟ้าเพิ่มขึ้น +20% เราประเมินรัฐจะต้องใช้เงินชดเชยอย่างน้อย 6 พันล้านบาท ซึ่งยังอยู่ในกรอบวงเงินอุดหนุนของกระทรวงคมนาคมที่ 8 พันล้านบาท/ปี และจะช่วยเพิ่มกำไร BEM และ BTS ราว +10%

ทั้งนี้สำหรับกลุ่ม Ground Transport เราคงน้ำหนัก "Neutral" และ Top pick ได้แก่ BEM (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท) โดยปัจจุบันเทรด 2025E PER 19x เทียบกับ BTS 132x ขณะที่ catalyst โครงการใหม่ ได้แก่ 1) Double Deck อยู่ระหว่างรอเสนอคณะกรรมการ PPP และที่ประชุม ครม. คาดได้ข้อสรุป 2H25E และ 2) สัญญาเดินรถสายสีม่วงใต้ ปัจจุบัน สฟม. กำลังศึกษาและทำรายงานการร่วมลงทุน ก่อนจะเสนอ ครม. และภายหลังจากนั้นจะเข้าสู่ขั้นตอนการเจรจาหรือเปิดประมูล คาดคืบหน้าปี 2026E

(+) KLINIQ (ซื้อ/เป้า 28.00 บาท) บริษัทคาดการณ์กำไร 3Q25E โตต่อและ 4Q25E เป็นจุดสูงสุดของปี

นายแพทย์ อภิรุจ ทองวัฒน์ CEO ของ KLINIQ เผยบนไฟรายได้ปี 2025E แตะ 3.5 พันล้านบาท (+17% YoY) คงเป้าขยายสาขา 10 สาขา โดย 1H25 ขายไปแล้ว 6 สาขา ด้านการเปิดโรงพยาบาลศิลากรรมบริษัทอยู่ระหว่างศึกษาทั้งในแบบพื้นที่เช่าและก่อสร้าง สว.เอง

นอกจากนี้ บริษัทคาดการณ์กำไร 3Q25E จะขยายตัว YoY, QoQ จากนักท่องเที่ยวที่เริ่มเข้ามา ทำให้ลูกค้าต่างชาติกลับมาใช้บริการมากขึ้น โดยเฉพาะลูกค้าจากกัมพูชา ลาว เวียดนาม และมาเลเซีย ส่วนลูกค้าจีนก็กลับมาใช้บริการมากขึ้น และมองว่า 4Q25E เป็นจุดสูงสุดของปี เนื่องจากลูกค้านิยมทำความสะดวกความงามก่อนถึงปีใหม่

สำหรับแนวโน้มเศรษฐกิจที่ชะลอตัวในช่วงนี้ ในส่วนของบริษัท KLINIQ ได้รับผลกระทบน้อย เนื่องจากความสวยงามเป็นปัจจัยที่ 5 ลูกค้ายังเข้ามาใช้บริการอย่างต่อเนื่อง ขณะที่การเร่งขึ้นจุดสาหรณความงาม ยังไม่รุนแรงมากนัก เนื่องจากมีทั้งที่เปิดให้บริการใหม่ และที่ปิดบริการไปพอสมควร (ที่มา: ข่าวหุ้น)

DAOL: Outlook ยังดีต่อ เรามีมุมมองเป็นบวกจากประเด็นข้างต้น หากรายได้ปี 2025E เติบโต +17% YoY ตามบริษัทคาดจะเป็น upside ต่อประมาณการกำไรปี 2025E ของเรา สำหรับ 2Q25E เราคาดการณ์กำไรสุทธิโต YoY ทรงตัว QoQ (2Q24 = 74 ล้านบาท, 1Q25 = 85 ล้านบาท) กำไรโต YoY จาก 1) รายได้ขยายตัว YoY โดย cash sales ขยายตัว และขยายสาขา จากการขยายสาขา (2Q25 = 78 สาขา, 2Q24 = 68 สาขา และ 1Q25 ที่ 73 สาขา) และ SSSG ขยายตัว และ 2) GPM ทรงตัว YoY ด้านกำไรที่ทรงตัว QoQ จาก SG&A to sales ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายในการเปิดสาขาโดย 2Q25 เปิด 5 สาขา ทั้งนี้ เราคาดการณ์กำไร 2H25E จะขยายตัว YoY, HoH

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E-26E เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 367 ล้านบาท (+14% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวมโต +12% YoY จากรายได้ที่เติบโตในทุกแบรนด์และขยายสาขา 10 สาขา, 2) GPM เพิ่มขึ้นจากสาขาในปี 2024 พลิกเป็นกำไร และเปิดสาขาน้อยกว่าปีก่อน GPM ไม่ถูกกดดัน (ปี 24 เปิด 20 สาขา) โดยเปิดสาขาใน 1Q25 = 1 สาขา, 2Q25 = 5 สาขา, 3Q25 = 3 สาขา และ 4Q25 = 1 สาขา สำหรับปี 2026E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 427 ล้านบาท (+16% YoY) จากรายได้เติบโต +14% YoY

คงราคาเป้าหมาย 28.00 บาทอิง PER 17.0x เรามองว่า valuation ไม่แพง โดยปัจจุบันเทรดที่ PER 13.0x เรายังชอบ KLINIQ จาก 3 ปัจจัย ได้แก่ 1) ในระยะยาวอุตสาหกรรมด้านความงามยังคงเติบโตต่อเนื่อง, 2) จำนวนสาขาที่ครอบคลุมทั่วประเทศ และ 3) valuation น่าสนใจ ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2025E-26E ที่เติบโตสูงสุดใหม่



News Comment

(0) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวลดลง -0.2% WoW จาก มาเลเซีย, อินเดียลด แต่จีน, รัสเซียเพิ่ม, ททท. เรียก 50 แอร์ไลน์ เพิ่ม 'ต่างชาติ' ครึ่งปีหลัง

นักท่องเที่ยวสัปดาห์ล่าสุด (30 มิ.ย.-6 ก.ค.) ลดลงเล็กน้อย -0.2% WoW จากมาเลเซีย, อินเดียลด แต่จีน, รัสเซียเพิ่ม ขณะที่ยังหดตัวลง -19% YoY รวมนักท่องเที่ยวและกีฬา เปิดเผยข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวสัปดาห์ที่ผ่านมา (30 มิ.ย.-6 ก.ค.) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 569,051 คน (-0.2% WoW/-19% YoY) คิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศไทยเฉลี่ย วันละ 81,293 คน โดยประเทศที่เพิ่มขึ้นเรียงตามลำดับ คือ 1) ออสเตรเลีย 21,105 คน (+27% WoW) 2) จีน 89,479 คน (+11% WoW/-40% YoY) 3) รัสเซีย 18,050 คน (+7% WoW/-1% YoY) และ 4) เกาหลีใต้ 23,397 คน (+1% WoW/-23% YoY) ขณะที่ประเทศที่ลดลงคือ 1) มาเลเซีย 81,330 คน (-21% WoW/-31% YoY) และ 2) อินเดีย 40,503 คน (-11% WoW/+13% YoY) โดยการเพิ่มขึ้นมาจากการเดินทางท่องเที่ยวในช่วง Summer holiday ของภูมิภาคยุโรป และ Winter holiday ของตลาดออสเตรเลียนั้น ส่งผลให้นักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล (Long haul) เดินทางเข้ามาเพิ่มขึ้น +20% WoW โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวออสเตรเลียที่ย้ายเข้ามาเป็นกลุ่มที่เดินทางเข้ามาท่องเที่ยวเป็นอันดับที่ 5 จากเดิมในอันดับที่ 11 อีกทั้งนักท่องเที่ยวชาวจีน เดินทางเข้ามาเพิ่มขึ้นเช่นกันจากการเดินทางท่องเที่ยวในช่วงวันหยุดปิดภาคเรียน ขณะที่นักท่องเที่ยวมาเลเซียลดลงเยอะเพราะสัปดาห์ก่อนมีวันหยุดปีใหม่ ตามปฏิทินอิสราห์คีร่าของชาวมุสลิม สำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวสะสม ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-6 ก.ค. 25 ก็ขึ้น 17,183,308 คน ลดลง -5% YoY (ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)

ททท. เดินทางรุดตลาดต่างประเทศ จัดประชุม "Airline Focus Partnership Meeting" เมื่อวันที่ 7 ก.ค. หรือ "สายการบิน" และหน่วยงานพันธมิตรเข้าร่วมกว่า 50 หน่วยงาน ถึงโอกาสและแนวทางการร่วมมือส่งเสริม การเดินทางนักท่องเที่ยวต่างชาติสู่ประเทศไทย เช่น โปรแกรมส่งเสริมการขายร่วมกัน และหนึ่งในเป้าหมายสำคัญคือการฟื้นฟู "ภาพลักษณ์ ความปลอดภัย" โดยเฉพาะตลาดจีน โดยยอดจองที่นิ่งโดยสายล่วงหน้า (Forward Booking) ช่วง 6 เดือนหลัง จากพื้นที่เอเชียและแปซิฟิกใต้ 8.49 แสนที่นั่ง ลดลง 22% พื้นที่เอเชียตะวันออก 5.28 แสนที่นั่ง ลดลง 25% เฉพาะจากจีน 1.09 แสนที่นั่ง ลดลง 40% เอเชียใต้ และโอเชียเนีย 3.03 แสนที่นั่ง ลดลง 16.63% ขณะที่ยอดจองที่นิ่งโดยสายล่วงหน้าของ "ตลาดระยะไกล" ไตรมาส 3 (ก.ค.-ก.ย.) ตลาดยุโรปมีจำนวน 5.49 แสนที่นั่ง เพิ่มขึ้น 8% ตลาดอเมริกา 5.58 หมื่นที่นั่ง เพิ่มขึ้น 8% ตลาดตะวันออกกลาง 9.72 หมื่นที่นั่ง ลดลง 9% และตลาดแอฟริกา 1.07 หมื่นที่นั่ง เพิ่มขึ้น 17% ส่วนไตรมาส 4 (ต.ค.-ธ.ค.) ตลาดยุโรป มียอดจองที่นิ่งโดยสายล่วงหน้า 4.03 แสนที่นั่ง เพิ่มขึ้น 6% อเมริกา 5.8 หมื่นที่นั่ง เพิ่มขึ้น 7% ตะวันออกกลาง 7.2 พันที่นั่ง เพิ่มขึ้น 22% และแอฟริกา 7.69 พันที่นั่ง เพิ่มขึ้น 14% (ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)

DAOL: เรามองเป็นกลาง แม้ว่าตัวเลขนักท่องเที่ยวรวมจะลดลงเล็กน้อยแต่จำนวนนักท่องเที่ยวจีนยังฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยจำนวนนักท่องเที่ยวรวมที่ลดลงเล็กน้อยเพราะได้นักท่องเที่ยวจีนและรัสเซียที่ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องมาช่วยหนุน โดยประเทศจีนเป็นช่วงปิดเทอม (ต้นเดือน ก.ค.-ปลายเดือน ส.ค. 25) ทำให้เราคาดว่าสัปดาห์หน้ามีโอกาสที่จะเห็นจำนวนนักท่องเที่ยวจีนฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยหุ้นที่ได้รับประโยชน์จากนักท่องเที่ยวจีนที่เพิ่มขึ้นเรียงลำดับจากมากไปน้อยตามสัดส่วนรายได้จากจีน ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR ขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวรวม YTD ยังคงหดตัวลง -5% YoY โดยเป็นการลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่เข้าสู่ช่วง Low season ของไทย

เรามองเป็นบวกเล็กน้อยจาก ททท. หรือ 50 หน่วยงาน ในการเพิ่มเที่ยวบินและยกระดับความปลอดภัย ซึ่งจะช่วยหนุนให้นักท่องเที่ยว 2H25E มีการฟื้นตัวได้ โดยพิจารณาจากยอดจองที่นิ่งโดยสายล่วงหน้าของฝั่งเอเชีย ถึงแม้ว่าจะยังคงลดแต่การที่ภาครัฐพยายามมีนโยบายกระตุ้นและปรับภาพลักษณ์เรื่องความปลอดภัยเพิ่มขึ้นจะช่วยหนุนให้นักท่องเที่ยวกลุ่มนี้ให้ฟื้นตัวได้ ขณะที่ยอดจองที่นิ่งโดยสายล่วงหน้าฝั่งยุโรปและอเมริกา รวมถึงตะวันออกกลาง ยังคงมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง ทำให้เราเชื่อว่าแนวโน้มนักท่องเที่ยวใน 2H25E จะมีการฟื้นตัวได้ โดยเราคาดว่าหุ้นที่จะได้ประโยชน์จากประเด็นนี้คือ ERW, CENTEL รวมถึง AAV (ถือ/เป้า 1.50 บาท) เรามองเป็นบวกต่อการเพิ่มจำนวนเที่ยวบินและผู้โดยสารมากขึ้น

คงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวม/นักท่องเที่ยวจีนปี 2025E ที่ 34.5 ล้านคน/5 ล้านคน เรายังคงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2025E จะอยู่ที่ 34.5 ล้านคน ลดลง -3% YoY และคาดจำนวนนักท่องเที่ยวจีนจะอยู่ที่ 5 ล้านคน ลดลง -26% YoY โดยคาดว่านักท่องเที่ยวจีนจะเริ่มฟื้นตัวอย่างชัดเจนใน 4Q25E ขณะที่ความเสี่ยงในประเทศเริ่มมากขึ้นจากปัจจัยเรื่องการเมืองซึ่งอาจส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่ำกว่าที่เราคาดได้

เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "เท่ากับตลาด" โดย Top pick ของกลุ่ม เราเลือก CENTEL, MINT

CENTEL (ซื้อ/เป้า 29.00 บาท) จาก valuation ซื้อขายที่ 2025E EV/EBITDA ที่ 9x (-1.75SD below 10-yr average EV/EBITDA) ถูกกว่า ERW ที่ 11x ขณะที่ไม่มีปัจจัย Overhang อย่าง ERW นอกจากนี้คาดว่าแนวโน้มกำไร 3Q25E จะฟื้นตัว QoQ ได้ตามยอด Booking ที่เพิ่มขึ้น และฟื้นตัวเด่น 4Q25E จากการเปิดอาคารผู้โดยสารใหม่ที่สนามบินมัลดีฟส์และนักท่องเที่ยวจีนฟื้นตัว

MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) จาก valuation ยังถูกกว่ากลุ่มซื้อขาย 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 และได้รับผลกระทบจากนักท่องเที่ยวจีนน้อยกว่ากลุ่มประกอบกับที่ยุโรปเน้นนักท่องเที่ยวในประเทศเป็นหลัก



Company Report

(+) SAV (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) กำไร 2Q25E ยังโตดี YoY จากเที่ยวบิน Overflight ที่เพิ่มขึ้นมาก

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 21.00 บาท อิง DCF (WACC = 9.0%, TG = 2.5%) เราประเมิน 2Q25E จะมีกำไรสุทธิ 127 ล้านบาท (+9% YoY, -11% QoQ) ซึ่งเป็นไปตามทิศทางจำนวนเที่ยวบินที่ 3.0 หมื่นเที่ยวบิน +23% YoY, -2% QoQ ยังเติบโต YoY จากเที่ยวบิน Overflight ที่เพิ่มขึ้นมากเป็นหลัก ส่วนใหญ่จะเติบโตจากเส้นทางบิน จีน-เวียดนาม (ตอนใต้), จีน-มาเลเซีย และ จีน-สิงคโปร์ ส่วนลดลง QoQ เนื่องจากเป็น low season ทั้งนี้ ใน 2Q25E จะยังมีการบันทึกตัดจำหน่ายอุปกรณ์สนามบินเพิ่มเติมราว -8 ล้านบาท ไกลเคียง 1Q25 เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 545 ล้านบาท +17% YoY เป็นสถิติสูงสุดใหม่ ทั้งนี้ กำไร 1H25E จะคิดเป็น 49% จากทั้งปี สำหรับกำไร 2H25E จะยังเติบโตต่อเนื่องทั้ง YoY, HoH ตามจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะ Overflight รวมถึงการเปิดสนามบินแห่งชาติใหม่ร่วมกับพม่าในเดือน ก.ย.25 ช่วยหนุนเที่ยวบินระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น นอกจากนั้น 2H25E จะมีการบันทึกตัดจำหน่ายอุปกรณ์ที่สนามบินเพิ่มเติมจะลดลงเหลือ -4 ล้านบาท จาก 1H25E ที่ -16 ล้านบาทราคาหุ้น underperform SET -15%/-15% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากความกังวลผลกระทบสถานการณ์ ไทย-กัมพูชา แต่ราคาหุ้นกลับมา outperform SET +8% ในช่วง 2 สัปดาห์ ทั้งนี้ เรายังแนะนำซื้อ จากแนวโน้มเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น ช่วยหนุนกำไรเติบโตต่อเนื่อง และยังมี upside จากโครงการ FOD ของ AOT ที่คาดว่าจะมีการประมูล 3Q25E หากชนะจะสามารถเริ่มงานได้ต้นปี 2026E ขณะที่ประเด็น ไทย-กัมพูชา เราประเมินจะไม่มีผลกระทบต่อธุรกิจของ SAV ซึ่งหากสถานการณ์ที่ผ่อนคลายลงจะช่วยลดปัจจัยกดดันราคาหุ้น



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (8 ก.ค.) โดยตลาดยังคงถูกกดดันจากการที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ประกาศเดินหน้าเรียกเก็บภาษีศุลกากรจากบรรดาประเทศคู่ค้า และล่าสุดปรน.ทรัมป์ยืนยันว่าจะไม่ขยายเส้นตายในการบังคับใช้อัตราภาษีศุลกากรใหม่ที่กำหนดไว้ในวันที่ 1 ส.ค. ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 6,225.52 จุด ลดลง 4.46 จุด หรือ -0.07% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 20,418.46 จุด เพิ่มขึ้น 5.95 จุด หรือ +0.03%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันอังคาร (8 ก.ค.) โดยได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่มเอลก์แอนด์กลุ่มพลังงาน ขณะที่นักลงทุนประเมินความเสี่ยงของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์แห่งสหรัฐฯ เกี่ยวกับมาตรการภาษีที่รวมถึงเส้นตายใหม่สำหรับการทำข้อตกลงทางการค้า ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 545.71 จุด เพิ่มขึ้น 2.21 จุด หรือ +0.41%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,766.71 จุด เพิ่มขึ้น 43.24 จุด หรือ +0.56%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 24,206.91 จุด เพิ่มขึ้น 133.24 จุด หรือ +0.55% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,854.18 จุด เพิ่มขึ้น 47.65 จุด หรือ +0.54%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ระดับสูงสุดในรอบ 3 สัปดาห์ในวันอังคาร (8 ก.ค.) โดยได้แรงหนุนจากเงินปอนด์ที่อ่อนค่าลงซึ่งช่วยหนุนหุ้นของบริษัส่งออก ขณะที่นักลงทุนจับตารายงานจีดีพีของสหรัฐฯ อย่างใกล้ชิด ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ระดับ 8,854.18 จุด เพิ่มขึ้น 47.65 จุด หรือ +0.54% ซึ่งเป็นระดับปิดสูงสุดนับตั้งแต่วันที่ 17 มิ.ย.
- สัญญาณน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันอังคาร (8 ก.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่าสหรัฐฯ จะผลิตน้ำมันลดลงในปีนี้อย่างไรก็ตามกลุ่มอุตสาหกรรมได้กลับมาก่อเหตุโจมตีเรือสินค้าในทะเลแดงอีกครั้ง ทั้งนี้ สัญญาณ้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนส.ค. เพิ่มขึ้น 40 เซนต์ หรือ 0.59% ปิดที่ 68.33 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาณน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ย. เพิ่มขึ้น 57 เซนต์ หรือ 0.82% ปิดที่ 70.15 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาณทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (8 ก.ค.) โดยถูกกดดันจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ปรับตัวสูงขึ้น นอกจากนี้ มุมมองเชิงบวกเกี่ยวกับการทำข้อตกลงการค้าระหว่างสหรัฐฯ และประเทศคู่ค้า ยังส่งผลให้ความต้องการถือครองสินทรัพย์ปลอดภัยลดน้อยลงด้วย ทั้งนี้ สัญญาณทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 25.90 ดอลลาร์ หรือ 0.77% ปิดที่ 3,316.90 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- AAI โดนเร่งก่อนเส้นตาย ลูกค้ายอมปรับราคาเพิ่ม**
บิก AAI ซีเอ็มไอจะถูกรื้อถอน 36% แต่ลูกค้ายังคงอยู่ไม่สูญเสียตลาด เหตุไทยมีฝีมือตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงฟรีเมีย รับลูกค้ายอมเพิ่มราคาขายแทน ปัจจุบันออเดอร์สั่งซื้อเข้าเพียง หวังผลิตส่งสินค้าก่อนเส้นตาย 1 สิงหาคม มั่นใจเจรจาเต็มที่ เชื้อสุดท้ายภาษีไม่ถึง 36% วนดูแลค่าบาท
- NER รุกอินเดียลดเสี่ยงหุ้นออเดอร์เข้าดันยอด**
NER รับผลกระทบจากนโยบายภาษีสหรัฐจำกัด ระบุคู่ค้าเตรียมพร้อมรับมือไว้ตั้งแต่ต้นปี เกมสามารถรักษาระดับราคาขายได้ดี เร่งปรับตัวเชิงรุกทั้งตลาดการผลิต-การลงทุน สร้างภูมิคุ้มกันต่อความผันผวนจากภายนอก พร้อมใช้โอกาสขยายฐานอินเดียดันยอดขายเพิ่ม มั่นใจเป้าทั้งปียังเป็นไปได้ตามแผน
- CHOW รุกปั้นพอร์ตไฟฟ้าเลี้ยงสิ้นปีในไทย 200 เมก**
CHOW หลังปรับโครงสร้างเป็นโฮลดิ้งแม่รายได้ลด แต่ทำไรจะสะท้อนการเติบโตธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนชัดเจน ตั้งเป้ากำลังผลิตและ COD สิ้นปี 2568 ในไทย 200 เมกะวัตต์ จากปัจจุบัน 160 เมกะวัตต์ ส่วนในต่างประเทศ ภาพจะชัดปี 2569 ส่วนธุรกิจหลักยังหวังอสังหาฯฟื้นช่วยหนุน มองภาพรวมครึ่งปีหลังจะดีกว่าครึ่งปีแรก
- MPJ รุกบุกหนักดับบนส่ง-ท่าเรือมุ่งกลุ่ม CLMV**
MPJ รุกบุกหนักเปิดพื้นที่ลานตู้คอนเทนเนอร์ 2 โครงการ ย่านท่าเลทองโลจิสติกส์ ลาดกระบัง-แหลมฉบัง ต่อยอดการขนส่งและท่าเรือ รองรับปริมาณกลุ่มลูกค้าเพิ่มขึ้น ภายใต้กลยุทธ์การขยายการลงทุนส่งสินค้าระหว่างประเทศ โดยเฉพาะในประเทศกลุ่ม CLMV หนุนผลงานปีนี้โตตามแผน
- BOB คาดไทยเจอภาษี 20% ซูเปอร์คาร์-เวเลนสดาวรุ่ง**
BOB เผยว่าตัวเลขความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจไทยลดลงอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งไทยยังโดนเรียกเก็บภาษี 36% แต่ยังมีโอกาสเปิดให้ได้เจรจาอีก โดยคาดหวังที่ดีที่สุด 20% ระดับเดียวกับเวียดนาม ซึ่งไทยยังมีข้อได้เปรียบอีกมากทั้งเศรษฐกิจและโครงสร้างพื้นฐาน รวมถึงยังสามารถลดภาษีสินค้าสหรัฐ ให้เหลือ 0% ได้ในบางอุตสาหกรรม โดยยกให้ Health Care-Wellness เป็นดาวเด่นของอุตสาหกรรมไทยในอนาคต
- ORI ครึ่งปีท้ายทะลุ 1.4 หมื่นล. ทยอย 7 โครงการรับทรัพย์**
ORI ไทยยอดขาย 6 เดือนพุ่งทะลุกว่า 14,000 ล้านบาท ดันเบ็กล็อกเพิ่มขึ้น จับตาครึ่งปีหลังพร้อมลุยต่อ เล็งโอนบ้าน-คอนโด 7 โครงการ ที่มียอดขายในส่วนของคนโตแล้วกว่า 4,000 ล้านบาท ขณะที่ธุรกิจโรงแรม-คลังสินค้าหนุนรายได้เพิ่ม
- WHAUP รุกโซลาร์ 14 โปรเจกต์ Q4 ดิเคย์เปิดขายไฟ 46.47 เมก**
WHAUP ประสบความสำเร็จโครงการโซลาร์ (พลังงานแสงอาทิตย์) ทั้งหมด 14 โครงการ รวมขนาดการผลิต 46.47 เมกะวัตต์ ให้กับกลุ่มบริษัทสหพันธ์ พร้อมเปิดดำเนินการขายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) ได้ในช่วงไตรมาส 4/2568



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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800