

SET Outlook & Strategy

SET Outlook

ตลาดยังคงผันผวนต่อ โดยตัวแปรสำคัญที่ชี้ว่าทิศทางตลาดหุ้นไทยอยู่ในเวลานี้ จะเป็นเรื่องความเป็นไปของสงคราม จะออกมาในทางลบมากกว่า เพราะสหรัฐฯจะเพิ่มระดับการโจมตีอิหร่านในระดับที่รุนแรงกว่าเดิม แรงภายในตลาดหุ้นไทย จึงยังมีให้เห็นต่อจากสัปดาห์ก่อน ประเมินกรอบดัชนี สัปดาห์นี้ ไว้ที่ 1360-1450 จุด

ปัจจัยในประเทศ

- การเมืองไทย: การรับรอง สส. จากการเลือกตั้ง ใกล้ครบแล้ว ถัดไปเป็นการเปิดประชุมสภา และคัดเลือกประธานสภา หากไม่มีอะไรรบกวน จะสามารถทำได้เสร็จและเลือกนายกฯ ต่อได้ทันทีภายในเดือนมี.ค. ส่วนประเด็นบัตรเลือกตั้ง คาดกว่าจะรู้ผล น่าจะหลังตั้งรัฐบาลเสร็จแล้ว การเมืองภายใน ยังสะท้อนเชิงบวกต่อตลาดหุ้น

- ค่าเงินบาท: ปิดตลาดที่ระดับ 31.92/93 บาท/ดอลลาร์ ซึ่งเป็นการปรับตัวอ่อนค่าลงจากช่วงเช้าที่เปิดตลาดระดับ 31.74 บาท/ดอลลาร์ นักลงทุนแห่เข้าถือเงินดอลลาร์สหรัฐ ส่งผลให้สกุลเงินอื่นอ่อนค่าลงอย่างรวดเร็ว (Dollar Trap)

โดยระหว่างวันเงินบาทมีการเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบ 31.65-31.95 บาท/ดอลลาร์

- กระแส Fund Flow : นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิในตลาดหุ้น 6,633 ล้านบาท ในตลาดตราสารหนี้ นักลงทุนต่างชาติมียอดขายสุทธิ 2,809 ล้านบาท

ปัจจัยต่างประเทศ:

- สถานการณ์สหรัฐฯ-อิสราเอล-อิหร่าน : ฐานแรงขึ้นอย่างเห็นได้ชัด และจะทำให้ตลาดที่ลดระดับความกังวลลงก่อนหน้านี้ ต้องกลับมากังวลกันต่อ หลังสหรัฐฯ-อิสราเอล จะเพิ่มระดับการโจมตีอิหร่านในระดับที่รุนแรงสูงสุด เพื่อปิดถนนให้เร็ว ก่อนที่ปัญหา supply น้ำมัน-gas จะขาดแคลนและกลับมาเล่นงานสหรัฐฯ และประเทศอื่นๆแทน นอกจากนี้ การที่อิหร่าน ประกาศว่าได้ผู้นำคนใหม่แล้ว หากเป็น 'มูจตาบา คาเมเนอี (Mojtaba Khamenei)' โอกาสที่อิหร่านจะยอมเจรจาหรือพยายามยุติสงครามจะมีค่อนข้างน้อย จะยังเพิ่มระดับความรุนแรงให้มากขึ้นไปอีก ซึ่งจะทำให้นับจากวันนี้ อาจถึง 1 เดือน ที่สถานการณ์จะขึ้น peak ที่สุด ตลาดช่วงเวลานี้ อาจถูกกระทบจากทั้งความกังวลเรื่องสงครามและความกังวลในเรื่อง supply shock ของน้ำมัน ที่จะส่งผ่านไปยัง 'เงินเฟ้อ' ของโลก ดังที่เกิดขึ้นมาแล้วในปี 2022 (สงครามรัสเซีย-ยูเครน) ไปในเวลาเดียวกัน

- ราคาพลังงาน(ไทย) : หากสงครามยังยืดเยื้อ ราคาน้ำมันดิบเบนทก็มีโอกาสแตะ \$100 เหรียญ ราคามาตรการลดราคาน้ำมันของฝั่งสหรัฐฯ รวมถึงรัฐบาลไทยว่าจะสามารถลดราคาน้ำมันลงได้ขนาดไหน กลุ่มที่ได้รับผลกระทบหนัก คือ กลุ่มที่ใช้ไฟฟ้ามก เช่น ธุรกิจโรงแรม ห้างฯ โรงงานอุตสาหกรรม รวมไปถึง กลุ่มปิโตรเคมีที่จะเจอปัญหาต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น

- การจ้างงานสหรัฐฯ : ตัวเลขการจ้างงาน Nonfarm payrolls ของสหรัฐฯ (ก.พ.) หดตัวลงอย่างรวดเร็วกว่าคาดถึง 92,000 ตำแหน่ง ขณะที่อัตราการว่างงานปรับตัวสูงขึ้นแตะระดับ 4.4% การชะลอตัวของการจ้างงานพร้อมกับราคาพลังงานที่พุ่งสูงขึ้น ทำให้เกิดภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวแต่เงินเฟ้อสูง ซึ่งจะทำให้นโยบายการเงินของ Fed ยังคงส่งสัญญาณสนับสนุนให้ "คงอัตราดอกเบี้ย" ต่อไปอีกหนึ่งในการประชุมวันที่ 17-18 มี.ค.นี้

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event

- CH - PPI YoY; (คาดการณ์: -1.08%, ครั้งก่อน: -1.40%)
- CH - CPI YoY; (คาดการณ์: 0.82%, ครั้งก่อน: 0.20%)

.Strategy

- ตลาดยังคงสับสนว่า สถานการณ์จะพลิกไปทางใด และสหรัฐฯ จะควบคุมไม่ให้ลุกลามไปได้หรือไม่ ทำให้ตลาดหุ้นผันผวน(ลบ) ไปอีกสักระยะหนึ่ง ในขณะที่นักลงทุนต่างประเทศ ก็ขายหุ้นออกมาติดต่อกันเป็นวันที่สองแล้ว

- กลยุทธ์ลงทุน ภาพรวมๆ ยังเป็นชะลอการลงทุน สถานการณ์ตะวันออกกลางและปัญหา supply น้ำมัน ที่อาจลามไปถึงระบบ supply chain ของโลกเหมือนปี 2022 การเข้าลงทุน ยังต้องใช้ความระมัดระวัง และเลี่ยงหุ้นที่จะได้รับผลกระทบทางตรงจากสงครามและต้นทุนที่สูงขึ้นอันเป็นผลพวงจากราคาน้ำมันออกไปก่อน

- หุ้นในพอร์ตแนะนำ: เรานำ CPAXT ออก หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย ADVANC*(10%), PTTEP(20%), KKP(10%), KTB(10%)

Technical : IVL, 88TH

News Comment

(+) Energy (Neutral) ราคาน้ำมันดิบฟุ้งทะลุ USD100/bbl หลัง 3 ประเทศ OPEC ลดกำลังการผลิต

(-) Tourism (Overweight) กระทรวงการท่องเที่ยวฯจับตามผลกระทบตะวันออกกลางยืดเยื้อ

(-) SCC (ขาย/เป้า 165.00 บาท) โรงแคสเทอโร ROC ประกาศ Force Majeure

(0) SNNP (ซื้อ/เป้า 8.20 บาท) ตั้งเป้ารายได้โต mid to high single digit YoY

Company Report

(+) AURA (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) 1Q26E ยังคงสดใส, มีแผนขยายฐานเงินทุนเพิ่มต่อยอดการเติบโต

(-) ONEE (ปรับลงเป็น ถือ/ เป้าปรับเป็น 3.00 บาท) แนวโน้มกำไร 2026E ชะลอตัวกว่าคาด

(0) SAV (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) กำไร 1Q26 จะโต YoY ได้ แต่ยังคงติดตามปัจจัยตะวันออกกลาง

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
9-Mar	CH	PPI YoY	Feb	-1.08%	-1.40%
	CH	CPI YoY	Feb	0.82%	0.20%
10-Mar	CH	New Yuan Loans CNY YTD	Feb	5554.00b	4710.0b
		GDP Annualized SA QoQ	4Q F	1.12%	0.20%
	US	Existing Home Sales MoM	Feb	-0.18%	-8.40%
11-Mar	US	CPI MoM	Feb	0.25%	0.20%
	US	Core CPI MoM	Feb	0.26%	0.30%
	US	CPI YoY	Feb	2.44%	2.40%
	US	Core CPI YoY	Feb	2.45%	2.50%
12-Mar	TH	Consumer Confidence	Feb	--	52.8
	US	Initial Jobless Claims	7-Mar	--	213k
US		Housing Starts MoM	Jan	-4.40%	6.20%
		Building Permits MoM	Jan P	-3.48%	--

News Comment

(+) Energy (Neutral)ราคาน้ำมันดิบฟุ้งทะลุ USD100/bbl หลัง 3 ประเทศ OPEC ลดกำลังการผลิต

เข้าวันนี้ (9 มี.ค.2026) ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ Brent ฟุ้งสูงกว่า 15% จากราคาปิดวันศุกร์ที่ผ่านมาที่ USD92.7/bbl หลังมีรายงานว่ากลุ่มประเทศสมาชิก OPEC 3 ประเทศ ได้แก่ อิรัก คูเวตและสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ (UAE) ซึ่งมีปริมาณการผลิตน้ำมันเกือบ 40% ของกลุ่ม OPEC ได้ประกาศลดปริมาณการผลิตน้ำมันเนื่องจากพื้นที่จัดเก็บน้ำมันใกล้หมด ขณะที่ไม่สามารถที่จะส่งออกได้เนื่องจากการร่นงบประมาณของอิหร่านต่อเรือบรรทุกน้ำมัน โดย แหล่งน้ำมันหลักทางตอนใต้ของอิรักปรับตัวลดลง 70% เหลือเพียง 1.3 ล้านบาร์เรลต่อวัน (mbd) จากประมาณ 4.3 mbd ก่อนเกิดสงครามระหว่างอิสราเอล/สหรัฐอเมริกา (US) กับอิหร่าน ทั้งนี้ 3 ประเทศนี้มีการส่งออกน้ำมันประมาณ 9.0 ล้านบาร์เรลต่อวัน (mbd) ก่อนสงครามเกิดขึ้น (ที่มา: Reuters)

DAOL: เรามุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มราคาน้ำมันดิบในระยะสั้นจากอุปทานที่เป็นไปได้ที่ลดลง โดย เราเชื่อว่าราคาน้ำมันดิบจะยังคงผันผวนอยู่ในระดับสูงในระยะสั้นจากการที่การขนส่งไม่สามารถผ่านช่องแคบฮอร์มุซ (Strait of Hormuz) ได้ ทั้งนี้ สถานการณ์ในปัจจุบันสอดคล้องกับกรณีที่เลวร้ายที่สุด (worst-case scenario) ที่เรามอง คือ เป็นสงครามที่ยืดเยื้อและลามไปยังประเทศอื่นในตะวันออกกลาง รวมถึง มีการปิด Strait of Hormuz ซึ่ง scenario นี้เราเชื่อว่าราคาน้ำมันดิบจะเฉลี่ยอยู่ในช่วง USD95.0/bbl-USD130.0/bbl **เรายังน้ำหนักการลงทุน "เท่ากับตลาด" สำหรับกลุ่มพลังงาน และเชื่อว่าวันนี้จะส่งผลบวกต่อหุ้นน้ำมันต้นน้ำ โดยหุ้นน้ำมันต้นน้ำที่เราดูแลอยู่ คือ PTTEP (ซื้อ/เป้า 120.00 บาท) โดยเรามองว่ามีโอกาสในการ trading ระยะสั้น โดยเราได้ทำวิเคราะห์ความอ่อนไหว (sensitivity analysis) ต่อราคาน้ำมัน ราคาค่าราคาน้ำมันดิบระยะยาวที่เพิ่มขึ้นทุกๆ USD1.0/bbl จะทำให้ราคาเป้าหมายของ PTTEP สูงขึ้น 1.00 บาท (vice versa)**

(-) Tourism (Overweight) กระทบการท่องเที่ยวจذبตา ผลกระทบตะวันออกกลางยืดเยื้อ

กระทบการท่องเที่ยวจذبตาประเมินผลกระทบ 3 ระดับตามระยะเวลาของการปิดน่านฟ้าในกรณีที่ดีที่สุด (Best Case) หากสถานการณ์ยุติภายใน 3 สัปดาห์ ผลกระทบจะจำกัดเฉพาะนักท่องเที่ยวจากตะวันออกกลาง และยุโรปที่ต้องเปลี่ยนเส้นทางบิน ทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวลดลงราว 210,973 คน และสูญเสียรายได้ 13,167 ล้านบาท ส่วนกรณีฐาน (Base Case) หากยืดเยื้อ 4 สัปดาห์ นักท่องเที่ยวหดตัว 334,084 คน รายได้ลดลง 21,531 ล้านบาท โดยยังไม่กระทบตลาดอื่นมากนัก กรณีเลวร้ายที่สุดหากยาวถึง 8 สัปดาห์ จะกระทบการจัดตารางบินฤดูร้อนของสายการบินยุโรป ทำให้ต้นทุนเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันและความเสียหายเงิน ส่งผลกระทบต่อนักท่องเที่ยวทุกตลาด คาดจำนวนหายรวม 595,874 คน รายได้สูญเสีย 40,972 ล้านบาท ด้าน ททท.ปรับกลยุทธ์รับวิกฤติตะวันออกกลาง หันเร่งดึงตลาดระยะไกล-อาเซียน เสริมทัพท่องเที่ยวไทย จัฒตตลาดจีนฟื้นตัว 5% นักท่องเที่ยวคุณภาพใช้จ่ายต่อหัวเพิ่ม 15% และดึงนักท่องเที่ยวต่างชาติผ่านอีเวนต์ใหญ่ เช่น Tomorrowland ที่มียอดลงทะเบียนกว่า 400,000 คน เกินกว่ารองรับจริงหลายเท่า (ที่มา: ไทยรัฐ)

DAOL: เรามองเป็นลบจากสถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐอิสราเอล-อิหร่านที่ยังคงดับอยู่ ซึ่งจะส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวรวมจะมีแนวโน้มลดลง โดยหากนักท่องเที่ยวลดลงทุกๆ 2 แสนคน จะคิดเป็น 0.6% ของนักท่องเที่ยวรวม ขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวจาก Middle East และยุโรปในปี 2025 มีสัดส่วนที่ 2.3% และ 25% ของนักท่องเที่ยวรวม ตามลำดับ โดยสัดส่วนนักท่องเที่ยว Middle East ของ MINT อยู่ที่ 12% ของ Room revenues (ส่วนต้นทุนค่าไฟและแก๊สมีการ Hedging แล้ว 100% ใน 1 ปี), CENTEL ที่ 11%, ERW และ SHR ที่ราว 7-8% แต่อย่างไรก็ดี ทาง ททท. จะพยายามหานักท่องเที่ยวฝั่งอาเซียนเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีนที่ยังฟื้นตัวได้ดี ขณะที่จากข้อมูลเดือน ก.พ. 26 นักท่องเที่ยวจีนที่เข้าไทยอยู่ที่ 6.78 แสนคน เพิ่มขึ้น +69% MoM และ +82% YoY โดยกลับมามากกว่านักท่องเที่ยวจีนที่เข้าเวียดนามที่ 4.63 แสนคน เพิ่มขึ้น +1% MoM และ +22% YoY ซึ่งถือว่าเป็นการแซงครั้งแรกในรอบ 13 เดือน นอกจากนี้ประเทศไทยยังมี event ใหญ่ๆรออยู่ เช่น Tomorrowland ซึ่งเราคาดว่านักท่องเที่ยวอาเซียนจะช่วยชดเชยนักท่องเที่ยว Middle East และยุโรปที่ลดลงไปได้บ้าง โดยกลุ่มท่องเที่ยวรายังคงน้ำหนักเป็น **"มากกว่าตลาด" ยังคงเลือก ERW (ซื้อ/เป้า 3.80 บาท), CENTEL (ซื้อ/เป้า 42.00 บาท) เป็น Top pick**

(-) SCC (ขาย/เป้า 165.00 บาท) โรงแครงเกอร์ ROC ประกาศ Force Majeure

มีรายงานข่าวโรงแครงเกอร์ระยองโอเลฟินส์ (ROC) ประกาศเหตุสุดวิสัย (Force Majeure) เนื่องจากข้อขัดแย้งที่เกิดขึ้นในภูมิภาคตะวันออกกลาง (ที่มา: Reuters)

DAOL: ยังคงมุมมองเชิงลบ เรามองว่าวันนี้สอดคล้องกับมุมมองเชิงลบของเราต่อแนวโน้มธุรกิจของบริษัท ซึ่งเราเชื่อว่าการประกาศ Force Majeure ของ ROC จะส่งผลให้ปริมาณขายของบริษัทลดลงอย่างมีนัยสำคัญใน 1H26E เนื่องจากว่า ROC มีกำลังการผลิต (nameplate capacity) เอทิลีน (ethylene) และโพรพิลีน (propylene) คิดเป็น 30%/26% ของ capacity โดยรวม ทั้งนี้ เราเชื่อว่าการประกาศนี้เป็นผลจาก 1) การนำเข้าวัตถุดิบแนฟทา (naphtha feedstock) ที่น่าจะลดลงจากผลกระทบของการปิดช่องแคบฮอร์มุซ (Strait of Hormuz) ซึ่งโดยปกติแล้วเราเชื่อว่า naphtha คิดเป็น 55%-65% ของ feedstock ทั้งหมดของ SCC และ 2) แนวโน้มส่วนต่างราคาการผลิตกับโอเลฟินส์ (olefins spread) ที่อ่อนแอจากราคา naphtha ที่สูงขึ้น

Downside risk เพิ่มเติมหาก Strait of Hormuz ยังคงปิดอยู่ เราเชื่อว่ามีโอกาสที่โรงแครงเกอร์ของบริษัท มาบตาพุดโอเลฟินส์ จำกัด (MOC) และ Long Son Petrochemical (LSP) จะต้องประกาศ Force Majeure และหยุดการผลิตหาก Straite of Hormuz ยังคงปิดอยู่ โดยเบื้องต้น เราคาดว่าหาก Strait of Hormuz จะยังคงปิดอยู่จนถึงสิ้นเดือนมี.ค.2026 โรงแครงเกอร์ที่เหลือจะดำเนินการผลิตได้จนถึงกลางเดือน เม.ย.2026 เท่านั้น คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ลดลง YoY ราวคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 9.9 พันล้านบาท (-30% YoY) หลังจากการหายไปของกำไรพิเศษที่เกิดขึ้นครั้งเดียวที่เกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้างที่เกี่ยวข้องกับบริษัท PT Chandra Asri Pacific Tbk. (CAP) สำหรับภาพรวมธุรกิจระยะสั้น แม้บริษัทน่าจะรับรู้กำไรสุทธิหลังหักภาษีจากรายการที่เกิดขึ้นครั้งเดียว (non-recurring after tax gain) จากการขายหุ้นทั้งหมด (50%) ในบริษัท PT. Siam Maspion Terminal เข้ามา 300 ล้านบาทใน 1Q26E แต่เราเชื่อว่าบริษัทจะยังคงได้รับผลกระทบจาก olefins spread ที่ทรงตัวต่ำอยู่ ทั้งนี้ HDPE spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD276/ton ในเดือน ก.พ.2026 เทียบกับ USD320/ton ใน 1Q25 และ USD308/ton ใน 4Q25

คงคำแนะนำ "ขาย" ที่ราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 165.00 บาท อิงวิธี SOTP เราเชื่อว่าสงครามตะวันออกกลางที่ดำเนินอยู่จะส่งผลให้เศรษฐกิจในเอเชียฟื้นตัวช้ากว่าเดิม อีกทั้ง อาจทำให้ต้นทุนของธุรกิจปีไตรมาสสูงขึ้น

News Comment

(0) SNNP (ซื้อ/เป้า 8.20 บาท) ตั้งเป้ารายได้โต mid to high single digit YoY

คุณฐากร ชัยสถาพร CEO ของ SNNP เผย SNNP ตั้งเป้าหมายปี 2026E รายได้โต mid to high single digit YoY โดยเน้นการเติบโตในสินค้ากลุ่มหลัก ทั้งในและต่างประเทศ สำหรับทิศทางการดำเนินงานใน 1Q26E ต่างประเทศยังดีแนวโน้มที่ดี คาดสัดส่วนรายได้ต่างประเทศ 19% โดยเติบโตจากประเทศเวียดนามเป็นหลัก หลังเกิดความไม่สงบในตะวันออกกลาง ทำให้ยอดขายประเทศดังกล่าวชะลอตัวลงเล็กน้อย เพราะค่าธรรมเนียมความเสี่ยงจากสงครามเพิ่มขึ้นสูงมาก และคู่คอนเทนเนอร์มีน้อย บริษัทยังมองว่าภาพรวมรายได้ตะวันออกกลางยังเติบโตได้ แต่ไม่มากนัก ส่วนรายได้ในประเทศ มีสัดส่วนรายได้ที่ 81% สำหรับ QTD ยังไม่เห็นการเติบโต จากปัจจัยการบริโภคชะลอตัวกดดัน

สำหรับในระยะสั้น บริษัทฯยังไม่เห็นผลกระทบจากสงครามที่ชัดเจน ปัจจุบันมีสัดส่วนของต้นทุนด้านพลังงานที่ 3-4% ของต้นทุนรวม แต่บริษัทเตรียมรับมือไว้แล้วทั้งการหาวัตถุดิบที่ใกล้เคียงกัน หรือการหาพลังงานทดแทนที่ใกล้เคียงกันเพื่อลดความเสี่ยงให้ได้มากที่สุด *(ที่มา: ข่าวหุ้น)*

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลางจากประเด็นข้างต้น โดย outlook ยังเป็นตามคาด เบื้องต้น เราประเมินกำไร 1Q26E ที่ 110-125 ล้านบาท ชะลอตัว YoY จากการบริโภคในประเทศที่ชะลอตัวแต่รายได้เวียดนามฟื้นตัว YoY คาด GPM ลดลง YoY ด้านกำไรฟื้นตัว QoQ จาก GPM ที่ฟื้นตัว QoQ

ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 581 ล้านบาท (+12% YoY) กำไรโต YoY หนุนโดย 1) รายได้รวม +4% YoY จากรายได้ในประเทศโต +3% YoY และต่างประเทศ +8% โดยเวียดนามขยายตัว +16% YoY แต่ประเทศอื่นทรงตัว YoY และ 2) GPM ทยอยตัวเล็กน้อย จากสัดส่วนรายได้เวียดนามที่ high margin เพิ่มขึ้น

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 8.20 บาท อิง 2026E PER 13.5x เรายังชอบ SNNP จาก 1) มี snack & beverage ที่ครอบคลุมทุกเพศ ทุกวัย, 2) มี production facilities ทั้งในและต่างประเทศ และ 3) high dividend yield ที่ 6-8% ต่อปี

Company Report

(+) AURA (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) 1Q26E ยังคงสดใส, มีแผนขยายฐานเงินทุนเพิ่มต่อยอดการเติบโต

เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ (6 มี.ค.) โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) แนวโน้ม 1Q26E ยังคงสดใส โดยเฉพาะธุรกิจค้าปลีกทอง จากราคาทองที่ปรับขึ้นและผันผวน ทำให้ความต้องการซื้อ-ขายเพื่อการออมและลงทุนเพิ่มขึ้น อีกทั้งยังเป็นช่วง high season จากเทศกาลตรุษจีนและวาเลนไทน์ โดยประเมินว่ากำไรขั้นต้นจะยังเติบโต YoY ได้ แม้ปีก่อนจะมีฐานสูง

2) ธุรกิจขายฝากยังคงเติบโตสูงต่อเนื่อง ดังเป้าหมายอัตรากำไรสุทธิปี 2026E ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท (เราประเมิน 1.05 หมื่นล้านบาท) เพิ่มจากสิ้นปี 2025 ที่ 8.2 พันล้านบาท โดยในช่วงปัจจุบันได้มีการปรับ LTV เป็น 70-80% จากปกติราว 90% เพื่อบริหารความเสี่ยงจากราคาทองที่ผันผวน

3) ได้ปรับเพิ่ม debt covenant เป็น D/E ratio ที่ 3.0 เท่า จากเดิม 2.5 เท่า โดยบริษัทยังมีวงเงินกู้กับธนาคาร 7.5 พันล้านบาท และมีแผนออกหุ้นกู้ + perpetual bond ราว 3 พันล้านบาท ขณะที่แผนเปิดสาขาใหม่ปี 2026E เพิ่ม 200 สาขา (รวม 829 สาขา) เป็นการเพิ่มสาขาของมาเงินไปทั้งหมด

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 1.6 พันล้านบาท +11% YoY จากธุรกิจค้าปลีกทองที่จะยังคงเติบโตดี จากความต้องการซื้อ-ขายทองคำที่มากขึ้น รวมถึงธุรกิจขายฝากยังคงเติบโตสูงทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง ซึ่งเราประเมินจะมีรายได้ดอกเบี้ยรับที่ 1.36 พันล้านบาท +41% YoY จากยอดลูกหนี้ขายฝากที่เราประเมินจะเพิ่มเป็น 1.05 หมื่นล้านบาท ซึ่งยังต่ำกว่าเป้าของ AURA

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 21.00 บาท อิง 2026E PER ที่ 17.5 เท่า (-0.5SD below 3-yr average PER) โดยแนวโน้มกำไร 1Q26E จะยังคงดีต่อเนื่อง เติบโต YoY จากทั้งธุรกิจค้าปลีกทองและธุรกิจขายฝากที่ยังสดใส ด้าน valuation น่าสนใจ เทรนด์ที่ 2026E PER 11.0 เท่า คิดเป็น -1.25SD

(-) ONEE (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 3.00 บาท) แนวโน้มกำไร 2026E ชะลอลงกว่าคาด

เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยต่อ outlook ของ ONEE ดังนี้

1) บริษัทตั้งเป้ารายได้รวมปี 2026E เติบโต YoY โดยมีแรงหนุนหลักจากธุรกิจ Idol Marketing ขณะที่ธุรกิจ Content Marketing ยังคงได้รับแรงกดดันจากเม็ดเงินโฆษณาทีวีที่ฟื้นตัวช้า, GPM ชะลอลง YoY จากสัดส่วนรายได้ Idol Marketing ที่ low margin เพิ่มขึ้น, SG&A to sales ทรงตัว YoY, กำไรสุทธิทรงตัว YoY

2) ต้นทุนการผลิตคอนเทนต์อาจจะต่ำลง โดยได้ประโยชน์จากรัฐบาลมีมาตรการ cash rebate ขั้นต่ำ 15% ของค่าใช้จ่ายการผลิต บริษัทอยู่ระหว่างศึกษาโครงการจ้างต้น

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E-27E ลง -13% และ -17% ตามลำดับเพื่อสะท้อนแนวโน้มรายได้และ GPM ที่ชะลอลงกว่าคาด เราประเมินกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 449 ล้านบาท, ทรงตัว YoY และสำหรับปี 2027E เราคาดกำไรสุทธิ 494 ล้านบาท (+10% YoY)

ปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 3.00 บาท อิง PER 16x (เดิม "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 3.50 บาท อิง PER 16x) เพื่อสะท้อนแนวโน้มกำไรที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด จากเม็ดเงินโฆษณาทีวีที่ฟื้นตัวช้า

(0) SAV (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) กำไร 1Q26 จะโต YoY ได้ แต่ยังคงติดตามปัจจัยตะวันออกกลาง

เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (6 มี.ค.) โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) SAV ประเมินผลกระทบต่อสถานการณ์ตะวันออกกลางยังไม่มาก และน้อยกว่าเหตุการณ์ไทย-กัมพูชาที่มีการปิดน่านฟ้าบริเวณชายแดน โดยเหตุการณ์ตะวันออกกลางทำให้จำนวนเที่ยวบิน 1-3 มี.ค. ลดลง กระทบรายได้เฉลี่ยราว -1.2 หมื่น USD/วัน ขณะที่กรณีไทย-กัมพูชา กระทบรายได้ราว -2.5 หมื่น USD/วัน ในสัปดาห์แรก อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตามความรุนแรงของสถานการณ์เพิ่มเติม

2) จำนวนเที่ยวบิน 2M26E อยู่ที่ราว 2.27 หมื่นเที่ยวบิน (+11% YoY) และรายได้จากบริการเที่ยวบินราว 10.5 ล้าน USD (+6% YoY) ทำให้คาดว่ารายได้รวม 1Q26E จะเติบโต YoY และทรงตัว QoQ

3) SAV ประเมินรายได้ปี 2026E ที่ 2.6 พันล้านบาท (+36% YoY) โดยเป็นการเติบโตจากรายได้ธุรกิจวิทยุการบินราว 6% YoY และที่เหลืออีกราว 600 ล้านบาท มาจาก 2 โครงการใหม่ ได้แก่ i. FOD ของ AOT และ ii. จัดหาอุปกรณ์ให้กับวิทยุการบินของไทย คาดรัฐผลประมูล 1H26E เริ่มรับรายได้ 2H26E

4) มีแผนทำ M&A เพื่อขยายธุรกิจอื่นเพิ่มเติม โดยคาดว่าจะมีความชัดเจนภายใน 1H26E

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2026E ที่ 606 ล้านบาท (+11% YoY) จากจำนวนเที่ยวบินที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 8% YoY โดยเที่ยวบิน overflight ยังเติบโตมากที่สุด และยังมี upside หากชนะการประมูล 2 โครงการใหม่ข้างต้น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 18.00 บาท อิง DCF (WACC = 9.5% TG = 2.5%) (เทียบเท่า 2026E PER ที่ 18.5 เท่า) จากแนวโน้มกำไรที่เติบโตดีต่อเนื่อง สอดคล้องกับจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ยังต้องติดตามสถานการณ์ความ ในตะวันออกกลางที่ยังมีความไม่แน่นอน หากสถานการณ์รุนแรงและทำให้ราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้นเป็นเวลานาน อาจมีผลกระทบต่อจำนวนเที่ยวบินได้

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลดลงในวันศุกร์ (6 มี.ค.) เนื่องจากนักลงทุนกังวลกับสัญญาณการชะลอตัวของตลาดแรงงานสหรัฐฯ ขณะที่ราคาน้ำมันพุ่งขึ้นอย่างรุนแรงจากความตึงเครียดในตะวันออกกลาง ซึ่งเพิ่มความไม่แน่นอนต่อแนวโน้มเศรษฐกิจและนโยบายการเงินของสหรัฐฯ ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,750.55 จุด ลดลง 453.19 จุด หรือ -9.55%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,740.02 จุด ลดลง 90.69 จุด หรือ -1.33% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 22,387.68 จุด ลดลง 361.31 จุด หรือ -1.59%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลงในวันศุกร์ (6 มี.ค.) และร่วงลงอย่างหนักในรอบสัปดาห์นี้ โดยดัชนี STOXX 600 ปรับตัวลงรายสัปดาห์มากที่สุดในรอบเกือบ 1 ปี เนื่องจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่ยังทวีความรุนแรง ขณะที่ข้อมูลการจ้างงานของสหรัฐฯ ที่อ่อนแอกว่าคาดได้เพิ่มความไม่แน่นอนต่อแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 598.69 จุด ลดลง 6.14 จุด หรือ -1.02%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,993.49 จุด ลดลง 52.31 จุด หรือ -0.65%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 23,591.03 จุด ลดลง 224.72 จุด หรือ -0.94% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 10,284.75 จุด ลดลง 129.19 จุด หรือ -1.24%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดร่วงลงในวันศุกร์ (6 มี.ค.) โดยทำสถิติร่วงแรงที่สุดในรอบเกือบ 1 ปี เนื่องจากความตึงเครียดของสงครามในตะวันออกกลางที่ทวีความรุนแรงขึ้น ทำให้นักลงทุนกังวลว่าราคาพลังงานที่พุ่งสูงอาจทำให้เงินเฟ้อกลับมาเพิ่มขึ้นอีกครั้ง ขณะที่ข้อมูลการจ้างงานของสหรัฐฯ ที่อ่อนแอกว่าคาดยังเพิ่มความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจโลก ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 10,284.75 จุด ลดลง 129.19 จุด หรือ -1.24%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นมากกว่า 12% ในวันศุกร์ (6 มี.ค.) ท่ามกลางภาวะอุปทานน้ำมันจากตะวันออกกลางที่ตึงตัว หลังช่องแคบฮอร์มุซถูกปิดจากสงครามระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน อีกทั้งอิหร่านที่ขยายวงกว้าง ส่งผลให้ผู้ซื้อหันไปมองหาแหล่งน้ำมันดิบทดแทนโดยเฉพาะจากสหรัฐฯ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 9.89 ดอลลาร์ หรือ 12.21% ปิดที่ 90.90 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนพ.ค. เพิ่มขึ้น 7.28 ดอลลาร์ หรือ 8.52% ปิดที่ 92.69 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (6 มี.ค.) หลังข้อมูลการจ้างงานของสหรัฐฯ ออกมาอ่อนแอกว่าคาด ซึ่งช่วยหนุนความหวังว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) อาจปรับลดอัตราดอกเบี้ย อย่างไรก็ตาม การแข็งค่าของดอลลาร์สหรัฐฯยังคงกดดันราคากองคำ ทำให้ราคาทองคำปิดตลาดสัปดาห์นี้ลดลงเป็นครั้งแรกในรอบ 5 สัปดาห์ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 80 ดอลลาร์ หรือ 1.58% ปิดที่ 5,158.70 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

PCE ชู CPO ติดตามน้ำมัน บริหารสต็อกเชิงรุกผลิตเพิ่ม

PCE ชูแนวโน้มราคาน้ำมันปาล์มดิบ (CPO) สูง ยกตลาดมาเลเซียอยู่ราว 4,100-4,180 ริงกิตต่อดิบ เพิ่มขึ้นประมาณ 4% จากต้นปี ตามทิศทางน้ำมันดิบจากความตึงเครียดภูมิรัฐศาสตร์ พร้อมเดินเกมเชิงรุกดึงสต็อกและเดินเครื่องผลิตเพิ่ม รองรับหากรัฐใช้ B10 และส่งออก พร้อมเพิ่มสัดส่วนสินค้า High Margin

ORI แผนจัดตั้งต่างชาติ ลุยพัฒนาเมืองท่องเที่ยว

ORI พร้อมดึงต่างชาติเข้าไทย ชูไทย "Safe Haven" โลก ปักหมุดภูเก็ต-พัทยา รับผิดชอบด้านหน้า-เสี่ยงสงคราม ทางแผนปี 2569 ลุยเปิดโครงการใหม่ 1.94 หมื่นล้านบาท ทั้งคอนโด บ้าน โรงแรม พร้อมกลยุทธ์ "Circular Model" สร้างบริหาร ขาย ปันผลตอบแทนและกระแสเงินสด

ธุรกิจสงหามีโอกาสฟื้นเจาะเศรษฐกิจหลบสงคราม

3 สมาคมอสังหาริมทรัพย์ มองทิศทางตลาดอสังหาริมทรัพย์ปี 2569 เป็นปีแห่งการประคองตัว เนื่องจากปัจจัยภายนอกที่ไม่แน่นอน ขณะที่ธนาคารยังเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อและพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป จึงให้มองหาโอกาสในวิกฤติ "เจาะตลาด ตลาดเศรษฐกิจระดับโลก" ให้หลบภัยสงครามมาที่ไทย นอกจากนี้ยังเสนอมาตรการ 3+9 เพื่อใช้ภาคอสังหาริมทรัพย์เป็นกลไกหลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทย

MOTHER ควักง 50 ล. เปิด 7 สาขาใหม่ทำเงิน

MOTHER ส่งชียอดขายมกราคมทำได้ตามเป้า เดินเกมรับมือราคาสินค้าผันผวน จับตาท่องเที่ยว ชี้มาตรการตรึงราคาน้ำมันพุงตันหนุนช่วงสั้น ฟากบอสใหญ่ "เอกพงศ์ โชคชัยวิวัฒน์" เล็งเปิดสาขาเพิ่ม 7 สาขา ใช้งบ 50 ล้านบาท หนุนรายได้โต "สองหลัก" หรือไม่ต่ำกว่า 10%

NOBLE ถูกกำไรพิเศษยอดโอน 7.8 พันล้านบ. โชว์เบ็กล็อกแน่นมือ

NOBLE เกมร่วมทุนสุดเอียบ หนุนผลงานปี 2568 แกร่ง หลังถูกกำไรพิเศษขายเงินลงทุน โครงการ "นิว เอปิค อีโคโนมิค - พระราม 9" ให้ STECX ผสานแรงส่งจาก 4 โครงการใหญ่สร้างเสร็จ โอนตามแผน ดันยอดโอนทั้งปีทะยาน 7,820 ล้านบาท พร้อมตุน Backlog แน่นถึง 21,993 ล้านบาท

PLUS ชี้ธุรกิจปีมั่นใจงบ Q1 โต ออกเคอร์โหลเข้า

PLUS โชว์ศักยภาพการดำเนินงาน-โมเดลธุรกิจที่แข็งแกร่ง ท่ามกลางสถานการณ์ความตึงเครียดในภูมิภาคตะวันออกกลาง เพื่อยอดคำสั่งซื้อในไตรมาส 1/2569 มีแนวโน้มขยายตัวทั้งในมิติ QoQ และ YoY พร้อมยืนยันสถานการณ์ความไม่สงบไม่ได้ส่งผลกระทบต่อภาพรวมธุรกิจ

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

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 อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน 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. DAOLSEC 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 และมีได้มีมติแนะนำซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800