



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ เริ่มเจอแรงขายทำกำไรหลังขึ้นมามาก และมี sell on fact เกิดขึ้น คาดเป็นการชะลอตัวในช่วงเวลาสั้นๆ และยังมีโอกาสที่จะกลับไปขึ้นเหนือ 1250 จุด ได้อีกครั้ง
- ตลาดหุ้นไทย ปรับตัวขึ้นมาก่อนข้างมาก ว่าวดีคือปิดดิลากี 19% ไปแล้ว มีเรื่อง non-tariff ที่ต้องคิดต่อ ตลาดปรับตัวขึ้นมามาก อาจเห็นการขายทำกำไร และเข้าสู่ช่วงของการทิ้งง 2Q ได้สูงสุดท้าย.... คาดกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ไว้ที่ 1220-1260 จุด
- หุ้น Tech สหรัฐฯ ขึ้นนำตลาดหุ้นโลก แม้ตลาดหุ้นจะปิดลบในแดนลบ จากความกังวลเรื่องรายงานการจ้างงานที่อ่อนแอและผลกระทบจากนโยบายภาษีของทรัมป์ แต่ผลกระทบของการงบบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ส่วนใหญ่ออกมาแข็งแกร่งและเป็นไปตามความคาดหวังที่สูงขึ้น ซึ่งช่วยตอกย้ำสถานะผู้นำตลาด เราประเมินว่า ถ้าหุ้น Tech สหรัฐฯปรับตัวลงต่อจากวันศุกร์ จะมีผลต่อตลาดหุ้นอื่นๆ รวมถึง Fund Flow ในเอเชียที่อาจชะลอตัวไปด้วย
- ผลการเจรจาการค้าสหรัฐฯ จบลงแล้ว ไทยได้กำไรอยู่ที่ 19% ส่วนเงื่อนไข non-tariff ที่เรานำเข้าสินค้าพลังงานและเกษตรมากขึ้นจะมีผลต่อหุ้นในตลาดไม่มาก หุ้นที่คาดว่าจะได้อานิสงส์ ได้แก่ DELTA, KCE, WHA, AMATA ทำเนียบขาวเปิดเผยแผนอัตราภาษีต่างตอบแทน (reciprocal tariff) ซึ่งจะให้อัตราภาษีเฉลี่ยของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นจาก 13.3% เป็น 15.2% สูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 2.3% ในปี 2024 EU เรียดนาม สวิตเซอร์แลนด์ ได้หวน ญีปุ่น มีการส่งออกไปสหรัฐฯ มากขึ้นคืบค่นๆ ขณะที่ไทยอยู่ในลำดับที่ 8 เราประเมินว่า ผลการเจรจา เป็นตามที่มีข่าวออกมาก่อนหน้านี้ไม่ surprise การขายทำกำไรที่เกิดขึ้นในตลาดเอเชียวันศุกร์ จึงเป็นลักษณะของ sell on fact จากนั้น รอดู ผลของ non-tariff และการเสี่ยงจากภาคธุรกิจต่างๆ
- THAI กลับเข้าซื้อขายในตลาดฯ 4 ส.ค. 68 คาดการซื้อขายจะคึกคักเป็นพิเศษ แต่จะมีหุ้นหนุนเวียนไม่มากนัก ทั้งนี้ การซื้อขายวันแรก จะยังไม่นำมาคำนวณดัชนีฯ
- วันนี้ 4 ส.ค. เป็นวันสุดท้ายของการส่งคำชี้แจงของนายฯ แพทองธาร กรณีกลียเสียงพุดคุย อุณ เช่น หลังจากที่ยกยอเวลาแก้อีกสัปดาห์ถึง 2 ครั้ง คาดศาล รธน. จะพิจารณาและตัดสินคดีภายในกลาง-ปลายเดือน ส.ค.นี้ การยืดเวลาออกไป ทำให้ตลาดชะลอการรับรู้เรื่องนี้ออกไป ตลาดตลาด แต่เมื่อใกล้วันตัดสิน (1 สัปดาห์ก่อนรู้ผล) คาดจะเกิดการชะลอการลงทุน
- การประชุมคณะกรรมการชวยแดนทั่วไป (GBC) ที่มาเลเซีย เริ่ม 4 ส.ค. เรามองเป็นปัจจัยเสี่ยงของตลาด เพราะหากมีเหตุให้ใช้กำลังทางทหาร หรือได้เสียเปรียบมาก จะมีผลต่อความน่าเชื่อถือของรัฐบาลไปด้วย (ลบต่อตลาด)
- สัปดาห์นี้ 8 ส.ค. 68 MSCI เตรียมประกาศหุ้นเข้า-ออกดัชนีฯ เพื่อ Rebalance และจะใช้ราคาปิดวันที่ 27 ส.ค. 68 เก็งดัชนี MSCI เพิ่มน้ำหนักลงทุนหุ้นไทย บวกต่อหุ้นขนาดใหญ่ของไทย ที่อยู่ใน MSCI Thailand อาทิ ADVANC, DELTA, PTT, AOT, GULF
- 14 ส.ค. 68 กำหนดส่งงบสุดท้าย โดย DAOL ประเมินกำไรตลาด 2Q/25 ไว้ที่ 2.5 แสนล้านบาท -2% YoY; -10% qoq (1Q/25 ที่ 2.82 แสนล้านบาท) สัปดาห์นี้ บริษัทจดทะเบียนที่จะประกาศงบฯ ได้แก่ DOHOME, BCP, CPAXT, OR, CBG, NER, ONEE, QH, SAT, SEAFICO, SNNP, SPRC, TCAP
- โอเปกพลัส (OPEC+) ได้บรรลุข้อตกลงในหลักการที่จะเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันอีก 548,000 บาร์เรลต่อวันในเดือนกันยายน ด้าน Exxon Mobil และ Chevron ประกาศผลประกอบการไตรมาส 2 ดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ แม้ผลประกอบการจะออกมาดี แต่ราคาหุ้นของทั้งสองบริษัทกลับปรับตัวลดลงตามราคาน้ำมันดิบและตลาดหุ้นโดยรวม ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับสงครามการค้าและการเพิ่มกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+
- Event สัปดาห์นี้ : CPI ไทย(6), ตัวเลขเคมว้างงานครึ่งแรกสหรัฐฯ(7), ตัวเลขเงินเฟ้อจีน(9), CPI จีน(9), PPI จีน(9)

News Comment

- (+) STECON (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท) แจ้งขึ้นสัญญาณใหม่ 2 โครงการ มูลค่ารวม 3.6 พันล้านบาท
- (+) KTB (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท), BBL (ซื้อ/เป้า 168.00 บาท) ตลกให้ THAI กลับเข้าเทรดใน SET วันนี้ หนุนเจ้าหน้าที่รายใหญ่อย่าง BBL, KTB
- (+) Tourism (Neutral) แอดต้าคาดนักท่องเที่ยวจีนปีหน้าล้นเป้า 9 ล้านคน ททท.ระดมสรรพมาตรการดูดกรุ๊ปทัวร์
- (0) Energy (Neutral) OPEC+ เพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันต่อเนื่องอีก 547 kbd ใน ก.ย.; คาดอินเดียจะยังคงซื้อน้ำมันรัสเซียแม้เสี่ยงโดน US tariff สูงขึ้น

Company Report

- (0) MINT (ถือ/เป้า 28.00 บาท) กำไร 2Q25 ไกลเคียงคาด แต่จากการขายเงินลงทุนมากกว่าคาด
- (0) ITC (ถือ/เป้า 14.00 บาท) เป้า 2025E ไกลเคียงคาด, ยังต้องติดตามผลกระทบ tariffs หลังจากนี้
- (0) SAT (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 13.80 บาท) กำไร 2Q25E ยังทยอยฟื้นตัว YoY ได้ จาก GPM ดีขึ้น

Strategy

- ตลาด เลือกทางที่จะพักตัว (sell on fact) หลังราคาหุ้นที่เคยถูกกระหนาบจากมาตรการภาษีสหรัฐฯ เมื่อ 2 เม.ย.68 ส่วนใหญ่ขึ้นมากเกินจุดนั้นไปแล้ว จากนั้น ตลาดน่าจะให้น้ำหนักไปที่ การเข้ามาถึงงบ 2Q
- กลยุทธ์ ปรับวิธีการลงทุนใหม่ โดยขายทำกำไรหุ้นที่ขึ้นมามาก เพื่อเปลี่ยนหุ้นชุดใหม่ เพราะจากนี้ไป การเล่นของนักลงทุนจะยากขึ้น(มาก) เพราะจะเป็นลักษณะของรอบการเล่นที่สั้นลง สลับ Sector/หุ้น บ่อยขึ้น เมื่อเทียบกับช่วงที่หุ้นขึ้นมาจากระดับดัชนีฯ 1050-1250 จุด ที่ผ่านมา
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ แนะนำ ITC, RCL*, WHA* ออก หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย TTB(10%), ADVANC(10%), GULF(10%).

Technical : BA, APO

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
6-Aug	TH	CPI YoY	Jul	-0.4%	-0.3%
	TH	CPI Core YoY	Jul	0.9%	1.1%
7-Aug	US	Initial Jobless Claims	Aug-25	--	218k
	CH	Exports YoY	Jul	5.8%	5.8%
	CH	Exports YoY CNY	Jul	--	7.2%
	TH	Consumer Confidence	Jul	--	52.70



News Comment

(+) STECON (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท) แจ้งเซ็นสัญญางานใหม่ 2 โครงการ มูลค่ารวม 3.6 พันล้านบาท

STECON แจ้งข่าวว่า บริษัท ซีโน-ไทย อินจีนีเยริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) บริษัทย่อยของบริษัท ได้ลงนามสัญญาก่อสร้าง 2 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 3.6 พันล้านบาท (รวม VAT) ได้แก่ 1) โครงการพัฒนาทางหลวงพิเศษระหว่างเมืองหมายเลข 7 ส่วนต่อขยายเชื่อมต่อกับถนนบึงนาซาติอุ้ ตะเกา มูลค่า 2.7 พันล้านบาท ระยะเวลาก่อสร้าง 1,080 วัน และ 2) โครงการก่อสร้างถังเก็บน้ำใส สถานีสูบน้ำบางพลี มูลค่า 997.5 ล้านบาท ระยะเวลาก่อสร้าง 780 วัน (ที่มา: SET)

DAOL: เรามองเป็นบวกเล็กน้อย โดยความคืบหน้างานใหม่ดังกล่าวเป็นไปตามที่บริษัทได้ให้ข้อมูลไว้ ซึ่งคิดเป็นราว 3% ของ backlog รวมที่ 1 แสนล้านบาท ขณะที่ YTD บริษัทมีการเซ็นสัญญางานใหม่แล้วรวม 2.6 หมื่นล้านบาท สำหรับ 2Q25E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 418 ล้านบาท ขยายตัวสูงจากกำไรสุทธิ 2Q24 ที่ 25 ล้านบาท และเพิ่มขึ้น +22% QoQ อาานิสงส์ถึงประกันบิ่งหนองบอนและ backlog สูงขึ้น เรากำไรสุทธิปี 2025E ที่ 762 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากกำไรสุทธิปี 2024 ที่ -2.4 พันล้านบาท แต่มีโอกาสปรับประมาณการขึ้นภายหลังประกาศงบ 2Q25E คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 10.00 บาท **อิง 2025E PER 20x (-1SD below 5-yr average PER)**

(+) KTB (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท), BBL (ซื้อ/เป้า 168.00 บาท) ตลาดให้ THAI กลับเข้าเทรดใน SET วันนี้ หนุนเจ้าหน้าที่รายใหญ่อย่าง BBL, KTB

THAI ตีเคาะ เข้าเทรดวันนี้ นักวิเคราะห์ประเมินจาก EV/EBITDA เฉลี่ย 4.5-5.5 เท่า ได้ราคาเหมาะสมในรอบ 7.65 - 10.80 บาทต่อหุ้น แผนธุรกิจมีศักยภาพ หนุนขึ้นแผนการตลาดเพิ่มสัดส่วนผู้โดยสารต้นทาง-ปลายทาง และ 30% คาดกำไรสุทธิติด 25% YoY ย้ำชัดกระแสเงินสดเพียงพอกลับมาจ่ายปันผล นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพฯ จะไม่กำหนดราคาซื้อขายสูงสุดและต่ำสุด (Celling & Floor), Dynamic Price Band และ Auto Pause ในวันที่ 4 ส.ค. 25 (ที่มา: กันหุ่)

DAOL: เรามองเป็นบวกต่อเจ้าหน้าที่ BBL และ KTB โดยมีประเด็นบวก 2 ประเด็นดังนี้

1) NPL มีแนวโน้มลดลงและอาจจะมีการ reverse สำหรับที่ตั้งไว้แล้ว โดย THAI จะกลับเข้ามาเทรดในตลาดหุ้นได้วันที่ 4 ส.ค. 25 และหาก THAI มีการชำระหนี้ได้อย่างต่อเนื่อง จะส่งผลให้มีโอกาสที่เลื่อนขึ้นขึ้นจาก NPL เป็น Stage 2 และ Stage 1 ตามลำดับ (โดยจะใช้เวลารวมกันราว 9 เดือนในการเลื่อนขึ้นเป็น Stage 1) โดยจาก MD&A ใน 1Q25 ของ THAI พบว่า มีเงินกู้ยืมจาก KTB อยู่ที่ราว 3 พันล้านบาท หรือคิดเป็น 3% ของ NPL ของ KTB ที่อยู่ที่ 9.5 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ หาก THAI จ่ายได้ครบติดต่อกัน 9 เดือน จะทำให้ NPL ของ KTB หายไป 0.12% จาก 2Q25 ที่ 2.94% และอาจจะมีการ reverse สำหรับที่ตั้งไว้แล้ว

2) มีโอกาสบันทึกเป็นกำไรจากเงินลงทุนหากมีการบันทึก THAI เป็น FVTPL โดยราคาแปลงหนี้เป็นทุนอยู่ที่ 2.5452 บาท (เป็นราคาต้นทุนของ KTB, BBL) ทั้งนี้เราได้ทำ sensitivity หากราคาหุ้น THAI ขึ้นทุกๆ +10% จะทำให้ KTB มี upside ต่อกำไรสุทธิปี 2025E ที่ +0.6% แต่ BBL จะบันทึกผ่าน OCI ไม่ผ่านงบกำไรขาดทุน

โดยเรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ทั้ง KTB ราคาเป้าหมาย 25.00 บาท และ BBL ราคาเป้าหมาย 168.00 บาท

(+) Tourism (Neutral) แอตต้าคานักท่องเที่ยวจีนปีหน้าลู่เป้า 9 ล้านคน ททท.ระดมสารพัดมาตรการดึงดูดกรุ๊ปทัวร์

แอตต้าคานักท่องเที่ยวจีนปีหน้าลู่เป้า 9 ล้านคน ททท.ระดมสารพัดมาตรการดึงดูดกรุ๊ปทัวร์ ตลาดนักท่องเที่ยวจีนก้าวผ่านจุดต่ำสุด ตัวเลขล่าสุด พักอัพ 1.3-1.5 หมื่นคนต่อวัน มั่นใจมาตรการหนุน "ชาร์เตอร์ไฟลต์-กรุ๊ปอินเซ็นทิฟ" เรียกความเชื่อมั่นกลับคืน สมาคมแอตต้ากระตุ้นตลาด "กรุ๊ปทัวร์" เสริมอีกทาง เผยมีนาคมปีหน้ากรุ๊ปแอมเวย์จีน 1.3 หมื่นคน ยกทีมประชุมเมืองไทยตอกย้ำปลอดภัยแน่ มั่นใจปี 26 จีนเที่ยวไทยพุ่งแตะ 9 ล้านคน เอยนต์ทัวร์จีนรายใหญ่อินไทยเป็นเคสต้นชั้นยอดนิยมอันดับ 1 ของคนจีน ชี้เวียดนามแค่ตลาดทดแทนไปครึ่งเดียวไม่เกี่ยวซ้ำ โดยรัฐบาลมีงบประมาณสนับสนุนเที่ยวบินเช่าเหมาลำ 350,000 บาทต่อเที่ยวบิน จำนวน 1,000 เที่ยวบินสำหรับกรุ๊ปทัวร์ และนักท่องเที่ยวกลุ่มประชุมสัมมนา 30 คนขึ้นไป พักเกิน 4 คืน จำนวน 1,000 บาทต่อคน จำนวน 150,000 คน เพื่อกระตุ้นการเดินทางแบบ Group Incentive ซึ่งเป็นนักท่องเที่ยวคุณภาพใช้จ่ายสูง (ที่มา: เว็บไซต์ประชาชาติธุรกิจ)

DAOL: เรามองเป็นบวกต่อประเด็นดังกล่าวกับกลุ่มท่องเที่ยว ซึ่งเราเชื่อว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจีนได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในช่วง 2Q25 ที่ระดับ 8.7 พันคนต่อวัน โดยหลังจากนี้จะเริ่มทยอยฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่อง โดยสัปดาห์ล่าสุด (21-27 ก.ค. 25) ซึ่งอยู่ที่ระดับ 1.5 หมื่นคนต่อวัน ขณะที่ภาครัฐเริ่มมีนโยบายกระตุ้นนักท่องเที่ยวจีนมากขึ้นทั้งจากฝั่งงบประมาณสนับสนุนเที่ยวบินเช่าเหมาลำและให้ส่วนลดหากพักเกิน 4 คืน ซึ่งเราเชื่อว่ากระตุ้นให้นักท่องเที่ยวกลับมาได้ โดยเฉพาะช่วง High season ใน 4Q25E โดยหุ้นที่ได้รับประโยชน์จากนักท่องเที่ยวจีนที่เพิ่มขึ้นเรียงลำดับจากมากไปน้อยตามสัดส่วนรายได้จากจีนได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR นอกจากนี้ระยะสั้นยังมีงาน FIVB Volleyball Women's World ซึ่งจะจัดวันที่ 22 ส.ค.-7 ก.ย. 25 โดยมีเมืองหลักเป็นเจ้าภาพคือ กทม., เชียงใหม่, ภูเก็ต ซึ่งน่าจะหนุนให้จำนวนนักท่องเที่ยวโดยรวมและจีนจะเพิ่มขึ้น WoW ต่อได้ในเดือน ส.ค.-ต้น ก.ย. 25 ได้

งบประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวม/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

เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "เท่ากับตลาด" โดย Top pick ของกลุ่ม เราเลือก 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



News Comment

(0) Energy (Neutral) OPEC+ เพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันต่อเนื่องอีก 547 kbd ใน ก.ย.; คาดอินเดียจะยังคงซื้อน้ำมันรัสเซียแม้เสี่ยงโดน US tariff สูงขึ้น

OPEC+ จะเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันอีก 547 kbd ในเดือน ก.ย.2025 เมื่อวันที่ 3 ส.ค.2025 ที่ประชุมออนไลน์ของประเทศสมาชิก OPEC+ 8 ประเทศ (รวมถึง ซาอุดีอาระเบีย รัสเซีย อิรัก สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ (UAE) คูเวต คาซัคสถาน แอลจีเรีย และโอมาน) มีมติที่จะคงการถดถอยการผลิตน้ำมันโดยสมัครใจ (voluntary production cuts) ในเดือน ก.ย.2025 อีก 547 บาร์เรลต่อวัน (kbd) ทรงตัวจากระดับในเดือน ส.ค.2025 ส่งผลให้ OPEC+ ได้ทำการถดถอย voluntary production cuts (ซึ่งประกาศในเดือน พ.ย.2023) ที่ 2.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน (mbd) ทั้งหมดแล้ว ทั้งนี้ OPEC+ ยังเหลือ voluntary production cuts อีกก้อนที่ 1.65 mbd (ซึ่งประกาศมาตั้งแต่ เม.ย.2023)

อินเดียปฏิเสธที่จะเปลี่ยนนโยบายซื้อน้ำมันจากรัสเซีย หลังจากสัปดาห์ที่แล้ว ประธานาธิบดีของสหรัฐอเมริกา (US) ได้ขู่ว่าจะเพิ่มอัตราภาษีนำเข้า (tariff) บนผลิตภัณฑ์ที่นำเข้าจากประเทศที่ซื้อน้ำมันจากรัสเซีย มีรายงานว่าแหล่งข่าวจากรัฐบาลอินเดียได้ชี้แจงว่าอินเดียจะยังคงซื้อน้ำมันจากรัสเซียต่อไปและจะไม่เปลี่ยนนโยบายการซื้อน้ำมันจากรัสเซีย โดยแหล่งข่าวชี้แจงว่าจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงโดยทันทีเนื่องจากเป็นสัญญาณระยะยาว นอกจากนี้ การที่อินเดียซื้อน้ำมันจากรัสเซียเป็นการช่วยให้ราคาน้ำมันทั่วโลกไม่พุ่งสูงขึ้น อีกทั้งน้ำมันดิบของรัสเซียไม่ได้โดนคว่ำบาตรโดยตรงเหมือนน้ำมันของอิหร่าน และเวเนซุเอลา และอินเดียยังซื้อน้ำมันจากรัสเซียที่ระดับต่ำกว่าราคาสูงสุด (price cap) ที่กำหนดโดยสหภาพยุโรป (EU) ด้วย (ที่มา: OPEC, Reuters)

DAOL: เรามีนูมมองเป็นกลางต่อแนวโน้มราคาน้ำมันดิบในระยะสั้นแต่ยังคงคาดหวังความผันผวนสูง โดยเรามองว่าก่อนหน้านี้ตลาดได้รับรู้แผนการถดถอย voluntary production cuts 2.2 mbd ของ OPEC+ ทั้งหมดก่อนเดือน ต.ค. 2025 แล้ว เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ Brent ปิดตัวลง 2.8% เป็น USD69.7/bbl ทั้งนี้ เรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดูไบเฉลี่ยปีนี้ที่ USD70.0/bbl เทียบกับ ราคาเฉลี่ย YTD ที่ USD70.7/bbl

เรายังคงน้ำหนักการลงทุน “เท่ากับตลาด” สำหรับกลุ่มพลังงานและคาดหวังต้นน้ำและโรงกลั่นได้ประโยชน์จากราคาพลังงานที่สูงขึ้น QTD โดยเราคาดว่า PTTEP และหุ้นกลุ่มโรงกลั่นจะได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันที่ฟื้นตัว QTD ใน 3Q25E ซึ่งน่าจะช่วยให้ราคาขายเฉลี่ยน้ำมัน (liquid ASP) ของ PTTEP ดีขึ้น ขณะที่ กลุ่มโรงกลั่นอาจจะเห็นการรับรู้กำไรจากสต็อก (stock gain) ที่เป็นไปได้ โดยปัจจุบัน หุ้นต้นน้ำและกลั่นน้ำที่เราดูแลอยู่ คือ PTTEP (ซื้อ/เป้า 130.00 บาท), TOP (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท), SPRC (ซื้อ/เป้า 6.50 บาท), และ BCP (ถือ/เป้า 34.00 บาท)



Company Report

(0) MINT (ถือ/เป้า 28.00 บาท) กำไร 2Q25 ใกล้เคียงคาด แต่จากการขายเงินลงทุนมากกว่าคาด

เรายังคงแนะนำ “ถือ” MINT และราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 28.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 1.5%) โดย MINT ประกาศกำไรปกติ 2Q25 อยู่ที่ 3.4 พันล้านบาท (เป็นไปตามที่ตลาดและเราคาด โดยมี SG&A มากกว่าคาด แต่มีรายได้อื่นๆเข้ามาช่วยชดเชย) เพิ่มขึ้น +6% YoY และฟื้นตัวได้จาก 1Q25 ที่กำไรปกติ 50 ล้านบาท (ปกติไตรมาส 2 จะเป็นจุด Peak ของปีเพราะเป็นช่วง High season ของยูโรป) เพราะมีค่าเงินบาทที่แข็งค่าเข้ามากดดันรายได้ โดย 1) RevPAR ลดลง -2% YoY แต่เพิ่มขึ้น +38% QoQ 2) ธุรกิจอาหารมี SSSG โดยรวมลดลงที่ -2% YoY จาก 2Q24 ที่ -3% YoY และจาก 1Q25 ที่ -2% YoY 3) SG&A to sale อยู่ที่ 32% (มากกว่าที่เราคาดที่ 29%) เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ 2Q24 ที่ 29% เพราะมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E อยู่ที่ 9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +7% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ โดยเฉพาะโรงแรมที่ยุโรปและมัลดีฟส์ ขณะที่เราคาดว่า 3Q25E จะเห็นกำไรปกติเพิ่มขึ้น YoY แต่จะลดลง QoQ เพราะผ่านช่วง Peak season ที่ยุโรปไปแล้วใน 2Q25 ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +6% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET ซึ่ง outperform its peers IWSR: MINT ได้รับผลกระทบจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ลดลงน้อยกว่ากลุ่ม แต่กำไร 2Q25 จะผ่านจุดสูงสุดของปีแล้ว ขณะที่เราคาดว่า 4Q25E จะเห็นการฟื้นตัวของกลุ่มโรงแรมในประเทศได้มากกว่า จึงชอบ CENTEL มากกว่า

(0) ITC (ถือ/เป้า 14.00 บาท) เป้า 2025E ใกล้เคียงคาด, ยังต้องติดตามผลกระทบ tariffs หลังจากนี้

เรายังคงแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 14.00 บาท อิง 2025E PER 15x (-1SD below 2-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ (1 ส.ค.) จากการรอบเป้าหมายที่ใกล้เคียงเราคาด รวมถึงยังต้องติดตามผลกระทบ tariffs ที่อาจเห็นมากขึ้นใน 2H25E โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) บริษัทปรับเป้าหมายปี 2025E เพื่อสะท้อนผลกระทบ tariffs โดยเฉพาะรายได้ที่ปรับลงเป็น +3-5% YoY (เราคาด +3% YoY) จากการรอบเดิม +6-13% YoY และ 2) tariffs ที่ 19% จะเป็นการชะงักระหว่าง ITC ลูกค้านักธุรกิจ และ end-consumers อย่างไรก็ตามยังต้องติดตามผลกระทบจากการขึ้นราคาที่จะส่งผลต่อปริมาณขาย ซึ่งเบื้องต้นลูกค้าจะมีการปรับราคา retail ขึ้นในระดับ high-single digit เราคงกำไรปกติปี 2025E ที่ 2.8 พันล้านบาท (-26% YoY) โดยยังคงสมมติฐานใกล้เคียงเป้าหมายของบริษัท สำหรับ 3Q25E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะชะลอต่อเนื่อง YoY จากผลกระทบบางแห่ง ต้นทุนโดยรวมสูงขึ้น และภาษีจ่ายสูงขึ้นจาก GMT ขณะที่มีโอกาสทรงตัว QoQ ราคาหุ้นกลับมา outperform SET +7% ใน 3 เดือน แม้จะมี positive sentiment จากการเจรจาขยาย tariffs หลังอัตราภาษีของไทยใกล้เคียงกับภูมิภาค แต่เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นช่วงที่ผ่านมาค่อนข้างสะท้อนปัจจัยดังกล่าวแล้ว ขณะที่เราคงประเมินกำไรปกติปี 2025E ชะลอตัวสูง -26% YoY รวมถึงยังต้องติดตามผลกระทบต่ออุปสงค์ที่อาจลดลงในระยะถัดไป

(0) SAT (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 13.80 บาท) กำไร 2Q25E ยังทยอยฟื้นตัว YoY ได้ จาก GPM ดีขึ้น

เรายังคงแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายเป็น 13.80 บาท (เดิม 12.50 บาท) อิง 2025E PER ที่ 8.0 เท่า (-1.0SD below 5yr-average PER) เนื่องจากเราปรับกำไรเพิ่มขึ้นและ re-rate PER ขึ้นเล็กน้อย ตามทิศทางยอดขายผลิตภัณฑ์รายเดือนที่เริ่มกลับมาทรงตัวและเป็นบวกได้จากเดิมที่ปรับตัวลดลง โดยเราประเมิน 2Q25E จะมีกำไรสุทธิที่ 150 ล้านบาท (+7% YoY, -21% QoQ) โดยกำไรดีขึ้น YoY จากการควบคุมต้นทุนได้ดีขึ้นทำให้ GPM จะเพิ่มเป็น 17.0% (2Q24 = 15.6%, 1Q25 = 19.1%) ส่วนกำไรลดลง QoQ เป็นผลจากปัจจัยฤดูกาลที่มีวันหยุดยาว ทำให้รายได้จะลดลงเป็น 1.65 พันล้านบาท (-4% YoY, -10% QoQ) และ GPM จะลดลงตาม u-rate ที่น้อยลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2025E ขึ้น 5% เป็น 733 ล้านบาท +5% YoY โดยปรับ GPM ดีขึ้นเป็น 18.1% จากเดิมที่ 17.6% (ปี 2024 = 17.2%) ตามการควบคุมต้นทุนได้ดีขึ้น ทั้งนี้ กำไร 1H25E จะคิดเป็น 46% จากทั้งปี สำหรับ 2H25E จะดีขึ้นเล็กน้อย YoY จากฐานต่ำ และเติบโต HoH ตามปัจจัยฤดูกาลที่ผ่านช่วง low season ราคาหุ้น outperform SET +9% ในช่วง 3 เดือน จากยอดขายผลิตภัณฑ์ที่เริ่มกลับมาโต YoY ได้ในเดือน พ.ค.25 แต่ราคาหุ้น underperform SET -5% ใน 1 เดือน ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ถือ จากแนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2025E ที่เริ่มกลับมาทรงตัวถึงบวกได้เล็กน้อย ขณะที่ dividend yield ยังสูง 11% ต่อปี



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลดลงกว่า 500 จุดในวันศุกร์ (1 ส.ค.) ขณะที่ดัชนี S&P500 ต่ำลงมากที่สุดในรอบกว่า 2 เดือน เนื่องจากนักลงทุนเทขายหุ้นจากความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจ หลังการเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานของสหรัฐฯ ที่อ่อนแอเกินคาด และการประกาศกำหนดภาษีนำเข้ารอบใหม่ของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี500 ปิดที่ 6,238.01 จุด ลดลง 101.38 จุด หรือ -1.60% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 20,650.13 จุด ลดลง 472.32 จุด หรือ -2.24%
- ตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวลงรุนแรงที่สุดในรอบกว่า 3 เดือนในวันศุกร์ (1 ส.ค.) ขณะที่นักลงทุนประเมินผลกระทบจากการประกาศมาตรการเก็บภาษีของสหรัฐฯ ต่อหลายสิบประเทศ รวมถึงการเรียกเก็บภาษี 39% กับสวีเดนแลนด์ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 535.79 จุด ลดลง 10.32 จุด หรือ -1.89%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,546.16 จุด ลดลง 225.81 จุด หรือ -2.91%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 23,425.97 จุด ลดลง 639.50 จุด หรือ -2.66% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 9,068.58 จุด ลดลง 64.23 จุด หรือ -0.70%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลบในวันศุกร์ (1 ส.ค.) หลังประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ของสหรัฐฯ ประกาศเก็บภาษีนำเข้ารอบใหม่ต่อหลายประเทศ และเรียกร้องให้บริษัทเวชภัณฑ์ต่าง ๆ ปรับลดราคายา ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 9,068.58 จุด ลดลง 64.23 จุด หรือ -0.70%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 2% ในวันศุกร์ (1 ส.ค.) โดยถูกกดดันจากความกังวลว่า โอเปกและชาติพันธมิตรอาจเพิ่มการผลิต ขณะที่รายงานการจ้างงานของสหรัฐฯ ที่อ่อนแอกว่าคาดยิ่งเพิ่มความวิตกกังวลกับอุปสงค์น้ำมัน ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือน ก.ย. ร่วงลง 1.93 ดอลลาร์ หรือ 2.79% ปิดที่ 67.33 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนต.ค. ร่วงลง 2.03 ดอลลาร์ หรือ 2.83% ปิดที่ 69.67 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นเกือบ 2% แต่ระดับสูงสุดในรอบหนึ่งสัปดาห์ในวันศุกร์ (1 ส.ค.) หลังข้อมูลจ้างงานสหรัฐฯ ที่อ่อนแอกว่าคาดหนุนการคาดการณ์เกี่ยวกับการปรับลดดอกเบี้ย และกระตุ้นแรงซื้อสินทรัพย์ปลอดภัย ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 51.20 ดอลลาร์ หรือ 1.53% ปิดที่ 3,399.80 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **AAI หดห่วงแห่งลุยเริ่มบุกตะบันออกกลาง**
AAI ลั่นภาษีนำเข้า 19% เทียบคู่แข่งแล้วดีกว่า เชื่อไม่มีอาหารสัตว์ย้ายเข้าสหรัฐผู้ต้นทุนแรงงานไม่ได้วางแผนสู้ภาษีที่เพิ่มขึ้นปรับสูตรสินค้าไม่กระทบคุณภาพ พร้อมร่วมแบ่งเบาภาระลูกค้า เชื่อในอนาคตกลุ่มอาหารมีสิทธิภาษีต่ำกว่านี้ เหตุผู้นำสหรัฐต้องรักษาฐานเสียง เปิดตลาดใหม่บุกฮ่องกง-ไต้หวัน ปักหมุดส่งแบรนด์เข้า "ดูไบ-ซาอุดี-อิสราเอล" รับบาทเริ่มอ่อนค่าช่วยผ่อนคลาย
- **MTC ทัพมูลค่าร่วม JUMP+ วาง 5 ปี เพิ่มแตะ 'หมื่นสาขา'**
MTC โดดเข้าร่วมโครงการ Jump+ ทัพมูลค่าสร้างเติบโตยั่งยืน ดึงดูดนักลงทุนในต่างประเทศ ตั้งเป้า 3 ปี พอร์ตสินเชื่อโตเฉลี่ยเกิน 10% ลุยเปิดสาขาใหม่หวังภายใน 5 ปี แตะหมื่นสาขา จากปัจจุบันราว 8.3 พันสาขา เผยสถานการณ์ชายแดนไทย-กัมพูชา สัมผัส 50 สาขา พร้อมช่วยเหลือลูกค้าเตรียมออกหุ้นกู้เดือนนี้ เพื่อชำระคืนหุ้นกู้เดิม-ปล่อยกู้ หลังตีมาดัดต่อเนื่อง
- **ADVANC จบ Q2 ไม่แผ่ว ถึงกำไรเกินหมื่นล้านบาท**
ADVANC เก่งงบไตรมาส 2/2568 กำไรสุทธิ 1 หมื่นล้านบาท โต 28% YoY และ 4% QoQ รายได้บริการเพิ่มขึ้น-คุมต้นทุนอยู่หมัด ขณะที่ ARPU ยังโตต่อเนื่อง ฟากธุรกิจ Data Center - Cloud มีสัญญาณฟื้นตัว ขณะที่จุดแข็งอยู่ที่ปันผล คาดทั้งปีจ่าย 12.53 บาท ยึด 4.41% โบนัสชื้อเข้า 320 บาท พร้อมเดือนราคาหุ้นแพง อาจมีแรงขายจากกองทุน เน้นทยอยสะสมเมื่อย่อตัว
- **ORI ปิดดีลบักลือให้ DELTA จ่อรับรัฐรายได้เกินที่ไตรมาส 2**
ORI ปิดดีลบักลือ 278 ยูนิต์ให้ DELTA รับรัฐรายได้เกินที่ไตรมาส 2/2568 ชูทำเล-นวัตกรรม หนุนตลาด B2B ใกล้ชิดกับบางปู พร้อมเดินหน้านัก DELTA ต่อยอดนวัตกรรม พลังงานสีเขียว สอดคล้องยุทธศาสตร์ ESG & Green Revolution ปี 2568
- **COCOCO-TU วนรับภาษีสหรัฐ ก.ล.ต.มองบวกเรียกเชื่อมั่นกลับ**
COCOCO มองโอกาสหลังสหรัฐลดภาษีนำเข้าจากไทย 19% จาก 36% ดันศักยภาพการส่งออกทะลุและมะพร้าวแปรรูป พร้อมขยายฐานลูกค้าใหม่ในตลาดอเมริกา ขณะที่ TU ย้ำสร้างความเชื่อมั่นว่าภาคการส่งออกไทยสามารถรักษาขีดความสามารถทางการแข่งขัน ด้านก.ล.ต.มองบวก หนุนตลาดหุ้นไทยเรียกความเชื่อมั่นกลับ
- **STC ครึ่งหลังสัญญาณฟื้น โฆษณานิยม-งบรัฐคลอ**
STC ส่งสัญญาณผลงานครึ่งปีหลังฟื้นตัว รับโอนสิทธิประโยชน์ธุรกิจก่อสร้าง คาดงบภาครัฐทยอยออก ชี้ดีมานด์โซน EEC มีสูง มุ่งลงทุนปรับปรุงเครื่องจักรเพิ่มประสิทธิภาพ ชูกระแสเงินสดยังเพียงพอ เร่งบริหารต้นทุน-วัตถุดิบอย่างรัดกุม



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชักนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800