

SET Outlook & Strategy

SET Outlook

คาดดัชนี SET แนว Sideway Up ต่อได้หากมอง Sentiment การลงทุนโดยรวม ทั้งเรื่อง PPI สหรัฐฯ ที่ออกมาต่ำกว่าคาด ประกอบกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนของไทยส่วนใหญ่ออกมาดี ทำให้นักวิเคราะห์เริ่มปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามราคาน้ำมันที่ลดลงอาจกดดันหุ้นกลุ่มพลังงาน อาจกดดันดัชนีได้บ้าง

ประเด็นที่น่าสนใจ

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดบวก ดัชนี S&P 500 ปิดทำสถิติสูงสุด (Record High) ขณะที่ดัชนี Nasdaq 100 บวกขึ้น 1.15% โดยได้รับแรงหนุนจากรายงานดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ประจำเดือนกรกฎาคมที่ชะลอตัวลงมากกว่าคาด ช่วยเพิ่มน้ำหนักว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) จะชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือนกันยายน
- ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ก.ค. ออกมา ชะลอตัวลงมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ PPI (YoY): เพิ่มขึ้น 4.7% (ชะลอจาก 5.5% ในเดือนก่อน ด้าน Core PPI 4.2% (YoY) และ 0.2% (MoM) โดยดัชนีได้รับปัจจัยหนุนจากราคาพลังงานและอาหารที่ปรับตัวลดลง เป็นการเพิ่มน้ำหนักที่ว่า ผลกระทบจาก Shock ด้านราคาพลังงานจากสงคราม เริ่มทยอยผ่อนคลายลง และอาจทำให้ Fed สามารถชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยออกไปได้
- นาง ศุภจี สุธรรมพันธ์ รองนายกฯ และ สมว.พาณิชย์ ผลักดันนโยบาย Made in Thailand ผ่านการจัดซื้อจัดจ้างภาครัฐ เน้น 3 อุตสาหกรรมยุทธศาสตร์ ได้แก่ ป้องกันประเทศ ระบบราง และเครื่องมือแพทย์ พร้อมเร่งหนุน SME และอุตสาหกรรมแห่งอนาคต (AI, ดิจิทัล, Biotech) รวมถึงเตรียมเยือนสหรัฐฯ ปลาย ส.ค. เจรจากภาษีสินค้าส่วนที่เหลือ 28% โดยยึดประโยชน์ทางการค้าและการลงทุนร่วมกัน
- ด้านนาย วราวุธ ศิลปอาชา สมว.อุตสาหกรรม ให้ความสำคัญอุตสาหกรรม Semiconductor และ Photonic พร้อมเสนอพิจารณาปรับน้ำหนักดัชนี MPI (ปรับพื้นฐานจาก 2564 เป็น 2567) โดยให้ TDRi ช่วยสอบทานอัตราค่าจ้างการผลิต เพื่อสะท้อนศักยภาพอุตสาหกรรมใหม่ที่เติบโตเร็วแทนอุตสาหกรรมเก่าที่เสื่อมถอยอย่างแม่นยำ นอกจากนี้ กอช. เตรียมทบทวนร่างกฎหมายสำคัญ 5-6 ฉบับก่อนเสนอ ครม. ต่อไป

Strategy

- กลยุทธ์หลัก ตลาดยังเก็งกำไรกับหุ้นที่ผลประกอบการออกมาดี ขณะที่ยังขายวันก่อนหุ้นกลุ่มธนาคารปรับตัวลดลง แต่ต่างชาติซื้อสุทธิ คาดเริ่มเข้ามาถึงปีผลระหว่างกาล (Go with the flow) เก็งกำไรกับหุ้นกลุ่มธนาคารทั้งนี้บรรยากาศการลงทุนที่ดี ประกอบกับหุ้นกลุ่ม Theme AI ทั่วโลกปรับตัวขึ้นได้ดี ดังนั้นหุ้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการเร่งลงทุนใน Data Center (Theme ไทย) เช่น กลุ่มโรงไฟฟ้า ยังคงน่าสนใจ

Fund Flow และตลาดการเงิน:

- ต่างชาติขายทั้งตลาดหุ้นและตราสารหนี้ โดยมีรายละเอียดดังนี้
- ตลาดหุ้น (SET+MAI 13 ส.ค. 69): มูลค่าการซื้อขาย (SET) 77,863.95 ล้านบาท และ (MAI) 414.73 ล้านบาท ด้านนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 771.84 ล้านบาท
- Yield Curve ปรับตัวลดลงจากวันก่อนหน้าประมาณ 1 bps. สำหรับกระแสเงินลงทุนของนักลงทุนต่างชาติวันนี้ NETOUTFLOW 5,424 ล้านบาท โดยเกิดจาก NET SELL 5,424 ล้านบาท
- ค่าเงินบาท: อ่อนค่าเล็กน้อยปิดที่ 33.14 บาท/ดอลลาร์ เทียบกับช่วงเช้าที่เปิดตลาดที่ระดับ 33.07 บาท/ดอลลาร์

ตัวเลวิเศรษฐกิจและ Event 10 Aug 26

- EA, GDP Growth Rate YoY 2nd Est (Q2), Consensus=1.0%, Prior=0.5%
- US, Retail Sales MoM (Jul), Consensus=0.5%, Prior=0.2%
- US, Retail Sales YoY (Jul), Consensus=6.0%, Prior=6.7%
- US, Michigan Consumer Sentiment Prel (Aug), Consensus=54.6, Prior=54.

หุ้นเด่นวันนี้

AOT: 1) กำไรปกติ 3QFY26 อยู่ที่ 3.8 พันล้านบาท (-4% YoY, -35% QoQ) สูงกว่า consensus คาดราว 18% จากค่าใช้จ่ายพนักงานต่ำกว่าคาด ขณะที่กำไรลดลงจากผู้โดยสารลดลง -4% YoY, -25% QoQ, 2) **แนะนำ "ซื้อ" ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 73.00 บาท** โดยคาดการณ์กำไร 4QFY26E และ FY27E เติบโตเด่นจากการขึ้น PSC เติบโตไตรมาส/ปี ขณะที่คลายความกังวลด้านการขึ้นจาก KPD ซึ่งเดือน ก.ค.26 ได้มีการชำระค่าผลประโยชน์ดังกล่าวรวม 9.0 พันล้านบาท

NEO: 1) กำไรสุทธิ 2Q26 ทำระดับสูงสุดในรอบ 5 ไตรมาส ที่ 209 ล้านบาท (+159% YoY, +119% QoQ) ใกล้เคียงคาด หนุนจากยอดขายในประเทศ +22% YoY, GPM ที่ดีขึ้น และ SG&A to sales ลดลง, 2) **แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 27.00 บาท** โดยมองกำไรผ่านจุดต่ำสุดแล้ว ขณะที่คาดการณ์กำไร 3Q26E เติบโต QoQ จากมาตรการไทยช่วยไทยพลัสและสินค้าที่เลื่อนส่งมารับรู้ใน 3Q26E

กรอบดัชนี SET วันนี้ : แนวรับ 1604-1609 // ด้าน 1620-1624
Technical Pick: INSET, MBK

Stock picks for August 2026 : SJWD, GPSC, SCGP, CENTEL, ITC, MAGURO

Company Report

- (+) GFPT (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 11.50 บาท) 2Q26 ตามคาด, ทัศนคติลงทุนเริ่มคลี่คลายและมีแนวโน้มเข้าข่าวโพตสหรือ
- (+) AOT (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 73.00 บาท) กำไรปกติ 3QFY26 ดีกว่าคาด จากค่าใช้จ่ายพนักงานลดลง
- (+) ERW (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 4.20 บาท) กำไรปกติ 2Q26 มากกว่าคาดจาก GPM ที่มากกว่าคาด
- (+) BGRIM (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) กำไรปกติ 2Q26 พ้นตัว YoY ตามคาด จากต้นทุนก๊าซลดลง
- (+) BJC (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) กำไร 2Q26 สูงกว่าตลาดคาด หนุนโดยธุรกิจบรรจุภัณฑ์
- (+) NEO (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท) กำไร 2Q26 สูงสุดในรอบ 5 ไตรมาส
- (+) PLANB (ซื้อ/เป้า 7.10 บาท) กำไร 2Q26 โต YoY, QoQ ใกล้เคียงคาด, ลุ้น COM7 ก.ย. นี้
- (+) OSP (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) กำไร 2Q26 โต YoY ตามคาดจาก GPM ที่ ATH และคุมค่าใช้จ่ายดี
- (+) MAGURO (ซื้อ/เป้า 28.00 บาท) กำไร 2Q26 โตตามคาด, แบนด์ใหม่หนุน 2H26E โตก้าวกระโดด

Company Report**(+) GFPT (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 11.50 บาท) 2Q26 ตามคาด, ทิศทางต้นทุนเริ่มคลี่คลายและมีแผนนำเข้าข้าวโพดสหรัฐ**

GFPT รายงานกำไรปกติ 2Q26 (ไม่รวมกำไร Fx) อยู่ที่ 582 ล้านบาท (-12% YoY, +20% QoQ) ไกลเคียงตลาดและราคาดี มีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้อ่อนตัว -5% YoY จากส่งออกไปจีนหยุดชะงักตั้งแต่ 4Q25 แต่ดีขึ้น +9% QoQ หนุนโดยส่งออกญี่ปุ่นเริ่มฟื้น ขณะที่ GPM ขยายตัว +20bps YoY, +230bps QoQ หลังบริษัททยอยปรับราคายางขึ้น ขณะที่มียานิส่งจากต้นทุนสต็อกวัตถุดิบเดิมที่ยังต่ำ

2) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมชะลอตัว -31% YoY, -8% QoQ หลักๆ จาก GFN หลังราคาโคร่งโกะโล

เราปรับกำไรปกติปี 2026E ขึ้น +7% เป็น 2.2 พันล้านบาท (-11% YoY) จากการปรับ GPM ขึ้น หลังทิศทางต้นทุนเริ่มคลี่คลายและยังมีแนวโน้มส่งสต็อกวัตถุดิบเดิมที่ยังต่ำ สำหรับ 3Q26E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะอ่อนตัว YoY แต่จะทรงตัวหรือดีขึ้น QoQ หนุนโดย high season ของส่งออกไก่

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” (เดิม “ถือ”) และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 11.50 บาท (เดิม 10.00 บาท) จากการปรับประมาณการขึ้น รวมถึง re-rate 2026E PER ขึ้นเล็กน้อยเป็น 6.5x (-0.5SD below 5-yr average PER) จากเดิม 6x (-1SD below 5-yr average PER) จากแนวโน้ม 2H26E ดีขึ้น HoH จากต้นทุนวัตถุดิบเริ่มคลี่คลายและราคาไก่เริ่มฟื้น ขณะที่ catalyst จากแผนนำเข้าข้าวโพดจากสหรัฐปลายปีนี้ ซึ่งช่วยลดความกังวลสถานการณ์ Super El Nino และช่วยหนุนภาพรวมต้นทุนเฉลี่ยลดลง

(+) AOT (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 73.00 บาท) กำไรปกติ 3QFY26 ดีกว่าคาด จากค่าใช้จ่ายพนักงานลดลง

AOT รายงาน 3QFY26 มีกำไรสุทธิ 4.4 พันล้านบาท (+15% YoY, -22% QoQ) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษหลักๆ มาจากการกลับรายการ ECL รว 806 ล้านบาท (จาก THAI) และอื่นๆ กำไรปกติอยู่ที่ 3.8 พันล้านบาท (-4% YoY, -35% QoQ) ดีกว่า consensus และราคาดี 18% และ 25% ปัจจัยหลักเป็นผลจากค่าใช้จ่ายพนักงานที่ต่ำกว่าคาดอยู่ที่ 3.1 พันล้านบาท (-13% YoY, -17% QoQ) จากการปรับลดประมาณการโบนัสพนักงาน ทั้งนี้ กำไรปกติลดลง YoY, QoQ เป็นผลจากจำนวนผู้โดยสารที่ชะลอตัวเป็น 27.7 ล้านคน (-4% YoY, -25% QoQ)

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิ FY26E/FY27E ขึ้น 7%/3% เป็น 1.96 หมื่นล้านบาท (+8% YoY) และ 2.64 หมื่นล้านบาท (+35% YoY) จากผลของรายการพิเศษ, ค่าใช้จ่ายพนักงานที่ลดลง และส่วนแบ่งผลประโยชน์ที่ต่ำกว่าคาด โดยกำไร 9MFY26 คิดเป็น 75% ของกำไรทั้งปี FY26E สำหรับแนวโน้มกำไร 4QFY26E จะกลับมาเติบโตโดดเด่นทั้ง YoY, QoQ จากการปรับเพิ่ม PSC ผู้โดยสารชาวอกระหว่างประเทศเป็น 1,120 บาท (เดิม 730 บาท) ตั้งแต่วันที่ 20 มิ.ย.26 ขณะที่ FY27E กลับมาเติบโตแข็งแกร่งทำสถิติสูงสุดใหม่จากรับรู้ผลบวกของ PSC อัตราใหม่เต็มปี

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 73.00 บาท (เดิม 70.00 บาท) ยังอิง DCF (WACC 7.0%, terminal growth 3.0%) เนื่องจากเรามีการปรับกำไรเพิ่มขึ้น โดยในอนาคตยังมีลู่ upside จากการเริ่มเก็บ PSC ผู้โดยสาร transfer/transit และการปรับเพิ่มค่าธรรมเนียม Landing & Parking

(+) ERW (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 4.20 บาท) กำไรปกติ 2Q26 มากกว่าคาดจาก GPM ที่มากกว่าคาด

ERW รายงานกำไรปกติ 2Q26 อยู่ที่ 83 ล้านบาท (+34% YoY, -79% QoQ) มากกว่าที่ตลาดและราคาดี 75 ล้านบาท จาก GPM ที่มากกว่าคาด โดย

1) ภาพรวมรายได้เฉลี่ยต่อห้องที่ไม่รวม Budget (RevPAR) เป็นไปตามคาด อยู่ที่ 2,245 บาท เพิ่มขึ้น +4% YoY แต่ลดลง -28% QoQ แม้ว่าจะมีสถานการณ์ตะวันออกกลางกดดัน ส่วนภาพรวม Hop Inn มีรายได้รวมเติบโตได้ดี +9% YoY จากไทย และฟิลิปปินส์เป็นหลัก

2) GPM ดีกว่าคาดเล็กน้อยมาอยู่ที่ 39.9% (ราคาดี 39.2%) จาก 2Q25 ที่ 39.8% จากการบริหารต้นทุนได้ดีดีกว่าคาด ส่วนดอกเบี้ยจ่ายยังคงปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องที่ -15% YoY และ -5% QoQ จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยาลง

คงประมาณการกำไรปกติปี 2026E อยู่ที่ 957 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +9% YoY ขณะที่ราคาแนวโน้มกำไร 3Q26E จะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY/QoQ โดยยอด On the book ใน 3Q26E RevPAR ยังเติบโตได้อย่างต่อเนื่องราว +2-3% YoY

คงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายโดยการ Rollover ไปเป็นปี 2027E ได้ที่ 4.20 บาท อิง DCF (WACC 8.7%, terminal growth 1.5%) จากเดิมที่ 3.70 บาท ด้าน Valuation ปัจจุบันซื้อขายเพียง EV/EBITDA ที่ 11.5x เทียบเท่า -0.50SD ย้อนหลัง 8 ปี

(+) BGRIM (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) กำไรปกติ 2Q26 พ้นตัว YoY ตามคาด จากต้นทุนก๊าซลดลง

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อกำไรปกติ 2Q26 ที่ 478 ล้านบาท (+26% YoY, -15% QoQ) ต่ำกว่าที่ราคาดี 16% โดยกำไรเพิ่มขึ้น YoY จาก GPM ที่ขยายตัวเป็น 16.1% จากฐานต่ำใน 2Q25 ที่มีการบันทึก AF gas ขณะที่รายได้ทรงตัว YoY และ SG&A/Sales ที่เพิ่มขึ้นจำกัด หากตัด ECL ออก ขณะที่กำไรลดลง QoQ จาก GPM ที่หดตัวตามต้นทุนก๊าซที่เพิ่มขึ้น แม้รายได้จะเพิ่มขึ้น +19% QoQ จากรายได้ขายไฟฟ้าให้ EGAT ที่เพิ่มขึ้นและค่าไฟฟ้าเฉลี่ยที่สูงขึ้น

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ที่ 2.3/2.5 พันล้านบาท (+8%/+6%) โดย 2H26E จะยังได้แรงหนุนจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรโครงการ Nakwoi มากขึ้น การทยอยลดลงของต้นทุนทางการเงินหลังการขายสินทรัพย์ และการเติบโตของความต้องการใช้ไฟฟ้าจากลูกค้าอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม คาดว่า SPP margin จะเผชิญแรงกดดันจากต้นทุนก๊าซที่มีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูง แม้ว่าปัจจุบันรายได้จากลูกค้า IU รว 50% จะเป็นสัญญา gas-linked ซึ่งช่วยส่งผ่านต้นทุนได้บางส่วน

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายเดิม 20.00 บาท อิง DCF (WACC 7.3%, terminal growth 1.5%) โดยมองว่าบริษัทยังมีปัจจัยหนุนการเติบโตจากการทยอยรับรู้ผลตอบแทนโครงการ Nakwoi การลงทุนในธุรกิจ Data Center และการเติบโตของความต้องการใช้ไฟฟ้าภาคอุตสาหกรรม แม้ราคาหุ้นช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา outperform SET +28% ทำให้ปัจจัยบวกบางส่วนสะท้อนในราคาแล้ว แต่เราเชื่อว่าปัจจัยหนุนระยะยาวยังมีอยู่ ขณะที่ความชัดเจนของ PDP2026 อาจเป็น catalyst เสริมในอนาคต

Company Report

(+) BJC (ซื้อ/เป้า 18.50 บาท) กำไร 2Q26 สูงกว่าตลาดคาด หนุนโดยธุรกิจบรรจุภัณฑ์

เรามีมุมมองเป็นบวกต่อกำไรปกติ 2Q26 ที่ 1.2 พันล้านบาท (+10% YoY, +14% QoQ) ใกล้เคียงกับที่ราคาตลาด โดยกำไรเติบโต YoY จากรายได้ที่เพิ่มขึ้น +13% YoY เป็น 4.4 หมื่นล้านบาท จากการรับรู้รายได้ของ MMVN เป็นไตรมาสแรก ประกอบกับธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ยังเติบโต +30% YoY จากความต้องการบรรจุภัณฑ์แก้วและกระป๋องที่เพิ่มขึ้น ขณะที่กำไรเติบโต QoQ จากการรับรู้รายได้ของ MMVN เพิ่มไตรมาสละรายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่เติบโต +14% QoQ

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/27E ที่ 4.4/4.6 พันล้านบาท +4%/+4% YoY โดยคาดการณ์กำไร 2H26E เพิ่มขึ้น YoY จากธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่เติบโตและการรับรู้ผลการดำเนินงาน MMVN เพิ่มไตรมาส ขณะที่ค่า margin เพิ่มขึ้นจาก Product mix และการบริหารค่าใช้จ่าย โดยกำไร 1H26E คิดเป็น 52% ของประมาณการปี 2026E

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 18.50 บาท อิง PER ปี 2026E ที่ 16.8 เท่า (-1.2 SD below 5-yr average) สะท้อนแนวโน้มกำไร 2H26E ที่เพิ่มขึ้นจาก MMVN และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ โดยยังมี upside จากการสร้าง Synergy ของ MMVN ขณะเดียวกันบริษัทประกาศจ่ายปันผล 0.17 บาท/หุ้น โดย XD วันที่ 27 ส.ค. 26 และจ่ายปันผลวันที่ 11 ก.ย. 26

(+) CPALL (ซื้อ/เป้า 63.00 บาท) กำไร 2Q26 โต YoY ตามคาด หนุนโดย GPM และการขยายสาขา

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อกำไรปกติ 2Q26 ที่ 7.5 พันล้านบาท (+11% YoY, -18% QoQ) ใกล้เคียงราคาตลาด โดยกำไรเพิ่มขึ้น YoY จากรายได้ที่เติบโต +3% YoY ตามการเติบโตของทุกกลุ่มธุรกิจ ประกอบกับ GPM ที่ขยายตัวเป็น 22.82% จากการบริหาร Product mix และเพิ่มสัดส่วนสินค้าที่มี margin สูง ขณะที่กำไรลดลง QoQ จากรายได้ที่ทรงตัว QoQ และ SG&A/Sales ที่เพิ่มขึ้นเป็น 20.9% จากค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าบริหารสาขา และค่าโฆษณาและส่งเสริมการขายที่สูงขึ้น

เราคงประมาณการกำไรปี 2026E/27E ที่ 3.3/3.5 หมื่นล้านบาท (+18%/+6% YoY) สำหรับ 3Q26E เราคงกำไรจะยังเติบโต YoY แต่มีแนวโน้มอ่อนตัว QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลและกำลังซื้อในประเทศที่ยังฟื้นตัวจำกัด ขณะที่กำไรกำไรเติบโต YoY จากการขยายสาขา การเติบโตของธุรกิจ CVS และการบริหาร product mix ที่ยังอยู่ในเกณฑ์ดี

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 63.00 บาท อิง PER ปี 2026E ที่ 17.0x (-1.1SD below 5-year average PER) จากแนวโน้มกำไรที่ยังเติบโตต่อเนื่องจากการขยายสาขา การบริหาร product mix และการเติบโตของธุรกิจ O2O ขณะที่ valuation ยังอยู่ในระดับน่าสนใจ เนื่องจากคิดเป็น 2026E PER เพียง 13.2 เท่า ส่วนความเสี่ยงหลักมาจากกำลังซื้อผู้บริโภคที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด ต้นทุนพลังงานที่ผันผวน และการแข่งขันในธุรกิจค้าปลีก

(+) NEO (ซื้อ/เป้า 27.00 บาท) กำไร 2Q26 สูงสุดในรอบ 5 ไตรมาส

เรามีมุมมองเป็นบวกต่อผลประกอบการ 2Q26 ดังนี้

- 1) NEO รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 209 ล้านบาท (+159% YoY, +119% QoQ) ใกล้เคียงตลาดและราคาตลาด โดยได้แรงหนุนจากยอดขายในประเทศ +22% YoY, +8% QoQ จากไทยช่วยไทยพลัส ขณะที่ SG&A to sales ลดลงจากการเปิดตัว NPD และ Relaunch ที่น้อยลง (2Q26 = 46 SKUs, 2Q25 = 136 SKUs, 1Q26 = 155 SKUs) ด้าน QoQ เพิ่มขึ้นจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น, GPM ที่ขยายตัวจากการปรับสูตร, ปรับแผนการออก NPDs, น้ำหอมปรับตัวลดลง และ product mix ที่ดีขึ้น และ SG&A to sales ลดจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดี
- 2) กำไร 1H26E กำไรได้ 304 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 54% ของประมาณการกำไรปี 2026E ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 566 ล้านบาท (+1% YoY)

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 27.00 บาท อิง 2026E PER ที่ 14.5x (+0.5SD สูงกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด) เรา มองว่า valuation น่าสนใจเทรดที่ PER 12.8x (ใกล้เคียง -0.75SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด) ยังไม่สะท้อน earnings visibility ที่ดีขึ้นจากการฟื้นตัวของกำลังซื้อทั้งในประเทศและต่างประเทศ

(+) PLANB (ซื้อ/เป้า 7.10 บาท) กำไร 2Q26 โต YoY, QoQ ใกล้เคียงคาด, ลุ้น COM7 ก.ย. นี้

เรามีมุมมองเป็นบวกต่อ outlook ของ PLANB โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) PLANB รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 297 ล้านบาท (+10% YoY, +43% QoQ) โดยการเติบโต YoY หนุนจาก i) รายได้รวมเพิ่มขึ้น +14% YoY จากธุรกิจ OOH และ Engagement Marketing และ ii) GPM ขยายตัวตาม utilization rate ที่ดีขึ้น YoY ขณะที่กำไรเติบโตเด่น QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล ทั้งนี้ PLANB ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลที่ 0.0435 บาท/หุ้น (XD 27 Aug 2026)

- 2) กำไร 1H26E มีสัดส่วนที่ 40% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E เราคงกำไร 2H26E แรงตัว YoY, HoH หนุนโดยรายได้ต่อเนื่องจากธุรกิจ OOH เข้าสู่ high season, ปรับขึ้น rate card และรับรู้รายได้จาก Asian Games นอกจากนี้ ยังมี upside จากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรของ COM7 ซึ่งคาดว่าจะมีการพิจารณาใน EGM ช่วง ก.ย. โดยเรายังไม่ได้รวมในประมาณการ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 1,258 ล้านบาท (+14% YoY)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 7.10 บาท อิง 2026E PER 26x (ใกล้เคียง -0.25SD below 3-yr avg PER) เรายังชอบ PLANB จากความเป็นผู้นำธุรกิจสื่อ OOH และคาดว่าจะเป็นหนึ่งในผู้ได้รับประโยชน์สูงสุดจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและเม็ดเงินโฆษณา

Company Report**(+) OSP (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) กำไร 2Q26 โต YoY ตามคาด จาก GPM ที่ ATH และคุมค่าใช้จ่ายดี**

กำไรปกติ 2Q26 อยู่ที่ 1,100 ล้านบาท (+9% YoY, -5% QoQ) ไกลเคียงตลาดและราคา โดยกำไรเติบโต YoY แม้รายได้รวมลดลง -10% YoY จาก GPM กำไร ATH ที่ 42.8% และ SG&A to sales ลดลง จาก efficiency ที่ดีและลดโปรโมชั่น ช่วยชดเชยผลกระทบจากรายได้ต่างประเทศที่อ่อนตัว -42% YoY โดยเฉพาะพม่า (TAS 21 และปัญหา import license) ด้านกำไรลดลง QoQ จาก 1) รายได้ต่างประเทศลดลง -16% QoQ จาก import license ของพม่าที่ใช้เวลานานขึ้น และ 2) tax rate ที่สูงขึ้น เนื่องจากสัดส่วนรายได้จากต่างประเทศลดลง

กำไร 1H26 มีสัดส่วนที่ 62% ของประมาณการกำไรปกติปี 2026E ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 3,652 ล้านบาท +4% YoY อย่างไรก็ดีตามหากปรับ base year ปี 2025 ด้วย TAS 21 จะเห็นได้ว่ากำไรปกติปี 2026E เติบโต +24% YoY

เราคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 20.00 บาท ถึง 2026E Core PER 16x เรายังชอบ OSP จาก 1) แนวโน้มกำไรปี 26E โต YoY ส่วนทางกับคู่แข่งในสภาวะสงคราม แม้ได้รับผลกระทบจากการปรับมาตรฐานบัญชีใหม่ ส่งผลให้รายได้ต่างประเทศลดลง, 2) valuation น่าสนใจเทรดที่ 2026E PER 14.4x (-1 SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) และมี dividend yield 4.9%

(+) MAGURO (ซื้อ/เป้า 28.00 บาท) กำไร 2Q26 โตตามคาด, แบนด์ใหม่หนุน 2H26E โตก้าวกระโดด

MAGURO รายงานกำไรปกติ 2Q26 ที่ 40 ล้านบาท (+23% YoY, +16% QoQ) ไกลเคียงตลาดและราคา กำไรโต YoY จากรายได้ขยายตัว +29% YoY ตามการขยายสาขา (2Q26 = 58 สาขา, 2Q25 = 40 สาขา, 1Q26 = 54 สาขา), SSSG -5.5% ด้านกำไรโต QoQ จากรายได้ขยายตัว +3% QoQ และ GPM ที่ฟื้นตัว QoQ จากสัดส่วนแบรนด์ที่ high margin เพิ่มขึ้น และการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ

กำไร 1H26 มีสัดส่วนที่ 39% ของประมาณการกำไรปี 2026E อย่างไรก็ดีตามเรามองว่ากำไรจะเร่งตัวในช่วง 2H26E อย่างมีนัยสำคัญ YoY, HoH จากการขยายสาขา และกำลังซื้อฟื้นตัว รวมถึงการเปิด Kaiten Sushi Ginza Onodera (เปิด 28 Jul) ซึ่งตอบรับล้มเหลว, หลาย (1 Sep) และ Age.3 (1 Oct) คาดตอบรับดีมาก ดังนั้น เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 189 ล้านบาท (+21% YoY)

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 28.00 บาท ถึง 2026E PER 18.5x เราเลือก MAGURO เป็น Top pick กลุ่ม Food & Beverage จาก 1) ความได้เปรียบของ brand portfolio ที่หลากหลาย ตอบโจทย์ลูกค้าทุกกลุ่ม และ 2) Valuation ไม่แพง ส่วนทางกับกำไรปี 2026E-27E ที่ ATH

(0) BEM (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) 2Q26 ไกลเคียงคาด หนุนโดยค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลงและเงินปันผล

BEM รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 1 พันล้านบาท (+2% YoY, +16% QoQ) ไกลเคียง consensus และราคา มีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้ลดลง -0.4% YoY, -7% QoQ จาก low season ของการเดินทาง และรายได้ธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์ปรับตัวลงจากกลุ่มสื่อโฆษณา ขณะที่ GPM ชะลอ -30bps YoY, -250bps QoQ จากค่าตัดจำหน่ายสิทธิสูงขึ้นเป็นผลจากการทบทวนปริมาณผู้ใช้บริการตั้งแต่ 4Q25 และผู้ใช้บริการลดลง QoQ

2) มีเงินปันผล TTW และ CKP รวม 341 ล้านบาท

3) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยชะลอ เป็นผลจากดอกเบี้ยหุ้นกู้และเงินกู้ใหม่เอื้อยลดลง เราคงกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 3.9 พันล้านบาท (+3% YoY) สำหรับ 3Q26E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรสุทธิจะโตเล็กน้อย YoY หนุนโดยค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลงต่อเนื่อง และปรับตัวดีขึ้น QoQ อาณิสสส์ปัจจัยฤดูกาลของผู้ใช้บริการ คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 9.00 บาท ถึง SOTP โดยมี catalyst จาก 1) ความคืบหน้าโครงการใหม่ในช่วง 2H26E-1H27E และ 2) นโยบายตัวร่วมรถไฟฟ้า คาดเริ่มใช้ต้นปี 2027E ซึ่งจะช่วยหนุนปริมาณผู้โดยสารรถไฟฟ้าสูงขึ้น

(0) AURA (ซื้อ/เป้า 20.40 บาท) 2Q26 ลดลงตามคาด จากราคาทองที่ปรับลงแรง; 3Q26E จะฟื้นตัวปกติ

AURA รายงาน 2Q26 มีกำไรสุทธิ 228 ล้านบาท (-37% YoY, -67% QoQ) ไกลเคียงกับ consensus และราคาได้ โดยกำไรที่ลดลงเป็นผลจากราคาทองคำในประเทศที่ปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลให้ GPM ของธุรกิจค้าปลีกทองคำลดลงเป็น 5.0% (2Q25 = 10.5%, 1Q26 = 8.4%) อย่างไรก็ดีตาม ยังได้รับชดเชยด้วยปริมาณการซื้อขายทองคำที่ยังอยู่ระดับสูง โดยปกติเมื่อราคาทองลดลง จะมียอดขายทองคำมากขึ้น ส่งผลให้รายได้อยู่ที่ 1.36 หมื่นล้านบาท (+58% YoY, -12% QoQ) ขณะที่ธุรกิจขายฝากยังคงมีรายได้ดอกเบี้ยรับทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องที่ 362 ล้านบาท (+67% YoY, +11% QoQ)

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2026E ที่ 1.7 พันล้านบาท (+16% YoY) โดยกำไร 1H26 คิดเป็น 55% ของทั้งปี สำหรับแนวโน้มกำไร 3Q26E เราประเมินว่าจะกลับมาเติบโตได้ดีทั้ง YoY, QoQ จากทิศทางราคาทองคำในประเทศที่กลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้น ประกอบกับธุรกิจขายฝากที่ยังขยายตัวต่อเนื่องตามการเติบโตของพอร์ตลูกค้า

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 20.40 บาท ถึง 2026E PER ที่ 16 เท่า (-0.25SD below 3-yr average PER) ทั้งนี้ เรามองว่ากำไร 2Q26 ที่อ่อนตัวเป็นเพียงปัจจัยชั่วคราวจากการปรับลดลงของราคาทอง ขณะที่ AURA ยังสามารถรักษาระดับความสามารถในการทำกำไรได้ สะท้อนศักยภาพในการบริหารความเสี่ยงที่ดี และคาดว่ากำไรใน 3Q-4Q26E จะกลับมาเติบโตได้ดีโดดเด่นในระดับปกติ ทั้งนี้ Valuation ปัจจุบันยังน่าสนใจ เทรดที่ PER ปี 2026E 11.2 เท่า คิดเป็น -1.0SD

Company Report

(0) PRM (ซื้อ/เป้า 11.50 บาท) กำไรปกติ 2Q26 ใกล้เคียงเรคาด ธุรกิจ FSU ยังฟื้นตัวดี

PRM รายงาน 2Q26 มีกำไรสุทธิ 551 ล้านบาท (+23% YoY, -11% QoQ) ต่ำกว่า consensus และเรคาดราว 7% และ 9% ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม หากไม่รวมรายการพิเศษจาก FX gain กำไรปกติอยู่ที่ 534 ล้านบาท (-1% YoY, +5% QoQ) ยังใกล้เคียงกับที่เรคาดไว้ ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานธุรกิจหลักยังเป็นไปตามที่เราประเมิน โดย FSU กลับมาเติบโตได้ดี จากความต้องการใช้เรือที่เพิ่มขึ้น มี u-rate 100% (u-rate 2Q25 = 88.1%, 1Q26 = 76.7%) และ COC ดีขึ้นตามคาดจากการให้บริการเรือ VLCC ครบทั้ง 3 ลำและเงินบาทอ่อนค่า ส่วน OSV จะลดยกเลิกน้อยจากการซ่อมเรือ รวมถึง PCT ได้รับแรงกดดันด้านต้นทุนน้ำมันที่สูงขึ้น ด้าน SG&A เพิ่มขึ้นสูงกว่าคาดเป็น 187 ล้านบาท (+18% YoY, +21% QoQ) จากการตั้งสำรองโบนัสพนักงานที่สูงขึ้น

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 2.2 พันล้านบาท (+10% YoY) ทำสถิติสูงสุดใหม่ โดย กำไรปกติ 1H26 คิดเป็น 48% ของทั้งปี ขณะที่ 3Q26E เราประเมินจะเติบโตดีทั้ง YoY, QoQ จาก FSU ที่ยังแข็งแกร่ง, OSV เรือกลับมาให้บริการเต็มที่, PCT ฟื้นตัวจากการปรับค่าบริการให้สอดคล้องกับต้นทุนมากขึ้น และ SG&A ที่ลดลง QoQ จากไม่มีค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงาน

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 11.50 บาท อิง 2026E core PER ที่ 11.5 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) จากแนวโน้มผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง อีกทั้งกำไรยังมี upside หากมีการขยายกองเรือเพิ่มเติม

(0) TOP (ปรับลงเป็น ถือ/ปรับขึ้นเป็น 70.00 บาท) กำไรสุทธิ 2Q26 ต่ำกว่าคาด; Regulatory risk ยังคงอยู่ใน 2H26E

TOP รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 8.3 พันล้านบาท (+28% YoY, -58% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด 11% โดยบริษัทรายงานตัวเลขดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้

1) กำไรของบริษัทในไตรมาสที่ผ่านหลักๆโดยกำไรที่แข็งแกร่งของธุรกิจโรงกลั่น ซึ่งเห็น market GRM ที่สูงที่สุดนับตั้งแต่ 2Q22 ซึ่งมากพอจะชดเชยผลกระทบของการรับรู้ผลขาดทุนจากสต็อก (stock loss (net of NRV) ก้อนใหญ่

2) ธุรกิจปิโตรเคมีรายงาน EBITDA ที่ลดลงตามแนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์อะโรมาติกส์ (aromatics spread) ที่อ่อนตัวและอัตราการใช้กำลังการผลิต (run rate) ที่ต่ำลง ขณะที่ ธุรกิจน้ำมันหล่อลื่น (TLB) รายงาน EBITDA ที่แข็งแกร่งหนุนโดย price spread ที่สูงขึ้น

3) เราเฝ้าระวังเป็นบวกรวมขึ้นหลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ ซึ่งภาพรวมธุรกิจโรงกลั่นยืนยันทันทีเรคาดก่อนหน้านี้ อย่างไรก็ตามเรคาดว่ากำไร 2Q26 น่าจะเป็นจุดสูงสุดของปีแล้ว ขณะที่ ค่าการกลั่นตลาด (market GRM) จะเริ่มปรับสู่ระดับปกติใน 2H26E

จากผลประกอบการ 2Q26 ที่ต่ำกว่าคาด เราได้ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E-2027E ขึ้น 147%/9% เป็น 3.77/1.27 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 1.46 หมื่นล้านบาทในปี 2025 หลักๆเพื่อสะท้อน Market GRM ที่สูงขึ้น

เมื่อรวมผลกระทบจากการปรับประมาณการกำไร เราได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 70.00 บาท (เดิม 55.00 บาท) อิง 2026E PBV ใหม่ที่ 0.79x (ประมาณ -0.4SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ แม้ภาพรวมธุรกิจโรงกลั่นจะแข็งแกร่งยาวนานกว่าที่เรคาด แต่เรายังคงเห็นความไม่แน่นอน (overhang) จากความเสี่ยงด้านกฎเกณฑ์ (regulatory risk) ที่คงอยู่ เราจึงปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ”

(0) PTG (ถือ/เป้า 8.00 บาท) กำไรสุทธิ 2Q26 ต่ำกว่าคาดจากภาษี; ยังคงคาดการณ์ฟื้นตัว HoH ใน 2H26E

PTG ประกาศกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 74 ล้านบาท เทียบกับ กำไร 312 ล้านบาทใน 2Q25 และขาดทุน -205 ล้านบาทใน 1Q26 ต่ำกว่าเรคาดและตลาดคาด 28%/28% โดยต่ำกว่าเรคาดหลักๆจากค่าใช้จ่ายทางภาษีที่สูงกว่าคาด แต่บริษัทรายงาน EBITDA ที่ 1.7 พันล้านบาท (-2% YoY, +32% QoQ) โดยมีตัวเลขดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้

1) ธุรกิจน้ำมันรายงานกำไรขั้นต้น (gross profit) ที่ 2.6 พันล้านบาท (-7% YoY, +16% QoQ) โดยอัตรากำไรขั้นต่อลิตร (GP/litre) ที่โดดเด่นช่วยชดเชยปริมาณขายน้ำมันที่อ่อนตัว QoQ

2) ธุรกิจที่ไม่ใช่น้ำมัน (non-oil) ยังคงรายงาน GPM ที่สูงขึ้น YoY ขณะที่ รายได้ยังคงเติบโตตามการขยายสาขา (touchpoints) ส่งผลให้อัตราค่าใช้จ่ายบริหารและการดำเนินงานต่อรายได้ (SG&A-to-revenue ratio) ลดลง QoQ

3) สำหรับภาพรวม 2H26E เราเชื่อว่า PTG จะเห็น SG&A-to-revenue ratio ที่ลดลงต่อเนื่องจากแผนการควบคุมค่าใช้จ่ายในขณะเดียวกัน เราคาดว่า GP/litre จะทรงตัวในระดับสูงได้จากความพยายามของภาครัฐในการตรึงราคายาสูบโดยใช้กลไกกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง (oil fuel fund) แทนการปรับลดค่าการตลาด (marketing margin)

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ที่ เป็น 0.5/1.3 พันล้านบาท เทียบกับ 1.0 พันล้านบาท โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) GP/litre จะอยู่ในช่วง Bt1.50/litre-Bt1.60/litre จาก Bt1.65/litre 2) ปริมาณขายน้ำมันจะอยู่ในช่วง 6.77-6.85 พันล้านลิตร เทียบกับ 6.69 ล้านลิตรในปี 2025 และ 3) SG&A-to-revenue ratio จะอยู่ในช่วง 6.9%-7.2% เทียบกับ 7.0% ในปี 2025 เราคงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายกลางปี 2026E ที่ 8.00 บาท อิง 2026E/2027E PER ที่ 14.7x (ประมาณ -0.8SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี)

(0) TTW (ถือ/เป้า 10.00 บาท) 2Q26 ใกล้เคียงคาด สาเหตุหลักจาก CKP จะลดจากขาดทุน Fx

TTW รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 658 ล้านบาท (-17% YoY, -2% QoQ) ใกล้เคียง consensus และเรคาด มีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้เพิ่มขึ้น +2% YoY, +2% QoQ หนุนโดยการขยายพื้นที่จำหน่าย การเติบโตของภาคครัวเรือน และการผลิตของโรงงานที่สูงขึ้น แต่ถูก offset บางส่วนจากราคายาสูบเฉลี่ยปีนี้ลดลงตามเงินเฟ้อ

2) GPM ปรับตัวลง -240bps YoY, -120bps QoQ จากต้นทุนค่าเสื่อมสูงขึ้นจากโครงการปรับปรุงระบบผลิตและจำหน่ายประปา รวมถึงราคายาสูบปรับตัวลง

3) ส่วนแบ่งกำไร CKP อ่อนตัว -84% YoY, -45% QoQ จากขาดทุน Fx

เรายังคงกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 3.1 พันล้านบาท (-5% YoY) สำหรับ 3Q26E เบื้องต้นประเมินกำไรสุทธิจะทรงตัว YoY แต่มีโอกาสดีขึ้น QoQ อาานิสงส์ high season ของ CKP ขณะที่ปริมาณจำหน่ายน้ำประปาคาดยังโตต่อเนื่องตามฤดูกาล

คงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 10.00 บาท อิง SOTP แม้จะมี sentiment บวกจากความคาดหวังการลงทุน data center อย่างไรก็ตามปัจจุบันยังไม่มีข่าวอย่างเป็นทางการของการลงทุนในพื้นที่บริษัท ทั้งนี้เรคาดประเมินบริษัทจะยังรักษาระดับอัตราจ่ายปันผลที่ 0.6 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield ดีที่ 6%

Company Report

(0) SHR (ถือ/เป้า 1.80 บาท) กำไรสุทธิ 2Q26 ใกล้เคียงกับตลาดคาด, 3Q26E จะลดลง YoY

SHR ประกาศขาดทุนสุทธิอยู่ที่ -94 ล้านบาท (ใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดไว้ที่ -89 ล้านบาท) ลดลงจาก 2Q25 ที่กำไรสุทธิที่ +24 ล้านบาท และลดลงจาก 1Q26 ที่กำไรสุทธิ +264 ล้านบาท โดย

1) 2Q26 มีรายการพิเศษที่เป็นค่าใช้จ่าย prepayment fee คืบเงินกู้ที่มีลติพีส์จำนวน -47 ล้านบาท ทำให้มีขาดทุนปกติ 2Q26 ที่ -55 ล้านบาท ลดลงจาก 2Q25 ที่กำไรปกติที่ +11 ล้านบาท และลดลงจาก 1Q26 ที่กำไรปกติ 259 ล้านบาท

2) ภาพรวม RevPAR ตามคาด ลดลง -6% YoY และ -18% QoQ โดย i) UK ลดลง -2% YoY แต่เพิ่มขึ้น +63% QoQ ถึงแม้ว่า UK จะเป็น High season แต่มีปิดปรับปรุงบางส่วน, ไทยลดลง -1% YoY และ -59% QoQ และมัลดีฟส์ลดลง -13% YoY และ -54% QoQ เพราะช่วง Low season

3) SG&A to sale อยู่ที่ 28% ลดลงจาก 2Q25 ที่ 29.5% จากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี ส่วนดอกเบี้ยจ่ายลดลงได้ดีที่ -13% YoY และ -5% QoQ ตามแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลง

ยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 585 ล้านบาท ลดลง -5% YoY ขณะที่คาดการณ์กำไรปกติ 3Q26E จะลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ เนื่องจากได้รับผลกระทบจากตะวันออกกลางและยังคงมีพอร์ต UK ที่ขาดทุนเข้ามากดดันอยู่ต่อเนื่อง

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 1.80 บาท อิง DCF (WACC 9.8%, terminal growth 1.5%) ขณะที่ Valuation ซื้อขายที่ PER เพียง 10x ซึ่งถูกสุดในกลุ่มท่องเที่ยวที่เรา cover

(0) AAV (ถือ/เป้า 1.12 บาท) 2Q26 ยังขาดทุนสูง แต่ดีกว่า consensus คาด

AAV รายงาน 2Q26 ขาดทุนสุทธิ -2.3 พันล้านบาท ดีกว่า consensus คาดขาดทุน -2.8 พันล้านบาท แต่ใกล้เคียงกับเราคาด ขณะที่หากไม่รวมรายการพิเศษหลักจาก FX loss ผลการดำเนินงานปกติจะขาดทุน -2.1 พันล้านบาท ลดลง YoY, QoQ (ผลการดำเนินงานปกติ 2Q25 ขาดทุน -782 ล้านบาท, 1Q26 กำไร 1.4 พันล้านบาท) ใกล้เคียงกับที่เราคาด ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานที่ขาดทุนสูงเป็นผลจาก

1) ต้นทุนน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก โดยราคาน้ำมันเครื่องบินเฉลี่ยใน 2Q26E (ให้มี lag 1 เดือน) พุ่งขึ้นเป็น USD 182/bbl เทียบกับ 2Q25 เฉลี่ยที่ USD 81/bbl และ 1Q26 เฉลี่ยที่ USD 85/bbl

2) ผู้โดยสารลดลงเป็น 4.0 ล้านคน (-16% YoY, -35% QoQ) แบ่งเป็นผู้โดยสารในประเทศ 2.8 ล้านคน (-15% YoY, -34% QoQ) และผู้โดยสารระหว่างประเทศ 1.2 ล้านคน (-19% YoY, -36% QoQ) ลดลงจากผลกระทบสงครามในตะวันออกกลางและค่าตัวโดยสารที่เพิ่มขึ้น

3) Load factor ลดลงเป็น 78% (2Q25 = 82%, 1Q26 = 88%)

4) ค่าตัวโดยสารเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็น 2,127 บาท (+27% YoY, +16% QoQ)

เรายังคงประมาณการผลการดำเนินงานปกติปี 2026E จะขาดทุน -2.7 พันล้านบาท (ปี 2025 กำไร 410 ล้านบาท) สำหรับแนวโน้มผลการดำเนินงานปกติ 3Q26E จะนับขาดทุนลดลงเมื่อเทียบกับ 2Q26 จากราคาน้ำมันเฉลี่ยที่มีแนวโน้มผ่อนคลายลง ขณะที่ 4Q26E คาดว่าจะฟื้นตัวต่อ QoQ จากการเข้าสู่ช่วง high season ของการท่องเที่ยว

คงคำแนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมาย 1.12 บาท อิง 2026E PBV ที่ 1.4 เท่า คิดเป็น -0.5SD below 8-yr average PBV โดยมีปัจจัยกดดันจากราคาน้ำมันที่ผันผวนและยังอยู่ในระดับสูง แม้จะลดลงจาก 2Q26 อย่างไรก็ดีตาม คาดว่าผลการดำเนินงาน 2Q26 จะเป็นระดับต่ำสุดของปีแล้ว ด้านราคาหุ้นปรับตัวลดลงและ underperform SET -31% ในช่วง 6 เดือน สะท้อนปัจจัยลบค่อนข้างมากแล้ว

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (13 ส.ค.) ขณะที่ดัชนี S&P500 ปิดทำที่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยตลาดได้แรงหนุนจากดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ที่ออกมาต่ำกว่าคาด ซึ่งทำให้นักลงทุนคลายความกังวลเกี่ยวกับเงินเฟ้อและมีความหวังว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะยังไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือนก.ย. นอกจากนี้ แรงซื้อหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและการชะลอตัวของราคาน้ำมันยังเป็นอีกปัจจัยที่ช่วยหนุนตลาด ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ดัชนี Dow Jones Industrial Average (DJIA) ปิดที่ 53,839.99 จุด เพิ่มขึ้น 69.72 จุด หรือ +0.13%, ดัชนี S&P500 [SP500.X] ปิดที่ 7,798.99 จุด เพิ่มขึ้น 50.49 จุด หรือ +0.65% และดัชนี Nasdaq [NASDAQ.X] ปิดที่ 26,803.03 จุด เพิ่มขึ้น 214.54 จุด หรือ +0.81%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดทรงตัวในวันพฤหัสบดี (13 ส.ค.) โดยนักลงทุนชะลอการลงทุนเพื่อรอการเปิดเผยข้อมูลเงินเฟ้อของยูโรโซน ขณะที่ผลการประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่แข็งแกร่งช่วยพยุงตลาด แต่ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับตัวลงยังคงกดดันหุ้นกลุ่มพลังงานและเหมืองแร่ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 [STOXX.X] ปิดที่ 659.24 จุด ลดลง 0.24 จุด หรือ -0.04%, ดัชนี CAC-40 [CAC40.X] ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,650.56 จุด ลดลง 24.38 จุด หรือ -0.28%, ดัชนี DAX [DAX.X] ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 26,299.74 จุด ลดลง 31.33 จุด หรือ -0.12%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลดลงในวันพฤหัสบดี (13 ส.ค.) และแตะระดับต่ำสุดในรอบกว่า 2 สัปดาห์ หลัง Antofagasta ปรับลดคาดการณ์การผลิตทองแดง ส่งผลให้หุ้นกลุ่มเหมืองแร่ร่วงลงอย่างหนัก และบดบังปัจจัยบวกจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจของอังกฤษในเดือนมิ.ย. ที่แข็งแกร่งกว่าคาด ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 [FTSE100.X] ปิดที่ 10,772.67 จุด ลดลง 60.48 จุด หรือ -0.56%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (13 ส.ค.) โดยถูกกดดันจากความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มอุปสงค์ที่อ่อนแอหลังจากกบฏพลังงานระหว่างประเทศ (IEA) และกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (โอเปก) ต่างก็ปรับลดคาดการณ์อุปสงค์น้ำมันทั่วโลกในปี 2569 นอกจากนี้ สหรัฐฯ ยังเปิดเผยสต็อกน้ำมันดิบพุ่งขึ้นอย่างมาก ซึ่งบ่งชี้ถึงอุปสงค์ที่ซบเซาลงเช่นกัน ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI [WTI.X] ส่งมอบเดือนก.ย. ลดลง 2.02 ดอลลาร์ หรือ 2.43% ปิดที่ 81.25 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) [BRENT.X] ส่งมอบเดือนต.ค. ลดลง 1.91 ดอลลาร์ หรือ 2.15% ปิดที่ 87.07 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (13 ส.ค.) เนื่องจากนักลงทุนขายทำกำไร หลังจากราคาพุ่งขึ้นติดต่อกันหลายวันก่อนหน้านี้ อันเนื่องมาจากมาจากตัวเลขเงินเฟ้อที่ออกมาสอดคล้องกับการคาดการณ์ ซึ่งลดโอกาสที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมในเดือนหน้า ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) [GOLD.X] ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 47.10 ดอลลาร์ หรือ 1.05% ปิดที่ 4,420.40 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

MGC กำไร Q2 โต 554% อีวีดับ ALPHAX พุ่ง 688%

MGC ไตรมาส 2/2569 กำไรทะยาน 554% แจกปันผล 0.24 บาทต่อหุ้น อีวีมาแรง โชว์ฝีมือปั้นระบบนิเวศเห็นผล สิ้นเชื้อ ALPHAX พุ่ง 688% พร้อมต่อยอดครบวงจร Mobility, Aftermarket, Finance และ Insurance แยกกำลังพัฒนาธุรกิจใหม่ที่ต่อยอดฐานลูกค้า จ่อเปิดตัวรถยนต์ใหม่ 3 รุ่น

ACE ปี 70 COD เพียบ เล็งประมูลโรงไฟฟ้า

ACE เผยครึ่งปีหลัง 2569 หาโอกาสเข้าประมูลโรงไฟฟ้าพลังงานสะอาดต่อเนื่อง-เร่งเดินหน้าก่อสร้างโครงการใหม่ คาดภายในปี 2570 COD เพิ่มอีกหลายโครงการ โชว์กำไรไตรมาส 2/2569 พุ่ง 87% และ 278.7 ล้านบาท หนุนหุ้นจากกำไรขั้นต้นของโรงไฟฟ้าโซลาร์-โรงไฟฟ้าขยะชุมชนที่เพิ่มขึ้น

ZIGA จับตาสตอร์สุดเค็ด! ล้างขาดทุน-เปิดทางปันผล

ZIGA โชว์กำไรไตรมาส 2/2569 พุ่งแรง 205% รับโมเดล B2C ดันมาร์จิ้นแกร่งด้านบิกบอส "ทุกกิจ งามจิตรเจริญ" ส่งชักรั้งปีหลังมีอัฟไซค์ เมกะเอนด์ Data Center หนุน พร้อมลุ้นไตรมาส 3 ล้างขาดทุนสะสมถล่ม มีลุ้นพิจารณาจ่ายปันผล

GFC เร่งบีบเคสคันต่างชาติ 25% จับมือพันธมิตร

GFC พลิกเกมครึ่งปีหลัง! อัปเดตดิจิทัลมาร์เก็ตติ้ง เจาะ Gen Z ดันบริการฝากไว้ พร้อมเร่งขยายฐานต่างชาติด้านเอเจนซี่ครบ 9 ราย หวังเพิ่มสัดส่วนลูกค้าต่างชาติสู่ 25% ผนึกพันธมิตรโรงพยาบาลกว่า 8 แห่ง เต็มเคส หนุนการฟื้นตัวพร้อมเคาะปันผลระหว่างกาล 0.03 บาทต่อหุ้น

ILINK ยอดขายกลุ่มโซลาร์พุ่ง อาานิสงส์รัฐหนุนเปลี่ยนผ่าน

ILINK คาดรายได้ขายสินค้ากลุ่มโซลาร์ปีนี้โตเท่าตัว จ่อรับอาานิสงส์รัฐบาลให้เงินอุดหนุนติดตั้งรูฟท็อป 5 หมื่นบาทต่อครัวเรือน-สิทธิลดหย่อนภาษี 2 แสนบาท รอลุ้นประมูลอีกราว 9 พันล้านบาท แย้มงบไตรมาส 3 โต จากดีมานด์เทรดงานวิศวกรรมพุ่ง

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชักนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800