

SET Outlook & Strategy

SET Outlook

ตลาดจะมีความผันผวนจากการปรับพอร์ตวันสุดท้ายก่อนทราบผลเลือกตั้งในช่วงวันหยุดนี้ ขณะที่ความปั่นป่วนในตลาดต่างประเทศตลอดหลายวันที่ผ่านมา อาทิ ราคาหุ้น หรือ สินทรัพย์บางตัว เช่น ทองคำ Silver และ Bitcoin ปรับตัวลงแรง จะมาเป็นแรงกดดันตลาดหุ้นเอเชีย ผ่านทางหุ้น Tech (DELTA) และ Fund Flow ที่อาจลดการลงทุนในตลาดเอเชียลง (เพื่อชดเชยผลขาดทุนจากการลงทุนในสินทรัพย์เหล่านี้)

ปัจจัยในประเทศ

- การเลือกตั้งไทย: ช่วงสัปดาห์หลังการเลือกตั้งไทยวันอาทิตย์นี้(8 ก.พ.) คาดตลาดจะมีความผันผวนจากการคาดเดาผลคะแนนเสียง และการคาดคะเนสูตรการจัดตั้งรัฐบาล หากจับหัวอำนาจได้เร็วจะเป็นแรงหนุนเชิงบวกต่อ Fund Flow ไหลกลับเข้า โดยเฉพาะในหุ้นใหญ่ Market Cap สูง เราชอบ ADVANC, SCB, KBANK, GULF, AOT, PTTEP, TRUE แต่หากเกิดสัญญาณการยืดเยื้อ อาจเกิดแรงเทขายเพื่อลดความเสี่ยงในระยะสั้นได้
- เงินเฟ้อเดือนม.ค.: ดัชนี CPI หดตัว 0.66% YoY ติดลบต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 10 เนื่องจากจากการลดลงของราคาสินค้ากลุ่มพลังงานและการส่งเสริมการตลาดของผู้ประกอบการ สก. ระบุยังไม่ถือเป็นภาวะเงินฝืด Core CPI ยังคงเป็นบวกอยู่ที่ 0.60% โดยคาดการณ์ ดัชนี CPI ปี 2569 ที่ 0.0 – 1.0%
- Fund Flow: นักลงทุนต่างชาติในตลาดหุ้นไทย (SET+MAI) ซื้อสุทธิ 4,155 ล้านบาท และ ขายสุทธิ 2,038 ล้านบาท ในตลาดตราสารหนี้
- ค่าเงินบาท: ปิดตลาดที่ระดับ 31.80 บาทต่อดอลลาร์ โดยระหว่างวันอ่อนค่าไปแตะระดับ 31.88 บาทต่อดอลลาร์ ซึ่งเป็นระดับที่อ่อนค่าที่สุดในรอบเกือบ 2 เดือน และเป็นระดับต่ำสุดของปี (Year-to-date low) ปัจจัยหลักที่กดดันค่าเงินบาทมาจากการแข็งค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อเทียบกับสกุลเงินหลัก, ราคากองคำในตลาดโลกที่ปรับตัวลดลง กาวะเงินเพื่อไทยที่ติดลบต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 10 และความไม่แน่นอนทางการเมืองก่อนการเลือกตั้ง

ปัจจัยต่างประเทศ:

- ความเครียดในตลาดการเงินโลกและวิกฤตความเชื่อมั่นในเทคโนโลยี: ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เติบโตแรงกาย ตลาดทั้งสัปดาห์ โดยเฉพาะวานนี้ โดยเฉพาะในกลุ่มเทคโนโลยีและ AI เนื่องจากนักลงทุนกังวลเรื่องงบลงทุน (Capex) ที่สูงมหาศาลแต่ผลตอบแทนยังไม่ชัดเจน ประกอบกับตัวเลขการเลิกจ้างงานในสหรัฐฯ เดือนมกราคมพุ่งสูงที่สุดนับตั้งแต่ปี 2552
- จ้างงานสหรัฐฯอ่อนแอ: ตลาดแรงงานสหรัฐฯ ส่งสัญญาณประปรายบริษัทในสหรัฐฯ ประกาศลดจำนวนพนักงาน 108,435 ตำแหน่งในเดือนมกราคม ซึ่งเพิ่มขึ้น 118% จากปีที่แล้วและยอดผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานเพิ่มขึ้นเกินคาด ส่งผลให้พันธบัตรรัฐบาล (Bonds) พุ่งขึ้น (Yield ลดลง)
- การเจรจาสหรัฐฯ-อิหร่าน : วันนี้(6) อิหร่านและสหรัฐฯ มีกำหนดเจรจาโครงการนิวเคลียร์ที่โอमान ตลาดหวังกาเจรจาออกมาดี เพื่อหลีกเลี่ยงการโจมตีทางทหาร ซึ่งอาจก่อให้เกิดสงครามระดับภูมิภาคได้ การเจรจากรังนี้ ถูกคาดหวังว่าจะออกมาดี และท้ายที่สุดความตึงเครียดได้ จะเป็นบวกต่อตลาดหุ้น แต่ลบต่อสินทรัพย์ที่ได้ประโยชน์จากสงคราม (ตอนนี้ราคาสินทรัพย์เหล่านั้น ทอยปรับตัวลงแล้วด้วย)
- สัญญาณนิวเคลียร์หมดอายุ: สนธิสัญญา New START ข้อตกลงควบคุมอาวุธนิวเคลียร์ฉบับสุดท้ายระหว่างสหรัฐฯ และรัสเซียได้หมดอายุลงวานนี้ อย่างไรก็ตาม คืบหน้าที่ผ่านมา สหรัฐฯ และรัสเซียตกลงที่จะกลับมาเริ่มการติดต่อทางการทหารระดับสูง (High-level military contacts) อีกครั้งหลังจากที่ระงับไปตั้งแต่ช่วงต้นของการรุกรานยูเครน
- เลือกตั้งญี่ปุ่น: ญี่ปุ่นกำหนดเลือกตั้ง 8 ก.พ. ผลโพลคาดพรรค LDP จะชนะขาดลอย โดยตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับตัวลดลงจากความไม่แน่นอนทางการเมือง และรอความชัดเจนหลังการเลือกตั้ง หากผลออกมาพรรค LDP ชนะการเลือกตั้ง คาดดัชนีมีแนวโน้มปรับตัวขึ้น ตอบรับนโยบายการขยายตัวทางการคลังและการลงทุนภาครัฐในกลุ่มเทคโนโลยี

ปัจจัยสัปดาห์หน้า

- ติดตามผลการเลือกตั้งทั่วไป โดยคาดว่าจะทราบผลอย่างไม่เป็นทางการตั้งแต่คืนวันเลือกตั้ง และผลการลงประชามติ ซึ่งคาดว่าจะได้รับทราบอย่างไม่เป็นทางการในวันที่ 11 ก.พ. 69
- MSCI เตรียมประกาศ Rebalance รอบเดือนก.พ. ในวันที่ 10 ก.พ. 69 และคาดว่าจะใช้ราคาปิดของวันที่ 27 ก.พ. 69 เพื่อ Rebalance
- รายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ถูกเลื่อนไปประกาศในสัปดาห์หน้าเนื่องจากการปิดหน่วยงานรัฐบาล ได้แก่ ตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm Payrolls) จะประกาศในวันพุธที่ 11 ก.พ. 69

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event

- การเจรจาโครงการนิวเคลียร์ ณ ประเทศโอमान
- ปาฐกถาของทรัมป์ประธานาธิบดีสหรัฐฯ

Strategy

- วันสุดท้ายก่อนการเลือกตั้ง แม้โอกาสที่ผลเลือกตั้งจะออกมาดี(ต่อตลาดหุ้น) แต่ในมุมมองของ Poll กับการลงทุนระยะสั้นจริง รวมทั้งการตรวจสอบคุณสมบัติว่า สส. โดย กกต. ยังต้องไปขึ้นกับสิ่ง(ผล)ที่จะเกิดขึ้นในวันอาทิตย์ (8 ก.พ.) ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ปรับพอร์ต ให้รองรับความเสี่ยงหากผลเลือกตั้งไม่เป็นไปตามที่คาดไว้ด้วย
- หุ้ในพอร์ตแนะนำ: เรานำ CPF*, ITC, BGRIM*, CENTEL ออก หุ้ในพอร์ตประกอบด้วย AOT(10%), SCB(10%), ADVANC*(10%), HMPRO(10%), TRUE*(20%)

Technical : BTG, PLANB

News Comment

- (+) STECON (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท) ตั้งเป้ารายได้ปี 2026E โตต่อเนื่องอยู่ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท สูงในรอบ 6 ปี
- (+) Bank (Overweight) หุ้กลุ่มธนาคารเริ่มน่าสนใจจากใกล้ช่วงประกาศจ่ายเงินปันผล
- (0) Energy (Neutral) ชาญปรับลด OSP สำหรับลูกค้าเอเชียต่ำที่สุดตั้งแต่ปี 2020

Company Report

- (+) AAV (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 1.40 บาท) กำไรปกติ 4Q25E จะดีขึ้นจากเดิม จากผู้โดยสารในประเทศที่สูงขึ้น
- (0) GLOBAL (ถือ/เป้า 7.40 บาท) กำไร 2026E ทยอยฟื้นตัว แม้ SSSG อาจยังฟื้นตัวได้ไม่เต็มที่

Calendar					
Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
6-Feb	US	Change in Nonfarm Payrolls	Jan	71.19k	50k
	US	Average Hourly Earnings MoM	Jan	0.31%	0.30%
	US	Unemployment Rate	Jan	4.41%	4.40%
	US	U. of Mich. Sentiment	Feb P	5576.00%	5640.00%

News Comment

(+) STECON (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท) ตั้งเป้ารายได้ปี 2026E โตต่อเนื่องอยู่ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท สูงในรอบ 6 ปี

ตั้งเป้ารายได้ปี 2026E โตต่อเนื่องอยู่ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท นายภาคภูมิ ศรีชำนาญ ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มและกรรมการผู้จัดการใหญ่ STECON เปิดเผยว่าในปี 2026 บริษัทตั้งเป้ายางใหม่ 5 หมื่นล้านบาท เนื่องจากคาดการณ์ว่าโครงการเมกะโปรเจกต์ของภาครัฐจะเริ่มทยอยออกมา หลังจากจัดตั้งรัฐบาลใหม่เรียบร้อยแล้ว ซึ่งโครงการส่วนใหญ่จะเป็นโครงการที่เคยผ่านความเห็นชอบจากคณะรัฐมนตรี (ครม.) มาแล้วก่อนหน้านี้และกำลังรอประมูล เช่น รถไฟฟ้ารางคู่ รถไฟฟ้าความเร็วสูงไทย-จีน มอเตอร์เวย์ และทางยกระดับ โดยปัจจุบันบริษัทจะเน้นรับงานภาครัฐและเอกชน ส่วนโครงการพัฒนามาตรฐานบ้านอยู่ ต.เกาะและเมืองการบินภาคตะวันออก จะเริ่มก่อสร้างบางส่วนได้ภายในปีนี้ นอกจากนี้สำหรับงานรับเหมาก่อสร้างดาต้าเซ็นเตอร์ ปัจจุบันบริษัทมีลูกค้ารายใหญ่ 2 โครงการที่อยู่ระหว่างก่อสร้าง มูลค่าโครงการละ 7 พันล้านบาท โดยมองว่าจะมีลูกค้าดาต้าเซ็นเตอร์เข้ามาอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ปัจจุบันบริษัทมี backlog 1.2 แสนล้านบาท ทำให้บริษัทคาดการณ์รายได้ปี 2026 จะอยู่ที่ประมาณ 3.5 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้บริษัทยังคงมองหาการลงทุนในธุรกิจใหม่เพิ่มเติม โดยตั้งงบลงทุนไว้ปีละ 1-2 พันล้านบาท เพื่อเพิ่มสัดส่วนรายได้ประจำ (Recurring Income) ในอนาคต *(ที่มา: ก็นหุ้น)*

DAOL: เราเป็นมุมมองเป็นบวก โดยเป้าหมายรายได้ดังกล่าวจะเป็นระดับสูงในรอบ 6 ปี และสูงกว่าคาดการณ์ปัจจุบัน +5% โดยเรามองว่ามีความเป็นไปได้ ซึ่งการขยายตัวจะได้ปัจจัยหนุนจาก backlog ปัจจุบันทรงตัวสูง 1.2 แสนล้านบาท โดยงานใหญ่ ได้แก่ รถไฟฟ้าสายสีส้ม รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ และรถไฟฟ้ารางคู่เด่นชัย-เชียงรายได้-เชียงทอง จะทยอยเห็น progress มากขึ้น รวมถึงในช่วงที่ผ่านมาบริษัทมีการทยอยรับงานภาคเอกชนต่อเนื่อง เช่น โรงไฟฟ้าอาคาส data center คอนโดมิเนียม เป็นต้น ขณะที่เรามองว่าบริษัทยังมีโอกาสสูงที่จะได้รับงานอื่นเพิ่มเติมในปีนี้ โดยเฉพาะงานภาคเอกชน

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 847 ล้านบาท พ้นจากขาดทุนปกติปี 2024 ที่ -1.3 พันล้านบาท และปี 2026E ที่ 953 ล้านบาท (+13% YoY) แต่มองว่าปี 2026E โอกาสมี upside โดยหากรายได้เป็นไปตามเป้าหมายของบริษัท เบื้องต้นเราประเมินจะเป็น upside กำไรปี 2026E ราว +4-5% สำหรับแนวโน้ม 4Q25E เราคาดการณ์จะขยายตัวดี โดยโต YoY จาก GPM สูงขึ้นตามการจัดการต้นทุนโครงการดีขึ้น และในปีก่อนยังมีการรับรู้ส่วนแบ่งจากทุนสายสีชมพู-เหลือง และขยายตัว QoQ หนุนโดยการกลับมาเร่งงานที่ล่าช้าและการเริ่มงานใหม่

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 10.00 บาท ถึง 2026E PER 16x (-1SD below 5-yr average PER) ทั้งนี้เราชอบ STECON เป็น Top pick กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง จากแนวโน้มกำไรปกติปี 2026E ขยายตัวดีกว่าคู่แข่ง ขณะที่บริษัทมีการรับงานใหม่ต่อเนื่อง นอกจากนี้เรามองว่าบริษัทจะเป็นหนึ่งในหุ้นที่ได้ sentiment บวกจากการเลือกตั้งและความคืบหน้าการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ รวมถึงจะได้โอนสิทธิจากแนวโน้มแห่งเงินประมูลงานของผู้รับเหมาใหญ่ลดลง

(+) Bank (Overweight) หักกลุ่มธนาคารเริ่มน่าสนใจจากใกล้ช่วงประกาศจ่ายเงินปันผล

หักกลุ่มธนาคารเริ่มน่าสนใจจากใกล้ช่วงประกาศจ่ายเงินปันผล โดยจะเริ่มทยอยประกาศตั้งแต่ช่วงกลางเดือน ก.พ.-ต้นเดือน มี.ค. 26

DAOL: เราเป็นบวกเป็นบวกจากกลุ่มธนาคารที่จะเริ่มทยอยประกาศเงินปันผลตั้งแต่ช่วงกลางเดือน ก.พ.-ต้นเดือน มี.ค. 26 โดยเราคาดว่าจะมีแรงซื้อเข้ามาก่อนจะประกาศเงินปันผล เนื่องจาก SetBank ยัง laggard เมื่อเทียบกับ SET ที่ -2% YTD ประกอบกับตลาดเริ่มคาดหวังว่ากลุ่มธนาคารมีโอกาสดำเนินการปันผลมากกว่าคาด เนื่องจากกำไรปี 2025 ที่ออกมาดี YoY ได้ดี โดยเราคาดว่าอัตราเงินปันผลของกลุ่มเฉลี่ยช่วง 2H25E (Fig 1) จะอยู่ที่ 4.7% (ทั้งปีอยู่ที่ 6.5%) ซึ่ง SCB จะมีอัตราเงินปันผลช่วง 2H25E มากที่สุดในกลุ่มที่ 6.8% รองลงมาเป็น KBANK ที่ 5.3% (แบบรวมเงินปันผลพิเศษที่ปี 2025 มีจ่ายเพิ่ม) และ TISCO ที่ 5.2% ทั้งนี้ จากข้อมูลปี 2025 พบว่า SCB และ TTB จะประกาศเงินปันผลเร็วสุดวันที่ 19 ก.พ. 25 ส่วนที่เหลือจะทยอยประกาศตั้งแต่วันที่ 20 ก.พ. เป็นต้นไป

เรายังคงแนะนำนักการลงทุนเป็น "มากกว่าตลาด" โดยเลือก KKP (ซื้อ/เป้า 77.00 บาท) และ KTB (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) เป็น Top pick และคาด SCB (ซื้อ/เป้า 148.00 บาท) จะได้รับ sentiment เชิงบวกจากอัตราเงินปันผลที่สูงที่สุดในกลุ่ม

(0) Energy (Neutral) ซาอุดีอาระเบียปรับลด OSP สำหรับลูกค้าเอเชียต่ำที่สุดตั้งแต่ปี 2020

วานนี้ บริษัท Saudi Aramco (บริษัทน้ำมันแห่งชาติซาอุดีอาระเบีย) ประกาศลดราคาน้ำมันอย่างเป็นทางการ (OSP) ที่ทำให้ค่าเฉลี่ยในเอเชียในเดือน มี.ค. 2026 สู่ระดับต่ำที่สุดตั้งแต่ปี 2020 สะท้อนสัญญาณสัญญาณอุปทานเกินตลาด (oversupply) สำหรับตลาดน้ำมันโลก โดย Saudi Aramco ได้ปรับ wmi น้ำมันดิบเกรด Arab Light ลดลง USD0.3/bbl อีก สำหรับการส่งมอบในเดือน มี.ค. 2026 จาก USD0.3/bbl ในเดือน ม.ค. 2026 ทำให้ราคาน้ำมัน Arab Light เท่ากับราคาน้ำมันดิบ Oman/Dubai อย่างไรก็ดี การปรับลด Arab Light crude premium ในครั้งนี้ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ก่อนหน้านี้ว่าจะลดในช่วง USD0.5/bbl-USD0.85/bbl ซึ่งเป็นสัญญาณบ่งชี้ว่าซาอุดีอาระเบียยังคงมีความเชื่อมั่นในความต้องการน้ำมันดิบของตนเอง โดยก่อนหน้านี้ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) ของ Saudi Aramco เคยกล่าวไว้ก่อนหน้านี้ว่า ความกังวลเรื่องน้ำมันล้นตลาดนั้นเกินจริงไป *(ที่มา: Reuters, Bloomberg)*

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยต่อกลุ่มโรงกลั่นจากข่าวนี้จากต้นทุนการผลิตที่ลดลง โดยเรามองว่ากลุ่มโรงกลั่นที่ใช้น้ำมันดิบจากตะวันออกกลางเป็นหลัก (SPRC, TOP, IRPC) จะได้ประโยชน์มากที่สุด ทั้งนี้ วานนี้ ราคาซื้อขายน้ำมันดิบล่วงหน้า Brent ปรับตัวลง 2.8% เป็น USD67.6/bbl ทั้งนี้ เรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยปี 2026E ที่ USD67.0/bbl ลดลงจาก USD68.4/bbl ในปี 2025 และคงคำแนะนำการลงทุน "เท่ากับตลาด" และยังคงชอบหุ้นกลุ่มโรงกลั่นจาก โดยเชื่อว่ากลุ่มโรงกลั่นจะยังคงได้ประโยชน์จากแนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่ยังคงสูงขึ้น YoY ใน 1Q26E โดยเรามีคำแนะนำสำหรับหุ้นโรงกลั่นที่เราดูเล็งอยู่ดังนี้ BCP (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท), TOP (ถือ/เป้า 40.00 บาท), และ SPRC (ถือ/เป้า 6.50 บาท)

Company Report

(+) AAV (ปรับขึ้นเป็น ช้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 1.40 บาท) กำไรปกติ 4Q25E จะดีขึ้นจากเดิม จากผู้โดยสารในประเทศที่สูงขึ้น

เรามองเป็นบวกจากผลการดำเนินงาน 4Q25E ที่จะดีขึ้นจากเดิม โดยเราประเมินจะมีกำไรปกติที่ 1.1 พันล้านบาท -18% YoY แต่ดีขึ้นมากจาก 3Q25 ที่ขาดทุน -1.2 พันล้านบาท และจะดีกว่าเดิมที่เราทำไว้ราว 700 ล้านบาท โดยเป็นผลจาก

- 1) ผู้โดยสารจะดีกว่าคาดเพิ่มขึ้นเป็น 5.9 ล้านคน +7% YoY, +25% QoQ โดยเป็นผลจากผู้โดยสารในประเทศที่สูงขึ้นเป็น 4.1 ล้านคน +15% YoY, +29% QoQ
- 2) Load factor จะอยู่ที่ 84% (4Q24 = 89%, 3Q25 = 80%)
- 3) ค่าตัวโดยสารเฉลี่ยจะดีกว่าคาดอยู่ที่ราว 1,900 บาท -4% YoY, +16% QoQ

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E ขึ้นเป็น 388 ล้านบาท -87% YoY จากเดิมขาดทุน -40 ล้านบาท ตามผลการดำเนินงานปกติ 4Q25E ที่จะดีขึ้นอย่างไรก็ตาม กำไรยังลดลง YoY มาก จากผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ลดลง โดยเฉพาะเส้นทางจีน และการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น ทำให้ค่าตัวโดยสารลดลง ขณะที่เราปรับกำไรปกติปี 2026E ขึ้นเป็น 553 ล้านบาท +42% YoY จากเดิม 80 ล้านบาท จากการปรับจำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้น โดยผู้โดยสารในประเทศยังมีโมเมนตัมเติบโต ส่วนผู้โดยสารระหว่างประเทศจะกลับมาฟื้นตัวได้ จากที่ลดลงมากในปี 2025E รวมถึงค่าตัวโดยสารที่จะลดลงช้ากว่าเดิม

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" จากเดิม "ขาย" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 1.40 บาท (เดิม 1.05 บาท) เนื่องจากเราปรับประมาณการกำไรขึ้น ยังอิง 2026E EV/EBITDA ที่ 7.6 เท่า คิดเป็น -0.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะ 7 ปี โดยประเมินราคาหุ้นจะได้ catalystหนุนจากผลการดำเนินงานปกติ 4Q25E-1Q26E ที่จะกลับมาดีขึ้นจาก high season

(0) GLOBAL (ถือ/เป้า 7.40 บาท) กำไร 2026E ทะยอยฟื้นตัว แม้ SSSG อาจยังฟื้นตัวได้ไม่เต็มที่

เรากลับมาจัดทำบทวิเคราะห์ GLOBAL ด้วยคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมาย 7.40 บาท อิง 2026E PER ที่ 18.5x (หรือเท่ากับ -1.5SD below 5-yr avg. PER) จาก

- 1) SSSG ปรับตัวดีขึ้น แต่ยังคงติดลบราว -2% จากแรงกดดันของภาวะการบริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่
- 2) เราประเมินปี 2026E รายได้จะปรับตัวขึ้น +4% YoY จากการตั้งเป้าขยายสาขาเป็น 101 แห่งภายในปี 2026E (ปัจจุบัน 96 แห่ง)
- 3) GPM ฟื้นตัวเล็กน้อยจาก 25.5% เป็น 25.6% ส่งผลให้กำไรสุทธิยังฟื้นตัว YoY ช่วยชดเชยแรงกดดันจาก SG&A ที่ยังอยู่ในระดับที่สูงจากการขยายสาขาใหม่ต่อเนื่อง

เราประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/26E อยู่ที่ 2.0/2.2 พันล้านบาท -18%/+11% YoY โดยเราประเมินกำไรสุทธิ 2025E จะหดตัว YoY จาก SSSG ที่ยังคงติดลบจากสถานการณ์ของเศรษฐกิจโดยรวมที่ยังไม่ฟื้นตัว ประกอบกับความขัดแย้งในพื้นที่ชายแดนไทย-กัมพูชา แต่เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเริ่มฟื้นตัวได้ในปี 2026E จากการขยายสาขาและการปรับตัวดีขึ้นของ GPM จากการผลักดันสินค้าภายใต้ House Brand ที่จะช่วยชดเชยผลกระทบ SSSG ที่ยังคงติดลบราว -2%

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันพฤหัสบดี (5 ก.พ.) ขณะที่ดัชนี Nasdaq ตึงลงและระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เดือนพ.ย. 2568 โดยตลาดถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี หลังจากบริษัท Alphabet ประกาศเพิ่มการใช้จ่ายด้านปัญญาประดิษฐ์ (AI) เป็นสองเท่า เพื่อชิงความเป็นผู้นำด้าน AI ซึ่งข่าวดังกล่าวทำให้นักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับการแข่งขันที่รุนแรงและอาจส่งผลกระทบต่อกำไรของบริษัทในอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 6,798.40 จุด ลดลง 84.32 จุด หรือ -1.23% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 22,540.59 จุด ลดลง 363.99 จุด หรือ -1.59%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดร่วงลงในวันพฤหัสบดี (5 ก.พ.) หลังธนาคารกลางยุโรป (ECB) คงอัตราดอกเบี้ยไว้เท่าเดิม แต่ไม่ได้ส่งสัญญาณเกี่ยวกับทิศทางนโยบายในระยะถัดไป ขณะที่นักลงทุนประเมินผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจจากหลายบริษัท รวมถึงบริษัทยักษ์ใหญ่อย่าง Shell และ BNP Paribas ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 611.65 จุด ลดลง 6.47 จุด หรือ -1.05%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,238.17 จุด ลดลง 23.99 จุด หรือ -0.29%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 24,491.06 จุด ลดลง 111.98 จุด หรือ -0.46% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 10,309.22 จุด ลดลง 93.12 จุด หรือ -0.90%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปรับตัวลงในวันพฤหัสบดี (5 ก.พ.) หลังนักลงทุนคาดการณ์ว่าธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) อาจลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติม จากถ้อยแถลงที่สะท้อนว่าที่ผ่อนคลายนโยบายการเงิน ขณะที่หุ้น Glencore ปรับตัวลงแรง หลัง Rio Tinto ยืนยันว่าได้ยุติการเจรจาเข้าซื้อกิจการกับ Glencore แล้ว ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 10,309.22 จุด ลดลง 93.12 จุด หรือ -0.90%
- สัญญาณน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันพฤหัสบดี (5 ก.พ.) ท่ามกลางการซื้อขายที่ผันผวน หลังจากสหรัฐฯ และอิหร่านตกลงที่จะจัดการเจรจาที่ประเทศโอมานในวันนี้ (6 ก.พ.) ซึ่งทำให้นักลงทุนคลายความกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงที่อุปทานน้ำมันดิบของอิหร่านจะเผชิญภาวะชะงักงัน ทั้งนี้ สัญญาณ้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 1.85 ดอลลาร์ หรือ 2.84% ปิดที่ 63.29 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาณน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 1.91 ดอลลาร์ หรือ 2.75% ปิดที่ 67.55 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาณทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (5 ก.พ.) โดยถูกกดดันจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์ นอกจากนี้ กระแสการเทขายที่เกิดขึ้นเป็นวงกว้างในตลาดยังส่งผลให้นักลงทุนลดการถือครองสินทรัพย์ปลอดภัย ทั้งนี้ สัญญาณทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 61.30 ดอลลาร์ หรือ 1.24% ปิดที่ 4,889.50 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

เศรษฐกิจไทย 3.6 ล้านคน รายได้สะพัด 4.2 หมื่นล.

กกก.ตั้งเป้าเศรษฐกิจ 13-22 กุมภาพันธ์ 2569 ดึงนักท่องเที่ยวรวมกว่า 3.6 ล้านคน สร้างรายได้ราว 4.2 หมื่นล้านบาท โดยต่างชาติโต 10% YoY ไทยเที่ยวไทยเพิ่ม 3% YoY คาดนักท่องเที่ยวจีน เดือนกุมภาพันธ์ 5 แสนคน เดินทาง 3 กลยุทธ์ ยกระดับประสบการณ์-ชุมชน-ผู้ประกอบการ หนุนเป้ารายได้ท่องเที่ยว 3 ล้านล้านบาท นักวิเคราะห์มองบวกโรงแรม

JMT ตั้งงบ 2 พันล. ช้อหนี้ ต้นทุนทางการเงินลดลง

JMT หวังเศรษฐกิจครึ่งปีหลังฟื้น จากนโยบายรัฐบาลใหม่ หนุนธุรกิจบริหารจัดการหนี้ ตั้งงบ 2 พันล้านบาท ช้อหนี้เข้าพอร์ตเพิ่ม พร้อมตั้งสำรองรัดกุม ส่วนแผนออกหุ้นกู้ใหม่ รอสรุปช่วง Q2/2569 เชื้อต้นทุนการเงิน แนวโน้มปรับลดต่อเนื่อง จากปีก่อนคืบหน้าหุ้นกู้ 6 พันล้านบาท

TFG ผลิตดีตรุษจีน-โก๋ฟุ้ง ตั้งเป้ารายได้ปีนี้โต 10%

TFG ผลิตดีตรุษจีน หนุนราคาหมู-ไก่ขึ้นแรง มองมาเลเซียนำเข้าหมูจากไทย มูลค่า 4 พันล้านบาท เป็นบวกต่อทั้งอุตสาหกรรม ยอมรับบริษัทไม่ได้ประโยชน์ตรงจากไม่มีฐานผลิตหลักภาคใต้ ตั้งเป้าปี 2569 รายได้โตอย่างน้อย 10% พร้อมเดินเกมขยายร้านค้าปลีกจัดเส้นสิ้นปีมี 850 สาขา-จ่อเปิดตัวธุรกิจร้านอาหารแฟรนไชส์ 2/2569

CHOW เกมเทกโซลาร์ เป้าพอร์ตรวม 300 เมก

CHOW เทกโซลาร์เสริมพอร์ตพลังงาน ช้อ TU6 จาก T Utilities รวม 5 โครงการ กำลังผลิต 4.05 เมกะวัตต์ ตั้งเป้าปี 2569 พัฒนาโครงการใหม่ไม่ต่ำกว่า 100 เมกะวัตต์ ดันพอร์ตรวมแตะ 300 เมกะวัตต์ เล็งโอกาสโซลาร์ชุมชน Private PPA

MGI ยอดขายสุกพิก ยังแคมเปญตรุษจีน

MGI ยอดขายพิก รับไฮซีซั่นนางงามเก็บตัว เดินเกมการตลาดเปลี่ยนผู้เข้าประกวด 77 จังหวัดเป็นกองทัพอินฟลู ลุยการกระจายสินค้าเต็มพียอดขายดีดอด พร้อมอัดแคมเปญตรุษจีนดันยอด

TURBO สิ้นเชื่องช้า วางเป้าพอร์ตโต 25%

TURBO สิ้นเชื่องช้า ตั้งเป้าพอร์ตปี 2569 โต 25% เดินหน้าคัดลูกค้าคุณภาพ ขยายพื้นที่บริการ พร้อมปูพรมเปิดสาขาใหม่ 100 แห่งทั่วประเทศ ฟากโบรคเกอร์ "ซ้อ" ราคาเป้าหมาย 2.28 บาท ช้อหุ้นเชื่องช้าทะเยนโตเด่น

BAY ตั้งเป้าสิ้นเชื่อง 4% รุกขยายธุรกิจอาเซียน

BAY ตั้งเป้าสิ้นเชื่อง 2-4% คุม NPL ไม่เกิน 3.25-3.5% ส่งซิงธุรกิจอาเซียนโตแรง ปักเป้าขยายสิ้นเชื่องปีเพิ่มขึ้น 10% มองโอกาสมหาศาล พุ่งเป้าญี่ปุ่น พร้อมเดินหน้าเจาะอุตสาหกรรมยานยนต์ รถไฟฟ้าจากค่ายยักษ์ใหญ่

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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชักนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800