



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ ผันผวน ดัชนีขยับขึ้นมา และรอข่าวสำคัญของตลาด 2 เรื่อง
- ตลาดหุ้นไทย น่าจะเริ่มเห็นแรงงายเข้ามา ตลาดหุ้นมารอดูผลเจรจาการค้าและ ผู้ว่า สปท.คนใหม่ ที่จะทราบชื่อนี้(22) ซึ่งจะมีผลต่อหุ้นกลุ่มธนาคาร ซึ่งเป็นหุ้นกลุ่มใหญ่ของตลาด หากดัชนีฯ ยืนเหนือ 1200 จุดได้ 3 วัน จะเป็นสัญญาณที่ดีของตลาด
- คดีการค้าสหรัฐฯ เป็นประเด็นต้องติดตามต่อเนื่อง โดแนลด์ ทรัมป์ กดยอประกาศ Tariff Rate กลับกลุ่มประเทศคู่ค้าหลักไปบ้างแล้ว โดยในกลุ่ม ASEAN จะถูกเก็บอยู่ในช่วงประมาณ 20% ซึ่งคาดว่าผลการเจรจาของไทยจะออกมาในช่วง Rate เดียวกัน นอกจากนี้โดแนลด์ ทรัมป์ได้ประกาศเตรียมใช้ industry-specific tariffs ร่วมกับภาษีรายประเทศ ซึ่งคาดว่าจะบังคับใช้พร้อมกัน 1 ส.ค.นี้ ตลาดจึงกังวลเรื่องภาษีการค้าเป็นประเด็นสำคัญอยู่
- การรายงานผลประกอบการหุ้นสหรัฐฯ หุ้นใหญ่ประกาศในสัปดาห์นี้ ได้แก่ GOOG(23 ก.ค.), TSLA(23 ก.ค.) ซึ่งคาดว่าหุ้นส่วนใหญ่ผลประกอบการจะออกมาดี (ยกเว้นหุ้นกลุ่มน้ำมัน) โดยกำไรของบริษัทในดัชนี S&P 500 จะขยายตัวราว 5% เราคาดว่า บริษัทส่วนใหญ่จะได้รับผลกระทบจากมาตรการภาษีสหรัฐฯ ในช่วงครึ่งปีหลังมากกว่า ทั้งนี้ตลาดมุ่งให้ความสนใจที่ข้อตกลงการค้าระหว่างสหรัฐฯ-สหภาพยุโรป (EU)
- การประชุมครม. วันนี้ มีกำหนดหารือเคา-รายข้อแต่งตั้งผู้ว่าการ สปท. คนใหม่ หลังจากถูกเลื่อนเมื่อการประชุมสัปดาห์ก่อน แคนดิเดต 2 ท่าน ได้แก่ ดร.รุ่ง โพษานนท์ รมลิก-มาส และนายวิทย์ รัตนกร เป็นหนึ่งในการแต่งตั้งครั้งสำคัญ ที่จะส่งผลต่อนโยบายดอกเบี้ยของไทย ซึ่งหลังรับตำแหน่งจะเหลือการประชุมกบ. 2 ครั้ง (8 ต.ค., 17 ส.ค.) นักลงทุนจึงลดดอกเบี้ยนโยบาย..... หากวันนี้ นายวิทย์ ไม่ได้เป็นผู้ที่รับตำแหน่งนี้ อาจมีแรงซื้อกลับเข้ามาในหุ้นกลุ่มธนาคาร ที่ได้ประโยชน์จากภาวะดอกเบี้ยทรงตัวในระดับสูง
- การเมืองไทย ยังอยู่ในโหมดสัญญาณการทางการเมือง ไปจนถึงปลายเดือนมีคำร้องหรือคดี ที่เกี่ยวข้องทั้งทางตรงและทางอ้อมกับนายกฯ อยู่ถึง 3 เรื่อง (คลิปเสียง+ม.112+ชั้น14) ผลของคำตัดสิน ย่อมมีผลต่อตลาดหุ้น ทั้งนี้ ศาลรัฐธรรมนูญ น่าจะตัดสินคำร้องคลิปเสียงของนายกฯ ก่อนคดีอื่นๆ (อาจจบไม่เกินกลางเดือน ส.ค.) หากมีเหตุให้นายกฯ ต้องพ้นจากตำแหน่ง จะเป็นความเสี่ยงของตลาด
- DAOL ประเมินกำไรตลาด 2Q/25 ไว้ในช่วง 2.1-2.3 แสนล้านบาท ซึ่งต่ำกว่า 1Q/25 ที่ 2.82 แสนล้านบาท กำไรกลุ่มธนาคาร ส่งมอบแล้วที่ 6.5 หมื่นล้านบาท +4% yoy ; -3 qoq ดีกว่าที่ตลาดคาด และคาดว่าจะมีการทยอยประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลตามมา
- โครงการไฟฟ้าพลังน้ำของจีน: จีนได้เริ่มโครงการก่อสร้างเขื่อนไฟฟ้าพลังน้ำขนาดใหญ่บนแม่น้ำยาลุงซางโป (Yarlung Tsangpo) ในทิเบต มูลค่ากว่า 1.2 ล้านล้านหยวน ซึ่งส่งผลบวกเชิงจิตวิทยาต่อหุ้นกลุ่มวัสดุก่อสร้างและโลหะในตลาดจีน อย่างไรก็ตาม โครงการนี้สร้างความกังวลให้กับอินเดียและบังคลาเทศซึ่งเป็นประเทศปลายน้ำ
- Event วันนี้ : คำกล่าวของนายเจอโรม พาวเวลล์ ประธาน Fed, การประชุม FOMC.

News Comment

(0) Food & Beverage (Neutral) ตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศ มี.ย. - 5.2% MoM, -2% YoY

Company Report

- (+) SCB (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 140.00 บาท) กำไร 2Q25 ดีกว่าคาด, แนวโน้ม NPL ลดลงได้ดี
- (+) KTB (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) กำไรสุทธิ 2Q25 เป็นไปตามคาด, NPL ลดลงได้ดี
- (+) KKP (ถือ/เป้า 46.00 บาท) กำไร 2Q25 ดีกว่าคาด จาก Fee เพิ่มและ OPEX ลด
- (-) KBANK (ปรับลงเป็น ถือ/เป้า 170.00 บาท) กำไร 2Q25 ตามคาด แต่เป้าปี 2025E มีความท้าทายมากขึ้น
- (+) PRM (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 8.20 บาท) กำไรปกติ 2Q25E จะดีขึ้นจากเดิมจาก FSU และ OSV
- (+) AURA (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) กำไร 2Q25E ยังโดดเด่น สูงสุดเป็นอันดับ 2 จากธุรกิจขายฝาก
- (-) HMPRO (ถือ/เป้า 9.00 บาท) กำไร 2Q25E อ่อนตัวทั้ง YoY, QoQ จาก SSSG ติดลบต่อเนื่อง

Strategy

- ดัชนี SET จำเป็นต้องยืนเหนือแนวต้านจิตวิทยาที่ 1,200 จุดให้ได้อย่างมั่นคง (ยืนเหนือได้ติดต่อกัน 3 วันทำการ) เพื่อสร้างสัญญาณเชิงบวกและโอกาสในการปรับตัวขึ้นไปทดสอบเป้าหมายถัดไปที่ 1,220 จุด ปัจจัยชี้ขาดในระยะสั้นยังคงเป็นผลการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อทิศทางลงทุน
- กลยุทธ์การลงทุนในช่วงนี้ยังคงเน้นการเลือกลงทุนในหุ้นที่ราคายังปรับตัวขึ้นไม่มาก (Laggard) หรือหุ้นที่ราคาปรับฐานลงมาลึก แต่มีปัจจัยพื้นฐานรองรับและอาจมีการขายทำกำไรในหุ้นที่ราคาปรับตัวขึ้นมาสูงเพื่อสับเปลี่ยนกลุ่มลงทุน
- สถานการณ์แนวชายแดนกับพม่า ยังมีความเสี่ยงให้เห็น อาจต้องระวังการลงทุนหุ้นที่เกี่ยวข้องได้จากประเทศนี้
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ นำ OR, STA* ออก และนำ TTB เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย TTB(10%), GLOBAL(20%), WHA*(20%), CPALL(20%), SCB(10%)

Technical : SAWAD, OKJ

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
23-Jul	EC	Consumer Confidence	Jul P	14.22	15.30
	US	Existing Home Sales MoM	Jun	-0.2%	0.8%



News Comment

(0) Food & Beverage (Neutral) ตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศ มี.ย. -5.2% MoM, -2% YoY

Nielsen รายงานมูลค่าตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศ มี.ย. (by sales volume) หดตัว -2% YoY, -5.2% MoM

โดย Market share by manufacturer (% sales volume) มีดังนี้

OSP ที่ 43.0% (-170 bps YoY, -20 bps MoM)

CBG ที่ 26.8% (+220 bps YoY, +140 bps MoM)

TCP ที่ 18.9% (-50 bps YoY, -50 bps MoM)

ด้าน Market share by brand (% sales volume) มีดังนี้

M-150 ที่ 30.1% (-90 bps YoY, flat MoM)

Carabao Dang ที่ 26.5% (+240 bps YoY, +140 bps MoM)

Krating Dang ที่ 12.5% (-80 bps YoY, -70 bps MoM)

DAOL: เรามีนมมองเป็นบวก ต่อ Market Share เดือน มี.ย. โดย Market share ของ CBG ทำ All Time High ทั้ง by brand และ by manufacturer จากแผนการจัดโปรโมชันใน Modern Trade โดยเริ่มจัดตั้งแต่ วันที่ 4 ของเดือน พ.ค. - วันที่ 3 ของเดือน มี.ย. และมีแผนที่จะจัดโปรโมชันต่อในเดือน ก.ค. เราคาด market share ของ CBG จะเดินหน้าทำ All Time High ต่อ

CBG (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q25E ที่ 812 ล้านบาท (+18% YoY, +7% QoQ) สูงสุดในรอบ 16 ไตรมาส ใกล้เคียงกับที่เราคาดการณ์เดิม กำไรโต YoY หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +15% YoY จากรายได้ domestic branded own +30% YoY ตาม market share ที่ขยายตัวจากกลยุทธ์คงราคายาวที่ 10 บาท และรายได้ distribution business +28% YoY ช่วยชดเชยรายได้ต่างประเทศที่ลดลง -7% YoY จากรายได้กับพู่ชาที่ลดลง, 2) GPM ลดลงเล็กน้อย YoY จากสัดส่วนรายได้ distribution business ซึ่ง low margin ปรับตัวเพิ่มขึ้น ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล ดังนั้น เราคงประมาณกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 3,301 ล้านบาท (+16% YoY) เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 79.00 อิง PER 24.0x (ใกล้เคียง -1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี)

OSP (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท) คาดกำไรปกติ 2Q25E ขยายตัว YoY จาก GPM ขยายตัว กำไรทรงตัว QoQ หรือขยายตัวเล็กน้อย QoQ หนุนโดยรายได้ขยายตัวจากรายได้ domestic beverage และ personal care ที่ขยายตัว QoQ และ GPM ทรงตัวในระดับสูง QoQ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 3,426 ล้านบาท (+109% YoY) และกำไรปกติที่ 3,131 ล้านบาท (+3% YoY)

คณานักการลงทุนกลุ่ม Food & Beverage ที่ “เท่กับตลาด” เลือก CBG (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) เป็น Top picks ของกลุ่ม จากแนวโน้มผลประกอบการปี 2025E ที่เติบโตต่อเนื่อง สอนกระแสเศรษฐกิจจะลอดตัว



Company Report

(+) SCB (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 140.00 บาท) กำไร 2Q25 ดีกว่าคาด, แนวโน้ม NPL ลดลงได้ดี

เราปรับคำแนะนำเป็น “ซื้อ” จากเดิมที่ให้ “ถือ” SCB และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 140.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.95x (-0.75SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 120.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.85x (-1.00SD below 10-yr average PBV) จากการปรับกำไรและ PBV เพิ่มขึ้น โดยเรามีมุมมองเป็นบวกทั้งจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้และกำไร 2Q25 ที่ออกมาดีกว่าคาด โดยผู้บริหารคาดว่าจะ Cost to Income ratio จะทำได้ต่ำกว่าเป้าหมายที่ไว้ไว้ ขณะที่พยายามรักษา Dividend payout ให้เท่ากับปี 2024 ที่ 80% ให้ได้ ด้านกำไรสุทธิ 2Q25 อยู่ที่ 1.28 หมื่นล้านบาท (+27% YoY, +2% QoQ) เพราะมีกำไรจาก FVTPL เข้ามาช่วยหนุน ขณะที่มีการตั้งสำรองมากกว่าคาดจากการใส่ Management Overlay เพิ่มขึ้น ด้าน NPL ลดลงได้ดีกว่าคาดอยู่ที่ 3.31% จากไตรมาสก่อนที่ 3.45% จากสินเชื่อ SME และเช่าซื้อที่ตื้น กำไรสุทธิ 1H25 คิดเป็น 59% จากประมาณการทั้งปี ทำให้มีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ขึ้น +7%/+6% จากการปรับ Cost to Income ลดลง ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 4.6 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +5% YoY ซึ่งเป็นการเติบโตที่สูงที่สุดในกลุ่มธนาคาร จากสำรองที่ลดลง ขณะที่ราคาต่ำกว่ากำไรสุทธิ 3Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY จากฐานสำรองที่สูงในปีก่อน ราคาหุ้นลดลง -9% ช่วง 1 เดือน ที่ผ่านมามีเมื่อเทียบกับ SET เพราะแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่จะลดลงเร็วกว่าคาด แต่อย่างไรก็ดี SCB มี Dividend yield สูงที่สุดในกลุ่มธนาคารที่ 9% ขณะที่ภาพรวม NPL มีแนวโน้มลดลงได้ดี จึงปรับคำแนะนำเป็น “ซื้อ” และเลือก SCB เป็น Top pick ของกลุ่ม

(+) KTB (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) กำไรสุทธิ 2Q25 เป็นไปตามคาด, NPL ลดลงได้ดี

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” KTB และราคาเป้าหมายที่ 25.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.75x (-0.50SD below 10-yr average PBV) โดย KTB ประกาศกำไรสุทธิ 2Q25 อยู่ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท (-6% YoY, -5% QoQ) ดีกว่าตลาดคาด +6% แต่เป็นไปตามที่ราคา โดยกำไรจากเงินลงทุนมากกว่าคาดมา ขณะที่มีการตั้งสำรองเพิ่มขึ้นมากกว่าคาดจากการตั้งเผื่อความเสี่ยงเรื่อง Tariff เพิ่มเติม ด้านรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิดีตามคาดจาก Wealth management และ Bancassurance ส่วน NPL ลดลงได้ดีกว่าคาดมาอยู่ที่ 2.94% (ราคา 3.03%) จากไตรมาสก่อนที่ 2.97% กำไรสุทธิ 1H25 คิดเป็น 52% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 4.4 หมื่นล้านบาท ทรงตัว YoY ขณะที่กำไรสุทธิ 3Q25E จะเพิ่มขึ้น YoY เพราะสำรองลดลง แต่จะลดลง QoQ จาก NIM ที่ลดลง ส่วน NPL มีแนวโน้มที่ดีกว่ากลุ่มเพราะเน้นการปล่อยสินเชื่อให้ภาครัฐเป็นหลัก ประกอบกับมีประเด็นเรื่องลูกหนี้ THAI ที่อาจเห็นการเลื่อนขึ้นขึ้นจากเดิมที่เป็น NPL ราคาหุ้นลดลง -12% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เพราะแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่จะลดลงเร็วกว่าคาด แต่อย่างไรก็ดี KTB เป็นธนาคารที่มี Asset Quality ที่แข็งแกร่งจากการเน้นปล่อยสินเชื่อภาครัฐ ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ ด้าน valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.66x (-1.00SD below 10-yr average PBV) โดยเรายังคงเลือก KTB เป็น Top pick ของกลุ่ม

(+) KKP (ถือ/เป้า 46.00 บาท) กำไร 2Q25 ดีกว่าคาด จาก Fee เพิ่มขึ้นและ OPEX ลด

เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมายที่ 46.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.60x (-1.50SD below 10-yr average PBV) โดย KKP ประกาศกำไรสุทธิ 2Q25 อยู่ที่ 1,409 ล้านบาท (+83% YoY, +33% QoQ) ดีกว่าที่ตลาดคาดที่ 1,119 ล้านบาท และราคาคนที่ 1,101 พันล้านบาท โดยมีรายได้ค่าธรรมเนียมมากกว่าคาดและมี OPEX ต่ำกว่าคาด ขณะที่สำรองเป็นไปตามคาด โดยมีผลขาดทุนสุทธิลดลงได้ดี (-41% YoY, -9% QoQ) เพราะปริมาณรถยัดลดลงจากโครงการศูนย์ช่วยเหลือ ส่วน NPL ลดลงมาอยู่ที่ 4.30% จากไตรมาสก่อนที่ 4.40% จากสินเชื่อเช่าซื้อที่ลดลง กำไรสุทธิ 1H25 คิดเป็น 57% จากประมาณการทั้งปี โดยเรามีแนวโน้มปรับขึ้น แต่ขอรอการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้เพื่อฟังภาพรวม 2H25E อีกที เนื่องจากเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 4.4 พันล้านบาท ลดลง -13% YoY จากสินเชื่อที่ลดลงและสำรองที่ยังอยู่ในระดับสูง ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +6% วานนี้ จากกำไร 2Q25 ที่ดีกว่าคาดมาก อย่างไรก็ตาม KKP ยังมี Dividend yield ที่สูงราว 7% โดยจะมี XD ที่ 2.75 บาท ต่อหุ้นในวันที่ 2 พ.ค. 25 ทำให้เรายังแนะนำ “ถือ”

(-) KBANK (ปรับลงเป็น ถือ/เป้า 170.00 บาท) กำไร 2Q25 ตามคาด แต่ปี 2025E มีความท้าทายมากขึ้น

เราปรับลดคำแนะนำเป็น “ถือ” จากเดิมที่ “ซื้อ” แต่ยังคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 170.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.68x (-1.00SD below 10-yr average PBV) โดยเรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ เพราะเป้าหมายทางการเงินปี 2025E มีความท้าทายมากขึ้น โดยผู้บริหารยอมรับว่าเป้า Credit cost ปี 2025E ที่ไว้ที่ 140-160bps จะสูงกว่าเป้าที่ไว้ไว้ โดยคาดว่าจะขึ้นไปแตะสูงสุดได้ที่ 170bps จากผลกระทบเรื่อง Tariff และเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง ขณะที่กำไรสุทธิ 2Q25 อยู่ที่ 1.25 หมื่นล้านบาท (-3% YoY, -9% QoQ) เป็นไปตามที่ตลาดและเรา เพราะมีกำไรจาก FVTPL มากกว่าคาด ขณะที่มีการตั้งสำรองมากกว่าคาด ส่วน NPL ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 3.18% จากไตรมาสก่อนที่ 3.19% เพราะมี write-off เพิ่มขึ้นอีก 3.6 พันล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 3.1 พันล้านบาท กำไรสุทธิ 1H25 คิดเป็น 54% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 4.9 หมื่นล้านบาท ทรงตัว YoY จากสำรองที่ลดลงแต่ชดเชยด้วย NIM ที่ลดลงเช่นกัน ขณะที่ราคาต่ำกว่ากำไร 3Q25E จะลดลง YoY จาก NIM ที่ลดลง แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ เพราะสำรองที่ลดลง ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +14% และ +37% ช่วง 6 เดือน และ 12 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET ซึ่ง outperform its peers เพราะแรงเก็งกำไรจาก GULF เข้าซื้อหุ้น รวมถึงตลาดหุ้นผันผวนทำให้นักลงทุนหันมาซื้อหุ้นที่มี Dividend yield สูงราว 6% แต่อย่างไรก็ดี จากแนวโน้มสำรองที่ยังมีความเสี่ยงที่จะเพิ่มขึ้นได้อีกในอนาคตจะกดดันความสามารถในการทำกำไร เราจึงปรับลงเป็น “ถือ”



Company Report

(+) PRM (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 8.20 บาท) กำไรปกติ 2Q25E จะดีขึ้นจากเดิม จาก FSU และ OSV

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 8.20 บาท (เดิม 7.50 บาท) อิง 2025E core PER ที่ 10.0 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) เนื่องจากเรามีการปรับกำไรและ re-rate PER ขึ้น โดยเราประเมิน 2Q25E จะมีกำไรปกติ 530 ล้านบาท (-17% YoY, +27% QoQ) กลับมาฟื้นตัวดี QoQ และดีขึ้นจากเดิมที่เราประเมินที่ราว 500 ล้านบาท เนื่องจาก 1) เรือ FSU จะเติบโตโดดเด่นสุด จากเรือใหม่ และ n-rate ที่สูงขึ้น จากการต่อสัญญาใหม่, 2) OSV จะมีการรับรู้รายได้จากเรือใหม่เพิ่มมากขึ้นทั้งจากเรือ FSO และ crew boat และ 3) ไม่มีเรือใหญ่เข้า dry dock เทียบกับ 1Q25 ที่มีเรือ VLCC และ AWB เข้า dry dock ในเดือน ม.ค. ทั้งนี้ ใน 2Q25E จะมีรายการพิเศษจาก FX loss ส่งผลให้เราประเมินกำไรสุทธิจะอยู่ที่ 455 ล้านบาท (-29% YoY, -38% QoQ) เราประมาณการกำไรปกติปี 2025E ขึ้น 3% เป็น 2.05 พันล้านบาท -2% YoY จากกำไร 2Q-3Q25E ที่ดีขึ้นจากเดิม ทั้งนี้ กำไรปกติ 1H25E จะคิดเป็น 46% จากทั้งปี สำหรับ 3Q25E จะกลับมาเติบโต YoY, QoQ ได้จากการรับรู้รายได้จากเรือใหม่ได้เต็มที่, ไม่มีเรือใหญ่เข้า dry dock และ SG&A จะลดลงจากค่าใช้จ่ายพนักงาน ส่วน 4Q25E จะยังเติบโต YoY ได้ และมี upside หากได้เรือใหม่เพิ่ม ราคาหุ้น underperform SET -7% ในช่วง 6 เดือน จากกำไร 4Q24 ที่ลดลงมาก แต่ outperform SET +3% ใน 3 เดือน จากกำไร 1Q25 ที่ดีขึ้น ทั้งนี้ เรายังแนะนำ "ซื้อ" จากกำไรปกติ 2Q-3Q25E ที่จะกลับมาดีขึ้นชัดเจนและมากกว่าที่ทำไว้เดิม รวมถึงปี 2025E-2026E ยังมี upside จากแผนขยายเรือใหม่/ธุรกิจใหม่ อีกทั้งโครงการซื้อหุ้นคืนจะช่วยหนุนราคาหุ้น ด้าน valuation ยังน่าสนใจ คิดเป็น 2025E core PER ที่ 7.8 เท่า (-1.25SD)

(+) AURA (ซื้อ/ปรับเป้า 21.00 บาท) กำไร 2Q25E ยังโดดเด่น สูงสุดเป็นอันดับ 2 จากรุทธิจายผาก

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 21.00 บาท อิง 2025E PER ที่ 20.5 เท่า (3-yr average PER) เราประเมินกำไร 2Q25E ที่ 350 ล้านบาท (+2% YoY, -12% QoQ) ดีขึ้นจากเดิมเล็กน้อย และจะเป็นกำไรสูงสุดเป็นอันดับที่ 2 จาก 1) ธุรกิจค้าปลีกทองยังทำได้ดีแต่จะลดลง YoY, QoQ จากฐานสูง เทียบกับช่วง 2Q24 และ 1Q25 ที่ราคาทองมีทิศทางปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก ส่งผลให้ GPM สูงกว่าค่าเฉลี่ยมาก และ 2) ธุรกิจจายผากยังดีต่อเนื่อง โดยเราประเมินรายได้ดอกเบี้ยรับและกำไรขั้นต้นจะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 204 ล้านบาท (+53% YoY, +15% QoQ) จากยอดลูกหนี้จายผากที่จะเพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น 6.5 พันล้านบาท จาก 31 มี.ค.25 อยู่ที่ 5.1 พันล้านบาท เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 1.36 พันล้านบาท +20% YoY โดยกำไร 1H25E จะคิดเป็น 55% จากทั้งปี สำหรับในช่วง 2H25E จะยังโต YoY ได้ดีต่อเนื่อง ทั้งจากรุทธิจายผากที่ขึ้นตามการขยายสาขา, การปรับขึ้นค่าเช่าหนึ่งที่จะเห็นผลบวกใน 3Q25E มากขึ้น และธุรกิจจายผากที่ยังเติบโตก้าวกระโดด จากยอดลูกหนี้จายผากที่จะเพิ่มเป็น 7.5 พันล้านบาท จากสิ้นปี 2024 ที่ 4.9 พันล้านบาท ราคาหุ้น outperform SET +18% ในช่วง 6 เดือน จากกำไรปี 2024E ที่ดีกว่าคาด แต่ underperform SET -15% ในช่วง 3 เดือน จากการขายทำกำไรหลังกำไร 1Q25E เติบโตดี ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มกำไร 2Q25E ที่จะยังอยู่ในระดับที่ดีต่อเนื่อง รวมถึงแนวโน้มการเติบโตของกำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้าที่ยังสดใส โดยเฉพาะธุรกิจจายผากที่ยังคงเติบโตระดับสูง

(-) HMPRO (ถือ/ปรับเป้า 9.00 บาท) กำไร 2Q25E อ่อนดิ่งทั้ง YoY, QoQ จาก SSSG ติดลบต่อเนื่อง

เรายังคงแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมาย 9.00 บาท โดยอิง PER ปี 2025E ที่ 17.7 เท่า (-1.5SD below 5-yr average) เราคาดว่ากำไร 2Q25E ที่ 1,552 ล้านบาท ลดลง -4% YoY และ -9% QoQ โดยคาดว่าจะได้ ทรงตัว YoY และ QoQ จากรายได้จากสาขาใหม่ ทั้งนี้คาด SSSG ของ HomePro ใน 2Q25E ติดลบที่ -8-9% ผลกระทบหลักจากปัจจัยฤดูกาล ทำให้ออควายเครื่องใช้ไฟฟ้ากลุ่มทำความเย็นและ traffic ในสาขาลดลง ประกอบกับสภาพเศรษฐกิจและนักท่องเที่ยวที่ไม่ฟื้นตัว ขณะที่คาด Home Pro มาเลเซียอยู่ที่ -11-12% และ MegaHome ติดลบน้อยกว่าที่ราว -1-2% เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/26E อยู่ที่ 6.7/7.2 พันล้านบาท +3%/+8% YoY โดยกำไรปี 2024 อยู่ที่ 6.5 พันล้านบาท และประมาณการ 1H25E คิดเป็น 50% จากประมาณการทั้งปี โดยเราคาด SSSG ทั้งปีอยู่ในระดับลบ low single digit ถึงทรงตัว จากทั้งปัจจัยของเศรษฐกิจโดยรวมที่ยังไม่ฟื้นตัวโดยเฉพาะในเขตกรุงเทพและปริมณฑลที่มีสาขาของ HomePro เป็นส่วนใหญ่ ราคาหุ้นกลับมา outperform ตลาดได้ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา หลังจาก underperform มาต่อเนื่องจากความกังวลต่อกำลังซื้อในประเทศที่ไม่ฟื้นตัวกระทบต่อกลุ่มค้าปลีก ปัจจุบันที่เทรดที่ PER ปี 2025E ที่ 14.6x ราว -1.9SD



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบเล็กน้อยในวันจันทร์ (21 ก.ค.) ส่วนดัชนี S&P500 และ Nasdaq ปิดทำนิวไฮ โดยได้แรงหนุนจากการพุ่งขึ้นของหุ้นอัลฟาเบต (Alphabet) และหุ้นบริษัทเทคโนโลยีรายอื่น ๆ ก่อนที่บริษัทเทคโนโลยีรายใหญ่จะเปิดเผยผลประกอบการในสัปดาห์นี้ ขณะที่นักลงทุนยังคงจับตาความคืบหน้าในการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และบรรดาประเทศคู่ค้า ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,323.07 จุด ลดลง 19.12 จุด หรือ -0.04%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,305.60 จุด เพิ่มขึ้น 8.81 จุด หรือ +0.14% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 20,974.17 จุด เพิ่มขึ้น 78.52 จุด หรือ +0.38%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลงในวันจันทร์ (21 ก.ค.) หลังจากที่มีนักลงทุนประเมินผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนต่าง ๆ ที่ออกมาละเล้ากัน และจับตาการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับสหภาพยุโรปอย่างใกล้ชิด ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 546.58 จุด ลดลง 0.42 จุด หรือ -0.08%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,798.22 จุด ลดลง 24.45 จุด หรือ -0.31%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 24,307.80 จุด เพิ่มขึ้น 18.29 จุด หรือ +0.08% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 9,012.99 จุด เพิ่มขึ้น 20.87 จุด หรือ +0.23%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันจันทร์ (21 ก.ค.) นำโดยหุ้นกลุ่มเหมืองแร่ ขณะที่นักลงทุนยังคงจับตาดูทิศทางนโยบายของธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 9,012.99 จุด เพิ่มขึ้น 20.87 จุด หรือ +0.23%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบเล็กน้อยในวันจันทร์ (21 ก.ค.) เนื่องจากนักลงทุนคาดการณ์ว่ามาตรการคว่ำบาตรล่าสุดที่ยุโรปประกาศใช้กับรัสเซีย นั้น จะส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันเพียงเล็กน้อย ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนส.ค. ลดลง 14 เซนต์ หรือ 0.21% ปิดที่ 67.20 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ย. ลดลง 7 เซนต์ หรือ 0.1% ปิดที่ 69.21 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันจันทร์ (21 ก.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์และการปรับตัวลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ขณะที่นักลงทุนจับตาการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และประเทศคู่ค้า ก่อนที่จะถึงกำหนดเส้นตายในวันที่ 1 ส.ค. ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนส.ค. เพิ่มขึ้น 48.10 ดอลลาร์ หรือ 1.43% ปิดที่ 3,406.40 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

• THAI เทคอฟฟี่ รัฐมนตรี ส.ค.นี้

THAI พร้อมกลับเข้าเทรดตลาดหุ้นไทยต้นเดือนส.ค.นี้ ผู้บริหารมั่นใจเป็นตัวเลือกใหม่สำหรับนักลงทุน รับช่วงฤดูกาลท่องเที่ยว มาตรการภาษีที่ปรับไม่กระทบ พร้อมเข้าร่วมประชุมศูนย์ซ่อมบำรุงอากาศยานอุตะกา ร่วมกับ BA มูลค่า 10,000 ล้านบาท

• PSG บีบโซลาร์หนีเมกะวัตต์ ลากกริดขายไฟจนยื่นสิงคโปร์

พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น รุกหนักธุรกิจพลังงานสปป.ลาว เดินหน้าพัฒนาโซลาร์ฟาร์มขนาด 10,000 เมกะวัตต์ ป้อนโรงไฟฟ้าพลังน้ำแบบสูบกลับ พร้อม MOU หน่วยงานพลังงานระดับภูมิภาค เพื่อลากกริดส่งออกพลังงานไฟฟ้าจากสปป.ลาว ไปยังประเทศกัมพูชา สิงคโปร์ และจีน ดันรายได้ใน 10 ปีข้างหน้าแตะ 30,000 ล้านบาท

• SA คงเป้ารายได้ปีโต 10-15% ดันเบ็กส์ 5 พันล้าน จ่อโอน 2 คอนโดใหม่ 5.5 พันล้าน

SA คงเป้ารายได้ปีนี้โต 10-15% จากปีก่อน ดันเบ็กส์ 5,000 ล้านบาท จ่อโอนปีนี้กว่า 2,000 ล้านบาท และเตรียมโอนคอนโดมิเนียมสร้างเสร็จใหม่ 2 โครงการ มูลค่ารวมกว่า 5,500 ล้านบาท ในเดือนพ.ย.นี้ แม้ภาพรวมตลาดอสังหาริมทรัพย์ชะลอตัว

• MEDEZE ฉลอง 15 ปี ลุย Sandbox ขับเคลื่อนสู่ HEALTH Economy

เมดิซ กรุ๊ป ฉลองครบรอบ 15 ปีอย่างยิ่งใหญ่ ตอกย้ำความมุ่งมั่นพัฒนานวัตกรรมทางการแพทย์ขั้นสูง ปักธงอนาคตเศรษฐกิจการแพทย์ไทย เดินหน้าโครงการ Sandbox รวมพลังการแพทย์สู่ HEALTH Economy เครื่องยนต์ใหม่ขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทย

• PSH จ่อขายคอนโด 1.2 พันล้าน 'สุภาลัย' เปิดจองบ้านเฟสใหม่

พฤษภา เตรียมเปิดจองคอนโดมิเนียมติดริมแม่น้ำเจ้าพระยา แซปเตอร์ เจริญกรุง-ริเวอร์ไซด์ มูลค่า 1,200 ล้านบาท รอบ VVIP DAY ในวันที่ 26 ก.ค.นี้ ณ ร้าน The River Club ซอยเจริญกรุง 80 ฟาก SPALI เตรียมเปิดจองเฟสใหม่ในโครงการ สุภาลัย พาร์ควิลล์ นิคมใหม่-วงแหวน มูลค่า 1,700 ล้านบาท ในวันที่ 2-3 ส.ค.นี้

• BCP มั่นใจโครงการ SAF เสร็จปลายปีนี้ เร่งหาซื้อที่ปรึกษากฎหมาย หลังผู้รับเหมาทั้งงาน

บางจากฯ มั่นใจโครงการ SAF เสร็จสมบูรณ์ปลายปีนี้ แม้ผู้รับเหมาทั้งงานล่าสุดรวบรวมข้อมูลหาซื้อที่ปรึกษาทางกฎหมาย ฟากโบรกฯ มองกระทบน้อย และไม่จำเป็นต้องเร่งรีบเดินเครื่อง คาดมาร์จิ้นต่ำ หลายประเทศเลื่อนการบังคับใช้ SAF ออกไป

• CHAYO ปรับแผนหุ้นกู้เชิงรุก ย้ายระยะเวลา-เพิ่มดอกเบี้ยอีก 0.125%

บมจ.ชโย (CHAYO) เปิดใจชี้ขาดพื้นฐานธุรกิจแข็งแกร่ง สอนตลาดหุ้นกู้-เศรษฐกิจเปราะบาง โชว์สินทรัพย์รวมเฉียดหมื่นล้านบาท บริหารพอร์ตหนี้รวมกว่าแสนล้านบาท ททยอยสร้างกระแสเงินสดจากการจัดเก็บหนี้ NPL/NPA ต่อเนื่อง เผยด้วยภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์อยู่ในสภาวะ Over Supply บริษัทจึงปรับแผนการจ่ายคืนหุ้นกู้ออกไป 2 ปี พร้อมเพิ่มอัตราดอกเบี้ยให้ผู้ถือหุ้นกู้อีก 0.125% ต่อปี ยืนยันเงินต้นได้ครบตามสัญญาแน่นอน



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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้รับการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ คาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

Disclaimer: Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ คาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800