



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

สรุปภาพรวม : คาดดัชนีฯ พ้นผวนกรอบแคบ ก่อนเข้าสู่วันหยุด

ตลาดหุ้นไทย ดัชนีฯจะมีความผันผวนหลังราคาหุ้นส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้นมาก หวั่นธนาคารถูกกดดันจากการลดดอกเบี้ย ขณะที่บริษัทต่างๆ รายงานกำไรเกินครึ่งแล้ว และจะเข้าสู่วันหยุด ซึ่งจะเปิดมาด้วยการรายงานตัวเลข GDP ไตรมาสที่ 2 ของไทย ในวันจันทร์

ปัจจัยและเหตุการณ์สำคัญ :

ปัจจัยต่างประเทศ

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ แผ่วลงหลังแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ และอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Bond Yield) ปรับตัวสูงขึ้น (bond yield 10 ปี 4.29%) หลังจากข้อมูลเงินเฟ้อฝั่งผู้ผลิต (PPI) ออกมาแข็งแกร่งกว่าที่คาดการณ์ไว้ (PPI Final Demand YoY, actual 3.3%, est. 2.5%, prior 2.3%) ทำให้นักลงทุนลดการคาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐ จะลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนกันยายน
- ความกังวลประเด็นการค้าสหรัฐฯ คลี่คลายไปบ้างแล้ว หลังโดนัลด์ทรัมป์ประกาศตัวเลขภาษีนำเข้ารายประเทศ และคู่ค้าหลักอย่างจีนได้ตกลงขยายเวลาะงับภาษีนำเข้าออกไปอีก 90 วัน ด้านอินเดียที่โดยภาษี 50% ยังเชื่อว่าจะมีการเจรจาเพิ่มเติมอีก เพื่อตกลงในอัตราที่ต่ำกว่า หลังจากนี้ให้ระวังเรื่องการปรับภาษีนำเข้าเป็นรายสินค้าไป
- รอติดตามคืนนี้(15 ส.ค.) ประณ.โดนัลด์ ทรัมป์ เตรียมประชุมสุดยอดกับปธน. วลาดิมีร์ ปูติน เพื่อหารือในข้อตกลงยุติสงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ทั้งนี้คาดว่าจะมีการหารือส่วนของการครอบครองดินแดน หากการเจรจาออกมาดี จะส่งผลบวกต่อตลาดหุ้น โดยเฉพาะตลาดหุ้นยุโรป รวมถึงหุ้นส่งออกของไทย

ปัจจัยในประเทศ :

- การปรับลดดอกเบี้ยนโยบายของ กนง. 0.25% และมีโอกาสที่จะปรับลดลงได้อีกอย่างน้อย 1 ครั้ง ในปีนี้ อาจส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ย (NIB) ของธนาคารของไทยมากขึ้น เป็นเหตุให้ราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร ปรับตัวลดลงในวันที่ผ่านมา สืบาคหน้า คาดว่า ธนาคารต่างๆ จะทยอยประกาศเงินปันผลระหว่างกาล ซึ่งจะมีผลต่อราคาหุ้นธนาคาร ถ้า เงินปันผลจ่ายรอบนี้สูงหรือต่ำกว่าที่คาดกันไว้
- แม้การตัดสินใจของนายกฯ โดยศาลรัฐธรรมนูญ ในวันที่ 29 ส.ค. จะอีกหลายวัน แต่เนื่องจากจะมีผลต่อทิศทางการเมือง ซึ่งอาจเป็นบวกหรือลบต่อตลาดหุ้นได้ อาจทำให้การซื้อขายของตลาดจากนี้ไป มีความผันผวนมากขึ้น เพราะนักลงทุนจะปรับกรอบลงทุนมาเป็นสั้นๆ ส่วนหนึ่งมาจาก แรงขายทำกำไรเยอะมากขึ้น (หลังส่งบ และขึ้น “XXD”)
- สภาฯ กำลัง พิจารณาร่าง พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปี 2569 วงเงิน 3.78 ล้านล้านบาท ในวาระ 2 และ 3 ซึ่งคาดว่าจะหารือเสร็จสิ้นและลงมติในวันนี้ ความคืบหน้าดังกล่าวเป็นผลต่อตลาดหุ้น เนื่องจากรัฐบาลจะสามารถออกมาตรการเศรษฐกิจได้เร็วขึ้น ช่วยให้เงินในระบบหมุนเวียนได้มากขึ้น
- สืบาคหน้า(18 ส.ค.) สภาฯ พิจารณาร่าง พ.ร.บ. งบประมาณ รายจ่ายประจำปี 2568 โดยเราคาดว่า จะออกมาดี และอาจมีการปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP ปี 2568-69 จากผลการส่งออกที่ยาวตัวต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา ทั้งนี้ GDP ไตรมาส 1/68 ที่ผ่านมา ขยายตัวที่ 3.1%
- สิ้นสุดกำหนดการส่งงบตลาด 2Q25 โดย DAOL ประเมินกำไรสุทธิของตลาดในไตรมาส 2/68 ที่ 3.14 แสนล้านบาท (+21% YoY, +11% QoQ) (รวมกำไรของ GULF ที่มีรายการพิเศษราว 5 หมื่นลบ. แต่ไม่รวมกำไรของ THAI) หลังจากนั้นให้ติดตามบทวิเคราะห์หุ้นรายตัวว่าจะมีการ Upgrade หรือ Downgrade ตามงบที่ออกมาของหุ้นนั้นๆ
- Event วันนี้ : GDP ญี่ปุ่น

Company Report

- (+) CK (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 23.50 บาท) 2Q25 ดีกว่าคาดจากรายได้ก่อสร้างทรงตัวสูงและส่วนแบ่งกำไร CKP ดีขึ้น
- (+) MAGURO (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) กำไร 2Q โตตามคาด, 2H25E โตต่อเตรียมเปิด Kiwamiya ก.ย. นี้
- (+) GFPT (ซื้อ/เป้า 13.20 บาท) 2Q25 ดีกว่าคาด, 3Q25E ได้งานนิสสวัสดิ์ดุสิตลงแม้มีประเด็นแรงงาน
- (+) PLANB (ซื้อ/เป้า 6.50 บาท) กำไร 2Q25 โต YoY, QoQ จากรายได้ OOH ขยายตัว
- (+) SJWD (ซื้อ/เป้า 11.30 บาท) กำไรปกติ 2Q25 ดีตามคาด โตดี YoY จากธุรกิจขนส่งและ Oversea
- (+) PRM (ซื้อ/เป้า 8.20 บาท) กำไรปกติ 2Q25 ใกล้เคียงคาด โตดีขึ้น QoQ จากเรือใหม่
- (-) OKJ (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 5.90 บาท) 2Q25 กำไรต่ำคาด สถานการณ์ 2H25E ยังมีความไม่แน่นอน
- (-) BTS (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 4.00 บาท) 1QFY26 ทดทุนต่อเนื่องและต่ำกว่าคาด
- (0) IVL (ถือ/เป้า 22.00 บาท) ยังคงขาดทุนสุทธิใน 2Q25 แต่ลดลง QoQ

Strategy

- ดัชนีฯ ยังไม่ผ่าน 1280 จุด (ปิด 1266 จุด) เรียกว่าค่อนข้างเหนียว ตลาดกำลังพยายามทำตัวให้หลุดจาก “वाल” ของตลาด ที่เป็นมาตั้งแต่ ต.ค.ปี ก่อน ตลาดช่วงนี้จึงอาจมีความผันผวนมากกว่าปกติ
- กลยุทธ์หลัก: เน้นกรอบเวลาลงทุนรอบสั้นๆ ไว้ก่อน และหมุนเวียนกลุ่ม (Sector Rotation) เร็วขึ้น โดยเน้นไปที่หุ้นขนาดใหญ่ ที่ขึ้นดัชนีฯ
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เราคงหุ้นเดิมไว้ทั้งหมด หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย DELTA*(10%), CPF*(10%), KTC(10%), KBANK(10%), TRUE*(10%)

Technical : KCE, PROEN

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
15-Aug	JN	GDP Annualized SA QoQ	2Q P	0.39%	-0.20%
	CH	New Home Prices MoM	Jul	--	-0.27%
	CH	Retail Sales YoY	Jul	4.84%	4.80%
	US	Retail Sales Advance MoM	Jul	0.46%	0.60%
	US	Empire Manufacturing	Aug	-140.0%	5.5
	US	U. of Mich. Sentiment	Aug P	61.9	61.7



Company Report

(+) CK (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 23.50 บาท) 2Q25 ดีกว่าคาดจากรายได้ก่อสร้างทรงตัวสูงและส่วนแบ่งกำไร CKP ดีขึ้น

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 23.50 บาท (เดิม 22.00 บาท) อิง SOTP CK รายงานกำไรสุทธิ 2Q25 ที่ 863 ล้านบาท (+77% YoY, +206% QoQ) สูงกว่าเรคาดที่ 670 ล้านบาท หนุนโดย 1) รายได้ก่อสร้างสูงขึ้น +17% YoY ตาม backlog ที่สูงขึ้นจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม แต่ชะลอ -10% QoQ โดยหลักเนื่องจากใน 1Q25 มีรายได้งาน M&E สายสีส้มและสายสีน้ำเงิน, 2) GPM ดีขึ้น +70bps YoY, +20bps QoQ เป็นไปตาม project mix, 3) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมโต +73% YoY, +123% QoQ หนุนโดยปัจจัยฤดูกาลของ CKP รวมถึง CKP และหลวงพระบาง พาวเวอร์มีกำไร Fx, และ 4) มีเงินปันผลจาก TTW 232 ล้านบาท เราปรับกำไรสุทธิปี 2025E ขึ้น +19% เป็น 2 พันล้านบาท (+38% YoY) จากการปรับสมมติฐานรายได้และ GPM ขึ้นจาก progress ทำได้ดีกว่าคาด รวมถึงปรับค่าใช้จ่ายภาษีหลัง 1H25 ยังไม่มีผลกระทบเกณฑ์ GMT สำหรับ 3Q25E เบื้องต้นประเมินกำไรสุทธิจะยังขยายตัว QoQ หนุนโดยรายได้ก่อสร้างทรงตัวสูงและ high season ของ CKP ราคาหุ้น underperform SET -10% ใน 3 เดือน แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน แม้จะมี noise จากประเด็นการเมือง แต่เราคงมุมมองบวกต่อแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2025E มีโอกาสแตะระดับสูงในรอบ 7 ปี หนุนโดย backlog ยังแข็งแกร่งที่ระดับ 1.9 แสนล้านบาท ซึ่งช่วย secure รายได้อย่างน้อยในช่วง 4-5 ปีข้างหน้า

(+) MAGURO (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) กำไร 2Q โตตามคาด, 2H25E โตต่อ เตรียมเปิด Kiwamiya ก.ย. นี้

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 26.00 บาท อิง PER 23.5x MAGURO รายงานกำไรสุทธิ 2Q25 ที่ 32 ล้านบาท (+149% YoY, -1% QoQ) ใกล้เคียงคาด กำไรโต YoY จาก 1) รายได้ +39% YoY ทำ All Time High จากการขยายสาขา แม้ SSSG ลดลง -9.8% YoY จากผลกระทบแผ่นดินไหว, 2) GPM ทำ All Time High จากต้นทุนวัตถุดิบลดลง และสัดส่วนแบรนด์ใหม่ที่ High margin ปรับตัวเพิ่มขึ้น, 3) SG&A to sales เพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายเปิดสาขาใหม่ 5 แห่ง และค่าใช้จ่ายล่วงหน้าบางส่วนสำหรับสาขาใน 3Q25 ด้านกำไรชะลอตัวเล็กน้อย QoQ จาก SG&A to sales ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายในการสำรวจแบรนด์ และ Annual staff party ทั้งนี้ บริษัทฯ ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลที่ 0.25 บาท/หุ้น (XD 28 Aug 2025) เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 141 ล้านบาท (+45% YoY) กำไร 1H25 มีสัดส่วนที่ 46% ของประมาณการ ทั้งนี้ เราคาดว่ากำไร 2H25E จะขยายตัว YoY, HoH จากรายได้และ GPM ขยายตัว ราคาหุ้นทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2025E PER 15.4x ต่ำกว่า peer, Valuation ยังน่าสนใจ หนุนด้วยกำไร All Time High และ upside จากแบรนด์ใหม่

(+) GFPT (ซื้อ/เป้า 13.20 บาท) 2Q25 ดีกว่าคาด, 3Q25E ได้อานิสงส์วัตถุดิบลงและมีประเด็นแรงงาน

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 13.20 บาท อิง 2025E PER 6.5x (-1.5SD below 5-yr average PER) โดยปรับ PER ลงเล็กน้อยจากเดิม 7.5x (-1SD) เพื่อสะท้อนปัจจัยท้าทายจากภาวะเศรษฐกิจและประเด็นแรงงาน GFPT รายงานกำไรสุทธิ 2Q25 (ไม่รวมรายการ Fx) ที่ 664 ล้านบาท (+18% YoY, +6% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด +13% และเรคาด +12% หนุนโดย 1) GPM เพิ่มขึ้น +250bps YoY, +270bps QoQ อานิสงส์ต้นทุนถากถางห่อหุ้มลดลง และ 2) SG&A โดยรวมลดลงตามค่าขนส่ง อย่างไรก็ตามปัจจัยเหล่านี้ถูก offset บางส่วนจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลดลงตามปริมาณส่งออกและราคาโครงการในประเทศอ่อนตัวตามฤดูกาล เราปรับกำไรสุทธิปี 2025E ขึ้น +14% เป็น 2.5 พันล้านบาท (+34% YoY) สอดคล้องกับเป้าหมายใหม่ของบริษัท โดยปรับ GPM ขึ้นและปรับ SG&A/Sale ลงเล็กน้อย สำหรับ 3Q25E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรสุทธิจะขยายตัวต่อเนื่อง YoY อานิสงส์ต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์โดยรวมลดลง ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น และ in line กับ SET ใน 1 เดือน แม้จะมีประเด็นแรงงานกับพายุขยอยออกราว 10% ของแรงงานทั้งหมด (เดิมบริษัทมีสัดส่วนแรงงานกับพายุ 20%) แต่เรคาดการณ์ผลการดำเนินงาน 2H25E จะยังได้ปัจจัยหนุนจากต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง นอกจากนี้มี catalyst จากนโยบายเปิดนำเข้าวัตถุดิบจากสหรัฐ โดยเฉพาะข้าวโพดซึ่งราคาถูกกว่าไทยราว +/-30%

(+) PLANB (ซื้อ/เป้า 6.50 บาท) กำไร 2Q25 โต YoY, QoQ จากรายได้ OOH ขยายตัว

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 6.50 บาท อิง 2025E PER 26x PLANB รายงานกำไรสุทธิ 2Q25 ที่ 270 ล้านบาท (+2% YoY, +40% QoQ) ใกล้เคียงตลาดและเรคาด กำไรขยายตัว YoY จาก 1) รายได้รวม +1% YoY จากรายได้ OOH ขยายตัว +4% YoY จากการขยาย media capacity และ utilization rate อยู่ที่ 72.9% อีกทั้งเริ่มรับรู้ management fee จาก VGI ตั้งแต่ พ.ค. ช่วยขยายรายได้ engagement marketing ปรับตัวลดลง -9% YoY, 2) GPM ขยายตัว YoY ด้านกำไรที่โตเด่น QoQ เป็นไปตามฤดูกาล เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 1,146 ล้านบาท (+9% YoY) กำไร 1H25 มีสัดส่วนที่ 40% ของประมาณการกำไรปี 2025E ทั้งนี้ เราคาดกำไร 2H25E จะขยายตัว YoY, HoH ราคาหุ้น underperform SET -11% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน PLANB เทรดอยู่ที่ PER 19.3x เรายังชอบ PLANB จากความเป็นผู้นำสื่อ OOH ของไทย



Company Report

(+) SJWD (ซื้อ/เป้า 11.30 บาท) กำไรปกติ 2Q25 ดีตามคาด โต YoY จากธุรกิจขนส่งและ Oversea

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 11.30 บาท ถึง 2025E core PER ที่ 19 เท่า (-1.25SD below 5-yr average PER) SJWD รายงาน 2Q25 มีกำไรสุทธิ 283 ล้านบาท (-45% YoY, -23% QoQ) แต่หากไม่รวมการกำไรพิเศษ กำไรปกติจะอยู่ที่ 285 ล้านบาท (+61% YoY, -21% QoQ) ใกล้เคียง consensus กำไรไว้ โดยกำไรยังเติบโต YoY เป็นผลจาก 1) ธุรกิจขนส่งเติบโตดีสุด จากงานใหม่ และงานต่อเนื่อง, 2) ธุรกิจ Oversea จากงาน logistics ในเวียดนาม และอินโดนีเซีย ที่เติบโต และ 3) SG&A ลดลงจากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น ขณะที่กำไรลดลง QoQ เนื่องจากเป็นช่วง low season ในหลายธุรกิจ โดยเฉพาะยานยนต์ ส่วนคลังห้อยยื่นมีการเปิดคลังใหม่ทำให้ต้นทุนเพิ่มขึ้น รวมถึงส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงเป็นอยู่ที่ 108 ล้านบาท +7% YoY, -36% QoQ จากฐานสูงใน 1Q25 เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 1.1 พันล้านบาท +38% YoY โดยกำไร 1H25 จะคิดเป็น 59% จากทั้งปี สำหรับกำไร 2H25E จะยังโต YoY ได้และมี upside ตามการขยายการลงทุนใหม่ๆ โดยเฉพาะจากห้อยยื่นและคลังสินค้าทั่วไป รวมถึงการลด SG&A และค่าใช้จ่ายทางการเงิน ราคาหุ้น outperform SET +3%/+14% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากกำไรปกติ 1Q25 ที่เติบโตโดดเด่น ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากกำไรปกติปี 2025E ที่จะกลับมาเติบโต และมี upside จากโอกาสขยายการลงทุนใหม่ๆ ด้าน valuation น่าสนใจปัจจุบันเทรดที่ 2025E core PER 14.5 เท่า คิดเป็น -1.5SD และ PBV ต่ำเพียง 0.6 เท่า รวมถึงโครงการซื้อหุ้นคืนจะช่วยหนุนราคาหุ้น โดยล่าสุดซื้อหุ้นคืนแล้วคิดเป็น 75% ของโครงการ โดยจะซื้อหุ้นคืนถึงวันที่ 22 ต.ค.25

(+) PRM (ซื้อ/เป้า 8.20 บาท) กำไรปกติ 2Q25 ใกล้เคียงคาด โต YoY จากเรือใหม่

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 8.20 บาท ถึง 2025E core PER ที่ 10.0 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) PRM รายงาน 2Q25 มีกำไรสุทธิ 447 ล้านบาท -30% YoY, -39% QoQ ใกล้เคียงกับ consensus และเราทำไว้ โดยมีรายการพิเศษจาก FX loss -93 ล้านบาท หากเทียบเป็นกำไรปกติอยู่ที่ 540 ล้านบาท (-16% YoY, +30% QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราทำไว้ ทั้งนี้ กำไรยังคงฟื้นตัว YoY เนื่องจาก 1) เรือ FSU เติบโตโดดเด่นสุด จากเรือใหม่ และ u-rate ที่สูงขึ้น จากการต่อสัญญาใหม่, 2) OSV ดีขึ้นมากจากการรับรู้รายได้จากเรือใหม่เพิ่มมากขึ้นทั้ง FSO และ crew boat และ 3) ไม่มีเรือใหญ่เข้า dry dock เทียบกับ 1Q25 ที่มีเรือ VLCC และ AWB เข้า dry dock ในเดือน ม.ค. เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 2.05 พันล้านบาท -2% YoY ทั้งนี้ กำไรปกติ 1H25 จะคิดเป็น 47% จากทั้งปี สำหรับ 3Q25E จะกลับมาเติบโตได้ทั้ง YoY, QoQ จากการรับรู้รายได้จากเรือใหม่ได้เต็มที่, ไม่มีเรือใหญ่เข้า dry dock และ SG&A จะลดลงจากค่าใช้จ่ายพนักงานที่ปกติไตรมาส 2 จะค่อนข้างสูง ส่วน 4Q25E จะยังเติบโต YoY ได้ และมี upside หากได้เรือใหม่เพิ่ม ราคาหุ้น underperform SET -16% ในช่วง 6 เดือน จากกำไร 4Q24 ที่ลดลงมาก แต่ outperform SET +6% ใน 3 เดือน จากกำไร 1Q25 ที่ดีขึ้น ทั้งนี้ เรายังแนะนำ “ซื้อ” จากกำไรปกติ 2H25E ที่จะดีขึ้นทั้ง YoY, HoH รวมถึงปี 2025E-26E ยังมี upside จากแผนขยายเรือใหม่/ธุรกิจใหม่ อีกทั้งโครงการซื้อหุ้นคืนจะช่วยหนุนราคาหุ้น โดยล่าสุดซื้อหุ้นคืนแล้วคิดเป็น 51% จากมูลค่าสูงสุดของโครงการ โดยจะซื้อหุ้นคืนถึง 3 ก.ย.25 ด้าน valuation ยังน่าสนใจ คิดเป็น 2025E core PER ที่ 7.8 เท่า (-1.25SD)

(-) OKJ (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 5.90 บาท) 2Q25 กำไรต่ำกว่าคาด สถานการณ์ 2H25E ยังมีความไม่แน่นอน

คงคำแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 5.90 บาท (เดิม 8.50 บาท) ถึง PER 18X (เดิม 20X) หรือเทียบเท่า PEG 1.0X (อิงการเติบโต +18% CAGR 2024-26E) ปรับเพื่อสะท้อนประมาณการใหม่หลัง 1H25 ออกมาต่ำกว่าคาด ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 2Q25 ที่ 24 ล้านบาท (-60% YoY, -63% QoQ) ต่ำกว่าตลาดประเมิน -33% สาเหตุหลักจากยอดขายโตต่ำกว่าค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นตามการขยายสาขา โดย SSSG -22% อย่างไรก็ตามได้รับการขยายสาขาใหม่ช่วยหนุน กำไรรายได้รวม+21% YoY, -3% QoQ ในขณะที่ SG&A +50% YoY, +8% QoQ ตามการขยายสาขา ทั้งนี้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ลงมาที่ 201 ล้านบาท (ทรงตัว YoY) ปรับลงจากประมาณการเดิม -22% ตามลำดับ หลังผลประกอบการ 1H25 ออกมาต่ำกว่าที่เดิมประเมิน แนวโน้ม 2H25E คาดฟื้นตัว HoH จากการเข้า high season รวมถึงรับรู้รายได้จากดีลร่วมมือกับการบินไทยช่วยหนุน ราคาหุ้น underperform SET กว่า -39% ในช่วง 3 เดือน จากผลประกอบการที่ไม่สดใส แม้ประเมินราคาหุ้นลงมาเยอะ และกำไรฟื้นตัวได้ 2H25E อย่างไรก็ตามยังคงประเมินตลาดยังอยู่ในโหมด wait and see จากแนวโน้มเศรษฐกิจและการแข่งขันที่ยังมีความไม่แน่นอนสูงในช่วง 2H25E เป็นปัจจัย overhang จึงยังคงคำแนะนำ “ถือ”

(-) BTS (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 4.00 บาท) 1QFY26 ขาดทุนต่อเนื่องและต่ำกว่าคาด

เราคงคำแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 4.00 บาท (เดิม 5.00 บาท) ถึง SOTP ตามการปรับประมาณการลง BTS รายงานขาดทุนปกติ 1QFY26 (เม.ย.-มิ.ย.2025) ที่ -262 ล้านบาท ปรับตัวดีขึ้นจากขาดทุนปกติ 1QFY25 ที่ -374 ล้านบาท แต่ชะลอจาก 4QFY25 ที่ -178 ล้านบาท ต่ำกว่าตลาดคาดขาดทุน -114 ล้านบาท โดยผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น YoY หลักๆ ได้ปัจจัยหนุนจากการรวมงบ RABBIT และ ROCTEC ตั้งแต่ พ.ย. 2024 ขณะที่ชะลอ QoQ เป็นผลจาก GPM ลดลงจากการเร่งงานก่อสร้างสายสีชมพูส่วนต่อขยาย ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำ รวมถึงค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นตามเงินกู้ยืมที่สูงขึ้น เราปรับกำไรปกติปี FY26E ลง -35% เป็น 275 ล้านบาท เพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยทรงตัวสูง สำหรับ 2QFY26E เบื้องต้นคาดการณ์ผลการดำเนินงานปกติจะดีขึ้น YoY โดยยังได้อานิสงส์จากการรวมงบ RABBIT และ ROCTEC แต่มีโอกาสรงตัว QoQ จากต้นทุนค่าใช้จ่ายที่มีโอกาสสูงขึ้นจากการเปิดส่วนต่อขยายสายสีชมพูตั้งแต่ 17 มิ.ย. 2025 ราคาหุ้น underperform SET -31% ใน 3 เดือน แม้จะมี catalyst จากมาตรการค่าโดยสาร 20 บาท แต่เรามองว่าแนวโน้มสายสีเหลืองและสายสีชมพูยังต้องใช้เวลาฟื้นตัว ขณะที่ประเด็นหนี้ O&M สายสีเขียว ก่อนที่ 2 ยังไม่ได้ข้อสรุป



Company Report

(0) IVL (ถือ/เป้า 22.00 บาท) ยังคงขาดทุนสุทธิใน 2Q25 แต่ลดลง QoQ

เราคงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 22.00 บาท อิง P/BV ปี 2025E ที่ 0.97x (เทียบเท่า -0.9SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) IVL รายงานขาดทุนสุทธิ 2Q25 ที่ 521 ล้านบาท เทียบกับขาดทุน -2.30 หมื่นล้านบาทใน 2Q24 และขาดทุน 1.3 พันล้านบาทใน 1Q25 โดยขาดทุนลดลง YoY หลักๆจากการหายไปของรายการคดียาของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) ขณะที่ ลดลง QoQ จากการรับรู้การกลับรายการขาดทุนจากการคดียาของสินทรัพย์ถาวร ทั้งนี้ ในไตรมาสนี้ แม้บริษัทจะมีแผนปิดซ่อมบำรุงโรงงานของธุรกิจ Combined PET (CPET) และ Indovinya แต่บริษัทยังรายงานปริมาณขายที่ฟื้นตัว QoQ ได้ นอกจากนี้ บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับผลประกอบการ 2Q25 ที่ 0.175 บาทต่อหุ้น สะท้อนอัตราดอกเบี้ยที่ 0.8% โดยขึ้น XD วันที่ 27 ส.ค. 2025 เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ที่ 3.5/6.0 พันล้านบาท เทียบกับ ขาดทุน 1.93 หมื่นล้านบาท โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณขายรวมจะอยู่ในช่วง 13.0-13.1 ล้านตัน (mt) จากเดิม 14.0 mt ในปี 2024 ตามกลยุทธ์การปรับปรุงสินทรัพย์ (asset rationalization) 2) Adjusted EBITDA/ton จะอยู่ในช่วง USD97/ton-USD99/ton จากเดิม USD110/ton ในปี 2024 และ 3) การหายไปของ loss on impairment of assets ที่ 2.25 หมื่นล้านบาทในปี 2024 ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น 18% และ outperform SET 13% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาสะท้อนความหวังว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากนโยบายการบังคับใช้อัตราภาษีนำเข้าของสหรัฐอเมริกา (US reciprocal tariff) อย่างไรก็ดี ราคาล่าสุดสะท้อน 2025E P/BV ที่เต็มมูลค่าแล้วที่ 0.98x (เทียบเท่า -0.9SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) สำหรับภาพรวม 3Q25E เราเชื่อว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่สูงขึ้นจากแรงหนุนของอุปสงค์ในช่วงฤดูร้อนของยุโรปและการลดอัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงงานในภูมิภาค นอกจากนี้ IVL จะรับรู้ผลประโยชน์จากการเต็มไตรมาสของบริษั EPL Limited (EPL)

(+) CBG (ซื้อ/เป้า 79.00 บาท) คาดกำไร 3Q25E เดินหน้าโตต่อ

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 79.00 บาท อิง 2025E PER 24.0x (ใกล้เคียง -1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (14 Aug 2025) โดย outlook ยังเป็นไปตามคาด โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) สำหรับ 3Q25E บริษัทฯ คาดรายได้รวม +15% YoY, +5% QoQ จาก Domestic branded own โต +17% YoY, GPM ขยายตัว ทั้งนี้ เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q25 ในกรอบ 840-870 ล้านบาท ขยายตัว YoY, QoQ จากรายได้ domestic branded own เติบโตต่อเนื่อง YoY, QoQ, 2) Carabao Dang's market share ยังทำ All Time High ใน มี.ย. ที่ 26.5% และยังคงอยู่ใน Trend ขาขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมองว่าคู่แข่งที่ออกเครื่องดื่มชูกำลังราคา 10 บาท จะไม่กระทบ market share ของคาราบาวแดง, 3) โรงงานพม่า COD ใน July 2025 แล้ว ด้านโรงงานกัมพูชา จะ COD ใน Dec 2025 ตามแผน และ 4) มีแผนกลับไปขายเครื่องดื่มชูกำลังในจีน คาดมีความชัดเจนใน ก.ย. 2025 คาดรับรู้รายได้จากจีนใน 4Q25-ต้นปี 2026 เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 3,301 ล้านบาท (+16% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +13% YoY และ 2) GPM ขยายตัว จากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง ราคาหุ้น underperform SET -8% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เรามองว่า valuation

ปัจจุบันน่าสนใจ โดยเทรดที่ PER เพียง 16.7x ขณะที่กำไรยังเติบโตทั้ง YoY และ QoQ ตั้งแต่ 2Q25 เป็นต้นไป

(-) CRC (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 22.00 บาท) 2H25E กดดันจากเศรษฐกิจไม่ฟื้นและขาด SSSG ติดลบต่อเนื่อง แม้ได้แรงหนุนจากการขยายธุรกิจ Food และ Hardline

เราคงคำแนะนำ “ถือ” แต่ปรับลดราคาเป้าหมายปี 2025E ลงเหลือ 22.00 บาท (เดิม 27.00 บาท PER 19x) อิง PER 16x (-1.5SD จากค่าเฉลี่ย 3 ปี) ตามประมาณการที่ลดลงและ derate PER ลงสะท้อนแนวโน้ม 2H25E ที่ยังไม่ฟื้นตัว เรามีมุมมองเป็นลบจาก analyst meeting 2Q25 โดยเราปรับลดประมาณการกำไรปี 2025E/26E ลง -6% เหลือ 8.3/9.7 พันล้านบาท (+2%/+17% YoY) จากเดิม 8.8/10.3 พันล้านบาท สะท้อน downside จากเป้าหมายเดิมของผู้บริหารที่ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่, 3Q25E QTD SSSG รวมติดลบต่อเนื่องที่ -4-6% โดยติดลบในทุกประเภทและกลุ่มธุรกิจ แม้เวียดนามจะติดลบหลักจาก FX กลุ่ม Fashion ยังถูกกดดันจากกำลังซื้อและการท่องเที่ยวที่ชะลอ ขณะที่กลุ่ม Food และ Hardline ยังมีแรงหนุนจากการขยายสาขา ปรับลดประมาณการกำไรปี 2025E/26E ลง -6% เป็น 8.3/9.7 พันล้านบาท โต +2%/+17% YoY จากเดิม 8.8/10.3 พันล้านบาท สะท้อน downside ต่อเป้าหมายเดิม และความเสี่ยงจาก SSSG ที่คาดติดลบใน 2H25E รวมถึง GPM ที่ถูกกดดันจากสัดส่วนยอดขายกลุ่ม Fashion ที่ชะลอตามภาวะเศรษฐกิจและการท่องเที่ยว ราคาหุ้น underperform SET ต่อเนื่องในช่วง 3-12 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อการบริโภคและการท่องเที่ยวที่ยังไม่ฟื้นตัวในช่วงที่เหลือของปี

(0) OSP (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) คาดกำไร 3Q25E เติบโต YoY ชะลอตัว QoQ ตามฤดูกาล

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 21.00 บาท อิง PER 18x เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (14/8/2025) โดย outlook ยังเป็นไปตามคาด มีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) สำหรับปี 2025 Sales บริษัทยังคงตั้งเป้ารายได้โต low single digit YoY แต่ผู้บริหารมองว่าค่อนข้างท้าทาย, GPM ขยายตัว YoY (โดยมองว่าใกล้เคียง 1Q25 = 40.3%), SG&A to sales ทรงตัว YoY ทั้งนี้ เราคาดว่ารายได้ปี 2025E ทรงตัว YoY และ GPM ที่ 40.4%, 2) ใน 3Q25E รายได้รวมอาจเติบโตหรือลดลงเล็กน้อย YoY แต่ชะลอตัว QoQ ตามฤดูกาล ทั้งนี้ Domestic beverage ยังเติบโต YoY และ QTD ยังทำได้ดี, GPM ขยายตัว YoY จาก efficiency ที่ดีขึ้น และ raw material ที่ยังอยู่ในทิศทางขาลง แต่คาด GPM ลดลง QoQ เล็กน้อย เนื่องจากรายได้ International Beverage ซึ่ง high margin ลดลงตามฤดูกาล และ 3) สำหรับเครื่องดื่ม GPM ใน 4Q25E จะขยายตัว YoY, QoQ ตามฤดูกาล เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 3,790 ล้านบาท (+131% YoY) และกำไรปกติที่ 3,495 ล้านบาท (+15% YoY) เราคาดว่ากำไรปกติ 2H25E โต YoY แต่ชะลอ HoH ตามฤดูกาล ราคาหุ้น outperform SET +7% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน OSP เทรดที่ core PER 15.6x เรามองว่า valuation น่าสนใจ ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2025E ที่เติบโตต่อเนื่อง และปี 2026E ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (14 ส.ค.) หลังสหรัฐฯ เปิดเผยดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ที่สูงกว่าคาด ซึ่งทำให้นักลงทุนลดความคาดหวังที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 44,911.26 จุด ลดลง 11.01 จุด หรือ -0.02%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,468.54 จุด เพิ่มขึ้น 1.96 จุด หรือ +0.03% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 21,710.67 จุด ลดลง 2.47 จุด หรือ -0.01%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดที่ระดับสูงสุดในรอบกว่า 2 เดือนในวันพฤหัสบดี (14 ส.ค.) โดยได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่มอากาศยานและการป้องกันประเทศ รวมถึงกลุ่มการเงิน ขณะที่นักลงทุนประเมินผลประกอบการของบริษัทต่างๆ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 553.87 จุด เพิ่มขึ้น 3.02 จุด หรือ +0.55%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,870.34 จุด เพิ่มขึ้น 65.37 จุด หรือ +0.84%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 24,377.50 จุด เพิ่มขึ้น 191.91 จุด หรือ +0.79% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 9,177.24 จุด เพิ่มขึ้น 12.01 จุด หรือ +0.13%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในวันพฤหัสบดี (14 ส.ค.) โดยได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่มป้องกันประเทศและกลุ่มการเงิน ขณะที่นักลงทุนประเมินข้อมูลเศรษฐกิจสำคัญ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดตลาดที่ระดับ 9,177.24 จุด เพิ่มขึ้น 12.01 จุด หรือ +0.13%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (14 ส.ค.) โดยได้แรงหนุนจากมุมมองที่ว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนหน้า นอกจากนี้ ราคาน้ำมันยังดีดตัวขึ้นหลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ เตือนว่า รัสเซียจะเผชิญกับผลลัพธ์ที่รุนแรง หากประธานาธิบดีลาตินอเมริกา ปูติน ผู้นำรัสเซีย ปฏิเสธการทำข้อตกลงเพื่อยุติสงครามในยูเครน ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ย. เพิ่มขึ้น 1.31 ดอลลาร์ หรือ 2.09% ปิดที่ 63.96 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนค.ย. เพิ่มขึ้น 1.21 ดอลลาร์ หรือ 1.84% ปิดที่ 66.84 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (14 ส.ค.) หลังสหรัฐฯ เปิดเผยดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ที่สูงกว่าคาด ซึ่งทำให้นักลงทุนลดความคาดหวังที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงมากถึง 0.5% ในการประชุมเดือนก.ย. นอกจากนี้ ดัชนี PPI ที่สูงเกินคาดยังส่งผลให้สกุลเงินดอลลาร์แข็งค่าและทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยที่สร้างแรงกดดันต่อตลาดทองคำเช่นกัน ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. ลดลง 25.1 ดอลลาร์ หรือ 0.74% ปิดที่ 3,383.20 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- BEM สร้างฐานโตใหม่ค้นรายได้เชิงพาณิชย์เพิ่ม**

BEM คาดผลงานครึ่งปีหลัง 2568 ดีกว่าครึ่งแรก หนุนจากผู้โดยสาร MRT และปริมาณจราจรทางด่วนเพิ่มตามเศรษฐกิจ พร้อมเร่งก่อสร้างสายสีส้ม-สายสีม่วงตามแผน ขยายสัญญาสายสีน้ำเงินถึงปี 2593 ต่อยอดรายได้เชิงพาณิชย์ผ่านโฆษณา-กิจกรรมสร้างประสบการณ์ในสถานีและเวนบอร์น เพิ่มโอกาสสร้างมูลค่าใหม่ในอนาคต

- JMART รุกสินเชื่อไอโฟนชุกยภาพแข่งขันน้อย**

JMART ประเดิมขยายสินเชื่อมือถือ iPhone หลังประสบความสำเร็จสินเชื่อซัมซุงและแบรนด์จีน ชักภายใน 1 ปียอดจะแรง ส่วนธุรกิจ "สุกี้ดีน้อย" ยังมีโอกาสเติบโต ชัยรัชมีศักยภาพสูง เป็นทางกีดกันหน้าขยายสาขาต่อ ขณะที่ธุรกิจ JMT ใช้แผนอนุรักษ์นิยม ตั้งสำรองสูงรอคิดในอนาคต ดอกเบี้ยลดเข้าทางออกหุ้นกู้

- ACE ไร่ชัยวัฒน์เพิ่มต้นทุนการเงินลดลงลุยเต็มสูบเพิ่มพอร์ต**

ACE ไร่ชัยวัฒน์ส่งดอกเบี๋ยवालง ชี้มีเงินกู้ส่วนหนึ่งผูกกับดอกเบี้ย THOR ลดตามดอกเบี้ยนโยบายทันที ยัมแบงก์เร่งลด MLR ประกาศขยายพอร์ตพลังงานสะอาดเต็มสูบ ล่าสุด COD โซลาร์ฟาร์ม 2 โครงการใหม่ เสริมกำลังผลิตหนุ่ยรายได้ปีนี้ แย้มลุย M&A เพียบแต่จะคัดสรรให้ดีที่สุด

- TIDLOR สิ้นเชื้อ-ประกันเด่น BAY ถือหุ้นใหญ่ดึงเชื่อบัน**

TIDLOR ประเดิมครึ่งปีหลังเศรษฐกิจนี้ เร่งขยายพอร์ตสินเชื่อ คาดรายได้ไตรมาสสองหลัก มั่นใจเขา NPL ไม่เกิน 2% หนุนด้วยธุรกิจนายหน้าประกันภัยไต่เหนืออุตสาหกรรม ส่วน BAY เพิ่มสัดส่วนถือหุ้นเป็น 46.51% เสริมความมั่นคงและลดต้นทุนการเงิน มั่นใจปีหน้าเติบโตด้วยคุณภาพ

- SINGER เล็งครึ่งปีหลังไอซีซี สิ้นเชื้อมือถืออัปพอร์ตแกร่ง**

SINGER ลุยครึ่งปีหลัง 2568 เตรียมเดินหน้าขยายพอร์ตสินเชื่อ "Lock Phone" ต่อเนื่อง เพิ่มช่องทางขายรับแรงหนุนไอซีซีธุรกรรมมือถือและการเปิดตัวสินค้า Flagship รุ่นใหม่ เพื่อตอบสนองกลุ่มลูกค้า เผยงบ 6 เดือนแรกปี 2568 มีรายได้รวม 1,701 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 37.3% ขณะที่กำไรสุทธิส่วนของบริษัทใหญ่ อยู่ที่ 33 ล้านบาท ส่วนไตรมาส 2/2568 มีกำไรสุทธิ 12 ล้านบาท

- บัตรเครดิตชบลฟุ่มเฟือย ตลาดประกัน-สุขภาพยังดี**

กรุงศรี คอนซูมเมอร์ ฉายภาพตลาดบัตรเครดิตชะลอตัวในรอบ 12 ปี ครั้งปีแรก ยอดใช้จ่ายผ่านบัตรโตเพียง 0.8%YoY จากค่าเฉลี่ยที่ 5.6% กลุ่มลูกค้ารายได้สูง และปานกลางลดใช้จ่ายฟุ่มเฟือย ขณะที่ KTC เน้นจับกลุ่มลูกค้าสุขภาพ ความงาม ที่ยังโตดี รวมถึงขยายไปยังธุรกิจประกันภัย ช่วยเพิ่มรายได้ค่าธรรมเนียม และขยายฐานลูกค้ามากขึ้น



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