



# Monthly Insights

May 2026

# SET Index Target 1450-1540 จุด



## KEY FACTORS



ตลาดจะจับตาการส่งบโตรมาส 1/26 โค้งสุดท้าย (สิ้นสุด 15 พ.ค.) นอกจากนี้ ต้องติดตามการประกาศหุ้นคำนวณดัชนี MSCI (13 พ.ค.) ซึ่งคาดการณ์ว่าจะออกมาในโทนลบ จากประเด็นการปรับลดน้ำหนักเรื่องการเปิดเผยชกนิยมของ Free Float



เสถียรภาพการเมืองและมาตรการเศรษฐกิจ (ในประเทศ) การทำงานของรัฐบาลเริ่มเดินหน้าอย่างราบรื่น แม้จะมีคดีบัตรเลือกตั้งรอกการตัดสินในเดือน พ.ค. แต่คาดว่าจะไม่นำไปสู่การเลือกตั้งใหม่ อย่างไรก็ตาม นโยบายแจกเงินอาจเป็นบวทต่อตลาดหุ้นได้จำกัด เนื่องจากงบประมาณบางส่วนต้องถูกนำไปชดเชยค่าพลังงานและค่าครองชีพ



ทิศทางดอกเบี้ยและกลุ่ม Tech สหรัฐฯ (ต่างประเทศ) ความกังวลด้านเงินเฟ้อที่ลดลงส่งผลให้ Bond Yield ปรับตัวลง โดยตลาดให้น้ำหนักกว่า Fed จะคงดอกเบี้ย ขณะเดียวกันหุ้นกลุ่ม Tech (S&P500 / NASDAQ) ยังคงขึ้นตลาดได้ดีกว่ากลุ่ม Old Economy หลังงบ 1Q-26 ออกมาแข็งแกร่ง (อานิสงส์ถึงเกาหลีใต้และไต้หวัน) แต่ต้องระวังแรงขายทำกำไร (Sell on Fact)

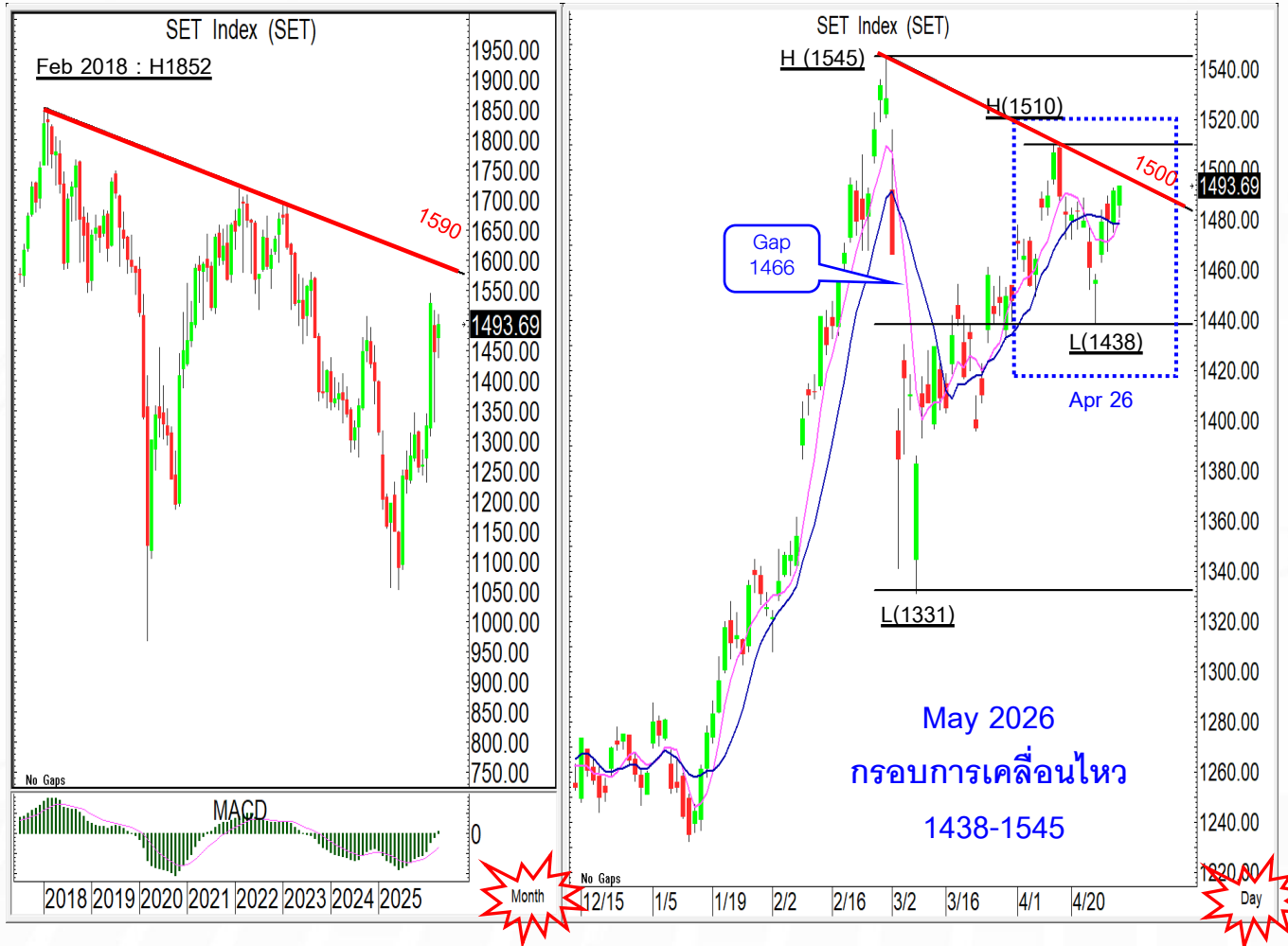


ภาวะต้นทุนพลังงานและน้ำมันแพง (ในประเทศ) ระดับราคาน้ำมันที่ทรงตัวสูงจะยังคงกดดันอัตรากำไรของบริษัทจดทะเบียน โดยเฉพาะกลุ่มค้าปลีก ริมเหมาก่อสร้าง ขนส่ง โรงไฟฟ้า และห้างสรรพสินค้า ขณะที่กลุ่มที่ได้ประโยชน์จากสงครามและราคาน้ำมัน (เช่น PTTEP และปิโตรเคมี) ต้องเน้นการเก็งกำไรด้วยความระมัดระวังมากขึ้น



พัฒนาการสงครามสหรัฐฯ-อิหร่าน (ต่างประเทศ) แม้ความไม่แน่นอนจากฝั่งสหรัฐฯ (Trump) จะทำให้การเจรจาครั้งที่สองล่าช้า แต่ตลาดยังคงคาดหวังการเจรจาหยุดยิงต่อเนื่อง หากมีความคืบหน้าเชิงบวก จะเป็นแรงหนุนให้ตลาดหุ้นทั่วโลกฟื้นตัวต่อ โดยเฉพาะตลาดหุ้นจีนและตลาดที่ Laggard ในช่วงก่อนหน้า รวมถึงช่วยลดความกังวลด้านเงินเฟ้อ

- SET Index มีโอกาสฟื้นตัวกลับขึ้นไปทดสอบระดับ 1,500 จุดได้อีกครั้ง หลังจากที่เผชิญกับการปรับฐานลงมาลึกเกินไป (Oversold) ในเดือนที่ผ่านมา ประเมินกรอบดัชนีฯ เดือนนี้ไว้ที่ 1450 - 1540 จุด
- ภาพรวมตลาดหุ้นโลกจะฟื้นตัว จากความหวังเรื่องการเจรจาหยุดยิงระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน รวมถึงแรงหนุนจากผลประกอบการหุ้นกลุ่ม Tech ส่วนตลาดหุ้นไทย จะมีเรื่องการรายงาน ผลประกอบการ การเมืองในประเทศที่มีความชัดเจนหลังตั้งรัฐบาลและ ครม. เสร็จสิ้น จะเป็นปัจจัยหลักที่ช่วยพยุงความเชื่อมั่นนักลงทุน
- กลยุทธ์ลงทุน : การย่อตัวของดัชนีเป็นจังหวะที่ดีในการเข้าสะสมหุ้น โดยมีวิธีการลงทุนหลัก High Dividend และ สะสมหุ้นพื้นฐานดีที่ราคาปรับตัวลงมาลึกเกินไปในช่วงก่อนหน้า
- แนะนำ : AURA, BJC, CK, KTB, OSP, PTTEP



แนวรับ : 1438-1400

แนวต้าน : 1520-1545 // 1590

จากการเคลื่อนไหวของดัชนีในเดือนเม.ย. ที่ผ่านมา มีทิศทางผันผวน และยังสามารถเดินทางปรับตัวขึ้นได้ต่อจากเดือนก่อนหน้า พร้อมกับ ปิด Gap (1466) และทำ High ใหม่ที่ 1510 จุด ก่อนจะปรับฐานลงมา อีกรอบ แต่การปรับตัวลงนั้นเป็นการพักเพื่อไปต่อ โดยลงมาทำ Low ของเดือนที่ 1438 จุด ซึ่งเป็นแนว 50% (1331-1545) ส่งผลให้กรอบ การเคลื่อนไหวของเดือนเม.ย.อยู่ที่ 72 จุด ก่อนจะฟื้นตัวกลับมาขึ้นเหนือเส้นค่าเฉลี่ย 5-10 วันอีกครั้ง ณ ปัจจุบันดัชนีกำลังเดินทางเข้าหาเส้นแนวโน้มกลางที่คดอยู่บริเวณ 1500 (+/-) จุด ในภาพ Day ซึ่ง ให้นำหนักที่มีโอกาสกลับขึ้นไปยืนอีกครั้ง เพื่อเปิดระยะทางขึ้นไป ทดสอบ 1520 – 1545 จุด และเป้าหมายถัดไปที่ 1590 จุด ซึ่งเป็น เส้นแนวโน้มใหญ่ในรอบ 8 ปี (ภาพ Month) ในทางตรงข้ามหากไม่ สามารถกลับขึ้นไปยืน 1500 ได้ จะทำให้มีโอกาสปรับฐานอีกครั้ง โดยมีเป้าหมายแรกที่ Low สำสุดที่ทำไว้ 1438 จุด และ 1400 จุด

คาดทิศทางดัชนีเดือน พ.ค. : คาดหวังการเดินทางต่อ ลุ้นกลับขึ้นไปยืน 1500 อีกครั้ง ซึ่งแนวดังกล่าวเป็นแนวคดในรอบ 2 เดือน ฝ่าได้จะเปิด ระยะขึ้นไปทดสอบที่ 1545 และหากผ่านได้จะมีระยะถัดไปที่ 1590 ซึ่ง เส้นแนวโน้มกลางใหญ่ ในทางตรงข้ามหากไม่สามารถยืนได้ จะมีเปิด รอบการปรับฐานอีกครั้ง ซึ่งมีแนวรับแรกที่ Low สำสุด (1438)

- AURA: กำไร 1Q26E จะโตโดดเด่นทำ new high; แนวโน้มธุรกิจค้าปลีกทองและขายฝาก ยังคงดีต่อเนื่อง
- BJC: กำไร 2026E ขึ้นตัวจาก PSC และ CSC ขณะที่ MSC ทรงแด้
- CK: มีปัจจัยหนุนจากการเร่งผลักดันโครงการใหม่ของรัฐ
- KTB: ROE ยังคงยืนเหนือ 10%, เดินหน้าทำ JV AMC เพื่อลดสำรองฯ
- OSP: กำไร 1Q26E ทำ ATH จาก GPM ทำสถิติสูงสุดและ SG&A ลดลง
- PTTEP: กำไรสุทธิ 1Q26 ดีกว่าคาด; แนวโน้มกำไรฟื้นตัวใน 2Q26E

Stock	Rec	Price 30-Apr-26	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)	
					26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
AURA	BUY	14.20	21.00	47.9	11.5	14.4	11.5	14.4	12.2	10.7	2.4	2.1	4.0	4.7
BJC	BUY	14.10	17.00	20.6	3.9	4.4	6.7	4.4	12.7	11.9	0.5	0.5	5.2	5.4
CK	BUY	17.00	23.00	35.3	-23.4	4.2	1.9	4.2	11.2	10.8	1.0	0.9	3.0	3.3
KTB	BUY	33.00	38.00	15.2	-2.5	2.1	-2.5	2.1	9.8	9.6	1.0	0.9	6.1	6.2
OSP	BUY	14.90	20.00	34.2	1.5	4.9	6.3	4.9	12.2	11.6	2.4	2.1	4.1	4.3
PTTEP	BUY	154.00	180.00	16.9	15.1	-1.0	34.9	-12.5	8.8	8.9	1.1	1.0	6.0	6.0

# Aurora Design (AURA): BUY, Target Bt21.00

กำไร 1Q26E จะโตโดดเด่นทำ new high; แนวโน้มธุรกิจค้าปลีกทองและขายฝากยังคงดีต่อเนื่อง



## HIGHLIGHTS

- กำไร 1Q26E จะเติบโตโดดเด่นทำ new high เราประเมินกำไรที่ 545 ล้านบาท (+37% YoY, +24% QoQ) ได้ผลมาจาก 1) ธุรกิจค้าปลีกทองจะโตโดดเด่น ทั้งเป็นช่วง high season จากเทศกาลปีใหม่ ตรุษจีน และวาเลนไทน์ รวมถึงปริมาณ ซื้อ-ขาย เพื่อการออมและลงทุนที่เพิ่มขึ้นมากตามทิศทางราคาทองคำที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นและผันผวน และ 2) ธุรกิจขายฝาก ยังคงโตโดดเด่น โดยเราประเมินรายได้ดอกเบี้ยรับจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ตามทิศทางยอดลูกหนี้ขายฝากที่จะเพิ่มเป็น 9.1 พันล้านบาท เทียบกับสิ้นปี 2025 ที่ 8.2 พันล้านบาท

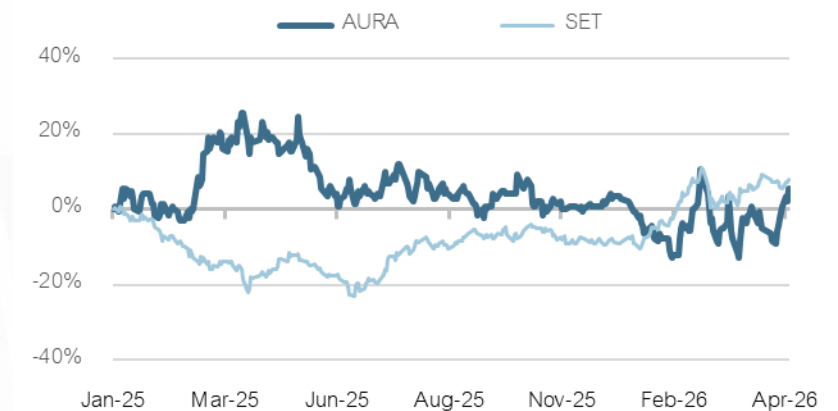
- ธุรกิจขายฝากยังคงมีแนวโน้มเติบโตสูงต่อเนื่อง โดย AURA ตั้งเป้าในช่วง 3 ปี (2026E-2028E) จะมีรายได้ดอกเบี้ยเติบโต 50% CAGR และคาดว่าพอร์ตลูกหนี้ขายฝาก จะเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 52% CAGR ณ สิ้นปี 2026E จะเพิ่มเป็น 1.2 หมื่นล้านบาท และในปี 2028E จะเพิ่มขึ้นเป็น 2.9 หมื่นล้านบาท

## EARNINGS OUTLOOK

- กำไรปี 2026E จะทำ new high ต่อเนื่อง โดยเราประเมินจะมีกำไรที่ 1.6 พันล้านบาท (+11% YoY) เติบโตดีทั้งจากธุรกิจค้าปลีกทอง ที่ยังมีความต้องการซื้อ-ขายทองเพิ่มขึ้น และธุรกิจขายฝากที่จะเติบโตสูงต่อเนื่อง

## PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 21.00 บาท ถึง 2026E PER ที่ 17.5 เท่า (-0.5SD below 3 yr average PER)



End-December (Bt mn)	2024A	2025E	2026E	2027E
Revenue	33,154	39,915	44,372	48,885
EBITDA	2,303	2,989	3,365	3,850
Net profit	1,135	1,461	1,628	1,863
EPS (Bt)	0.85	1.09	1.22	1.39
EPS growth	33.5%	28.5%	11.5%	14.4%
Core EPS (Bt)	0.85	1.09	1.22	1.39
Core EPS growth	35.0%	28.9%	11.5%	14.4%
DPS (Bt)	0.42	0.56	0.60	0.70
Dividend yield	2.8%	3.8%	4.0%	4.7%
PER (x)	17.5	13.6	12.2	10.7
Core PER (x)	17.6	13.6	12.2	10.7

# Berli Jucker (BJC): BUY, Target Bt17.00

“กำไร 2026E เพิ่มขึ้นจาก PSC และ CSC ขณะที่ MSC ทรงตัวได้”



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	157,727	154,020	156,930	159,907
EBITDA	22,134	21,026	21,586	22,212
Net profit	4,001	4,230	4,396	4,591
EPS (Bt)	1.00	1.06	1.10	1.15
EPS growth	-16.5%	5.7%	3.9%	4.4%
Core EPS (Bt)	0.99	1.03	1.10	1.15
Core EPS growth	-16.0%	4.2%	6.7%	4.4%
DPS (Bt)	0.80	0.71	0.73	0.76
Dividend yield	5.6%	5.0%	5.2%	5.6%
PER (x)	14.2	13.5	12.7	11.9
Core PER (x)	14.4	13.8	12.7	11.9

## HIGHLIGHTS

- ปี 2026E ธุรกิจ MSC ตั้งเป้าขยาย 2 สาขาใหญ่ และ 200 สาขาเล็ก ชดเชยการปิด 7 สาขาใหญ่ และ 26 สาขาเล็ก และคาด SSSG กลับมาเป็นบวกที่ +1.5% จากการปรับรูปแบบสาขาและพัฒนาโมเดลร้านใหม่ ขณะที่ธุรกิจ PSC ได้แรงหนุนจากการ consolidate โรงงานแก้วต่างประเทศเต็มปี และธุรกิจ CSC เติบโตจากการเพิ่มสัดส่วนสินค้า Personal Care และ Health & Wellness ส่งผลให้ GPM ปี 2026E มีแนวโน้มขยายตัวเล็กน้อยเป็น 20.5% และคาดกำไรสุทธิปี 2026E เติบโต +4% YoY จากการปรับ product mix และการฟื้นตัวของกำลังซื้อ

## EARNINGS OUTLOOK

- เราประมาณการกำไรปี 2026E/27E ที่ 4.4/4.6 พันล้านบาท เติบโต +4%/+4% YoY จากแรงหนุนของธุรกิจ PSC และ CSC ส่วนธุรกิจ MSC คาด SSSG พลิกเป็นบวก +1.5% YoY แต่รายได้ทรงตัว YoY ขณะที่ GPM ขยายตัวเล็กน้อยเป็น 20.5% จาก

การเพิ่มสัดส่วนสินค้า high-margin เช่น Personal Care และ Private Label เพื่อชดเชยยอดขายสินค้า non-food ที่ชะลอตัว

## PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 17.00 บาท อิง PER ปี 2026E ที่ 15.5x (หรือประมาณ -1.5SD below 5-yr avg. PER) โดยปัจจุบันราคาหุ้นเทรดอยู่ที่ PER ปี 2026E ที่ 12.7x เราจึงมองว่า valuation ปัจจุบันอยู่ในระดับที่น่าสนใจ



# CH. Karnchang (CK): BUY, Target Bt23.00

## มีปัจจัยหนุนจากการเร่งผลักดันโครงการใหม่ของรัฐ



### HIGHLIGHTS

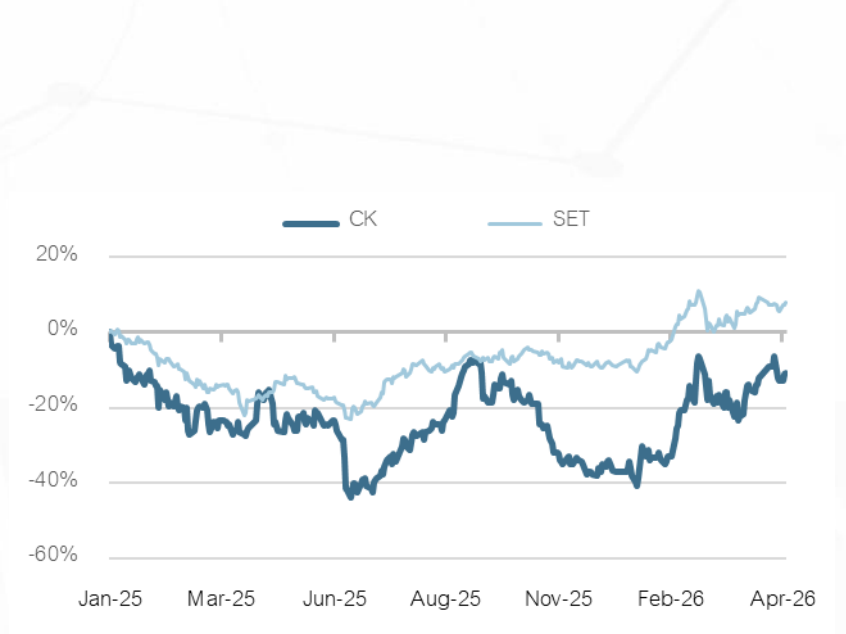
- มีปัจจัยหนุนจากการเร่งผลักดันโครงการใหม่ของรัฐ หลังกระทรวงคมนาคมมีนโยบายเร่งผลักดันโครงการระยะเร่งด่วน (Quick-win) ใน 3 ด้าน ได้แก่ 1) เร่งรัดโครงการที่อยู่ระหว่างก่อสร้าง, 2) เร่งรัดประมูลโครงการที่ได้รับอนุมัติหรือมีความพร้อม เช่น มอเตอร์เวย์ M5 และ M9 รถไฟสายสีแดง เป็นต้น, และ 3) เร่งรัดเสนอ ครม. เพื่ออนุมัติโครงการใหม่ เช่น Double Deck รถไฟทางคู่ เส้นทางใหม่ รวมถึงเร่งรัดโครงการ Landbridge ทั้งนี้เราคาดการณ์การผลักดันโครงการดังกล่าวจะทยอยเห็นความชัดเจนตั้งแต่ 2H26E

### EARNINGS OUTLOOK

- กำไรปกติปี 2026E ทำสถิติสูงสุดใหม่อยู่ที่ 2.5 พัน ลบ. (+2% YoY) ขณะที่แนวโน้มกำไร 1Q26E เบื้องต้นประเมินจะขยายตัว YoY จากงานใหญ่โดยรวม progress ดีตามแผนต่อเนื่อง แต่จะชะลอ QoQ โดยหลักเป็นผลจากปัจจัยฤดูกาลของ CKP

### PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 23.00 บาท อิง SOTP โดยมี catalyst จากความคืบหน้าโครงการ Double Deck ของ BEM มูลค่า 3.5 หมื่น ลบ. รวมถึงแผนการเร่งผลักดันโครงการใหม่ตามนโยบาย Quick-win คาดทยอยเห็นความคืบหน้า 2H26E



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	37,458	43,967	45,423	46,492
EBITDA	4,528	5,688	5,794	5,974
Net profit	1,446	3,328	2,549	2,656
EPS (Bt)	0.85	1.96	1.50	1.57
EPS growth	-3.7%	130.2%	-23.4%	4.2%
Core EPS (Bt)	0.85	1.48	1.50	1.57
Core EPS growth	-0.4%	73.0%	1.9%	4.2%
DPS (Bt)	0.30	0.45	0.50	0.55
Dividend yield	1.8%	2.7%	3.0%	3.3%
PER (x)	19.8	8.6	11.2	10.8
Core PER (x)	19.8	11.4	11.2	10.8

ROE ยังคงยืนเหนือ 10%, เดินหน้าทำ JV AMC เพื่อลดสำรองฯ



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Net interest income	119,115	105,781	96,380	101,153
Net fees income	22,282	22,957	23,884	24,879
Pre-provision profit	92,623	95,861	84,157	88,765
Provision	31,070	30,760	20,840	24,148
Net profit	46,154	48,229	47,017	48,017
EPS (Bt)	3.30	3.45	3.36	3.43
EPS growth (%)	26.0%	4.5%	-2.5%	2.1%
NIM (%)	3.4%	2.9%	2.5%	2.5%
BVPS (Bt)	31.5	33.2	33.9	35.4
DPS (Bt)	1.5	2.6	2.0	2.1
PER (x)	10.0	9.6	9.8	9.6

### HIGHLIGHTS

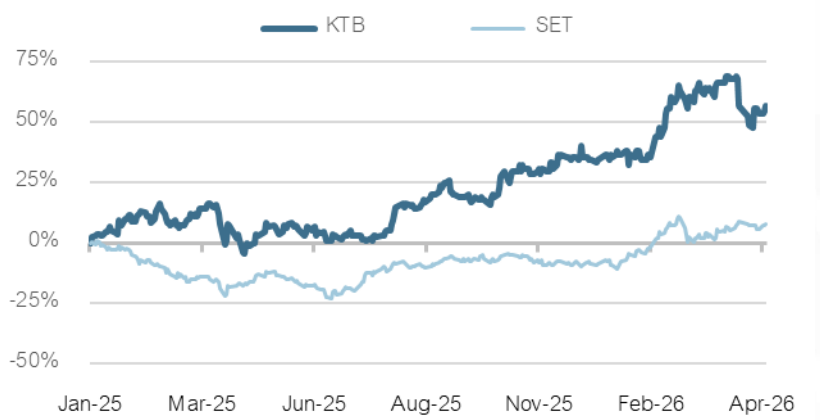
- เราชอบ KTB เพราะ ROE ยังคงยืนเหนือ 10%, ขณะที่ Asset Quality ที่แข็งแกร่งจากการเน้นปล่อยสินเชื่อภาครัฐ ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ และยังมี Coverage ratio ที่ยังอยู่ในระดับสูงถึง 205%
- เดินหน้าจัดตั้ง JV AMC เพื่อลด Credit cost ได้ในระยะยาว ซึ่งน่าจะปิดดีลได้ภายในปี 2026E โดยจะช่วยจัดการสินทรัพย์ที่เข้าไม่ถึงได้ง่ายขึ้น
- ลุ้นกำไรจาก FVTPL จะเพิ่มใน 3Q26E จากการ Mark to market หักกลุ่มขนส่งที่ได้แปลงหนี้เป็นทุน โดย 1Q26 มีการทำในสัดส่วนที่ขายได้เพียง 25% ส่วนที่เหลือจะทำได้ก็ต่อเมื่อปลดล็อกให้ขายได้ 100% ในช่วงเดือน ส.ค. 26

### EARNINGS OUTLOOK

- คาด 2Q26E กำไรจะเพิ่มขึ้น YoY ได้ต่อเนื่องจากสำรองที่ลดลง ขณะที่เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 4.7 หมื่นล้านบาท ลดลง -2.5% YoY จาก NIM ที่ลดลง

### PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” KTB และราคาเป้าหมายที่ 38.00 บาท อิง 2026E PBV ที่ 1.10x (+0.50SD above 10-yr average PBV)



# Osotspa (OSP): BUY, Target Bt20.00

กำไร 1Q26E ทำ ATH จาก GPM ทำสถิติสูงสุดและ SG&A ลดลง



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	27,069	25,561	26,272	27,898
EBITDA	3,761	5,996	6,386	6,604
Net profit	1,638	3,667	3,722	3,904
EPS (Bt)	0.55	1.22	1.24	1.30
EPS growth	-31.8%	123.8%	1.5%	4.9%
Core EPS (Bt)	1.01	1.17	1.24	1.30
Core EPS growth	39.3%	15.3%	6.3%	4.9%
DPS (Bt)	0.60	0.80	0.62	0.65
Dividend yield	4.0%	5.3%	4.1%	4.3%
PER (x)	27.7	12.4	12.2	11.6
Core PER (x)	14.9	12.9	12.2	11.6

## HIGHLIGHTS

- เราเลือก OSP จาก 3 ปัจจัยหลัก ดังนี้ 1) แนวโน้มกำไรปกติ 1Q26E ทำสถิติสูงสุดใหม่สวนทางกับคู่แข่ง, 2) กำไรปี 2026E โตต่อล้นทำ ATH และ 3) valuation ไม่แพง

## EARNINGS OUTLOOK

- กำไรปกติ 1Q26E ทำ ATH ที่ 1,134 ล้านบาท (+17% YoY, +38% QoQ) ไกลเคียงคาดการณ์เดิม โดย YoY โตจาก GPM ทำ ATH และ SG&A to sales ลดลง แม้รายได้รวม -6% YoY จากต่างประเทศอ่อนตัว ด้านรายได้ในประเทศยังแข็งแกร่ง (+11% YoY) สำหรับกำไร QoQ โตหนุนจากรายได้รวม +2% QoQ (international +11% QoQ) และ GPM ขยายตัว อีกทั้ง SG&A to sales ปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ
- **คงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 3,722 ล้านบาท (+6% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +3% YoY จากรายได้ที่ขยายในทุกธุรกิจ YoY, 2) GPM ทรงตัว, 3)**

SG&A to sales ปรับตัวลดลง และ 4) Tax rate เพิ่มขึ้นเนื่องจากหมดช่วง Tax Holiday ของพม่า

## PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” OSP และราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 20.00 บาท อิง 2026E Core PER 16x เรามองว่า valuation น่าสนใจ ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2026E-27E ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่



## กำไรสุทธิ 1Q26 ดีกว่าคาด; แนวโน้มกำไรฟื้นตัวใน 2Q26E



### HIGHLIGHTS

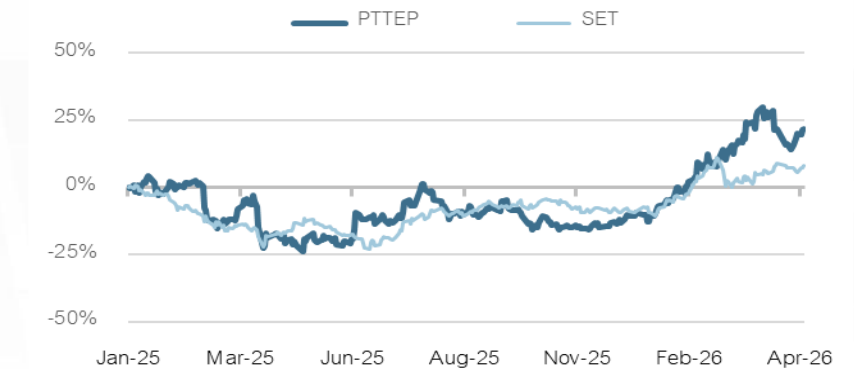
- กำไรสุทธิ 1Q26 ดีกว่าคาด PTTEP รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 1.18 หมื่นล้านบาท (-29% YoY, -32% QoQ) ดีกว่าประมาณการของเราและ consensus 42%/45% ตามลำดับ โดยกำไรดีกว่าเราคาดหลักๆจากต้นทุนต่อหน่วย (unit cost) ที่ต่ำกว่าคาด หากไม่รวมรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน กำไรปกติจะอยู่ที่ 2.00 หมื่นล้านบาท (+20% YoY, +24% QoQ)
- คาดกำไรปกติที่สูงขึ้นต่อใน 2Q26E เราคาดว่ากำไรปกติของ PTTEP จะสูงขึ้นต่อเนื่องใน 2Q26E โดยมีปัจจัยหนุนจากทั้ง blended ASP ที่แข็งแกร่งตามแนวโน้ม liquid ASP ใน 2Q26E นอกจากนี้ เราคาดว่าปริมาณขายเฉลี่ยของบริษัทจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง QoQ จากแรงหนุนของโครงการในอ่าวไทยและรอบการไหลคืนน้ำมันของโครงการในแอฟริกา

### EARNINGS OUTLOOK

- ปรับประมาณกำไรสุทธิปี 2026E-2027E ขึ้น 3%/9% เป็น 6.94/6.87 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 6.03 หมื่นล้านบาทในปี 2025 เพื่อสะท้อนสมมติฐาน blended ASP ที่สูงขึ้น และ unit cost ที่ลดลง

### PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 180.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 6.7%, TG 0%) และราคาน้ำมันดิบระยะยาวเดิมที่ USD65.0/bbl ทั้งนี้ เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นกำไรที่แข็งแกร่งขึ้นต่อเนื่องใน 2Q26E หนุนโดย blended ASP และปริมาณขายที่ดีขึ้น









End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	312,310	281,449	303,682	286,426
EBITDA	226,462	194,714	219,261	208,518
Net profit	78,824	60,273	69,389	68,727
EPS (Bt)	19.86	15.18	17.48	17.31
EPS growth	2.8%	-23.5%	-12.0%	14.0%
Core EPS (Bt)	19.71	14.62	19.72	17.26
Core EPS growth	-2.7%	-25.8%	0.1%	18.0%
DPS (Bt)	9.63	8.75	9.25	9.25
Dividend yield	6.3%	5.7%	6.0%	6.0%
PER (x)	7.8	10.1	8.8	8.9
Core PER (x)	7.8	10.5	7.8	8.9

**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.

# DAOL SEC

DAOL SECURITIES (THAILAND) PCL  
บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

*Empowering Your Investment with Expertise*

 [contactcenter@daol.co.th](mailto:contactcenter@daol.co.th)    1538 กด 1    [www.daolsecurities.co.th](http://www.daolsecurities.co.th)  
 [daol.th](https://www.facebook.com/daol.th)    [DAOL Channel](https://www.youtube.com/DAOLChannel)    [@daolsec](https://www.line.me/@daolsec)