

SET Outlook & Strategy

SET Outlook

: ตลาดยังไปต่อได้ยาก จากหุ้นนำของตลาดยังมีการขายกันออกมา และตลาดกำลังรอข่าวบวกใหม่ๆ รวมทั้งรอดูการเจรจาหยุดยิงระหว่างสหรัฐฯ นอกจากนี้ สถานการณ์ตะวันออกกลางที่มักจะมีเรื่องที่ไม่คาดคิดในช่วงวันหยุด กลายเป็นความเสี่ยงที่ประเมินได้ยาก

ปัจจัยในประเทศ

- มาตรการเศรษฐกิจรัฐบาล : “ศุภจี”ประกาศลุย 5 นโยบายหลัก รับมือวิกฤต ดันไทยช่วยไทยเฟส 2 นำสินค้าราคาถูกขายผ่านที่ว่าการอำเภอ 878 แห่ง ขายผ่านตลาด 1,000 แห่ง ร้านค้ากองทุนหมู่บ้าน พ่วงรถเเจาะเข้าถึงพื้นที่ห่างไกล ดีเดย์ 1 พ.ค.นี้ พร้อมดูแลสินค้าเกษตร ตั้งแต่ต้น กลาง ปลายน้ำ สร้างความเข้มแข็ง SME สร้างสมดุลส่งออก ทั้งขายสหรัฐฯ จีน บุกตลาดใหม่ นำเทคโนโลยีช่วยงานบริการประชาชน รัฐบาลออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเป็นผลบวกต่อหุ้นกลุ่มค้าปลีก (Commerce) และสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer) เนื่องจากเงินอัดฉีดชำระบะบะช่วยกระตุ้นการบริโภค หุ้นที่ได้ประโยชน์ อาทิ CPALL, CPN
- Rating ธนาคารไทย 7 แห่ง : ผลจากการที่ Moody's ปรับมุมมองความน่าเชื่อถือ (Outlook) ของประเทศไทยจาก 'Negative' มาเป็น 'Stable' ทำให้เมื่อ 22 เม.ย. ทาง Moody's มีการปรับมุมมองความน่าเชื่อถือ ของสถาบันการเงินไทย 7 แห่ง จาก "เชิงลบ (Negative)" ขึ้นมาเป็น "มีเสถียรภาพ (Stable)" ด้วย ได้แก่ BBL, EXIMT, KBANK, KTB, SCB, SCBX และ TTB พร้อมทั้งคงอันดับความน่าเชื่อถือ (Rating) เดิมของทุกแห่งไว้
- ค่าเงินบาท: ค่าเงินบาทปิดตลาดที่ระดับ 32.44/46 บาท/ดอลลาร์ ซึ่งปรับตัวอ่อนค่าลงจากช่วงเช้า ทิศทางของเงินบาทและสกุลเงินส่วนใหญ่ในภูมิภาคเคลื่อนไหวไปในลักษณะเดียวกัน โดยได้รับแรงกดดันจากราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ปรับตัวสูงขึ้น
- ปริมาณการซื้อขายนักลงทุนต่างชาติ: นักลงทุนต่างชาติมีสถานะ ขายสุทธิรวม 3,087 ล้านบาท ขณะที่ ตลาดตราสารหนี้ นักลงทุนต่างชาติมีสถานะขายสุทธิ 2,827 ล้านบาท

ปัจจัยต่างประเทศ:

- สถานการณ์ตะวันออกกลาง: สหรัฐฯ ยขยายเวลาหยุดยิงกับอิหร่านออกไปโดยไม่มีกำหนด เพื่อรอให้อิหร่านยื่นข้อเสนอสันติภาพใหม่ ขณะที่อิหร่านปฏิเสธที่จะเจรจากับสหรัฐฯ ยังคงปิดล้อมทางทะเล สำสุดกองกำลังสหรัฐฯ ได้เข้ายึดเรือบรรทุกน้ำมันอิหร่านชื่อ "Majestic X" ในมหาสมุทรอินเดีย ซึ่งกำลังมุ่งหน้าไปจีน สถานการณ์ความตึงเครียดที่ช่องแคบฮอร์มุซ ยังคงผลักดันให้ราคาน้ำมันดิบพุ่งสูงขึ้นทะลุ 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ราคาน้ำมันดิบที่พุ่งสูงขึ้น เป็นบวกโดยตรงต่อกลุ่มผู้ผลิตน้ำมันและชุดเจาะ (PTTEP, PTT) รวมถึงผู้ผลิตปิโตรเคมีขั้นต้น แต่จะเป็นลบต่อต้นทุนของกลุ่มสายการบิน (AAV, BA), โลจิสติกส์, ค้าปลีก และผู้ผลิตในภาคอุตสาหกรรม
- เข้าสู่ช่วง Earning Season : หุ้นโลกปรับตัวผันผวนจากการที่การเจรจาสันติภาพยังคงชะงักงันและราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวสูงขึ้น นักลงทุนหันมาให้ความสนใจกับการรายงานผลประกอบการของบริษัทยักษ์ใหญ่ เช่น SK Hynix ที่รายงานกำไรพุ่งขึ้น 5 เท่า แต่ตลาดเริ่มตั้งคำถามถึงความยั่งยืนของความต้องการชิป AI
- US Jobless Claims: จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) ของสหรัฐฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้น 6,000 ราย มาอยู่ที่ 214,000 รายในสัปดาห์ที่สิ้นสุดวันที่ 18 เม.ย. ซึ่งสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 210,000 ราย แต่ยังคงสะท้อนระดับที่สอดคล้องกับความมั่นคงของตลาดแรงงาน
- JPMorgan นำพันธบัตรรัฐบาลสกุลเงินเปโซเข้าคำนวณในดัชนีตลาดเกิดใหม่ (Government Bond Index-Emerging Markets) ในช่วงต้นปีหน้า ซึ่งคาดว่าจะดึงดูดเม็ดเงินลงทุนต่างชาติได้ราว 5,000 - 6,000 ล้านดอลลาร์เข้าสู่ตลาดฟิลิปปินส์

- ความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ในเอเชีย: จีนใช้กลยุทธ์ปิดกั้นน่านฟ้าเพื่อสกัดกั้นไม่ให้ประธานาธิบดีไต้หวันเดินทางเยือนประเทศพันธมิตรในแอฟริกา สะท้อนถึงการยกระดับการปิดล้อมทางการทูต
- ญี่ปุ่นเตรียมรับมือเงินเยนอ่อนค่า: รัฐบาลตรึงค่าเงินเยนเน้นย้ำว่าทางการญี่ปุ่นและสหรัฐฯ มีการติดต่อกันอย่างใกล้ชิดตลอด 24 ชั่วโมง เพื่อเตรียมพร้อมดำเนินมาตรการแทรกแซง หากค่าเงินเยนถูกเทขายจากการเก็งกำไรเงินเยนอ่อนค่าเข้าใกล้ระดับ 160 เยนต่อดอลลาร์

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event

- US: รายงานดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคโดยมหาวิทยาลัยมิชิแกน (U. of Mich. Sentiment) รอบสุดท้ายของเดือนเมษายน (Apr F)
- รายงานตัวเลขส่งออกของไทย คาด +11.5% yoy (เดือนก่อน 9.9%)

Strategy

- ด้วยแรงขายวานนี้ เเจะจะไปที่หุ้นใหญ่ ทั้งที่มีข่าวและไม่มีข่าว สอนทางกับตลาดต่างประเทศที่ตีจากความกังวลในเรื่องสงคราม และการส่งออกที่ออกมาดี จึงมองว่าตลาดไทย อาจมีปัจจัยที่มากดดันเฉพาะตลาด จึงทำให้มีแรงขายออกมาแบบที่เห็นกัน (ลงมากกว่าตลาดอื่น)
- กลยุทธ์ลงทุน หุ้นธนาคาร ที่ราคาลงมาหลัง "XD" ก่อนข้างแรง อาทิ SCB, KTB, KBANK น่าสนใจในการเข้า lock yield ในขณะที่ราคาหุ้นหลายตัวที่ลงมาตามตลาด(ผิดปกติ) อาจเลือกขายเพื่อลดความเสี่ยง ก่อนเข้าวันหยุด
- หุ้นในพอร์ตแนะนำ: เรานำ CPN, BGRIM*, COM7* ออก หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย CCET*(10%), WHA*(10%), AOT(10%), BA*(15%), SCB(10%), ADVANC*(10%)

Technical : TIDLOR, SMO

News Comment

- (+) Bank (Overweight) Moody's ปรับเพิ่มมุมมองความน่าเชื่อถือ 7 สถาบันการเงินไทย
- (-) Energy (Neutral) EPPO มีมติลดค่าการกลั่นเพิ่มขึ้นเป็น 5.00 บาท มีผลวันนี้; OFFO ปรับลดราคาดีเซล 1.50 บาท

Company Report

- (+) KLINIQ (ซื้อ/เป้า 31.00 บาท) กำไร 1Q26E ทำ All Time High จากรายได้ที่โตต่อเนื่อง
- (-) NEO (ปรับลงเป็นถือ/ปรับเป้าลงเป็น 18.00 บาท) คาดกำไร 1Q26E ชะลอตัวแรงจาก SG&A ที่สูง
- (-) CBG (ปรับลงเป็นถือ/ปรับเป้าลงเป็น 40.00 บาท) กำไรปกติ 1Q26E ชะลอตัว YoY จากรายได้ต่างประเทศลดลง
- (0) TOP (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) คาดกำไร 1Q26E ที่แข็งแกร่ง; Overhang ใหม่จาก policy risk

Calendar

| Date | Country | Event | Period | Surv(M) | Prior |
|--------|---------|------------------------|--------|---------|----------|
| 24-Apr | US | U. of Mich. Sentiment | Apr F | 48.62 | 47.6 |
| 25-Apr | TH | Car Sales | Mar | -- | 48,242.0 |
| 26-Apr | TH | Customs Exports YoY | Mar | 0.0981 | 9.90% |
| 27-Apr | CH | Industrial Profits YoY | Mar | -- | -- |
| 28-Apr | JN | BOJ Target Rate | 46140 | -- | 0.75% |

News Comment

(+) Bank (Overweight) Moody's ปรับเพิ่มมุมมองความน่าเชื่อถือ 7 สถาบันการเงินไทย

เมื่อวันที่ 22 เม.ย. ที่ผ่านมา Moody's Ratings ได้ยืนยันอันดับความน่าเชื่อถือ และปรับเปลี่ยนมุมมอง (Outlook) จาก "เชิงลบ" (Negative) เป็น "คงที่" (Stable) ให้กับ 7 สถาบันการเงินไทย ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ (BBL), กรุงไทย (KTB), กสิกรไทย (KBank), ไทยพาณิชย์ (SCB), เอสซีบี เอกซ์ (SCBX), ทีเอ็มบีธนชาต (ttb) และธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (EXIM Bank) โดยการปรับครั้งนี้เกิดจากการที่ Moody's ปรับมุมมองความน่าเชื่อถือของรัฐบาลไทยขึ้นสู่ระดับ "คงที่" เนื่องจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ ลดลง รวมถึงมีเสถียรภาพทางการเมืองและแรงส่งจากการลงทุนที่ดีขึ้น ประกอบกับธนาคารพาณิชย์ทั้ง 5 แห่งที่ระบุข้างต้นเป็นธนาคารที่มีความสำคัญเชิงระบบ (D-SIBs) และมีเงินกองทุนชั้นที่ 1 (Tier 1) สูงกว่าเกณฑ์ที่แบงก์ชาติกำหนด (9.5%) โดยทุกแห่งอยู่ในระดับ 16.4% - 18.6%

DAOL: เรามองเป็น sentiment เชิงบวกต่อราคาหุ้นในกลุ่มธนาคารที่ถูกปรับเพิ่มมุมมองอันดับความน่าเชื่อถือ (BBL, KBANK, KTB, SCB, TTB) ซึ่งเป็นทิศทางเดียวกับการปรับ outlook ของประเทศไทย ทั้งนี้เราพิจารณาจากรอบก่อน (วันที่ 2 พ.ค. 25) ที่ Moody's มีการปรับมุมมองอันดับความน่าเชื่อถือ 5 ธนาคารไทยลง วันนั้นราคาหุ้น 5 ธนาคารลงราว -1-2% แล้วก็ดังกลับมาภายใน 1-2 วัน ขณะที่ครั้งนี้น้อง Moody มีการปรับเพิ่ม outlook ทำให้เราคาดว่าราคาหุ้นจะมีโอกาสที่จะเพิ่มขึ้นได้ ทั้งนี้กลุ่มธนาคารเรายังให้น้ำหนักเป็น "มากกว่าตลาด" โดยเลือก KTB (ซื้อ/เป้า 38.00 บาท), KBANK (ซื้อ/เป้า 225.00 บาท) และ BBL (ซื้อ/เป้า 195.00 บาท) เป็น Top pick

(-) Energy (Neutral) EPPO มีมติลดค่าการกลั่นเพิ่มขึ้นเป็น 5.00 บาท มีผลวันนี้; OFFO ปรับลดราคาดีเซล 1.50 บาท

วันนี้ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงพลังงาน เปิดเผยภายหลังการประชุมคณะกรรมการบริหารนโยบายพลังงาน (EPPA) ว่า ที่ประชุมได้มีมติให้ลดราคา ณ โรงกลั่น (ex-refinery price) สำหรับน้ำมันดีเซล B7 และ B20 จาก 2.00 บาทต่อลิตรในช่วงวันที่ 9 เม.ย.2026-23 เม.ย.2026 มาอยู่ที่ 5.00 บาท ตั้งแต่วันที่ 24 เม.ย.2026 ไปจนถึงวันที่ 9 พ.ค.2026 นอกจากนี้ หลังวันที่ 9 พ.ค. ก็จะมีการปรับลดเหลือ 3.00 บาทในช่วงวันที่ 10 พ.ค.2026 ไปจนถึงวันที่ 19 พ.ค.2026 ในขณะเดียวกัน วันนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการบริหารนโยบายพลังงาน (OFFO) มีมติเห็นชอบปรับลดราคาน้ำมันดีเซลหมุนเร็ว 1.50 บาทต่อลิตร จาก 41.70 บาท เหลือ 40.20 บาท โดยจะมีผลทันทีในวันนี้ (24 เม.ย.2026) (ที่มา: Energy News Center)

DAOL: เรามองมองเป็นลบต่อธุรกิจโรงกลั่นจากความเสี่ยงด้านนโยบาย (policy risk) ที่สูงขึ้นจากการแทรกแซง ex-refinery price โดยภาครัฐ อย่างไรก็ดี เรายังคงมองเชิงบวกต่อแนวโน้มราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่แข็งแกร่งจากผลกระทบของภาวะอุปทานขาดแคลน (supply shortage) ที่เกิดขึ้นจากการปิดช่องแคบฮอร์มุซ (Strait of Hormuz) โดยเราเชื่อว่าหุ้นโรงกลั่นจะรายงานกำไรปกติ 1Q26E ที่แข็งแกร่งหนุนโดย GRM ที่สูงขึ้นและการรับรู้กำไรจากสต็อก (stock gain net of NRV) ที่เป็นไปได้ ทั้งนี้ เรายังคงน้ำหนักการลงทุน "เท่ากับตลาด" สำหรับกลุ่มพลังงาน โดยเราแนะนำให้หลีกเลี่ยงหุ้นกลุ่มโรงกลั่นในระยะสั้นจากแรงกดดันจาก policy risk ที่สูงขึ้น โดยปัจจุบัน หุ้นโรงกลั่นที่เราดูและอยู่ คือ TOP (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท), BCP (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) และ SPRC (ถือ/เป้า 7.50 บาท)

Company Report

(+) KLINIQ (ซื้อ/เป้า 31.00 บาท) กำไร 1Q26E กำ All Time High จากรายได้ที่โตต่อเนื่อง

เรามุมมองเป็นบวกต่อ outlook ยังเป็นไปตามคาด ดังนี้

1) คาดกำไรสุทธิ 1Q26E ที่ 116 ล้านบาท (+37% YoY, +5% QoQ) กำ All Time High โดยกำไรขยายตัว YoY หนุนโดย 1) รายได้ขยายตัว +27% YoY, 2) GPM ขยายตัวเล็กน้อย YoY และ 3) SG&A to sales ลดลงจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ แม้มีค่าใช้จ่ายจากเคสแพ้ยาสลบราว 1.3 ล้านบาทเข้ามา กำไร QoQ ขยายตัว หนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นและ SG&A to sales ที่ลดลง

2) ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 422 ล้านบาท (+16% YoY) จากรายได้ขยายตัว +12% YoY และ SG&A to sales ปรับตัวลดลง อย่างไรก็ตามประมาณการปี 2026E มี upside จากรายได้ที่สูงกว่าคาด และทางขยายสาขาที่มากกว่าคาด

เราแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมาย 31.00 บาท อิง 2026E PER 16x (ใกล้เคียงกับ -2.5 SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด) เรามองว่ากำไรยังอยู่ในช่วง upcycle และเดินหน้าทำระดับสูงสุดใหม่ต่อเนื่องในปี 2026E-27E

(-) NEO (ปรับลงเป็นถือ/ปรับเป้าลงเป็น 18.00 บาท) คาดกำไร 1Q26E จะลดลงแรงจาก SG&A ที่สูง

เรามุมมองเชิงลบต่อแนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น ดังนี้

1) เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q26E ที่ 82 ล้านบาท (-68% YoY, -51% QoQ) โดยกำไร YoY ลดลง เนื่องจาก GPM จะปรับตัวลดลงเหลือ 37.5% เทียบกับ 1Q25 อยู่ที่ 41.8% โดยถูกกดดันจากต้นทุน surfactant ที่สูงขึ้น และ product mix ที่เปลี่ยน นอกจากนั้น SG&A จะปรับตัวสูงขึ้น เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายด้านการตลาดเพิ่มขึ้น จากการออกสินค้าใหม่ค่อนข้างมาก ด้านกำไร QoQ ลดลง โดยถูกกดดันจากรายได้ที่อ่อนตัวตามฤดูกาลและ SG&A ที่สูงขึ้น

2) ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E-27E ลงที่ -33% และ -16% ตามลำดับเพื่อสะท้อนกำลังซื้อ และ GPM ที่ฟื้นตัวช้า เราประเมินกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 403 ล้านบาท (-28% YoY) จาก GPM ที่ปรับตัวลดลง ด้านกำไรสุทธิปี 2027E คาดที่ 589 ล้านบาท (+46% YoY) จากรายได้ขยายตัวในทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ และ GPM ขยายตัวจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลงและ utilization rate ที่เพิ่มขึ้น

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 18.00 บาท อิง PER 13.5x (เดิม "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 27.00 บาท) ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด เพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของกำไรที่ล่าช้ากว่าคาด และ downside risk ต่อ margin ในระยะสั้น **เราแนะนำ "ถือ" จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำลังซื้อทั้งในและต่างประเทศที่ชัดเจน**

Key risks: ต้นทุนวัตถุดิบที่ผันผวน จากสงครามยืดเยื้อ

(-) CBG (ปรับลงเป็นถือ/ปรับเป้าลงเป็น 40.00 บาท) กำไรปกติ 1Q26E จะหดตัว YoY จากรายได้ต่างประเทศลดลง

เรามุมมองเป็นลบต่อ outlook ของ CBG ดังนี้

1) เราประเมินกำไรปกติ 1Q26E ที่ 627 ล้านบาท (-18% YoY, -5% QoQ) โดยกำไร YoY ถูกกดดันจากรายได้ต่างประเทศที่หดตัวแรงจากปัญหาขายแดนไทย-กัมพูชา แม้รายได้ในประเทศยังเติบโตดี ขณะที่ GPM อ่อนตัวจาก mix ของ distribution business ที่เพิ่มขึ้นและต้นทุน packaging สูงขึ้น ด้าน QoQ กำไรลดลงจากรายได้รวมที่อ่อนตัว -6% QoQ ตามฤดูกาล โดยเฉพาะ domestic branded own -10% QoQ แม้รายได้ต่างประเทศฟื้นตัวจากพม่า

2) ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E-27E ลง -5% และ -6% ตามลำดับเพื่อสะท้อนกำลังซื้อที่ฟื้นตัวช้าและต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากภาวะสงคราม เราคาดกำไรปกติปี 2026E ที่ 2,624 ล้านบาท (-8% YoY) และปี 2027E ที่ 2,899 ล้านบาท (+11% YoY) อย่างไรก็ตาม เรายังไม่ได้รวมรายได้จีนและอัฟกานิสถานในประมาณการ

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 40.00 บาท อิง PER 15.2x (เดิมแนะนำ "ซื้อ" ที่ 44.00 บาท อิง PER 16x) เพื่อสะท้อนความเสี่ยงของเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าและสงครามที่ยืดเยื้อ เราแนะนำ "ถือ" จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำลังซื้อที่ชัดเจน

(0) TOP (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) คาดกำไร 1Q26E ที่แข็งแกร่ง; Overhang ใหม่จาก policy risk

เราประเมินว่า TOP จะรายงานกำไรสุทธิ 1Q26E ที่แข็งแกร่งที่ 1.85 หมื่นล้านบาท (+427% YoY, +651% QoQ) โดยมีปัจจัยหนุนหลักจากการรับรู้กำไรจากสต็อก (stock gain net of NRV) ที่เป็นไปได้ก้อนใหญ่และค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่สูงขึ้น โดยสมมติฐานที่สำคัญของเรา มีดังนี้

1) เราคาดว่าบริษัทจะเห็น market GRM ที่สูงขึ้น YoY, QoQ ตามแนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่สูงขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มผลิตภัณฑ์กึ่งหนักกึ่งเบา (middle distillates)

2) TOP มีแนวโน้มที่จะบันทึก stock gain (net of NRV) ก้อนใหญ่ตามการเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้นอย่างมากใน 1Q26E ซึ่งน่าจะมากพอที่จะชดเชยผลขาดทุนที่เป็นไปได้จากเครื่องมือทางการเงิน (hedging loss)

3) เราเชื่อว่า market GRM จะลดลง QoQ ใน 2Q26E จาก 1) ต้นทุนราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้น และ 2) การปรับลดราคาหน้าโรงกลั่น (ex-refinery price) ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริหารนโยบายพลังงาน (EPPA)

แม้ประมาณการกำไรสุทธิ 1Q26E จะอยู่ในระดับสูงกว่าประมาณการกำไรทั้งปีของเรา แต่เราเชื่อว่าบริษัทจะเผชิญกับความท้าทายจากความเสี่ยงนโยบาย (policy risk) ใน 2Q26E ในขณะที่ crack spread มีแนวโน้มที่จะกลับสู่ระดับปกติมากขึ้นใน 2H26E ในเบื้องต้น เรายังคงประมาณการกำไรปี 2026E ของเราไว้ก่อนเพื่อรอคูทิศทางนโยบายพลังงานเพิ่มเติม

เราแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายเดิมที่ 50.00 บาท อิง 2026E PBV ที่ 0.63x (ประมาณ -0.8SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง)

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (23 เม.ย.) เนื่องจากนักลงทุนมีความหวังน้อยลงที่จะเห็นสงครามอิหร่านยุติลงในเวลาอันใกล้ นอกจากนี้ ตลาดยังถูกกดดันจากผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ไม่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน รวมทั้งกระแสความวิตกกังวลที่กลับมาอีกครั้งว่า ทรัมป์ซอฟต์แวร์อาจได้รับผลกระทบจากเครื่องมือปัญญาประดิษฐ์ (AI) ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 49,310.32 จุด ลดลง 179.71 จุด หรือ -0.36%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 7,108.40 จุด ลดลง 29.50 จุด หรือ -0.41% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 24,438.50 จุด ลดลง 219.06 จุด หรือ -0.89%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดทรงตัวในวันพฤหัสบดี (23 เม.ย.) เนื่องจากความกังวลของนักลงทุนเกี่ยวกับความล้มเหลวของการเจรจาสันติภาพระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน และข้อมูลเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ได้บดบังผลประกอบการของบริษัทที่ออกมาดี ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 614.20 จุด เพิ่มขึ้น 0.32 จุด หรือ +0.05%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,227.32 จุด เพิ่มขึ้น 70.89 จุด หรือ +0.87%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 24,155.45 จุด ลดลง 39.45 จุด หรือ -0.16% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 10,457.01 จุด ลดลง 19.45 จุด หรือ -0.19%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลดลงเล็กน้อยในวันพฤหัสบดี (23 เม.ย.) โดยแรงขายในหุ้นการเงินขนาดใหญ่ได้หักล้างแรงหนุนจากหุ้นบางตัวที่ปรับตัวขึ้นหลังรายงานความคืบหน้าทางธุรกิจ ขณะที่ตลาดประเมินแนวโน้มที่ลดลงของการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน และราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 10,457.01 จุด ลดลง 19.45 จุด หรือ -0.19% โดยนับเป็นการปรับตัวลงติดต่อกันเป็นวันที่ 4
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (23 เม.ย.) หลังมีสัญญาณบ่งชี้ว่าสงครามอิหร่านอาจยืดเยื้อ และการเจรจาสันติภาพรอบใหม่ระหว่างอิหร่านกับสหรัฐอเมริกายังคงไม่แน่นอน หลังมีรายงานความขัดแย้งในรัฐบาลอิหร่าน ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 2.89 ดอลลาร์ หรือ 3.11% ปิดที่ 95.85 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 3.16 ดอลลาร์ หรือ 3.1% ปิดที่ 105.07 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (23 เม.ย.) โดยตลาดถูกกดดันจากความกังวลว่า การพุ่งขึ้นของราคาน้ำมันอันเนื่องมาจากสงครามที่ยืดเยื้อในตะวันออกกลาง อาจส่งผลให้เงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้น และอาจทำให้อินฟเลชันกลางสหรัฐฯ (เฟด) ตีรั้งอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานานขึ้น ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 29 ดอลลาร์ หรือ -0.61% ปิดที่ 4,724.00 ดอลลาร์ต่อออนซ์

Economic & Company

กทท.-CENTEL เห็นพ้องคุณภาพโทรคมนาคม

อย่าตระหนก! กทท. ชี้ มาตรการรองคุณภาพนักท่องเที่ยว-ลดเวลาต่างชาติพำนักในไทยเหลือ 30 วัน สอดคล้องพฤติกรรมจริง ชีวีวีซ่ารองรับกลุ่มพำนักระยะยาว 180 วันอยู่ เดินหน้ากลยุทธ์สร้างนักท่องเที่ยวคุณภาพ เพิ่มการใช้จ่ายต่อคน CENTEL ชี้เป้าหมายระดับความสะดวก ชูยอดพักโรงแรมกรุงเทพฯ Q2 โตลุยอัดโปรเพิ่ม

PTG เข้มรักษาสภาพคล่อง ชุมเจรจาถอนออยล์ 3-4 คิล

PTG เข้มเพิ่มค่าใช้จ่าย เพื่อรักษาสภาพคล่อง รับมือความไม่แน่นอนจากสงครามตะวันออกกลาง แต่ยังคงเดินหน้าขยายธุรกิจนอนออยล์ เหตุสร้างความยั่งยืนในระยะยาว เข้มคุมค่าใช้จ่ายซื้อธุรกิจอาหาร-เครื่องดื่ม 3-4 ราย ลุยเปิดสาขาร้านอาหารแฟรนไชส์ไทย หวังขึ้นแท่นเบอร์ 1 ภายใน 3-5 ปี คาดปีนี้ราว 800 สาขา เน้นเพิ่มไอทีระบบมากขึ้น ด้าน "กรีส" คงระดับ BBB+

BH คนใจอาหรับฟื้นแกร่งหนุนอัตรากำไรขึ้นต้นคัต

BH ชี้ผู้ป่วยตะวันออกกลางฟื้นต่อเนื่อง หลังความต้องการคงค้างช่วงรอมฎอนเริ่มปลดล็อก หนุนเคสรักษาพักฟื้นระยะยาว 3-6 เดือนเพิ่มขึ้น ฐานผู้ป่วยเอเชียยังเข้าใช้บริการสม่ำเสมอ สะท้อนความเชื่อมั่น คุณภาพการรักษาและเทคโนโลยี ทยอยขยายบริการสู่กลุ่มคน-เดินหน้าลงทุนศูนย์เฉพาะทางรองรับปริมาณดี โบนัสมองกลุ่มเน้นผู้ป่วยต่างชาติยังโตเด่น

NCL ลุยงานกองทัพหมื่นล. คว่ำแล้ว 121 ล. ครึ่งหลังจ่ออี้อ

NCL พุ่งเป้างานกองทัพหมื่น และกองทัพเรือ มูลค่าหลายหมื่นล้านบาท ชี้อากาศเทียบ ลำสุดคว่ำโครงการจัดซื้อพร้อมติดตั้งระบบเรดาร์ มูลค่า 121.95 ล้านบาท เข้มครึ่งปีหลังลุยชิงงาน เข้าพอร์ตพรีพ พร้อมจ้องประมูลงานเองเต็มตัว

SK เบิกลืออู่ฟู้ 300 ล. เดิมเกมลือคตบนทุนสุ้กัก

SK โชว์เบื่กลืออู่ 300 ล้านบาท ส่งสัญญาณ Q2/69 มีสัญญาณใหม่ไหลเข้าอีกราว 200 ล้านบาท รับบรรยากาศลงทุนเริ่มคึกคัก ฟากผู้บริหาร "ภากร ตั้งนุกุลกิจ" ปักธงรายได้ปีนี้โต 10% และ 600 ล้านบาท เดิมเกมคตบนทุนเข้ม เจรจาลูกค้า ลือราคาข้าวพพลายเออร์

KCAR เต็มรถเข้าพอร์ตพันคัน เน้นกลุ่มลูกค้ามั่งคั่ง-ญี่ปุ่น

KCAR ซื้อรถเข้าพอร์ต 1,000-1,500 คัน ใช้งบประมาณ 1,200-1,400 ล้านบาท ซึ่งจะเน้นเลือกลูกค้าที่มีความมั่งคั่งสูง โดยเฉพาะกลุ่มบริษัทญี่ปุ่น ขณะที่กระแส EV มาแรง ซึ่งบริษัทจะขยายตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป แม้จะประหยัดค่าน้ำมันแต่ค่าเช่าแพงกว่ารถสันดาป ขณะที่ลูกค้าเริ่มขอต่ออายุสัญญาเพิ่มขึ้นทำให้ปริมาณรถที่จะเข้าสู่ตลาดมือสองจะน้อยลง

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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. DAOLSEC 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 และมีได้มีมติแนะนำซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800