



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดดัชนีฯ แนวโน้มรอบแคบ ก่อนเข้าวันหยุด นักลงทุนส่วนใหญ่รอประเมินสถานการณ์การค้า และทิศทางตลาดหุ้นสหรัฐฯ
- ตลาดหุ้นไทย ตลาดน่าจะแกว่งกรอบแคบๆ นักลงทุนเริ่มชะลอการซื้อหลังดัชนีฯ (ไทย+สหรัฐฯ) ปรับตัวขึ้นมาเกี่ยวกับการผ่อนคลายมาตรการค้าของสหรัฐฯไประดับหนึ่ง นักลงทุนบางส่วนกำลังเฝ้าดูการรายงานกำไร หรือคาดการณ์กำไร 1Q ที่กำลังจะออกมา โดยเราประเมินกำไร 1Q ว่าจะฟื้นจากไตรมาสก่อน หลังโดนกระหน่ำจากรายการพิเศษที่ค่อนข้างสูง
- ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯ เด่นหน้า 3 วันติดต่อกัน นักลงทุนคาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะลดอัตราดอกเบี้ยเร็วกว่าที่คาดไว้ เพื่อตอบโต้ผลกระทบจากนโยบายการค้าของประธานาธิบดีทรัมป์ที่อาจทำให้เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยผู้ว่าการเฟด คริสโตเฟอร์ วอลเลอร์ กล่าวว่าเขาจะสนับสนุนการลดดอกเบี้ยหากมาตรการภาษีนำไปสู่การเลิกจ้างงานที่เพิ่มขึ้น เรามองเป็นข่าวบวก โดยเฉพาะตลาดหุ้นสหรัฐฯ ตลาดพันธบัตร และ Bitcoin แต่อาจทำให้ความเสี่ยงด้านค่าเงินดอลลาร์
- ความกังวลในเรื่องสงครามการค้าลดลง แต่เหตุที่ดัชนีตลาดหุ้นส่วนใหญ่ไม่ได้กลับขึ้นไปมาก เพราะนักลงทุนยังมีความกังวลหลงเหลือ ตรงที่ว่าภาษีที่สหรัฐฯ เรียกเก็บจาก จีน อาจยังสูงถึง 50-60% และยังมีแนวโน้มที่จีนจะเพิ่มขึ้น เรามองเป็นข่าวบวก โดยเฉพาะตลาดหุ้นสหรัฐฯ ตลาดพันธบัตร และ Bitcoin แต่อาจทำให้ความเสี่ยงด้านค่าเงินดอลลาร์
- ผลการดำเนินงานบริษัทในตลาดหุ้นสหรัฐฯ กำลังถูกระงับ จากภาษีที่เพิ่มขึ้นและการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ โดยคาดว่าผลกระทบจะมีความสำคัญมากขึ้นในไตรมาสต่อจากนี้ เนื่องจาก บริษัทใน S&P-500 มีสัดส่วนรายได้ในประเทศสูงถึง 72% ค่าเงินอ่อนจะทำให้ต้นทุนนำเข้าสูงขึ้น (หุ้นใน Stoxx Europe 600 มีสัดส่วนขายในประเทศเพียง 40%) คาดการณ์ EPS ของ S&P-500 งวด 1Q จะหดตัว 7.5% yoy เราประเมินว่า ด้วยแนวโน้มกำไรของบริษัทในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่ไม่สดใสนัก จะจำกัดการสูงขึ้นของดัชนีฯ ไม่ให้กลับขึ้นไปจุดสูงสุดของเมื่อหลายเดือนก่อนหน้านี้ (S&P-500 สูงสุด 6147 จุด ; 19 ก.พ.68)
- ตลาดกำลังจะเข้าสู่การรายงาน กำไร 1Q-25 ของหุ้นต่างๆ เราจะเห็นการกำไร Preview กำไรของหุ้นขนาดกลางและใหญ่อย่างต่อเนื่อง คาดว่ากำไรไตรมาสนี้ ราย 2.05 แสนลบ. -23% YoY ; +17% QoQ พ้นจาก 4Q ที่ 1.74 แสนลบ. ที่มีรายการพิเศษสูงถึง -5 หมื่นลบ. ทั้งนี้ กำไรหุ้นธนาคาร ที่ออกมาเป็นกลุ่มแรก มีกำไรที่ขยายตัวถึง 14% ช่วยประคองกำไรของทั้งตลาดไว้ได้ระดับหนึ่ง
- ตัวเลขส่งออกเดือน มี.ค.ที่รายงานไปเมื่อวานนี้ ที่ 17.8% อาจไม่ได้ช่วยหนุนตลาดได้มากนัก เพราะอาจมาจากการเร่งส่งออกก่อนมาตรการภาษีของสหรัฐฯจะมีผล โดยกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ ขยายตัวถึง 48% (บวกต่อ DELTA, HANA, CCET) ขณะที่ตัวเลขส่งออกทองคำ(ไม่แปรรูป) เดือนนี้ถึง \$1.4 พันล้านเหรียญ กระทรวงพาณิชย์ ระบุว่า เดือน เม.ย. ส่งออกไทยจะเริ่มได้รับผลจากเรื่องนี้ อีกทั้งเงินบาทแข็งค่าขึ้นด้วย
- Event วันนี้ : DELTA, PTTEP ส่งงบ และ อดีตนายกรัฐมนตรี Tony Blair เข้าพบนายกฯ ของไทย

News Comment

- (+) SAV (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) อนุมัติโครงการซื้อหุ้นคืนวงเงินไม่เกิน 180 ล้านบาท ไม่เกิน 12.8 ล้านหุ้น
- (0) Pet Food (Neutral), TU (ถือ/เป้า 12.00 บาท), NER (ถือ/เป้า 5.00 บาท), GFPT (ซื้อ/เป้า 12.00 บาท) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงและไก่ มี.ค. 2025 ขยายตัว ขณะที่อาหารทะเลระลอกสองและยางกลับมาชะลอ MoM

Company Report

- (+) OKJ (ปรับขึ้นเป็น ซื้อ/เป้า 12.00 บาท) 1Q25E คาดกำไรโตจากการขยายสาขาและค่าใช้จ่ายที่ลดลง
- (+) MAGURO (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) คาดกำไร 1Q25E โตต่อ YoY จากการขยายสาขา
- (+) SNNP (ซื้อ/เป้า 17.00 บาท) คาดกำไร 1Q25E โตจากรายได้ในประเทศโต
- (-) Tourism (Neutral) ปรับเป้านักท่องเที่ยวรวมและกำไรกลุ่มลง, คาดกำไร 1Q25E จะน้อยกว่าตลาดคาด

Strategy

- ดัชนีฯ กำลังเลือกทางเดินว่าจะเดินหน้าต่อหรือไม่ หลังขึ้นมาถึงทางแยก 1050 จุด แล้ว เรียงขบวนกลยุทธ์ ให้หาจังหวะเข้าซื้อ แบบ Selective buy โดยเน้นไปที่หุ้นที่ราคาลงมาลึก และหุ้นที่เป็น high dividend yield (เราแนะนำ SCB)
- list หุ้น ที่คาดว่าจะเป่าหมายของนักลงทุนที่จะซื้อหุ้นที่ราคาลงมาลึก WHA*, HANA*, JMT* และวันนี้ เราเพิ่ม BA*, KKP เข้ามาให้เลือก
- หุ้นในพอร์ตวันนี้ เรานำ PTTEP, GULF ออก และนำ BA*, CPF*, KKP เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย BA*(10%), CPF*(10%), KKP(10%) DELTA*(10%), WHA*(10%), SCB(10%), CBG(10%)

Technical : FM, MCOT

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv (M)	Prior
21-Apr	TH	Car Sales	Mar	--	49,313
	CH	1-Year Loan Prime Rate	Apr-25	3.1%	3.1%
	TH	Customs Exports YoY	Mar	12.5%	14.0%
22-Apr	EC	Consumer Confidence	Apr P	-	-
	US	New Home Sales MoM	Mar	0.5%	1.8%
	US	Building Permits MoM	Mar F	--	1.6%
24-Apr	US	Initial Jobless Claims	Apr-25	--	215k
	US	Existing Home Sales MoM	Mar	-2.7%	4.20%
25-Apr	US	U. of Mich. Sentiment	Apr F	51.0	51



News Comment

(+) SAV (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) อนุมัติโครงการซื้อหุ้นคืนวงเงินไม่เกิน 180 ล้านบาท ไม่เกิน 12.8 ล้านหุ้น

ที่ประชุมบอร์ดฯ (24 เม.ย.) อนุมัติโครงการซื้อหุ้นคืน วงเงินไม่เกิน 180 ล้านบาท จำนวนไม่เกิน 12.8 ล้านหุ้น คิดเป็น 2.0% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด กำหนดระยะเวลาซื้อหุ้นคืนตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค.-31 ต.ค.25 (ที่มา: SET)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยต่อการซื้อหุ้นคืน ทั้งนี้ จากข้อมูลข้างต้น imply ว่าราคาซื้อหุ้นคืนเฉลี่ยจะอยู่ที่ 14.06 บาท/หุ้น (ราคาหุ้นล่าสุด 16.40 บาท) ซึ่งจะช่วยจำกัดการปรับตัวลดลงของราคาหุ้นได้ โดยเรายังคงคำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 21.00 บาท ถึง DCF (WACC = 9.0%, TG = 2.0%)

(0) Pet Food (Neutral), TU (ถือ/เป้า 12.00 บาท), NER (ถือ/เป้า 5.00 บาท), GFPT (ซื้อ/เป้า 12.00 บาท) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงและไก่ มี.ค. 2025 ขยายตัว ขณะที่อาหารทะเลกระป๋องและยางกลับมาชะลอ MoM

ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงและไก่ขยายตัว ขณะที่อาหารทะเลกระป๋องและยางกลับมาชะลอ MoM กระทรวงพาณิชย์เปิดเผยตัวเลขส่งออกสำคัญดังนี้

1) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงเดือน มี.ค. 2025 อยู่ที่ 295 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+12% YoY, +11% MoM) และตัวเลข 3M25 อยู่ที่ 803 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+13% YoY)

2) ส่งออกอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปเดือน มี.ค. 2025 อยู่ที่ 299 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (-5% YoY, -4% MoM) และตัวเลข 3M25 อยู่ที่ 911 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+2% YoY)

3) ส่งออกโกสัดแช่เย็นแช่แข็งและไก่แปรรูปเดือน มี.ค. 2025 อยู่ที่ 372 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+5% YoY, +2% MoM) และตัวเลข 3M25 อยู่ที่ 1,121 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+9% YoY)

4) ส่งออกยางพาราเดือน มี.ค. 2025 อยู่ที่ 531 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+20% YoY, -7% MoM) และตัวเลข 3M25 อยู่ที่ 1,576 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+32% YoY)

(ที่มา: กระทรวงพาณิชย์)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลาง จากตัวเลขส่งออกโดยรวมค่อนข้าง mixed โดยส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงขยายตัว เราคาดส่วนหนึ่งเป็นผลจากการเร่งเติมสต็อกก่อนนโยบายภาษี ขณะที่อาหารทะเลกระป๋องชะลอตัวจากราคาน้ำมันสูงขึ้น ทำให้ลูกค้าบางส่วน wait & see และส่งออกยางพาราปรับตัวลงเป็นไปตามฤดูกาลและการเร่งสต็อกในช่วงก่อนหน้านี้ ทั้งนี้แม้ระยะสั้นกลุ่มส่งออกในบางผลิตภัณฑ์ เช่น อาหารสัตว์เลี้ยง มีโอกาสได้ปัจจัยหนุนจากลูกค้าสหรัฐฯ เร่งคำสั่งซื้อ หลังจากประธานาธิบดีทรัมป์มีการเลื่อนนโยบาย reciprocal tariffs 90 วัน อย่างไรก็ตามเรามองว่าการเร่งสต็อกดังกล่าวเป็นปัจจัยชั่วคราว ขณะที่เราคงมุมมองระยะยาวต่อแนวโน้ม 2H25E จากความไม่แน่นอนของนโยบาย

สำหรับ 1Q25E

1) กลุ่ม Pet Food เราประเมินกำไรปกติจะชะลอ YoY, QoQ จากต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น รวมถึง ITC ยังได้รับผลกระทบจาก SG&A ทรงตัวสูงจากการลงทุน transformation และการเริ่มรับรู้ผลกระทบเกณฑ์ GMT,

2) TU เราประเมินกำไรปกติจะปรับตัวลง YoY, QoQ จากลูกค้า Ambient บางส่วนมีการ wait & see หลังราคาน้ำมันสูงขึ้น รวมถึง SG&A ทรงตัวสูง และค่าใช้จ่ายภาษีสูงขึ้นตามการเริ่มใช้เกณฑ์ GMT,

3) NER เราประเมินกำไรปกติปรับตัวดีขึ้น YoY, QoQ หนุนโดยราคาขายเฉลี่ยสูงขึ้นตามทิศทางราคายาง, และ

4) GFPT คาดการณ์กำไรปกติจะโต YoY, QoQ หนุนโดยต้นทุนกากถั่วเหลืองลดลงและส่วนแบ่งกำไรปรับตัวดีขึ้น

ทั้งนี้กลุ่ม Pet Food เราคงน้ำหนัก "Neutral" และไม่มี Top pick

สำหรับหุ้นตัวอื่นๆ ในกลุ่ม Agri & Food เราแนะนำ

- **TU (ถือ/เป้า 12.00 บาท)** จากปี 2025E ยังมีปัจจัยท้าทายจากนโยบาย tariffs ของสหรัฐฯ SG&A ทรงตัวสูงจากการลงทุน transformation ต่อเนื่อง และผลกระทบจากเกณฑ์ GMT

- **NER (ถือ/เป้า 5.00 บาท)** โดยเราคงมุมมองระยะยาวจากนโยบาย tariffs ซึ่งหากยืดเยื้อ อาจกระทบผลการดำเนินงานใน 2H25E ขณะที่ล่าสุดราคายางปรับตัวลงราว -10% MTD

- **GFPT (ซื้อ/เป้า 12.00 บาท)** หลังแนวโน้มกำไรปกติ 1Q25E ต่ำกว่าคาดและ 2Q25E ทรงตัวสูง ขณะที่บริษัทได้รับผลกระทบจากนโยบาย tariffs ของสหรัฐฯ จำกัด และมีโอกาสได้อานิสงส์หากรัฐบาลมีนโยบายนำเข้าวัตถุดิบ เช่น ข้าวโพด จากสหรัฐฯ มากขึ้น



Company Report

(+) OKJ (ปรับขึ้นเป็น “ซื้อ/เป้า 12.00 บาท) 1Q25E คาดกำไรเติบโตจากการขยายสาขาและค่าใช้จ่ายที่ลดลง

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” (เดิม “ขาย”) แต่คงราคาเป้าหมายที่ 12.00 บาท อิง PER 25X (ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 20X ให้ premium จากการเติบโตที่สูงกว่า 38% vs 27%) หรือเทียบเท่า PEG 0.7X (อิงการเติบโต +38% CAGR 2024-26E) ราคาปรับตัวลงมาสะท้อนผลประกอบการที่ต่ำคาดใน 4Q24 และปัจจุบันราคาเทรดที่ PER 19X ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม โดยเราประเมิน OKJ ควรเทรดที่ premium จากแนวโน้มการเติบโตที่สูงกว่าจึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” ทั้งนี้เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q25E ที่ 63 ล้านบาท (+46% YoY, +60% QoQ) เติบโตทั้ง YoY และ QoQ จากการขยายสาขาเพิ่มเติม (1Q25E ขาย Oh! Juice +3 สาขา รวม ณ สิ้น 1Q25E มีสาขาดังนี้ ร้านโอ้จู้ 41 สาขา, Oh! Juice 18 สาขา) และไม่มีค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงเหมือนใน 4Q24 จาก preopening สาขาใหม่ที่กระจุยตัว, IPO, และงานเปิดตัว Brand Admirer เบื้องต้นยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 286 ล้านบาท (+42% YoY) หนุนโดยการขยายสาขาเพิ่มเติมในปี 2025E (โอ้จู้ 6-7 สาขา, Oh! Juice 8-11 สาขา, และ Joe Wings 1 สาขา) ราคาหุ้น underperform SET รว -10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาเป็นผลพวงจากผลประกอบการ 4Q24 ที่ออกมาต่ำกว่าตลาดคาด อย่างไรก็ตามประเมินราคาสะท้อนปัจจัยดังกล่าวไปมาก ในขณะที่ผลประกอบการคาดยังเติบโตได้ดี +38% CAGR2024-26E จากการขยายสาขาต่อเนื่อง แนวโน้มผลประกอบการที่ยังคงเติบโตในทุกไตรมาสจะช่วยให้ราคาหุ้นกลับมา outperform ตลาดได้

(+) MAGURO (ซื้อ/เป้า 26.00 บาท) คาดกำไร 1Q25E โตต่อ YoY จากการขยายสาขา

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 26.00 บาท อิง 2025E PER 23.5x เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q25E ที่ 33 ล้านบาท (+143% YoY, -3% QoQ) ใกล้เคียงกับเราคาดการณ์เดิม กำไรโตโดดเด่น YoY หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +40% YoY จากการขยายสาขาเป็น 41 สาขา จาก 1Q24 ที่ 26 สาขา ด้าน SSSG คาด -4%, 2) GPM ปรับตัวลดลง จากต้นทุนสาขาใหม่ที่เพิ่มขึ้น โดยใน 1Q25 มีการเปิดสาขา 3 สาขา และ 1Q24 ที่ 1 สาขา และ 3) SG&A to sales ปรับตัวเพิ่มขึ้น ด้านกำไรที่ลดลง QoQ เป็นไปตามฤดูกาล เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 141 ล้านบาท (+46% YoY) จากรายได้ที่เติบโตต่อเนื่อง ทั้งนี้ กำไร 1Q25E มีสัดส่วนเป็น 23% ของประมาณการเรา ราคาหุ้น outperform SET +5% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2025E PER 15.9x ต่ำกว่า peer เรามองว่า valuation ไม่แพงเมื่อเทียบกับการเติบโตของกำไรปี 2025-26E ที่ทำ All Time High และยังมี upside จากแบรนด์ใหม่ และการขยายสาขาที่มากกว่าคาด

(+) SNNP (ซื้อ/เป้า 17.00 บาท) คาดกำไร 1Q25E โตจากรายได้ในประเทศโต

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 17.00 บาท อิง 2025E PER 22.5x เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q25E ที่ 169 ล้านบาท (+7% YoY, +1% QoQ) ใกล้เคียงเราคาดการณ์เดิม กำไรโต YoY หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +4% YoY จากรายได้ในประเทศ +10% YoY จากการออกสินค้าใหม่ และ existing products ได้รับการตอบรับที่ดี ช่วยชดเชยรายได้ต่างประเทศที่ปรับตัวลดลง -20% YoY จากรายได้เวียดนามที่ลดลง, 2) GPM ขยายตัว YoY จาก utilization rate ที่ดีขึ้น และ product mix ที่ดี กำไรทรงตัว QoQ แม้รายได้จะปรับตัวลดลงจาก low season จาก SG&A expenses ที่ลดลง จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดี, GPM ขยายตัว แนวโน้มกำไร 1Q25E มีสัดส่วนที่ 23% ของประมาณการเรา ดังนั้นเราคงประมาณการกำไรสุทธิที่ 729 ล้านบาท (+12% YoY) จากรายได้ทั้งในและต่างประเทศขยายตัว โดยเฉพาะเวียดนาม หลังปรับปรุง distributor เรียบร้อยแล้ว และฟิลิปปินส์ที่มี distributor เพิ่มขึ้น คาด GPM ขยายตัว จาก utilization rate และ product mix ราคาหุ้นทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน SNNP เทรดอยู่ที่ 2025E PER 15.4x เรายังชอบ SNNP จาก 1) มี snack & beverage ที่ครอบคลุมทุกเพศ ทุกวัย, 2) มี production facilities ทั้งในและต่างประเทศ และ 3) มี short term catalyst จากการซื้อหุ้นคืน

(-) Tourism (Neutral) ปรับเป็นนักท่องเที่ยวรวมและทำไรกลุ่มลง, คาดกำไร 1Q25E จะน้อยกว่าตลาดคาด

เรายังคงแนะนำนักท่องเที่ยวเป็น “เท่ากับตลาด” แม้ว่าเราจะมีการปรับประมาณการกำไรและจำนวนนักท่องเที่ยวลง แต่จากราคาหุ้นของกลุ่มที่ลงมาราว -30% ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา โดยเราปรับประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวในปี 2025E/2026E ลงมาอยู่ที่ 34.5/36.2 ล้านคน จากการปรับจำนวนนักท่องเที่ยวจีนลงลงมาอยู่ที่ 5.0/5.5 ล้านคน จากผลกระทบของ Tariff รวมถึงแผ่นดินไหว และเหตุการณ์ความไม่ปลอดภัย ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มท่องเที่ยวปี 2025E/2026E ลง -4%/-5% (แต่ยังไม่ได้ปรับ MINT เพราะรอประชุมวันที่ 30 เม.ย. 25) จากการปรับจำนวนนักท่องเที่ยวและ RevPAR ลง ทำให้ได้กำไรสุทธิของกลุ่มอยู่ที่ 1.23/1.36 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +9% YoY/+11% YoY โดยเรามีการปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E ของ ERW มากที่สุดที่ -22% รองลงมาเป็น SHR ที่ -17% และ CENTEL -12% คาดกำไร 1Q25E ของ CENTEL, ERW, SHR มีความเสี่ยงจะต่ำกว่าที่ตลาดคาด โดย CENTEL เราคาดกำไรปกติ 1Q25E จะอยู่ที่ 709 ล้านบาท (ต่ำกว่าที่เราคาดไว้เบื้องต้นที่ราว 800-850 ล้านบาท) ลดลง -5% YoY แต่เพิ่มขึ้น +19% QoQ โดย RevPAR น้อยกว่าคาด และมีค่าใช้จ่ายมากกว่าคาด, ERW เราคาดกำไรปกติ 1Q25E จะอยู่ที่ 323 ล้านบาท (ต่ำกว่าที่เราคาดไว้เบื้องต้นที่ราว 380-400 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น +12% YoY แต่ลดลง -13% QoQ เพราะมี RevPAR โตได้น้อยกว่าคาด, SHR เราคาดกำไรปกติ 1Q25E จะอยู่ที่ 165 ล้านบาท (ต่ำกว่าที่เราคาดไว้เบื้องต้นที่ราว 200-220 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น +42% YoY และ +13% QoQ จากภาษีที่ยกมากกว่าคาด และมีรายได้ที่ได้น้อยกว่าที่คาด ราคาหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวลดลง -14%/-28% ในช่วง 6 เดือน/1 ปีที่ผ่านมา เพราะหลากหลายเหตุการณ์ที่กล่าวไว้ข้างต้น ขณะที่ Valuation มีการซื้อขายที่ EV/EBITDA ที่ยังต่ำกว่าช่วงก่อนโควิด โดย Top pick ของกลุ่มท่องเที่ยวเราเลือก MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) จาก valuation ยังถูกกว่ากลุ่มฯ อื่นๆ ข้อยาง 2025E EV/EBITDA ที่ 10x (-2.00SD) ขณะที่ จะได้รับผลกระทบจากนักท่องเที่ยวจีนน้อยกว่ากลุ่ม ประกอบกับที่อยู่โปแลนด์นักท่องเที่ยวในประเทศเป็นหลัก



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันพฤหัสบดี (24 เม.ย.) โดยดัชนีหลักทั้ง 3 ดัชนีปิดในแดนบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 3 งานรับความแข็งแกร่งของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ขณะเดียวกันนักลงทุนประเมินผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนและหาสัญญาณบ่งชี้ความคืบหน้าด้านการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,484.77 จุด เพิ่มขึ้น 108.91 จุด หรือ +2.03% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 17,166.04 จุด เพิ่มขึ้น 457.99 จุด หรือ +2.74%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันพฤหัสบดี (24 เม.ย.) โดยได้รับแรงหนุนจากหุ้นกลุ่มผู้ผลิตรถยนต์และวัสดุ ขณะที่นักลงทุนประเมินผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่มีทั้งแข็งแกร่งและอ่อนแอ พร้อมจับตาดูการเจรจาของสหรัฐฯ ที่เปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 518.61 จุด เพิ่มขึ้น 1.84 จุด หรือ +0.36%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,502.78 จุด เพิ่มขึ้น 20.42 จุด หรือ +0.27%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 22,064.51 จุด เพิ่มขึ้น 102.54 จุด หรือ +0.47% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 8,407.44 จุด เพิ่มขึ้น 4.26 จุด หรือ +0.05%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกเล็กน้อยในวันพฤหัสบดี (24 เม.ย.) เนื่องจากนักลงทุนชะลอการซื้อขายหลังตลาดพุ่งขึ้นก่อนหน้านี้ ขณะที่ประเมินผลประกอบการของบริษัทต่างๆ และผลกระทบจากนโยบายการค้าของสหรัฐฯ ที่เปลี่ยนแปลงไปมา ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 8,407.44 จุด เพิ่มขึ้น 4.26 จุด หรือ +0.05%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (24 เม.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์ อย่างไรก็ดี ความเป็นไปได้ที่กลุ่มโอเปกพลัสจะเพิ่มการผลิตน้ำมัน และการส่งสัญญาณที่ขัดแย้งกันเกี่ยวกับมาตรการภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ เป็นปัจจัยกดดันตลาดในระหว่างวัน ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 52 เซนต์ หรือ 0.84% ปิดที่ 62.79 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 43 เซนต์ หรือ 0.65% ปิดที่ 66.55 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นในวันพฤหัสบดี (24 เม.ย.) โดยได้ปัจจัยหนุนจากการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์ และจากการที่นักลงทุนซื้อทองคำหลังจากราคากองคลังร่วงลงกว่า 3% ในวันพุธ ขณะที่นักลงทุนจับตาความคืบหน้าด้านการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ อย่างใกล้ชิด หลังจากคณะบริหารของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ส่งสัญญาณที่ขัดแย้งกันในเรื่องดังกล่าว ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 54.50 ดอลลาร์ หรือ 1.65% ปิดที่ 3,348.60 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- AAI สั่งซื้อข้าวไม่หยุต FM ลูกค้าเดิม-ใหม่รวม**
ส่งออกเดือนมีนาคมทำสถิติ AAI ล้น อาหารสัตว์เดบิตไม่หยุต ชัยยอดขยายตัว 10-15% ส่วนเมษายนไปต่อ แม้มีภาษีสหรัฐ 10% แต่ลูกค้าก็ยังนำเข้าต่อเนื่อง ย้ำไทยมีศักยภาพแข่งขันสูง ยุโรป-เอเชียดี ลุยขยายตลาดทุกภูมิภาค ด้าน FM ยกกลยุทธ์กระจายฐานใกล้ปิดดีลแบรนด์ดัง ต้นทุนลด ยอดขายพุ่ง มั่นใจรักษามาร์จิ้น 13.62%
- DELTA เล็งธุรกิจ AI-EV ดันโด่งดังโตแต่ไม่เด่น**
โบรกกิ่งบ DELTA ไตรมาส 1/2568 เดบิตไม่มากเหมือนช่วงที่ผ่านมาจากผลกระทบ GMT ที่เริ่มใช้เป็นไตรมาสแรก แม้ราคาหุ้นจะปรับฐานลงมาแต่ยังถือว่าแพงกว่าหุ้นในกลุ่มเดียวกันอยู่ ขณะที่ส่งออกไทยเดือนมีนาคม 2568 เร่งตัวขึ้น โดยเฉพาะสินค้าอิเล็กทรอนิกส์จากการเร่งสต็อกสินค้า คาดกำไรปกติอยู่ที่ 3.05 พันล้านบาท รับแรงกดดันจากทั้ง GMT และนโยบายภาษีของ "ทรัมป์"
- บลจ.แห่ตั้ง Thai ESGX หนุน SET เดือนพ.ค.-มิ.ย.**
ก.ล.ต.เผย 19 บลจ.ยื่นขอจัดตั้ง Thai ESGX รวม 37 กองทุน คาดเปิดขายพร้อมกัน 2 พฤษภาคมนี้ รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี ส่วนการโยกเงินสามารถตรวจสอบข้อมูล LTF ผ่านระบบ FundConnex ได้ในช่วงต้นเดือนพฤษภาคมนี้ ด้านโบรกรองช่วยหนุน SET ได้บ้างเล็กน้อย หลังบลจ.คาดมีเม็ดเงินใหม่เข้ามาเพียง 1-2 หมื่นล้านบาท
- HTC เครื่องดื่มยาดิ จัดงบ 500 ล.อัพผลิต**
HTC ปักเป้าปี 2568 รายได้แตะ 8.7 พันล้านบาท รับพอร์ตลูกค้าโต-โปรดักต์ใหม่หนุน พร้อมเล็งควักงบกว่า 500 ล้านบาท อัพเกรดไลน์ผลิต ปลูกสร้างกริพย์เพิ่ม แกมบอร์ดไฟเขียวปีผลหุ้นละ 0.57 บาท กำหนด XD วันที่ 30 เมษายน 2568
- SEAFCO ผ่านพ้นจุดต่ำสุด เดินหน้าชิงงานใหม่พันล้าน**
SEAFCO จัดทัพชิงงานล็อตใหม่ 1 พันล้านบาท หวังคว้างานพอร์ตอัพเบ็กเลือกเพิ่ม จากเดิมราว 2 พันล้านบาท ทอยรับรัฐบาลถึงปีหน้า บิ๊ก "ณรงค์ ทศนิตพันธ์" ซีอีโอผ่านต่ำสุดแล้ว เคาะเป้ารายได้ปี 2568แตะ 2 พันล้านบาท อาศัยส่งโครงการเรียงคิวบุกพิชัย
- INSET ลุ้นควางงานใหม่สร้างศูนย์ดาต้า 5 พันล. ดันเบ็กเลือกทำนิวไฮ**
INSET เผยผู้ถือหุ้นไฟเขียวจ่ายปันผลในอัตรา 0.08 บาทต่อหุ้น เตรียมรับกริพย์ 16 พฤษภาคมนี้ ฟากผู้บริหาร "ศักดิ์บวร พุกกระณะสุด" ส่งชื่อบริษัทรับงานใหม่สร้างศูนย์ Data Center มูลค่ากว่า 3-5 พันล้านบาท ดันเบ็กเลือกพุ่งมั่นใจรายได้ปี 2568 ทำสถิติสูงสุดใหม่
- BAFS จ่อขายหุ้นกู้พ.ค.นี้ รองรับขยายธุรกิจอนาคต**
BAFS เตรียมออกหุ้นกู้ อายุ 3 ปี 9 เดือน อัตราดอกเบี้ยคงที่ 4.75 - 5.10% ต่อปี "พิทักษ์ เรณังดี (ประเทศไทย)" เคาะเครดิต "BBB" คาดจองซื้อระหว่างวันที่ 9 และ 13-14 พฤษภาคม 2568 ผ่านสถาบันการเงินชั้นนำ ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย), บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส และ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี



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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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