



สวัสดีตอนเช้า ตลาดหุ้นไทย

วันจันทร์ที่ 18 พฤษภาคม พ.ศ. 2569

แนวโน้มตลาดวันนี้

ภาค SET พักตัว ขาดปัจจัยหนุนใหม่

ภาค SET แกว่งลง ตลาดหมดประเด็นหนุนหลังจบซัมมิตผู้นำสหรัฐฯ-จีนที่ไม่มีข้อสรุปที่เป็นรูปธรรม รวมทั้งจบรายงานงบฯ 1Q69 ซึ่งหลังจากนี้ตลาดน่าจะให้น้ำหนักประเด็นเงินเฟ้อ-ต้นทุนพลังงานเพิ่มขึ้น ขณะที่สถานการณ์ ต่อ.กลางยังไม่แน่นอนหลังมีข่าวสหรัฐฯ-อิสราเอลกำลังเตรียมพร้อมโจมตีอิหร่านอีกครั้งในสัปดาห์นี้ ประเด็นวันนี้ติดตามรายงาน GDP 1Q69 ของไทย ทางเทคนิคดัชนีมีแนวโน้มย่อพักตัว แต่หากยังยืนเหนือเส้นค่าเฉลี่ย 10 วันบริเวณ 1505 ได้ ยังเป็นสัญญาณที่ดีอยู่

ประเด็นสำคัญ

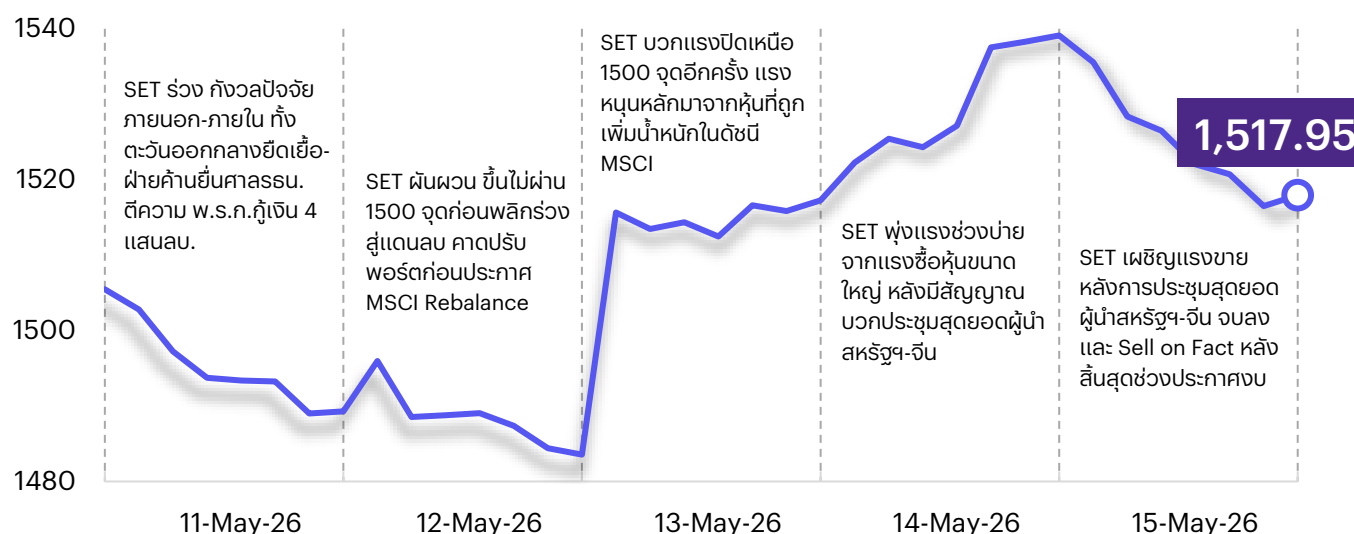
- การประชุม Trump-Xi สิ้นสุดลงด้วยบรรยากาศเชิงบวกภายนอก แต่ไม่ได้มีข้อตกลงสำคัญด้านแร่หายากหรือ AI ส่วนประเด็นใต้หวันยังตึงเครียด มองการประชุมครั้งนี้ช่วยลดความเสี่ยงระยะสั้นเท่านั้น แต่ไม่ได้แก้ปัญหาเชิงโครงสร้างของการแข่งขันระหว่างมหาอำนาจในระยะยาว
- ราคาน้ำมัน Brent เข้านี้ +1.5% ทะลุ \$110/bbl จากความตึงเครียดสูงขึ้นในตะวันออกกลาง ล่าสุดอิหร่านเผยเตรียมประกาศใช้กลไกเก็บค่าผ่านทางช่องแคบฮอร์มุซแบบใหม่ ผ่านการบังคับให้เรือพาณิชย์ต้องทำประกันภัยกับฝั่งอิหร่าน ขณะที่ ปธน. ทรมปี เตือนหากอิหร่านยังไม่ยอมบรรลุข้อตกลงสันติภาพจะต้องเผชิญกับเวลาที่ท้าทายและเลวร้ายมาก
- วันนี้ติดตามสภาพัฒน์ฯ ประกาศ GDP 1Q69 ซึ่งตลาดคาดจะเติบโต 2.2%YoY ทั้งนี้หาก GDP ออกมาดีกว่าคาด มองจะเป็นแรงหนุนให้กับหุ้นกลุ่ม Cyclical, ธนาคาร และพาณิชย์ แต่หากออกมาต่ำกว่าคาด อาจทำให้นักลงทุนเทขายทำกำไรหลังจากที่ตลาดมีการรับรู้ผลประกอบการ 1Q69 ไปพอสมควรแล้ว
- รว. คลังเผยข้อเสนองานเอกชน 4 เรื่องหลังหารือ ได้แก่ 1. เร่งลงทุนพลังงานสะอาดและทรัพยากรน้ำ 2. ลงทุนในคนและเทคโนโลยี 3. สร้างเครื่องยนต์เศรษฐกิจใหม่ (Wellness, Financial, Digital Hub) 4. ปลดล็อกอุปสรรคและระเบียบภาครัฐ มองระยะสั้นมีผลต่อ SET จำกัด โดยคาดตลาดจะรอ Action Plan ภายใน 6 เดือน ซึ่งหากมีพัฒนาการที่ดีจะเป็นบวกต่อการลงทุนระยะกลาง-ยาว นำโดยนิคม พลังงานสะอาด
- BOI อนุมัติคำขอรับการส่งเสริมการลงทุนของผู้ผลิต PCB 3 โครงการ (Compeq, Multi-Fineline และ Gold Circuit) มูลค่าการลงทุนเฟสแรกรวม 3.5 หมื่นล้านบาท เพื่อรองรับการขยายตัวของอุตสาหกรรมชิปความเร็วสูง และอุปกรณ์อัจฉริยะ ช่วยเน้นย้ำความเชื่อมั่นของ นก. ต่างชาติที่มีต่อไทย เป็นบวกต่อกลุ่มนิคมฯ, รับเหมาฯ และโรงไฟฟ้า

กลยุทธ์การลงทุน

ช่วงสั้นมอง SET จะแกว่งตัวไซด์เวย์ โดยมี Upside จำกัดที่แนวต้าน 1,530-1,550 จุด โดยในประเทศ แม้มีแรงหนุนจากกำไรรวมตลาด 1Q69 ที่แข็งแกร่ง และ Sentiment บวกจาก ครม. เตรียมพิจารณามาตรการไทยช่วยไทยพลัสในวันที่ 19 พ.ค. แต่มองถูกสะท้อนไปในดัชนีพอสมควรแล้ว ทำให้นักลงทุนจะกลับมาโฟกัสผลกระทบสงครามตะวันออกกลางที่จะดุเดือดกว่า 2Q69 ของ บจ. แทน ขณะที่การประชุม Trump-Xi แม้บรรยากาศจะเป็นบวกต่อ Sentiment การลงทุนระยะสั้น แต่ผลลัพธ์ที่เป็นรูปธรรมยังจำกัดและไม่ได้แก้ปัญหาเชิงโครงสร้างในการแข่งขันระหว่างกันในระยะยาว อีกทั้งราคาน้ำมันที่ทรงตัวสูงนาน เริ่มส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกอย่างชัดเจนผ่านภาวะเงินเฟ้อสูง ดังนั้นกลยุทธ์ลงทุนจึงแนะนำ “Selective Buy”

InnovestX Research

แนวรับ – แนวต้าน : 1505/1495 – 1525/1535



ลือเกาลงทุนประจำสัปดาห์

มอง SET แกว่งตัว Sideways โดยตลาดจะเริ่มกลับมาให้น้ำหนักผลกระทบของสงครามตะวันออกกลางที่จะดุเดือดกว่า 2Q69 และราคาน้ำมันที่สูงนานเริ่มส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกผ่านภาวะเงินเฟ้อสูง ขณะที่การประชุม Trump-Xi ยังขาดผลลัพธ์เป็นรูปธรรมและไม่ได้แก้ปัญหาเชิงโครงสร้างในระยะยาว กลยุทธ์ลงทุนจึงแนะนำ “Selective Buy” ใน 3 อิมหลัก และ 3 อิมเทรดดังที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว ดังนี้

- หุ้น Earnings Play ซึ่งคาดกำไร 2Q69 จะเติบโต YoY ส่วน 2H69 โมเมนตัมกำไรยังดีทั้ง HoH และ YoY อีกทั้งเราแนะนำ Outperform ได้แก่ ADVANC AP GULF MINT MTC SCGP TIDLOR
- หุ้น Defensive ที่มี High Pricing Power ซึ่งคาดกำไรสามารถทนทานต่อต้นทุนและเงินเฟ้อที่สูงกว่าในอดีต ได้แก่ สื่อสาร (ADVANC TRUE) การแพทย์ (BDMS BH CHG BCH) และพาณิชย์ (CPALL CPAXT BJC CPN)
- หุ้น New Normal ซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรม "S-Curve" และได้ประโยชน์จากนโยบายปรับโครงสร้างเศรษฐกิจของภาครัฐในระยะยาว เช่น ลดพึ่งพาเชื้อเพลิงฟอสซิลเข้าสู่พลังงานทางเลือกใหม่ (Solar cell, EV, Data Center) ได้แก่ พลังงานสะอาด (GULF GPSC BGRIM) นิคม (WHA AMATA) และทางอ้อม เช่น จำหน่ายและรับติดตั้ง Solar Rooftop (SCC BANPU HMPRO GLOBAL GUNKUL)

Trading Idea: 1. หุ้นที่คาดได้อานิสงส์บวกจาก World Cup 2026 (11 มิ.ย.-19 ก.ค.) ได้แก่ CPALL CPAXT MINT CENTEL HTC TRUE 2. หุ้นที่คาดเป็นเป้าหมายซื้อโดยนักลงทุนต่างชาติ หลังเริ่มเห็น Fund Flow ไหลกลับ เลือกหุ้นที่ Underowned และ Undervalued ได้แก่ TRUE CPN GLOBAL BEM PTTGC 3. หุ้นที่คาดได้อานิสงส์ หากมีความคืบหน้าการคลายข้อจำกัดด้าน AI/ชิป/แร่หายาก หรือคลายกังวลสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯและจีนเพิ่มเติม ได้แก่ DELTA HANA KCE PTTGC IVL

Daily Top Picks

BLA: ปัจจัยกระตุ้นระยะสั้นจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่ปรับขึ้น สนับสนุนรายได้จากการลงทุน และคาดว่ากำไรในปี 2569 จะยังได้รับแรงหนุนจากการรับรู้ CSM อย่างสม่ำเสมอและรายได้จากการลงทุนที่ยั่งยืน ด้าน Valuation มีความน่าสนใจ ด้วย PE ที่ระดับ 5x เทียบกับ ROE ที่ 12% เป้าหมายระยะสั้นที่ 22.40 บาท

PTTEP: ปัจจัยกระตุ้นระยะสั้นจากราคาน้ำมันโลกที่ปรับขึ้นและมีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูง ซึ่งคาดจะสนับสนุนให้ผลประกอบการ 2Q69 แข็งแกร่งต่อเนื่อง และปริมาณการผลิตก๊าซฯ คาดจะอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องเพื่อลดภาระการนำเข้าพลังงานของประเทศ เป้าหมายระยะสั้นที่ 154.50 บาท



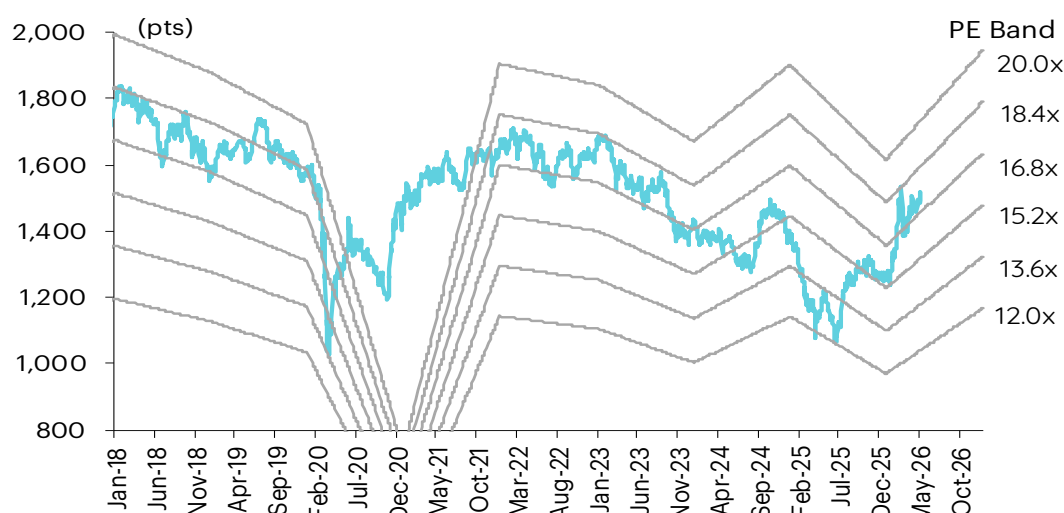
บทวิเคราะห์วันนี้

AAV – 1Q69: กำไรปกติเป็นไปตามคาด
AOT – 2QFY69: กำไรดีกว่าคาดจากค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายภาษีที่ลดลง
ASP – 1Q69: แข็งแกร่งในทุกด้าน ปรับเพิ่มประมาณการปี 2569
BCH – 1Q69: อ่อนแอตามคาด
BCP – 1Q69: กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด แต่ต่ำกว่าคาด
BGRIM – 1Q69: กำไรปกติตามคาด, ลดลง YoY ทรงตัว QoQ
CPF – 11Q69: กำไรดีกว่าคาดจากมาร์จิ้นที่กว้างขึ้น
CRC – 1Q69: กำไรสูงกว่าคาดจากอัตรากำไรขั้นต้น
ERW – 1Q69: กำไรออกมาตามคาด
IVL – 1Q69: ยังคงขาดทุน แต่การดำเนินงานจะดีขึ้นในระยะถัดไป
LH – 1Q69: ผลประกอบการอ่อนแอ
SAWAD – 1Q69: กำไรตามคาด; ปรับลด TP เพราะความเสี่ยงสูงขึ้น
TQM – 1Q69: กำไรต่ำกว่าคาดเล็กน้อย; ปั่นผลดี
ZEN – 1Q69: กำไรดีกว่าคาด
Stock Note – ONEE

เกาะข่าวเศรษฐกิจ

วันที่	เหตุการณ์
18 พ.ค.	Economic release: CN – ยอดค้าปลีก เม.ย., ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม เม.ย., การลงทุนสินทรัพย์ถาวร เม.ย., อัตราว่างงาน เม.ย., การลงทุน อสังหาริมทรัพย์ เม.ย. TH – GDP ไตรมาส 1, GDP QoQ ไตรมาส 1 US – ดัชนีความเชื่อมั่นผู้สร้างบ้าน (NAHB) พ.ค.
19 พ.ค.	Economic release: JP – GDP Annualized ไตรมาส 1 (เบื้องต้น), GDP QoQ ไตรมาส 1 (เบื้องต้น), ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม มี.ค. (สุดท้าย) EU – ดุลการค้า มี.ค. US – Pending Home Sales เม.ย.
20 พ.ค.	Economic release: EU – CPI เม.ย. (สุดท้าย), Core CPI เม.ย. (สุดท้าย) US – MBA Mortgage Applications
21 พ.ค.	Economic release: JP – ดุลการค้า เม.ย., ส่งออก เม.ย., นำเข้า เม.ย., Core Machine Orders มี.ค., PMI ภาคการผลิต พ.ค. (เบื้องต้น), PMI ภาคบริการ พ.ค. (เบื้องต้น), PMI รวม พ.ค. (เบื้องต้น) EU – PMI ภาคการผลิต พ.ค. (เบื้องต้น), PMI ภาคบริการ พ.ค. (เบื้องต้น), PMI รวม พ.ค. (เบื้องต้น), Consumer Confidence พ.ค. (เบื้องต้น) US – Initial Jobless Claims, Housing Starts เม.ย., Building Permits เม.ย., Continuing Claims, Philadelphia Fed พ.ค., PMI ภาคการผลิต พ.ค. (เบื้องต้น), PMI ภาคบริการ พ.ค. (เบื้องต้น), PMI รวม พ.ค. (เบื้องต้น) TH – ส่งออกมูลค่าการ เม.ย., นำเข้ามูลค่าการ เม.ย., ดุลการค้ามูลค่าการ เม.ย.
22 พ.ค.	Economic release: JP – CPI เม.ย., Core CPI เม.ย. EU – GDP ไตรมาส 1 (สุดท้าย) US – U. of Mich. Sentiment พ.ค. (สุดท้าย)

การเคลื่อนไหวของ SET Index



ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของไทย

ดัชนี	15 พ.ค. (จุด)	Chg (จุด)	Chg (%)	มูลค่า (ล้านบาท)
SET	1,517.95	(21.17)	(1.38)	67,869.48
SET50	993.92	(11.86)	(1.18)	48,320.56
SET100	2,127.38	(25.64)	(1.19)	59,561.43
sSET	580.66	(3.01)	(0.52)	1,648.48
SETHD	696.22	(11.31)	(1.60)	30,968.31
SETCLMV	1,323.09	(0.82)	(0.06)	25,547.31
SETESG	882.84	(6.14)	(0.69)	48,501.62
SETWB	584.03	(5.67)	(0.96)	8,335.35
mai	213.07	(0.83)	(0.39)	626.89

สรุปการซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน

(ล้านบาท)	15 พ.ค.	WTD	MTD	YTD
ต่างชาติ				
สุทธิ	(729)	9,162	7,128	23,886
สัดส่วน (%)	50.45	53.25	53.86	53.55
สถาบันฯ				
สุทธิ	(671)	(11,917)	(15,642)	(65,410)
สัดส่วน (%)	7.30	7.34	7.62	8.35
บัญชีบ.				
สุทธิ	372	5,161	7,194	8,330
สัดส่วน (%)	7.20	8.01	7.65	6.71
บุคคล				
สุทธิ	1,027	(2,406)	1,319	33,195
สัดส่วน (%)	35.06	31.41	30.87	31.39

การซื้อขายสุทธิแยกตามกลุ่มผู้ลงทุนของ S50 futures

(สัญญา)	15 พ.ค.	WTD	MTD	YTD
ต่างชาติ	(19,181)	45,640	56,497	64,521
สถาบัน	2,477	(33,025)	(44,050)	(26,694)
รายย่อย	16,704	(12,615)	(12,447)	(37,827)

การซื้อขายของต่างชาติในตลาดพันธบัตร

(ล้านบาท)	15 พ.ค.	WTD	MTD	YTD
ซื้อ	210	8,683	37,146	443,553
ขาย	3,159	20,023	34,843	408,362
สุทธิ	(2,949)	(11,340)	2,303	35,191



บทวิเคราะห์วันนี้

Earnings Brief

AAV (NEUTRAL)

ราคาตามปัจจัยพื้นฐาน 1 บาท

1Q69: กำไรปกติเป็นไปตามคาด

AAV รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 841 ลบ. ลดลง 39% YoY และ 48% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติอยู่ที่ 1.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 11% YoY และ 32% QoQ เป็นไปตามคาด ราคาน้ำมันเครื่องบินที่ปรับตัวขึ้นแรงหลังจากเกิดสงครามระหว่างสหรัฐ-อิหร่าน ส่งผลกระทบเพียงเล็กน้อยต่อผลประกอบการ 1Q69 เนื่องจากมี lag time แต่คาดว่าจะทำให้เกิดผลขาดทุนใน 2Q69 ทั้งนี้ AAV ได้ดำเนินกลยุทธ์ด้านความสามารถในการรองรับผู้โดยสาร รายได้ และสภาพคล่อง เพื่อรับมือแรงกดดันที่กำลังจะเกิดขึ้น ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ คือ การยืนยันการหยุดยิงอย่างเป็นทางการ และราคาน้ำมันเครื่องบินที่ลดลง ซึ่งจะช่วยกระตุ้นความต้องการเดินทางและลดแรงกดดันด้านต้นทุน เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AAV ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 1.0 บาท

1Q69: กำไรปกติเป็นไปตามคาด กำไรสุทธิ 1Q69 ของ AAV อยู่ที่ 841 ลบ. ลดลง 39% YoY และ 48% QoQ ซึ่งมีผลขาดทุนที่เป็นรายการพิเศษจำนวน 600 ลบ. รวมอยู่ด้วย โดยหลักๆ เกิดจากขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง ซึ่งไปหักล้างกำไรจากตราสารอนุพันธ์ หากหักรายการเหล่านี้ออก กำไรปกติอยู่ที่ 1.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 11% YoY และ 32% QoQ เป็นไปตามที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ รายได้รวมอยู่ที่ 1.35 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 2% YoY และ 1% QoQ จำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้น 10% YoY และ 5% QoQ มาอยู่ที่ 6.2 ล้านคน จากการปรับเพิ่มปริมาณที่นั่งโดยหลักๆ มาจากเส้นทางภายในประเทศ อย่างไรก็ตาม ค่าตัวโดยสารเฉลี่ยลดลง 6% YoY และ 3% QoQ ทั้งเส้นทางบินภายในประเทศและระหว่างประเทศ ต้นทุนน้ำมันเครื่องบินอยู่ในระดับทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น 3% QoQ เนื่องจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นแรงหลังสงครามตั้งแต่เดือนมี.ค. ส่งผลกระทบเพียงเล็กน้อยเพราะมี lag time ราว 1 เดือน

กลยุทธ์ของ AAV ท่ามกลางแรงกดดัน ราคาน้ำมันเครื่องบิน (32% ของรายได้ปี 2568) ปรับตัวขึ้นแรงจากระดับก่อนสงครามที่ US\$93.4/บาร์เรล มาอยู่ที่ระดับเฉลี่ย US\$194/บาร์เรล (ราคา spot อยู่ที่ US\$160/บาร์เรล) AAV ได้ทำประกันความเสี่ยงราคาน้ำมันไว้ 15% ของความต้องการใช้ใน 2Q69 และ 7% ใน 3Q69 กลยุทธ์ของผู้บริหารภายใต้ต้นทุนน้ำมันที่สูง ประกอบด้วย: 1) การบริหารจัดการปริมาณที่นั่ง: การปรับลดปริมาณที่นั่งลง 12% YoY ใน 2Q69 (ปรับลดเส้นทางในประเทศลง 9% YoY และต่างประเทศลง 18% YoY หลักๆ คืออินเดียและจีน) เพื่อหยุดเทียบบินที่ไม่ทำกำไร 2) การบริหารจัดการรายได้: ตั้งแต่เดือนเม.ย. AAV ได้ปรับขึ้นค่าตัวโดยสารมาอยู่ที่ราว 2,700 บาท อย่างไรก็ตาม ยอดจองส่วนใหญ่ในเดือนเม.ย./พ.ค. (ราว 60%) เป็นตั๋วที่ขายในระดับราคาเดิมก่อนการปรับขึ้น ทำให้ AAV ประเมินว่าค่าโดยสารเฉลี่ยใน 2Q69 จะอยู่ที่ 2,000 บาท หรือเพิ่ม 20% YoY ซึ่งเราประเมินว่าจะไม่สามารถชดเชยต้นทุนน้ำมันที่เพิ่มขึ้นได้หมด ผลบวกจากการปรับขึ้นค่าโดยสารจะเริ่มเห็นชัดเจนในเดือนมิ.ย.เป็นต้นไป เนื่องจากตั๋วราคาเดิมถูกใช้ไปเกือบหมดแล้ว และเรามองว่าผลบวกจะเพิ่มขึ้นในส่วนของอัตราค่าโง่ หากราคาน้ำมันมีการปรับตัวลง 3) การบริหารจัดการสภาพคล่อง: ไทยแอร์เอเชีย (AAV ถือหุ้น 100%) กำลังจะออกหุ้นกู้มูลค่าไม่เกิน 4.0 พันลบ. เพื่อบริหารจัดการสภาพคล่องและชำระคืนหนี้ที่จะครบกำหนดจำนวน 3.5 พันลบ. โดยมีแผนขายและเช่าเครื่องบินกลับเป็นทางเลือกสำรอง นอกจากนี้ AAV ยังชะลอการรับมอบเครื่องบินใหม่จำนวน 5 ลำในช่วง 2H69 ออกไปก่อนด้วย

ขาดขาดทุนใน 2Q69 เราประเมินว่าการปรับขึ้นค่าตัวโดยสารเฉลี่ย 20% จะไม่สามารถชดเชยต้นทุนน้ำมันเครื่องบินที่อยู่ในระดับสูงได้ ในเบื้องต้นเราคาดการณ์ผลขาดทุนปกติใน 2Q69 ที่ 1.5-2.0 พันลบ. แยกออกจากที่มีผลขาดทุนปกติที่ 845 ลบ. ใน 2Q68 (ได้รับผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหว) ผลขาดทุนน่าจะลดลงใน 3Q69 จากการได้รับประโยชน์จากการปรับขึ้นค่าตัวโดยสารมากขึ้น ก่อนที่จะปรับตัวดีขึ้นใน 4Q69 ภายใต้สมมติฐานว่าสถานการณ์สงครามมีพัฒนาการเชิงบวก ซึ่งจะช่วยให้ทั้งความต้องการเดินทางและปริมาณที่นั่งปรับเพิ่มขึ้น ประกอบกับปัจจัยฤดูกาล ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ของเราอยู่ที่ 1.0 บาท อ้างอิง PBV ที่ 1.1 เท่า ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของหุ้นสายการบินในภูมิภาค

ปัจจัยเสี่ยง ได้แก่ 1) การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก 2) ราคาน้ำมันเครื่องบินที่ปรับตัวสูงขึ้น 3) เงินบาทที่อ่อนค่า และ 4) การแข่งขันที่รุนแรง เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG คือ ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) และประเด็นด้านสังคม เช่น ความปลอดภัย (S)

ระวีณัฐ ปิยะเกียรติกโร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

**2QFY69: กำไรดีกว่าคาดจากค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายภาษีที่ลดลง**

AOT รายงานกำไรสุทธิ 2QFY69 (ม.ค. - มี.ค. 2569) ที่ 5.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 11% YoY และ 22% QoQ สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 9% จากค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายภาษีที่ลดลง ในขณะที่ผลการดำเนินงานปกติเป็นไปตามคาด เราคาดว่าผลประกอบการ 3QFY69 จะอ่อนแอจากจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ลดลงจากผลกระทบของสงครามสหรัฐฯ-อิหร่าน อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าผลประกอบการ 4QFY69 และปี FY2570 จะได้รับแรงหนุนจากการปรับขึ้นค่า PSC ระหว่างประเทศ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AOT ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 58 บาท

2QFY69: กำไรดีกว่าคาดจากค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายภาษีที่ลดลง
AOT รายงานกำไรสุทธิ 2QFY69 (ม.ค. - มี.ค. 2569) ที่ 5.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 11% YoY และ 22% QoQ สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 9% จากค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายภาษีที่ลดลง ขณะที่ผลการดำเนินงานปกติเป็นไปตามคาด สำหรับงวด 1HFY69 กำไรสุทธิอยู่ที่ 1.04 หมื่นลบ. ทรงตัว YoY

ประเด็นสำคัญ:

- รายได้ค่าบริการผู้โดยสารขาออก (PSC) (43% ของรายได้รวม) เติบโต 4% YoY และ 13% QoQ ใน 2QFY69 มาอยู่ที่ 7.9 พันลบ. โดยจำนวนผู้โดยสารทั้งหมดของ AOT อยู่ที่ 36.8 ล้านคน (เพิ่มขึ้น 6% YoY และ 7% QoQ) แบ่งเป็นผู้โดยสารระหว่างประเทศจำนวน 22.4 ล้านคน (เพิ่มขึ้น 4% YoY และ 7% QoQ) และผู้โดยสารภายในประเทศจำนวน 14.4 ล้านคน (เพิ่มขึ้น 8% YoY และ 6% QoQ)
- รายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ (27.9% ของรายได้รวม) อยู่ที่ 5.1 พันลบ. ลดลง 1% YoY แต่เพิ่มขึ้น 8% QoQ ทั้งนี้ AOT ได้แก้ไขสัญญาสัมปทานตั๋วฟรีท่าอากาศยานของบริษัทซึ่งส่งผลทำให้ผลตอบแทนขั้นต่ำ (minimum guarantee) ลดลง โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 1 ต.ค. 2568 (เริ่มต้นปีงบประมาณ 2569 ของ AOT)
- ค่าเสื่อมราคาลดลง 5% YoY และ 5% QoQ เนื่องจากสินทรัพย์บางส่วนตัดค่าเสื่อมราคาครบแล้ว เช่น ระบบตรวจจับวัตถุระเบิด และระบบลำเลียงกระเป๋าสัมภาระที่ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ
- ค่าใช้จ่ายภาษีอยู่ที่ 1.4 พันลบ. ลดลง 10% YoY แต่เพิ่มขึ้น 19% QoQ

AOT ตั้งเป้าจำนวนผู้โดยสารทั้งหมดทรงตัว ในปี FY2569 AOT ตั้งเป้าจำนวนผู้โดยสารรวมทั้งหมดในปี FY2569 ที่ 126 ล้านคน (ทรงตัว YoY) แบ่งเป็นผู้โดยสารระหว่างประเทศจำนวน 75.1 ล้านคน (ลดลง 2%) และผู้โดยสารภายในประเทศจำนวน 50.9 ล้านคน (เติบโต 3%) ท่ามกลางแนวโน้มรายได้ที่อ่อนตัวลง AOT จะมุ่งเน้นการควบคุมต้นทุน (ไม่รวมค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง) โดยตั้งเป้าลดค่าใช้จ่ายลง 15% เช่น การชะลอการเปิดรับพนักงานใหม่ การควบคุมการทำงานล่วงเวลา และการลดการเดินทางไปต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม AOT ยังคงเดินหน้าแผนขยายการลงทุนเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสาร โดยเตรียมนำโครงการพัฒนาท่าอากาศยานหลัก ได้แก่ ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ (โครงการขยายอาคารผู้โดยสารทิศตะวันออก และโครงการอาคารผู้โดยสารหลังที่ 2 ด้านทิศใต้) และท่าอากาศยานดอนเมือง (โครงการพัฒนาเฟส 3) เสนอต่ ครม. เพื่อพิจารณาอนุมัติ โดยโครงการที่ใหญ่ที่สุดคืออาคารผู้โดยสารหลังที่ 2 ด้านทิศใต้ มูลค่า 2.45 แสนลบ. ซึ่งจะทยอยลงทุนทีละเฟส ตลอดช่วง 10 ปีข้างหน้า ตามการเติบโตของจำนวนผู้โดยสารในอนาคต

คงประมาณการกำไร เราใช้สมมติฐานจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศทรงตัว ซึ่งสูงกว่าเป้าของ AOT เล็กน้อย เราคาดว่าผลประกอบการของ AOT จะอ่อนตัวลงใน 3QFY69 โดยถูกกดดันจากการท่องเที่ยวที่ซบเซาจากผลกระทบของสงครามระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน ซึ่งสะท้อนจากจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศของ AOT ที่ทรงตัว YoY ในเดือนเม.ย. และลดลง 1% YoY ในช่วงวันที่ 1-10 พ.ค. อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าผลประกอบการใน 4QFY69 และปี FY2570 จะได้รับแรงหนุนจากการปรับขึ้นค่า PSC ระหว่างประเทศ ซึ่งจะมีผลในวันที่ 20 มี.ย. ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ของเราอยู่ที่ 58 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 7.9% และอัตราดอกเบี้ยระยะยาวที่ 1.5%

ความเสี่ยง ภาวะเศรษฐกิจจะล่อตัวทั่วโลกจะทำให้ความต้องการเดินทางลดลง และความกังวลเกี่ยวกับธุรกิจสัมปทาน ความเสี่ยงด้าน ESG คือ ปัญหาสิ่งแวดล้อม (E) และปัญหาทางสังคม เช่น ความปลอดภัย (S)

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

**1Q69: แข็งแกร่งในทุกด้าน ปรับเพิ่มประมาณการปี 2569**

กำไรสุทธิ 1Q69 ของ ASP ออกมาดีกว่าคาดจากรายได้อื่น โดยผลการประกอบการแข็งแกร่งในทุกด้าน ทั้งรายได้ค่านายหน้า รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ และรายได้จากการลงทุน เราปรับประมาณการกำไรปี 2569 เพิ่มขึ้น 28% หลักๆ เกิดจากรายได้ค่านายหน้า ปัจจุบันเราคาดว่า EPS ปี 2569 จะเติบโต 102% ทั้งนี้เมื่อใช้สมมติฐานอัตราจ่ายเงินปันผลที่ 95% เราคาดว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลจะอยู่ในระดับที่ดีที่ 7.8% อย่างไรก็ตาม valuation ที่ยังไม่น่าสนใจ ทำให้เรายังคำแนะนำ UNDERPERFORM สำหรับ ASP แต่ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายขึ้นจาก 2 บาท เป็น 2.1 บาท

1Q69: ดูกฎด้าน และดีกว่าคาดเล็กน้อย กำไรสุทธิ 1Q69 ของ ASP ปรับตัวเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 464% QoQ และ 2,110% YoY มาอยู่ที่ 97 ลบ. ดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้เล็กน้อยจากรายได้อื่น รายได้ค่านายหน้าเพิ่มขึ้น 92% QoQ (+52% YoY) จากมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวัน (ไม่รวมบัญชีบล.) ที่เพิ่มขึ้น 86% QoQ มาอยู่ที่ 6.08 หมื่นลบ. พร้อมกับส่วนแบ่งตลาดค่านายหน้าที่เพิ่มขึ้น 34 bps QoQ เป็น 1.92% (ดีกว่าคาด) ส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการตามฤดูกาล 2% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 14% YoY (จากค่าธรรมเนียมการบริการและค่าธรรมเนียมการขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวม) รายได้จากการลงทุนเพิ่มขึ้น 43% QoQ และ 330% YoY รายได้ดอกเบี้ยลดลง 6% QoQ (-43% YoY) จากจากจำนวนเงินให้กู้ยืมสำหรับลูกค้าเพื่อซื้อหลักทรัพย์และอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง รายได้อื่นเพิ่มขึ้น 532% QoQ และ 375% YoY มาอยู่ที่ 36 ลบ. หลักๆ เกิดจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เพิ่มขึ้น

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2569 เราปรับประมาณการกำไรปี 2569 เพิ่มขึ้น 28% เนื่องจากเราปรับสมมติฐานมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวัน (ไม่รวมบัญชีบล.) เพิ่มขึ้นจาก 4.5 หมื่นลบ. เป็น 5.0 หมื่นลบ. (เทียบกับ 3.857 หมื่นลบ. ในปี 2568) เพื่อให้สอดคล้องกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวันในช่วง 4M69 ที่ 5.94 หมื่นลบ. และยังปรับสมมติฐานส่วนแบ่งตลาดค่านายหน้าเพิ่มขึ้นเป็น 1.8% จาก 1.66% เพื่อสะท้อนส่วนแบ่งตลาดใน 1Q69 ที่ออกมาดีกว่าคาด ปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2569 จะเพิ่มขึ้น 95% โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้ค่านายหน้าที่เพิ่มขึ้น 41% ภายใต้สมมติฐานมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวันที่ 5.0 หมื่นลบ. รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการที่เพิ่มขึ้น 15% และรายได้จากการลงทุนที่เพิ่มขึ้น 19% ทั้งนี้ ASP ได้ลดทุนชำระแล้วโดยวิธีตัดหุ้นจดทะเบียนที่ซื้อคืนและยังมีได้จำหน่ายจำนวน 73,719,300 หุ้น มีผลเมื่อวันที่ 12 พ.ค. ดังนั้นเราจึงคาดว่า EPS จะเพิ่มขึ้น 103% ในปี 2569

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดี เมื่อใช้สมมติฐานอัตราจ่ายเงินปันผลที่ 95% สำหรับปี 2569 (เทียบกับ 97% สำหรับปี 2568) เราคาดว่า DPS ปี 2569 จะอยู่ที่ 0.18 บาท (เทียบกับ 0.09 บาท สำหรับปี 2568) คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีที่ 8.3%

คงคำแนะนำ UNDERPERFORM พร้อมปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย เนื่องจาก valuation ไม่น่าสนใจ เราจึงคงคำแนะนำ UNDERPERFORM สำหรับ ASP แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 2 บาท เป็น 2.1 บาท โดยคำนวณด้วยวิธี DDM (ใช้สมมติฐานอัตราจ่ายเงินปันผลที่ 95% cost of equity ที่ 8.5% และอัตราดอกเบี้ยระยะยาวเป็นศูนย์)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวันและรายได้จากการลงทุนมีความเสี่ยงที่จะได้รับผลกระทบจากตลาดหุ้นที่ผันผวน 2) ส่วนแบ่งตลาดและอัตราค่าคอมมิชชั่นได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันที่สูงขึ้น และ 3) ความเสี่ยง ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

กิตติมา สัตยพันธุ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

**1Q69: อ่อนแอตามคาด**

BCH รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 268 ลบ. ลดลง 17% YoY แต่เพิ่มขึ้น 3% QoQ เป็นไปตามที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ว่าจะเป็นไตรมาสที่อ่อนแอ โดยปัจจัยหลักที่ทำให้กำไรลดลงมาจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้นจากการปรับปรุงโรงพยาบาลและค่าใช้จ่ายบุคลากรทางการแพทย์ท่ามกลางรายได้ที่อ่อนแอ เราคาดว่า 2Q69 จะยังคงเป็นไตรมาสที่อ่อนแอ เนื่องจากคาดว่ารายได้จะชะลอตัวอย่างต่อเนื่องจากการใช้จ่ายอย่างระมัดระวังและผลกระทบจากสงครามสหรัฐ-อิหร่านต่อกลุ่มผู้ป่วยตะวันออกกลาง ปัจจัยกระตุ้นคือการฟื้นตัวของกำไรที่คาดว่าจะเกิดขึ้นใน 2H69 โดยได้รับแรงหนุนจากกลยุทธ์การเพิ่มรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติและบริการประกันสังคม (SC) เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BCH ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 12 บาท

1Q69: อ่อนแอตามคาด BCH รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 268 ลบ. ลดลง 17% YoY แต่เพิ่มขึ้น 3% QoQ เป็นไปตามที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ว่าจะเป็นไตรมาสที่อ่อนแอ โดยปัจจัยหลักที่ทำให้กำไรลดลงมาจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้นจากการปรับปรุงโรงพยาบาลและค่าใช้จ่ายบุคลากรทางการแพทย์ท่ามกลางรายได้ที่อ่อนแอ

ประเด็นสำคัญใน 1Q69:

- รายได้อยู่ที่ 2.9 พันลบ. ทรงตัว YoY แต่ลดลง 2% QoQ การเติบโตมาจากบริการ IPD (29% ของรายได้, เพิ่มขึ้น 1% YoY แต่ลดลง 4% QoQ) โดยได้รับแรงหนุนจากการเพิ่มขึ้นของผู้ป่วยจากตะวันออกกลางและเมียนมา และบริการประกันสังคม (SC, 36% ของรายได้, เพิ่มขึ้น 4% YoY และ 6% QoQ) จากจำนวนผู้ประกันตนที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม จุดอ่อนแอคือรายได้จากบริการ OPD (35% ของรายได้, ลดลง 5% YoY และ 7% QoQ) จากผลกระทบจากการปิดชายแดนไทย-กัมพูชา และจำนวนผู้ป่วยใช้หวัดใหญ่ตามฤดูกาลที่ลดลงทั่วประเทศ

- EBITDA margin อ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 22.1% ลดลงจาก 24.7% ใน 1Q68 แต่ทรงตัว QoQ จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้นจากการปรับปรุงโรงพยาบาลและค่าใช้จ่ายบุคลากรทางการแพทย์ท่ามกลางรายได้ที่อ่อนแอ

แนวโน้มอ่อนแอใน 2Q69 กำไรสุทธิ 1Q69 คิดเป็น 21% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา เรายังคงประมาณการกำไรไว้ตามเดิม สำหรับ 2Q69 เราคาดว่ากำไรปกติของ BCH จะลดลง YoY เนื่องจากคาดว่ารายได้จะชะลอตัวอย่างต่อเนื่องจากการใช้จ่ายอย่างระมัดระวังและผลกระทบจากสงครามสหรัฐ-อิหร่านต่อกลุ่มผู้ป่วยตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตาม กำไรที่ลดลงตามฤดูกาล QoQ อาจพลิกกลับมาเติบโตได้หากสำนักงานประกันสังคม (สปส.) จ่ายรายได้ประกันสังคมเพิ่มเติมสำหรับโรคเรื้อรัง 26 โรค (ซึ่งปกติจะจ่ายใน 2Q หรือ 3Q) เราคาดว่าแนวโน้มกำไรจะดีขึ้นใน 2H69 โดยได้รับแรงหนุนจากปัจจัยขับเคลื่อนรายได้ใหม่ๆ เช่น การขยายบริการที่โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ แม่สาย ใน 2Q69 เพื่อดึงดูดผู้ป่วยชาวเมียนมา การรื้อตลาดใหม่ เช่น กาดาร์ และการมุ่งเน้นบริการ SC โดย BCH จะร่วมมือกับภาคเอกชนเพื่อให้บริการ เช่น การตรวจสุขภาพประจำปี และการฉีดวัคซีน ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ของเรายู่ที่ 12 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 7.5% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 2.5%

ปัจจัยเสี่ยง การปรับอัตราการเบิกจ่ายสำหรับโครงการประกันสังคมจำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการชะลอตัวลง และการระดมทุนที่โรงพยาบาลใหม่ เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอากระบวนการคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

**1Q69: กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด แต่ต่ำกว่าคาด**

กำไรสุทธิ 1Q69 เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 190.4% YoY และ 177.2% QoQ มาอยู่ที่ 6.1 พันลบ. แต่ต่ำกว่าที่ INVX และตลาดคาดจากขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันที่สูงกว่าคาด กำไรได้แรงหนุนจากค่าการกลั่นพื้นฐานที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ US\$18.6/บาร์เรล (+367% YoY, +72% QoQ) และกำไรสต็อกน้ำมันจำนวนมากถึง 8.3 พันลบ. ขณะที่กำไรปกติอยู่ที่ 953 ลบ. ลดลง 57% YoY และ 80% QoQ จากค่าการตลาดที่ลดลง (QoQ) และกำไรจากการดำเนินงานธุรกิจ E&P ที่ลดลง (YoY) ทั้งนี้กำไรสุทธิ 1Q69 คิดเป็น 66% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q69 จะปรับตัวดีขึ้น QoQ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งและขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงที่ลดลง แม้ขาดทุนสต็อกน้ำมันยังคงเป็นความเสี่ยงหลักที่สำคัญ เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายอิงวิธี SOTP ที่ 40 บาท

ธุรกิจโรงกลั่นสร้างผลการดำเนินงานที่โดดเด่นท่ามกลางภาวะตลาดตึงตัว EBITDA ของธุรกิจโรงกลั่นเพิ่มขึ้นมากกว่าสองเท่า QoQ หนุนโดยอัตราค่าการกลั่นที่ทำสถิติสูงสุดที่ 279.8 KBD และค่าการกลั่นพื้นฐานที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ US\$18.57/บาร์เรล ส่วนต่างราคาน้ำมันดิบ Brent-Dubai ที่ดี สามารถชดเชยผลขาดทุนจำนวนมากจากการป้องกันความเสี่ยงได้ ทั้งนี้ BCP ใช้อัตราค่าลังการกลั่นสูงสุดเพื่อรองรับภาวะอุปทานที่ตึงตัวขึ้น และเพื่อให้ได้รับประโยชน์จากค่าการกลั่นตลาดที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะในช่วงเดือนมี.ค.

ธุรกิจการตลาดทำปริมาณการขายได้สูงสุดเป็นประวัติการณ์ แต่มาร์จิ้นถูกกดดัน ธุรกิจการตลาดรายงาน EBITDA ใน 1Q69 ที่ 1.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 22% QoQ แต่ลดลง 11% YoY ปริมาณการขายทำระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 3.7 พันล้านลิตร โดยได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์ภาคค้าปลีกที่แข็งแกร่งในเดือนมี.ค. อย่างไรก็ตาม ค่าการตลาดสุทธิลดลงมาอยู่ที่ 0.73 บาท/ลิตร (-11% YoY, -4% QoQ) จากต้นทุนผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้นและนโยบายตรึงราคาขายปลีกของภาครัฐ ทำให้ความสามารถในการทำกำไรมีจำกัดแม้ว่าปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้นก็ตาม

ธุรกิจต้นน้ำได้รับแรงหนุนจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น QoQ แต่ได้รับผลกระทบจากขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยง YoY ธุรกิจต้นน้ำของ BCP (OKEA) รายงาน EBITDA ใน 1Q69 ที่ 4.3 พันลบ. ปรับตัวอย่างแข็งแกร่ง QoQ จากราคาขายเฉลี่ยน้ำมันและก๊าซที่ปรับตัวสูงขึ้น รวมถึงปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นถึง 92% QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากปริมาณการจำหน่ายมากกว่ากำลังผลิตตามสัญญา (overlift) ของแหล่ง Brage และ Draugen และการเริ่มผลิตน้ำมันและก๊าซธรรมชาติของหลุมผลิต Talisker East อย่างไรก็ตาม EBITDA ปรับตัวลดลง 35% YoY โดยมีสาเหตุหลักมาจากผลขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันและก๊าซ แต่ได้รับการชดเชยบางส่วนจากการโอนกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าจากราคาน้ำมันล่วงหน้าที่สูงขึ้น

ธุรกิจไฟฟ้าเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล กลุ่มธุรกิจไฟฟ้าและโครงสร้างพื้นฐานรายงานรายได้ที่ 1.1 พันลบ. และ EBITDA ที่ 1.4 พันลบ. ใน 1Q69 เพิ่มขึ้น 55% YoY แต่ลดลง 12% QoQ การลดลง QoQ สะท้อนถึงปริมาณการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานน้ำที่ลดลงใน สปป.ลาว จากปัจจัยฤดูกาล อย่างไรก็ตาม ผลกระทบดังกล่าวได้รับการชดเชยบางส่วนจากผลประกอบการที่แข็งแกร่งขึ้นของโรงไฟฟ้าก๊าซในสหรัฐฯ จากรายได้ค่าความพร้อมจ่าย (capacity revenue) ที่สูงขึ้น และการหยุดซ่อมบำรุงที่ลดลง

แนวโน้ม 2Q69: ค่าการกลั่นแข็งแกร่ง โดยมีขาดทุนจากสต็อกน้ำมันเป็นความเสี่ยงสำคัญ เราคาดว่าราคาน้ำมันและค่าการกลั่นจะยังคงอยู่ในระดับสูงใน 2Q69 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากความเสี่ยงด้านอุปทานในตะวันออกกลางและตลาดผลิตภัณฑ์น้ำมันที่ตึงตัว อย่างไรก็ตาม ค่าพรีเมียมน้ำมันดิบ ค่าขนส่ง ค่าประกันภัยที่สูงขึ้น รวมถึงความผันผวนจากการป้องกันความเสี่ยงอาจสร้างแรงกดดันต่อกำไรปกติได้ ทั้งนี้ บริษัทได้จัดหา น้ำมันดิบสำรองไว้ล่วงหน้าจนถึงเดือนก.ค.-ค. 2569 ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้อัตราการกลั่นยังคงอยู่ในระดับสูง

คงคำแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมาย 40 บาท เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BCP โดยได้รับปัจจัยหนุนจากกำไรสุทธิของโรงกลั่นและการตลาดน้ำมันที่แข็งแกร่ง ขณะที่คาดว่าส่วนแบ่งกำไรจาก OKEA จะยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่อง โดยได้รับแรงหนุนจากราคาน้ำมันและก๊าซที่สูงขึ้นในตลาดยุโรป ราคาเป้าหมายที่ 40 บาท อิงจากวิธี sum-of-parts ซึ่งคิดเป็น PBV เพียง 0.8 เท่า (-1SD)

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปและค่าการกลั่น ความผันผวนของราคาน้ำมันมีความเสี่ยงที่จะทำให้เกิดผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ คือ การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก รายงานด้วยค่าของสินทรัพย์ในธุรกิจ E&P และการควบคุมราคาขายปลีก ความกังวลด้าน ESG มุ่งไปที่ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและความพร้อมในการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

**1Q69: กำไรปกติตามคาด, ลดลง YoY ทรงตัว QoQ**

BGRIM รายงานกำไรปกติ 1Q69 ที่ 507 ลบ. เป็นไปตามที่ตลาดคาดการณ์ โดยกำไรปกติใน 1Q69 ลดลง 32% YoY เนื่องจากรายได้จากโครงการ Malacha ลดลงจากผลกระทบของระดับน้ำที่ต่ำกว่าปกติ และค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น สำหรับแนวโน้มกำไรใน 2Q69 คาดว่าจะอ่อนตัวลง YoY และ QoQ จากต้นทุนก๊าซที่ปรับขึ้นทำจุดสูงสุด เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BGRIM เนื่องจากแนวโน้มระยะกลางถึงระยะยาวจะได้รับการสนับสนุนจากการเริ่มดำเนินงานโครงการใหม่หลายโครงการ เช่น โครงการ Nakwol และ data center ทั้งนี้ ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อยู่ที่ 14.8 บาท อ้างอิงวิธี DCF (WACC: 6.9%, อัตราการเติบโตระยะยาว: 2%)

ผลประกอบการ 1Q69 เป็นไปตามที่ตลาดคาดการณ์ BGRIM รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 721 ลบ. ใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดการณ์ไว้ กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 10.3% YoY และ 46% QoQ โดยมีกำไรพิเศษ 214 ลบ. ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนรวมอยู่ด้วย กำไรปกติใน 1Q69 อยู่ที่ 507 ลบ. ลดลง 32% YoY เนื่องจากรายได้จากโครงการ Malacha ลดลงจากระดับน้ำที่อยู่ในระดับต่ำกว่าปกติ ค่าใช้จ่าย SG&A สูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายพนักงานและที่ปรึกษากฎหมายเพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายภาษีสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม กำไรปกติเพิ่มขึ้น 0.4% QoQ จากการเปิดดำเนินงานเชิงพาณิชย์ (COD) ของโครงการอุตะเขาและ Areco

แนวโน้มกำไร 2Q69 คาดว่าจะอ่อนตัวลงทั้ง YoY และ QoQ เราคาดว่ากำไรปกติของ BGRIM จะอ่อนตัวลง YoY และ QoQ จากต้นทุนก๊าซที่เพิ่มขึ้นตามราคานำเข้า LNG ตลาดโลกที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า 2Q69 จะเป็นจุดต่ำสุดของปีก่อนที่จะทยอยฟื้นตัวใน 2H69 โดยการฟื้นตัวจะได้รับแรงหนุนจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมนอกชายฝั่ง Nakwol 1 ในเกาะสใต้ ซึ่งคาดว่าจะทยอย COD และจะ COD เต็มรูปแบบในเดือน มิถุนายน 2569 และโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมบนชายฝั่ง Huong Hoa 1 ในเวียดนาม ซึ่งก่อสร้างไปแล้ว 60% และคาดว่าจะ COD ใน 2H69 นอกจากนี้ ยังมีธุรกิจ data center เฟสแรกขนาด 48MW อยู่ระหว่างการก่อสร้าง ปัจจุบันคืบหน้า 16% และคาดว่าจะทยอย COD ตั้งแต่ 4Q69 เป็นต้นไป

ประเด็นสำคัญจากการประชุม ผู้บริหาร BGRIM คาดว่าต้นทุนก๊าซจะเพิ่มขึ้นเป็น 330-350 บาท/MMBTU จากราคา LNG ที่สูงขึ้นอันเป็นผลมาจากความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน ทั้งนี้ สถานการณ์ความไม่สงบในตะวันออกกลางที่ดำเนินอยู่ยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด แม้ว่าจะยังคงคาดว่าราคา LNG และต้นทุนก๊าซจะอยู่ในทิศทางขาลงในระยะกลางถึงระยะยาวก็ตาม ส่วนโครงการ Nakwol มีความคืบหน้าการก่อสร้างแล้ว 80% และยังคงคาดว่าจะเปิดดำเนินงานเชิงพาณิชย์ (COD) เต็มรูปแบบได้ภายในกลางปี 2569 ในระหว่างนี้ บริษัทสามารถรับรู้รายได้จากการ COD บางส่วนได้โดยไม่ต้องบันทึกค่าเสื่อมราคา ด้านลูกหนี้การค้า EVN ในประเทศเวียดนาม ปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 1.2-1.3 พันลบ. ยังไม่มีการตั้งสำรอง โดยคาดว่าจะได้เงินมาได้ในช่วงเดือนพ.ค.ปีนี้ และจะมีผลกระทบเล็กน้อยจาก time value of money สำหรับความคืบหน้าของโครงการ data center ลูกค้านำกลุ่ม hyperscaler ได้จองกำลังการผลิตเพิ่มจำนวน 98MW แล้ว โดยการก่อสร้างอาคารหลังที่ 1 (48MW) คืบหน้าแล้ว 25% คาดว่าจะทยอย COD ใน 4Q69 ส่วนอาคารหลังที่ 2 (48MW) คืบหน้า 6% คาดว่าจะทยอย COD ใน 2Q70 โครงการนี้ใช้เงินลงทุนรวม US\$1 พันล้าน และให้อัตราผลตอบแทนภายใน (IRR) ที่ 12-15%

Valuation และคำแนะนำ เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BGRIM เนื่องจากแนวโน้มระยะกลางถึงระยะยาวเป็นบวก โดยได้รับแรงหนุนจากการเริ่มดำเนินงานโครงการใหม่หลายโครงการ เช่น โครงการ Nakwol และ data center ทั้งนี้ ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อยู่ที่ 14.8 บาท อ้างอิงวิธี DCF (WACC: 6.9%, อัตราการเติบโตระยะยาว: 2%)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ต้นทุนก๊าซสูงกว่าคาด และความล่าช้าในการปรับค่า Ft เพื่อชดเชยต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูงขึ้น ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการใช้เชื้อเพลิงฟอสซิล การบริหารจัดการพลังงาน การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสูง และผลกระทบต่อชุมชนใกล้เคียง

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพ์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

**1Q69: กำไรดีกว่าคาดจากมาร์จินที่กว้างขึ้น**

กำไรปกติ 1Q69 อยู่ที่ 4.3 พันลบ. (-49% YoY แต่ +349% QoQ) สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้จากมาร์จินธุรกิจสัตว์บกที่กว้างขึ้นในกัมพูชาและรัสเซีย แม้ว่าผลประกอบการ 1Q69 ออกมาดีกว่าคาด แต่เมื่อพิจารณาถึงราคาสุกรในจีนที่ลดลงและระดับต่ำสุดในรอบ 10 ปีที่ CNY9.6/กก. ใน 2Q69TD (ระดับที่ขาดทุนมากขึ้นเมื่อเทียบกับจุดคุ้มทุนที่ CNY13.5/กก.) เราจึงปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569 ลดลง 5% ทั้งนี้ เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CPF โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี SOTP ใหม่เป็น 23 บาท (จาก 24 บาท): 5 บาทสำหรับ CPF (PE 7-9 เท่าสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร) และ 18 บาทสำหรับ CPALL และ CPAXT

กำไรสุทธิ 1Q69 อยู่ที่ 4.9 พันลบ. -43% YoY แต่ +349% QoQ เมื่อหักกำไรพิเศษจำนวน 557 ลบ. ออก กำไรปกติ 1Q69 อยู่ที่ 4.3 พันลบ. -49% YoY แต่ +349% QoQ ดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 2.8-4.0 พันลบ. จากมาร์จินที่กว้างขึ้นจากธุรกิจสัตว์บกที่ดีขึ้นในกัมพูชาและรัสเซีย กำไรที่ลดลง YoY เกิดจากราคาสุกรที่อ่อนแอลงในไทยและจีน ขณะที่กำไรที่เพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากราคาสุกรที่สูงขึ้นในไทยและเวียดนาม ราคาสัตว์บกที่ดีขึ้นในกัมพูชาและรัสเซีย รวมถึงค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลงและสัดส่วนหนี้ระยะสั้นต้นทุนต่ำที่สูงขึ้น ซึ่งหักล้างส่วนแบ่งขาดทุนที่เพิ่มขึ้นจาก CTI ตามราคาสุกรในจีนที่ลดลงต่ำกว่าจุดคุ้มทุน

ประเด็นสำคัญจากการประชุม ต้นทุนอาหารสัตว์ ใน 2Q69TD ราคา spot ข้าวโพดและกากถั่วเหลืองปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 11 บาท/กก. (+8% QoQ, , ทรงตัว YoY) และ 16.5 บาท/กก. (+7% QoQ, +2% YoY) ตามลำดับ แม้ว่าอุปทานจะอยู่ในระดับสูง แต่คาดว่าราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและแนวโน้มต้นทุนปุ๋ยที่เพิ่มขึ้นสำหรับฤดูกาลเพาะปลูกถัดไปจะทำให้ต้นทุนอาหารสัตว์เพิ่มสูงขึ้นอีก ดังนั้น CPF จึงมีการปรับเพิ่มสต็อกอาหารสัตว์จาก 2-3 เดือน เป็นมากกว่า 3 เดือน

ราคาสุกรในประเทศ อยู่ที่ 66 บาท/กก. ใน 2Q69TD (+4% QoQ แต่ -23% YoY) โดยราคาในเดือนเม.ย. อยู่ที่ 68 บาท/กก. และอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 65 บาท/กก. ในเดือนพ.ค.จนถึงปัจจุบัน (เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต่ำสำหรับผู้ประกอบการรายย่อยที่ 70 บาท/กก. และผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ 55-58 บาท/กก.) CPF คาดว่าราคาจะอ่อนตัวลงหรือยังคงทรงตัวในช่วง 1-2 เดือนข้างหน้า โดยได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ที่อ่อนแอและอุปทานสุกรที่ถูกเก็บบายจากฟาร์มรายย่อยบางแห่ง ท่ามกลางความกังวลของตลาดเกี่ยวกับการระบาดของโรคใหม่ (โรคปากและเท้าเปื่อย สายพันธุ์ใหม่) ซึ่งมีรายงานในต่างประเทศว่ามีอัตราการตายใกล้เคียงกับ ASF แต่ยังไม่มียารักษาอย่างเป็นทางการว่ามีการพบโรคในไทย) ทั้งนี้ CPF คาดว่าราคาสุกรในประเทศจะแข็งแกร่งขึ้น HoH ใน 2H69 สะท้อนถึงการควบคุมอุปทานโดยผู้ผลิตรายใหญ่ร่วมกับภาครัฐ รวมถึงการลดการผลิตของเกษตรกรรายย่อย โดยคาดว่าอุปทานสุกรของไทยจะเปลี่ยนจากเพิ่มขึ้น 2% YoY ใน 1H69 เป็นลดลง 1% YoY ใน 2H69 **ราคาไก่เนื้อในประเทศ** อยู่ที่ 40 บาท/กก. (ทรงตัว QoQ แต่ +2% YoY เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ 37 บาท/กก.) โดยได้รับผลกระทบโดยตรงจากอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนตัวลง อย่างไรก็ตาม CPF คาดว่าการส่งออกไก่เนื้อของบริษัทจะเติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปีนี้ โดยได้รับแรงหนุนจากการปรับเปลี่ยนโครงสร้างไปสู่ผลิตภัณฑ์ปรุงสุกที่มีมาร์จินสูงขึ้น โดยเน้นไปที่กลุ่ม CSR ในยุโรปและญี่ปุ่น ซึ่งมากเกินพอขดเชยการส่งออกไปจีนที่ชะลอตัวลง โดย CPF ได้ลดการส่งออกลง โดยปัจจุบันส่งออกจากโรงงานเพียงแห่งเดียวและระงับอีกสองโรงงานชั่วคราวระหว่างรอการเจรจาโควตาระหว่างทางการไทยและจีน

ราคาสุกรในเวียดนาม อยู่ที่ VND67,000/กก. ใน 2Q69TD (-2% QoQ, ทรงตัว YoY เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ VND45,000/กก.) จากอุปทานที่ตึงตัวหลังจากโรค ASF แพร่ระบาดเป็นวงกว้างในช่วง 2H68 ราคามีแนวโน้มจะยังคงแข็งแกร่งใกล้เคียงกับระดับนี้ในช่วงที่เหลือของปี 2569 จากอุปสงค์และอุปทานที่สมดุล รวมถึงการควบคุมที่เข้มงวดขึ้นของรัฐบาลเกี่ยวกับมาตรฐานความปลอดภัยด้านอาหารและสิ่งแวดล้อมสำหรับฟาร์มใหม่ **ราคาสุกรในจีน** ลดลงมาอยู่ที่ CNY9.6/กก. ใน 2Q69TD (-17% QoQ, -34% YoY ต่ำกว่าจุดคุ้มทุนที่ CNY13.5/กก.) จากภาวะอุปทานล้นตลาดและอุปสงค์ที่อยู่ในระดับปานกลาง ในช่วงปลายปี 2568 รัฐบาลจีนได้ขอให้ผู้ผลิตลดอุปทานลง 5% แต่ยังไม่เห็นผลกระทบที่ชัดเจน และในเดือนพ.ค. 2569 ได้มีการหารืออีกรอบซึ่งนำไปสู่การขอให้ลดอุปทานเพิ่มเติมอีก 8% CPF คาดว่ามาตรการเหล่านี้จะสนับสนุนให้ราคาฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 2H69 สะท้อนจากราคาสุกรที่ปรับตัวสูงขึ้นและราคาส่วนหัวที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ราว CNY12-13/กก. สำหรับ 2H69

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ราคาที่ลดลงจากกำลังซื้อเปราะบางและอุปทานที่มากขึ้น ต้นทุนอาหารสัตว์สูง และเงินบาทแข็งค่า ปัจจัยเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก, การบริหารจัดการน้ำและของเสีย (E), สวัสดิภาพของลูกค้า, การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และนโยบายเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัย (S)

ศิริมา ติสสร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพ์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

**1Q69: กำไรสูงกว่าคาดจากอัตรากำไรขึ้นต้น**

กำไรปกติใน 1Q69 อยู่ที่ 2.9 พันลบ. +17% YoY แต่ -4% QoQ สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้จากอัตรากำไรขึ้นต้นที่กว้างกว่าคาด แม้อัตรากำไรขึ้นต้นใน 2Q69TD จะยังคงเติบโต YoY (แม้ชะลอตัวลงจาก 1Q69) แต่ CRC ยังคงคงเป้าหมายปี 2569 ที่จะรักษาอัตรากำไรขึ้นต้นให้ทรงตัว YoY โดยยังคงต้องติดตามผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากสงครามและกำลังซื้อต่อมารจีนใน 2H69 อย่างใกล้ชิด ทั้งนี้ เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q69 จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และลดลง YoY จากการไม่มีส่วนแบ่งกำไรจาก Rinascente (เทียบกับกำไร 406 ลบ. ที่บันทึกใน 2Q68 หรือคิดเป็น +30% ของกำไรใน 2Q68) ซึ่งจะไปหักล้างยอดขายธุรกิจค้าปลีกและมาร์จินที่ดีขึ้น YoY เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CRC ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 24 บาท (WACC 7%, อัตราการเติบโตระยะยาว 1.5%)

กำไรสุทธิ 1Q69 อยู่ที่ 2.8 พันลบ. +19% YoY และ +6% QoQ เมื่อหักขาดทุนจากรายการพิเศษจำนวน 99 ลบ.ออก กำไรปกติอยู่ที่ 2.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 17% YoY แต่ลดลง 4% QoQ สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 15% จากอัตรากำไรขึ้นต้นที่กว้างกว่าคาด ทั้งนี้ จากกำไรที่เติบโตใน 1Q69 (+17% YoY) นั้น 11% มาจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง 4% มาจากการไม่มีส่วนแบ่งผลขาดทุนจาก Rinascente (-104 ลบ. ใน 1Q68) หลังจากขายออกไปในเดือนพ.ย. 2568 และส่วนที่เหลือจากยอดขายและอัตรากำไรที่ดีขึ้น

ประเด็นสำคัญใน 1Q69 ยอดขายธุรกิจค้าปลีก ทรงตัว YoY จากพื้นที่ขายสุทธิ (NSA) ที่เพิ่มขึ้น 2% YoY เป็น 3.79 ล้านตร.ม. จากการเปิดสาขาใหม่และการปรับปรุงสาขา และยอดขายออนไลน์ที่เพิ่มขึ้นจากเว็บไซต์ แอปพลิเคชันมือถือ และแพลตฟอร์ม quick commerce (เพิ่มขึ้น 20% YoY คิดเป็น 1% ของยอดขายรวมใน 1Q69) มากเกินพอชดเชย SSS ที่หดตัวลง 2% YoY เมื่อจำแนกตามกลุ่มธุรกิจ SSS ลดลง 7% YoY ในกลุ่มแฟชั่น (21% ของยอดขาย) และ 4% ในกลุ่มฮาร์ดไลน์ (31% ของยอดขาย) จากฐานที่สูงในปีก่อนจากโครงการ Easy E-Receipt ในประเทศไทยช่วงเดือน ม.ค.-ก.พ. 2568 อย่างไรก็ตาม SSS กลุ่มฟู้ด (48% ของยอดขาย) เติบโต 2% YoY โดยได้รับอานิสงส์บางส่วนจากการกักตุนสินค้าในประเทศไทยในเดือนมี.ค. ท่ามกลางความกังวลของตลาดเกี่ยวกับภาวะสินค้าขาดแคลนและการปรับขึ้นราคาจากสงคราม ประกอบกับยอดขายที่แข็งแกร่งในประเทศเวียดนาม หากแยกตามประเทศ SSS ในประเทศไทย (77% ของยอดขาย) ลดลง 3% YoY และในประเทศเวียดนาม (23% ของยอดขาย) ลดลง 1% YoY ในรูปเงินบาท โดยในประเทศไทย SSS กลุ่มแฟชั่นลดลง 7% YoY กลุ่มฮาร์ดไลน์ลดลง 5% YoY แต่กลุ่มฟู้ดเติบโต 6% YoY ส่วนในประเทศเวียดนาม SSS ลดลง 1% YoY (ในรูปเงินบาท โดยกลุ่มฟู้ดลดลง 2% YoY และกลุ่มฮาร์ดไลน์เพิ่มขึ้น 12% YoY) เนื่องจากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับเงินดอง (-12% YoY เทียบกับ -9% YoY ใน 4Q68) ส่งผลกระทบมากกว่ายอดขายในรูปเงินสกุลท้องถิ่นที่ปรับตัวดีขึ้น

อัตรากำไรขึ้นต้น ของธุรกิจค้าปลีกขยายตัว 50bps YoY มาอยู่ที่ 24.1% จากมาร์จินที่ดีขึ้น โดยหลักๆ เกิดจากการเติบโตในกลุ่มฟู้ด (นำโดย Go Wholesale, Go Vietnam และ Tops Thailand จากยอดขายสินค้ามาร์จินสูงที่เพิ่มขึ้น) และกลุ่มแฟชั่น (การบริหารจัดการสินค้าคงคลังที่ดีขึ้นหลังจากการล้างสต็อกในปี 2568) และส่วนหนึ่งจากกลุ่มฮาร์ดไลน์ (จากฐานที่ต่ำในปีก่อนจากการขายเครื่องใช้ไฟฟ้าที่มีอัตรากำไรต่ำในโครงการ Easy E-Receipt ของ PowerBuy และการได้รับประโยชน์ในปีนี้จากการกักตุนสินค้ากลุ่มวัสดุก่อสร้างที่มีการปรับราคาขึ้นตามตลาด ท่ามกลางระดับสินค้าคงคลังที่สูงของไต้หวัน) **อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายรวม** เพิ่มขึ้น 30bps YoY เป็น 24.4% จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น (+3% YoY) จากค่าใช้จ่ายในการจัดส่งและค่าคอมมิชชันสำหรับยอดขายออนไลน์ รวมถึงค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่สูงขึ้น ท่ามกลางค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าเช่าที่ลดลง **ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย** ลดลง 30% YoY จากการชำระคืนหนี้ภายหลังการจำหน่ายเงินลงทุนใน Rinascente ใน 4Q68 ประกอบกับการรีไฟแนนซ์ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลง ส่งผลให้ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยอยู่ที่ 2% ใน 1Q69 (เทียบกับ 2.8% ใน 1Q68 และ 2.2% ใน 4Q68)

สถานการณ์ 2Q69TD ในช่วงวันที่ 1 เม.ย.-10 พ.ค. เราประเมินว่า SSS ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2% YoY (เทียบกับ -2% YoY ใน 1Q68) โดย SSS ในประเทศไทยและเวียดนามปรับตัวดีขึ้น หากแยกตามประเทศ เราคาดว่า SSS ในประเทศไทยจะเพิ่มขึ้น 2.5% YoY (+2.5% YoY ในกลุ่มฮาร์ดไลน์ และ +7% YoY ในกลุ่มฟู้ด) ซึ่งยังคงได้รับประโยชน์จากการกักตุนสินค้า ส่วนกลุ่มแฟชั่น -2% YoY จาก sentiment การบริโภคที่อ่อนแอ ในขณะที่ SSS ในประเทศเวียดนามทรงตัว YoY (หรือ +6% YoY ในรูปเงินดอง) โดยอิงจากการเติบโตที่ -2% YoY ในกลุ่มฟู้ด และ +18% YoY ในกลุ่มฮาร์ดไลน์ในรูปเงินบาท ทั้งนี้ SSS ของกลุ่มฮาร์ดไลน์ดังกล่าวรวมผลประกอบการของ NguyenKim ในช่วงวันที่ 1-22 เม.ย. และจะไม่มียอดขายและผลประกอบการในงบการเงินรวมอีกต่อไปหลังจากการจำหน่ายเงินลงทุนของ CRC ในวันที่ 23 เม.ย. เป็นต้นไป

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงนโยบายรัฐบาลและกำลังซื้อความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S)

ศิริมา ติสสา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th



1Q69: กำไรออกมาตามคาด

ERW รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 376 ลบ. เพิ่มขึ้น 9% YoY และ 1% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาด เราคงประมาณการกำไรไว้ตามเดิม และคาดว่าผลประกอบการ 2Q69 จะอ่อนแอจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยที่ชะลอตัวลง EBITDA margin ที่แคบลง และค่าธรรมเนียมการชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด อย่างไรก็ดี เราคาดว่าผลประกอบการมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นใน 2H69 ภายใต้สมมติฐานว่าการเจรจาหยุดยิงของสงครามมีความคืบหน้าเชิงบวก ซึ่งจะช่วยหนุนความต้องการเดินทางควบคู่กับปัจจัยฤดูกาล เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ ERW ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 3.2 บาท

1Q69: กำไรออกมาตามคาด ERW รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 376 ลบ. เพิ่มขึ้น 9% YoY และ 1% QoQ เมื่อหักค่าใช้จ่ายครั้งเดียวที่บันทึกใน 4Q68 ซึ่งเกี่ยวข้องกับค่าซ่อมแซมโรงแรมหลังเหตุการณ์แผ่นดินไหวออก พบว่ากำไรปกติลดลง 5% QoQ ผลประกอบการเป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาด โดยการเติบโตของกำไรปกติ YoY ได้รับแรงหนุนจาก RevPAR ในภาพรวมที่เพิ่มขึ้น ขณะที่กำไรปกติที่ลดลง QoQ มีสาเหตุมาจากการดำเนินงานของกลุ่ม HOP INN ที่อ่อนแอ และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้นจากค่าธรรมเนียมการชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด

ประเด็นสำคัญ:

- RevPAR ของกลุ่มโรงแรมระดับลักซ์ซิวส์ถึงระดับประหยัด (76% ของรายได้) ขยายตัว 4% YoY และ 6% QoQ โดยได้รับแรงหนุนหลักจากอัตราการเข้าพักที่ระดับ 87% (เพิ่มขึ้นจาก 83% ใน 1Q68 และ 84% ใน 4Q68) ขณะที่ ARR ทรงตัว YoY และเพิ่มขึ้น 2% QoQ ทั้งนี้ กลุ่มโรงแรมระดับลักซ์ซิวส์มีการเติบโตที่แข็งแกร่งที่สุด โดยมี RevPAR เติบโตถึง 11% YoY
- กลุ่ม HOP INN (24% ของรายได้) มีรายได้เพิ่มขึ้น 11% YoY จากจำนวนห้องพักที่เพิ่มขึ้น (88 โรงแรม จำนวน 8,042 ห้อง เพิ่มขึ้น 11% YoY และ 3% QoQ) อย่างไรก็ดี รายได้ลดลง 9% QoQ จากผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวตามฤดูกาลของโรงแรมในประเทศญี่ปุ่น
- EBITDA margin ใน 1Q69 อยู่ที่ 37.2% เพิ่มขึ้นจาก 36.9% ใน 1Q68 แต่ลดลงจาก 39.1% ใน 4Q68
- มีค่าธรรมเนียมการชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดจำนวน 13 ลบ. จากโครงการปรับโครงสร้างหนี้

ERW ยังคงเป็นการเติบโตของรายได้ปี 2569 ไว้ที่ 9% โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโต 7% ในกลุ่มโรงแรมระดับลักซ์ซิวส์ถึงระดับประหยัด และการเติบโต 14% ในกลุ่มโรงแรมระดับเบญจกิติอย่าง HOP INN (ขับเคลื่อนโดยการขยายสาขา) สำหรับใน 2Q69 ERW ตั้งเป้ารายได้เติบโต 6% YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากฐานที่ต่ำในปีก่อนจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว ทั้งนี้ พอร์ตโรงแรมระดับลักซ์ซิวส์ถึงระดับประหยัดคาดว่าจะมีรายได้เติบโต 5% YoY สอดคล้องกับแนวโน้ม RevPAR โดยมีแรงหนุนหลักจากอัตราการเข้าพักที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 76% (เพิ่มขึ้นจาก 73% ใน 2Q68) ด้านโรงแรม HOP INN เติบโต (ไม่รวมโรงแรมใหม่: 3 แห่งใน 1Q69 และ 2 แห่งใน 2Q69) คาดว่าจะเติบโต 3% YoY ขณะที่รายได้ในเดือนเม.ย. เป็นไปตามเป้า เนื่องจากนักท่องเที่ยวจำนวนมากที่เดินทางเข้ามาจากจีน อินเดีย และมาเลเซีย ช่วยลดความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องชาวยุโรปและตะวันออกกลางที่ลดลงเพราะได้รับผลกระทบจากสงครามระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน ทั้งนี้ ERW ตั้งงบลงทุนสำหรับปี 2569 ไว้ที่ 4.0 พันลบ. โดยมีโครงการที่อยู่ในแผนงาน ได้แก่: 1) โรงแรม HOP INN ใหม่ 9 แห่งสำหรับปี 2569 นอกจากนี้ยังมีโรงแรม HOP INN Kanda Akihabara ในกรุงโตเกียว ประเทศญี่ปุ่น ที่ตั้งเป้าเปิดให้บริการใน 1Q71 2) โครงการที่สุบุมวิก ซอย 26 (449 ห้อง ระดับ Upper Midscale & Midscale) มีเป้าหมายเปิดให้บริการในปี 2572 และ 3) โครงการที่สุบุมวิก ซอย 18 (387 ห้อง ระดับ Upper Midscale & Lifestyle Economy) มีเป้าหมายเปิดให้บริการในปี 2573

คงประมาณการกำไร กำไรปกติ 1Q69 คิดเป็น 46% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา ทั้งนี้เราคาดว่ากำไรปกติใน 2Q69 จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากมุมมองดังนี้: 1) การท่องเที่ยวไทยอ่อนแอลงจากสงครามระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน 2) EBITDA margin แคบลงเนื่องจากกลยุทธ์ของ ERW มุ่งเน้นการเพิ่มปริมาณ (อัตราการเข้าพัก) มากกว่าราคา (ARR) ประกอบกับบริษัทได้เริ่มปรับปรุงโรงแรม *แกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ กรุงเทพฯ* (12% ของกำไร) ในเดือนพ.ค. ซึ่งจะดำเนินต่อเนื่องในช่วงไตรมาสต่อไปจนถึง 4Q70 และ 3) ค่าธรรมเนียมการชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดเพิ่มเติม ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ของเราอยู่ที่ 3.2 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 6.5% และอัตราการเติบโตระยะยาว ที่ 1.5%

ปัจจัยเสี่ยง คือ 1) ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง 2) ความไม่แน่นอนทางการเมือง และ 3) ต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพ (E)

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

**1Q69: ยังคงขาดทุน แต่การดำเนินงานจะดีขึ้นในระยะถัดไป**

IVL รายงานขาดทุนสุทธิ 2.8 พันลบ. ใน 1Q69 แย่กว่าตลาดคาด โดยมีสาเหตุมาจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการปรับโครงสร้างจำนวน 623 ลบ. และขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์บางส่วน ผลขาดทุนจากการดำเนินงานลดลง QoQ จาก 5.5 พันลบ. มาอยู่ที่ 1.6 พันลบ. ใกล้เคียงกับ 1Q68 ผู้บริหารระบุว่าผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นบ่งชี้ว่าอุตสาหกรรมได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วเนื่องจากภาวะการปรับลดสินค้าคงคลังทั่วโลกเริ่มทรงตัว เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q69 จะปรับตัวดีขึ้น YoY และ QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากราคาผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นและอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้น เงินปันผลระหว่างกาลที่ 0.175 บาท/หุ้น (ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 28 พ.ค.) คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 2.9% เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ IVL ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 29 บาท อ้างอิง PBV 1.4 เท่า และ EV/EBITDA 8.6 เท่า ต่ำกว่าระดับ >10 เท่าของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค

1Q69 เป็นจุดเปลี่ยนของกำไรที่ชัดเจนสำหรับ IVL รายได้รวมเพิ่มขึ้น 7% QoQ มาอยู่ที่ 1.093 แสนลบ. ขณะที่ EBITDA เพิ่มขึ้น 89% QoQ มาอยู่ที่ 8 พันลบ. หลักๆ ได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของมาร์จินและการปรับสัดส่วนผลิตภัณฑ์ในพอร์ตโฟลิโอ อัตราการดำเนินงานที่สูงขึ้นหลังการปรับโครงสร้างโรงงานช่วยหนุน operating leverage แม้ได้รับผลกระทบเชิงลบเล็กน้อยจากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น EBITDA/ต้นเพิ่มขึ้น 87% QoQ มาอยู่ที่ US\$81 (-3% QoQ)

ธุรกิจ Combined PET เป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลักของกำไร EBITDA ของกลุ่มธุรกิจ CPET เพิ่มขึ้น 38% YoY และ 134% QoQ มาอยู่ที่ 5.5 พันลบ. โดยได้รับการสนับสนุนจากส่วนต่างราคา integrated PET ที่สูงขึ้น และปริมาณการขายที่กลับคืนสู่ระดับปกติ นอกจากนี้ ข้อได้เปรียบทางด้านโครงสร้างต้นทุนของ IVL ในภูมิภาคอเมริกา ยังเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่อยู่เบื้องหลังกำไรจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของธุรกิจ CPET ขณะที่การหยุดชะงักของอุปทานในวันออกกลางช่วยเร่งการฟื้นตัวของมาร์จิน PET ซึ่งเป็นการยืนยันถึงพลวัตรวัฏจักรขาขึ้นในช่วงต้น

ธุรกิจ Indovina ยังคงแข็งแกร่ง ขณะที่ธุรกิจ Indovinya เผชิญแรงกดดันในระยะสั้น Indovina (ธุรกิจบรรจุภัณฑ์) มี EBITDA อยู่ที่ 743 ลบ. (+8% YoY, +10% QoQ) พร้อมอัตรากำไรที่ทรงตัวอยู่ในระดับ high-teen ซึ่งสะท้อนถึงการฟื้นตัวของอุปสงค์ในตลาดเกิดใหม่ ส่วน EBITDA ของ Indovinya (ธุรกิจสารลดแรงตึงผิว) ลดลง 44% YoY และ 7% QoQ จากแรงกดดันด้านมาร์จินในอเมริกาใต้ อย่างไรก็ตาม เริ่มเห็นปัจจัยหนุนเชิงโครงสร้างจากการแข่งขันที่ลดลงของสินค้านำเข้า

ธุรกิจ Fibers ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่อุปสงค์ยังคงอ่อนตัว EBITDA ของธุรกิจ Fibers เพิ่มขึ้น 70% QoQ มาอยู่ที่ 879 ลบ. โดยได้รับอานิสงส์จากการฟื้นตัวของอุปสงค์ตามฤดูกาลและกำไรจากสินค้าคงคลัง แต่ลดลง 48% YoY ท่ามกลางอุปสงค์ที่อ่อนแอในกลุ่ม Mobility และ Lifestyle ผู้บริหารให้ความสำคัญกับการบริหารกระแสเงินสดและรักษาวินัยด้านสินค้าคงคลัง ซึ่งเป็นการตอกย้ำแนวทางการดำเนินงานแบบ “Radical Clarity” ของ IVL

แนวโน้ม 2Q69 ยังคงเป็นบวก ผู้บริหารระบุว่าผลประกอบการน่าจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องใน 2Q69 โดยได้รับแรงหนุนจากราคาผลิตภัณฑ์ที่ดี อัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้นของสินทรัพย์ที่มีข้อได้เปรียบทางการแข่งขัน และมาตรการปรับปรุงประสิทธิภาพภายในอย่างต่อเนื่อง การขยายตัวของมาร์จินและการสร้างกระแสเงินสดน่าจะช่วยให้บริษัทลดภาระหนี้ได้เร็วขึ้นเพื่อมุ่งสู่เป้าหมายระยะกลางที่อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อ EBITDA ที่ 3 เท่า

กำไรปี 2569 จะปรับตัวดีขึ้น; คงแนะนำ OUTPERFORM เรายังคงประมาณการกำไรปี 2569 ไว้เช่นเดิม แม้ว่าจะมีขาดทุนสุทธิใน 1Q69 โดยจะได้รับปัจจัยหนุนจากมาร์จินที่ดีขึ้นและวินัยในการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่องท่ามกลางมุมมองทางเศรษฐกิจมหภาคและภูมิรัฐศาสตร์ ซึ่งจะช่วยพลิกฟื้นผลประกอบการให้กลับมาทำกำไรที่ 2.9 พันลบ. หลังจากขาดทุน 7.3 พันลบ. ในปี 2568 เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลง 4.3% หลังรายงานผลประกอบการนั้นเป็นการตอบรับที่มากเกินไป เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ IVL ด้วยราคาเป้าหมาย (สิ้นปี 2569) ที่ 29 บาท อ้างอิง PBV 1.4 เท่า (-0.2SD) และ EV/EBITDA 8.6 เท่า เทียบกับระดับ >10 เท่าของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) อุปสงค์ที่อ่อนแอลง 2) การเพิ่มประสิทธิภาพของสินทรัพย์ใหม่ได้น้อยกว่าคาด และ 3) การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์พลาสติก ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาดและเศรษฐกิจหมุนเวียน

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพ์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

**1Q69: ผลประกอบการอ่อนแอ**

LH รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 อ่อนแอที่ 695 ลบ. (ลดลง 17% YoY และ 3.1% QoQ) เนื่องจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ลดลงแตะระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ ขณะที่อุปสงค์ที่อ่อนแอส่งผลให้ยอดขาย presales 1Q69 ลดลงแตะระดับต่ำสุดในรอบ 14 ปี ดังนั้น เราจึงคาดว่ายอดขาย presales ใน 1H69 จะชะลอตัวมาอยู่ที่ 5 พันลบ. คิดเป็น 1 ใน 3 ของเป้าหมายของปีที่ 1.5 หมื่นลบ. (+5% YoY) เนื่องจากไม่มีการเปิดตัวโครงการใหม่ใน 2Q69 เราปรับลดประมาณการรายได้และกำไรสุทธิปี 2569 ลง 6% และ 7% ตามลำดับ ทั้งนี้ ค่าไรในระยะสั้นยังคงต้องพึ่งพา backlog คอนโดที่จะรับรู้ในช่วงปลายปี และโอกาสในการรับรู้กำไรจากการขายสินทรัพย์ 3 รายการใน 4Q69 เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ LH ด้วยราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 3.90 บาท (จาก 4.20 บาท) อ้างอิง -0.5SD PER ที่ 12.2 เท่า

1Q69...ผลประกอบการอ่อนแอ กำไรสุทธิ 1Q69 ลดลงมาอยู่ที่ 695 ลบ. ลดลง 17% YoY และ 3.1% QoQ โดยมีรายได้อยู่ที่ 4.46 พันลบ. (ลดลง 3.3% YoY และ 17.5% QoQ) สัดส่วนรายได้จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายและธุรกิจโรงแรมอยู่ที่ 48% เท่ากัน ส่วนอีก 4% ที่เหลือมาจากรายได้ค่าเช่า ในแง่ของมูลค่า 1Q69 ถือเป็นไตรมาสแรกที่รายได้จากอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายต่ำกว่ารายได้จากธุรกิจโรงแรม เนื่องจากรายได้จากอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายลดลง 21% YoY ขณะที่รายได้จากธุรกิจโรงแรมเติบโต 34% YoY และรายได้ค่าเช่าลดลง 43% YoY สำหรับอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นรวมอยู่ที่ 23.6% โดยอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายลดลงแตะระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 13% จากการจัดโปรโมชั่นด้านราคาและการระบายสินค้าคงคลัง ขณะที่อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นของธุรกิจโรงแรมอยู่ที่ 37% และธุรกิจให้เช่าอยู่ที่ 14% ส่งผลให้ LH บันทึกผลขาดทุนก่อนภาษี (EBT) จำนวน 102 พันลบ. ใน 1Q69 ด้านส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมอยู่ที่ 811 ลบ. โดยกำไรส่วนใหญ่ยังคงมาจาก HMPRO

คาดยอดขาย presales ใน 1H69 อ่อนแอ ใน 1Q69 ยอด presales โครงการแนวราบของ LH ลดลงแตะระดับต่ำสุดในรอบ 14 ปีที่ 1.85 พันลบ. โดยได้รับแรงกดดันจากอุปสงค์ที่อ่อนตัวลงในเซกเมนต์ระดับกลาง-บนถึงลักซ์ชัวรี และอัตราการปฏิเสธสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่อยู่ในระดับสูง ขณะที่ยอดขาย presales คอนโดอยู่ที่ประมาณ 500 ลบ. ลดลงทั้ง YoY และ QoQ ทั้งนี้ ใน 1Q69 ราคาขายเฉลี่ย (ASP) ของ LH ลดลงมาอยู่ที่ 9.1 พันลบ. ต่ำกว่า 9.8 พันลบ. ในปี 2568 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการจัดโปรโมชั่นด้านราคา แม้จะมีการเปิดตัวโครงการลักซ์ชัวรีใหม่ใน 1Q69 คือ *บ้านวัน เพรสทิจ ราชพฤกษ์ - พราว นก* แต่อัตราการจองที่ต่ำ (2%) ไม่สามารถดึงราคาขายเฉลี่ยรวมให้สูงขึ้นได้ สำหรับแนวโน้มยอดขาย presales คาดว่าจะฟื้นตัวขึ้นเล็กน้อยใน 2Q69 จากการจัดโปรโมชั่นด้านราคาอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม LH ไม่มีแผนที่จะเปิดตัวโครงการใหม่ ด้วยเหตุนี้ เราจึงคาดว่ายอดขาย presales ใน 1H69 จะอยู่ที่ประมาณ 5 พันลบ. คิดเป็น 1 ใน 3 ของเป้าหมาย presales ที่ LH วางไว้ในปีที่ 1.5 หมื่นลบ. (เพิ่มขึ้น 5% YoY)

ปรับลดประมาณการปี 2569 ลง 7% เราปรับลดประมาณการรายได้ปี 2569 ลง 6% สู่ 2.22 หมื่นลบ. (+7% YoY) หลักๆ เป็นผลมาจากการปรับลดประมาณการรายได้จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ภายหลังการปรับประมาณการครั้งนี้ เราคาดว่ารายได้จากอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายจะลดลง 6% YoY แม้ว่า LH จะมี backlog ราว 3 พันลบ. ที่จะรับรู้ในปี 2569 แต่ส่วนใหญ่กระจุกตัวใน 4Q69 จากการโอนโครงการคอนโด *วันเวลา ณ เจ้าพระยา* ซึ่งปัจจุบันคิดเป็นมูลค่า 1.9 พันลบ. ของ backlog ในปีนี้ สำหรับธุรกิจโรงแรมและธุรกิจให้เช่า เราคาดว่ารายได้จะเติบโต 24% สู่ระดับ 9.9 พันลบ. ทั้งนี้ เนื่องจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นได้รับแรงกดดันอย่างรุนแรงจากการลดราคาเพื่อระบายสินค้าคงคลัง เราจึงปรับลดประมาณการอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นลงจาก 26% มาอยู่ที่ 25.5% ส่งผลให้คาดว่ากำไรสุทธิปี 2569 จะอยู่ที่ 3.7 พันลบ. (ทรงตัว YoY) ลดลง 7% จากประมาณการเดิมของเรา ทั้งนี้ เรายังไม่ได้รวมกำไรพิเศษจากการขายสินทรัพย์ 3 รายการใน 4Q69 เข้าไปในประมาณการ

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน: การบริหารสินค้าคงเหลือกลุ่มบ้านเดี่ยวและคอนโดลักซ์ชัวรี **ความเสี่ยงด้าน ESG:** SET ESG ratings ของ LH ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจนขึ้นมายู่ที่ระดับสูงสุดที่ AAA ในปี 2568 จาก AA ในปี 2567 และ A ในปี 2566 เนื่องจาก LH ตั้งเป้าที่จะคงความเป็นผู้นำในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย โดยมีเป้าหมายปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2608 ผ่านการเพิ่มสัดส่วนการใช้ผลิตภัณฑ์เพื่อความยั่งยืน

เติมพร ดันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

0-2793-9018

termporn.t@innovestx.co.th

**1Q69: กำไรตามคาด; ปรับลด TP เพราะความเสี่ยงสูงขึ้น**

ผลประกอบการ 1Q69 ออกมาตามคาด โดยสะท้อนถึงการไหลเข้าของ NPL และ credit cost ที่ลดลง สิ้นเชื่อที่เติบโตในระดับต่ำ NIM ที่ดีขึ้น และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลง เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q69 จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ (NII ที่สูงขึ้นจะถูกหักล้างโดย ECL ที่เพิ่มขึ้น) และเพิ่มขึ้น YoY (NII สูงขึ้นและขาดทุนจาก NPA น้อยลง) เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 ลดลง 2% เพื่อสะท้อนแรงกดดันจากเงินเฟ้อ และปัจจุบันคาดว่ากำไรสุทธิปี 2569 จะเติบโต 7% valuation ที่ถูกและกำไรสุทธิที่คาดว่าจะฟื้นตัวจาก NIM ที่ดีขึ้นและขาดทุนจาก NPA ที่ลดลงหนุนให้เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SAWAD แต่ปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 31 บาท มาอยู่ที่ 26 บาท

1Q69: กำไรตามคาด กำไรสุทธิ 1Q69 ของ SAWAD เพิ่มขึ้น 1% QoQ และ 22% YoY มาอยู่ที่ 1.34 พันลบ. เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาด โดยสรุปประเด็นสำคัญได้ดังนี้

1. คุณภาพสินทรัพย์: NPL เพิ่มขึ้น 2% QoQ ถ้านำยอดตัดหนี้สูญบวกกลับเข้ามา NPL จะเพิ่มขึ้น 15% QoQ เทียบกับ +27% QoQ ใน 4Q68 ซึ่งบ่งชี้ว่าการไหลเข้าของ NPL เริ่มชะลอตัวลง ส่วน credit Cost ลดลง 18 bps QoQ (+39 bps YoY) มาอยู่ที่ 2.23% ขณะที่ LLR coverage ทรงตัวอยู่ที่ 59%
2. การเติบโตของสินเชื่อ: +0.1% QoQ, +2% YoY แย่กว่าคาด สิ้นเชื่อเข้าซื้อกลับมาขยายตัว แม้จะต่ำมากที่ 0.7% QoQ หลังจากที่เคยหดตัวอย่างต่อเนื่องในช่วง 7 ไตรมาสที่ผ่านมา ด้านสินเชื่อจำนำทะเบียนปรับตัวลดลงเล็กน้อยที่ 0.7% QoQ
3. NIM: ดีกว่าคาด โดย +37 bps QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่เพิ่มขึ้น 14 bps QoQ (รายได้ดอกเบี้ยสูงขึ้นจากสินเชื่อที่เติบโตเร่งตัวขึ้นในช่วงปลาย 4Q68) และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง 27 bps QoQ
4. Non-NII: +1% QoQ, -3% YoY
5. อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: -129 bps QoQ (-10.21 ppt YoY) มาอยู่ที่ 43.53% โดยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานทรงตัว QoQ (-15% YoY) ทั้งนี้ SAWAD ได้กลับมามีต้นทุนขาดทุนจากการขายและการด้อยค่าของสินทรัพย์รอการขายจำนวน 109 ลบ. (-61% YoY) หลังจากที่มีการกลับรายการ 90 ลบ. ใน 4Q68

แนวโน้มกำไร 2Q69 และปี 2569 กำไรสุทธิ 1Q69 คิดเป็น 25% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q69 จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ (NII ที่สูงขึ้นจะถูกหักล้างโดย ECL ที่เพิ่มขึ้น) และเพิ่มขึ้น YoY (NII สูงขึ้นและขาดทุนจากการขายสินทรัพย์รอการขายน้อยลง) เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 ลดลง 2% เพื่อสะท้อนแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่เกิดขึ้นจากสงครามอิหร่าน โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโต 7% ในปี 2569 ซึ่งได้รับปัจจัยหนุนจากสินเชื่อที่เติบโต 3% NIM ที่เพิ่มขึ้น 79 bps จากอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่ดีขึ้นและต้นทุนทางการเงินที่ลดลง credit cost ที่เพิ่มขึ้น 16 bps และขาดทุนจาก NPA ที่ลดลง

คงคำแนะนำ OUTPERFORM แต่ปรับลดราคาเป้าหมาย เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SAWAD เนื่องจากคาดว่ากำไรสุทธิจะฟื้นตัวจาก NIM ที่ดีขึ้นและขาดทุนจากการขาย NPA ที่ลดลง รวมถึง valuation ถูกที่ PBV 0.9 เท่า (เทียบกับ ROE ที่ >16%) และ PE 6.9 เท่า อย่างไรก็ตาม เราปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 31 บาท มาอยู่ที่ 26 บาท (อ้างอิง PBV 1.05 เท่า หรือ PE 8 เท่า สำหรับปี 2569) เพื่อสะท้อนความกังวลที่เพิ่มขึ้นต่อคุณภาพสินทรัพย์อันเนื่องมาจากแรงกดดันจากเงินเฟ้อ

ความเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและแรงกดดันด้านเงินเฟ้อจากวิกฤตพลังงานอันเนื่องมาจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง 2) ความเสี่ยงด้าน credit cost จากราคารถยนต์มือสองที่ลดลง 3) ความเสี่ยงด้าน NIM จากความเป็นไปได้ที่จะมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อรับมือกับเงินเฟ้อที่สูงขึ้น 4) ความเสี่ยงด้านกฎหมาย และ 5) ความเสี่ยง ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

**1Q69: กำไรต่ำกว่าคาดเล็กน้อย; ป็นผลดี**

กำไรสุทธิ 1Q69 ของ TQM ออกมาต่ำกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อยจากรายได้ (ลดลง YoY แต่ดีขึ้น QoQ) ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นลดลง และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปรับตัวลดลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2569 ลดลง 1% เนื่องจากเราปรับสมมติฐานอัตราการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการลดลงจาก 5% มาอยู่ที่ 4% ปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2569 จะเพิ่มขึ้น 4% เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ TQM ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 16 บาท โดยมีปัจจัยหนุนจาก 1) การได้รับประโยชน์จากยอดขายรถยนต์ในประเทศที่เพิ่มขึ้น และ 2) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจที่ 8.5% และมีโครงการซื้อหุ้นคืนช่วยพยุงราคาหุ้น

1Q69: กำไรต่ำกว่าคาดเล็กน้อยจากรายได้และมาร์จิ้น TQM รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 186 ลบ. ลดลง 16% YoY แต่เพิ่มขึ้น 1% QoQ มาอยู่ที่ 186 ลบ. ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 5% โดยสรุปประเด็นสำคัญได้ดังนี้

1. รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ: -9% YoY, +4% QoQ ใน 1Q69 แย่กว่าที่เราคาดการณ์ไว้ รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการที่เพิ่มขึ้น QoQ อย่างต่อเนื่องสะท้อนประสิทธิภาพที่ดีขึ้นหลังจากบริษัทนำ AI มาใช้ในการจับคู่ผลิตภัณฑ์ให้ตรงกับความต้องการของลูกค้า
2. อัตรากำไรขั้นต้น: -428 bps YoY, -193 bps QoQ มาอยู่ที่ 46.53% ใน 1Q69 แย่กว่าคาดอันเป็นผลมาจากรายได้ที่อ่อนแอลง
3. อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้: -174 bps YoY, -201 bps QoQ มาอยู่ที่ 22.2% ต่ำกว่าคาด ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง 16% YoY และ 5% QoQ อันเป็นผลมาจากนโยบายการควบคุมต้นทุน

ปรับลดประมาณการกำไรปี 2569 กำไรสุทธิ 1Q69 คิดเป็น 24% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราปรับประมาณการกำไรปี 2569 ลดลง 1% เนื่องจากเราปรับสมมติฐานอัตราการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการลดลงจาก 5% มาอยู่ที่ 4% % โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2569 จะเพิ่มขึ้น 4% เนื่องจากคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมและบริการจะเพิ่มขึ้น 4% และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะลดลง 23 bps TQM น่าจะได้รับประโยชน์จากยอดขายรถยนต์ในประเทศที่เพิ่มขึ้น 8% ในปี 2568 และ 19% YoY ใน 1Q69 โดยเฉพาะรถยนต์ไฟฟ้า (EV) เราคาดว่ากำไร 2Q69 จะเพิ่มขึ้น YoY (ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง) และทรงตัว QoQ

โครงการซื้อหุ้นคืน คณะกรรมการของ TQM ได้มีมติอนุมัติโครงการซื้อหุ้นคืนด้วยวงเงินไม่เกิน 300 ลบ. เพื่อซื้อหุ้นคืนจำนวนไม่เกิน 20 ล้านหุ้น (ไม่เกิน 3.37% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด) ระยะเวลาการซื้อหุ้นคืนจะเริ่มตั้งแต่วันที่ 10 มี.ค. 2569 ถึง 31 ส.ค. 2569 ซึ่งจะช่วยพยุงราคาหุ้นและหนุน ROE ให้เพิ่มขึ้นประมาณ 1.4% ปัจจุบันบริษัทได้ซื้อหุ้นคืนมาแล้ว 7.85 ล้านหุ้น (1.31%) คิดเป็นมูลค่า 108 ลบ. ที่ราคาเฉลี่ย 13.7 บาท/หุ้น

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล เราคาดว่า DPS สำหรับปี 2569 จะอยู่ที่ 1.15 บาท (อัตราการจ่ายเงินปันผล 88%) คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 8.5%

คงคำแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายเดิม เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ TQM ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 16 บาท โดยมีปัจจัยหนุนจาก 1) การได้รับประโยชน์จากยอดขายรถยนต์ในประเทศที่เพิ่มขึ้น และ 2) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจที่ 8.5% และมีโครงการซื้อหุ้นคืนช่วยพยุงราคาหุ้น

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) เบี่ยงประกันภัยอาจได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่ลดลงและยอดขายรถยนต์ที่ชะลอตัว 2) อัตราค่าคอมมิชชันอาจลดลงจากการเปลี่ยนแปลงส่วนผสมผลิตภัณฑ์และการแข่งขันที่สูงขึ้น และ 3) ความเสี่ยงด้าน ESG ในประเด็นการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

กิตติมา สัตยพัธ, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพ์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

**1Q69: กำไรดีกว่าคาด**

ZEN รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 16 ลบ. เพิ่มขึ้น 23% YoY และ 41% QoQ ดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ (14 ลบ.) ไร่ 12% โดยได้รับแรงหนุนจาก EBIT margin ที่แข็งแกร่งขึ้นและค่าใช้จ่ายภาษีที่ลดลง ท่ามกลางรายได้ที่อ่อนแอ เรายังคงประมาณการกำไรไว้ตามเดิม และคาดว่ากำไรปกติใน 2Q69 ของ ZEN จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY และลดลง QoQ เนื่องจากรายได้อื่นที่เพิ่มขึ้นน่าจะถูกลดหักล้างโดยธุรกิจร้านอาหารรวมถึงธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายที่ยังอ่อนแอต่อเนื่อง เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ ZEN ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 6.0 บาท

1Q69: กำไรดีกว่าคาด ZEN รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 16 ลบ. เพิ่มขึ้น 23% YoY และ 41% QoQ ดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ (14 ลบ.) ไร่ 12% โดยได้รับแรงหนุนจาก EBIT margin ที่แข็งแกร่งขึ้นและค่าใช้จ่ายภาษีที่ลดลง ท่ามกลางรายได้ที่อ่อนแอ

ประเด็นสำคัญ:

- (-) ธุรกิจร้านอาหาร (70% ของรายได้): รายได้อยู่ที่ 645 ลบ. ลดลง 11% YoY และ 6% QoQ โดย SSS อ่อนแอที่ -4.0% ใน 1Q69 แต่ปรับตัวดีขึ้นจาก -9.8% ใน 1Q68 และ -5.9% ใน 4Q68 ขณะที่จำนวนสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของลดลง 10% YoY (แต่ทรงตัว QoQ) มาอยู่ที่ 160 สาขา ซึ่งเป็นอีกหนึ่งสาเหตุที่ทำให้รายได้ลดลง
- (-) ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่าย (25% ของรายได้): รายได้เติบโต 1% YoY แต่ลดลง 5% QoQ โดย ZEN เปิดเผยว่าการเติบโตของรายได้ที่ชะลอตัวลงเป็นผลมาจากยอดขายสินค้าที่ลดลงจากลูกค้ากลุ่มร้านอาหารจากการใช้จ่ายที่อ่อนแอ และลูกค้ากลุ่มโรงแรมจากการท่องเที่ยวไทยที่ชะงักหลังจากเกิดสงครามระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน

- (+) EBIT margin อยู่ที่ 4.5% ใน 1Q69 เพิ่มขึ้น 0.3 ppt YoY และทรงตัว QoQ แม้ว่าการดำเนินงานหลักจะอ่อนแอ แต่ EBIT margin ที่แข็งแกร่งได้รับแรงหนุนหลักจากรายได้อื่นที่ 19 ลบ. เพิ่มขึ้นจากเพียง 5 ลบ. ใน 1Q68 และ 11 ลบ. ใน 4Q68 ซึ่งเราเชื่อว่าเป็นรายได้จากการตกแต่งและติดตั้งร้านแฟรนไชส์ โดยใน 1Q69 ZEN มีสาขาแฟรนไชส์ใหม่ 3 สาขา แบ่งเป็นในประเทศไทย 1 สาขา และต่างประเทศ 2 สาขา
- (+) ค่าใช้จ่ายภาษี ใน 1Q69 อยู่ที่ 5 ลบ. ลดลง 16 ลบ. จาก 4Q68 ซึ่งเป็นฐานที่สูงจากการเพิ่มขึ้นของผลแตกต่างชั่วคราวทางภาษี

ลงประมาณการกำไร กำไร 1Q69 คิดเป็น 26% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา และเรายังคงประมาณการกำไรไว้ตามเดิม โดยเราคาดการณ์ว่ากำไรปกติจะเติบโต 29% YoY ในปี 2569 จากฐานที่ต่ำในปี 2568 สำหรับ 2Q69 เราคาดว่ากำไรปกติของ ZEN จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY และลดลง QoQ เนื่องจากรายได้อื่นที่สูงขึ้นน่าจะถูกลดหักล้างโดยธุรกิจร้านอาหารรวมถึงธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายที่ยังอ่อนแอต่อเนื่อง ปัจจัยกระตุ้น ได้แก่ การฟื้นตัวของ SSS growth ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายที่เติบโต และธุรกิจแฟรนไชส์ที่ขยายตัว ส่วนประเด็นที่เราวิตกกังวลคือการบริโภคที่ชะลอตัว การแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมร้านอาหาร และราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น ด้วยเหตุนี้ เราจึงมองว่ากำไรของ ZEN มีกันชนที่จำกัดในการรับมือกับปัจจัยลบ เนื่องจากอัตรากำไรสุทธิอยู่ในระดับต่ำ เราแนะนำ NEUTRAL สำหรับ ZEN ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 6.0 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 7.1% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 2%

ปัจจัยเสี่ยง 1) ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภค 2) การแข่งขันรุนแรง 3) ต้นทุนที่สูงขึ้น และ 4) การเปลี่ยนแปลงความชอบของผู้บริโภค เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือความปลอดภัยของผู้บริโภค และคุณภาพอาหาร (S)

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพ์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th



Stock Note

ONEE (NEUTRAL)

ราคาตามปัจจัยพื้นฐาน 2.80 บาท

ONEE รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 53.7 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากขาดทุนสุทธิ 23.5 ล้านบาทใน 1Q68 แต่ลดลง 70.5% QoQ โดยผลประกอบการสูงกว่าที่เราคาดไว้ที่ 25 ล้านบาทและ Consensus คาดไว้ที่ 16 ล้านบาท โดยแนวโน้ม 2Q69 คาดกำไรจะยังสามารถเติบโต YoY และ QoQ ได้ แต่จะเริ่มเห็นการลดลง YoY ในช่วง 2H69 จากฐานที่สูงใน 2H68 จากการที่บริษัทได้มีการใช้สิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีที่ย่อยและส่วนนี้เหลือใช้ในปี 2569 เพียงเล็กน้อยเท่านั้น เราคงประมาณการทั้งปีที่ 453 ล้านบาท ทรงตัวจากปีก่อนหน้า คงคำแนะนำ NEUTRAL ราคาเป้าหมาย 2.8 บาท อิง 14.8x PE ปี 2569 (-1SD จากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง) ถึงแม้ว่าแนวโน้มกำไรปี 2569 คาดว่าจะทรงตัว YoY แต่ Dividend yield ที่ระดับ 7.4% จะช่วยจำกัด Downside ของราคาหุ้นได้

ก่อนไปคิดอะไร

- ONEE รายงานกำไรสุทธิใน 1Q69 ที่ 53.7 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากขาดทุนสุทธิใน 1Q68 ที่ 23.5 ล้านบาท แต่ลดลง 70.5% QoQ โดยกำไรสุทธิสูงกว่าที่เราคาดไว้ที่ 25 ล้านบาท และ Consensus คาดไว้ที่ 16 ล้านบาท โดยสิ่งที่สูงกว่าคาดคือรายได้ที่ออกมาสูงกว่าคาด โดยเฉพาะในส่วนธุรกิจ Idol marketing รายได้รวมอยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 25% YoY แต่ลดลง 10.7% QoQ โดยการเพิ่มขึ้น YoY หลักๆมาจากธุรกิจ Idol marketing ที่มีรายได้ 1.1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 64.2% YoY โดยการลดลง QoQ ของรายได้รวมเกิดจากปัจจัยฤดูกาล อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 34.7% ตีขึ้นจากปีก่อนหน้าที่ 30.4% แต่ลดลงจากไตรมาสก่อนหน้าที่ 37.2% สอดคล้องกับการเติบโตของรายได้ ถึงแม้กำไรสุทธิใน 1Q69 ออกมาสูงกว่าคาดแต่คิดเป็นเพียง 11.8% ของทั้งปีที่เรากำไว้

หลังไปได้อะไร

- เราได้มีการเข้าประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา โดยโทนของการประชุมเป็นกลาง ผู้บริหารมั่นใจว่าผลประกอบการ 2Q69 จะสามารถเติบโต YoY และ QoQ ได้ โดยมีปัจจัยหนุนมาจากการเตรียมปล่อยคอนเทนต์ใหม่ๆ ออกมาเป็นจำนวนมาก รวมไปถึงการจัดคอนเสิร์ตใหญ่และงานอีเวนต์ของศิลปินที่จะมีต่อเนื่องหนาแน่นกว่า 1Q69 นอกจากนี้รายได้จากฝั่งธุรกิจ Content marketing ก็คาดว่าจะเติบโตขึ้น QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล GPM คาดว่าทรงตัว QoQ จากรายได้โฆษณา TV ที่ลดลง แต่กำไรจากธุรกิจ Idol marketing จะเข้ามาช่วยพยุงได้
- เนื่องจากอัตราภาษีใน 1Q69 ที่ค่อนข้างสูงจากผลขาดทุนจากบริษัทย่อยบางแห่งดูให้กำไรสุทธิรวมลดลง ขณะที่การภาษีของบริษัทย่อยอื่นที่มีกำไรยังคงเท่าเดิม ทำให้ในช่วงที่เหลือของปีผู้บริหารคาดว่าอัตราภาษีจะสูงกว่า 20% แต่จะไม่สูงเท่า 1Q69
- ในส่วนของการเป้าหมายปี 2569 และผลกระทบเรื่องสงคราม ผู้บริหารประเมินว่ารายได้รวมจะยังคงสามารถเติบโตได้ อย่างไรก็ตามกำไรสุทธิจะขึ้นอยู่กับส่วนผสมของรายได้ในแต่ละธุรกิจเป็นหลัก ทำให้เราคงประมาณการกำไรสุทธิที่ 453 ล้านบาททรงตัวจากปีก่อนหน้า โดยเราคาดว่าจะเริ่มเห็นการเติบโตของกำไรสุทธิที่ลดลง YoY ในช่วง 2H69 เนื่องจากฐานที่สูงใน 2H68 จากการที่บริษัทได้มีการใช้ Tax loss carry forward หรือสิทธิประโยชน์จากภาษีจากผลขาดทุนสะสมยกมาค่อนข้างเยอะ
- ความเสี่ยงคือ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่อ่อนแอซึ่งจะทำให้เกิดเงินโยกมาในภาพรวมมีการปรับตัวลดลงแรงกว่าที่คาดไว้ สำหรับความเสี่ยงด้าน ESG ทาง ONEE ยังไม่จัดอยู่ใน SET ESG Ratings แต่บริษัทมีแผนที่จะจัดทำเพื่อเข้าสู่ ESG Ratings ในอนาคต

กิตติสร พุทธิภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพ์

0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th



สรุปข่าวในและต่างประเทศ

สรุปข่าวเศรษฐกิจและตลาดต่างประเทศ

เศรษฐกิจโลก

➡ **เผยแผ่แบบจำลอง GDPNow บ่งชี้ GDP สหรัฐขยายตัว 4.0% ใน Q2/69** ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) สาขาแอตแลนตา เผยแผ่แบบจำลองคาดการณ์ GDPNow ล่าสุดแสดงให้เห็นว่า เศรษฐกิจสหรัฐมีการขยายตัว 4.0% ในไตรมาส 2/2569 หลังจากขยายตัว 2.0% ในไตรมาส 1 - อินโฟเควสท์ (16 พ.ค. 69)

➡ **เผยแผ่ตั้ง "พาวเวล" คุมธนาคารกลางชั่วคราว ระหว่างเปลี่ยนผ่านผู้นำ** ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ประกาศแต่งตั้งเจอโรม พาวเวล ให้ดำรงตำแหน่งประธานเฟดชั่วคราว ระหว่างรอ เควิน วอร์ช เข้าพิธีสาบานตนรับตำแหน่งประธานเฟดคนใหม่อย่างเป็นทางการ หลังวุฒิสภาสหรัฐฯ ลงมติรับรองวอร์ชเมื่อ 2 วันก่อนหน้า - อินโฟเควสท์ (16 พ.ค. 69)

➡ **UN ร่วมยินดีการขยายเวลาหยุดยิงเลบานอน-อิสราเอลต่ออีก 45 วัน** สำนักเลขาธิการองค์การสหประชาชาติ (UN) เผยแผ่ว่า อันโตนิโอ กูเตร์เรส เลขาธิการสหประชาชาติ ร่วมแสดงความยินดีต่อการประกาศขยายเวลาข้อตกลงหยุดยิงระหว่างเลบานอนและอิสราเอลออกไปอีก 45 วัน เมื่อวันเสาร์ (16 พ.ค.) - อินโฟเควสท์ (17 พ.ค. 69)

ตลาดเงิน

📈 ดัชนีดอลลาร์ซึ่งเป็นดัชนีวัดความเคลื่อนไหวของสกุลเงินดอลลาร์เมื่อเทียบกับสกุลเงินหลัก 6 สกุลในตะกร้าเงิน ปรับตัวขึ้น 0.47% และที่ระดับ 99.278 - อินโฟเควสท์ (18 พ.ค. 69)

สินค้าโภคภัณฑ์

📉 สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. ลดลง 123.40 ดอลลาร์ หรือ -2.63% ปิดที่ 4,561.90 ดอลลาร์/ออนซ์ และปิดลดลง 3.81% ในรอบสัปดาห์นี้ - อินโฟเควสท์ (18 พ.ค. 69)

📈 สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 4.25 ดอลลาร์ หรือ 4.2% ปิดที่ 105.42 ดอลลาร์/บาร์เรล สัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ค. เพิ่มขึ้น 3.54 ดอลลาร์ หรือ 3.35% ปิดที่ 109.26 ดอลลาร์/บาร์เรล - อินโฟเควสท์ (18 พ.ค. 69)

ตลาดหุ้น

📉 ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 49,526.17 จุด ลดลง 537.29 จุด หรือ -1.07%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 7,408.50 จุด ลดลง 92.74 จุด หรือ -1.24% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 26,225.15 จุด ลดลง 410.08 จุด หรือ -1.54% - อินโฟเควสท์ (18 พ.ค. 69)

สรุปข่าวเศรษฐกิจและตลาดในประเทศ

เศรษฐกิจไทย

➡ **บีโอไอเคาะยักษ์ PCB ลงทุน 2 หมื่นล้าน** บีโอไอ อนุมัติ 3 โครงการใหญ่ PCB ขยายลงทุนเฟสสอง 2.2 หมื่นล้านบาท เชื่อมห่วงโซ่ AI-Data Center ไทย - ข่าวสด (18 พ.ค. 69)

➡ **กกก.ต่างชาติปีมเงินสะพัด 6 แสนล.** สถานการณ์การท่องเที่ยวไทยประจำปี 2569 ว่านักท่องเที่ยวจีนโตสะสม 17.47% ด้านภาพรวมนักท่องเที่ยวต่างชาติ ทะลุ 12 ล้านคน แม้สัปดาห์ที่ผ่านมาจะพักตัวลงหลังช่วงหยุดวันแรงงาน เหลือ 4.7 แสนคน - ข่าวสด (18 พ.ค. 69)

➡ **เร่งราชการติดตั้งโซลาร์เซลล์** นายอนุทิน ชาญวีรกูล นายกรัฐมนตรีและ สมว.มหาดไทย ได้สั่งการให้หน่วยงานราชการทุกแห่ง สำรวจสำนักงานของแต่ละหน่วยงาน พร้อมศึกษาการติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป (Solar Rooftop) หรือพลังงานแสงอาทิตย์ เพื่อลดค่าใช้จ่ายค่าไฟฟ้าของหน่วยงานราชการ หากหน่วยงานราชการใดสามารถลดค่าใช้จ่ายไฟฟ้าได้จะเป็นผลดีต่อการลดการใช้พลังงานก๊าซธรรมชาติและน้ำมันตามไปด้วย โดยแต่ละปีหน่วยงานราชการทั่วประเทศจะมีค่าใช้จ่ายค่าไฟฟ้าปีละ 30,000-40,000 ล้านบาท ถึงแม้หลายหน่วยงานราชการจะติดตั้งแผงโซลาร์บนหลังคาสำนักงานแล้วแต่ไม่จริงจัง จนก่อให้เกิดการล้นทุ ระบบส่งรับไฟฟ้าแสงอาทิตย์ได้ - ไทยรัฐ (18 พ.ค. 69)

SET

📉 ตลาดหุ้นไทยปิดที่ 1,517.95 จุด ลดลง 21.17 จุด (-1.38%) มูลค่าซื้อขาย 67,869.48 ล้านบาท การซื้อขายวันนี้ดัชนีเคลื่อนไหวแดนลบและลงแรงช่วงบ่าย โดยทำจุดสูงสุด 1,536.79 จุด และจุดต่ำสุด 1,512.91 จุด - อินโฟเควสท์ (15 พ.ค. 69)

CBG

➡ **CBG มั่นศรัทธาประกาศซื้อหุ้นคืน 2 พันล้านบาท** ด้านงบไตรมาส 1/2569 กำไร 611 ล้านบาท กำไรสุทธิ 611 ล้านบาท แต่ตลาดในประเทศโตดี 13% ทั้งมูลค่าและแอลกอฮอล์แรง เมียนมาโต 49% หลังตั้งโรงงาน ส่วนเวียดนามแรง 96% คู่ค้าดี เติบโตแอลกอฮอล์ถูกทาง บริหารต้นทุนวัตถุดิบดี ไตรมาส 2 ต่อ - กันหุ้น (18 พ.ค. 69)

BEM

➡ **BEM เดินเกมบริหารต้นทุน-เพิ่มความยืดหยุ่นธุรกิจ** ด้านประสิทธิภาพทางด่วน - รถไฟฟ้าเดิมรับดีมานด์โต พร้อมเตรียมชิงโปรเจกต์รัฐ "ทางด่วนสายศรีนครินทร์ ทำอวกาศยานสุวรรณภูมิ" วงเงินกว่า 2 หมื่นล้านบาท ด้านสายสีส้มคืบหน้าตามแผน ขณะที่โบรกมองกำไรไตรมาส 2-3 โต รับแรงหนุนธุรกิจระบบรางพื้นและผลตอบแทนจากเงินลงทุน - กันหุ้น (18 พ.ค. 69)



สรุปข่าวเศรษฐกิจและตลาดในประเทศ (ต่อ)

JMART	↔ JMART เดินหน้ามุ่งสร้างการเติบโตผ่านการเชื่อมโยงสินค้า บริการฐานลูกค้าภายในกลุ่ม โดยเฉพาะ Lock Phone ธุรกิจสินเชื่อมือถือ Samsung Finance+ และ SG Finance+ คุมความเสี่ยงรักษาคุณภาพ พอร์ตสินเชื่อในระยะยาว พร้อมเดินหน้าต่อยอดธุรกิจ Digital Lending การพัฒนาองค์กรด้าน AI และธุรกิจที่ช่วยเสริมฐานรายได้ระยะยาว ไชว Q1/2569 กำไรโต 16% จาก "เจมาร์ก โมบาย - ล็อกโฟน - สุกี้ที่น้อย ดัน - กันหุ้น (18 พ.ค. 69)
EA	↔ EA มั่นใจผลงานปีนี้สดใส หลังหมดรายการพิเศษ ไชวกำไรจากผลการดำเนินงานปกติ "วสุ" ย้ำชัด สถานะการเงินแข็งแกร่ง ทริสปรับแนวโน้มเรตติ้งเสริมความเชื่อมั่นคู่ค้า -สถาบันการเงิน มั่นใจไตรมาสต่อไปจากนี้ต่อเนื่อง รุกตลาดรถตู้พาณิชย์เจาะโรงแรม ชูจุดเด่นหรูหรากว่ารถดัดแปลง แยมมีดีลเพิ่ม มุ่งสร้างกระแสเงินสดไหลเข้า - กันหุ้น (18 พ.ค. 69)
AMATA	↔ AMATA มุ่งต่อโค้งสองผลงานยังเป็นไปตามแผน จากสัญญาลูกค้าต่อเนื่อง ด้านนักวิเคราะห์คาดการณ์ยอดขายที่ต้นไตรมาส 2/2569 สูงกว่าระดับ 398 ไร่ มีลูนียอดโอนสูงขึ้น หลังทุนแบ็กล๊อก 1.97 หมื่นล้านบาท ดันกำไรไอโอไอ - กันหุ้น (18 พ.ค. 69)
KTBC ADVANC OR	↔ "แบงก์กรุงไทย" (KTBC) แจ้ง "ธนาคารคลิกซ์" (CLICX) ได้รับไลเซนส์ "ธนาคารไร้สาขา" หรือ Virtual Bank จากคลังอย่างเป็นการ พร้อมเปิดให้บริการเดือน มิ.ย. 69 ชูจุดแข็งผนึก ADVANC-OR ดันแพลตฟอร์มการเงินดิจิทัลครบวงจร เจาะกลุ่มเข้าถึงสินเชื่อยาก เช่น ฟรีแลนซ์ แรงงานรายวัน ไรเดอร์ คนขับแท็กซี่ นักศึกษา พ่อค้าแม่ค้าออนไลน์ และผู้ประกอบการรายย่อย พร้อมใช้ AI และ Alternative Data ประเมินเครดิตลูกค้า หวังยกระดับ Financial Inclusion ของไทย - ข่าวหุ้น (18 พ.ค. 69)
SAWAD	↔ SAWAD ไชวกำไรไตรมาส 1/69 โต 28% และ 1.46 พันล้านบาท พอร์ตจำนำทะเบียนพื้น ดันรายได้ดอกเบี้ยกลับมาโต คุมต้นทุนการเงิน-ลดขาดทุนขายทรัพย์สินรอการขาย หนุนมาร์จิ้นแกร่ง ส่วน NPL ขยับเล็กน้อยตามภาวะหนี้ครัวเรือน D/E Ratio ลดจาก 1.85 เหลือ 1.53 เท่า วางกลยุทธ์ปี 69 เร่งขยายธุรกิจประกัน - ข่าวหุ้น (18 พ.ค. 69)
FSMART	↔ FSMART ผนึกกำลัง FORTH จัดตั้งบริษัทร่วมทุน รุกธุรกิจ PropTech พัฒนาแพลตฟอร์มบริหารจัดการซื้อ-ขาย-เช่าอสังหาริมทรัพย์ หวังสร้าง New Growth ให้ธุรกิจ ฟาก ICHI จบไตรมาส 1/69 แกร่ง มีกำไรสุทธิ 286.57 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 16.9% ชูผลิตภัณฑ์กลุ่ม Non-Tea โต 79% - ข่าวหุ้น (18 พ.ค. 69)
PR9	↔ PR9 รายได้ปีนี้โตระดับ Single Digit เดินหน้าขยายฐานลูกค้าต่างชาติต่อเนื่อง พร้อมวางงบ 600 ล้านบาทยกระดับศูนย์รักษาโรคยากซับซ้อน ทั้งปรับปรุงเวอร์ด ICU-นำเทคโนโลยี AI มาใช้เพิ่มประสิทธิภาพการบริการ - ข่าวหุ้น (18 พ.ค. 69)
TFM	↔ TFM วางแผน 5 ปี ดันรายได้แตะ 10,000 ล้านบาท ในปี 73 เดินหน้ารุกตลาดต่างประเทศ ดันสัดส่วนรายได้พุ่ง 50% จากเดิม 10% ลุยชิงส่วนแบ่งตลาดอินโดฯ หวังขึ้นท็อป 3 พร้อมทุ่มงบสร้างโรงงานใหม่ที่เอควาดอร์ หวังเพิ่มกำลังผลิต 80% ย้ำรายได้ปีนี้โต 8-10% ตามเป้า - ข่าวหุ้น (18 พ.ค. 69)



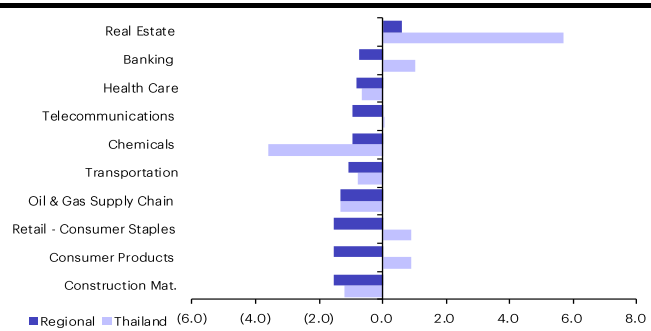
Update ภาพตลาด

การเคลื่อนไหวของตลาดทั่วโลก

	15-May	Index	Performance (%)					PE (x)		EPS gth (%)		PBV (x)		ROE (%)	
			Chg (pts)	1D	WTD	MTD	YTD	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
S&P 500		7,409	(92.74)	(1.2)	0.1	2.8	8.2	22.0	19.2	25.1	14.3	5.0	4.3	21.2	21.4
Euro Stoxx 600		607	(9.13)	(1.5)	(0.9)	(0.7)	2.5	14.9	13.7	13.6	8.8	2.2	2.0	14.2	14.5
Nikkei 225		61,409	(1,244.76)	(2.0)	(2.1)	3.6	22.0	22.3	22.3	23.9	(0.1)	2.7	2.6	12.1	11.4
Hang Seng		25,963	(426.31)	(1.6)	(1.6)	0.7	1.3	11.6	10.3	4.0	12.4	1.2	1.2	10.2	10.9
MSCI Asia x J		1,103	(31.57)	(2.8)	(2.0)	5.5	20.8	13.3	11.0	53.6	21.5	2.2	1.9	16.2	17.3
Philippines		5,977	(38.26)	(0.6)	0.3	2.5	(1.3)	9.0	8.3	6.4	9.5	1.1	1.0	12.4	12.3
Indonesia		6,723	0.00	0.0	(3.5)	(3.4)	(22.2)	10.7	9.4	52.4	14.4	0.1	0.1	0.6	0.7
Malaysia		1,740	(5.36)	(0.3)	(0.4)	1.1	3.6	15.1	14.3	10.9	5.6	1.5	1.5	10.2	10.3
Thailand		1,518	(21.17)	(1.4)	1.2	1.6	20.5	15.6	14.7	20.7	5.8	1.5	1.4	9.6	9.7
Asean 4 - simple avg.				(0.6)	(0.6)	0.4	0.1	12.6	11.7	22.6	8.8	1.1	1.0	8.2	8.3
China		4,135	(42.53)	(1.0)	(1.1)	0.6	4.2	14.5	13.0	28.4	11.4	1.4	1.3	10.1	10.4
India		75,238	(160.73)	(0.2)	(2.7)	(2.2)	(11.7)	19.0	16.4	0.6	15.7	2.8	2.5	14.7	15.0
Singapore		4,989	(6.86)	(0.1)	1.4	1.6	7.4	15.6	14.2	1.6	9.6	1.6	1.5	10.5	10.8
Taiwan		41,172	(579.39)	(1.4)	(1.0)	5.8	42.2	20.3	16.5	62.3	23.1	4.0	3.7	19.4	21.8
Korea		7,493	(488.23)	(6.1)	(0.1)	13.6	77.8	8.8	6.9	241.8	27.5	2.0	1.6	23.0	23.4
Others				(1.8)	(0.7)	3.9	24.0	15.6	13.4	67.0	17.5	2.4	2.1	15.5	16.3

การเคลื่อนไหวรายกลุ่มอุตสาหกรรมของตลาดหุ้นภูมิภาค

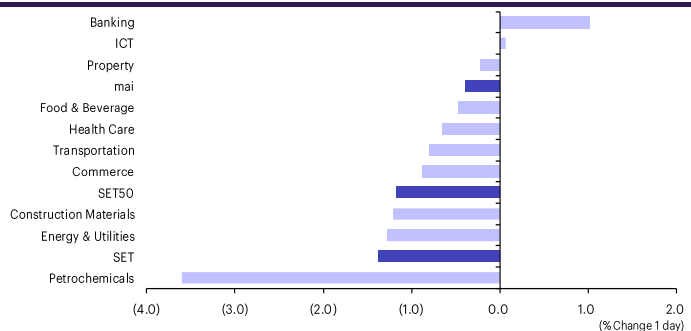
	Price performance (%) *			
	15-May	WoW	MoM	YTD
Banking	(0.73)	(2.90)	1.05	(0.22)
Chemicals	(0.97)	(2.07)	12.89	11.72
Construction Mat.	(1.54)	(4.37)	5.31	(2.28)
Consumer Products	(1.54)	(2.66)	(1.28)	(7.26)
Health Care	(0.81)	(2.90)	2.78	(5.12)
Oil & Gas Supply Chain	(1.35)	(2.77)	(0.70)	9.10
Real Estate	0.59	1.47	7.98	(1.49)
Retail - Consumer Staples	(1.54)	(2.66)	(1.28)	(7.26)
Telecommunications	(0.95)	(1.50)	6.81	1.61
Transportation	(1.09)	(2.65)	4.38	(5.93)



* การเคลื่อนไหวรายกลุ่มอุตสาหกรรมของตลาดหุ้นภูมิภาค (%) อ้างอิงสกุล US\$ และการเคลื่อนไหวรายกลุ่มอุตสาหกรรมของตลาดหุ้นไทย (%) อ้างอิงสกุลบาท

การเคลื่อนไหวรายกลุ่มอุตสาหกรรมของตลาดหุ้นไทย

	Price performance (%)			
	15-May	WoW	MTD	YTD
Banking	1.01	1.84	2.06	5.73
Commerce	(0.88)	2.65	3.84	3.76
Construction Materials	(1.20)	(1.92)	(4.31)	13.78
Energy & Utilities	(1.28)	(0.33)	1.56	21.37
Food & Beverage	(0.47)	(0.79)	(0.80)	0.72
Health Care	(0.66)	(0.79)	(0.96)	(1.27)
ICT	0.07	2.73	6.07	17.65
Petrochemicals	(3.60)	(0.05)	(3.87)	57.93
Property	(0.22)	0.10	1.96	9.71
Transportation	(0.80)	1.93	2.10	(1.55)
SET	(1.38)	1.17	1.62	20.50
SET50	(1.18)	1.39	2.28	18.94
MAI	(0.39)	(0.47)	(0.70)	(1.83)



มูลค่าการซื้อขาย 10 อันดับ

Stock	Price (Bt)	Value (Btmn)	Chg (%)
DELTA	319.00	7,452	(4.49)
KTB	34.25	6,164	1.48
KBANK	196.50	3,201	(0.25)
HANA	31.50	2,989	(10.64)
PTT	36.25	2,713	(2.68)
SCB	133.00	2,450	0.00
TRUE	14.70	2,177	(0.68)
BBL	165.00	1,982	0.30
CPALL	46.25	1,899	(1.07)
ADVANC	365.00	1,544	0.55

ราคาเพิ่มขึ้น 10 อันดับ

Stock	Price (Bt)	Value (Btmn)	Chg (%)
TRITN	0.03	0.04	50.00
TFI	0.05	0.03	25.00
JMART	8.90	1,025.19	21.92
SGC	1.14	191.59	21.28
TSR	0.06	0.11	20.00
BKGI	1.67	15.65	18.44
SINGER	6.60	193.58	16.81
EASTW	3.66	38.30	14.38
B52	0.25	0.15	13.64
TKS	7.05	13.60	11.90

ราคาลดลง 10 อันดับ

Stock	Price (Bt)	Value (Btmn)	Chg (%)
TRUBB	0.94	14.67	(16.81)
PPPM	0.20	1.29	(13.04)
ROCK	9.30	1.32	(12.26)
FORTH	11.60	216.27	(12.12)
HANA	31.50	2,989.02	(10.64)
AE	0.09	0.09	(10.00)
PAF	0.80	1.75	(9.09)
SUPER	0.10	1.03	(9.09)
CGD	0.11	0.04	(8.33)
PM	11.10	56.29	(8.26)

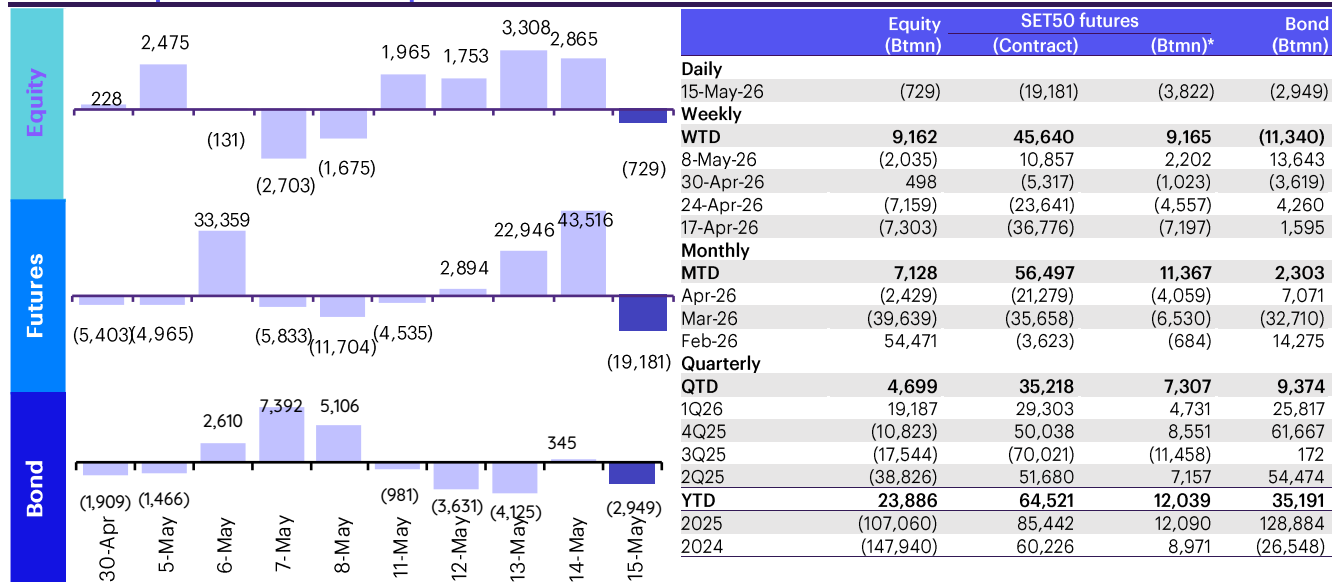


ทิศทางของกระแสเงินทุนต่างชาติ

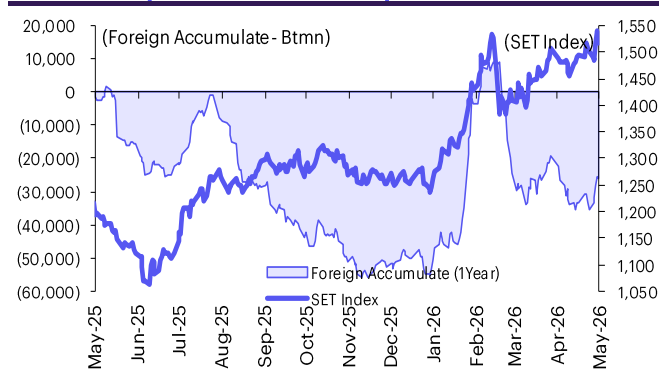
การเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างชาติในตลาดหุ้นภูมิภาค

(US\$ Mn)	Thailand	Indonesia	Philippines	Malaysia	Vietnam	India	Taiwan	South Korea	Japan
Daily									
15-May-26	(22)		(3)		(30)		(335)	(3,470)	
14-May-26	89		8	(19)	11	116	145	(1,529)	
13-May-26	102	(87)	5	(9)	(54)	(410)	(1,236)	(2,903)	
12-May-26	54	(53)	(2)	(18)	(31)	(84)	(1,104)	(3,406)	
11-May-26	61	(43)	(2)	4	(39)	(822)	24	(1,834)	
Weekly									
WTD	283	(184)	5	(41)	(142)	(1,200)	(2,507)	(13,141)	0
8-May-26	(64)	706	1	20	(161)	(797)	5,536	(3,370)	9,175
1-May-26	15	(409)	(30)	(43)	(71)	(1,707)	(6,352)	(1,535)	0
24-Apr-26	(222)	(171)	(41)	(40)	(199)	(1,202)	4,091	(880)	5,070
17-Apr-26	(229)	(158)	(79)	(20)	(172)	575	5,095	(565)	15,008
Monthly									
MTD	219	522	6	(22)	(304)	(1,997)	3,029	(16,511)	9,175
Apr-26	(80)	(990)	(211)	76	(544)	(5,221)	8,423	593	63,373
Mar-26	(1,243)	(1,380)	(231)	(11)	(593)	(14,218)	(28,720)	(23,767)	(52,163)
Feb-26	1,743	21	144	43	(304)	1,688	7,999	(13,690)	21,615
YTD	780	(2,415)	(67)	345	(1,956)	(23,008)	(7,459)	(52,931)	60,855

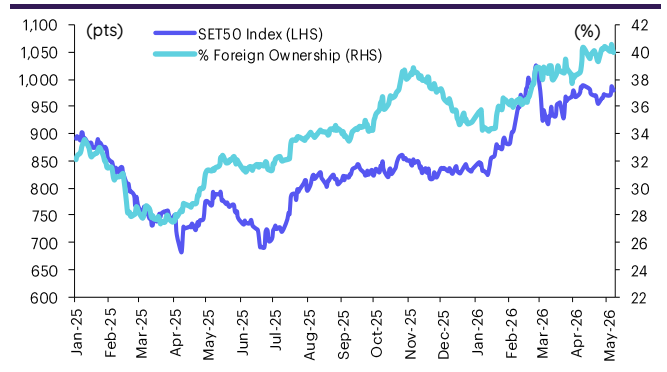
ยอดซื้อขายสุทธิรายวันของนักลงทุนต่างชาติในประเทศไทย



การซื้อขายสุทธิสะสมของนักลงทุนต่างชาติ และ SET



SET50 และสัดส่วนการถือครองของต่างชาติ (ไม่รวม NVDR)



การซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติ

สัดส่วนการถือครองหุ้นของนักลงทุนต่างชาติเปลี่ยนแปลงมากที่สุด 10 อันดับ

	Fgn hld (%)	Δ Fgn (M.shares)	Buy* (Btmn)
KBANK	36.13	2.56	504
ADVANC	38.43	0.84	307
AP	24.27	40.00	300
AOT	6.56	4.48	237
PTT	8.05	6.33	229
CPALL	25.73	4.95	229
TOP	13.51	2.42	111
KTB	10.79	2.75	94
KKP	12.01	1.04	85
GULF	40.99	1.42	85

ซื้อ-ขาย (สุทธิ) สูงสุด 10 อันดับ NVDR

	Fgn hld (%)	Δ Fgn (M.shares)	Sell* (Btmn)
TRUE	23.24	(92.18)	(1,355)
PRM	3.45	(31.60)	(283)
DELTA	92.53	(0.49)	(157)
MINT	32.32	(3.32)	(72)
SCB	13.71	(0.51)	(68)
TLI	27.43	(5.53)	(60)
OSP	19.41	(3.84)	(56)
KTC	11.73	(1.74)	(51)
SCC	10.58	(0.14)	(32)
HMPRO	5.30	(4.96)	(30)

	Buy* (Btmn)	Sell* (Btmn)
KBANK	1198	DELTA (2,529)
TTB	388	PTT (478)
KTB	274	HANA (445)
BBL	254	SCC (212)
GULF	238	BDMS (124)
AMATA	218	IVL (100)
JMT	150	SCGP (85)
JMART	138	BCP (72)
TLI	137	MINT (71)
SCB	122	MTC (59)

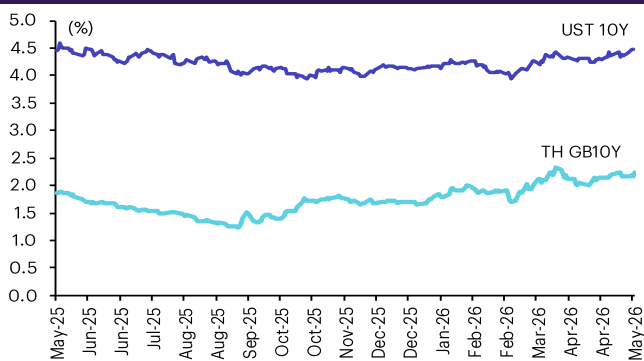


Update ราคาสินทรัพย์ประเภทต่างๆ

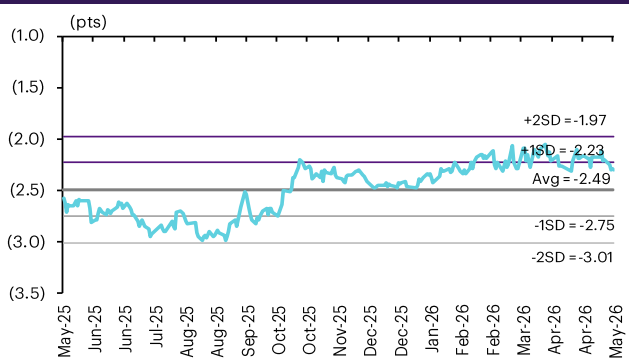
ดัชนีชี้วัดที่สำคัญ

	ราคาปิด	15 พ.ค.	WoW	MoM	YoY	YTD
ดัชนีความเชื่อมั่น						
VIX Index	18.43	6.78	7.21	1.43	3.37	23.28
Europe CDS (bps)	58.071	1.58	1.62	1.22	0.92	7.53
LIBOR OIS Spread (bps)	1.21004	(0.28)	(0.54)	1.58	67.48	(4.17)
TED Spread (bps)	1.1896	1.06	1.18	3.16	69.12	(3.77)
อัตราแลกเปลี่ยน:						
Dollar Index	99.27	0.40	1.46	1.24	(1.53)	1.01
สหรัฐดอลลาร์/บาท	32.62	0.68	1.30	1.87	(1.70)	3.50
ยูโร/สหรัฐดอลลาร์	1.16	(0.39)	(1.37)	(1.48)	3.93	(1.04)
สหรัฐดอลลาร์/เยนญี่ปุ่น	158.74	0.25	1.33	(0.17)	9.00	1.56
ตราสารหนี้: (เปลี่ยนแปลง basis points)						
อัตราอ้างอิงพันธบัตรรัฐบาลไทย 2 ปี	1.24%	4.24	6.28	3.18	(33.70)	10.73
อัตราอ้างอิงพันธบัตรรัฐบาลไทย 10 ปี	2.24%	6.98	8.96	19.64	36.14	58.56
อัตราอ้างอิงพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ 2 ปี	4.06%	1.37	16.74	31.35	11.21	59.96
อัตราอ้างอิงพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ 10 ปี	4.60%	7.92	23.72	32.57	17.17	44.60
สินค้าโภคภัณฑ์:						
CRB Index	565.32	0.00	0.00	0.00	1.45	4.71
ทองคำแท่ง (ดอลลาร์ต่อออนซ์)	4,539.39	(2.37)	(3.70)	(5.25)	40.14	5.12
ค่าการกลั่น (ดอลลาร์ต่อบาร์เรล)	22.61	0.00	(24.73)	(24.73)	201.07	252.73
น้ำมันตลาดดูไบ (ดอลลาร์ต่อบาร์เรล)	104.40	1.75	6.98	1.06	64.38	68.28
น้ำมันตลาดนิวยอร์ก (ดอลลาร์ต่อบาร์เรล)	105.42	4.20	10.48	15.48	71.08	83.59
ค่าระวางเรือ (จุด)	3,151.00	(1.38)	5.81	26.85	141.46	67.87

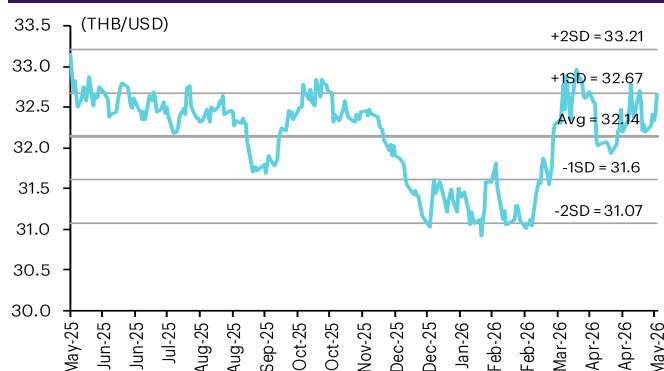
อัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี ของไทยและสหรัฐ



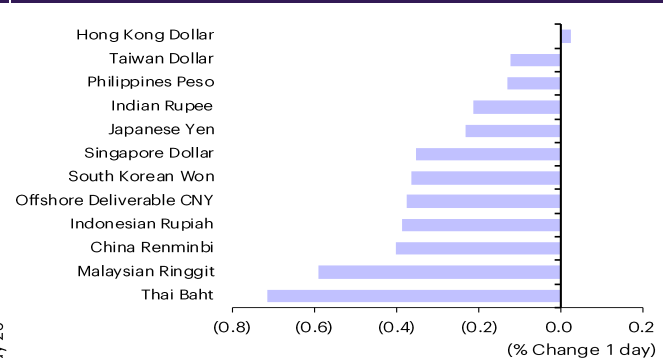
ผลต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี ของไทยและสหรัฐ



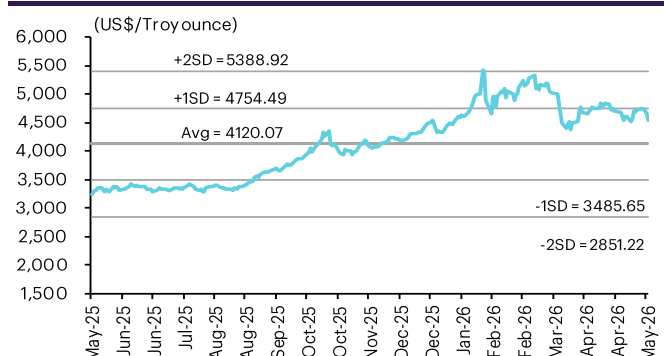
อัตราแลกเปลี่ยน THB/USD



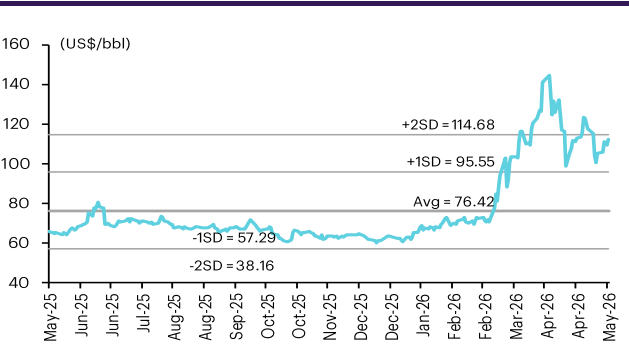
การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนในภูมิภาคดอลลาร์ สรอ



ทองคำ



น้ำมันดิบ Brent



Note: Standard deviation (SD) ไม่ใช้สัญญาณให้ซื้อหรือขาย



ข้อมูลการขายชอร์ต (short sales) วันที่ 15 พ.ค. 2569

	ปริมาณหุ้น (หุ้น)	มูลค่าการขายชอร์ต (บาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)	% ปริมาณการขายชอร์ต เทียบกับกระดานหลัก
CNSTAR5023	177,697	1,543,189	8.68	97.86
CN23	2,287	13,908	6.08	97.26
CHG	4,401,700	6,069,805	1.38	18.72
AOT	2,428,800	128,573,675	52.94	18.20
AP	2,455,300	18,521,655	7.54	17.60
TOA	407,900	4,812,910	11.80	15.49
NDX01	20,575	514,367	25.00	14.86
LH	1,674,200	6,106,300	3.65	12.38
BDMS	7,412,900	134,937,220	18.20	11.88
BCH	545,000	5,041,250	9.25	11.39
MINT	2,243,000	48,725,560	21.72	11.00
BGRIM	1,126,000	15,025,950	13.34	8.87
BTS	4,010,800	8,368,620	2.09	8.72
DELTA	1,954,200	626,707,300	320.70	8.39
BAM	946,600	6,212,030	6.56	8.18
CPF	2,727,900	51,824,760	19.00	7.98
PR9	170,400	2,714,530	15.93	7.35
CKP	352,300	814,112	2.31	6.88
BH	140,800	25,068,700	178.04	6.83
SCCC	4,900	699,300	142.71	6.80
JTS	28,800	1,155,875	40.13	6.29
SCC	264,100	60,037,300	227.33	5.99
WHA	7,005,000	33,036,134	4.72	5.99
BANPU	1,342,600	7,518,560	5.60	5.94
HMPRO	1,273,300	7,703,465	6.05	5.94
TU	280,600	3,254,960	11.60	5.75
STA	442,200	8,773,310	19.84	5.68
PTTEP	507,100	76,114,700	150.10	5.57
TOP	420,400	19,554,900	46.51	5.57
BBL	646,400	107,051,900	165.61	5.40
GPSC	420,200	16,178,500	38.50	5.18
CPALL	1,922,200	89,632,000	46.63	4.72
TPIPP	130,400	232,686	1.78	4.60
PTTGC	1,017,300	39,194,250	38.53	4.59
SAWAD	457,300	10,246,220	22.41	4.54
BA	287,200	4,011,350	13.97	4.43
EGCO	17,000	1,985,650	116.80	4.24
TISCO	175,200	19,790,700	112.96	4.12
AAPL80	36,701	356,000	9.70	3.99
IRPC	8,903,100	17,584,543	1.98	3.94
QH	363,200	507,438	1.40	3.93
IVL	2,056,200	50,316,510	24.47	3.75
SIRI	1,333,700	1,894,551	1.42	3.72
M	178,900	3,654,710	20.43	3.59
STGT	132,100	1,515,750	11.47	3.48
BCP	179,500	6,230,450	34.71	3.36
ADVANC	142,600	51,801,500	363.26	3.35
EA	1,747,100	4,690,896	2.68	3.10
RATCH	28,600	858,000	30.00	2.90
BTG	52,400	1,055,490	20.14	2.88
CPN	105,800	6,877,150	65.00	2.88
MTC	311,000	8,983,250	28.89	2.77
MEGA	40,000	1,446,225	36.16	2.74
TIDLOR	478,200	7,981,960	16.69	2.67
AEONTS	10,500	968,225	92.21	2.64
SCB	448,500	60,112,250	134.03	2.45
GULF	540,600	32,423,875	59.98	2.36
TASCO	32,400	447,120	13.80	2.35
TCAP	41,400	2,450,850	59.20	2.33
NER	123,400	541,578	4.39	2.10
STPI	186,500	861,262	4.62	2.10
SPALI	69,300	1,074,150	15.50	2.09
CK	166,200	3,014,930	18.14	2.04
ERW	558,400	1,486,276	2.66	2.00
HANA	1,746,100	56,863,125	32.57	1.90
BAY	62,000	1,768,725	28.53	1.80
SPRC	534,500	3,777,315	7.07	1.73
PTG	81,200	605,175	7.45	1.70
EPG	63,100	228,726	3.62	1.69
GLOBAL	202,000	1,321,295	6.54	1.69
CRC	325,400	6,601,750	20.29	1.63



	ปริมาณหุ้น (หุ้น)	มูลค่าการขายชอร์ต (บาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)	% ปริมาณการขายชอร์ต เทียบกับกระดานหลัก
COM7	472,300	11,634,820	24.63	1.62
PTT	1,172,600	42,799,900	36.50	1.58
TKN	47,500	190,390	4.01	1.56
CCET	1,125,700	6,837,865	6.07	1.42
MAJOR	103,200	776,345	7.52	1.42
JAS	125,900	142,267	1.13	1.36
THCOM	116,200	1,322,560	11.38	1.36
TRUE	2,012,400	29,508,260	14.66	1.36
KTC	77,700	2,292,150	29.50	1.33
CBG	35,200	1,443,975	41.02	1.31
BJC	49,100	692,310	14.10	1.24
KCE	384,900	12,524,150	32.54	1.23
PRM	93,000	832,350	8.95	1.23
UNIQ	2,700	7,236	2.68	1.19
TLI	692,000	7,552,000	10.91	1.18
TVO	16,700	421,625	25.25	1.12
ICHI	105,000	1,354,500	12.90	1.11
BLA	68,100	1,479,670	21.73	1.09
ORI	33,000	56,748	1.72	1.06
SAMART	9,500	55,055	5.80	1.05
PLANB	494,600	2,312,722	4.68	1.01
VGI	2,641,200	2,342,543	0.89	0.99
AMATA	355,700	7,553,330	21.24	0.98
GUNKUL	1,212,400	4,294,480	3.54	0.97
KTB	1,745,000	59,669,950	34.19	0.97
CENTEL	43,800	1,354,425	30.92	0.93
MBK	60,100	1,080,220	17.97	0.93
TFG	157,800	1,563,340	9.91	0.93
AAV	326,300	349,141	1.07	0.91
SCGP	272,000	6,608,700	24.30	0.84
SPCG	1,900	16,910	8.90	0.84
BCPG	79,600	577,060	7.25	0.83
JMT	684,200	7,005,775	10.24	0.82
TTB	3,737,400	8,583,286	2.30	0.77
THANI	55,500	91,020	1.64	0.76
AURA	42,100	574,160	13.64	0.74
JMART	810,100	6,581,635	8.12	0.64
GFPT	13,200	113,530	8.60	0.63
KBANK	108,100	21,204,150	196.15	0.54
ITC	13,400	217,160	16.21	0.53
SISB	12,100	122,910	10.16	0.53
WHAUP	31,500	155,610	4.94	0.51
KKP	13,100	1,073,225	81.93	0.48
OR	35,000	444,500	12.70	0.44
AWC	155,400	332,966	2.14	0.43
PSL	43,400	331,970	7.65	0.38
PSH	700	2,422	3.46	0.36
OSP	41,300	605,940	14.67	0.29
RCL	5,600	174,775	31.21	0.27
ASML01	611	25,357	41.50	0.18
BEC	1,500	2,610	1.74	0.18
SGC	116,000	119,480	1.03	0.06
DOHOME	5,600	18,816	3.36	0.03
TQM	200	2,710	13.55	0.02
TPIPL	200	164	0.82	0.00

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ InnovestX Research



สรุปการซื้อขายหุ้นของผู้บริหาร

รายงานการซื้อขายหุ้นของผู้บริหาร ณ วันที่ 15 พ.ค. 2569

ชื่อย่อหุ้น	ชื่อผู้บริหาร	ประเภทหลักทรัพย์	วันที่ได้มา/จำหน่าย	จำนวน (หุ้น)	ราคา (บาท)	รวม (บาท)	วิธีการได้มา/จำหน่าย
BKIH	นาย ชัย โสภณพนิช	หุ้นสามัญ	14-05-69	4,000	350.00	1,400,000	ซื้อ
CAZ	นาย ยอง ชอล ชอย	หุ้นสามัญ	15-05-69	50,000	1.61	80,500	ขาย
CSR	นาย สุภา ชาญณรงค์	หุ้นสามัญ	13-05-69	63,200	72.91	4,607,912	ซื้อ
EP	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	หุ้นสามัญ	14-05-69	8,300	1.00	8,300	ซื้อ
GTB	นาย ประจักษ์ คองสาร	หุ้นสามัญ	14-05-69	315,400	0.70	220,780	ซื้อ
HFT	นาย จี้อ-เจ้อ เยน	หุ้นสามัญ	15-05-69	10,500	4.18	43,890	ซื้อ
HFT	นาย จี้อ-เจ้อ เยน	หุ้นสามัญ	15-05-69	24,800	4.24	105,152	ซื้อ
HMPRO	นาย แสงศักดิ์ สรกิจ	หุ้นสามัญ	13-05-69	10,000	5.96	59,600	ซื้อ
JR	นาย จรัญ วัชรนันท์ภูวณัติ	หุ้นสามัญ	14-05-69	14,500	1.68	24,360	ซื้อ
JR	นาย ธีรนนท์ วัชรนันท์ภูวณัติ	หุ้นสามัญ	14-05-69	19,300	1.67	32,231	ซื้อ
JR	นาย ธีรนนท์ วัชรนันท์ภูวณัติ	หุ้นสามัญ	14-05-69	13,300	1.67	22,211	ซื้อ
LTMH	นาย ธนวิทย์ เตชะเลิศ	หุ้นสามัญ	14-05-69	600,900	4.11	2,469,699	ซื้อ
LTMH	นาย ธนวิทย์ เตชะเลิศ	หุ้นสามัญ	15-05-69	19,100	4.15	79,265	ซื้อ
NTV	นาย ปิยะศิลป์ จันทรกุล	หุ้นสามัญ	14-05-69	200	20.20	4,040	ซื้อ
NTV	นาย ปิยะศิลป์ จันทรกุล	หุ้นสามัญ	14-05-69	200	20.10	4,020	ซื้อ
NTV	นาย ปิยะศิลป์ จันทรกุล	หุ้นสามัญ	14-05-69	300	20.00	6,000	ซื้อ
NTV	นาย ปิยะศิลป์ จันทรกุล	หุ้นสามัญ	14-05-69	600	19.90	11,940	ซื้อ
NTV	นาย ปิยะศิลป์ จันทรกุล	หุ้นสามัญ	14-05-69	800	19.80	15,840	ซื้อ
NTV	นาย ปิยะศิลป์ จันทรกุล	หุ้นสามัญ	14-05-69	2,700	19.70	53,190	ซื้อ
NTV	นาย ปิยะศิลป์ จันทรกุล	หุ้นสามัญ	14-05-69	600	19.60	11,760	ซื้อ
NTV	นาย ปิยะศิลป์ จันทรกุล	หุ้นสามัญ	14-05-69	900	19.50	17,550	ซื้อ
NTV	นาย ปิยะศิลป์ จันทรกุล	หุ้นสามัญ	14-05-69	4,500	19.40	87,300	ซื้อ
NTV	นาย ปิยะศิลป์ จันทรกุล	หุ้นสามัญ	14-05-69	2,800	19.30	54,040	ซื้อ
SPALI	นาง อังฉรา ตั้งมดีธรรม	หุ้นสามัญ	13-05-69	850,000	15.12	12,852,000	ซื้อ
SPALI	นาง อังฉรา ตั้งมดีธรรม	หุ้นสามัญ	14-05-69	600,000	15.30	9,180,000	ซื้อ
SPALI	นาง อังฉรา ตั้งมดีธรรม	หุ้นสามัญ	15-05-69	540,000	15.43	8,332,200	ซื้อ
SPALI	นาย ประทีป ตั้งมดีธรรม	หุ้นสามัญ	13-05-69	850,000	15.12	12,852,000	ซื้อ
SPALI	นาย ประทีป ตั้งมดีธรรม	หุ้นสามัญ	14-05-69	600,000	15.30	9,180,000	ซื้อ
SPALI	นาย ประทีป ตั้งมดีธรรม	หุ้นสามัญ	15-05-69	540,000	15.43	8,332,200	ซื้อ
TCOAT	นาย เลิศชัย เจริญอักษรณวัฒนา	หุ้นสามัญ	13-05-69	6,900	26.00	179,400	ซื้อ
TTI	นาย ก้าวร ชื่นชูจิตต์	หุ้นสามัญ	12-05-69	400	26.75	10,700	ซื้อ
ZIGA	นาย ศุภกิจ จามจิตเจริญ	หุ้นสามัญ	15-05-69	500,000	0.90	450,000	ซื้อ
				Total	ซื้อ	70,707,580	
					ขาย	80,500	
					สุทธิ	70,627,080	



ปฏิทินหุ้น

พฤษภาคม 2569				
จันทร์ 18	อังคาร 19	พุธ 20	พฤหัสบดี 21	ศุกร์ 22
XD DCC Bt0.02 PD ACG Bt0.04 BIS Bt0.04 EAST Bt0.02 EKH Bt0.3 GLAND Bt0.03 JCT Bt4.8 LANNA Bt0.5 LOXLEY Bt0.08 MITSIB Bt0.02 NSL Bt0.55 NTSC Bt0.3 PACO Bt0.1 PROUD Bt0.09 PSP Bt0.2 PTC Bt0.01 S Bt0.015 SAMART Bt0.14 THAI Bt0.21 THIP Bt0.95 VL Bt0.015 WARRIX Bt0.0563 WHAUP Bt0.1925 XPG Bt0.01 Name change HEALTH EMPIRE CORPORATION PUBLIC Symbol change HEALTH to VIBE	XD TAIWANA13 Bt0.10288 TSC Bt0.4 WHART Bt0.1915 PD 88TH Bt0.185 ANI Bt0.05 CPN Bt2.4 CPT Bt0.025 D Bt0.105 HANA Bt0.75 LEE Bt0.2 MCA Bt0.044 MEDEZE Bt0.08 MOONG Bt0.16 MPJ Bt0.34 QH Bt0.07 RPH Bt0.18 SABINA Bt0.6 SAUCE Bt1.81 SPALI Bt0.7 SVT Bt0.05 SYMC Bt0.0973 TISCO Bt5.75 TISCO-P Bt5.75 TPS Bt0.12 TTA Bt0.25 UEC Bt0.03 WINNER Bt0.09 Decreased capital SFLEX	XD KTBSTMR Bt0.1553 TRUE Bt0.14 PD AHC Bt0.52 APP Bt0.23 ASP Bt0.09 BBIK Bt0.48 BJCHI Bt0.0171 BTG Bt1.5 BVG Bt0.051 CCET Bt0.09 CMAN Bt0.15 CRM01 Bt0.0034 CRM06 Bt0.00471 CRM80 Bt0.01153 DCON Bt0.00275 DOHOME Bt0.0044444444 DOHOME1.0423611111111111 XD(ST) DTCENT Bt0.0608 HERMES80 Bt0.03517 HTC Bt0.54 HTECH Bt0.1 IDG Bt0.0735 IND Bt0.073 ITTHI Bt0.1 JD80 Bt0.15399 JPARK Bt0.1 L&E Bt0.04 LH Bt0.12 LRH Bt1.45 MAGURO Bt0.46 MANRIN Bt0.25 NETBAY Bt0.8 ONEE Bt0.13 PANEL Bt0.033 PCE Bt0.08 PHOL Bt0.15 PIMO Bt0.026 PRINC Bt0.012 PRTR Bt0.3 READY Bt0.15 RPC Bt0.01 SAK Bt0.2 SAMCO Bt0.02 SCL Bt0.092 SEAFECO Bt0.12 SGP Bt0.1 SIRI Bt0.08 SJWD Bt0.3 SO Bt0.18 SPREME Bt0.12 SUN Bt0.05 TEKA Bt0.15 TERA Bt0.067 TFMAMA Bt2.02 TIPH Bt1 TKC Bt0.2 TTB Bt0.068 TWPC Bt0.114 UBA Bt0.09725 UOBKH Bt0.009 VRANDA Bt0.185 Name change FAR EAST FAME LINE DDB to FAR EAST FAME LINE Par Change PSGC Bt1 to Bt2	XD BKIH Bt9 KPNREIT Bt0.0304 MMM Bt0.07 MRDIYT Bt0.06 MSFT01 Bt0.0061 MSFT03 Bt0.004626 MSFT06 Bt0.00626 MSFT19 Bt0.0081 MSFT23 Bt0.005518 MSFT80 Bt0.01437 NONGFU80 Bt0.04635 SPRIME Bt0.1 TPRIME Bt0.103 TSTH Bt0.03 XR THMUI 4 : 1 @Bt0.27 XW MMM 10 : 1 PD AP Bt0.52 ASEFA Bt0.35 AURA Bt0.56 BAREIT Bt0.205 BAY Bt0.9 BEC Bt0.06 BJC Bt0.36 CENTEL Bt0.67 CIMBT Bt0.059 DELL19 Bt0.0161 DITTO Bt0.25 ETC Bt0.048 EURO Bt0.25 GABLE Bt0.32 GYT Bt8 ICHI Bt0.55 ICN Bt0.09 ILINK Bt0.31 ITNS Bt0.167 KCAR Bt0.14 KKP Bt4.2 KLINIQU Bt0.75 MENA Bt0.015 NEO Bt1.35 ORCLO1 Bt0.0074 PCSGH Bt0.12 PDG Bt0.17 PRAKIT Bt0.9 SAPPE Bt1.75 SEAOIL Bt0.1 SMT Bt0.03 SNNP Bt0.345 SPI Bt0.2 SPI0.0840277777777778 XD(ST) SSF Bt0.3704 SSP Bt0.205 TEAM Bt0.15 THG Bt0.14 TMILL Bt0.05 TRUBB Bt0.0031 TRUBB1.5006944444444444 XD(ST) WIIK Bt0.055	XD AIMIRT Bt0.205 BLC Bt0.04 B-WORK Bt0.1607 CHHONGQ19 Bt0.6791 DMT Bt0.223 FUTURERT Bt0.2656 GANFENG23 Bt0.00715 GUNKUL Bt0.1 INETREIT Bt0.0675 SUPEREIF Bt0.13654 TRT Bt0.15 WHAIR Bt0.1434 PD AH Bt0.48 AKP Bt0.046 AKR Bt0.065 ALLA Bt0.1 AMC Bt0.08 ARROW Bt0.3 ASW Bt0.5 ATLAS Bt0.05 BAFS Bt0.22 BAM Bt0.5 BCH Bt0.3 BE8 Bt0.04 BM Bt0.05 BRR Bt0.165 BUI Bt0.2 BUI0.4173611111111111 XD(ST) CHG Bt0.05 CKP Bt0.088 COCOCO Bt0.12 COLOR Bt0.03 CPALL Bt1.65 CPF Bt0.25 CREDIT Bt0.98 CSS Bt0.02 DDD Bt0.03 DTCI Bt0.25 FLOYD Bt0.1 FM Bt0.2 FTE Bt0.09 HARN Bt0.12 I2 Bt0.022 ILM Bt0.75 INET Bt0.126 IVL Bt0.175 KCG Bt0.51 KISS Bt0.1 KUMWEL Bt0.06 KWM Bt0.0307 LALIN Bt0.16 MGI Bt0.25 MGT Bt0.065 MICRO Bt0.027 MINT Bt0.4 MOSHI Bt1.22 MOTHER Bt0.034 NC Bt0.01 NCP Bt0.057 NEW Bt1.6 NTF Bt0.1145 NTV Bt1.04 NYT Bt0.5 ORN Bt0.02 PEACE Bt0.06 PIN Bt0.216 PL Bt0.062 PPM Bt0.05 PR9 Bt0.3 PREB Bt0.2 PSH Bt0.09 PYLON Bt0.24 RATCH Bt0.8 RBF Bt0.21 ROJNA Bt0.5 SAFE Bt0.41 SALEE Bt0.012 SCP Bt1 SECURE Bt1 SELIC Bt0.03522 SELICO.9590277777777778 XD(ST) SENX Bt0.0047 SFT Bt0.07 SINO Bt0.028846 SITHAI Bt0.04 SK Bt0.03 SPCG Bt0.26 STECH Bt0.04 SUSCO Bt0.03 SWC Bt0.2 TATG Bt0.07 TEGH Bt0.22 TGE Bt0.00319 TMI Bt0.01 TNP Bt0.055 TPBI Bt0.23 TPCS Bt0.7 TSTE Bt0.08 UOB19 Bt0.1745 UTP Bt0.3 VIH Bt0.4 WP Bt0.3 Delisted SVI



กลยุทธ์การลงทุนประจำวัน

สวัสดีตอนเช้า ตลาดหุ้นไทย



พฤษภาคม 2569				
จันทร์	อังคาร	พุธ	พฤหัสบดี	ศุกร์
25	26	27	28	29
XD ALLY Bt0.11 HPG19 Bt0.2994 ISSARA Bt0.082 LHHOTEL Bt0.295 LHRREIT Bt0.07 SIRIPRT Bt0.08 TFG Bt0.085 PD AU Bt0.25 BPS Bt0.0125 IP Bt0.073 JEP119 Bt0.04 MFC Bt1.25 NNCL Bt0.06 PAF Bt0.01 PJW Bt0.11 PRAPAT Bt0.04 SANKO Bt0.04 SE Bt0.026493 SENA Bt0.138295 SORKON Bt0.25 SSSC Bt0.165 STECON Bt0.55 TGH Bt0.1 TRU Bt0.25 TTI Bt0.5 WINMED Bt0.0125	XD ADD Bt0.06 AMATAR Bt0.16 CPNREIT Bt0.28 CPTREIT Bt0.0546 GVREIT Bt0.1946 HYDROGEN Bt0.15 JNJ03 Bt0.017044 KISS Bt0.05 PSL Bt0.1 QHHRREIT Bt0.17 THAIBEV19 Bt0.135 PD AMATA Bt0.75 BRI Bt0.025 CH Bt0.03 CPR Bt0.035 EASTW Bt0.01 ESTAR Bt0.02 FE Bt8.5 GFC Bt0.1 ICC Bt0.7 KAMART Bt0.11 KJL Bt0.26 KTMS Bt0.013 M Bt0.5 MNSO80 Bt0.29258 NKT Bt0.18 PMC Bt0.018314 PMCO.83402777777778 XD(ST) PRM Bt0.25 ROCK Bt1 SC Bt0.1 SCAP Bt0.07 SHANG Bt0.5 SICT Bt0.025 SMD100 Bt0.06242 SPC Bt1.6 STARM Bt0.058 TAN Bt0.27 TCOAT Bt0.5 TLI Bt0.6 TMAN Bt0.32 TOA Bt0.39 WACOAL Bt0.55 WPH Bt0.073 WPH2.08402777777778 XD(ST) TRUE Bt0.12	XD AXTRART Bt0.2096 BOFFICE Bt0.11 EGATIF Bt0.0191 JMART Bt0.135 KAMART Bt0.11 KBSPIF Bt0.223 NEMO6 Bt0.00711 NEM23 Bt0.005321 SRICHA Bt1 TFFIF Bt0.1204 TTLPF Bt0.2318 PD ASML01 Bt0.0646 BGC Bt0.04 CCP Bt0.01 DMT Bt0.22 ERW Bt0.07 LOREAL80 Bt0.0196 LVMH01 Bt0.1322 MATI Bt0.1 MRDIYT Bt0.06 MRVL06 Bt0.00165 MRVL23 Bt0.001375 MRVL80 Bt0.00158 OCC Bt0.05 PB Bt0.79 PG Bt0.5 PHG Bt0.7 PIS Bt0.2 PLAT Bt0.02 PRI Bt0.1875 S&J Bt1.45 TBN Bt0.21 TC Bt0.3 TPAC Bt0.438 TRP Bt0.25 VIBHA Bt0.06 ZJINNO80 Bt0.00409	XD AIA06 Bt0.05909 AIA19 Bt0.0587 AIA23 Bt0.046329 BGC Bt0.04 EXPE06 Bt0.00525 FTREIT Bt0.195 IVL Bt0.175 XR TVDH 10 : 3 @Bt0.05 XW TNDT 3 : 1 PD ACE Bt0.01 AWC Bt0.08 BKGI Bt0.05 CHARAN Bt0.9 CM Bt0.031 CSR Bt2.03 FCX23 Bt0.005156 FERRARI80 Bt0.01046 GTB Bt0.06 HUMAN Bt0.2 K Bt0.03 ORI Bt0.049 OSP Bt0.4 PCC Bt0.14 SAWAD Bt0.35 TOPP Bt4.42 TRT Bt0.14 TVH Bt0.44 UMI Bt0.04 WHA Bt0.1438 WINDOW Bt0.03	XD ESTEE80 Bt0.0038 PROSPECT Bt0.2175 PD AAPL19 Bt0.0049 ABBV19 Bt0.0455 AXP06 Bt0.00641 AYUD Bt1.67 BWG Bt0.0075 CHAO Bt0.17 COSTCO19 Bt0.0398 JPMUS06 Bt0.01371 JPMUS19 Bt0.081 M-CHAI Bt0.4 RAM Bt0.1 SEMB19 Bt0.13 SGX19 Bt0.0282 SKY Bt0.3 SMO Bt0.2 SPBOND80 Bt0.02252 STEG19 Bt0.2684 STX Bt0.085 TEAMG Bt0.16 UVAN Bt0.85

XD - Cash Dividend
XD(ST) - Stock Dividend

PD - Payment Date
XR - Rights for Common

XW - Rights for Warrant
XT - Rights for Transferable Subscription Right

XE - Warrant Exercise
CW - Capital write-down

SP - Suspension

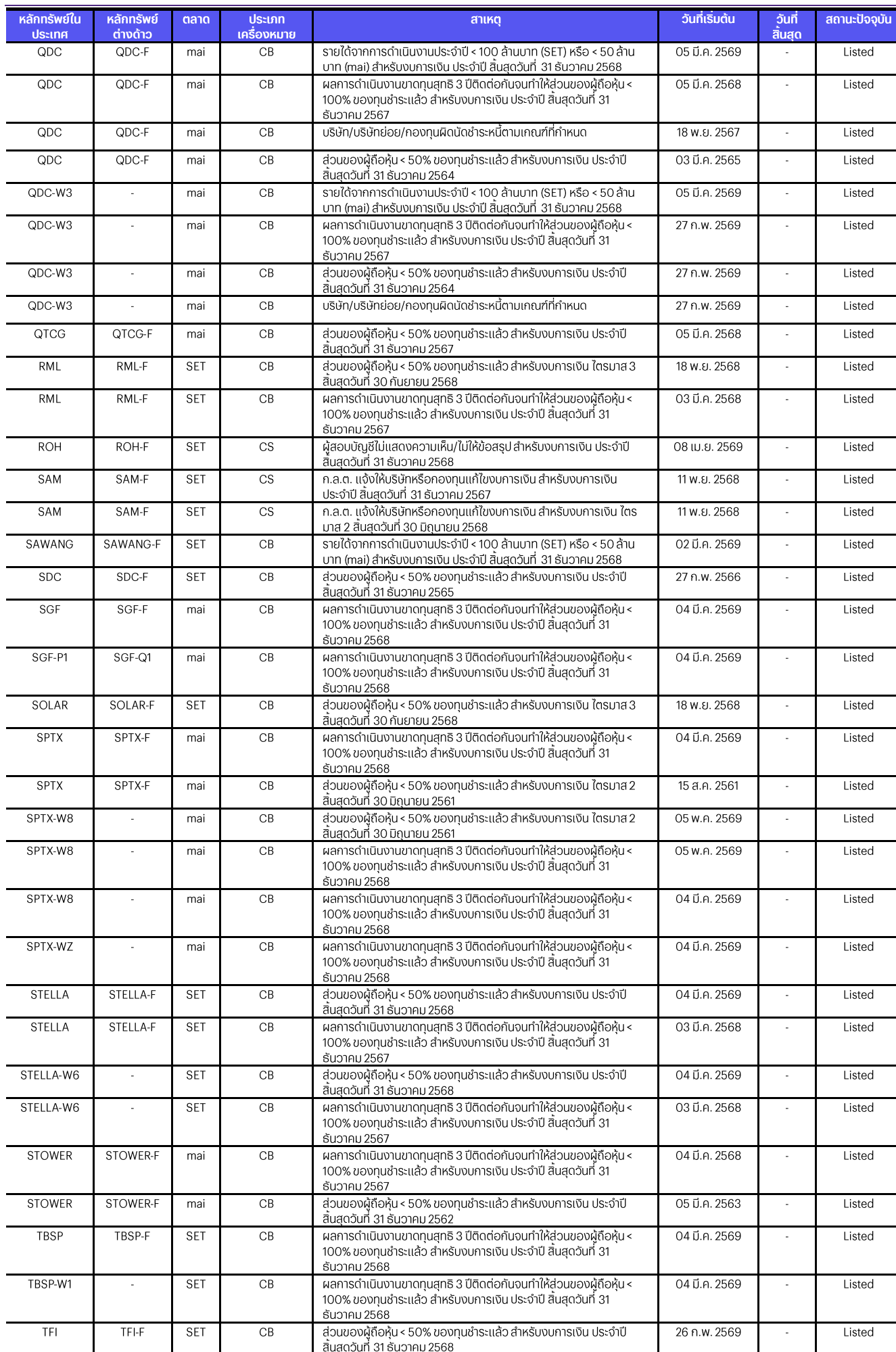
[illegible]



innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในเครือ SCBX



innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX





ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์ฯ
หมายเหตุ: เครื่องหมาย CB, CS, CF และ CC มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 25 มีนาคม 2567

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ INVX เพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ การเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช ไอแอล ความเห็น ข่าวกวีจีย บวริเครห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อ หรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้ แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



กลยุทธ์การลงทุนประจำวัน

สวัสดิตอนเข้า ตลาดหุ้นไทย



CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EP, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSC, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIUK, WORK, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date.

InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการให้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EP, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMT, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPAG, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CB, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIY, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NETS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, QNSNS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.