

Fundamental Story

Thailand Strategy

Pimpaka Nichgaroon, CFA | Email: pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

News Update

การผ่อนคลายความตึงเครียดทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน

- **สหรัฐฯ ลดภาษีนำเข้าสำหรับจีนชั่วคราวเหลือ 30%**
 - แม้จะยังมีความไม่แน่นอนอยู่มาก แต่ถือเป็นข่าวดี
 - หากกลายเป็นมาตรการถาวร จะส่งผลเชิงบวกอย่างมากต่อประเทศไทย
 - เราได้คัดเลือกหุ้นที่น่าสนใจรับข่าวบวกนี้
- **สหรัฐฯ และจีนได้ตกลงกันในช่วงสุดสัปดาห์ที่ผ่านมาเพื่อผ่อนคลายสงครามการค้าชั่วคราว โดยลดภาษีตอบโต้ระหว่างกันเป็นเวลา 90 วัน ในเวลาพัก 90 วันนี้ สหรัฐฯ จะเก็บภาษีนำเข้าจากจีนในอัตรา 30% (ลดลงจากเดิม 145%) และจีนจะเก็บภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ ที่ 10% (ลดลงจากเดิม 125%)**
 - ขอบเขตของการลดภาษีนี้นั้นมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ และถือเป็นข่าวดีมาก แม้จะยังมีความไม่แน่นอนอยู่มาก เนื่องจากการลดภาษีนี้นั้นเป็นเพียงชั่วคราว แต่เราคาดว่าตลาดจะตีความเชิงบวกจากข้อตกลงนี้ได้บ้าง
 - ประการแรก สหรัฐฯ ดูเหมือนจะผ่อนปรนจุดยืนของตนลงอย่างมาก และอัตราภาษี 30% นี้ หากกลายเป็นอัตราถาวรกับประเทศเป้าหมายหลักของสหรัฐฯ ก็อาจหมายถึงอัตราที่ต่ำกว่านี้มากสำหรับประเทศอื่นๆ ซึ่งอาจช่วยลดความรุนแรงของภาวะชะลอตัวทางเศรษฐกิจทั่วโลกได้
 - ประการที่สอง หากสมมุติว่ากลุ่มประเทศ China+1 ซึ่งรวมถึงประเทศไทย ถูกเรียกเก็บภาษีในอัตรา 15% หรือครึ่งหนึ่งของอัตราภาษีที่เรียกเก็บจากจีน ความเสี่ยงที่การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) และกระแสการค้าจะเปลี่ยนทิศทางจากประเทศในกลุ่ม China+1 ไปยังฐานการผลิตอื่นทั่วโลกจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยหากสมมุติว่าประเทศและภูมิภาคอื่นๆ ถูกเรียกเก็บภาษีที่อัตรา 10% ส่วนต่างภาษี 5% ระหว่างกลุ่ม China+1 กับประเทศอื่นจึงไม่น่าจะมากพอที่จะส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของ FDI และทิศทางการส่งออก ขณะเดียวกัน จีนยังคงถูกเก็บภาษีในอัตราที่สูงกว่าประเทศส่วนใหญ่ ซึ่งหมายความว่าจีนยังคงมีความจำเป็นต้องกระจายฐานการผลิตออกไปยังประเทศอื่น
 - ประการที่สาม จากการประเมินเบื้องต้นของเรา การเก็บภาษีนำเข้าในอัตรา 10-15% ต่อประเทศไทย อาจช่วยหนุนการเติบโตของ GDP ไทยให้กลับมาอยู่ที่ระดับ 2.0-2.2% ต่อปี จากประมาณการปัจจุบันที่ 1.5% และ 1.4% ในปี 2025-26F นอกจากนี้ จากการประเมินคร่าวๆ เป้าหมายดัชนี SET ของเราจะมีอัปเดตไปที่ระดับ 1,360 จากเป้าหมายปัจจุบันที่ 1,220 ซึ่งอิงจากสมมุติฐานว่า กำไรของตลาดจะเติบโต 2% เทียบกับประมาณการปัจจุบันที่คาดว่าจะหดตัว 3% และอิงสมมุติฐานว่า PE จะถูกปรับขึ้นจาก 15 เท่า ในปัจจุบัน เป็น 16 เท่า ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดของช่วง 10 ปีที่ผ่านมา (16-20 เท่า) อย่างไรก็ตาม อุปสรรคสำคัญต่อมุมมองเชิงบวกต่อเศรษฐกิจในประเทศ ยังคงเป็นสภาวะสินเชื่อกำลังตึงตัว และการขาดแรงหนุนจากผลของความมั่งคั่ง (wealth effect)

Top Picks

	-EPS growth-		— PE —		Yield
	25F	26F	25F	26F	25F
	(%)	(%)	(x)	(x)	(%)
3BBIF	9.0	1.7	7.4	7.2	10.8
ADVANC	7.9	11.9	23.4	20.9	3.8
AMATA	(17.9)	(3.7)	8.9	9.3	3.4
COM7	16.9	15.5	13.1	11.3	4.8
CPALL	15.0	19.7	16.3	13.6	3.1
CPAXT	23.1	27.3	19.3	15.2	3.6
CPN	(5.2)	15.0	14.7	12.8	4.1
MOSHI	23.1	25.2	22.5	18.0	2.3
MTC	13.7	16.3	13.8	11.9	0.7
TRUE	51.8	48.4	29.2	19.7	0.3

Source: Thanachart estimates
Based on 9 May 2025 closing prices

Fundamental Story

- สุดท้าย เมื่อวานนี้ ตลาดหุ้นส่วนใหญ่ทั่วโลกได้ตอบรับเชิงบวกต่อข่าวการผ่อนคลายสงครามการค้า และเราคาดว่า SET จะปรับตัวขึ้นตามในวันนี้ กลุ่มพลังงานมีแนวโน้มปรับขึ้น เนื่องจากถือเป็นกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์และความเชื่อมโยงกับจีน อย่างไรก็ตามมุมมองของเรายังคงเห็นว่าปัจจัยพื้นฐานของกลุ่มนี้อ่อนแออยู่แล้ว แม้จะไม่มีสงครามการค้าก็ตาม เพื่อความปลอดภัย เรายังคงแนะนำให้ลงทุนรับข่าวดีนี้ผ่านหุ้น Top Picks ปัจจุบันของเรา ได้แก่ AMATA, COM7, CPALL, CPAXT, CPN, MOSHI, MTC, TRUE และ ADVANC นอกจากนี้ หุ้นที่ได้ประโยชน์อย่างมีนัยจากข่าวนี้ ได้แก่ WHA, ROJNA และ MINT สำหรับกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ คาดว่าจะได้อานิสงส์จากข่าวนี้นั้นเช่นกัน แต่อย่างไรก็ตาม ควรระวังว่ากลุ่มนี้ได้มีการ re-rate ขึ้นมามากแล้วในช่วงที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงาน 1Q25 ที่แข็งแกร่งของ DELTA และข่าวข้อตกลงสหรัฐฯ-อังกฤษ รวมถึงความเป็นไปได้ในการเจรจาระหว่างสหรัฐฯ-จีน ทั้งนี้ เรายังคงคาดว่าผลการดำเนินงาน 1Q25 ของ KCE และ HANA จะยังคงอ่อนแอ

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLS on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLS.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.97 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันภายใต้แม่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) ครั้งที่1/2568 ชุดที่1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2573, 2575, 2578” (“หุ้นกู้ชุดที่1-3”) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2572, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”