19 November 2026

แนวโน้มและกลยุทธ์การลงทุนประจำวัน

Market Insight

สรุปภาวะตลาดวันก่อน

ไร้ทิศทาง - SET แกว่ง +/- ในกรอบ 1465-83 แม้ภาคเช้ากลุ่ม **ETRON** นำตลาดรีบาวด์ หลังปิดตลาดหุ้น Nvidia เผยงบดีเกินคาดหนุนบรรยากาศหุ้นเทคฟื้นตัว แต่ภาคบ่ายมีแรงขายทำกำไรหุ้นใหญ่เป็นรายตัวที่ราคา Outperform ก่อนหน้านี้กดดัน SET พลิกติดลบ ต่างชาติขายสุทธิอีก 34 ลบ. แต่พลิก Long S50 Futures 3,015 สัญญา

ทิศทางตลาดวันนี้

หุ้นโลกวันก่อน (18 พ.ย.)

ส่วนใหญ่ปรับลง – ท่ามกลางการซื้อขายที่ผันผวน โดยหุ้น Nvidia เปิดสูงแต่ปิดต่ำแม้รายงนกำไรดีกว่าคาด-ปรับเพิ่มแนวโน้มรายได้ขึ้นแต่ยังไม่เพียงพอที่จะเรียกความเชื่อมั่นนลท.ต่ออนาคตบริษัท นอกจากนี้ตลาดยังถูกกดดันจากรายงานประชุม FED ที่ Hawkish กว่าคาด ด้านราคาน้ำมันดิบ WTI ร่วงกว่า -2% หลังสต็อกน้ำมันสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นกว่าคาด

แนวโน้มตลาดวันนี้

ไซด์เวย์ดาวน์ – รายงานประชุม FED ชี้ว่าเจ้าหน้าที่บางท่านสนับสนุนการขึ้นดบ.มากกว่าปกติ หนุนโอกาสการขึ้นดบ.มากขึ้นและดัน USDX แข็งค่าต่อ ขณะที่เงินบาทอ่อนค่าอีกเล็กน้อยแตะ 34 บ./$ กดดันกระแสเงินทุนต่างชาติ จับตาการเริ่มเทรดของหุ้น Anthropic ในวันพฤหัสนี้ แนวรับ 1460-65 แนวต้าน 1485-90

กลยุทธ์การลงทุน

Selective Buy on Weakness – ระยะสั้น ปรับกลยุทธ์จาก Wait & See เป็น Selective Buy on Weakness, พอร์ตลงทุน แนะทยอยสะสม-เน้นตั้งรับ

ประเด็นหุ้นน่าสนใจ: หุ้นเด่นสัปดาห์นี้ **AAI, PRM** / หุ้นเด่น พ.ย. **AOT, BDMS, CENTEL, ERW, GULF, KBANK, PTTEP** ทางเลือกหุ้นตปท.ผ่าน DR **VT03, KO80** / หุ้นงบ Q3 เด่น แนวโน้ม Q4 ดีต่อ ตลาดมีโอกาสปรับกำไรขึ้น **AAI, CENTEL, COM7, GLOBAL, HANA, SJWD, TASCO, TOP** / High Season Play **AOT, CENTEL, ERW, SHR, BDMS, BH, PR9** / ธีม Data Center & Infrastructure **AMATA, WHA, GULF, STECON, KBANK, KTB** / หุ้นถือข้ามปีน่าสนใจ **KBANK, KTB, HMPRO, PTTEP, PRM** / MSCI Review ใช้ราคาปิด 30 พ.ย. Global Standard ไม่มีเข้าและออก Small Cap ไม่มีเข้า ออก **BAM, BCPG, EA, SCCC** หุ้นคาดเข้า SET50 **KCE, SPRC, IRPC, CENTEL** เข้า SET100 **MBK, TTW, TVO, SJWD, EPG, PSL** / แผน PDP ใหม่-การลงทุนภาครัฐ **GULF, GPSC, EGCO, CK, STECON, BEM** / เงินอาจโยกจากหุ้น Growth สู่ Defensive & Value **PTT, PTTEP, EGCO, SCCC, CPALL, CRC, HMPRO, CBG, CPF, TFG, TVO, BDMS, BH**

หุ้นแนะนำประจำวัน

TVO – แนวโน้ม Q4 คาดจะดีกว่าที่เราประเมินไว้เดิมจากราคาขายกากถั่วเหลืองที่ปรับขึ้นใน Q3 น่าจะยังยืนต่อเนื่องได้ ขณะที่ปริมาณขายคาดจะทรงตัวหรือเพิ่มขึ้นเล็กน้อย, มูลค่าหุ้นไม่แพง PER 2 ปีนี้ราว 10x และมีปันผลสูงกว่าปีละ 7%, เป้าพื้นฐาน 33.75 บ.

ปัจจัยติดตาม

วันที่	ปท.	เหตุการณ์
19 พ.ย.	JP, US	คำสั่งซื้อเครื่องจักรพื้นฐานญี่ปุ่นใน ก.ย., ผลสำรวจแนวโน้มธุรกิจ (Philadelphia Fed.) สหรัฐฯ ใน พ.ย., ดัชนีชี้นำศก.สหรัฐฯ ใน ก.ย., ผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานสหรัฐฯ
20 พ.ย.	JP, CH, EU, US	ดัชนีราคาผู้บริโภคญี่ปุ่นใน ต.ค., อัตราดบ.เงินกู้ Loan Prime Rate (LPR) 1 ปี และ 5 ปี จีน, ดัชนีเชื่อมั่นผู้บริโภคสหภาพยุโรปใน พ.ย. (เบื้องต้น), ดัชนีเชื่อมั่นผู้บริโภค (U. of Michigan Conf.) สหรัฐฯ ใน พ.ย. (สุดท้าย)
23 พ.ย.	EU, US	PMI เบื้องต้นภาคอุตฯ และภาคบริการสหภาพยุโรป, สหรัฐฯ ใน พ.ย., ดัชนีกิจกรรมระดับชาติของธนาคารกลางชิคาโก สหรัฐฯ ใน ต.ค.
23-26 พ.ย.	TH	การค้าไทยใน ต.ค. (เบื้องต้น)

Market Summary

	Last	Chg.	% Chg.
SET	1,472.01	-2.67	-0.2
SET50	1,005.65	-2.82	-0.3
SET100FF	2,082.91	-7.79	-0.4
MAI	209.16	-0.09	-0.0
SET Turnover	62,110.77 Bt, m		
SET Mkt. Cap.	18,572.59 Bt, bn		
SET PE	13.70 X		
SET PB	1.34 X		
SET DY	4.33 %		

Most Active Common shares

	Value (Bt, m)	Last (Bt)	% Chg.
KBANK	3,614.51	251.00	-1.6
PTT	3,490.06	37.40	+0.5
DELTA	2,957.97	179.00	+0.9
TRUE	2,783.91	12.85	-0.4
BH	2,783.29	193.00	-4.0

Investors Net Trading

	Last (18-Nov)	MTD (Bt, m)	YTD (Bt, bn)
Local Institutes	-1,377	+3,361	-77.6
Proprietary Trading	-34	-1,294	+17.2
Foreign	+1,148	+7,386	+66.7
Retail	+264	-9,453	-6.4

Global Indices and Key Indicators

	Last	Chg.	% Chg.
Dow Jones	50,198.17	-561.25	-1.1
S&P 500	7,323.63	-16.90	-0.2
Nasdaq	24,429.88	+101.50	+0.4
DAX	25,736.24	-309.13	-1.2
FTSE	10,551.17	-138.70	-1.3
CAC 40	8,146.83	-69.95	-0.9
Nikkei	59,024.28	+163.85	+0.3
Hang Seng	23,294.75	-213.42	-0.9
Straits Times	5,054.89	-54.24	-1.1
Shanghai Composite	3,587.83	+3.25	+0.1
MSCI FE ex. Japan	911.71	+3.68	+0.4
NYMEX (US$/bbl)	83.26	-2.75	-3.2
Brent (US$/bbl)	91.95	-1.19	-1.3
Baltic Dry Index	2,914.00	+21.00	+0.7
Gold (US$/ounce)	3,735.71	-127.54	-3.3
3M Zinc (US$/ton)	3,484.00	-191.00	-5.2
BBG Commodity Index	128.76	-2.64	-2.0
Baht/US$	33.97	+0.19	+0.6
Yen/US$	159.27	+0.02	+0.0
US$/Euro	1.10	-0.00	-0.4
10Y US Yield (%)	5.0683	-0.04	-0.8
10Y TH Yield (%)	2.0468	-0.01	-0.3
VIX Index	24.56	-0.90	-3.5

19 November 2026

Sector note

Food & Beverage

Rating

Overweight

(Unchanged)

นายกฯ – ประธานาธิบดีสหรัฐฯ ลงนามแถลงการณ์ร่วม ยืนยันเจรจาการค้า ART

Sector summary

52-week high:	9,772
52-week low:	8,159
Avg. Daily Turnover:	
(THB m)	1,874.41
(USD m)	55.34

Sector index / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
Food and Beverage	0.4	-4.6	5.7
SET	-6.2	-9.3	15.2

Top picks : ITC, CPF, BTG, TFG

Companies featured

Ticker	Rec	TP (Bt)	U/D (%)
AAI	BUY	4.80	13
BTG	BUY	26.00	23
CPF	BUY	27.00	35
FM	BUY	5.50	29
GFPT	BUY	13.50	41
ITC	BUY	22.70	33
TFG	BUY	12.70	35
TU	BUY	15.20	16

Source: TISCO Research

Anchalin Charoenpit, IAA
ID: 045566
(66) 2633 6478
anchalinc@tisco.co.th

ประเด็นข่าว เมื่อวันที่ 17 พ.ย. 26 นายกฯ อนุทิน และประธานาธิบดีทรัมป์ลงนามแถลงการณ์ร่วม (Joint Statement) ที่กรุงมะนิลา ยืนยันว่าไทยและสหรัฐฯ ได้ข้อสรุปสาระสำคัญของ ART แล้ว แต่ยังไม่ใช่ความตกลงฉบับสุดท้าย โดยทั้งสองฝ่ายจะสรุปรายละเอียดที่เหลือภายในไม่กี่สัปดาห์ จากนั้นจึงเข้าสู่ขั้นตอนเสนอ ครม. รับฟังความเห็นสาธารณะ และเสนอรัฐสภา ซึ่งอาจใช้เวลาราว 1 ปี ฝั่งทรัมป์ระบุว่าไทยจะยกเลิกอุปสรรคที่ไม่ใช่ภาษีต่อสินค้าสหรัฐฯ เช่น ยานยนต์ เครื่องมือแพทย์ เอทานอล และสัตว์ปีก และจะซื้อสินค้าเกษตรสหรัฐฯ เพิ่มเติมราว 2,600 ล้านดอลลาร์ เช่น ข้าวโพดเลี้ยงสัตว์และกากถั่วเหลือง

ขณะที่กระทรวงพาณิชย์ชี้แจง (18 พ.ย. 26) ว่าไทยยังไม่ลดภาษีนำเข้าทันที แต่จะทยอยลดหลังความตกลงฉบับจริงมีผล ตามตารางรายสินค้า และจะใช้กลไกโควตาบริหารการนำเข้าด้านภาษีที่สหรัฐฯ เก็บจากไทย ปัจจุบันอยู่ที่ 12.5% ภายใต้ Section 301 คดีแรงงานบังคับ (มีผลตั้งแต่ 24 ก.ค. 26) โดยไทยขอให้ลดเหลือ 10% เท่ากับมาเลเซีย อินโดนีเซีย และกัมพูชา และ รมว.ศุภจียืนยันเป้าหมายให้อัตราภาษีรวมไม่เกิน 19% แต่ตัวเลขสุดท้ายขึ้นกับมาตรการของสหรัฐฯ รวมถึงผลคดี Excess Capacity โดยมีเส้นตายตามกฎหมายภายใน 11 มี.ค. 2027

มุมมองของเรา: เรามองว่าข่าวนี้เป็นบวกด้าน sentiment กับกลุ่ม Food เนื่องจากเป็นการยืนยันระดับผู้นำว่าไทยและสหรัฐฯ ได้ข้อสรุปสาระสำคัญของ ART แล้ว ช่วยลดความไม่แน่นอนด้านภาษี และจากสมมติฐานคาดว่าภาษีรวมจะไม่เกิน 19% ซึ่งยังต่ำกว่าคู่แข่งอย่างจีนและเวียดนาม โดยเมื่อสรุป ART ฉบับสมบูรณ์ ไทยมีโอกาสได้ลดภาษีคดีแรงงานบังคับจาก 12.5% เหลือ 10% อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงจากคดี Excess Capacity ยังคงอยู่ แต่เรามองว่ากระทบกลุ่มอาหารเพียงทางอ้อม เนื่องจากคดีนี้มุ่งเป้าที่อุตสาหกรรมยานยนต์ เครื่องจักร และยาง ขณะที่ตารางภาษีรายสินค้ายังไม่ประกาศ และ ART ต้องผ่านกระบวนการภายในที่อาจใช้เวลาราว 1 ปี เราจึงคาดว่าผลบวกจะเริ่มเห็นได้ในช่วงปี 2027 เป็นต้นไป

ผลกระทบต่อกลุ่มหุ้นที่เราดูแล: กลุ่ม Pet Food (ITC, TU, AAI) ได้ประโยชน์จากความชัดเจนเรื่องภาษี และโอกาสลดอัตราภาษีคดีแรงงานบังคับจาก 12.5% เหลือ 10% เมื่อสรุป ART ฉบับสมบูรณ์ ขณะที่ความเสี่ยงจากคดี Excess Capacity เป็นเพียงทางอ้อม ด้านกลุ่มไก่ (CPF, BTG, TFG, GFPT, FM) ได้ประโยชน์จากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง จากการนำเข้าข้าวโพดเลี้ยงสัตว์และกากถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ ด้วยภาษี 0% แต่ผลบวกยังจำกัด เนื่องจากโควตามีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับความต้องการอาหารสัตว์รวม และต้องรอให้ความตกลงฉบับจริงมีผลก่อน

ในกลุ่มนี้ GFPT และ FM ได้ประโยชน์ชัดเจนกว่าเพราะเน้นธุรกิจไก่ ส่วน CPF, BTG และ TFG ผลบวกถูกหักล้างบางส่วนจากความเสี่ยงที่ไทยจะเปิดตลาดเนื้อหมูสหรัฐฯ ซึ่งอาจกดดันราคาหมูในประเทศ ขณะที่การเปิดตลาดสัตว์ปีกสหรัฐฯ คาดกระทบจำกัด เพราะมีกลไกโควตาควบคุม ทั้งนี้ปัจจัยบวกหลักของกลุ่มไก่ยังคงเป็นความคืบหน้าของ Thai-EU FTA

18 November 2026

Global
DR Update

BUY

Nvidia

Underlying Rating

NVDA80 Price	26.2 baht
NVDA80 Target Price	42.2 baht*
Upside	61%
NVDA US Price	155.5 USD
NVDA US Target Price	250.0 USD*

** Fundamental value from Jefferies and DR is affected by exchange rate*

Underlying Stock	Stock Exchange of Underlying	DR
NVDA US	The Nasdaq Global Select Market	NVDA80

ผลประกอบการรายไตรมาสแข็งแกร่ง ; ปรับเพิ่มประมาณการรายได้

ผลประกอบการ 3QFY27 (สิ้นสุดเดือนตุลาคม 2026)

- รายได้สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ 6% อยู่ที่ 115.8 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ (+103% YoY, +20% QoQ) จากความต้องการด้านการประมวลผลที่แข็งแกร่ง อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 74.8% เทียบกับ consensus ที่ 74% และกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 105% YoY และ 9% QoQ เป็น 65.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ สูงกว่าประมาณการ 7%

- **การเติบโตของธุรกิจ Data Center และราคาเช่า GPU ที่สูงขึ้น :** รายได้จากกลุ่ม Hyperscale เพิ่มขึ้น 71% YoY เป็น 60.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ 13% ขณะที่รายได้จาก ACIE พุ่งขึ้น 195% YoY เป็น 47.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ทั้งนี้ คาดว่าห้องปฏิบัติการ AI ระดับ Frontier จะมีสัดส่วน 15% ของรายได้จาก Data Center ในปีนี้ แม้ว่าราคา Token จะลดลงเกือบ 60% นับตั้งแต่เดือนพฤษภาคม แต่สัญญาเช่า GPU รุ่น Hopper บางส่วนได้รับการต่อสัญญาในราคาสูงถึง 2 เท่าของราคาเดิม ขณะที่อัตราค่าเช่า B300 เพิ่มขึ้นมากกว่า 60% นับตั้งแต่เริ่มเปิดตัว นอกจากนี้ กำลังประมวลผลของ NVIDIA ถูกใช้งานเต็มกำลังทั้งในกลุ่ม Hyperscaler และผู้ให้บริการ Neocloud ชั้นนำ

- **การเพิ่มกำลังการผลิต Vera Rubin และแผนการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ :** Vera Rubin สร้างรายได้เกือบ 20 พันล้านดอลลาร์สหรัฐจากการจัดส่งสินค้าในไตรมาสแรก ขณะที่ **Vera Rubin Ultra และ Feynman** มีกำหนดเปิดตัวในปี CY27F และ CY28F ตามลำดับ นอกจากนี้ Backlog ของอุตสาหกรรม Cloud เพิ่มขึ้น 25% QoQ เป็น 2.5 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ จาก 2.0 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนถึงความต้องการด้านการประมวลผลที่แข็งแกร่ง ฝ่ายบริหารยังคงคาดการณ์ว่ารายได้จาก CPU ใน FY28F จะเพิ่มขึ้นมากกว่า 2 เท่า จากการเติบโตของงานประมวลผล Agentic AI

- **ปรับเพิ่มเป้าหมายการเติบโตของรายได้ FY28F :** เนื่องจากความต้องการด้านการประมวลผลยังคงสูงกว่าทั้งอุปทานและปริมาณการจัดหาที่บริษัทมีพันธสัญญาไว้ ฝ่ายบริหารจึงปรับเพิ่มเป้าหมายการเติบโตของรายได้ FY28F เป็น 75% YoY จากเดิม 70% YoY โดยคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ 72–73% สำหรับไตรมาสถัดไป บริษัทคาดการณ์รายได้ที่ 130 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ (+/- 3%) โดยไม่รวมรายได้จากธุรกิจ Data Center ในจีน ทั้งนี้ คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงแตะจุดต่ำสุดที่ 71–72% ก่อนฟื้นตัวใน FY28F จากการปรับขึ้นราคา

เรายังคงคำแนะนำ **"ซื้อ"** สำหรับ NVDA US แม้ยังมีความไม่แน่นอนในระยะสั้น โดย Jefferies ปรับลดมูลค่าที่เหมาะสมลงเหลือ 250 ดอลลาร์สหรัฐต่อหุ้น จาก 300 ดอลลาร์สหรัฐต่อหุ้น มุมมองเชิงบวกของเรามีปัจจัยสนับสนุนจาก 1) ความต้องการด้านการประมวลผลที่แข็งแกร่ง 2) ความได้เปรียบด้านสถานะในห่วงโซ่อุปทาน และ 3) มูลค่าหุ้นที่น่าสนใจ โดยซื้อขายที่ FY27F–29F PER 16 เท่า, 9 เท่า และ 7 เท่า ตามลำดับ (เทียบกับระดับ -2SD ที่ 14 เท่า) ขณะที่คาดการณ์การเติบโตของกำไรอยู่ที่ 94%, 74% และ 24% ตามลำดับ

DR Summary

- Trading period of Underlying:
  10.00 A.M. – 3.00 P.M.
- Convert ratio:
  200 : 1
- Issuer:
  Krungthaibank Plc

Share price / relative to Underlying

Performance (%)	1m	6m	12m
NVDA US	-28.4	-30.1	-14.3
NVDA80*	-28.2	-29.2	-11.9

Source: SET, Tradingview
**Price performance between underlying and DR is affected by exchange rate*

Yanisa Satayapanich, CISA
ID: (130632)
(66) 2633 6487
yanisaa@tisco.co.th

Kanchan Khanijou
ID: (030871)
(66) 2633 6425
kanchan@tisco.co.th

- **การสืบทอดตำแหน่ง CEO :** คณะกรรมการบริษัทได้เริ่มค้นหา CEO ถาวรคนใหม่ โดยพิจารณาทั้งผู้สมัครจากภายในและภายนอกองค์กร นอกจากนี้ ยังได้จัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลด้านความมั่นคงแห่งชาติและการควบคุมการส่งออก
- **พันธสัญญา : พันธสัญญาด้านการจัดหาและกำลังการผลิต**เพิ่มขึ้น 40% QoQ เป็น 390 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยส่วนใหญ่เกี่ยวข้องกับการจัดซื้อหน่วยความจำ **ขณะที่ข้อตกลงการให้บริการ Cloud และพันธสัญญาการเช่าศูนย์ Data Center** เพิ่มขึ้น 38% QoQ เป็น 102 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ เพื่อสนับสนุนกิจกรรมด้านการวิจัยและพัฒนา (R&D) ของ NVIDIA
- **Open Models เร่งการนำ AI มาใช้งาน :** งานประมวลผลแบบ Agentic มีสัดส่วน 80% ของปริมาณ Token ทั้งหมด ขณะที่ NVIDIA Nemotron ซึ่งเป็น Open Models สำหรับ Agentic AI ได้กลายเป็น Open Model จากสหรัฐฯ ที่มีการใช้งานมากที่สุดบน OpenRouter โดยปริมาณ Token รายสัปดาห์เพิ่มขึ้น 35 เท่า YoY และ 3.5 เท่าในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม โมเดลแบบ Proprietary (OpenAI และ Anthropic) ยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการนำ AI มาใช้งานควบคู่ไปกับ Open Models ซึ่งช่วยขยายความต้องการด้านการประมวลผลโดยรวม
- **ความกังวลเกี่ยวกับการจัดหาเงินทุนแบบหมุนเวียน :** ผู้บริหารเน้นย้ำถึงแนวทางการให้การสนับสนุนด้านเงินทุนอย่างมีวินัยและเลือกสรร โดยพันธสัญญาที่เกี่ยวข้องกับ Neocloud จะมีผลบังคับใช้ก็ต่อเมื่อลูกค้าสามารถจัดหาเงินทุนได้สำเร็จ และโครงสร้างพื้นฐานด้านการประมวลผลที่เกี่ยวข้องได้รับการติดตั้ง เปิดใช้งาน และผ่านการยอมรับจาก NVIDIA แล้วเท่านั้น ทั้งนี้ พันธสัญญาบางส่วนอาจถูกปรับลดหรือยกเลิก หากไม่เป็นไปตามเงื่อนไขดังกล่าว

Fig 1. Income Statement

NVDA Profit & Loss (US$, m)					
GAAP (fiscal year ends Jan of following year)	3QFY26	4QFY26	1QFY27	2QFY27	3QFY27
Revenue	**57,006**	**68,127**	**81,615**	**96,221**	**115,844**
Cost of revenue	15,157	17,034	20,458	24,079	29,168
Gross Profit	**41,849**	**51,093**	**61,157**	**72,142**	**86,676**
Research and Development	4,705	5,512	6,321	7,054	7,454
Selling, general and administrative	1,134	1,282	1,300	1,354	1,702
Total Operating expense	5,839	6,794	7,621	8,408	9,156
Operating Profit	**36,010**	**44,299**	**53,536**	**63,734**	**77,520**
Other income, net	1,363	5,604	15,929	7,773	1,497
Profit before tax	**37,936**	**50,397**	**69,903**	**71,507**	**79,017**
Tax	6,026	7,437	11,582	11,819	13,730
Core profit	**31,910**	**42,960**	**58,321**	**59,688**	**65,287**
Basic number of shares	24,327	24,304	24,286	24,190	24,106
GAAP Shares	24,483	24,432	24,391	24,285	24,186
EPS					
Basic	**1.31**	**1.77**	**2.40**	**2.47**	**2.71**
Diluted	**1.30**	**1.76**	**2.39**	**2.46**	**2.70**
Key Ratios (%)	**3QFY26**	**4QFY26**	**1QFY27**	**2QFY27**	**3QFY27**
Gross Profit Margin	73.4	75.0	74.9	75.0	74.8
Research and development	8.3	8.1	7.7	7.3	6.4
SG&A/ Revenue	10.2	10.0	9.3	8.7	7.9
Operating profit margin	63.2	65.0	65.6	66.2	66.9
Net profit margin	56.0	63.1	71.5	62.0	56.4
Tax rate	15.9	14.8	16.6	16.5	17.4
Growth YoY (%)	**3QFY26**	**4QFY26**	**1QFY27**	**2QFY27**	**3QFY27**
Revenue	62.5	73.2	85.2	105.9	103.2
Gross profit	60.0	77.9	129.3	113.1	107.1
Operating expense	36.2	44.9	51.5	55.3	56.8
Operating profit	64.7	84.3	147.4	124.1	115.3
Net profit	65.3	94.5	210.6	125.9	104.6
Growth QoQ (%)	**3QFY26**	**4QFY26**	**1QFY27**	**2QFY27**	**3QFY27**
Revenue	22.0	19.5	19.8	17.9	20.4
Gross profit	23.6	22.1	19.7	18.0	20.1
Operating expense	7.9	16.4	12.2	10.3	8.9
Operating profit	26.6	23.0	20.9	19.0	21.6
Net profit	20.8	34.6	35.8	2.3	9.4

Source: Company data, TISCO Research



กระแสหลักทรัพย์

- ## ADVICE : ประเด็นสำคัญจากการประชุมนำเสนอผลประกอบการ; มุมมองเป็นกลางต่อโมเมนตัมที่ชะลอลง QoQ ใน 4Q26F

  - เป้าหมายผลประกอบการ 4Q26F โดยรวมสอดคล้องกับประมาณการของเรา การเติบโตของยอดขาย 22% YoY และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 10.5% สะท้อนกำไรสุทธิราว 80 ล้านบาท เทียบกับประมาณการกำไรสุทธิ 4Q26F ของเราที่ประมาณ 76 ล้านบาท ทั้งนี้ ADVICE สามารถทำอัตรากำไรขั้นต้นได้สูงกว่าเป้าหมายที่ผู้บริหารกำหนดไว้ 40-50bps ในทุกไตรมาสตั้งแต่ 1Q26-3Q26 หากบริษัทสามารถทำได้ดีกว่าเป้าหมายในระดับใกล้เคียงกันอีกครั้ง จะช่วยเพิ่มกำไรสุทธิหลังภาษีได้ประมาณ 20 ล้านบาท

  - เครือข่าย iStore กลับมาเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตอีกครั้ง ปัจจุบัน ADVICE ดำเนินงานร้านค้าในรูปแบบ Double Format จำนวน 26 สาขา และมีแผนขยายเป็น 31 สาขาภายในสิ้นปี 2026, 50 สาขาภายในสิ้นปี 2027 และ 64 สาขาภายในสิ้นปี 2028 ซึ่งคิดเป็นการเพิ่ม 19 สาขาในปี 2027 และอีก 14 สาขาในปี 2028

  - สินค้าคงคลังผ่านจุดสูงสุดแล้วที่ 62 วัน แต่การกลับสู่ระดับปกติยังขึ้นอยู่กับเสถียรภาพของราคา ฝ่ายบริหารควบคุมระดับสินค้าคงคลังไว้ไม่เกิน 62 วัน และตั้งเป้าหมายที่ประมาณ 60 วัน หากราคาชิ้นส่วนยังคงปรับตัวสูงขึ้น คาดว่าจะสามารถกลับสู่ KPI ที่ 42 วันได้ภายใน 2 ไตรมาส อย่างไรก็ตาม การปรับลดลงดังกล่าวน่าจะเกิดขึ้นหลังจากราคาสินค้ามีเสถียรภาพแล้ว ปัจจุบันสินค้าคงคลังประมาณ 20-30% มีอายุมากกว่า 90 วัน ขณะที่สินค้าโน้ตบุ๊กยังได้รับความคุ้มครองจากโครงการป้องกันความเสี่ยงด้านราคาของแบรนด์

  - เพดาน D/E ปรับเพิ่มขึ้นอย่างเงียบ ๆ โดยอัตราส่วน D/E เพิ่มขึ้นเป็น 3.9 เท่าใน 3Q26 จาก 3.16 เท่าใน 2Q26 ปัจจุบันฝ่ายบริหารอ้างอิง KPI ที่ 3.25 เท่า และคาดว่า D/E ใน 4Q26F จะกลับมาอยู่ใกล้ระดับดังกล่าว ขณะที่ในการประชุมเมื่อเดือนสิงหาคม ผู้บริหารเคยระบุว่า 3.0 เท่าเป็นเพดานภายในของบริษัท

  - อัตรากำไรขั้นต้นใน FY27F จะได้รับการรักษาไว้ ไม่ใช่ลดลงเพื่อแลกกับการเติบโต ปัจจัยสนับสนุนสำคัญ ได้แก่ การเติบโตของอุปกรณ์เสริมภายใต้แบรนด์ของบริษัท การจัดหาสินค้าจากเจ้าของแบรนด์โดยตรง และยอดขายพ่วงของสินค้า Apple ซึ่งมีเป้าหมายเพื่อรักษาอัตรากำไรขั้นต้นใน FY27F ให้อยู่ในระดับเทียบเท่าหรือสูงกว่า FY26 ทั้งนี้ ผู้บริหารคาดว่าจะสูญเสียประโยชน์จากกำไรสินค้าคงคลัง (Inventory Gain) ประมาณ 1 จุดเปอร์เซ็นต์ หากราคาสินค้าปรับตัวลดลง ดังนั้นเราจึงยังคงประมาณการอัตรากำไรขั้นต้น FY27F ที่ 10.7%

  - เราคงคำแนะนำ “**ซื้อ**” สำหรับ ADVICE โดยให้มูลค่าที่เหมาะสมที่ 7.80 บาท ต่อหุ้น เนื่องจากเป้าหมายผลประกอบการ 4Q26F สนับสนุนประมาณการกำไรสุทธิ FY26F ของเราที่ 451 ล้านบาท ขณะที่แผนการขยายสาขายังคงเป็นปัจจัยหนุนเพิ่มเติมต่อการเติบโตใน FY27F ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว



กระแสหลักทรัพย์

BA : ประเด็นสำคัญจากการประชุมนำเสนอผลประกอบการ

- การขยายฝูงบินมุ่งเน้นเครื่องบิน ATR : BA มีแผนรับมอบเครื่องบิน ATR 72-600 เพิ่มอีก 2 ลำภายในสิ้นปีนี้ และอีก 2 ลำในช่วง 1H27 ส่งผลให้จำนวนเครื่องบินรวมเพิ่มขึ้นเป็น 26 ลำ ฝ่ายบริหารคาดว่าเครื่องบินที่เพิ่มเข้ามาจะช่วยเพิ่มความถี่เที่ยวบินในเส้นทางที่มีความต้องการสูง ขณะเดียวกันยังสามารถรักษาประสิทธิภาพด้านต้นทุนได้อย่างต่อเนื่อง

- กลยุทธ์การควบคุมต้นทุน : ฝ่ายบริหารยังคงปรับการจัดสรรเครื่องบินให้สอดคล้องกับความต้องการเดินทาง และเพิ่มสัดส่วนการใช้งานเครื่องบิน ATR ซึ่งมีประสิทธิภาพด้านการใช้เชื้อเพลิงสูงกว่า นอกจากนี้ ความพยายามในการควบคุมต้นทุนยังครอบคลุมธุรกิจที่เกี่ยวเนื่องกับสนามบิน ผ่านการเพิ่มประสิทธิภาพด้านกำลังคน การบริหารอุปกรณ์ และการควบคุมต้นทุนคงที่

- การป้องกันความเสี่ยงด้านราคาน้ำมันเชื้อเพลิง : BA ได้ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันเชื้อเพลิงไว้แล้วประมาณ 30% ของปริมาณการใช้เชื้อเพลิงในช่วงที่เหลือของปี และปัจจุบันยังไม่มีแผนเพิ่มสัดส่วนการป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว

- ยอดจองล่วงหน้ายังคงมีสัญญาณผสมผสาน : ยอดจองล่วงหน้าสำหรับช่วงเดือนธันวาคมถึง 1Q27 อยู่ต่ำกว่าระดับเดียวกันของปีก่อนเล็กน้อย ขณะที่ยอดจองใน 2Q27 ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย ฝ่ายบริหารมองว่าความต้องการเดินทางได้รับผลกระทบจากความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์และราคาน้ำมันเชื้อเพลิงที่อยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม ระยะเวลาการจองล่วงหน้ายังคงสั้นกว่าระดับก่อนการแพร่ระบาดของ COVID-19 อย่างมีนัยสำคัญ

- ความคืบหน้าของสนามบินสมุย : ฝ่ายบริหารระบุว่าโครงการปรับปรุงสนามบินสมุยคาดว่าจะใช้ระยะเวลาดำเนินการประมาณ 3-4 ปี ภายใต้งบลงทุนเบื้องต้นราว 2-3 พันล้านบาท ปัจจุบัน BA อยู่ระหว่างจัดเตรียมข้อมูลเพื่อนำเสนอต่อสำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (CAAT) สำหรับการดำเนินโครงการในขั้นตอนถัดไป

- เรายังคงคำแนะนำ “**ซื้อ**” สำหรับ BA โดยให้มูลค่าที่เหมาะสมที่ 21.40 บาท ต่อหุ้น ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

BDMS : ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

มุมมองของเรา : เป็นกลาง โดยชอบ BH มากกว่า BDMS

เรามีมุมมองเป็นกลางหลังเข้าร่วมการประชุม โดยคาดว่าการเติบโตของรายได้ใน 4Q26 จะชะลอลงมาอยู่ที่ประมาณ 4% YoY จาก 7% YoY ใน 3Q26 แม้ว่าความเชื่อมั่นของผู้ป่วยจะเริ่มปรับตัวดีขึ้น และผู้ป่วยที่ใช้ประกันยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโต อย่างไรก็ตาม เราชอบ BH มากกว่า BDMS เนื่องจาก BDMS มีสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยชาวไทยในระดับสูง โดยรายได้จากผู้ป่วยไทยที่ใช้ประกันคิดเป็น 31% และผู้ป่วยไทยที่ชำระเงินเองคิดเป็น 26% ของรายได้รวม ดังนั้น แม้ความต้องการใช้บริการจากกลุ่มผู้ป่วยที่ใช้ประกันจะปรับตัวดีขึ้น แต่ผลบวกดังกล่าวอาจถูกหักล้างได้หากเศรษฐกิจภายในประเทศยังคงอ่อนแอ

ประเด็นสำคัญ

- **เดือนตุลาคมชะลอตัว แต่รายได้เดือนปัจจุบัน (MTD) เริ่มฟื้นตัว** : การเติบโตของรายได้ชะลอลงเหลือ 3% YoY ในเดือนตุลาคม จาก 7% YoY ใน 3Q26 ขณะที่การเติบโตของรายได้ MTD ฟื้นตัวกลับมาอยู่ที่ 5% YoY โดยโรงพยาบาลในต่างจังหวัดเป็นปัจจัยหลักที่ช่วยขับเคลื่อนการฟื้นตัว จากสัดส่วนผู้ป่วยที่มีความซับซ้อนของโรคสูงขึ้น จำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้น และการส่งต่อผู้ป่วยที่มากขึ้น รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติในเดือนตุลาคมเติบโต 11% YoY หากไม่รวมกัมพูชาและตะวันออกกลาง ซึ่งใกล้เคียงกับอัตราการเติบโตใน 3Q26
- **คงเป้าหมายปี 2026** : ฝ่ายบริหารยังคงเป้าหมายการเติบโตของรายได้ที่ 2-3% และ EBITDA Margin ที่ 24% โดยคาดว่าการฟื้นตัวจะดำเนินต่อเนื่องตลอดช่วงที่เหลือของ 4Q26 ซึ่งเป็นฤดูกาลท่องเที่ยว (High Season)
- **การเติบโตของผู้ป่วยต่างชาติยังแข็งแกร่ง ยกเว้นกัมพูชาและตะวันออกกลาง** : รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติในช่วง 9M26 เพิ่มขึ้น 1% YoY หรือเติบโต 11% YoY หากไม่รวมกัมพูชาและตะวันออกกลาง โดยได้รับแรงขับเคลื่อนจากเมียนมา (+29% YoY), สหรัฐอเมริกา (+22%), เยอรมนี (+13%) และสหราชอาณาจักร (+6%) ขณะที่จีน (-13%) และกาตาร์ (-22%) ยังคงอ่อนแอ สำหรับเดือนตุลาคม รายได้จากยุโรป (+18%) และกลุ่ม CLMV (+5%) เร่งตัวขึ้นเพิ่มเติม ขณะที่รายได้จากตะวันออกกลางอ่อนตัวลง โดยอัตราการหดตัวขยายจาก -13% YoY ในช่วง 9M26 เป็น -23% YoY ในเดือนตุลาคม ท่ามกลางความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์
- **กัมพูชาจะเป็นปัจจัยกดดันที่ลดลง** : โรงพยาบาลของ BDMS ในกัมพูชาจำนวน 2 แห่ง เริ่มมีสัญญาณฟื้นตัว แม้ว่ายังไม่กลับเข้าสู่ภาวะปกติอย่างเต็มรูปแบบ อย่างไรก็ตาม ธุรกิจในกัมพูชายังคงสามารถสร้างผลกำไรได้
- **กลยุทธ์มุ่งเน้นการเติบโตผ่านการเพิ่มความเข้มข้นในการให้บริการ (Service Intensity)** : BDMS มุ่งเน้นการเติบโตอย่างยั่งยืนผ่านการยกระดับบริการที่มีความซับซ้อนและมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น โดยมีแผนดำเนินการผ่านการฝึกอบรมบุคลากร การลงทุนในอุปกรณ์ทางการแพทย์ การบริหารด้านราคา และการพัฒนาบริการให้เหมาะสมกับลักษณะของแต่ละสาขา ทั้งนี้ บริษัทตั้งเป้าหมายเพิ่มค่า CMI (Case Mix Index) ในโรงพยาบาลที่ยังมีผลการดำเนินงานต่ำกว่าศักยภาพ
- **มุ่งเน้นกลุ่มผู้ป่วยที่ใช้ประกัน** : BDMS ให้ความสำคัญกับผู้ป่วยที่ใช้ประกันทั้งชาวไทยและชาวต่างชาติ โดยรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติที่ใช้ประกันเติบโตในระดับเลขสองหลักในช่วง 9M26 และ 3Q26 ขณะที่รายได้จากผู้ป่วยไทยที่ใช้ประกันเติบโตในระดับเลขสองหลักในช่วง 9M26 และเพิ่มขึ้น 8% YoY ใน 3Q26 สำหรับการเติบโตในช่วงไตรมาสปัจจุบัน (QTD) ยังคงอยู่ในระดับใกล้เคียงกับ 3Q26

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว



กระแสหลักทรัพย์

- **มุ่งรักษาอัตรากำไรมากกว่าการขยายอัตรากำไร** : BDMS มีแผนลดการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ส่งผลให้ CAPEX มีแนวโน้มอยู่ในระดับจำกัด ขณะที่ OPEX จะเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายด้านการฝึกอบรมบุคลากรและการยกระดับคุณภาพบริการ ฝ่ายบริหารไม่ได้มีมุมมองเชิงบวกต่อการขยาย EBITDA Margin ในระยะสั้น โดยคาดว่าจะสามารถรักษาระดับอัตรากำไรเดิมไว้ได้จากทั้งการปรับขึ้นราคาและการเพิ่มจำนวนผู้ป่วย
- เรายังคงคำแนะนำ “**ซื้อ**” สำหรับ BDMS โดยให้มูลค่าที่เหมาะสมที่ 24.50 บาท ต่อหุ้น ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว



กระแสหลักทรัพย์

• BTS : การใช้ระบบตั๋วร่วมและการศึกษาต้นทุนเป็นปัจจัยบวก แต่การกลับมาทำกำไรยังอีกไกล

คงคำแนะนำ “ถือ” เนื่องจากการพลิกฟื้นธุรกิจยังต้องใช้เวลาอีกหลายปี

หลังการประชุมนักวิเคราะห์ของ BTS สำหรับ 2Q26/27 เรายังคงประมาณการและคำแนะนำ “ถือ” สำหรับ BTS โดยให้มูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 3.00 บาท แม้จะมี Upside 70% จากราคาหุ้น 1.76 บาท แต่เราคาดว่า BTS จะยังขาดทุนต่อเนื่องอีกหลายปี การใช้ระบบตั๋วร่วมควรช่วยให้รถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลืองเข้าสู่จุดคุ้มทุนได้เร็วขึ้น ขณะที่การศึกษาต้นทุนทั่วทั้งบริษัทมีเป้าหมายเพื่อฟื้นฟูความสามารถในการทำกำไร อย่างไรก็ตาม การประหยัดต้นทุนจะเริ่มเกิดขึ้นใน FY27/28 เท่านั้น

ระบบตั๋วร่วมเป็นปัจจัยบวก แม้ยังมีความแตกต่างด้านระยะเวลาการแบ่งรายได้

มาตรการค่าโดยสาร 17–45 บาท จะเริ่มใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2027 โดยผู้โดยสารจะชำระค่าโดยสารเต็มจำนวนก่อน และได้รับเงินคืนจากรัฐบาลภายใน 3 วัน ฝ่ายบริหาร BTS ระบุว่า ผู้ประกอบการจะได้รับรายได้เต็มจำนวนเป็นระยะเวลา 6 เดือน ก่อนที่รัฐบาลจะหารือเรื่องการแบ่งรายได้จากจำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้น โดยหักต้นทุนส่วนเพิ่มออกก่อน ขณะที่ผู้บริหาร BEM ระบุระยะเวลาไว้ที่ 12 เดือน เรายังคงมีมุมมองเชิงบวก เนื่องจากผู้ประกอบการน่าจะยังได้รับประโยชน์จากจำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะรถไฟฟ้าสายสีชมพู เนื่องจากผู้โดยสารมากกว่าครึ่งหนึ่งเปลี่ยนเส้นทางไปยังรถไฟฟ้าสายสีเขียว ซึ่งค่าโดยสารรวมประมาณ 95 บาทจะลดลงเหลือเพดาน 45 บาทภายใต้มาตรการดังกล่าว BTS คาดว่าจำนวนผู้โดยสารในเส้นทางสายรองที่เชื่อมต่อกับระบบหลักจะเพิ่มขึ้นมากกว่า 20% ในช่วงเริ่มต้นจะใช้เครื่องอ่านบัตร-ทาบบัตร แบบ Standalone ที่ประตูทางเข้าออก ก่อนติดตั้งประตูระบบ EMV ครบทั้งหมดภายใน 1–2 ปี

เส้นทางสายรองมีแนวโน้มดีขึ้น แต่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ยังคงเป็นปัจจัยกดดัน

ผลขาดทุนสุทธิรายไตรมาสรวมของรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลืองลดลงต่ำกว่า 400 ล้านบาท จากการเติบโตของรายได้และการควบคุมต้นทุน อย่างไรก็ตาม จำนวนเที่ยวเดินทางของผู้โดยสารในวันธรรมดาเดือนกันยายนอยู่ที่ 82,000 เที่ยวสำหรับสายสีชมพู และ 50,000 เที่ยวสำหรับสายสีเหลือง ซึ่งยังต่ำกว่าระดับจุดคุ้มทุนที่ประมาณ 150,000 เที่ยวต่อวันสำหรับแต่ละสาย กิจการร่วมค้า (JV) มอเตอร์เวย์ M6 ซึ่ง BTS ถือหุ้น 40% คาดว่าจะมีรายได้จากการดำเนินงานและบำรุงรักษา (O&M) ประมาณ 480 ล้านบาทต่อปี หลังโครงการเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ (COD) ในปี 2027 ส่วนรายได้ค่าโดยสารของโครงข่ายหลัก BTSGIF ลดลง 1.1% YoY จากจำนวนผู้โดยสารที่ลดลง 1.3% BTS Visionary Park ยังคงเป็นปัจจัยกดดันผลประกอบการประมาณ 200 ล้านบาทต่อไตรมาส โดยคาดว่าจะถึงจุดคุ้มทุนในอีก 5–6 ปี ขณะที่โครงการบ้านชาวไทยในพื้นที่ศรีนครินทร์จะเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ได้ตั้งแต่ 2Q 2029 เท่านั้น

การศึกษาต้นทุนเป็นปัจจัยสำคัญที่อาจเปลี่ยนแปลงแนวโน้ม ; คงคำแนะนำ ”ถือ”

การศึกษาต้นทุนคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในสิ้น FY26/27 เพื่อนำไปดำเนินการใน FY27/28 โดยผู้บริหารตั้งเป้าควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) ด้านบริหารจัดการตลอดทั้งปีให้อยู่ที่ 15–17% ของรายได้ และตั้งเป้าส่วนแบ่งกำไรที่ 700 ล้านบาท (6M26/27: 441 ล้านบาท) เรายังคงประมาณการผลขาดทุนสุทธิ FY26/27F ที่ 2.46 พันล้านบาท และคาดว่าจะยังขาดทุนต่อเนื่องไปจนถึง FY28/29F โดยไม่มีการจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้ ประมาณการของเรายังไม่รวมการขายสินทรัพย์และการลดต้นทุน เงินสดและเงินลงทุนสภาพคล่องจำนวน 5.78 หมื่นล้านบาทช่วยจำกัดความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง แต่ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยยังคงอยู่ในระดับสูง

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว



กระแสหลักทรัพย์

ราคาเป้าหมายของเราอ้างอิงมูลค่าที่ 0.5 เท่าของ BVPS ปี FY26/27F และเรายังคงคำแนะนำ “**ถือ**” เนื่องจากการขาดทุนอย่างต่อเนื่องเป็นข้อจำกัดต่อการปรับเพิ่มระดับมูลค่าหุ้น ความเสี่ยงหลัก ได้แก่ การประหยัดต้นทุนหรือการขายสินทรัพย์ที่ล่าช้า เงื่อนไขการแบ่งรายได้ที่ไม่เอื้อประโยชน์ จำนวนผู้โดยสารที่อ่อนแอลง และภาระหนี้สินที่เพิ่มขึ้น ■

Forecasts and ratios

Year Ended March 31	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Sales (THBm)	17,919	21,129	22,042	23,125	24,086
EBITDA (THBm)	9,821	9,030	9,847	10,466	11,050
Net profit (THBm)	2,324	-1,152	-2,458	-1,731	-1,279
EPS (THB)	0.14	-0.07	-0.15	-0.11	-0.08
EPS (% YoY)	-52.1	-149.6	113.4	-29.6	-26.1
PER (X)	36.5	-57.5	-11.5	-16.4	-22.1
Yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
P/BV (X)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (X)	na.	na.	na.	na.	na.
ROE (%)	3.7	-1.6	-3.5	-2.5	-1.8

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว



กระแสหลักทรัพย์

• CK : การลดหนี้ช่วยเพิ่มกำไร ขณะที่การประมูลงานจะกลับมาในปี 2027

ต้นทุนดอกเบี้ยที่ลดลงหนุนการปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 28.00 บาท; คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรหลักปี 2026F ขึ้น 11% และกำไรสุทธิปี 2027F-2028F ขึ้น 12-16% โดยมีปัจจัยหลักจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง หลัง CK ชำระคืนหนี้และลดภาระทางการเงิน ส่งผลให้เราปรับเพิ่มมูลค่าที่เหมาะสมด้วยวิธี SOTP เป็น 28.00 บาท จากเดิม 25.50 บาท ฝ่ายบริหารยังคงเป้าหมายรายได้ปี 2026 และ 2027 ที่มากกว่า 40,000 ล้านบาท และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 7-8% โดยมี Backlog จำนวน 1.37 แสนล้านบาทรองรับรายได้ในอนาคต ขณะที่การรับงานใหม่คาดว่าจะกลับมาเริ่มต้นอีกครั้งในปี 2027 โดยมีโครงการรถไฟทางคู่สายใต้และโครงการมอเตอร์เวย์เป็นงานหลัก เรายังคงคำแนะนำ "**ซื้อ**" โดยมองว่าหุ้นมี Upside 58% จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง ประกอบกับการกลับมาเปิดประมูลงานโครงการภาครัฐ

โครงการต่าง ๆ เป็นไปตามกำหนด; ไม่มีการแข่งขันด้านราคาเพื่อเพิ่ม Backlog

โครงการที่อยู่ระหว่างดำเนินการทั้งหมดมีความคืบหน้าเป็นไปตามแผน งานก่อสร้างโยธาของรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้มีความคืบหน้า 92.73% สำหรับสัญญาที่ 1 และ 87.20% สำหรับสัญญาที่ 2 ณ เดือนตุลาคม โดยมีกำหนดแล้วเสร็จในเดือนตุลาคม 2027 สำหรับการซ่อมแซมหลุมยุบในพื้นที่โครงการ คาดว่าจะแล้วเสร็จโดยไม่จำเป็นต้องขยายระยะเวลาสัญญา การลดลงของอัตรากำไรขั้นต้นใน 3Q26 มาอยู่ที่ 7.5% สะท้อนผลของการปรับปรุงรายการในขั้นตอนส่งมอบงานขั้นสุดท้ายของโครงการที่แล้วเสร็จ Backlog ลดลงจาก 1.46 แสนล้านบาท ณ สิ้น 2Q26 อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารยืนยันว่าจะไม่เข้าร่วมการแข่งขันด้านราคาเพียงเพื่อเพิ่ม Backlog ในเดือนตุลาคม CK ได้เข้าซื้อหุ้น BEM คืนจำนวน 108 ล้านหุ้น ที่ราคา 6.40 บาทต่อหุ้น เพื่อเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้น หลังจากที่ได้ขายหุ้นบางส่วนออกไปในเดือนกันยายน

รถไฟทางคู่สายใต้และมอเตอร์เวย์เป็นโครงการหลักในแผนงานปี 2027

CK ตั้งเป้าหมายงานใหม่มูลค่ารวม 2.5 แสนล้านบาทในช่วงปี 2027-2028 โดยคณะรัฐมนตรีได้อนุมัติเพิ่มกรอบงบประมาณเป็น 1.17 แสนล้านบาท สำหรับโครงการรถไฟทางคู่สายใต้ 3 เส้นทาง ซึ่งคาดว่าจะเปิดประมูลได้ตั้งแต่ 1Q27 ขณะที่โครงการมอเตอร์เวย์สาย M5 มูลค่า 3 หมื่นล้านบาท และสาย M9 มูลค่า 5.6 หมื่นล้านบาท คาดว่าจะเปิดประมูลใน 1Q27 และ 2Q27 ตามลำดับ ด้านโครงการงานระบบเครื่องกลและไฟฟ้า (M&E) ของรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ มูลค่าประมาณ 3 หมื่นล้านบาท คาดว่าจะเริ่มเข้าสู่กระบวนการเจรจาในช่วงต้นปี 2027 ส่วนโครงการ Double Deck มูลค่า 3.5 หมื่นล้านบาท การเจรจาได้เสร็จสิ้นแล้ว และอยู่ระหว่างรอการพิจารณาจากคณะรัฐมนตรีชุดใหม่ นอกจากนี้ โครงการคลอง 2 แห่ง มูลค่า 9.5 หมื่นล้านบาท และ 1.65 แสนล้านบาท ซึ่งได้รับอนุมัติในเดือนกันยายน 2026 จะเป็นแหล่งงานเพิ่มเติมนอกเหนือจากเป้าหมายงานใหม่ที่บริษัทตั้งไว้

การประหยัดต้นทุนดอกเบี้ยหนุนการปรับเพิ่มประมาณการ; คงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยมี Upside 58%

เราปรับลดประมาณการค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลง 500-600 ล้านบาทต่อปี หลัง CK นำเงินที่ได้รับจากการชำระคืนเงินกู้ของโครงการไชยะบุรีมาใช้ลดหนี้ ส่งผลให้ประโยชน์จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลงมีมากกว่าผลกระทบจากรายได้ดอกเบี้ยที่ลดลง ดังนั้น เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรหลักปี 2026F เป็น 2.62 พันล้านบาท และปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2027F-2028F เป็น 2.73 พันล้านบาท และ 3.03 พันล้านบาท ตามลำดับ กำไรหลักในช่วง 9M26 คิดเป็น 81% ของประมาณการใหม่ทั้งปี 2026F เราคงคำแนะนำ "**ซื้อ**" สำหรับ CK เนื่องจากราคาเป้าหมายที่ปรับเพิ่มขึ้นสะท้อนผลบวกจากหนี้สินสุทธิปี 2027F ที่ลดลง โดยมูลค่าที่เหมาะสมที่ 28.00 บาท คิดเป็น Upside 58% จากราคาหุ้นปัจจุบันที่ 17.75 บาท ความเสี่ยงสำคัญต่อประมาณการ ได้แก่ ความผันผวนของผลประกอบการ

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

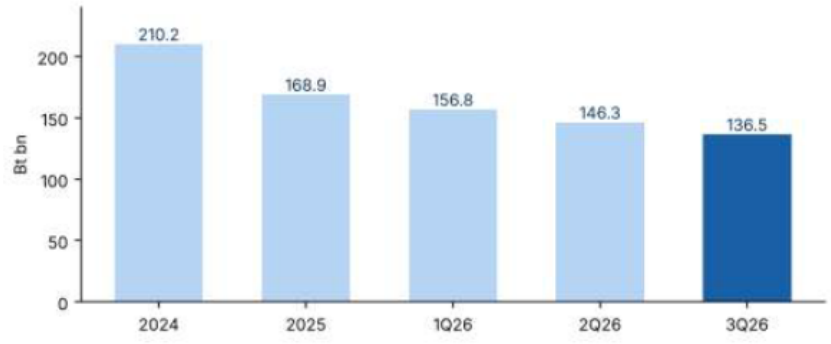
รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

จาก BEM และ CKP ความล่าช้าในการเปิดประมูลโครงการภาครัฐเพิ่มเติม รวมถึงความเสี่ยงจากการก่อสร้างล่าช้าหรือต้นทุนโครงการที่สูงกว่าคาด ■

Forecasts and ratios					
Year Ended December 31	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Sales (THBm)	37,458	43,967	46,837	46,976	47,721
EBITDA (THBm)	2,653	3,527	3,208	3,227	3,283
Net profit (THBm)	1,446	3,328	2,917	2,727	3,027
Net Profit (% chg from prev)	*0 %*	*0 %*	*24 %*	*12 %*	*16 %*
EPS (THB)	0.85	1.96	1.72	1.61	1.79
EPS (% YoY)	na.	130.2	-12.4	-6.5	11.0
PER (X)	24.3	7.3	10.3	11.0	9.9
Yield (%)	1.7	2.5	2.5	2.5	2.5
P/BV (X)	1.2	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA (X)	29.9	17.7	19.2	18.9	18.5
ROE (%)	na.	12.3	10.0	8.7	9.1

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Backlog keeps falling as bidding delays hold back new awards



Source: CK

Figure 2. Double track and High Speed Rail make up over half of CK's Bt249.9bn target for 2027-28

Project	CK target (Bt m)	Basis	Status
Double Deck (Ngam Wong Wan–Rama 9)	35,000	Full project	Negotiations complete; pending new cabinet review
Purple Line South: M&E work	30,000	Full project	Negotiations from 1Q27
Motorways and expressways	33,000	30% of 110,600	M5 bidding 1Q27; M9 2Q27
Airport expansion	21,900	30% of 73,000	Bidding 1Q-3Q27
High Speed Rail Phase 2	59,000	25% of 237,000	Bidding 1Q27
Double track Phase 2	71,000	25% of 285,300	Southern routes tender from 1Q27
Total	249,900		

Source: CK

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Figure 3. Earnings revisions

(Bt m)	2026F old	2026F new	% chg	2027F old	2027F new	% chg	2028F old	2028F new	% chg
Sales	45,236	46,837	3.5	46,542	46,976	0.9	48,352	47,721	-1.3
Gross profit	3,394	3,581	5.5	3,492	3,632	4.0	3,628	3,705	2.1
Gross margin (%)	7.50	7.65		7.50	7.73		7.50	7.76	
EBITDA	3,583	3,208	-10.5	3,664	3,227	-11.9	3,754	3,283	-12.5
Net interest expense	-1,976	-1,460	-26.1	-2,030	-1,437	-29.2	-2,112	-1,464	-30.7
Equity income	1,860	1,939	4.2	1,937	2,030	4.8	2,135	2,330	9.1
Core profit	2,356	2,617	11.1	2,435	2,727	12.0	2,616	3,027	15.7
Extraordinary items	0	300		0	0		0	0	
Net profit	2,356	2,917	23.8	2,435	2,727	12.0	2,616	3,027	15.7

Source: TISCO estimates

Figure 4. Sum-of-parts valuation

	Bt, m	
Construction	19,334	7x 2027F EV/EBITDA
BEM	56,034	Our estimated fair value of Bt8.80
CKP	6,951	Our estimated fair value of Bt2.85
TTW	7,694	TTW's current market price of Bt9.94
Est. net debt	(30,934)	Estimated net debt at end-2027
Total NAV	**59,079**	
No. of CK shares (m)	1,694	
NAV/Share (Bt)	34.88	
Holding Discount	20%	
NAV/share (Bt/share)	**28.00**	

Source: TISCO estimates

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว



กระแสหลักทรัพย์

• CKP : 4Q อ่อนแอจากปริมาณน้ำที่น้อยและต้นทุนก๊าซที่สูง ; แนวโน้มปี 2027 ขึ้นอยู่กับการฟื้นตัวของปริมาณน้ำใน โรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำงึม 2

ปรับลดประมาณการกำไรจากปริมาณน้ำที่น้อยและต้นทุนก๊าซ ; คงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับการลงทุนระยะยาว

เราคงคำแนะนำ "**ซื้อ**" สำหรับ CKP โดยปรับลดมูลค่าที่เหมาะสมเป็น 2.85 บาท จาก 3.56 บาท ซึ่งคิดเป็น Upside 27% กำไรหลัก 3Q26 อยู่ที่ 775 ล้านบาท (-36.9% YoY) ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ โดยมีสาเหตุหลักจากปริมาณการขายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังน้ำน้ำงึม 2 (NN2) ลดลงครึ่งหนึ่ง ประกอบกับรายได้ดอกเบี้ยที่ลดลงและค่าเสื่อมราคาของ XPCL ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันเพิ่มเติม ข้อมูลในเดือนตุลาคมบ่งชี้ว่าอีกหนึ่งไตรมาสข้างหน้ามีแนวโน้มอ่อนแอ เรามองว่าปี 2026 จะเป็นจุดต่ำสุดของผลประกอบการ และคาดว่าผลประกอบการจะกลับสู่ระดับปกติในปี 2027 จากการกักเก็บน้ำของ NN3 ที่เสร็จสมบูรณ์ ปรากฏการณ์เอลนีโญที่จะอ่อนกำลังลง และไม่มีแผนหยุดซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ ทั้งนี้ ที่ระดับ P/BV 0.6 เท่า และอัตราผลตอบแทนเงินปันผล 3.8% เรามองว่าหุ้นมีมูลค่าน่าสนใจสำหรับนักลงทุนระยะยาว

ข้อมูลเดือนตุลาคมบ่งชี้อีกหนึ่งไตรมาสที่อ่อนแอ ทั้งธุรกิจไฟฟ้าพลังน้ำและก๊าซ

NN2 มียอดขายไฟฟ้า 183 GWh ในเดือนตุลาคม (-37.6% YoY) ส่งผลให้ปริมาณขายไฟฟ้าสะสม 10M26 ลดลง 32.9% YoY ปริมาณน้ำไหลเข้าอ่างเก็บน้ำในเดือนตุลาคมลดลง 81% YoY ทำให้ระดับน้ำในอ่างเก็บน้ำอยู่ที่ 363 MASL เทียบกับ 372 MASL ในปีก่อนหน้า ปริมาณการผลิตไฟฟ้าใน 4Q26 ที่ประกาศไว้ที่ 453 GWh ต่ำกว่า 4Q25 อยู่ 18% ส่วนปริมาณขายไฟฟ้าของ XPCL ในเดือนตุลาคมลดลง 28.2% YoY เนื่องจากปริมาณน้ำในแม่น้ำโขงลดลงมากกว่าครึ่งหนึ่ง แม้ว่าปริมาณขายไฟฟ้าสะสม 10M26 ยังคงเพิ่มขึ้น 1.8% ราคาก๊าซของ BIC เพิ่มขึ้นเป็น 482 บาท/MMBTU ในเดือนตุลาคม จาก 402 บาท/MMBTU ใน 3Q26 ขณะที่ค่า Ft ยังคงอยู่ที่ 0.16 บาท/kWh จนถึงสิ้นปี

การฟื้นตัวในปี 2027 ขึ้นอยู่กับการปล่อยน้ำจาก NN3 สภาพอากาศ และการดำเนินงานเต็มรูปแบบ

ปริมาณน้ำในอ่างเก็บน้ำของโรงไฟฟ้าน้ำงึม 3 (NN3) อยู่ในระดับมากกว่า 90% ของความจุ และมีกำหนดเริ่มทดสอบระบบในช่วงปลายเดือนพฤศจิกายนถึงธันวาคม หลังจากนั้นคาดว่าจะกลับมาปล่อยน้ำตามปกติไปยัง NN2 ในปี 2027 นอกจากนี้ คาดว่าสภาพอากาศจะเปลี่ยนเข้าสู่ภาวะ ENSO-neutral หลัง 1Q27 และไม่มีแผนหยุดซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ที่โรงไฟฟ้าแห่งใด ราคาก๊าซคาดว่าจะอยู่ใกล้เคียงกับระดับปี 2026 ขณะที่ค่า Ft อาจปรับเพิ่มขึ้นในช่วงต้นปี 2027 ซึ่งจะเป็นปัจจัยสนับสนุน BIC ต้นทุนทางการเงินของ XPCL ยังคงลดลงต่อเนื่อง หลังจากชำระคืนหุ้นกู้เพิ่มเติมอีก 1,500 ล้านบาทในเดือนตุลาคม ส่วนโครงการหลวงพระบางมีความคืบหน้าในการก่อสร้าง 82% และยังเป็นไปตามกำหนด COD ในช่วงต้นปี 2030

ปรับลดประมาณการกำไร 21–24% ; ลดมูลค่าที่เหมาะสมที่ประเมินด้วยวิธี DCF เป็น 2.85 บาท

เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2026F–2028F ลง 23%, 24% และ 21% เป็น 1.38 พันล้านบาท 1.47 พันล้านบาท และ 1.57 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยมีสาเหตุหลักจากปริมาณขายไฟฟ้าของ NN2 และส่วนต่างกำไรของ BIC ที่ลดลง ประมาณการปี 2026F รวมกำไรพิเศษที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน 347 ล้านบาท จากการตีมูลค่าหนี้สินทางการเงินของ XPCL ใหม่ หากไม่รวมรายการดังกล่าว การเติบโตของกำไรในปี 2027F จะอยู่ที่ประมาณ 43% แทนที่จะเป็น 6.6% มูลค่าที่เหมาะสมของเราอ้างอิงการประเมินมูลค่าด้วยวิธี DCF แบบ Sum-of-the-parts โดยไม่รวมมูลค่าคงเหลือ ความเสี่ยงหลัก ได้แก่ ปรากฏการณ์เอลนีโญที่ยืดเยื้อ การปล่อยน้ำจาก NN3 ที่ล่าช้า ต้นทุนก๊าซที่เพิ่มขึ้นเร็วกว่าค่า Ft ความล่าช้าของโครงการหลวงพระบาง และการอ่อนค่าของเงินบาท ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Forecasts and ratios					
Year Ended December 31	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Sales (THBm)	10,212	10,107	9,246	9,260	9,283
EBITDA (THBm)	4,448	4,426	3,070	3,054	2,986
Net profit (THBm)	1,345	2,782	1,375	1,467	1,570
Net Profit (% chg from prev)	*0 %*	*0 %*	*-23 %*	*-24 %*	*-21 %*
EPS (THB)	0.17	0.34	0.17	0.18	0.19
EPS (% YoY)	na.	106.9	-50.6	6.6	7.0
PER (X)	22.9	7.7	13.2	12.4	11.6
Yield (%)	3.8	3.9	3.8	3.8	3.8
P/BV (X)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (X)	11.1	9.2	12.3	12.7	13.2
ROE (%)	na.	9.5	4.4	4.6	4.8

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. 3Q26 core profit fell 36.9% YoY as NN2 volume halved

	3Q26	3Q25	% YoY	2Q26	% QoQ	9M26	9M25	% YoY
Sales	**2,731**	**2,929**	**-6.8**	**2,278**	**19.9**	**6,867**	**7,732**	**-11.2**
COGS	**2,203**	**1,752**	**25.7**	**1,929**	**14.2**	**5,663**	**5,441**	**4.1**
Gross profit	**528**	**1,177**	**-55.1**	**349**	**51.5**	**1,205**	**2,292**	**-47.4**
S&A expenses	118	111	6.3	117	1.2	338	316	7.2
Interest expenses	311	316	-1.5	302	3.1	910	886	2.7
Profit sharing from JVs and associates	**711**	**934**	**-24.0**	**171**	**314.7**	**1,114**	**1,381**	**-19.3**
Jointly controlled entities	**-2**	**-1**	**n.a.**	**-17**	**n.a.**	**-20**	**-1**	**n.a.**
Associates	**712**	**935**	**-23.9**	**188**	**278.6**	**1,134**	**1,382**	**-17.9**
- XPCL	***823***	***882.1***	***-6.7***	***344.1***	***139.1***	***1792.9***	***1024.8***	***75.0***
FX loss sharing from XPCL	*14*	*-21.9*	*n.a.*	*26.1*	*-44.8*	*468*	*-99.9*	*n.a.*
Operating profit sharing from XPCL	*808*	*904*	*-10.6*	*318*	*154.2*	*1324.9*	*1124.6*	*17.8*
- LPCL	***-110.3***	***53.4***	***n.a.***	***-156***	***n.a.***	***-659***	***357***	***n.a.***
FX loss sharing from LPCL	*-91.3*	*66.4*	*n.a.*	*-138.3*	*n.a.*	*-596.6*	*410.7*	*n.a.*
Operating profit sharing from LPCL	*-19.1*	*-13*	*n.a.*	*-17.7*	*n.a.*	*-62.5*	*-53.7*	*n.a.*
Other income	83	134	-38.0	91	-8.3	272	406	-32.9
Net Profit before Tax	892	1,818	-50.9	192	365.1	1,343	2,876	-53.3
Income tax	25	45	-44.1	17	48.1	49	88	-44.6
Net Profit before M.I.	867	1,773	-51.1	175	395.9	1,294	2,788	-53.6
Minority Interest	-169	-501	n.a.	-78	n.a.	-328	-831	n.a.
Normalised profit	**698**	**1,272**	**-45.2**	**97**	**621.5**	**967**	**1,958**	**-50.6**
Extra gain/ (loss)	3	-2	n.a.	2	42.4	13	-7	n.a.
Net Profit	**701**	**1,270**	**-44.8**	**99**	**608.9**	**979**	**1,951**	**-49.8**
EPS (Bt)	**0.09**	**0.16**	**-44.8**	**0.01**	**608.9**	**0.12**	**0.24**	**-49.8**
EBITDA	**894**	**1,595**	**-44.0**	**715**	**25.1**	**2,319**	**3,553**	**-34.8**
Core NP excl FX from subs and associates	**775**	**1,228**	**-36.9**	**209**	**270.8**	**1,095**	**1,647**	**-33.5**
Sales volume								
NN2 (GWh)	499.1	1,010.6	-50.6	393.5	26.8	1,311.4	1,934.3	-32.2
BIC (GWh)	405.8	342.0	18.7	367.8	10.3	1,061.0	1,105.9	-4.1
BKC (GWh)	5.5	5.0	10.2	5.5	-0.3	16.8	15.9	5.8
Overall gross Margin (%)	19.3	40.2	-20.8	15.3	4.0	17.5	29.6	-12.1
Gross margin (%) - Electricity & Steam	18.7	40.2	-21.5	14.4	4.3	16.7	29.1	-12.5
Gross margin (%) - Project management	37.4	41.1	-3.7	36.3	1.0	37.2	42.1	-4.9
S&A Expenses (% of Sales)	4.3	3.8	0.5	5.1	-0.8	4.9	4.1	0.8
Norm Profit Margin (%)	25.6	43.4	-17.9	4.2	21.3	14.1	25.3	-11.2
Net Profit Margin (%)	25.7	43.4	-17.7	4.3	21.3	14.3	25.2	-11.0

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Figure 2. Earnings revisions

(Bt, m)	2026F			2027F			2028F		
	Old	New	% Chg	Old	New	% Chg	Old	New	% Chg
Sales	9,670	9,246	-4.4	9,770	9,260	-5.2	9,872	9,283	-6.0
S&A expenses	500	458	-8.4	515	471	-8.4	530	486	-8.4
Operating profit	1,684	1,131	-32.8	1,797	1,203	-33.1	1,913	1,202	-37.2
Profit sharing from JVs and associates	1,560	1,583	1.4	1,642	1,641	0.0	1,730	1,896	9.6
Net profit	**1,792**	**1,375**	**-23.2**	**1,942**	**1,467**	**-24.5**	**2,004**	**1,570**	**-21.7**
EPS (Bt)	**0.22**	**0.17**	**-23.2**	**0.24**	**0.18**	**-24.5**	**0.25**	**0.19**	**-21.7**
Change in key assumptions									
Gross margin (%)	22.6%	17.2%	-5.4%	23.7%	18.1%	-5.6%	24.7%	18.2%	-6.6%
S&A expenses / Sales (%)	5.2%	5.0%	-0.2%	5.3%	5.1%	-0.2%	5.4%	5.2%	-0.1%
Net margin (%)	18.5%	14.9%	-3.7%	19.9%	15.8%	-4.0%	20.3%	16.9%	-3.4%

Source: TISCO estimates

Figure 3. Sum-of-parts valuation

	% Stake	Installed capacity (MW)	Equity capacity (MW)	Equity value per share
Xayaburi Power Co (XPCL)	42.5%	1,285	591	2.73
Nam Ngum 2 Power Co (NN2)	46.0%	615	261	0.94
Luang Prabang Power Co (LPCL)	50.0%	1,460	671	1.18
Bangpa-In Cogeration Power Plant	65.0%	238	155	0.83
Bangkhenchai (BKC)	100.0%	15	15	0.13
Total				**5.79**
Less : Net debt				2.95
NAV/Share				**2.85**

Source: TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว



กระแสหลักทรัพย์

• SAWAD : ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์ (แบบพบปะโดยตรง) หลังรายงานผลประกอบการ 3Q26

- อัตราการเติบโตของสินเชื่อใน 4Q26F คาดว่าจะอยู่ในระดับใกล้เคียงกับ 3Q26

- รายได้จากธุรกิจประกันภัยใน 3Q26 อยู่ในระดับแข็งแกร่งจากปัจจัยด้านฤดูกาล โดยเพิ่มขึ้นสอดคล้องกับการเติบโตของพอร์ตสินเชื่อ และได้รับแรงสนับสนุนเพิ่มเติมจากธุรกิจ Lock Phone ทั้งนี้ คาดว่ารายได้จากธุรกิจประกันภัยจะทรงตัวหรืออยู่ในระดับแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 4Q26F

- พอร์ตสินเชื่อ Lock Phone สุทธิอยู่ที่ประมาณ 1 พันล้านบาท ขณะที่ยอดปล่อยสินเชื่อใหม่สะสมตั้งแต่ต้นปีอยู่ที่ 6 พันล้านบาท โดยมีเงื่อนไขสินเชื่อระยะเวลา 12 เดือน เงินดาวน์ 30% และรวมค่าเบี้ยประกันภัยแล้ว

- ค่าใช้จ่ายสำรองที่เพิ่มขึ้นใน 3Q26 ส่วนใหญ่เป็นผลจากแนวทางการดำเนินงานอย่างระมัดระวังของบริษัท ซึ่งคำนึงถึงความเป็นไปได้ที่สถานการณ์สงครามอาจยืดเยื้อ ทั้งนี้ บริษัทมองว่าคุณภาพสินทรัพย์มีแนวโน้มทรงตัวต่อเนื่องใน 4Q26F ระดับ Credit Cost จะขึ้นอยู่กับพัฒนาการของสถานการณ์สงครามและความจำเป็นในการตั้งสำรองเพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม เรามองว่าระดับ Coverage Ratio ณ สิ้น 3Q26 น่าจะอยู่ในระดับที่เพียงพอแล้ว

- บริษัทมีกำหนดจัดการประชุมนำเสนอผลประกอบการผ่านช่องทางออนไลน์ในวันพรุ่งนี้ เวลา 16:15 น.

- เรายังคงคำแนะนำ “**ถือ**” สำหรับ SAWAD โดยให้มูลค่าที่เหมาะสมที่ 32.00 บาท ต่อหุ้น ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว



กระแสหลักทรัพย์

SHR : ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

- **มุมมองของเราหลังการประชุม** : เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อกลยุทธ์ของ SHR ในการยกระดับคุณภาพพอร์ตโรงแรมและเพิ่มความชัดเจนของแนวโน้มผลประกอบการ ฝ่ายบริหารยังคงมุ่งเน้นการปรับเพิ่มอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อวัน (ADR) ภายหลังการปรับปรุงโรงแรมในสหราชอาณาจักรและประเทศไทย เพื่อขยายอัตรากำไรและยกระดับคุณภาพของสินทรัพย์ สำหรับการขายสินทรัพย์ในสหราชอาณาจักร ปัจจุบันบริษัทยังคงอยู่ระหว่างการเจรจากับผู้ซื้อหลัก ขณะเดียวกันยังอยู่ระหว่างพิจารณาผู้ซื้อทางเลือกอีก 3-4 ราย ซึ่งยังคงให้ความสนใจโรงแรมบางแห่งในสหราชอาณาจักร โดยมีประเด็นสำคัญดังต่อไปนี้

- **แนวโน้มผลประกอบการปี 2026 และ 2027** : ฝ่ายบริหารคาดว่า RevPAR ใน FY2026 จะเติบโตในระดับ Mid-single-digit เทียบกับการเติบโต 0-2% ในช่วง 9M26 โดยได้รับแรงหนุนจากประเทศไทยและมัลดีฟส์ สำหรับประเทศไทย คาดว่า RevPAR จะเติบโตจากทั้งอัตราการเข้าพักและ ADR โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากความต้องการเดินทางในกลุ่ม MICE ที่แข็งแกร่ง ขณะที่การเติบโตของ RevPAR ในมัลดีฟส์จะมาจากการปรับเพิ่ม ADR เป็นหลัก ส่วนอัตราการเข้าพักคาดว่าจะทรงตัว สำหรับปี 2027 ฝ่ายบริหารตั้งเป้าหมายให้รายได้ในประเทศไทยเติบโตในระดับ Mid-single-digit และรายได้ในมัลดีฟส์เติบโตในระดับ Mid-to-high-single-digit โดยได้รับแรงสนับสนุนจากแนวโน้มการท่องเที่ยวที่ยังคงแข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง

- **ความคืบหน้าของพอร์ตโรงแรมในสหราชอาณาจักร** : ฝ่ายบริหารระบุว่ามีผู้ซื้อที่มีศักยภาพ 3-4 รายให้ความสนใจสินทรัพย์บางแห่งในสหราชอาณาจักร ขณะเดียวกัน คาดว่าคุณภาพของพอร์ตโรงแรมจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการรีแบรนด์โรงแรม 2 แห่งในสหราชอาณาจักรเป็นแบรนด์ lyf โดยโรงแรมใน Glasgow มีกำหนดกลับมาเปิดให้บริการในเดือนกันยายน 2026 จำนวน 91 ห้อง และโรงแรมใน Manchester มีกำหนดกลับมาเปิดให้บริการใน 2Q27

- **การรวม SO/ Maldives เข้ามาในพอร์ตโรงแรม** : การเพิ่มโรงแรมดังกล่าวจะทำให้ SHR มีโรงแรมในมัลดีฟส์ที่บริหารจัดการเองภายใต้สัญญาแฟรนไชส์รวม 3 แห่ง ฝ่ายบริหารยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อโอกาสในการสร้าง Synergy ด้านการดำเนินงานและเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุน ซึ่งคาดว่าจะช่วยยกระดับความสามารถในการทำกำไรได้อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ จำนวนนักท่องเที่ยวจากตลาดระยะไกล (Long-haul Markets) ยังคงฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนความต้องการเดินทางเข้าสู่มัลดีฟส์

- **ต้นทุนทางการเงินยังคงมีแนวโน้มลดลง** : SHR สามารถลดต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยลงมาอยู่ที่ 4.8% ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายสิ้นปีที่ 5.0% แล้ว และคาดว่าจะปรับลดลงได้อีกจากการดำเนินมาตรการรีไฟแนนซ์ใน 4Q26 นอกจากนี้ ฝ่ายบริหารยังระบุว่าจะไม่มีค่าธรรมเนียมการชำระคืนหนี้ก่อนกำหนด (Prepayment Fee) ที่เกี่ยวข้องกับกระบวนการรีไฟแนนซ์ดังกล่าว

- เราคงคำแนะนำ “**ซื้อ**” สำหรับ SHR โดยให้มูลค่าที่เหมาะสมที่ 2.20 บาท ต่อหุ้น ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว



กระแสหลักทรัพย์

• SIRI : ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

ผู้บริหารคาดกำไร FY26 ทรงตัว YoY เนื่องจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นหักล้างการเติบโตของยอดโอน

เราคงคำแนะนำ "**ซื้อ**" สำหรับ SIRI โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 1.80 บาท ผู้บริหารคาดว่ากำไรปกติ FY26 จะทรงตัวโดยประมาณ YoY แม้ว่ายอดโอนใน 4Q26 จะเติบโต แต่แรงกดดันด้านต้นทุนได้หักล้างผลบวกดังกล่าว SG&A เพิ่มขึ้น 12% YoY ใน 3Q26 จากยอดโอนที่สูงขึ้นและการเปิดตัวโครงการใหม่ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายโบนัสที่ตั้งสำรองไว้ต่ำกว่าความเป็นจริงในช่วง 9M26 จะถูกบันทึกเพิ่มขึ้นใน 4Q26 ดังนั้น 4Q26 อาจไม่ใช่ไตรมาสที่ทำกำไรสูงสุด และกำไรรายไตรมาสอาจดูทรงตัว QoQ

จำเป็นต้องมียอดโอนใน 4Q26 โดยคอนโดมิเนียมยังมีโอกาสเติบโตสูงกว่าคาด

ผู้บริหารค่อนข้างมั่นใจว่าจะบรรลุเป้าหมายยอดโอน FY26 ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท โดยยังต้องทำยอดโอนอีก 1.12 หมื่นล้านบาท คอนโดมิเนียมคิดเป็นประมาณ 5.6 พันล้านบาทของยอดโอนที่ยังขาดอยู่ และมีโอกาสเติบโตสูงกว่าคาดจากโครงการ Valles Haus (800–900 ล้านบาท), The Standard Residence Hua Hin (ประมาณ 500 ล้านบาท) และโครงการ dcondo cloud ที่ขายหมดแล้ว ขณะที่โครงการแนวราบมีความเสี่ยงด้านลบเล็กน้อยจากการแข่งขันด้านราคาและอัตราการถูกปฏิเสธสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่สูงขึ้น ยอดจองอยู่ที่ 87% ของเป้าหมาย 4.1หมื่นล้านบาท

คาดอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยรวมทรงตัวใกล้ 30%

ผู้บริหารคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยรวมของโครงการจะทรงตัวใกล้เคียงกับระดับ 30.3% ใน 3Q26 สำหรับ 4Q26 บริษัทให้แนวโน้มอัตรากำไรขั้นต้นของโครงการ low-rise ที่ประมาณ 24% และคอนโดมิเนียมที่ 35–36% อัตรากำไรของโครงการแนวราบฟื้นตัวจากระดับประมาณ 21% เนื่องจากผลกระทบจากการระบายสต็อกสินค้าในช่วง 1H26 หมดไปแล้ว สำหรับคอนโดมิเนียม โครงการใหม่ที่พร้อมโอนเข้ามาชดเชยอัตรากำไร 50% จากโครงการ The Base Cherngtalay ที่เริ่มลดลง การออกแบบโครงการแนวราบที่มีราคาต่ำลงช่วยรักษาอัตรากำไรขั้นต้นและคาดว่าจะทำให้อัตรากำไรขยายตัวในปี 2027

อัตราส่วนหนี้สินใกล้จุดสูงสุด โดยมูลค่าโครงการเปิดตัวใหม่ในปี 2027 ใกล้เคียงกับปี 2026

มูลค่าโครงการเปิดตัวใหม่ใน FY26 ยังคงเดิมที่ 51,000 ล้านบาท แต่กระจายอยู่ใน 31 โครงการ จากเดิม 33 โครงการ และคาดว่ามูลค่าโครงการเปิดตัวใหม่ในปี 2027 จะใกล้เคียงกัน อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสุทธิ 1.53 เท่า คาดว่าจะสิ้นสุด FY26 ต่ำกว่า 1.5 เท่าเล็กน้อย และอยู่ภายในระดับ 1.5 เท่าในปี 2027 หุ้นกู้มูลค่าประมาณ 2 หมื่นล้านบาทจะครบกำหนดในปี 2027 และการออกหุ้นกู้ใหม่จะมีมูลค่าไม่เกิน 1.2–1.5 หมื่นล้านบาท ต้นทุนทางการเงินที่ 3.49% ยังมีโอกาสปรับลดลงได้

การลดลงของรายได้จากส่วนแบ่งกำไรและรายได้จากการร่วมทุนที่ลดลงกดดันผลประกอบการ FY27

กำไร FY27 ถูกกดดันจากการปรับลดรวมเหลือ 45 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยรับรู้ได้เพียง 70% และกำไรจากการร่วมทุนที่ลดลงเหลือ 400–500 ล้านบาท ความเสี่ยงมาจากการแข่งขันด้านราคาในโครงการแนวราบ การปฏิเสธสินเชื่อที่อยู่อาศัยในกลุ่มลักชัวรีที่เพิ่มขึ้นและการอนุมัติ EIA ที่ล่าช้าลง ทั้งนี้ส่วนแบ่งกำไรใหม่มูลค่า 30 ล้านดอลลาร์สหรัฐยังไม่รวมอยู่ในแนวโน้มผลประกอบการที่ฝ่ายบริหารให้ไว้ ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว



กระแสหลักทรัพย์

• TVO : ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์; มุมมองเป็นบวกเล็กน้อย จากแนวโน้ม 4Q26F ที่ดีกว่าคาด

- แนวโน้มผลประกอบการใน 4Q26F คาดว่าจะทรงตัวในระดับใกล้เคียงหรือสูงกว่า 3Q26 เล็กน้อย โดยราคาเฉลี่ยต่อหน่วยของผลิตภัณฑ์อาหารคาดว่าจะทรงตัว QoQ (หลังจากปรับเพิ่มขึ้นใน 3Q26 และอ่อนตัวลงเล็กน้อยใน 4Q26) ขณะที่ปริมาณขายคาดว่าจะทรงตัวถึงเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ด้านต้นทุนถั่วเหลืองคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย โดยได้รับปัจจัยสนับสนุนจากค่าขนส่งที่ลดลงและอัตราแลกเปลี่ยนที่ส่วนใหญ่ทรงตัว ผลประกอบการในเดือนตุลาคมและช่วงต้นเดือนพฤศจิกายนยังคงเป็นไปตามคาดการณ์ โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 11-12%

- ในปี FY27F บริษัทจะกลับมามีปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของปริมาณขายในระดับเลขหลักเดียว (single-digit growth) โดยการซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ตามแผนของสายการผลิตเดิมจะแล้วเสร็จภายในปีนี้ และไม่มีแผนหยุดเดินเครื่องใน 4Q26F ซึ่งจะช่วยขจัดข้อจำกัดสำคัญด้านการผลิต และสนับสนุนการเติบโตของปริมาณขายในระดับเลขหลักเดียวใน FY27F

- TVO คาดว่าราคาถั่วเหลือง CBOT จะอยู่ในช่วง 11.80-13.00 ดอลลาร์สหรัฐ/บุชเชล (ปัจจุบันอยู่ที่ประมาณ 12.37 ดอลลาร์สหรัฐ/บุชเชล) ราคากากถั่วเหลืองจะอยู่ที่ 310-350 ดอลลาร์สหรัฐ/ตันสั้น และราคาน้ำมันถั่วเหลืองจะอยู่ที่ 58-65 เซนต์/ปอนด์ โดยปรากฏการณ์เอลนีโญยังคงเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่อาจส่งผลให้ต้นทุนปรับตัวสูงขึ้นตั้งแต่ 1Q27F เป็นต้นไป

- ข้อตกลงการค้ากับสหรัฐฯ ส่งผลให้ความได้เปรียบด้านภาษีนำเข้ากากถั่วเหลืองลดลง แต่คุณภาพด้านปริมาณโปรตีนยังช่วยบรรเทาผลกระทบดังกล่าวได้ โดยข่าวล่าสุดระบุว่า อัตราภาษีนำเข้ากากถั่วเหลืองจะลดลง 2% ส่งผลให้ความได้เปรียบด้านภาษีระหว่างเมล็ดถั่วเหลืองของ TVO ซึ่งได้รับอัตราภาษีนำเข้า 0% กับกากถั่วเหลืองที่มีความได้เปรียบด้านภาษี 2% หมดไป อย่างไรก็ตาม กากถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ มีปริมาณโปรตีนน้อยกว่าประมาณ 2 เปอร์เซ็นต์ (หรือราว 4% ในเชิงสัมพัทธ์) อีกทั้งมีสัดส่วนเพียง 1% ของการนำเข้ากากถั่วเหลืองทั้งหมดของไทย นอกจากนี้ TVO ยังสามารถปรับสัดส่วนการใช้เมล็ดถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ ได้ หากมีความคุ้มค่าทางเศรษฐกิจ เรามองว่าประเด็นดังกล่าวเป็นปัจจัยสำคัญที่สุดที่ต้องติดตามในระยะสั้น

- เรายังคงคำแนะนำ “**ซื้อ**” สำหรับ TVO โดยให้มูลค่าที่เหมาะสมที่ 33.75 บาท ต่อหุ้น แนวโน้มผลประกอบการ 4Q26F ที่คาดว่าจะทรงตัวใกล้เคียงกับ 3Q26 แทนที่จะปรับลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ทำให้ประมาณการกำไรสุทธิ FY26F ของเราที่ 2.74 พันล้านบาท มีความเสี่ยงด้านบวก (Upside Risk) ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว



กระแสหลักทรัพย์

- **Utilities : ข้อเสนออัตราค่าไฟฟ้าสำหรับเดือน ม.ค.-เม.ย. 2027F: ประโยชน์ต่อผู้ผลิตไฟฟ้า Cogeneration มีจำกัด**

  - คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (ERC) เสนอทางเลือกอัตราค่าไฟฟ้า 2 รูปแบบสำหรับเดือน ม.ค.-เม.ย. 2027F โดยทางเลือกแรกกำหนดอัตรา Ft ที่ 132.48 สตางค์/kWh ส่งผลให้อัตราค่าไฟฟ้าเฉลี่ยอยู่ที่ 5.02 บาท/kWh ส่วนทางเลือกที่สอง ERC เสนอให้จัดสรรก๊าซธรรมชาติในประเทศต้นทุนต่ำจากอ่าวไทยแก่ผู้ใช้ไฟฟ้าภาคครัวเรือนเป็นลำดับแรก ส่งผลให้อัตราค่าไฟฟ้าภาคครัวเรือนคงเดิมจากช่วงเดือน ก.ย.-ธ.ค. 2026 ที่ 3.86 บาท/kWh โดยคงอัตรา Ft ที่ 16.23 สตางค์/kWh อย่างไรก็ตาม แนวทางดังกล่าวจะทำให้อัตรา Ft สำหรับผู้ใช้ไฟฟ้าที่ไม่ใช่ภาคครัวเรือน รวมถึงภาคอุตสาหกรรม ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 103.34 สตางค์/kWh ส่งผลให้อัตราค่าไฟฟ้าเฉลี่ยสำหรับเดือน ม.ค.-เม.ย. 2027F อยู่ที่ 4.73 บาท/kWh

  - หากผลการรับฟังความคิดเห็นจากสาธารณชนออกมาเป็นทางเลือกที่สอง ผู้ผลิตไฟฟ้าระบบ Cogeneration เช่น GPSC และ BGRIM จะได้รับอัตรา Ft ที่ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 103.34 สตางค์/kWh จาก 87.11 สตางค์/kWh ในช่วงเดือน ก.ย.-ธ.ค. 2026 อย่างไรก็ตาม อัตราค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้นอาจไม่ได้ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

  - ประการแรก ต้นทุนเชื้อเพลิงมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยตามสมมติฐานของ ERC คาดว่าต้นทุนก๊าซธรรมชาติรวมจะเพิ่มขึ้นเป็น 433 บาท/MMBtu ในช่วงเดือน ม.ค.-เม.ย. 2027F จาก 364 บาท/MMBtu ในช่วงเดือน ก.ย.-ธ.ค. 2026 เนื่องจากราคาก๊าซ LNG ในตลาดโลกที่สูงขึ้น และอุปสงค์ตามฤดูกาลสำหรับ LNG นำเข้าที่อาจเพิ่มขึ้นในช่วงเดือน ม.ค.-เม.ย.

  - ประการที่สอง นโยบายของรัฐบาลที่ให้ความสำคัญกับการจัดสรรก๊าซธรรมชาติจากอ่าวไทยให้แก่ผู้ใช้ไฟฟ้าภาคครัวเรือนเป็นลำดับแรก อาจทำให้ปริมาณก๊าซในประเทศต้นทุนต่ำที่มีให้แก่ผู้ใช้ภาคอุตสาหกรรมและผู้ผลิตไฟฟ้าระบบ Cogeneration ลดลง ส่งผลให้ผู้ผลิตไฟฟ้ากลุ่มดังกล่าวอาจจำเป็นต้องพึ่งพา LNG นำเข้ามากขึ้น ซึ่งอาจผลักดันให้ต้นทุนก๊าซที่แท้จริงสูงกว่าราคา Pool Gas

  - ภายใต้การคาดการณ์ราคาก๊าซ LNG ในตลาดจร (Spot LNG) ที่ 23.4 ดอลลาร์สหรัฐ/MMBtu เราประเมินว่าต้นทุนก๊าซของผู้ผลิตไฟฟ้าระบบ Cogeneration อาจเพิ่มขึ้นอีก 100 บาท/MMBtu เมื่อเทียบกับต้นทุน Pool Gas ที่คาดการณ์ไว้ ภายใต้สถานการณ์ดังกล่าว ต้นทุนก๊าซที่แท้จริงจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 533 บาท/MMBtu ในช่วงเดือน ม.ค.-เม.ย. 2027F ส่งผลให้เราประเมินส่วนต่างกำไรจากการขายไฟฟ้าให้แก่ผู้ใช้ไฟฟ้าภาคอุตสาหกรรม (IU Margin) ของผู้ผลิตไฟฟ้าระบบ Cogeneration อยู่ที่เพียง 0.88 บาท/kWh แม้อัตรา Ft จะอยู่ที่ 1.03 บาท/kWh เทียบกับ IU Margin ที่เราประเมินไว้ที่ 1.05 บาท/kWh ในช่วงเดือน ก.ย.-ธ.ค. 2026

  - เรายังคงมีมุมมองระมัดระวังต่อผู้ผลิตไฟฟ้าระบบ Cogeneration เนื่องจากต้นทุนก๊าซที่เพิ่มขึ้นอาจยังคงกดดันผลประกอบการ และเพิ่มความเสี่ยงต่อการปรับลดประมาณการกำไรของตลาด (consensus) ทั้งนี้ เรายังคงคำแนะนำ “**ถือ**” สำหรับ GPSC **และ** BGRIM โดยให้มูลค่าที่เหมาะสมที่ 51.00 บาท และ 16.90 บาท ตามลำดับ ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

กระแสข่าวเด่นในประเทศ

BANPU : มั่นใจงบ Q4 แกร่ง รุกโรงไฟฟ้าก๊าซป้อนสหรัฐ

BANPU คาดไตรมาส 4/2569 ผลงานแกร่ง รับดีมานด์พลังงานในเอเชีย ประเมินราคาก๊าซปี 2570 ที่ 3.0-3.7 ดอลลาร์ต่อ MMBtu และถ่านหิน 120-130 ดอลลาร์ต่อตัน BKV เร่งขยายโรงไฟฟ้าก๊าซรองรับดาต้าเซ็นเตอร์ในสหรัฐ เฟสแรกมากกว่า 400 เมกะวัตต์ คาดเซ็น PPA ปลายปี 2569 ถึงต้นปี 2570 (หุ้น) ■

BHC : ไฮซีชันดันโค้งท้าย ผู้ป่วยต่างชาติหนุนโต

BCH ส่งชิกโค้งท้ายธุรกิจโรงพยาบาลคึกคัก! รับไฮซีชันหนุนผู้ป่วยต่างชาติใช้บริการเพิ่ม ฟากผู้บริหาร "ดร.พรสุดา หาญพาณิชย์" เดินเกมรุกยกระดับบริการทางการแพทย์ ลุยขยายระบบส่งต่อผู้ป่วยจากศูนย์มะเร็งสู่ศูนย์หัวใจ เพิ่มประสิทธิภาพการรักษา (หุ้น) ■

WHAIR : กำไรฟูพร้อมปันผล รุกขยายพอร์ตชูยิลด์ 7.30%

กองทรัสต์ WHAIR เผยกำไรจากการลงทุนสุทธิไตรมาส 3/2569 เติบโต 4.45% พร้อมประกาศจ่ายปันผล 0.2634 บาทต่อหน่วย เดินหน้าขยายพอร์ตโรงงานและคลังสินค้าอีก 10 ยูนิต คาดยิลด์ 7.30% ต่อปี (หุ้น) ■

CPW : กำไรติดเทอร์โบ 102% AI หนุนดีมานด์คอมพ์-แท็บเล็ต

CPW กำไรไตรมาส 3/2569 โตระเบิด 102.69% กวาดรายได้ 2,918 ล้านบาท รับอานิสงส์กระแส AI ปลุกดีมานด์คอมพิวเตอร์-แท็บเล็ตคึก แถมสมาร์ทโฟนรุ่นใหม่ดันยอดขายกระฉูด โชว์ผลงาน 9 เดือนแรกกำไรพุ่ง 98.25% แตะ 133.90 ล้านบาท รายได้ทะลุ 8.39 พันล้านบาท อวดเครือข่ายร้านค้าครอบคลุม 111 สาขาทั่วประเทศ เสริมแกร่งธุรกิจค้าปลีกไอที (หุ้น) ■

ITEL : ส่งสัญญาณธุรกิจฟื้น แบ็กล็อกแน่น 4.1 พันล้าน

ITEL มีสัญญาณฟื้นตัว รับแรงหนุนธุรกิจบริการโครงข่ายใยแก้วนำแสงและงานติดตั้ง พร้อมคว้างานใหม่จากภาครัฐ-เอกชนกว่า 900 ล้านบาท ดันแบ็กล็อกแตะ 4.1 พันล้านบาท รองรับการทยอยรับรู้รายได้ในระยะยาว (หุ้น) ■

AAI : ลูกค้าดีลจ่อขยายผลิต ออเดอร์เข้า-บาทอ่อนหนุน

AAI เจรจาลูกค้าใหม่ต่อเนื่องเตรียมเพิ่มกำลังผลิตปีหน้า ส่งสัญญาณผลงานไตรมาส 4 ขาขึ้นแกร่ง หลังออเดอร์สินค้ากลุ่มพรีเมียมจากสหรัฐ และยุโรปไหลเข้าได้รับผลดีกระแสตุนสินค้า มีลุ้นปลดล็อกภาษีสหรัฐ หลังผู้ว่าการรัฐ ยื่นฟ้องคัดค้านการเก็บภาษี 12.5% แล้วมากกว่า 20 รัฐต้นทุนกลับสู่ระดับปกติ ขณะที่บาทอ่อนค่าหนุน (หุ้น) ■

SCGC : ผนึก DENKA เปิดโรงงาน รองรับอุตสาหกรรมแบตเตอรี่ EV

SCGC จับมือ DENKA จากญี่ปุ่น เปิดโรงงาน DSAM ผลิตอะเซทิลีนแบล็กสมรรถนะสูงในไทย กำลังการผลิตเริ่มต้น 11,000 ตัน/ปี รองรับการขยายตัวอุตสาหกรรมแบตเตอรี่ EV ระบบกักเก็บพลังงานด้วยแบตเตอรี่ และโครงสร้างพื้นฐานระบบส่งไฟฟ้าแรงสูง (ข่าวหุ้น) ■

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

กระแสข่าวเด่นต่างประเทศ

ญี่ปุ่นส่งออกเดือนต.ค.พุ่งเกินคาด 20.5% อานิสงส์ส่งออกอุปกรณ์ผลิตชิปแข็งแกร่ง

กระทรวงการคลังญี่ปุ่นเปิดเผยรายงานเบื้องต้นในวันที่ 18 พ.ย. ว่า ยอดส่งออกเดือนต.ค.เพิ่มขึ้น 20.5% เมื่อเทียบเป็นรายปี แตะที่ระดับ 11.77 ล้านล้านเยน ซึ่งดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าจะเพิ่มขึ้น 20% และแข็งแกร่งกว่าในเดือนก.ย. ที่เพิ่มขึ้นเพียง 16.5% ยอดส่งออกเดือนต.ค.ของญี่ปุ่นได้รับแรงหนุนจากการส่งออกอุปกรณ์ผลิตเซมิคอนดักเตอร์ที่พุ่งขึ้น 49.7% เมื่อพิจารณาในแง่ของมูลค่า ขณะที่การส่งออกยานยนต์เพิ่มขึ้น 19.9% เมื่อเทียบเป็นรายปี ส่วนยอดนำเข้าพุ่งขึ้น 21.6% สู่ระดับ 12.25 ล้านล้านเยน โดยทั้งยอดส่งออกและนำเข้าต่างทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์สำหรับเดือนต.ค. ทั้งนี้ ญี่ปุ่นมียอดขาดดุลการค้าในเดือนต.ค.อยู่ที่ 4.765 แสนล้านเยน (3 พันล้านดอลลาร์) ซึ่งเป็นการขาดดุลติดต่อกันเป็นเดือนที่ 6 โดยสาเหตุส่วนหนึ่งมาจากราคานำเข้าน้ำมันดิบที่อยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง ท่ามกลางสถานการณ์ตึงเครียดที่ยังคงยืดเยื้อในตะวันออกกลาง นอกจากนี้ ญี่ปุ่นนำเข้าน้ำมันดิบจากสหรัฐฯ พุ่งขึ้นกว่า 1,100% ในเดือนต.ค. เมื่อพิจารณาในแง่ของมูลค่า และพุ่งขึ้น 738% เมื่อพิจารณาในแง่ปริมาณ สวนทางกับการนำเข้าน้ำมันดิบจากตะวันออกกลางซึ่งลดลง 16.5% เมื่อพิจารณาในแง่ปริมาณ (อินโฟเควสท์) ■

Amazon ทุ่ม 7 พันล้านดอลลาร์ ลุยโครงการพลังงานหมุนเวียนในอินเดียภายในปี 2573

บริษัท อะเมซอน (Amazon) ประกาศแผนลงทุนมูลค่า 7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐสำหรับโครงการพลังงานหมุนเวียนในอินเดียภายในปี 2573 เพื่อขยายพอร์ตพลังงานสะอาดและสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านสู่การผลิตไฟฟ้าที่ยั่งยืนมากยิ่งขึ้นของประเทศ ตลอดจนผลักดันเป้าหมายของบริษัทในการปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2583 แผนการลงทุนดังกล่าวถือเป็นการต่อยอดจากเม็ดเงินลงทุนมูลค่า 4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ที่บริษัทได้ให้คำมั่นสัญญาไว้ก่อนหน้านี้สำหรับโครงการด้านพลังงานหมุนเวียนในอินเดีย ซึ่งส่งผลให้อะเมซอนก้าวขึ้นเป็นหนึ่งในผู้ซื้อไฟฟ้าปลอดคาร์บอนรายหลักในภาคเอกชนของประเทศ นอกจากนี้ อะเมซอนได้ตกลงทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) สำหรับโครงการพัฒนาพลังงานลมและพลังงานแสงอาทิตย์ขนาดใหญ่แห่งใหม่ 4 โครงการ กำลังการผลิตรวม 934 เมกะวัตต์ เป็นที่เรียบร้อยแล้ว (อินโฟเควสท์) ■

สถาบันวิจัยเกาหลีใต้ปรับเพิ่มคาดการณ์เศรษฐกิจปี 70 โต 3.9% รับกระแส AI บูม

สถาบันพัฒนาเกาหลี (KDI) ซึ่งเป็นหน่วยงานคลังสมองของรัฐบาลเกาหลีใต้ คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจเกาหลีใต้จะเติบโต 3.9% ในปี 2570 เพิ่มขึ้นอย่างมากจากตัวเลขประมาณการเดิมที่ 2.2% เมื่อเดือนส.ค. โดยให้เหตุผลว่าเศรษฐกิจเกาหลีใต้ได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์ทั่วโลกที่แข็งแกร่ง ท่ามกลางกระแสการเติบโตของเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ (AI) นอกจากนี้ KDI ยังปรับเพิ่มคาดการณ์การขยายตัวของเศรษฐกิจเกาหลีใต้ในปี 2569 ขึ้นอีก 0.6 จุดเปอร์เซ็นต์ เป็น 3.8% สำหรับดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ซึ่งเป็นตัวชี้วัดอัตราเงินเฟ้อ คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 2.4% ในปี 2570 ชะลอตัวลงจากปี 2569 ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 2.7% ตามการประเมินของ KDI อย่างไรก็ตาม KDI เตือนว่า การเปลี่ยนแปลงของการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานด้าน AI อาจเพิ่มความผันผวนให้แก่เศรษฐกิจ เนื่องจากเศรษฐกิจเกาหลีใต้พึ่งพาอุปสงค์ชิปในตลาดโลกในสัดส่วนสูง นอกจากนี้ ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับนโยบายภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ และความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออุปทานพลังงาน ยังเป็นปัจจัยเสี่ยงที่อาจส่งผลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจเกาหลีใต้ด้วยเช่นกัน (อินโฟเควสท์) ■

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Regional Market

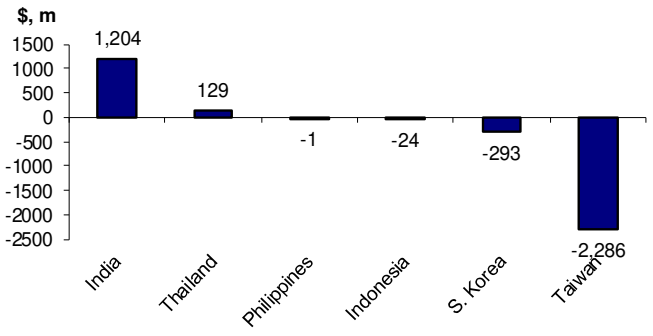
18-Nov-26	PE (x)		P/BV (x)		ROE %		EPS gth %		Div Yield %	
	27F	28F	27F	28F	27F	28F	27F	28F	27F	28F
AsiaPac	**14.8**	**12.7**	**2.0**	**1.8**	**14.0**	**15.5**	**62.3**	**18.5**	**2.8**	**3.1**
County										
Australia	18.7	16.9	2.2	2.1	11.0	12.6	25.3	10.9	3.5	3.6
China	13.3	11.5	1.3	1.2	10.2	10.8	27.2	16.1	2.9	3.1
Hong Kong	10.8	9.5	1.1	1.1	10.4	10.8	9.1	13.4	3.6	3.8
India	21.0	18.1	3.0	2.7	14.2	14.6	(2.5)	15.6	1.7	1.7
Indonesia	8.3	7.4	1.2	1.1	14.1	14.4	44.1	12.4	7.0	7.4
Japan	19.7	17.8	2.6	2.4	12.5	13.6	36.4	10.9	1.7	1.9
Korea	4.9	3.4	1.3	1.0	25.8	29.6	335.7	44.9	3.3	4.3
Malaysia	14.1	13.1	1.4	1.4	10.1	10.4	7.1	7.1	4.6	4.9
New Zealand	24.6	24.2	1.8	1.7	5.4	6.9	128.3	1.5	2.8	3.2
Philippines	8.6	7.9	1.1	1.0	12.1	12.1	7.7	7.9	4.2	4.4
Singapore	15.3	14.2	1.6	1.6	10.6	10.9	8.2	7.8	4.6	4.7
Taiwan	17.3	13.1	3.9	3.2	22.6	27.2	86.6	32.1	2.5	3.1
Vietnam	11.4	10.2	1.5	1.3	11.9	11.2	32.8	11.0	2.2	2.1
Thailand	12.8	12.4	1.4	1.4	11.1	10.9	45.0	3.3	4.2	4.3
Thailand *	**13.0**	**11.6**	**1.3**	**1.3**	**9.7**	**10.0**	**(4)**	**19.6**	**4.0**	**4.1**

Source : Bloomberg Finance LP, TISCO Research

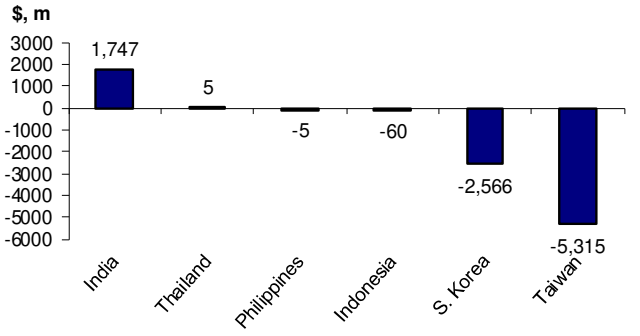
Note : *TISCO's universe are recurring earnings.

Foreign Institutional Investment

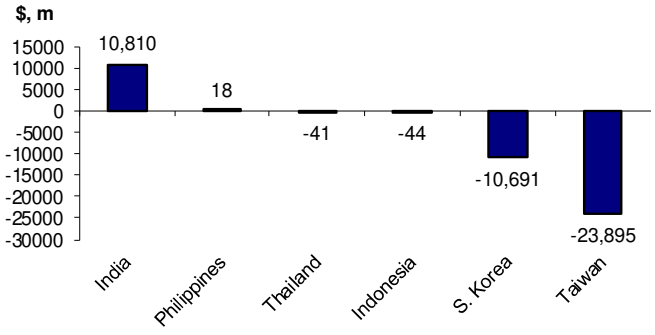
Foreign Investment by Day



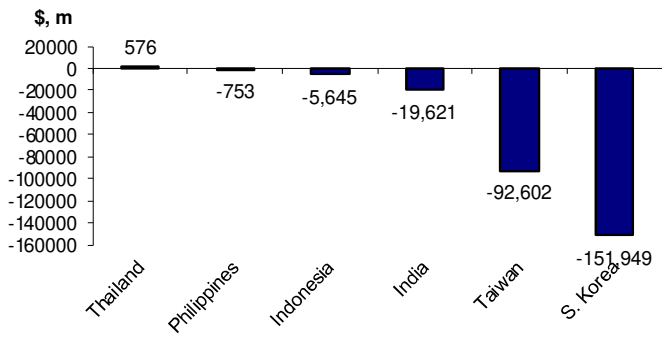
Foreign Investment by Week to Date (WTD)



Foreign Investment by Month to Date (MTD)



Foreign Investment by Year to Date (YTD)



Note : Latest data available

Sources : Bloomberg, TISCO Research

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Warrant Valuations

ใบสำคัญแสดงสิทธิ

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวนที่ยังไม่ใช้สิทธิ (ล้านหน่วย)	อัตราการใช้สิทธิ W:S	ราคาการใช้สิทธิ (บาท)	จำนวนที่ซื้อขาย (พันหน่วย)	การแกว่งตัวของหุ้นแม่ (% ต่อปี)	ราคาหุ้นแม่ (บาท)	ราคาใบสำคัญฯ (บาท)	มูลค่าตามทฤษฎี (บาท)	ส่วนเกินของราคา (%)	ส่วนเกินราคาโดยรวม (%)	อัตราทด (เท่า)	คำแนะนำ*
A5-W5	13/5/2027	236	1.0000	2.0000	210	24.5	1.77	0.03	0.05	-33.5	14.7	59.0	ลดลงทุน
ACC-W2	16/5/2027	448	1.2228	0.8178	150	59.1	0.26	0.03	0.00	Overpriced	224.0	10.6	ลดลงทุน
ADB-W1	20/10/2028	363	1.0000	1.5500	1,906	157.2	0.89	0.07	0.56	-87.6	82.0	12.7	เพิ่มลงทุน
ASW-W3	22/5/2028	90	1.0000	9.0000	1	20.3	7.48	1.05	0.30	253.8	34.4	7.1	ลดลงทุน
BC-W4	28/2/2028	114	1.0000	2.5000	3	74.2	0.47	0.02	0.01	173.3	436.2	23.5	ลดลงทุน
BC-W5	26/2/2027	58	1.0000	1.0000	397	74.2	0.47	0.02	0.00	653.8	117.0	23.5	ลดลงทุน
BRI-W1	15/6/2028	150	1.0000	3.0000	0	24.3	1.04	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
BTS-W8	20/11/2026	2,632	1.0360	14.3870	0	25.8	1.76	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
BWG-W7	28/5/2027	964	1.0000	0.4500	0	52.9	0.17	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
BWG-W8	18/5/2028	1,063	1.0000	0.4500	2,577	52.9	0.17	0.03	0.00	509.4	182.4	5.7	ลดลงทุน
CAZ-W1	14/12/2030	107	1.0000	0.8000	100	57.9	2.14	1.22	1.36	-10.2	-5.6	1.8	เพิ่มลงทุน
CHASE-W1	4/6/2027	198	1.0000	0.5000	134	42.5	0.42	0.11	0.03	315.6	45.2	3.8	ลดลงทุน
CHAYO-W4	14/5/2027	126	1.0000	2.5000	645	40.9	1.16	0.09	0.00	Overpriced	123.3	12.9	ลดลงทุน
CIG-W10	7/7/2028	80	1.0000	0.5000	0	356.2	0.02	n.a.	0.02	n.a.	n.a.	n.a.	-
CIG-W9	10/5/2028	289	1.0000	0.5000	1	356.2	0.02	0.01	0.02	-43.0	2,450.0	2.0	เพิ่มลงทุน
COMAN-W1	24/6/2027	84	1.0000	3.0000	182	77.0	0.44	0.02	0.00	Overpriced	586.4	22.0	ลดลงทุน
CV-W1	23/2/2029	63	0.5000	1.0000	0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-
CWT-W8	28/5/2028	270	1.0000	1.0000	318	53.2	0.72	0.10	0.11	-9.3	52.8	7.2	เพิ่มลงทุน
DCON-W4	17/3/2027	846	1.0000	0.3000	0	85.8	0.14	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
DEMCO-W8	20/5/2027	180	1.0000	2.0000	316	46.7	3.58	1.62	1.29	25.2	1.1	2.2	ลดลงทุน
EA-W1	13/2/2028	1,238	1.0000	4.0000	15,127	40.1	2.54	0.55	0.11	378.3	79.1	4.6	ลดลงทุน
EMC-W7	16/6/2027	2,068	1.0000	0.1300	0	369.7	0.02	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
EMPIRE-W1	28/1/2027	194	1.0670	2.8120	4,897	127.0	0.16	0.02	0.00	Overpriced	1,669.2	8.5	ลดลงทุน
EMPIRE-W2	28/1/2028	48	1.0670	5.6230	3,634	127.0	0.16	0.04	0.00	2,114.3	3,437.8	4.3	ลดลงทุน
GLORY-W1	16/11/2027	135	1.0000	1.0000	129	74.0	0.64	0.18	0.10	85.9	84.4	3.6	ลดลงทุน
HYDRO-W2	5/2/2027	114	2.1273	0.1880	0	249.1	0.04	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
IMH-W2	13/9/2027	118	1.0000	6.0000	608	32.0	2.90	0.07	0.00	2,671.3	109.3	41.4	ลดลงทุน
IROYAL-W2	28/10/2027	23	1.0257	5.8500	14	34.3	3.40	0.54	0.03	1,500.3	87.5	6.5	ลดลงทุน
ITEL-W6	26/6/2028	346	1.0000	3.0000	4,479	57.7	1.27	0.15	0.08	79.3	148.0	8.5	ลดลงทุน
ITTHI-W1	27/4/2028	68	1.0000	0.5000	23	40.1	1.03	0.46	0.42	8.7	-6.8	2.2	ลดลงทุน
IVF-W1	18/5/2029	137	1.0000	0.7000	539	40.9	0.55	0.10	0.09	9.1	45.5	5.5	ลดลงทุน
JAS-W4	9/10/2031	4,146	1.0000	3.0000	12,104	42.8	0.55	0.06	0.01	324.8	456.4	9.2	ลดลงทุน
KASET-W1	14/1/2027	86	1.0000	1.2000	20	41.5	0.52	0.01	0.00	Overpriced	132.7	52.0	ลดลงทุน
KUN-W3	21/3/2027	59	1.0400	1.2500	1	66.7	0.49	0.01	0.00	1,214.8	157.1	51.0	ลดลงทุน
KUN-W4	9/11/2028	205	1.0000	0.8000	0	66.7	0.49	0.05	0.10	-51.8	73.5	9.8	เพิ่มลงทุน
MADAME-W6	26/5/2029	1,665	0.2000	1.2500	1,099	68.7	1.41	0.43	0.11	288.1	141.1	0.7	ลดลงทุน
MMM-W1	2/6/2028	36	2.0000	2.6000	2	23.0	2.44	1.12	0.20	456.2	29.5	4.4	ลดลงทุน
MMM-W2	31/1/2028	36	1.0000	3.6000	13	23.0	2.44	0.38	0.02	1,941.1	63.1	6.4	ลดลงทุน
NOBLE-W3	19/5/2027	685	1.0000	2.3200	2,698	21.4	1.13	0.01	0.00	Overpriced	106.2	113.0	ลดลงทุน
NRF-W2	30/9/2028	431	1.0000	1.0000	1	62.9	0.20	0.03	0.00	616.9	415.0	6.7	ลดลงทุน
ORI-W2	18/5/2028	614	1.0000	4.0000	130	27.6	1.45	0.13	0.00	Overpriced	184.8	11.2	ลดลงทุน
PANEL-W1	8/5/2027	47	1.0000	1.3000	1,248	23.0	1.18	0.07	0.03	108.3	16.1	16.9	ลดลงทุน
PANEL-W2	7/5/2029	24	1.0000	3.6800	690	23.0	1.18	0.14	0.00	Overpriced	223.7	8.4	ลดลงทุน
PEER-W2	19/12/2026	479	1.0000	1.3000	10	143.7	0.13	0.01	0.00	Overpriced	907.7	13.0	ลดลงทุน
PLANET-W2	11/3/2027	26	1.0000	1.0000	554	102.4	0.36	0.95	0.00	Overpriced	441.7	0.4	ลดลงทุน

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Warrant Valuations

ใบสำคัญแสดงสิทธิ(ต่อ)

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวนที่ยังไม่ใช้สิทธิ (ล้านหน่วย)	อัตราการใช้สิทธิ W:S	ราคาการใช้สิทธิ (บาท)	จำนวนที่ซื้อขาย (พันหน่วย)	การแกว่งตัวของหุ้นแม่ (% ต่อปี)	ราคาหุ้นแม่ (บาท)	ราคาใบสำคัญฯ (บาท)	มูลค่าตามทฤษฎี (บาท)	ส่วนเกินของราคา (%)	ส่วนเกินราคาโดยรวม (%)	อัตราทด (เท่า)	คำแนะนำ*
PLANET-W3	3/9/2027	11	1.0000	1.0000	14	102.4	0.36	0.17	0.03	398.7	225.0	2.1	ลดลงทุน
POWER-W3	28/4/2027	235	1.0000	0.5000	0	0.0	0.37	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
POWER-W4	20/4/2028	246	1.0000	0.3500	848	0.0	0.37	0.08	0.02	236.8	16.2	4.6	ลดลงทุน
PRG-W4	16/5/2027	0	1.0389	4.8125	0	20.7	10.60	n.a.	5.98	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W5	14/11/2027	0	1.0159	4.9217	0	20.7	10.60	n.a.	5.82	n.a.	n.a.	n.a.	-
PROUD-W3	13/5/2028	244	1.0000	2.0000	190	36.8	1.13	0.13	0.03	283.1	88.5	8.7	ลดลงทุน
QDC-W3	17/2/2027	76	1.0000	0.0300	0	141.7	0.06	n.a.	0.03	n.a.	n.a.	n.a.	-
ROCTEC-W5	5/2/2027	2,029	1.0000	1.5000	0	49.8	0.57	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
SAAM-W3	22/3/2027	79	1.0000	8.0000	563	8.9	4.62	0.03	0.00	Overpriced	73.8	154.0	ลดลงทุน
SAAM-W4	22/9/2027	79	1.0000	12.0000	41	8.9	4.62	0.05	0.00	Overpriced	160.8	92.4	ลดลงทุน
SAMTEL-W2	15/1/2027	103	1.0000	8.0000	1,914	27.3	3.00	0.04	0.00	Overpriced	168.0	75.0	ลดลงทุน
SGC-W2	12/9/2027	1,188	1.0000	1.6000	609	67.6	1.63	0.60	0.34	77.1	35.0	2.7	ลดลงทุน
SPTX-W8	20/4/2028	52,149	1.0000	0.0120	60	0.0	0.01	0.01	0.00	Overpriced	120.0	1.0	ลดลงทุน
STELLA-W6	27/7/2027	1,641	1.0000	0.5000	2,817	71.8	0.22	0.01	0.01	32.7	131.8	22.0	ลดลงทุน
TAKUNI-W2	29/7/2028	350	1.0000	0.3000	2	60.0	0.39	0.29	0.13	131.1	51.3	1.3	ลดลงทุน
TBSP-W1	29/9/2028	122	1.0000	4.0000	3	69.2	1.00	0.10	0.06	74.5	310.0	10.0	ลดลงทุน
TCC-W5	27/5/2028	98	1.0000	0.5000	40	50.5	0.26	0.07	0.02	319.5	119.2	3.7	ลดลงทุน
TFG-W4	14/5/2027	455	1.0000	3.8000	250	42.1	9.18	5.18	4.99	3.7	-2.2	1.8	ลดลงทุน
TGE-W2	15/1/2027	110	1.0000	3.0000	0	63.4	0.81	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
TL-W2	24/3/2028	950	1.0000	1.0000	107	53.3	0.39	0.05	0.01	358.5	169.2	7.8	ลดลงทุน
TNDT-W2	14/6/2028	577	1.0000	0.5000	223	108.3	0.32	0.05	0.13	-60.5	71.9	6.4	เพิ่มลงทุน
TNITY-W2	9/6/2027	54	1.0000	5.0000	27	27.7	2.18	0.06	0.00	Overpriced	132.1	36.3	ลดลงทุน
TPL-W1	19/3/2027	281	1.0000	0.7000	0	63.4	0.39	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
TRUBB-W3	6/7/2028	19	1.0300	1.4600	352	63.1	0.89	0.45	0.15	202.6	113.1	2.0	ลดลงทุน
TVDH-W5	15/6/2028	219	1.0000	0.5000	0	170.1	0.03	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
TVDH-W6	9/4/2027	637	1.0000	0.0700	0	170.1	0.03	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
TWZ-W9	23/7/2029	2,250	1.0000	0.2000	0	612.2	0.01	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
UREKA-W3	8/10/2027	63	1.0000	2.0000	20	57.8	0.33	0.16	0.00	Overpriced	554.5	2.1	ลดลงทุน
VGI-W3	21/5/2027	2,583	1.2349	9.6370	0	51.7	0.89	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
VIBE-W3	24/5/2027	137	1.0000	1.0000	0	97.5	0.40	0.03	0.02	58.1	157.5	13.3	ลดลงทุน
VIBHA-W5	14/12/2028	1,124	1.0000	2.0000	1,576	10.8	1.30	0.03	0.00	Overpriced	56.2	43.3	ลดลงทุน
WAVE-W4	17/6/2027	1,122	1.2345	0.1620	0	320.8	0.03	n.a.	0.02	n.a.	n.a.	n.a.	-
XBIO-W6	5/1/2027	45	2.1471	0.6986	3	160.2	0.03	0.01	0.00	Overpriced	2,244.3	6.4	ลดลงทุน
XBIO-W7	23/12/2027	643	2.1471	0.4658	11	160.2	0.03	0.01	0.00	202.7	1,468.0	6.4	ลดลงทุน
XBIO-W8	14/1/2028	222	2.5522	0.0157	0	160.2	0.03	n.a.	0.05	n.a.	n.a.	n.a.	-
ZIGA-W2	30/3/2027	246	1.0000	4.2500	98	48.7	0.91	0.03	0.00	Overpriced	370.3	30.3	ลดลงทุน

จำนวนที่ซื้อขายและราคาปิด = ณ 18/11/2026

CV-W1, SPTX-W8, ZIGA-W2 เป็น = ค่าความเบี่ยงเบนของการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นแม่ โดยหาจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาปิดรายวันของหุ้นแม่ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา

* เป็นคำแนะนำ ณ 19/11/2026 ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับราคาหุ้นแม่และภาวะการลงทุนในตลาดเป็นหลัก

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

NVDR Daily Summary

As of 18-พ.ย.-26

Total NVDR Trading

	Total NVDR Turnover (Bt, m)	Net NVDR Turnover (Bt, m)	% of NVDR to Underlying Turnover
Grand Total	**28,975**	**473**	**26%**

Source: SET, TISCO Research

Top Net Buy

Rank	Ticker	NVDR Net Buying Value (Bt, m)				
		18-Nov	17-Nov	16-Nov	13-Nov	12-Nov
1	GULF	**522.63**	-307.91	118.21	-140.94	88.70
2	BH	**396.57**	307.79	258.72	-0.80	-229.56
3	CPALL	**230.15**	635.93	592.76	476.16	2,300.88
4	ADVANC	**201.65**	426.42	155.85	54.65	129.40
5	TRUE	**122.17**	237.42	152.17	-79.23	163.85
6	PLANB	**109.95**	67.25	4.24	-11.03	5.12
7	KCE	**108.91**	518.69	74.63	-16.18	-171.96
8	HANA	**102.14**	-191.48	-186.05	-125.12	677.34
9	ICHI	**95.66**	1.25	17.43	3.71	-3.07
10	BGRIM	**92.56**	9.03	-8.14	47.61	94.74
11	CHG	**90.11**	83.73	92.52	29.01	0.56
12	SPRC	**69.24**	-4.46	-21.56	56.28	-11.69
13	BEM	**60.66**	-45.71	48.37	5.22	14.96
14	PTTEP	**42.57**	-405.76	18.35	123.63	-355.30
15	CBG	**39.33**	18.40	11.86	-0.30	-56.33
16	TOP	**31.93**	-134.04	-30.05	-395.08	-153.43
17	COM7	**29.97**	38.86	-26.65	-139.90	-24.58
18	BA	**29.03**	20.45	-1.95	28.05	3.43
19	CPAXT	**27.70**	48.70	16.64	42.21	24.86
20	AMATA	**26.23**	52.49	-27.47	-46.39	-111.01

Sources : SET, TISCO Research

Top Net Sell

Rank	Ticker	NVDR Net Selling Value (Bt, m)				
		18-Nov	17-Nov	16-Nov	13-Nov	12-Nov
1	CPF	**-226.46**	-47.79	-313.61	282.83	53.10
2	KTB	**-210.96**	-212.73	-436.96	336.49	-108.73
3	KBANK	**-130.20**	-504.68	-676.02	902.13	64.47
4	TTB	**-123.58**	-49.69	-98.82	-18.66	-60.23
5	PTTGC	**-122.72**	-5.83	-104.86	81.96	-172.51
6	TCAP	**-118.58**	4.29	-61.74	-13.59	-19.51
7	DELTA	**-106.42**	128.61	59.44	-248.61	-440.24
8	MINT	**-88.23**	81.17	-40.14	-14.36	346.59
9	HMPRO	**-76.11**	35.89	-20.37	75.28	114.65
10	BDMS	**-72.72**	1,081.38	159.23	247.09	-11.81
11	WHA	**-55.44**	-409.29	-67.70	-68.29	-62.32
12	KKP	**-49.19**	94.46	2.03	132.83	6.44
13	CPN	**-48.09**	-49.82	29.04	14.97	36.03
14	BCP	**-46.33**	-106.28	-13.74	-2.94	-131.36
15	IVL	**-44.44**	-81.25	-48.88	-74.90	-148.28
16	TFG	**-42.85**	-29.47	-20.93	8.91	-6.46
17	KTC	**-36.71**	-27.99	-31.03	-0.13	-12.70
18	PTT	**-33.43**	-1,059.06	-75.22	-843.52	114.55
19	MTC	**-31.34**	-37.44	10.71	7.30	3.87
20	TISCO	**-30.40**	-25.36	111.76	51.04	62.99

Sources : SET, TISCO Research

Top Active

Rank	Ticker	NVDR Most Active Value (Bt, m)				%
		Buy	Sell	Total	Net	Turnover*
1	TRUE	1,635.53	1,513.36	**3,148.90**	122.17	56.56
2	PTT	823.51	856.94	**1,680.44**	-33.43	24.08
3	DELTA	716.94	823.36	**1,540.30**	-106.42	26.23
4	GULF	949.39	426.76	**1,376.16**	522.63	34.51
5	KBANK	618.76	748.97	**1,367.73**	-130.20	22.68
6	BDMS	553.96	626.68	**1,180.63**	-72.72	24.07
7	CPALL	680.95	450.80	**1,131.75**	230.15	26.66
8	KTB	455.00	665.96	**1,120.97**	-210.96	30.35
9	SCB	536.18	513.56	**1,049.73**	22.62	28.65
10	BH	663.37	266.80	**930.17**	396.57	16.71
11	ADVANC	551.55	349.90	**901.44**	201.65	29.92
12	BBL	403.19	377.87	**781.06**	25.32	24.89
13	KCE	374.74	265.83	**640.56**	108.91	18.72
14	PTTEP	326.83	284.27	**611.10**	42.57	27.61
15	HANA	355.78	253.63	**609.41**	102.14	14.11
16	AOT	283.02	268.64	**551.67**	14.38	29.92
17	TOP	288.76	256.83	**545.59**	31.93	39.46
18	TTB	185.64	309.22	**494.85**	-123.58	37.19
19	CPF	115.58	342.04	**457.63**	-226.46	29.83
20	MINT	177.76	265.99	**443.75**	-88.23	33.51

Note : * % of Trading Value in Underlying Securities

Sources : SET, TISCO Research

Top Outstanding Share

Rank	Ticker	Outstanding Share (Share)		% of
		NVDR Share	Paid-up Share	Paid-up
1	TISCO-P	7,300	9,859	**74.04**
2	F&D	8,731,742	17,624,308	**49.54**
3	MORE	2,101,498,376	7,176,748,441	**29.28**
4	BCP	308,492,155	1,472,640,647	**20.95**
5	BBL	397,579,523	1,908,842,894	**20.83**
6	KBANK	431,201,783	2,369,327,593	**18.20**
7	SPRC	763,854,203	4,335,902,125	**17.62**
8	AMATA	179,792,449	1,150,000,000	**15.63**
9	NDR	66,150,202	456,891,630	**14.48**
10	RCL	117,588,535	828,750,000	**14.19**
11	TOP	314,943,166	2,233,835,566	**14.10**
12	GBX	148,326,210	1,089,076,392	**13.62**
13	THIP	12,052,039	89,999,686	**13.39**
14	KKP	114,254,747	895,423,905	**12.76**
15	PSL	191,482,640	1,559,291,862	**12.28**
16	TRUE	4,158,210,638	34,552,100,801	**12.03**
17	TISCO	93,401,202	800,645,624	**11.67**
18	CPALL	978,225,156	8,983,101,348	**10.89**
19	PTTGC	488,435,879	4,508,849,117	**10.83**
20	SIRI	1,881,604,524	17,578,686,250	**10.70**

Sources : SET, TISCO Research

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Short Sales

As of 18-พ.ย.-26

Short Sales Summary

	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	%มูลค่าการขายชอร์ตเทียบกับมูลค่าการซื้อขายรวม
Common Shares	244,091,669	4,663	
NVDR	110,511,200	2,455	
All Securities	**354,602,869**	**7,118**	**11.43%**

Source: SET, TISCO Research

ข้อมูลธุรกรรมปริมาณขายชอร์ตสูงสุด 20 อันดับแรก

	หุ้น	ขายชอร์ต ปริมาณ (หุ้น)	ขายชอร์ต มูลค่า (ล้านบาท)	ขายชอร์ต ราคาเฉลี่ย (บาท)	การซื้อขายแบบ Auto Matching ราคาปิด (บาท)	การซื้อขายแบบ Auto Matching ปริมาณ (หุ้น)	ปริมาณหุ้นขายชอร์ตเทียบกับปริมาณ Auto Matching (%)
1	SPALI	3,951,000	60.13	15.22	15.20	7,331,700	**53.88%**
2	QH	2,792,500	3.76	1.35	1.34	5,594,900	**49.91%**
3	BTS	11,356,500	20.12	1.77	1.76	25,117,200	**45.21%**
4	CPF	16,292,700	320.08	19.65	19.65	38,986,200	**41.78%**
5	WHA	25,771,300	122.06	4.74	4.74	71,381,700	**35.58%**
6	ERW	4,537,800	16.45	3.62	3.62	13,635,900	**33.28%**
7	TISCO	605,900	76.68	126.56	127.00	1,897,700	**31.85%**
8	MOSHI	26,600	0.95	35.56	35.90	85,200	**31.18%**
9	RATCH	615,400	22.38	36.36	36.30	2,023,000	**30.41%**
10	MTC	1,388,200	40.66	29.29	29.40	4,644,000	**29.70%**
11	CPN	2,308,800	150.68	65.26	65.75	7,955,500	**29.02%**
12	PTTGC	5,144,600	199.09	38.70	38.50	18,393,600	**27.96%**
13	CRC	2,162,800	71.33	32.98	32.80	7,900,300	**27.37%**
14	BAM	1,184,000	7.45	6.29	6.28	4,623,000	**25.61%**
15	BLA	118,400	2.52	21.25	21.40	465,700	**25.42%**
16	IRPC	19,396,100	44.64	2.30	2.28	78,999,500	**24.55%**
17	LH	3,188,600	11.40	3.57	3.56	12,994,000	**24.54%**
18	PTG	629,500	4.37	6.94	6.92	2,668,800	**23.58%**
19	MBK	494,900	10.23	20.68	20.60	2,131,300	**23.22%**
20	KTB	9,849,300	420.14	42.66	42.70	43,328,900	**22.73%**

Top Short Sales By Value

	หุ้น	As of 18-พ.ย.-26 ปริมาณ (หุ้น)	As of 18-พ.ย.-26 มูลค่า (ล้านบาท)	As of 18-พ.ย.-26 ราคาเฉลี่ย (บาท)	-1W ปริมาณ (หุ้น)	-1W มูลค่า (ล้านบาท)	-1W ราคาเฉลี่ย (บาท)	-2W ปริมาณ (หุ้น)	-2W มูลค่า (ล้านบาท)	-2W ราคาเฉลี่ย (บาท)	-1M ปริมาณ (หุ้น)	-1M มูลค่า (ล้านบาท)	-1M ราคาเฉลี่ย (บาท)
1	KBANK	2,381,900	**601.65**	252.59	9,858,700	2,513.29	254.93	11,391,600	2,887.27	253.46	18,056,200	4,507.13	249.62
2	KTB	9,849,300	**420.14**	42.66	44,045,400	1,901.25	43.17	51,649,300	2,224.41	43.07	89,387,600	3,860.64	43.19
3	TRUE	28,726,800	**368.78**	12.84	54,881,100	707.37	12.89	61,655,000	795.52	12.90	99,121,500	1,274.74	12.86
4	SCB	2,275,400	**349.30**	153.51	7,003,800	1,080.68	154.30	12,010,100	1,834.97	152.79	22,540,000	3,419.21	151.70
5	BDMS	16,001,000	**330.73**	20.67	47,219,900	966.88	20.48	57,751,900	1,176.95	20.38	91,203,700	1,830.37	20.07
6	CPF	16,292,700	**320.08**	19.65	38,285,900	763.31	19.94	46,020,400	919.13	19.97	78,604,600	1,573.25	20.01
7	PTT	8,398,800	**315.44**	37.56	46,957,900	1,786.24	38.04	54,813,200	2,088.94	38.11	75,718,200	2,955.60	39.03
8	ADVANC	890,500	**303.28**	340.58	3,452,300	1,181.12	342.13	5,027,400	1,713.99	340.93	8,605,700	2,916.64	338.92
9	BBL	1,407,800	**256.25**	182.02	4,245,900	779.96	183.70	5,357,600	982.19	183.33	9,624,400	1,767.38	183.64
10	CPALL	4,921,900	**243.99**	49.57	18,956,300	937.42	49.45	24,907,800	1,212.16	48.67	36,654,500	1,726.81	47.11
11	DELTA	1,302,400	**233.05**	178.94	9,772,300	1,787.15	182.88	23,226,800	4,325.72	186.24	53,215,000	10,942.33	205.62
12	PTTGC	5,144,600	**199.09**	38.70	12,444,200	491.60	39.50	18,735,400	750.79	40.07	42,182,100	1,891.34	44.84
13	AOT	3,169,500	**194.13**	61.25	7,584,400	466.64	61.53	9,863,700	604.95	61.33	33,348,400	2,014.09	60.40
14	GULF	3,031,600	**185.85**	61.30	22,292,500	1,375.10	61.68	27,050,800	1,669.68	61.72	36,137,800	2,225.82	61.59
15	CPN	2,308,800	**150.68**	65.26	5,010,800	328.73	65.60	5,795,000	380.64	65.68	7,551,500	492.61	65.23
16	PTTEP	1,043,000	**149.96**	143.78	5,736,700	826.03	143.99	9,580,500	1,376.22	143.65	17,537,000	2,646.05	150.88
17	BH	740,100	**147.22**	198.92	3,017,300	588.57	195.07	3,829,600	748.96	195.57	6,999,800	1,370.45	195.78
18	KCE	2,588,700	**139.42**	53.86	9,641,000	533.98	55.39	20,891,800	1,238.68	59.29	31,048,900	1,947.20	62.71
19	WHA	25,771,300	**122.06**	4.74	132,895,200	639.19	4.81	162,011,800	784.30	4.84	223,749,700	1,084.08	4.85
20	MINT	5,470,000	**120.11**	21.96	15,308,200	338.51	22.11	21,966,100	482.55	21.97	39,282,700	838.23	21.34

Sources : SET, TISCO Research

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Insider Transactions

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของผู้บริหาร (แบบ 59)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	ประเภทหลักทรัพย์	วันที่ทำธุรกรรม	จำนวน (หน่วย)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)	ธุรกรรม
ACE	นาย ธีรวุฒิ ทรงเมตตา	หุ้นสามัญ	17/11/2569	4,603,000	1.29	5,937,870	ซื้อ
ALT	นาง ปรียาภรณ์ ตั้งเผ่าศักดิ์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	5,800	1.49	8,642	ซื้อ
ALT	นาง ปรียาภรณ์ ตั้งเผ่าศักดิ์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	14,200	1.49	21,158	ซื้อ
APCO	นาง อรุณี วิริยะจิตรา	หุ้นสามัญ	17/11/2569	65,000	2.50	162,500	ซื้อ
APCO	นาย พิเชษฐ์ วิริยะจิตรา	หุ้นสามัญ	17/11/2569	65,000	2.50	162,500	ซื้อ
BGRIM	นาย ไพฑูร ไพศาลสุขวิทยา	หุ้นสามัญ	17/11/2569	10,000	20.95	209,500	ซื้อ
BGRIM	นาย ไพฑูร ไพศาลสุขวิทยา	หุ้นสามัญ	17/11/2569	10,000	20.90	209,000	ซื้อ
BKIH	นาย ชัย โสภณเพนิช	หุ้นสามัญ	17/11/2569	300	402.00	120,600	ซื้อ
DEXON	นาย จาร์โน เดอ จอง	หุ้นสามัญ	17/11/2569	1,500	0.88	1,320	ซื้อ
EP	นาย ยุทธ ชินสุภัคกุล	หุ้นสามัญ	17/11/2569	1,100	1.06	1,166	ซื้อ
GUNKUL	นาย กัลกุล ดำรงปิยวุฒิ	หุ้นสามัญ	17/11/2569	15,337,600	4.59	70,399,584	ซื้อ
INSET	นาย วิเชียร เจียกเจิม	หุ้นสามัญ	17/11/2569	140,000	3.91	547,400	ซื้อ
JR	นาย จรัญ วิวัฒน์เจษฎาวุฒิ	หุ้นสามัญ	17/11/2569	6,100	1.79	10,919	ซื้อ
JR	นาย ธีรนนท์ วิวัฒน์เจษฎาวุฒิ	หุ้นสามัญ	17/11/2569	14,400	1.80	25,920	ซื้อ
JR	นาย ธีรนนท์ วิวัฒน์เจษฎาวุฒิ	หุ้นสามัญ	17/11/2569	5,000	1.79	8,950	ซื้อ
KCG	นาย ทรงธรรม เพียรพัฒนาวิทย์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	10,000	10.20	102,000	ซื้อ
KCG	นาย ทรงธรรม เพียรพัฒนาวิทย์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	20,600	11.20	230,720	ซื้อ
KCG	นาย ทรงธรรม เพียรพัฒนาวิทย์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	10,000	11.20	112,000	ซื้อ
LPH	นาย ปราโมทย์ ภูนภานนท์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	29,600	3.58	105,968	ซื้อ
MALEE	นาย ชัยฉัตร บุญรัตน์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	340,000	3.57	1,213,800	ซื้อ
MASTEC	นาย ร่มโพธิ์ สุวรรณโก	หุ้นสามัญ	17/11/2569	100,000	1.56	156,000	ซื้อ
MITSIB	นาย นิติพัทญ์ ยงค์สงวนชัย	หุ้นสามัญ	17/11/2569	31,000	0.62	19,220	ซื้อ
MODERN	นาย โยธิน เนื่องจำนงค์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	2,300	1.88	4,324	ซื้อ
NTV	นาย ปิยะศิลป์ จันทร์ภู่	หุ้นสามัญ	17/11/2569	400	18.90	7,560	ซื้อ
PCC	นาย เกดินาท สัมฤทธิ์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	80,000	3.14	251,200	ซื้อ
PCC	นาย เกดินาท สัมฤทธิ์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	80,000	3.15	252,000	ซื้อ
POLY	นาย ชยธร ลีพัทรัตนรักษ์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	1,500,000	6.50	9,750,000	ซื้อ
POLY	นาย ชยธร ลีพัทรัตนรักษ์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	1,300,000	6.50	8,450,000	ซื้อ
QUICK	นาย ไพศาล แซ่ลี้	หุ้นสามัญ	17/11/2569	210,000	4.68	982,800	ซื้อ
SCGP	นาย เอกราช นิโรจน์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	5,000	26.35	131,750	ซื้อ
SINO	นาย นันท์มนัส วิทยศักดิ์พันธ์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	34,800	0.96	33,408	ซื้อ
SINO	นาย นันท์มนัส วิทยศักดิ์พันธ์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	20,000	0.97	19,400	ซื้อ
TAN	นาย ธนพงษ์ จิราพาณิชกุล	หุ้นสามัญ	17/11/2569	5,000	4.00	20,000	ซื้อ
TOA	นาง บุศทรี หวั่งหลี	หุ้นสามัญ	17/11/2569	97,000	15.05	1,459,850	ซื้อ
TRT	นาย พิเชษฐ ญาณสุคนธ์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	86,000	9.70	834,200	ซื้อ
TRT	นาย สัมพันธ์ วงษ์ปาน	หุ้นสามัญ	17/11/2569	326,900	9.74	3,184,006	ซื้อ
TRT	นาย อวยชัย ศิริวจนา	หุ้นสามัญ	17/11/2569	100,000	9.70	970,000	ซื้อ
UNIX	นาย วรบุตร เลิศอิทธิพร	หุ้นสามัญ	17/11/2569	600,000	2.02	1,212,000	ซื้อ
UNIX	นาย โสฬส ยอดมงคล	หุ้นสามัญ	17/11/2569	201,000	1.98	397,980	ซื้อ
UNIX	นาย โสฬส ยอดมงคล	หุ้นสามัญ	17/11/2569	131,400	1.99	261,486	ซื้อ
UNIX	นาย โสฬส ยอดมงคล	หุ้นสามัญ	17/11/2569	649,500	2.00	1,299,000	ซื้อ
UVAN	นาย ไพรวัลย์ โต๊ะดำ	หุ้นสามัญ	17/11/2569	7,500	12.35	92,625	ซื้อ
VRANDA	นาย ภวัฒก์ องค์วาสิฏฐ์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	26,000	4.32	112,320	ซื้อ
BANPU	นาย เมธี เอื้ออภิญญกุล	หุ้นสามัญ	17/11/2569	310,000	13.79	4,274,900	ขาย
KCG	นาย ชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์	หุ้นสามัญ	17/11/2569	10,000	11.30	113,000	ขาย
NPK	นาง จำเนียร โชควัฒนา	หุ้นสามัญ	18/11/2569	40,738	11.10	452,192	ขาย
L&E	นาง วลัยลักษณ์ วงศ์ธนวัฒน	หุ้นสามัญ	17/11/2569	6,000,000	-	-	รับโอน
L&E	นาย ปกรณ์ บริมาสพร	หุ้นสามัญ	17/11/2569	5,512,505	-	-	รับโอน
L&E	นาย เอกลักษณ์ บริมาสพร	หุ้นสามัญ	17/11/2569	6,000,000	-	-	รับโอน

Sources : SEC, TISCO Research

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Equities Calendar

MON	TUE	WED	THU	FRI
NOV				
2	**3**	**4**	**5**	**6**
HXL03 - XD @ 0.003212 Bt. JEPI19 - XD @ 0.0337 Bt. SPBOND80 - XD @ 0.02921 Bt.	PRECHA - NS 523,291,767 Shares WAVE - NS 1,611,111,190 Shares	BAREIT - XD @ 0.20 Bt. MC - XD @ 0.36 Bt. PCC - XD @ 0.09 Bt.	PPPM - NS 2,496,751 Shares	MIDEA80 - XD @ 0.02465 Bt. PFIZER19 - XD @ 0.2443 Bt. ROH - NS 280,000,000 Shares
9	**10**	**11**	**12**	**13**
LHSC - XD @ 0.22 Bt.	ETN23 - XD @ 0.015744 Bt. IBM03 - XD @ 0.015078 Bt. IBM06 - XD @ 0.01929 Bt. IBM23 - XD @ 0.016059 Bt. LUXSHARE80 - XD @ 0.00332 Bt. STANLY - XD @ 10.00 Bt. VISA06 - XD @ 0.00278 Bt. VISA80 - XD @ 0.00327 Bt. ADB-W1 - NL	ITTHI - NS 344,000 Shares OHTL - XD @ 8.00 Bt. PROEN - NS 13,358 Shares SCM - XR 1 : 3 @ 0.15 Bt. VNM19 - XD @ 0.325 Bt.	AAPL01 - XD @ 0.0054 Bt. AAPL03 - XD @ 0.002416 Bt. AAPL19 - XD @ 0.0051 Bt. AAPL80 - XD @ 0.00907 Bt. TSTE - XD @ 0.08 Bt.	CHO - NS 190,476,190 Shares DBS19 - XD @ 0.2107 Bt. GLW80 - XD @ 0.00937 Bt. LLY23 - XD @ 0.004956 Bt. LLY80 - XD @ 0.0029 Bt. SBUX80 - XD @ 0.01054 Bt. SGX19 - XD @ 0.0305 Bt. TRUE - XD @ 0.16 Bt.
16	**17**	**18**	**19**	**20**
CEG23 - XD @ 0.003053 Bt. DCC - XD @ 0.02 Bt. DIF - XD @ 0.2222 Bt. POPF - XD @ 0.1655 Bt. KLAC01 - XD @ 0.0015 Bt. KLAC03 - XD @ 0.002058 Bt. KLAC19 - XD @ 0.0032 Bt. KLAC23 - XD @ 0.006528 Bt. IROYAL - NS 58,033,232 Shares RWI - NS 304,929,659 Shares	TAIWANAI13 - XD @ 0.123492 Bt.	EXPE06 - XD @ 0.00543 Bt. PROEN - NS 37,515,943 Shares	AMAT01 - XD @ 0.0023 Bt. AMAT19 - XD @ 0.0036 Bt. AMAT23 - XD @ 0.007054 Bt. AMAT80 - XD @ 0.00316 Bt. MSFT01 - XD @ 0.0068 Bt. MSFT03 - XD @ 0.005186 Bt. MSFT06 - XD @ 0.00693 Bt. MSFT19 - XD @ 0.0091 Bt. MSFT23 - XD @ 0.006038 Bt. MSFT80 - XD @ 0.01621 Bt. MTRN03 - XD @ 0.00097 Bt. PSL - XD @ 0.10 Bt. RCL - XD @ 0.50 Bt. SPRIME - XD @ 0.10 Bt. WHABT - XD @ 0.13 Bt. WHART - XD @ 0.193 Bt.	AMGN06 - XD @ 0.01797 Bt. AIMIRT - XD @ 0.205 Bt. BLC - XD @ 0.05 Bt. D - XD @ 0.045 Bt. GUNKUL - XD @ 0.02 Bt. INETREIT - XD @ 0.0675 Bt. SIRIPRT - XD @ 0.08 Bt. TWZ - XR 8 : 3 @ 0.01 Bt. WHAIR - XD @ 0.2634 Bt.
23	**24**	**25**	**26**	**27**
	JNJ03 - XD @ 0.017933 Bt.	NEM06 - XD @ 0.00741 Bt. NEM23 - XD @ 0.004632 Bt.		FPTVN19 - XD @ 0.1302 Bt. LPGOLD13 - XD @ 0.0867681 Bt. NEE80 - XD @ 0.02085 Bt.
30				
CCJ23 - XD @ 0.004296 Bt. ESTEE80 - XD @ 0.00392 Bt.				

หมายเหตุ :

XD : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับเงินปันผล, XB : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิประโยชน์อื่นๆ, XE : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้รับสิทธิในการแปลงสภาพหลักทรัพย์, XN : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่มีสิทธิในการรับเงินคืนจากการลดทุน,

XR : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้รับสิทธิจองหุ้นออกใหม่, XT : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับใบแสดงสิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้, XW : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหลักทรัพย์, NL : ตลาดหลักทรัพย์เพิ่มสินค้า,

NS : รับลูกหุ้นเพิ่มทุนเข้าซื้อขาย, SP : ห้ามซื้อขาย, DEL : พ้นสภาพการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

Source : TISCO Research, SET

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

ECONOMIC CALENDAR

Date			Indicator	Unit	Period	Consensus	Actual	Previous	Revised
2026 November									
Mon	16	Japan	GDP Annualized	% QoQ	3Q P	0.2%	-0.1%	1.4%	1.7%
			GDP	% QoQ	3Q P	0.1%	0.0%	0.4%	--
		China	Retail Sales	% YoY	Oct	0.8%	0.4%	1.1%	--
			Retail Sales (YTD)	% YoY	Oct	--	1.0%	1.1%	--
			Industrial Production	% YoY	Oct	5.3%	4.8%	5.5%	--
			Industrial Production (YTD)	% YoY	Oct	--	5.3%	5.3%	--
			Fixed Assets Investment Ex Rural \	% YoY	Oct	-7.0%	-8.1%	-7.2%	--
			Property Investment	% YoY	Oct	-21.0%	-21.6%	-20.6%	--
			Residential Property Sales YTD	% YoY	Oct	--	-14.1%	-13.7%	--
		Thailand	GDP	% QoQ	3Q	0.8%	0.3%	-0.2%	0.0%
			GDP	% YoY	3Q	3.1%	2.9%	1.9%	2.4%
		Japan	Industrial Production	% MoM	Sep F	--	2.0%	2.2%	--
			Industrial Production	% YoY	Sep F	--	1.7%	1.9%	--
		Eurozone	Industrial Production	% MoM	Sep	0.3%	0.2%	-0.5%	--
			Industrial Production	% YoY	Sep	-0.2%	-1.5%	-1.1%	--
		US	Empire Manufacturing	Index	Nov	18	7.8	25.5	--
Tue	17	Germany	ZEW Survey Expectations	Index	Nov	28.3	35.6	28.1	--
			ZEW Survey Current Situation	Index	Nov	-35.3	-33.2	-35.9	--
		Eurozone	ZEW Survey Expectations	Index	Nov	--	26.5	18.5	--
		US	Retail Sales Advance	% MoM	Oct	0.2%	0.2%	0.8%	--
			Retail Sales ex Auto	% MoM	Oct	0.4%	0.6%	0.9%	--
			Retail Sales ex Auto and Gas	% MoM	Oct	0.3%	0.5%	0.2%	--
			Retail Sales Control Grop	% MoM	Oct	0.4%	0.6%	0.1%	--
			Import Price Index	% MoM	Oct	0.7%	1.1%	1.1%	--
			Industrial Production	% MoM	Oct	0.1%	-0.4%	0.7%	--
			Capacity Utilization	%	Oct	76.8%	76.4%	76.9%	--
			Business Inventories	% MoM	Sep	0.5%	0.5%	0.4%	--
			NAHB Housing Market Index	Index	Nov	29	25	29	--
Wed	18	Japan	Trade Balance	USD, bn	Oct	-¥1078.4b	-¥476.5b	-¥536.6b	-¥556.5b
			Imports	% YoY	Oct	25.9%	21.6%	18.9%	18.5%
			Exports	% YoY	Oct	20.4%	20.5%	16.7%	16.5%
			Trade Balance Adjusted	Yen ,bn	Oct	-¥908.0b	-¥767.2b	-¥704.0b	--
		UK	CPI	% MoM	Oct	0.5%	0.5%	0.4%	--
			CPI	% YoY	Oct	3.6%	3.6%	3.5%	--
		Eurozone	CPI	% YoY	Oct F	4.0%	4.0%	4.0%	--
			CPI	% MoM	Oct F	0.4%	0.5%	0.4%	--
			Core CPI	% YoY	Oct F	2.5%	2.5%	2.5%	--
		US	MBA Mortgage Applications	%	Nov-13	--	-2.3%	6.2%	--
			Housing Starts	Units	Oct	1250k	1309k	1221k	--
			Housing Starts	% MoM	Oct	2.4%	9.9%	-5.2%	--
			Building Permits	Units	Oct P	1375k	1295k	1398k	--
			Building Permits	% MoM	Oct P	-1.6%	-7.4%	-0.4%	--
			Pending Home Sales	% MoM	Oct	-1.9%	-4.7%	-7.3%	--
			Pending Home Sales	% YoY	Oct	--	-16.7%	-12.6%	--

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

ECONOMIC CALENDAR

Date			Indicator	Unit	Period	Consensus	Actual	Previous	Revised
2026 November									
Thu	19	Japan	Core Machine Orders	% MoM	Sep	1.5%	--	5.2%	--
			Core Machine Orders	% YoY	Sep	13.5%	--	18.6%	--
		US	Philadelphia Fed Business Outlook	Index	Nov	21.5	--	20.9	--
			Initial Jobless Claims	Persons	Nov-14	198k	--	200k	--
			Continuing Claims	Persons	Nov-07	1700k	--	1697k	--
			Leading Index	%	Oct	0.0%	--	0.0%	--
Fri	20	Japan	CPI	% YoY	Oct	2.5%	--	2.1%	--
			CPI (ex Fresh Food)	% YoY	Oct	2.3%	--	2.1%	--
			Natl CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Oct	2.3%	--	2.4%	--
		UK	Retail Sales	% MoM	Oct	0.1%	--	-0.7%	--
			Retail Sales	% YoY	Oct	1.8%	--	0.8%	--
		France	Business Confidence	Index	Nov	96	--	97	--
			Manufacturing Confidence	Index	Nov	103	--	105	--
		Eurozone	Consumer Confidence	Index	Nov P	-18	--	-17.9	--
		US	U. of Mich. Sentiment	Index	Nov F	51.8	--	51	--
		Thailand	Customs Exports	% YoY	Oct	--	--	24.0%	--
			Customs Imports	% YoY	Oct	--	--	50.4%	--

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

TISCO Securities Company Limited

www.tiscosec.com

สำนักงานใหญ่
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 4 ถ.สาทรเหนือ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทรศัพท์ 0-2633-6000 กด 5 โทรสาร 0-2633-6490, 0-2633-6660

สำนักงานสาขานครราชสีมา
1936/3 โซนเอ ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมือง
จ.นครราชสีมา 30000
โทรศัพท์ 0-4425-7752 โทรสาร 0-4425-3752

สำนักงานสาขานครปฐม
386, 388 หมู่ 8 ถ.เพชรเกษม ต.พระประโทน อ.เมือง
จ.นครปฐม 73000
โทรศัพท์ 0-3414-2000 โทรสาร 0-3425-1676

สำนักงานสาขาอุดรธานี
227/1 ซอยอุดรดุษฎี 3 ถ.อุดรดุษฎี ต.หมากแข้ง อ.เมือง
จ.อุดรธานี 41000
โทรศัพท์ 0-4224-6888 โทรสาร 0-4224-5793

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

Score Range	Level	Description
90 - 100	5	ดีเลิศ
80 - 89	4	ดีมาก
70 - 79	3	ดี
60 - 69	2	ดีพอใช้
50 - 59	1	ผ่าน
< 50	n.a.	n.a.
	N/R	ไม่ปรากฏในรายงาน

Anti-Corruption Progress Indicator :

ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
(ข้อมูล ณ วันที่ 7 พฤศจิกายน 2568)

Certified :	มีการได้รับการรับรอง CAC
Declared :	ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
Ensure its compliance by parent company	มีบริษัทแม่ดูแลให้ทำตามกฎหมาย บริษัทรับรองตนเองว่า มีบริษัทแม่ซึ่งอยู่ภายใต้บังคับกฎหมาย Bribery Act หรือกฎหมายอื่นทำนองเดียวกันที่ให้บริษัทแม่ต้องรับผิดชอบการให้สินบนของบริษัทย่อยในต่างประเทศด้วย โดยการดูแลดังกล่าวครอบคลุมถึง การกำหนดนโยบาย แนวปฏิบัติ และการตรวจสอบให้มีการปฏิบัติตามนโยบาย/ แนวปฏิบัติดังกล่าวอย่างสม่ำเสมอด้วย
n.a.	ไม่ได้เข้าร่วม CAC / ไม่มีบริษัทแม่ดูแลให้ทำตามกฎหมาย

Disclaimer
ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 7 พฤศจิกายน 2568)

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผล ผลสำรวจ หรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

ESG Rating

ดัชนี อีเอสจี ไทยพัฒน์ หรือ Thaipat ESG Index จะคัดเลือกหลักทรัพย์จากกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีการดำเนินงานโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (Environmental, Social and Governance) จำนวน 100 หลักทรัพย์ จากการจัดอันดับโดยสถาบันไทยพัฒน์

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความคิดเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์ แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่จำต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชน หรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏ อยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว