

Market Insight



สรุปภาวะตลาดวันก่อน

แกว่งแคบ - SET แกว่ง +/- ในกรอบ 1439-54 มีแรงซื้อหุ้นอิงศก.ภายในปท. อาทิ กลุ่มค้าปลีก ธนาคาร และไฟแนนซ์ หลังในหลวงโปรดเกล้าฯ ครม. “อนุทิน 2” แล้ว แต่มีแรงขายหุ้น **DELTA** มีผลต่อ SET -10 จุด จาก Capped Weight 10% ต่างชาติขายสุทธิ 3.99 พันบ. 2 วันติด แต่ Long S50 Futures 2,134 สัญญา 2 วันติดเช่นกัน



ทิศทางตลาดวันนี้

หุ้นโลกวันก่อน (31 มี.ค.)

พุ่งแรง - คาดหวังสงครามอิหร่านจะผ่อนคลายหรือสิ้นสุดลง หลังทรมัประมุขจะถอนตัวออกจากอิหร่านในช่วง 2-3 สัปดาห์นี้ ประจวบเหมาะกับปรณ.อิหร่านกล่าวผ่านโทรทัศน์ของทางรัฐว่าพร้อมยุติสงครามแต่ต้องรับประกันตามเงื่อนไขของอิหร่าน ด้านราคาน้ำมันดิบ WTI ตอบสนองด้วยการร่วงลง 1.50\$ แต่ที่ยืนเหนือ 100\$/bbl และ US10Y ร่วงแตะ 4.3%

แนวโน้มตลาดวันนี้

ขึ้นทะลุ 1460 - หุ้นโลกพลิกเป็นบวกจากสัญญาณยุติสงครามร่วมกันทั้งสหรัฐฯ-อิหร่านที่ชัดเจนมากที่สุดหลังสงครามผ่านไปแล้ว 1 เดือน พสานกับรัฐบาลใหม่เตรียมแถลงนโยบายต่อสภา 9-10 เม.ย. ทำให้มีอำนาจเต็มบริหารปท. และ **DELTA** ผ่านพ้น Capped Weight 10% ใน Q1 ไปแล้ว แนวรับ 1440+/- แนวต้าน 1470, 1480

กลยุทธ์การลงทุน

ขึ้นขาย-ลงซื้อ, เลือกตั้งรับ - SET ขึ้นเข้าใกล้เป้ากรอบด้านบนที่ 1470 มอง Upside สั้นจำกัด เน้นขายมากกว่าซื้อ รอซื้อคืนช่วงอ่อนตัว, พอร์ตลงทุนเน้นตั้งรับแบบแบ่งไม้ซื้อ

ประเด็นหุ้นน่าสนใจ: หุ้นเด่นสัปดาห์นี้ **BEM, FM** / หุ้นเด่น เม.ย. **AMATA, BANPU, BDMS, GFPT, MRDIYT, PRM** และ **PTTEP** ทางเลือกหุ้นตปท.ผ่าน **DR GOLD19** / หุ้นได้ประโยชน์น้ำมันขาขึ้น **PTTEP, PTTGC, BANPU** / หุ้นรับการจัดตั้งรัฐบาลทั้งการบริโภค-การลงทุน **BJC, CPAXT, CRC, MRDIYT, CBG, OSP, PLANB, MTC, TURBO, AMATA, WHA, CK, STECON, BBIK** รวมทั้ง **TISA** (เน้นหุ้น SET100 มี ESG Rating และปันผลดี) **PTT, PTTEP, KTB, CPF, COM7** / หุ้นที่แนวโน้มจบ Q1 เบื้องต้นโต YoY **ADVANC, CK, CPN, CRC, GULF, ICHI, KTC, MAJOR, MRDIYT, MTC, ONEE, TIDLOR, TRUE** / หุ้นที่ให้ Div. Yield จวดนี้ระดับ 4% ขึ้นไป (ขึ้น XD ใน 1-2 เดือนนี้) หากราคาฟื้นพวนตามสภาวะตลาดน่าตั้งรับ **AMATA, AP, BH, CRC, FM, KTB, NEO, NKT, ONEE, SIRI, SJWD, SPALI, SYNEX** / ลงทุนระยะกลาง-ยาวน่าสะสมหุ้น Quality-Value-CashFlow **BANK KTB, TTB / COMM CPALL, CRC, COM7 / ENEREG EGCO / ICT ADVANC, TRUE / HELTH BDMS, BH / PROP CPN / TRANS BEM, PRM**

หุ้นแนะนำประจำวันนี้

CBG - ปรับคำแนะนำขึ้นจาก “ถือ” เป็น “ซื้อ”, เป้าพื้นฐานใหม่ 49 บ. อิง PER ปี 26 ที่ 19x (-1SD) มองราคาหุ้นปัจจุบันสะท้อนผลกระทบต้นทุนที่เพิ่มขึ้นและสงครามแล้ว ขณะที่ Div. Yield ปีนี้คาดการณ์ 3.8%, ระยะสั้นได้แรงหนุนจากรัฐบาลใหม่ออก “คณะรัฐมนตรีพลีชีพ 2”



ปัจจัยติดตาม

วันที่	พท.	เหตุการณ์
1 เม.ย.	TH, JP, CH, EU, US	ดัชนีเชื่อมั่นทางธุรกิจไทยใน มี.ค., PMI ภาคอุตสาหกรรม ญี่ปุ่น, จีน, สหภาพยุโรป ใน มี.ค., อัตราว่างงานสหภาพยุโรปใน ก.พ., การจ้างงานภาคเอกชนทั่วประเทศสหรัฐฯ (ADP) ใน มี.ค., ISM Manuf. สหรัฐฯ ใน มี.ค., การใช้จ่ายด้านการก่อสร้างสหรัฐฯ ใน ก.พ.
2 เม.ย.	JP, US	การเปลี่ยนแปลงฐานเงินญี่ปุ่นใน มี.ค., ดุลการค้าสหรัฐฯ ใน ก.พ., ค่าสั่งซื้อภาคโรงงาน-คำสั่งซื้อสินค้าคงทนสหรัฐฯ ใน ก.พ., ผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานสหรัฐฯ
3 เม.ย.	JP, CH, US	PMI ภาคบริการญี่ปุ่นและจีนใน มี.ค., ISM ภาคบริการสหรัฐฯ ใน มี.ค., การจ้างงานนอกภาคเกษตรและอัตราการว่างงานสหรัฐฯ ใน มี.ค.

Market Summary

	Last	Chg.	% Chg.
SET	1,448.14	-1.48	-0.1
SET50	969.15	+1.43	+0.2
SET100FF	1,966.54	+2.72	+0.1
MAI	218.21	+0.71	+0.3
SET Turnover	71,800.85 Bt, m		
SET Mkt. Cap.	18,316.47 Bt, bn		
SET PE	16.56 X		
SET PB	1.36 X		
SET DY	4.41 %		

Most Active Common shares

	Value (Bt, m)	Last (Bt)	% Chg.
DELTA	9,264.13	259.00	-4.1
PTTEP	3,881.14	161.50	+0.3
SCB	3,850.54	144.00	-0.7
PTT	3,740.06	35.00	-0.7
TRUE	3,184.11	14.40	+2.9

Investors Net Trading

	Last (31-Mar)	MTD (Bt, m)	YTD (Bt, bn)
Local Institutes	+1,336	+713	-44.4
Proprietary Trading	+1,155	-12,153	+4.5
Foreign	-3,994	-39,639	+19.2
Retail	+1,504	+51,079	+20.7

Global Indices and Key Indicators

	Last	Chg.	% Chg.
Dow Jones	46,341.51	+1,125.37	+2.5
S&P 500	6,528.52	+184.80	+2.9
Nasdaq	21,590.63	+795.99	+3.8
DAX	22,680.04	+117.16	+0.5
FTSE	10,176.45	+48.49	+0.5
CAC 40	7,816.94	+44.49	+0.6
Nikkei	51,063.72	-822.13	-1.6
Hang Seng	24,788.14	+37.35	+0.2
Straits Times	4,885.45	-11.81	-0.2
Shanghai Composite	3,891.86	-31.43	-0.8
MSCI FE ex. Japan	847.51	-16.58	-1.9
NYMEX (US\$/bbl)	101.38	-1.50	-1.5
Brent (US\$/bbl)	118.35	+5.57	+4.9
Baltic Dry Index	1,995.00	-22.00	-1.1
Gold (US\$/ounce)	4,638.21	+98.07	+2.2
3M Zinc (US\$/ton)	3,226.50	+44.50	+1.4
CRB Index	565.32	+0.75	+0.1
Baht/US\$	32.63	-0.21	-0.6
Yen/US\$	158.95	-0.50	-0.3
US\$/Euro	1.15	+0.01	+0.7
10Y US Yield (%)	4.3166	-0.03	-0.7
10Y TH Yield (%)	2.2080	-0.08	-3.7
VIX Index	25.25	-5.36	-17.5



กลยุทธ์การลงทุน

- **STRATEGY : แมตตลาดผันผวนตามสถานการณ์สงครามในตะวันออกกลาง แต่หุ้นไทย คือ “หลุมหลบภัย”**

ตลาดกำลังประเมินทิศทางใหม่ของดอกเบี้ยโลกท่ามกลางความเสี่ยงด้านสูงของเงินเฟ้อตามทิศทางราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นมากหลังสงครามรัฐ-อิสราเอล และอิหร่านปะทุขึ้น โดยภาพรวมตลาดขณะนี้ไม่คิดว่าทิศทางดอกเบี้ยนโยบายของ FED จะปรับลดลงอีกแล้ว แต่มีโอกาสจะปรับขึ้นด้วยซ้ำไป! ขณะที่ ECB และ BOJ ตลาดประเมินมีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอย่างน้อย 1 ครั้งภายในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ และอีก 1 ครั้งในช่วงครึ่งปีหลัง

หลังสงครามฯ ยืดเยื้อแล้วกว่า 4 สัปดาห์ เรามีการปรับฉากทัศน์ใหม่เพื่อให้สอดคล้องกับพัฒนาการของสถานการณ์ในตะวันออกกลางและความเคลื่อนไหวของ SET Index ในปัจจุบัน

- **คาดการณ์กรณีฐาน** (ให้น้ำหนัก 80%) ว่าจะเจรจาได้ในไม่กี่สัปดาห์ข้างหน้าภายในเดือน เม.ย. คาดราคาน้ำมันจะทยอยอ่อนตัวลงสู่ระดับ 80 ดอลลาร์/บาร์เรล กระทบ GDP รว 0.2-0.3 ppt จากการเติบโต GDP ปีนี้เดิมที่เราประเมินไว้ที่ 1.8% และเป้าหมาย SET Index อยู่ที่ 1,430 จุด (คาดการณ์ SET EPS ถูกปรับลดลงราว 5%)
- **หากสถานการณ์บานปลาย** (Worse Case ให้น้ำหนัก 20%) ราคาน้ำมันจะค้างสูงกว่า 100 ดอลลาร์/บาร์เรล โดย GDP ปีนี้อาจเติบโตได้เพียง 1.0% ส่งผลให้เป้าหมาย SET Index ปรับลดลงเหลือ 1,300 จุด (คาดการณ์ SET EPS ถูกปรับลดลงราว 10%) ทั้งนี้ยังต้องติดตามผลกระทบลูกโซ่ที่อาจเกิดขึ้นจากการขาดแคลนน้ำมัน-วัตถุดิบ-สินค้าด้วย เพราะจะกระทบต่อภาคธุรกิจในวงกว้างขึ้น

ในช่วงกลางเดือน เม.ย. นี้ คาดจะมีรัฐบาลใหม่ที่มีอำนาจเต็มมาบริหารประเทศแล้ว เรามองรัฐบาลใหม่เผชิญงานที่ท้าทายอย่างมากอันดับแรก คือ วิกฤติพลังงาน ซึ่งมีผลต่อแนวโน้มเงินเฟ้อและค่าครองชีพที่พุ่งสูงขึ้น ที่สำคัญ! อยู่ภายใต้สถานการณ์ภาวะหนี้สาธารณะที่ใกล้ชนพาดาน ทำให้ต้องเลือกเป้าหมายแบบเฉพาะเจาะจงที่คุ้มค่างบประมาณให้มากที่สุด ซึ่งต้องใช้เวลาเป็นเครื่องพิสูจน์ถึงผลลัพธ์การทำงานของรัฐบาลใหม่ว่าจะออกมาเป็นอย่างไร

อย่างไรก็ดีเรามองภาพตลาดหุ้นไทย คือ “หลุมหลบภัย” ในช่วงตลาดโลกขาลง คล้ายกับที่เกิดขึ้นปี 2022 ที่มีความกังวลเกี่ยวกับเงินเฟ้อที่สูงขึ้น วิกฤติพลังงานจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ FED สะท้อนในผลตอบแทนหุ้นไทยที่ยังเป็นบวกปีนี้ (+15% YTD) สวนทางหุ้นโลกที่ปรับตัวลง ส่วนหนึ่งนอกจากจะเป็นเพราะหุ้นไทยมีกลุ่มพลังงานและหุ้นโภคภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องในสัดส่วนที่สูงราว 1 ใน 5 ของมูลค่าตลาดรวม ซึ่งกำลังได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันขาขึ้นแล้ว ยังมีความมั่นคงทางอาหารในฐานะ “ครัวของโลก” ซึ่งน่าจะได้อานิสงส์จากสถานการณ์สงคราม ในแง่ของ Valuations หุ้นไทยอยู่ในระดับที่ไม่แพง โดยเฉพาะหากไม่รวมหุ้น DELTA นอกจากนี้ ผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ค่อนข้างสูงราว 4% เป็นเกราะป้องกันความเสี่ยงขาลงของราคาหุ้นได้เป็นอย่างดี

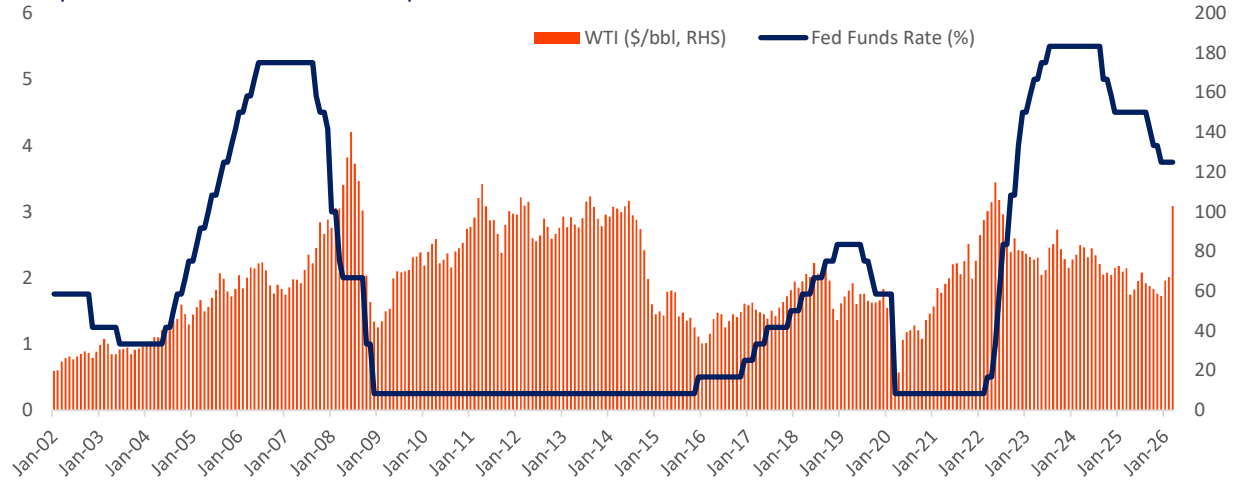
ภายใต้ความไม่แน่นอนรอบด้าน เราแนะนำนักลงทุนเพิ่มการถือครองเงินสดเพื่อลดความเสี่ยงของพอร์ต ขณะที่การลงทุนหุ้นหาจังหวะตั้งรับช่วงตลาดผันผวนใน 2 สัปดาห์ที่น่าสนใจดังนี้ คือ (1) หุ้นที่ได้ประโยชน์จากแนวโน้มราคาน้ำมัน-อาหารปรับขึ้น - BANPU, GFPT, PRM, PTTEP และ (2) หุ้นที่ได้ประโยชน์จากการมีรัฐบาลและสงครามส่งผลกระทบจำกัด - AMATA, BDMS, MRDIYT ดังนั้น หุ้นเด่นแนะนำประจำเดือน เม.ย. คือ AMATA, BANPU, BDMS, GFPT, MRDIYT, PRM และ PTTEP ด้านแนวรับและแนวต้านสำคัญของ SET Index เดือนนี้อยู่ที่ 1400-1410, 1380 และ 1470, 1500 จุด ตามลำดับ

ด้านทางเลือกการลงทุนหุ้นต่างประเทศโดยผ่าน DR เดือน เม.ย. นี้ แนะนำ GOLD19 มองว่าราคาทองคำในเดือนที่ผ่านมาปรับตัวลดลงแรงเกินไปท่ามกลางสถานการณ์เงินเฟ้อโลกที่เพิ่มขึ้น ในกรณีที่สถานการณ์ไม่รุนแรงขึ้นในเดือน เม.ย. (กรณีฐาน) จะเป็นบวกต่อราคาทองคำฟื้นตัวขึ้นได้

ทิศทางใหม่ดอกเบี้ยโลกไม่น่าปรับลดแล้ว แคมมีโอกาสปรับขึ้นด้วยซ้ำไป!

หลังการประชุมธนาคารกลางสำคัญหลายแห่งในช่วงไม่กี่สัปดาห์ที่ผ่านมา (FED, ECB, BOJ) ตลาดกำลังประเมินทิศทางใหม่ของดอกเบี้ยโลกท่ามกลางความเสี่ยงด้านสูงของเงินเฟ้อตามทิศทางราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นมาก อันเป็นผลสืบเนื่องจากสถานการณ์สู้รบในตะวันออกกลางที่ยืดเยื้อ โดยภาพรวมตลาดขณะนี้มีความคิดว่าทิศทางดอกเบี้ยโลกจะปรับลดลงอีกแล้ว แคมมีโอกาสจะปรับขึ้นด้วยซ้ำไป!

การพุ่งขึ้นของราคาน้ำมันมักเป็นต้นเหตุที่ FED ขึ้นดอกเบี้ย



ที่มา : Bloomberg, TISCO Research

สอดคล้องกับผลการประชุม FED ในเดือนที่ผ่านมาที่ส่งสัญญาณ “Hawkish Hold” อย่างชัดเจน (1) แม้คงดอกเบี้ยนโยบายที่ 3.50-3.75% ตามคาด แต่ปรับเพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อและการเติบโตเศรษฐกิจขึ้น สะท้อนมุมมองของคณะกรรมการต่อศักยภาพการเติบโตของเศรษฐกิจที่สูงขึ้น (2) แม้ Dot Plot ล่าสุดในเดือน มี.ค. จะบ่งชี้ว่า FED ยังคงแนวโน้มการลดดอกเบี้ยลงปีละ 1 ครั้งในปีนี้และปีหน้าเหมือน Dot Plot ครั้งก่อนในเดือน ธ.ค. แต่จำนวนของกรรมการที่มองว่า FED ควรปรับลดดอกเบี้ยมีน้อยลง ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงในทางที่เข้มงวดขึ้นได้อีกในระยะข้างหน้า นอกจากนี้ ยังปรับแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยในระยะยาว (Terminal Rate) เพิ่มขึ้นจาก 3.0% เป็น 3.1% และ (3) ภายหลังจากการประชุม ประธาน FED กล่าวกับสื่อใช้คำว่า “เงินเฟ้อ” มากถึง 67 ครั้ง ขณะที่กล่าวคำว่า “ตลาดแรงงาน การจ้างงาน และอัตราว่างงาน” เพียง 40 ครั้ง

ประมาณการเศรษฐกิจใหม่และแนวโน้มดอกเบี้ยของ FED

Percent

Variable	Median ¹			
	2026	2027	2028	Longer run
Change in real GDP	2.4	2.3	2.1	2.0
December projection	2.3	2.0	1.9	1.8
Unemployment rate	4.4	4.3	4.2	4.2
December projection	4.4	4.2	4.2	4.2
PCE inflation	2.7	2.2	2.0	2.0
December projection	2.4	2.1	2.0	2.0
Core PCE inflation ⁴	2.7	2.2	2.0	2.0
December projection	2.5	2.1	2.0	2.0
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	3.4	3.1	3.1	3.1
December projection	3.4	3.1	3.1	3.0

ที่มา : FOMC meeting (Mar. 17-18, 2026), TISCO Research

จากข้อมูลในช่วงสิ้นเดือน มี.ค. FedWatch Tool บ่งชี้ว่าตลาดประเมินว่า FED ไม่น่าปรับลดดอกเบี้ยแล้วในปีนี้ และโอกาสการปรับขึ้นดอกเบี้ยมีเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี (US10Y) ตอบสนองด้วยการได้ขึ้นต่อเนื่องตลอดทั้งเดือน มี.ค. มาที่ 4.35% ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่เดือน ส.ค. 2025 เราแนะนำจับตา US10Y ใกล้ขีดหากขึ้นต่อเนื่องจนทะลุระดับ 4.5-4.6% คาดจะสร้างแรงกดดันต่อภาคการเงิน เศรษฐกิจ และตลาดหุ้นผันผวนเพิ่มขึ้น

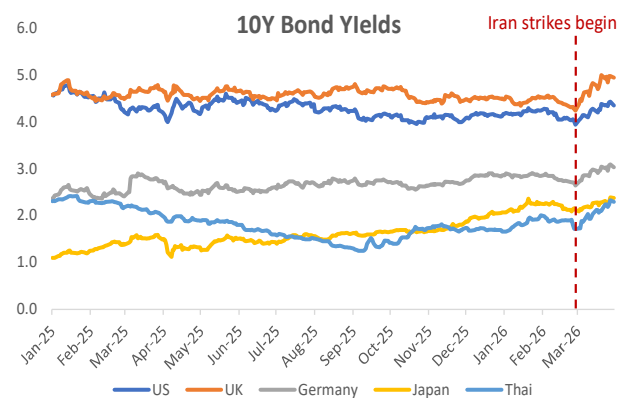
FedWatch Tool บ่งชี้ว่า FED ปีนี้จะไม่ปรับลดดอกเบี้ยแล้ว

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400
4/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	98.4%	1.6%
6/17/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.1%	94.4%	1.5%
7/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.0%	92.5%	3.5%
9/16/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.8%	90.7%	3.4%
10/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.8%	90.7%	3.4%
12/9/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	12.8%	83.5%	3.1%
1/27/2027	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	16.8%	78.9%	2.9%
3/17/2027	0.0%	0.0%	0.1%	1.9%	19.2%	76.0%	2.8%
4/28/2027	0.0%	0.0%	0.1%	2.2%	20.4%	74.4%	2.8%
6/9/2027	0.0%	0.0%	0.5%	5.3%	29.5%	62.4%	2.3%
7/28/2027	0.0%	0.1%	1.1%	8.5%	33.8%	54.4%	2.0%
9/15/2027	0.0%	0.1%	1.1%	8.2%	32.9%	53.6%	4.1%

ที่มา : cmegroup.com

สำหรับ ECB และ BOJ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ ปัจจุบันอยู่ที่ 2.00% และ 0.75% ตลาดประเมินมีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยอย่างน้อย 1 ครั้งในช่วงครึ่งแรกของปี และอีก 1 ครั้งในช่วงครึ่งปีหลัง ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายของทั้ง 2 แห่งจะอยู่ที่ 2.50% และ 1.25% ตามลำดับ ดังนั้น ECB จะเป็นธนาคารกลางหลักในต่างประเทศที่มีทิศทางดอกเบี้ยเปลี่ยนเป็นปรับขึ้นเลย (vs เดิมที่คาดว่าจะคงดอกเบี้ยตลอดทั้งปี) ขณะที่ BOJ ยังเป็นทิศทางการขึ้นดอกเบี้ยตามเดิม ท่ามกลางแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มสูงขึ้น

10Y Bond Yields กำลังพุ่งขึ้นทั่วโลก



ที่มา : Bloomberg, TISCO Research

เฝ้าระวัง US10Y โชน 4.5-4.6%

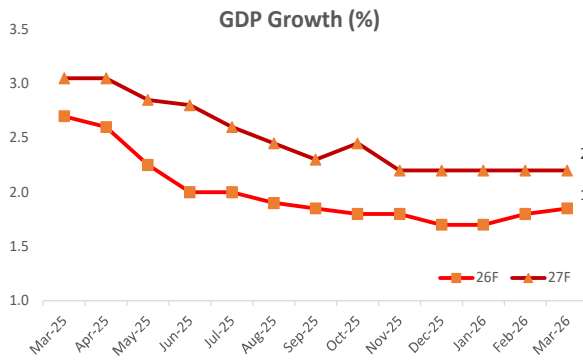


ที่มา : Aspen, TISCO Research

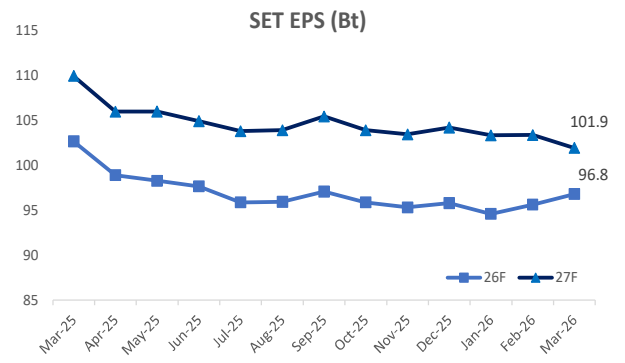
เศรษฐกิจและกำไรเบจ. (SET EPS) มีโอกาสปรับลดลงหากสงครามยืดเยื้อ

การปิดช่องแคบฮอร์มุซ และโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานของหลายประเทศในภูมิภาคตะวันออกกลางที่ถูกทำลายไปบางส่วนจากสงครามสหรัฐฯ-อิสราเอล และอิหร่าน หนุนให้ราคาน้ำมันในตลาดโลกปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ด้วยสถานการณ์ความขัดแย้งยังไม่ยี่ห้อที่จะผ่อนคลายลง และรัฐเริ่มทยอยปล่อยราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศลอยตัวมากขึ้นโดยเฉพาะดีเซล เราคาดจะเริ่มเห็นผลกระทบต่อด้านเงินเพื่อและเศรษฐกิจมากขึ้น นำไปสู่การทยอยปรับลดประมาณการเศรษฐกิจและกำไรเบจ. ลงในไม่ช้า

แนวโน้ม GDP และ SET EPS มีโอกาสหั่นลงในไม่ช้า



ที่มา : Bloomberg, TISCO Research



ที่มา : Bloomberg, TISCO Research

หลังสงครามสหรัฐฯ-อิสราเอล และอิหร่านยืดเยื้อกว่า 4 สัปดาห์แล้ว เรามีการปรับฉากทัศน์ใหม่เพื่อให้สอดคล้องกับพัฒนาการของสถานการณ์ในตะวันออกกลางและความเคลื่อนไหวของ SET Index ในปัจจุบัน

- **คาดการณ์กรณีฐาน** (ให้น้ำหนัก 80%) ว่าจะเจรจาได้ในไม่กี่สัปดาห์ข้างหน้าภายในเดือน เม.ย. คาดราคาน้ำมันจะทยอยอ่อนตัวลงสู่ระดับ 80 ดอลลาร์ฯ/บาร์เรลหลังสิ้นสุดการปะทะ กระทบ GDP รว 0.2-0.3 ppt จากการเติบโต GDP ปีนี้เดิมที่เราประเมินไว้ที่ 1.8% และเป้าหมาย SET Index อยู่ที่ 1,430 จุด (คาดการณ์ SET EPS ถูกปรับลดลงราว 5%)
- **หากสถานการณ์บานปลาย** (Worse Case ให้น้ำหนัก 20%) ราคาน้ำมันจะค้างสูงกว่า 100 ดอลลาร์ฯ/บาร์เรล โดย GDP ปีนี้อาจเติบโตได้เพียง 1.0% ส่งผลให้เป้าหมาย SET Index ปรับลดลงเหลือ 1,300 จุด (คาดการณ์ SET EPS ถูกปรับลดลงราว 10%) ทั้งนี้ยังต้องติดตามผลกระทบจากใช้ที่อาจเกิดขึ้นจากการขาดแคลนน้ำมัน-วัตถุดิบ-สินค้าด้วย เพราะจะกระทบต่อภาคธุรกิจในวงกว้างขึ้น

ฉากทัศน์สงครามอิหร่าน (ปรับใหม่)

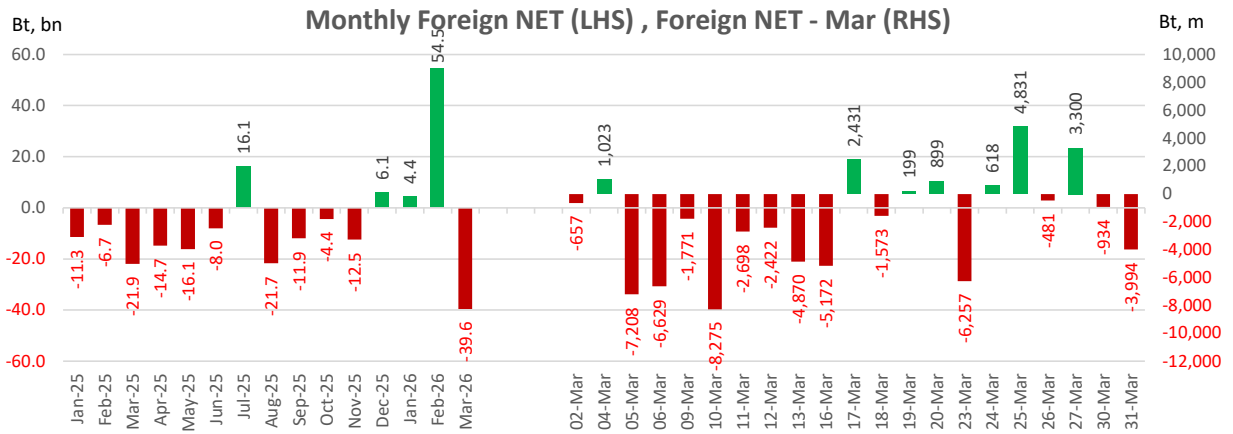
ประเมินผลกระทบ	Base Case (80%) เริ่มเจรจาทันทีใน เม.ย.	Worse Case (20%) สงครามยืดเยื้อ-รุนแรง
น้ำมัน	ทยอยอ่อนตัวลงสู่ 80\$	ยืนเหนือ 100\$
GDP	กระทบ 0.2-0.3% จากเดิม 1.8%	คาด GDP โตแค่ 1.0%
SET EPS	ถูกหั่นลง -5%	ถูกหั่นลง -10%
SET Target	1,430	1,300

ที่มา : TISCO Research

เงินต่างชาติพลิกเป็นไหลออก และอาจยังไหลออกต่อ

ความไม่แน่นอนของสถานการณ์ในตะวันออกกลางตลอด 1 เดือนที่ผ่านมากระตุ้นให้นักลงทุนส่วนใหญ่ลดการถือครองสินทรัพย์เสี่ยงลง และอยู่ในโหมด “ระมัดระวัง” สำหรับหุ้นไทย กระแสเงินทุนต่างประเทศพลิกกลับมาเป็นลบในเดือน มี.ค. ที่ผ่านมา หลังจากที่เป็นบวก (ไหลเข้า) 3 เดือนติดก่อนหน้านั้น (เดือน ธ.ค. 2025 - ก.พ. 2026) แต่หากสังเกตในช่วงท้ายของเดือน มี.ค. ที่ผ่านมา กระแสเงินทุนต่างชาติเริ่มนิ่งมากขึ้น (เป็นกลาง มีทั้งฝั่งซื้อและฝั่งขายสลับกัน) เราเชื่อว่ากระแสเงินทุนต่างชาติติดต่อกันนี้จะผันแปรไปตามพัฒนาการของสถานการณ์ในตะวันออกกลางเป็นสำคัญ!

หลังสงครามอิหร่าน กระแสเงินต่างชาติพลิกเป็นไหลออกในเดือน มี.ค. แต่ในช่วงครึ่งเดือนหลังเริ่มนิ่งมากขึ้น



ที่มา : SET, TISCO Research

รัฐบาลใหม่เจองานหิน “วิกฤติพลังงาน”

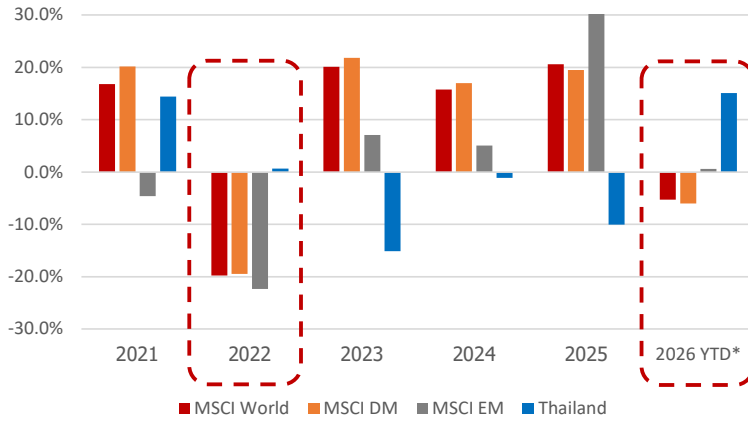
ในช่วงสิ้นเดือน มี.ค. ที่ผ่านมา ในหลวงโปรดเกล้าฯ คณะรัฐมนตรี “อนุทิน 2” แล้ว ภายหลังจากเข้าถวายสัตย์ปฏิญาณตนแล้ว รัฐบาลใหม่ต้องแถลงนโยบายต่อรัฐสภาภายใน 15 วัน จึงจะทำให้เป็นรัฐบาลใหม่ที่มีอำนาจเต็มรูปแบบ ซึ่งตามกำหนดการเบื้องต้น รัฐบาลเล็งไว้ว่าจะมีการแถลงนโยบายต่อรัฐสภาในวันที่ 7-9 เม.ย. นี้ เงามองรัฐบาลใหม่เผชิญงานที่ท้าทายอย่างมากอันดับแรก คือ วิกฤติพลังงาน ซึ่งมีผลต่อแนวโน้มเงินเฟ้อและค่าครองชีพที่พุ่งสูงขึ้น ที่สำคัญ! อยู่ภายใต้สถานการณ์ภาวะหนี้สาธารณะที่ใกล้ชนเพดาน ทำให้ต้องเลือกเป้าหมายแบบเฉพาะเจาะจงที่คุ้มค่างบประมาณให้มากที่สุด ซึ่งต้องใช้เวลาเป็นเครื่องพิสูจน์ถึงผลลัพธ์การทำงานของรัฐบาลใหม่ว่าจะออกมาเป็นอย่างไรโดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วง 3-6 เดือนข้างหน้าต่อจากนี้ที่เป็นช่วงหัวเลี้ยวหัวต่อที่สำคัญของประเทศ

ตลาดหุ้นไทยเป็น “หลุมหลบภัย” ช่วงตลาดโลกขาลง

เดิมตอนต้นปี เราเห็นสัญญาณการโยกเงินออกจากหุ้นเติบโต (Growth อาทิ Tech Software & AI) สู่หุ้นคุณค่า (Value อย่าง Energy & Consumer Staples เป็นต้น) ชัดเจน ซึ่งเป็นผลจากความกังวลเกี่ยวกับรายได้จาก AI อาจไม่คุ้มค่างบกับเงินลงทุนมหาศาลที่บริษัทเทคจ่ายไป การปรับตัวไม่ทันของภาคธุรกิจ (AI Disruption) และส่วนต่างของระดับมูลค่า (Valuation Gap) ที่แตกต่างกันพอสมควรล่าสุด ความไม่แน่นอนของสถานการณ์ในตะวันออกกลางที่เกิดขึ้นในเดือนที่ผ่านมา กดดันให้ผลตอบแทนตลาดหุ้นโลกปีนี้พลิกเป็นติดลบ (-5% YTD) อย่างไรก็ดีเรามองภาพตลาดหุ้นไทย คือ “หลุมหลบภัย” ในช่วงตลาดโลกขาลง คล้ายกับที่เกิดขึ้นปี 2022 ที่มีความกังวลเกี่ยวกับเงินเฟ้อที่สูงขึ้นอย่างมากจากการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน วิกฤติพลังงานและอาหารจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ FED สะท้อนในผลตอบแทนหุ้นไทยที่ยังเป็นบวกปีนี้ (+15% YTD) ส่วนหนึ่งนอกจากจะเป็นเพราะหุ้นไทยมีกลุ่มพลังงานและหุ้นโภคภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องมีสัดส่วนที่สูงราวใน 1 ใน 5 ของมูลค่าตลาดรวม ซึ่งกำลังได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันขาขึ้นแล้ว ยังมีความมั่นคงทางอาหารในฐานะ “ครัวของโลก” ซึ่งน่าจะได้อานิสงส์จากแนวโน้มราคาสินค้าอาหารที่พุ่งสูงขึ้น แต่ในขณะเดียวกันต้องติดตามต้นทุนการผลิต (ปุ๋ยและอาหารสัตว์) และค่าขนส่งที่ปรับตัวขึ้นด้วย

ผลตอบแทนหุ้นไทยตั้งแต่ต้นปียังเป็นบวกสวนทางหุ้นโลก

Market Performance

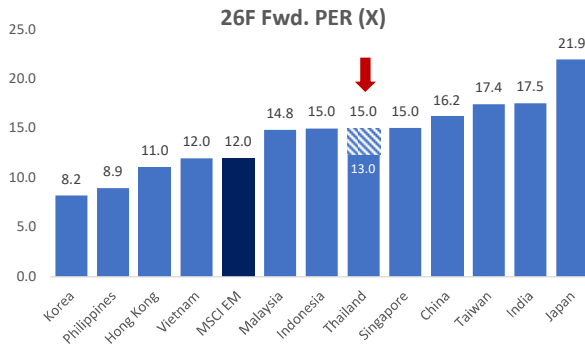


หมายเหตุ : * ข้อมูล ณ วันที่ 30 มี.ค. 2026

ที่มา : Bloomberg, TISCO Research

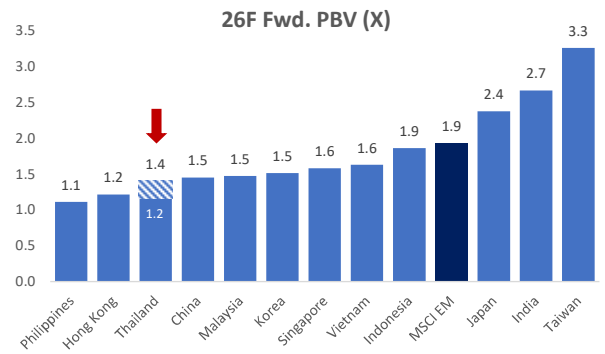
ในแง่ของ Valuations หุ้นไทยอยู่ในระดับที่ไม่แพงโดยเฉพาะหากไม่รวมหุ้น DELTA นอกจากนี้ผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ค่อนข้างสูง ปีนี้คาดว่าจะอยู่ที่ 3.8% vs ค่าเฉลี่ยตลาดหุ้น EM ที่อยู่ที่ 2.6% ถือว่าเป็นเกราะป้องกันความเสี่ยงของราคาหุ้นได้เป็นอย่างดีในระยะสั้น อนึ่ง บจ.ไทยให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลจ่ายงวดนี้ (ที่ขึ้น XD ตั้งแต่ ก.พ. - พ.ค. นี้) เฉลี่ยสูงถึง 4.0%

Valuations หุ้นไทยอยู่ในระดับที่ไม่แพงโดยเฉพาะหากไม่รวมหุ้น DELTA (26F Fwd. PER & PBV)



หมายเหตุ : ไม่รวมหุ้น DELTA

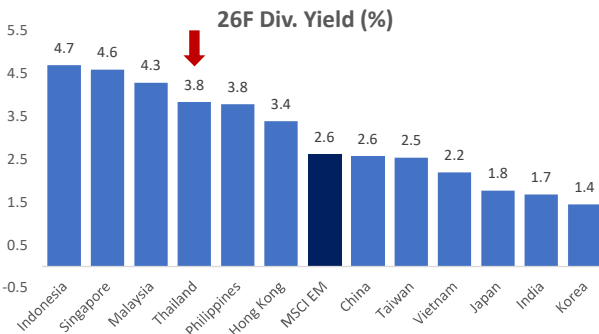
ที่มา : Bloomberg, TISCO Research



หมายเหตุ : ไม่รวมหุ้น DELTA

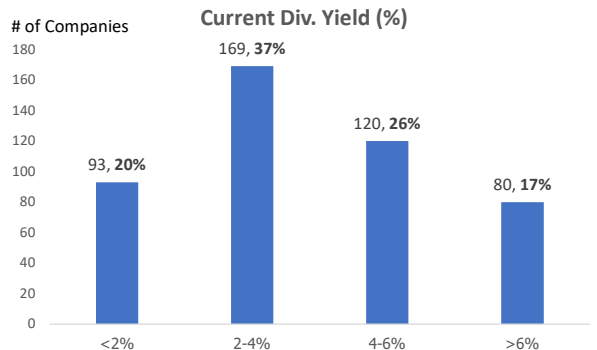
ที่มา : Bloomberg, TISCO Research

26F Div. Yield (%)



ที่มา : Bloomberg, TISCO Research

เงินปันผลงวดนี้เฉลี่ยสูงถึง 4% ช่วยจำกัด Downside



ที่มา : SET, TISCO Research

ชี้เป้ากลุ่มอุตสาหกรรมที่เป็นหลุมหลบภัยที่ดียามสงคราม

ย้อนไปในปี 2022 ที่รัสเซียบุกยูเครนแล้วผลักดันราคาน้ำมันในตลาดโลกปรับตัวขึ้นทะลุ 100 ดอลลาร์ฯ/บาร์เรล สร้างความกังวลต่อเงินเฟ้อและผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก ซึ่งถือว่าค่อนข้างคล้ายกับความกังวลของนักลงทุนในปัจจุบัน (สงคราม, น้ำมันแพง, เงินเฟ้อพุ่ง, ดอกเบี้ยเปลี่ยนทิศ) จากการศึกษาค่าเคลื่อนไหวของราคาหุ้นรายกลุ่มอุตสาหกรรมในช่วงสงครามรัสเซีย-ยูเครนพบว่า กลุ่มที่เคลื่อนไหวดีกว่าตลาดโดยรวม (Outperform) ในช่วง 3 เดือนแรกหลังสงครามปะทุ คือ กลุ่ม **ENERG** (ได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันปรับตัวขึ้น), **ICT** (ได้รับผลกระทบจำกัดจากสงคราม-กระแสเงินสดมั่นคง), **FOOD** (เป็นสิ่งจำเป็นในชีวิตประจำวันและแนวโน้มราคาสินค้า-อาหารสูงขึ้นตามทิศทางราคาน้ำมัน) รวมทั้งกลุ่ม **TRANS**, **HELTH** และ **TOURISM** ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวหลังทยอยเปิดเศรษฐกิจจากวิกฤติ COVID-19 เริ่มคลี่คลาย ขณะที่กลุ่มที่เคลื่อนไหวแย่กว่าตลาด (Underperform) คือ **BANK**, **FIN** และ **CONMAT** หลัก ๆ คาดว่ามาจากความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจและต้นทุนพลังงานที่เพิ่มสูงขึ้น

สำหรับมุมมองของเราเมื่อเทียบกับสถานการณ์ปัจจุบัน เรามองกลุ่มที่เป็นหลุมหลบภัยที่ดี คือ **ENERG** (เน้นพลังงานต้นน้ำ), **ICT** (เน้นโทรคมนาคม), **FOOD** (เน้นเครื่องดื่ม, ปศุสัตว์, โภคภัณฑ์), **TRANS** (เน้นหุ้นเดินเรือ) และ **HELTH** (เน้นพ.ที่มีสัดส่วนการพึ่งพิงคนไข้สำหรับไม่มาก)

ความเคลื่อนไหวรายกลุ่มอุตสาหกรรมช่วงสงครามรัสเซีย-ยูเครน

	+1m	+2m	+3m	+6m	+9m	+12m
SET	-0.9	-0.4	-4.1	-3.8	-4.2	-3.7
ENERG	1.0	-1.2	-1.6	1.0	0.3	-7.4
BANK	-6.0	-11.6	-17.2	-14.9	-14.5	-14.7
COMM	-1.8	-0.6	-6.1	-9.5	-7.7	-6.5
ICT	4.8	11.5	1.9	-14.3	-20.5	-16.2
FOOD	-2.0	-0.6	-1.7	-1.0	-6.0	-4.0
FIN	-2.5	-1.3	-8.4	-11.8	-19.7	-20.2
TRANS	-0.5	2.7	3.7	3.8	6.7	4.6
HELTH	10.3	20.6	13.5	23.2	25.9	25.0
ETRON	-5.4	-7.4	-16.1	20.6	41.4	89.4
PROP	-2.4	0.4	-4.0	-0.6	4.2	6.9
PETRO	-5.0	-5.3	-6.6	-8.0	-11.6	-15.2
CONMAT	-4.2	-7.5	-8.2	-8.1	-9.9	-12.3
INSUR	-5.3	-4.6	-6.7	-7.4	-15.0	-17.3
MEDIA	-2.1	-3.5	-9.3	-18.0	-20.0	-18.4
PKG	-9.1	-8.4	-10.8	-9.7	-11.0	-17.2
CONS	-3.4	-1.4	-5.0	-11.7	-5.0	-3.8
AGRI	-5.8	-5.0	-5.1	-15.9	-23.5	-15.0
TOURISM	5.0	14.5	9.9	18.4	25.7	42.3
FASHION	-1.6	-2.6	-0.9	7.2	2.7	12.7
AUTO	-1.7	-2.6	-6.4	-6.9	1.9	-1.3
PERSON	-4.0	-4.5	-17.9	-36.5	-45.9	-41.7
IMM	4.2	4.9	7.7	-6.7	-23.6	-36.8
STEEL	-0.1	-7.3	-15.2	-24.1	-31.8	-30.6
PF&REIT	-1.6	-1.6	-4.6	-5.3	-10.1	-5.4
PROF	6.4	31.0	9.8	10.9	30.9	62.6
HOME	-2.9	-0.6	-4.6	-9.8	-20.6	-17.9
PAPER	-4.7	-4.7	-5.9	2.3	-4.7	-10.5
mai	-2.1	7.1	-1.3	-0.3	-9.8	-12.3

ที่มา : SET, TISCO Research

ควรถือเงินเพิ่มเพื่อลดความเสี่ยงพอร์ต แนะนำถือหุ้นได้ประโยชน์จากน้ำมันปรับขึ้น/การมีรัฐบาลใหม่

ภายใต้ความไม่แน่นอนรอบด้าน เราแนะนำนักลงทุนเพิ่มการถือครองเงินสดเพื่อลดความเสี่ยงของพอร์ต ขณะที่การลงทุนหุ้นหาจังหวะตั้งรับช่วงตลาดผันผวนใน 2 สัปดาห์ที่น่าสนใจดังนี้ คือ (1) หุ้นที่ได้ประโยชน์จากแนวโน้มราคาน้ำมัน-อาหารปรับขึ้น - BANPU, GFPT, PRM, PTTEP และ (2) หุ้นที่ได้ประโยชน์จากการมีรัฐบาลและสงครามส่งผลกระทบต่อจำกัด - AMATA, BDMS, MRDIYT ดังนั้น หุ้นเด่นแนะนำประจำเดือน เม.ย. คือ AMATA, BANPU, BDMS, GFPT, MRDIYT, PRM และ PTTEP ด้านแนวรับและแนวต้านสำคัญของ SET Index เดือนนี้อยู่ที่ 1400-1410, 1380 และ 1470, 1500 จุด ตามลำดับ

ด้านทางเลือกการลงทุนหุ้นต่างประเทศโดยผ่าน DR เดือน เม.ย. นี้ แนะนำ GOLD19 มองว่าราคาทองคำในเดือนที่ผ่านมาปรับตัวลดลงแรงเกินไปท่ามกลางสถานการณ์เงินเฟ้อโลกที่เพิ่มขึ้น ในกรณีที่สถานการณ์ไม่รุนแรงขึ้นในเดือน เม.ย. (กรณีฐาน) จะเป็นบวกต่อราคาทองคำฟื้นตัวขึ้นได้ ■

ปัจจัยที่น่าติดตามในช่วงครึ่งแรกเดือน เม.ย.

วันที่	ปท.	เหตุการณ์
1 เม.ย.	TH	ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจของไทยในเดือน มี.ค.
	JP	ตัวเลข PMI ภาคอุตสาหกรรมของญี่ปุ่นในเดือน มี.ค.
	CH	ตัวเลข PMI ภาคอุตสาหกรรมของจีนในเดือน มี.ค.
	EU	ตัวเลข PMI ภาคอุตสาหกรรมของสหภาพยุโรปในเดือน มี.ค., ตัวเลขอัตราการว่างงานของสหภาพยุโรปในเดือน ก.พ.
	US	ตัวเลขการจ้างงานภาคเอกชนทั่วประเทศของสหรัฐฯ (ADP Employment Change) ในเดือน มี.ค.
	US	ตัวเลข ISM Manuf. ของสหรัฐฯ ในเดือน มี.ค., ตัวเลขการใช้จ่ายด้านการก่อสร้างของสหรัฐฯ ในเดือน ก.พ.
2 เม.ย.	JP	ตัวเลขการเปลี่ยนแปลงฐานเงินของญี่ปุ่นในเดือน มี.ค.
	US	ตัวเลขดุลการค้าของสหรัฐฯ ในเดือน ก.พ., ตัวเลขดุลคำสั่งซื้อภาคโรงงานของสหรัฐฯ ในเดือน ก.พ.
	US	ตัวเลขดุลคำสั่งซื้อสินค้าคงทนของสหรัฐฯ ในเดือน ก.พ. (สุดท้าย)
3 เม.ย.	US	ตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกของสหรัฐฯ ประจำสัปดาห์ สิ้นสุดวันที่ 28 มี.ค.
	JP	ตัวเลข PMI ภาคบริการของญี่ปุ่นในเดือน มี.ค.
	CH	ตัวเลข PMI ภาคบริการของจีนในเดือน มี.ค.
	US	ตัวเลข ISM ภาคบริการสหรัฐฯ ใน มี.ค., ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรและอัตราการว่างงานสหรัฐฯ ใน มี.ค.
7 เม.ย.	TH	ตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภคของไทยในเดือน มี.ค.
	JP	ตัวเลขดัชนีชี้ราคาเศรษฐกิจของญี่ปุ่นในเดือน ก.พ. (เบื้องต้น), ตัวเลขการใช้จ่ายภาคครัวเรือนของญี่ปุ่นในเดือน ก.พ.
	CH	ตัวเลขปริมาณทุนสำรองฯ ของจีนในเดือน มี.ค.
	EU	ตัวเลข PMI ภาคบริการของสหภาพยุโรปในเดือน มี.ค.
7-10 เม.ย.	TH	ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของไทยในเดือน มี.ค.
8 เม.ย.	JP	ตัวเลขดุลบัญชีเดินสะพัดของญี่ปุ่นในเดือน ก.พ.
	EU	ตัวเลขดัชนีราคาผู้ผลิตของสหภาพยุโรปในเดือน ก.พ., ตัวเลขยอดค้าปลีกของสหภาพยุโรปในเดือน ก.พ.
	US	รายงานการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ครั้งก่อน
8-14 เม.ย.	CH	ตัวเลขปริมาณเงิน (M0, M1, M2) จีนในเดือน มี.ค., ตัวเลขการลงทุนจากต่างประเทศโดยตรงจีนในเดือน มี.ค.
	CH	ตัวเลขการปล่อยสินเชื่อของจีนในเดือน มี.ค., ตัวเลขส่งออก-นำเข้า-ดุลการค้าของจีนในเดือน มี.ค.
9 เม.ย.	US	ตัวเลข GDP และการบริโภคส่วนบุคคลของสหรัฐฯ ในไตรมาส 4/2025 (ครั้งสุดท้าย)
	US	ตัวเลขรายได้, การใช้จ่าย และการเปลี่ยนแปลงค่าใช้จ่ายส่วนบุคคล (PCE) ของสหรัฐฯ ในเดือน ก.พ.
	US	ตัวเลขสต็อกสินค้าภาคค้าส่งของสหรัฐฯ ในเดือน ก.พ. (สุดท้าย)
	US	ตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกของสหรัฐฯ ประจำสัปดาห์ สิ้นสุดวันที่ 4 เม.ย.
10 เม.ย.	JP	ตัวเลขดัชนีราคาผู้ผลิตของญี่ปุ่นในเดือน มี.ค.
	CH	ตัวเลขดัชนีราคาผู้ผลิตและดัชนีราคาผู้บริโภคของจีนในเดือน มี.ค.
	US	ตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐฯ ในเดือน มี.ค.
	US	ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (U. of Michigan Conf.) ของสหรัฐฯ ในเดือน เม.ย. (เบื้องต้น)
10-21 เม.ย.	TH	กลุ่มธนาคารพาณิชย์ของไทยทยอยประกาศผลประกอบการไตรมาส 1/2026
13 เม.ย.	JP	ตัวเลขการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงิน M2 & M3 ของญี่ปุ่นในเดือน มี.ค.
	US	ตัวเลขยอดขายบ้านมือสองของสหรัฐฯ ในเดือน มี.ค., ตัวเลขดุลงบประมาณของสหรัฐฯ ในเดือน มี.ค.
13-18 เม.ย.	World	การประชุม IMF และ World Bank
14 เม.ย.	JP	ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรม และอัตราการใช้จ่ายการบริโภคของญี่ปุ่นในเดือน ก.พ. (สุดท้าย)
	US	ตัวเลขดัชนีราคาผู้ผลิตของสหรัฐฯ ในเดือน มี.ค.
15 เม.ย.	JP	ตัวเลขคำสั่งซื้อเครื่องจักรพื้นฐานของญี่ปุ่นในเดือน ก.พ.
	EU	ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรมและอัตราการใช้จ่ายการบริโภคของสหภาพยุโรปในเดือน ก.พ.
	US	ตัวเลขผลสำรวจภาคการผลิต (Empire Manufacturing) ของสหรัฐฯ ในเดือน เม.ย.
	US	เงินทุนไหลเข้าสุทธิและปริมาณการซื้อพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ของต่างชาติในเดือน ก.พ.
	US	ตัวเลขดัชนีราคาสินค้านำเข้าสหรัฐฯ ในเดือน มี.ค., รายงานสรุปภาวะเศรษฐกิจของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Beige Book)
16 เม.ย.	CH	ตัวเลข GDP ของจีนในไตรมาส 1/2026, ตัวเลขยอดค้าปลีกของจีนในเดือน มี.ค.
	CH	ตัวเลขดัชนีราคาบ้านใหม่และราคาบ้านมือสองของจีนในเดือน มี.ค., ตัวเลขยอดขายที่อยู่อาศัยของจีนในเดือน มี.ค.
	CH	ตัวเลขอัตราการว่างงานของจีนในเดือน มี.ค., ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรมของจีนในเดือน มี.ค.
	EU	ตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภคของสหภาพยุโรปในเดือน มี.ค. (สุดท้าย)
	US	ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรมและอัตราการใช้จ่ายการบริโภคของสหรัฐฯ ในเดือน มี.ค.
	US	ตัวเลขผลสำรวจแนวโน้มธุรกิจ (Philadelphia Fed.) ของสหรัฐฯ ในเดือน เม.ย.
	US	ตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกของสหรัฐฯ ประจำสัปดาห์ สิ้นสุดวันที่ 11 เม.ย.
17 เม.ย.	US	ตัวเลขดัชนีชี้ราคาเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ในเดือน มี.ค.

ที่มา : Bloomberg, TISCO Research

หุ้นใหม่เข้าตลาด

บริษัท ยูนิคพลาสติก อินดัสตรี จำกัด (มหาชน) (UNIX)

ลักษณะธุรกิจ :

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจอุตสาหกรรมฟิล์มและบรรจุภัณฑ์พลาสติกที่มีความชำนาญและประสบการณ์มากกว่า 30 ปี โดยบริษัทสร้างความเชื่อมั่นให้กับลูกค้าและตลาดด้วยแนวทางการดำเนินธุรกิจที่ชัดเจน อาทิ การนำเทคโนโลยีการผลิตที่ทันสมัยมาใช้ (State of the Art) การให้ความสำคัญกับการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ (Research and Development) รวมถึงการปรับปรุงกระบวนการทำงานอย่างต่อเนื่อง (Continuous Improvement) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต และสามารถนำเสนอแนวทางการบริหารต้นทุนให้กับลูกค้า ควบคู่กับการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่เพื่อทดแทน (Value Engineering)

ปริมาณการขายของบริษัทสำหรับปี 2566 - 2568 แยกตามประเภทผลิตภัณฑ์

ปริมาณการขาย	2565		2566		2567	
	ตัน	ร้อยละ	ตัน	ร้อยละ	ตัน	ร้อยละ
1) ฟิล์มและบรรจุภัณฑ์พลาสติก						
ฟิล์มสำหรับผลิตบรรจุภัณฑ์ชนิดอ่อน	14,53	29.47	16,164	31.74	15,088	29.18
ฟิล์มและบรรจุภัณฑ์สำหรับบรรจุของหนัก	6,387	12.94	6,782	13.32	7,773	15.03
ฟิล์มและบรรจุภัณฑ์สำหรับอุตสาหกรรมทั่วไป	4,908	9.95	4,867	9.55	4,529	8.76
รวมฟิล์มและบรรจุภัณฑ์พลาสติก	25,834	52.36	27,813	54.61	27,390	52.97
2) บรรจุภัณฑ์สำหรับสินค้าอุปโภคบริโภค	21,646	43.87	22,077	43.35	23,150	44.76
3) ปริมาณจากการขายอื่น	1,858	3.77	1,038	2.04	1,175	2.27
ปริมาณการขายรวม	49,338	100.00	50,928	100.00	51,715	100.00

Source: Company data

โครงสร้างรายได้ของบริษัทสำหรับปี 2566 - 2568 แยกตามการขายภายในประเทศและต่างประเทศ

มูลค่าการขายสินค้า	2565		2566		2567	
	ตัน	ร้อยละ	ตัน	ร้อยละ	ตัน	ร้อยละ
ในประเทศ	2,949.38	97.48	3,052.48	96.67	2,919.30	95.28
ต่างประเทศ	76.32	2.52	105.30	3.33	144.47	4.72
รวมรายได้จากการขาย	3,025.70	100.00	3,157.78	100.00	3,063.77	100.00

Source: Company data

หุ้นใหม่เข้าตลาด

สัดส่วนรายได้ :

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจอุตสาหกรรมฟิล์มและบรรจุภัณฑ์พลาสติก โดยสัดส่วนรายได้แบ่งออกเป็น (1) ฟิล์มสำหรับผลิตบรรจุภัณฑ์ชนิดอ่อน (Film for Flexible Packaging) ลูกค้านำเข้าฟิล์มชนิดนี้ส่วนใหญ่เป็นผู้ประกอบการในธุรกิจด้านอุปโภคและบริโภค กลุ่มลูกค้าที่ใช้สินค้าของบริษัทล้วนเป็นผู้ผลิตหรือจำหน่ายชั้นนำทั้งของประเทศไทยและระดับสากล (2) ฟิล์มและบรรจุภัณฑ์สำหรับบรรจุของหนัก (Film and Packaging for Heavy Duty Sack) ลูกค้านำเข้าฟิล์มชนิดนี้ส่วนใหญ่เป็นผู้ประกอบการในธุรกิจประเภทปิโตรเคมีภัณฑ์และเม็ดพลาสติกของผู้ผลิตชั้นนำของประเทศไทย และ (3) ฟิล์มและบรรจุภัณฑ์สำหรับอุตสาหกรรมทั่วไป (Film and Packaging for Industrial) ลูกค้าที่สั่งซื้อฟิล์มชนิดนี้ส่วนใหญ่เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายสินค้าอุตสาหกรรมทั่วไป อาทิ เครื่องใช้ไฟฟ้า เครื่องใช้ในครัวเรือน

โครงสร้างรายได้ของบริษัท

โครงสร้างรายได้	2566		2567		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
1. ฟิล์มและบรรจุภัณฑ์พลาสติก	1,749.28	57.65	1,883.38	59.49	1,828.25	59.43	1,749.28	57.65
1.1 ฟิล์มสำหรับผลิตบรรจุภัณฑ์ชนิดอ่อน	948.90	31.27	1,062.80	33.57	966.82	31.43	948.90	31.27
1.2 ฟิล์มและบรรจุภัณฑ์สำหรับบรรจุของหนัก	452.17	14.90	473.82	14.97	507.73	16.50	452.17	14.90
1.3 ฟิล์มและบรรจุภัณฑ์สำหรับอุตสาหกรรมทั่วไป	348.21	11.48	346.76	10.95	353.70	11.50	348.21	11.48
2. บรรจุภัณฑ์สำหรับสินค้าอุปโภคบริโภค	1,217.25	40.12	1,246.90	39.38	1,194.13	38.82	1,217.25	40.12
3. รายได้จากกิจการอื่น 1	59.17	1.95	27.50	0.87	41.39	1.35	59.17	1.95
4. รายได้อื่นๆ 2	8.66	0.29	8.32	0.26	12.56	0.41	8.66	0.29
รายได้รวม	3,034.36	100.00	3,166.10	100.00	3,076.33	100.00	3,034.36	100.00

Source: Company data

ภาพตัวอย่างบรรจุภัณฑ์ของบริษัทชนิดต่างๆ



Market Insight

E-mail : tiscosearch@tisco.co.th

1 เมษายน 2569

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใดที่สโกไม่ได้รับผิดความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นภาระนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว



หุ้นใหม่เข้าตลาด

แนวโน้มอุตสาหกรรมพลาสติก ปี 2568 – 2570

สำหรับประเทศไทย คาดว่าเศรษฐกิจจะทยอยฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยมีแรงหนุนจากภาคท่องเที่ยวที่คาดว่าจะฟื้นตัวขึ้นสู่ระดับก่อนเกิดวิกฤติ COVID-19 ในปี 2570 รวมถึงการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมปลายทาง อาทิ อุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์ เครื่องใช้ไฟฟ้า ชิ้นส่วนยานยนต์ ก่อสร้าง และเครื่องมือแพทย์ ซึ่งมีสัดส่วนรวมกันเกือบร้อยละ 80 ของความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์พลาสติกทั้งหมด ตลอดจนนโยบายส่งเสริมการลงทุนอุตสาหกรรมเป้าหมายของภาครัฐซึ่งมีส่วนสนับสนุนความต้องการใช้พลาสติกในห่วงโซ่อุปทาน วิจัยกรุงศรีคาดว่าความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์พลาสติกโลกจะเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 2 - 3 ต่อปี ตามภาวะเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป (IMF คาดเศรษฐกิจโลกจะเติบโตในช่วงร้อยละ 3 - 3.5 ต่อปี) ขณะที่ทางการเงินมีแผนออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่ตั้งแต่ช่วงปลายปี 2567 ทำให้คาดว่าภาวะการเงินจะปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจโลกยังมีแนวโน้มเติบโตต่ำกว่าช่วงก่อน COVID-19 ที่เติบโตเฉลี่ยร้อยละ 3.7 ในช่วงปี 2553 - 2562 และการขยายกำลังการผลิตเม็ดพลาสติกในภูมิภาคเอเชียทำให้มีอุปทานส่วนเกินเข้าสู่ตลาดเพิ่มขึ้น จะเป็นแรงกดดันให้ราคาเม็ดพลาสติกโดยรวมเพิ่มขึ้นได้ไม่มากนัก

ความเสี่ยงจากปัญหาความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์และสงคราม

สงครามระหว่างประเทศสหรัฐอเมริกา อิสราเอล และอิหร่าน ที่นำไปสู่การตอบโต้ทางทหารอย่างรุนแรงทั่วภูมิภาคตะวันออกกลาง ส่งผลให้เกิดการหยุดชะงักของแหล่งผลิตน้ำมันและก๊าซธรรมชาติสำคัญ รวมถึงความเสี่ยงจากการขนส่งพลังงานผ่านช่องแคบฮอร์มุซ โดยในส่วนของประเทศไทยเองซึ่งมีการพึ่งพาการนำเข้าพลังงานสุทธิสูงถึงร้อยละ 70 โดยเฉพาะน้ำมันดิบประมาณร้อยละ 60 ที่นำเข้าจากตะวันออกกลางผ่านช่องแคบฮอร์มุซ และทำให้ราคาพลังงานในตลาดโลกปรับตัวสูงขึ้น สืบเนื่องจากผลสงครามบริษัทและบริษัทย่อยมีการพึ่งพิงวัตถุดิบเม็ดพลาสติกทั้งประเภท PP HDPE LDPE และ LLDPE รวมเม็ดพลาสติกชนิดอื่นๆ ในสัดส่วนรวมประมาณร้อยละ 80 ของยอดการสั่งซื้อวัตถุดิบและปัจจัยการผลิตรวมในแต่ละปี บริษัทและบริษัทย่อยได้ตระหนักถึงผลกระทบจากปัญหาความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ดังกล่าว บริษัทได้ยกระดับการเฝ้าระวังและประเมินผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าว โดยบริษัทได้จัดตั้ง War Room เป็นการเฉพาะกิจเพื่อติดตามและวิเคราะห์สถานการณ์อย่างใกล้ชิด

ความเห็นของเรา :

เหตุการณ์ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์และสงคราม และแนวโน้มรายได้

เรามองว่าความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์และสงครามอาจส่งผลกระทบต่อบริษัทในระยะสั้น โดยอุปสงค์ของผลิตภัณฑ์อาจได้รับผลกระทบเพียงเล็กน้อย โดยหากมีอุปสงค์ตามการคาดการณ์ บริษัทและบริษัทย่อยจะสามารถรักษาระดับการผลิตได้ตามแผนที่วางไว้ อย่างไรก็ตาม ในระยะต่อไป ต้นทุนวัตถุดิบจะสูงขึ้นจากภาวะปกติค่อนข้างมาก และหากความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์และสงครามยืดเยื้อและยาวนานกว่า 3 เดือน บริษัทและบริษัทย่อยจะได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบ เช่น เม็ดพลาสติกและปัจจัยการผลิตอื่นๆ อย่างไรก็ตาม UNIX จะมีโอกาสขยายธุรกิจได้อีกมาก ขณะเดียวกัน บริษัทฯ มีปัจจัยพื้นฐานที่ดีสะท้อนจากผลการดำเนินงานสถิติย้อนหลังที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง ตั้งแต่ปี 2566-256

ความเสี่ยงหลักของบริษัทประกอบด้วย

- (1) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้ผลิตวัตถุดิบและปัจจัยการผลิต (2) ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ (3) ความเสี่ยงจากปัญหาความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์และสงคราม (4) ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมฟิล์มและบรรจุภัณฑ์พลาสติก (5) ความเสี่ยงเกี่ยวกับการจัดการและการควบคุมด้านสิ่งแวดล้อม

จากการประเมินมูลค่าเบื้องต้นด้วย PER ย้อนหลัง 2 ปี ของคู่แข่งในตลาดที่ 9.1x เท่า มองว่ามูลค่าเหมาะสมสำหรับ FY26F ของบริษัท ณ ราคา IPO มี Upside

หุ้นใหม่เข้าตลาด

รายละเอียดการเสนอขายหุ้น

มูลค่าที่ตราไว้ต่อหุ้น (Par)	0.50 บาท
จำนวนหุ้นที่เสนอขาย (IPO)	180,000,000
ทุนจดทะเบียน	340,200,000 บาท
ราคาเสนอขาย	1.89 บาท
วันเริ่มซื้อขาย	01 เม.ย. 2026
ตลาดรอง	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)
วันที่เสนอขาย	23 – 25 มี.ค. 2026
ที่ปรึกษาทางการเงิน	บริษัทหลักทรัพย์ บียอนด์ จำกัด (มหาชน)
วัตถุประสงค์การใช้เงินเพิ่มทุน	<ol style="list-style-type: none"> ลงทุนในเครื่องจักร เครื่องมืออุปกรณ์ รวมถึงธุรกิจเกี่ยวเนื่องที่มีศักยภาพเพื่อรองรับการเติบโตของบริษัทและบริษัทย่อย ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ ชำระคืนเงินกู้ยืมของบริษัทและบริษัทย่อยแก่สถาบันการเงิน
นโยบายการจ่ายเงินปันผล	<p>บริษัทจะพิจารณาการจ่ายเงินปันผลตามความสามารถในการทำกำไรแต่ละปี และผลการดำเนินงานโดยรวม ภายใต้ข้อกำหนดทางกฎหมาย และงดจ่ายปันผลในกรณีที่มีการขาดทุนสะสม โดยบริษัทมีนโยบายจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินเฉพาะกิจการหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล และเงินทุนสำรองตามกฎหมาย และเงินสำรองอื่น ๆ (ถ้ามี) โดยคำนึงถึงฐานะทางการเงิน กระแสเงินสด สภาพคล่อง แผนการลงทุน และปัจจัยอื่น ๆ ตามความเห็นสมควรของคณะกรรมการบริษัท และการจ่ายปันผลนั้นจะต้องไม่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานปกติของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ โดยคณะกรรมการมีมติให้จ่ายเงินปันผลและนำเสนอเพื่อขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น เว้นแต่เป็นการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล ซึ่งคณะกรรมการบริษัทมีอำนาจอนุมัติและรายงานให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นรับทราบในการประชุมคราวต่อไป ทั้งนี้ การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวต้องไม่เกินกว่ากำไรสะสมของงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัท และต้องเป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง</p>

Source: Company data

โครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่

รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อนเสนอขาย		หลังเสนอขาย	
	จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1. นาย นิทัศน์ นวชาติโมยิต	240,000,000	50.00	240,000,000	36.36
2. นางสาว กนกวรรณ นวชาติโมยิต	144,000,000	30.00	144,000,000	21.82
3. นางสาว สมพร เชียงฉิน	96,000,000	20.00	96,000,000	14.55
4. บุคคลตามดุลยพินิจของผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ผู้มีอุปการคุณของบริษัท กรรมการ ผู้บริหาร และ/หรือพนักงานของบริษัทและบริษัทย่อย	0	0.00	180,000,000	27.27
รวมทั้งหมด	480,000,000	100.00	660,000,000	100.00

Source: Company data



หุ้นใหม่เข้าตลาด

ข้อมูลทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน	2565	2566	2567	2568
รายได้รวม (ล้านบาท)	3,219.50	3,025.70	3,157.78	3,063.77
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	171.91	153.94	119.51	150.31
FD EPS (บาท)	0.96	0.86	0.66	0.84
FD BV (บาท)	0.73	2.20	2.35	2.49

Source: Company data, TISCO Research



หุ้นใหม่เข้าตลาด

• ใบสำคัญแสดงสิทธิ # 2 เทคโนโลยี เอ็นพีเอ็น – TL-W2

TL-W2 เริ่มซื้อขายวันนี้ (1 เม.ย.) ประกอบธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการเกษตร-การค้าและผลิตภัณฑ์ขง-กัญชา และธุรกิจ Tech

จากการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมเบื้องต้นอิงราคาหุ้นแม่ที่ 0.36 บาท ทำให้เราประเมิน TL-W2 ที่ 0.06 บาท ตามวิธี (BSM) โดยมีความผันผวนของหุ้นแม่ที่ 79% คิดเป็น All-in Premium +195% โดย TL-W2 จัดสรรให้กับผู้ถือหุ้นเดิมในอัตราส่วน 6 หุ้นเดิม : 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิโดยไม่มีต้นทุนจากการขึ้นเครื่องหมายเนื่องจากราคาหุ้นไม่มีการเปลี่ยนแปลง ในปัจจุบัน TL-W2 มีสถานะ Deep Out of The Money อยู่ถึง 64% ทำให้ต้องใช้การเปลี่ยนแปลงของหุ้นแม่หลายช่องในการชطب TL-W2 1 ช่องและด้วยขนาดการเปลี่ยนแปลงต่อช่องที่สูงและมูลค่าการซื้อขายของหุ้นแม่ที่จำกัดทำให้เรามองว่าหุ้นแม่มีความน่าสนใจมากกว่าแม่จะมี Eff. Gearing ที่ 2.16 เท่าก็ตาม

รายละเอียดทั่วไปของ TL-W2

- จำนวนที่ออก 949.9 ล้านหน่วย จัดสรรให้กับผู้ถือหุ้นเดิมในอัตราส่วน 6 หุ้นเดิม : 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิ (ขึ้นเครื่องหมาย XW ในวันที่ 12 มี.ค. 2026)
- อัตราใช้สิทธิ 1 : 1 @ 1.00 บาท อายุ 2 ปี
- สามารถใช้สิทธิได้ในวันทำการสุดท้ายของทุกไตรมาส โดยใช้สิทธิได้ครั้งแรกในวันที่ 30 มิ.ย. 2026 และใช้สิทธิครั้งสุดท้ายในวันที่ 24 มี.ค. 2028
- ไม่ใช่ Call Warrant บริษัทไม่สามารถเรียกให้ผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิมาใช้สิทธิก่อนกำหนดได้
- เราประเมินมูลค่า TL-W2 ได้ที่ประมาณ 0.06 บาท/หน่วย (BSM) หากอิงความผันผวนในปัจจุบัน (ดูมูลค่าที่เหมาะสม TL-W2 ตามราคาหุ้นแม่ระดับต่างๆ ได้ในตารางข้างล่าง) ■

Warrant Summary of TL-W2

SET Code :	TL-W2
Trading Day :	1-Apr-26
Major Warrant Holders (% ; 23-Mar.-26) :	
MR. PANTHAWAT NAKVISUT	28.20
MR. KEREEPAT SUPASINPRAPAPONG	20.69
นาย ไพบุลย์ ทรงเพ็ชรมงคล	9.39
Subscription Price (Bt)* :	0.00
Exercise Price (Bt) :	1.00
Exercise Ratio (warrant to stock) :	1.0000
Exercise Period :	Last business day of Mar., Jun., Sep. and Dec.
Expiry Date :	24-Mar-28
Stock Price (Bt ;31-Mar.-26) :	0.36
Time to Maturity (Yr.) :	1.98
Amount of Issue (m) :	949.85
Risk-free Rate (%) :	1.00
Volatility (% per year) :	79.56
Outstanding of Common Shares (m) :	5,699.25
Theoretical Value (Bt) :	0.06
All-in Premium (%) :	194.81
(assumed warrant price = theoretical value)	

TL-W2 Values given Stock Prices

Stock Price (Bt)	Volatility (% per year)				
	60	70	80	90	100
0.31	0.02	0.03	0.04	0.06	0.08
0.32	0.02	0.03	0.05	0.07	0.08
0.33	0.02	0.04	0.05	0.07	0.09
0.34	0.02	0.04	0.05	0.07	0.09
0.35	0.03	0.04	0.06	0.08	0.10
0.36	0.03	0.04	0.06	0.08	0.10
0.37	0.03	0.05	0.07	0.09	0.11
0.38	0.03	0.05	0.07	0.09	0.11
0.39	0.03	0.05	0.07	0.10	0.12
0.40	0.04	0.06	0.08	0.10	0.12
0.41	0.04	0.06	0.08	0.10	0.13

■ = Current

Note : * XW 6 : 1 12/3/26

Source : TISCO Research

01 April 2026

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

Carabao Group

Bloomberg SET Exchange Sector
 CBG TB CBG SET Food & Beverage

ปรับประมาณการสะท้อนความเสี่ยง แต่ยังคง แนวโน้มเติบโตและ Valuation ที่น่าสนใจ

12mth price target (THB)	49.00
	(from 42.75)
Current price (31/03/2026)	38.25
Upside/Downside	28%
CG rating	5
ESG rating	n/a
Thai CAC	Certified

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	1,000
Market capitalization:	(THB bn)	38.2
	(USDbn)	1.2
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	182
	(USDm)	5
Foreign Limit/Actual	(%)	49/7
Free Float:	(%)	28
NVDR:	(%)	2

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
CBG	-15.9	-12.1	-32.6
SET	-5.2	15.0	25.1

Major Shareholders

	%
Sathientum Holdings	25.01
Nutchamai Thanombooncharoen	21.00
Yuenyong Opakul	7.05

Source: SET

Anchalini Charoenpit

ID: 045566

(66) 2633 6478

anchalinc@tisco.co.th

ปรับประมาณการสะท้อนความเสี่ยง แต่ภาพรวมยังคงมีปัจจัยหนุนการเติบโตและ Valuation ที่น่าสนใจ

เราปรับประมาณการกำไรเพื่อสะท้อนแรงกดดันจากต้นทุนที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากผลกระทบของสงคราม โดยเฉพาะต้นทุนพลังงานและบรรจุภัณฑ์ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นและต้นทุนการผลิตในบางช่วง อย่างไรก็ตาม ภาพรวมของบริษัทยังมีปัจจัยหนุนจากความต้องการในตลาดที่คาดว่าจะฟื้นตัว โดยเฉพาะจากการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ เช่น โครงการ “คนละครึ่ง” ที่คาดว่าจะกลับมา ซึ่งจะช่วยให้กำลังซื้อในประเทศ โดยเฉพาะในกลุ่มเครื่องดื่มที่มีความยืดหยุ่นสูงต่อการเปลี่ยนแปลงของรายได้ (income elasticity). นอกจากนี้ ผลกระทบจากอากาศร้อนในปีนี้อาจจะช่วยส่งเสริมการเติบโตของธุรกิจเครื่องดื่มอีกด้วย ภายใต้สมมติฐานใหม่ เรามองว่าความเสี่ยงจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นได้ถูกสะท้อนในประมาณการแล้ว ซึ่งส่งผลให้ Valuation ปรับขึ้นตามสมควร โดยปรับสมมติฐาน PER เป็น -1SD ที่ 19x จากเดิมที่ -1.5SD ที่ 16x เพื่อสะท้อนถึงการลดลงของ risk premium และการปรับราคาเป้าหมายให้เหมาะสมมากขึ้น

1Q26F คาดกำไรหลักลดลง YoY และทรงตัว QoQ

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q26F อยู่ที่ 663 ล้านบาท ลดลง -13% YoY แต่เพิ่มขึ้น +365% QoQ โดยหากตัดรายการพิเศษออก (4Q25 มีรายการพิเศษจากการตั้งต้อยค่าจำนวน 518 ล้านบาท จากการประเมินมูลค่าการลงทุนในบริษัท คาราบาว โฮลดิ้งส์ (ฮ่องกง) ส่งผลให้กำไรหลัก -13% YoY และทรงตัว QoQ โดยการลดลง YoY มาจากอัตราทำกำไรขั้นต้นที่ลดลงเป็นหลัก ยอดการส่งออกที่คาดว่าจะลดลงจากกัมพูชา เนื่องจาก 1Q25 ยังไม่ได้รับผลกระทบจากปัญหาชายแดนไทย-กัมพูชา แม้ว่าคาดว่าจะได้จากการรับจ้างส่งสินค้าประเภทเหล้า/เบียร์จะเพิ่มขึ้น ขณะที่คาด energy drink คาดเพิ่มขึ้นได้ YoY แต่ลดลง QoQ ตาม season อัตราทำกำไรขั้นต้นคาดว่าจะลดลง เนื่องจากสัดส่วนรายได้ product mix โดยเฉพาะธุรกิจรับจ้างส่งสินค้าประเภทเหล้าที่เพิ่มขึ้นซึ่งมีอัตรารวมกำไรต่ำ และต้นทุนวัตถุดิบหมักที่เพิ่มขึ้น แม้ว่าต้นทุนวัตถุดิบอื่นๆ เช่น น้ำตาลจะลดลง ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY แต่ลดลง QoQ เนื่องจากไม่มีค่าใช้จ่ายประจำช่วงปลายปี เช่น ค่าโบนัสพนักงาน หรือค่าตอบแทนของตัวแทนจำหน่าย

Forecasts and ratios

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Year Ended December 31					
Sales (THBm)	20,964	22,042	22,702	24,496	25,338
EBITDA (THBm)	4,410	4,415	4,257	4,530	4,725
Net profit (THBm)	2,843	2,320	2,575	2,763	2,882
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	-15 %	-15 %	nm. %
EPS (THB)	2.84	2.32	2.57	2.76	2.88
EPS (% YoY)	47.7	-18.4	11.0	7.3	4.3
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	25.3	24.5	14.9	13.8	13.3
Yield (%)	3.4	3.4	3.8	4.0	4.2
P/BV (X)	2.9	2.7	2.5	2.3	2.1
EV/EBITDA (X)	16.6	12.9	8.6	7.8	7.1
ROE (%)	23.0	17.0	17.5	17.2	16.6

Source: Company data, TISCO estimates

ปรับลดประมาณการปี 2026-27F สะท้อนต้นทุนเพิ่มขึ้นจากภาวะสงคราม กดดัน margin

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2026-27F ลง 4% และ 3% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนผลกระทบจากต้นทุนพลังงานและบรรจุก๊าซที่คาดว่าจะเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ 2Q26F เป็นต้นไป โดยคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2026F เพิ่มขึ้น 11% YoY โดยหากไม่รวมรายการพิเศษการตั้งด้อยค่าในบริษัท คาราบาว โฮลดิ้งส์ (ฮ่องกง) จำนวน 518 ล้านบาท เราคาดการณ์กำไรสุทธิจะลดลง 9% YoY จากคาดการณ์ได้ส่งออกลดลง 28% YoY จากผลกระทบกัมพูชาเต็มปี แม้ว่ายอดขายเมียนมาร์และเวียดนามเพิ่มขึ้น 10% และปิดไปคาดการณ์ส่งออกเพิ่มขึ้นได้ 10% YoY จากฐานใหม่ คาดกลุ่มเครื่องดื่มพลังงานในประเทศเติบโตปีละ 5% จากฐานสูงในปีที่ผ่านมา และคาดการณ์ได้จากคำสั่งสินค้าประเภทเหล้า/เบียร์เพิ่มขึ้น 15% และปิดไป 10% จากการเพิ่มช่องทางจำหน่าย คาดอัตราทำกำไรลดลงมาอยู่ที่ปีละ 24.5% จากปี 2025 อยู่ที่ 26.5% จากยอดขายส่งออกที่มีมาร์จิ้นสูงลดลง และธุรกิจรับจ้างส่งสินค้าประเภทเหล้า/เบียร์ที่เพิ่มขึ้นซึ่งมีอัตรามาร์จิ้นต่ำ โดยต้นทุนวัตถุดิบและ packaging คิดเป็นสัดส่วนราว 21% ของต้นทุนรวม ขณะที่ต้นทุนพลังงานและค่าขนส่งอยู่ที่ 3% และ 2% ตามลำดับ จากการวิเคราะห์ sensitivity พบว่า ทุกการเปลี่ยนแปลงของ gross margin +/-1% จะส่งผลต่อกำไรสุทธิประมาณ +/-7.2% ภายใต้สมมติฐานใหม่ เราคาดว่าค่าใช้จ่ายใกล้เคียงปีที่ผ่านมาจากการทำการตลาด

Valuation นำสนใจหลังการปรับประมาณการ แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 49.00 บาท

หลังจากการปรับประมาณการ เราแนะนำ "ซื้อ" จาก "ถือ" พร้อมปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็น 49.00 บาท โดยใช้ PER ปี 2026F ที่ 19x (-1SD) ซึ่งสะท้อนการรวมผลกระทบจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นและสถานการณ์สงครามไว้แล้ว ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ PER 14.9x ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวและยังคงมีส่วนลดเมื่อเทียบกับกลุ่มอุตสาหกรรม ขณะที่คาดว่า Dividend Yield ปี 2026F จะอยู่ที่ประมาณ 3.8% ซึ่งเป็นระดับที่น่าสนใจและช่วยลดความเสี่ยงจาก downside ในการลงทุน. อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงหลักยังคงอยู่ที่การเพิ่มขึ้นของต้นทุนวัสดุและบรรจุก๊าซ รวมถึงความไม่แน่นอนจากเศรษฐกิจที่อาจส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อในภาพรวม

Figure. 1Q26F Earnings Forecast

CBG (Bt,m)	1Q26F	1Q25	YoY	2Q25	3Q25	4Q25	QoQ	2026F	2025	YoY
Sale revenue	5,300	5,328	-1%	5,577	5,496	5,641	-6%	22,702	22,042	3%
Domestic	4,613	4,018	15%	4,150	4,769	4,961	-7%	19,715	17,899	10%
- Energy drink, Functional drink	1,799	1,699	6%	1,789	2,145	2,068	-13%	8,241	7,701	7%
- RTD coffee & drinking water	59	59	0%	68	60	58	2%	257	245	5%
- 3rd party's products for distribution	2,545	2,062	23%	2,104	2,357	2,424	5%	10,290	8,948	15%
- Glass bottle productions	210	198	6%	189	207	411	-49%	927	1,005	-8%
Export	687	1,310	-48%	1,427	727	680	1%	2,987	4,144	-28%
% Portion Domestic	87%	75%	12%	74%	87%	88%	-1%	87%	81%	6%
% Portion Export	13%	25%	-12%	26%	13%	12%	1%	13%	19%	-6%
Cost of sales and services	3,933	3,866	2%	4,073	4,091	4,168	-6%	17,141	16,198	6%
S&A Expenses	558	537	4%	553	658	652	-14%	2,445	2,400	2%
EBITDA	1,048	1,175	-11%	1,198	994	1,048	0%	4,257	4,415	-4%
EBIT	850	965	-12%	1,003	792	849	0%	3,283	3,610	-9%
Interest expense	21	25	-16%	17	18	21	0%	73	81	-10%
Net Profit before Tax	833	944	-12%	990	778	833	0%	3,226	3,545	-9%
Core Profit	663	760	-13%	800	616	660	0%	2,575	2,837	-9%
Net Profit	663	760	-13%	800	616	143	365%	2,575	2,320	11%
Gross margin	25.8%	27.4%	-1.6%	27.0%	25.6%	26.1%	-0.3%	24.5%	26.5%	-2.0%
SG&A to sale	10.5%	10.1%	0.4%	9.9%	12.0%	11.6%	-1.0%	10.8%	10.9%	-0.1%
EBITDA margin	19.8%	22.1%	-2.3%	21.5%	18.1%	18.6%	1.2%	18.8%	20.0%	-1.3%
Net margin	12.5%	14.3%	-1.8%	14.4%	11.2%	2.5%	10.0%	11.3%	10.5%	0.8%

Source: TISCO Research

Figure 1. Earnings Revision

Bt,m	2025	2026F		Change	2027F		Change
		new	old		new	old	
Total Revenue	22,042	22,702	22,800	0%	24,496	24,608	0%
% growth	5%	3%	3%		8%	8%	
- Domestic	17,899	19,715	19,715	0%	21,209	21,209	0%
% growth	17%	10%	10%		8%	8%	
- Energy drink & Functional drink	7,835	8,241	8,241	0%	8,669	8,669	0%
% growth	20%	5%	5%		5%	5%	
- 3rd party products for distribution	8,948	10,290	10,290	0%	11,273	11,273	0%
% growth	17%	15%	15%		10%	10%	
- RTD Coffee & Drinking water	245	257	257	0%	270	270	0%
% growth	-16%	5%	5%		5%	5%	
-Other income form APG (Glass bottle)	1,005	927	927	0%	997	997	0%
% growth	17%	-8%	-8%		8%	8%	
- Export	4,144	2,987	3,086	-3%	3,287	3,399	-3%
% growth	-26%	-28%	-26%		10%	10%	
- Domestic Contribution	81%	87%	86%		87%	86%	
-Export Contribution	19%	13%	14%		13%	14%	
Cost of sales and services	16,198	17,141	17,110	0%	18,488	18,494	0%
S&A Expenses	2,400	2,445	2,455	0%	2,669	2,680	0%
EBITDA	4,415	4,257	4,376	-3%	4,530	4,623	-2%
Net profit before extra items (m,Bt)	2,837	2,575	2,670	-4%	2,763	2,838	-3%
% growth	0%	-9%	-6%		7%	6%	
Net profit (m,Bt)	2,320	2,575	2,670	-4%	2,763	2,838	-3%
% growth	-18%	11%	15%		7%	6%	
% Gross Profit margin	26.5%	24.5%	25.0%	-0.5%	24.5%	24.8%	-0.3%
% SG&A to revenue	10.9%	10.8%	10.8%	0.0%	10.9%	10.9%	0.0%
% EBITDA margin	20.0%	18.8%	19.2%	-0.4%	18.5%	18.8%	-0.3%
% Net Profit margin	10.5%	11.3%	11.7%	-0.4%	11.3%	11.5%	-0.3%

Source: TISCO Research

Figure 2. Valuation of the Beverage Sector

	Rating	Price (Bt)	Target Upside		Market Cap. (m,Local)	EPS gwt (%)		PE (X)		PBV (X)		ROA (%)		ROE (%)		EV/EBITDA		Div.Yield (%)	
			Price	(%)		26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
			(Bt)																
Thailand																			
	BUY	12.30	14.60	18.7	15,990	10.2	6.9	11.8	11.0	2.9	2.9	20.1	21.7	24.2	26.4	7.5	7.0	9.1	9.8
	BUY	14.80	19.00	28.4	44,456	3.7	4.8	12.2	11.7	2.5	2.3	14.6	14.7	20.8	20.2	7.1	6.6	5.4	5.6
	BUY	38.25	49.00	28.1	38,250	(9.3)	7.3	14.9	13.8	2.5	2.3	13.2	13.4	17.5	17.2	8.6	7.8	3.8	4.0
	HOLD	31.25	30.50	(2.4)	9,634	(4.6)	21.1	13.1	10.8	2.1	1.9	12.5	14.2	16.0	17.9	7.6	6.2	4.2	5.1
Average								13.0	11.8	2.5	2.3	15.1	16.0	19.6	20.4	7.7	6.9	5.6	6.1

Source: TISCO Research

31 March 2026

Company Note

Rating

BUY

(Upgraded from Hold)

Company

Osotspa

Bloomberg SET Exchange Sector
OSP TB OSP SET Food & Beverage

ปรับประมาณการรับแรงกดดันต้นทุน แต่ยังคงมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตและ Valuation

12mth price target (THB)	19.00	Change from 16.90
Current price (30/03/2026)	14.80	
Upside/Downside	28.38%	
CG rating	5	
ESG rating	n/a	
Thai CAC	Certified	

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	3,003
Market capitalization:	(THB bn)	44.5
	(USDbn)	1.4
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	203
	(USDm)	6
Foreign Limit/Actual	(%)	49/19
Free Float:	(%)	52
NVDR:	(%)	4

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
OSP	-13.9	-8.1	9.6
SET	-5.2	15.0	25.1

Major Shareholders

Shareholder	%
Niti Osathanugrah	24.07
Bank Julius Baer Sin	8.69
Thai NVDR	4.79

Source: SET

Anchalini Charoenpit
ID: 045566
(66) 2633 6478
anchalinc@tisco.co.th

ปรับประมาณการสะท้อนความเสี่ยง แต่ภาพรวมยังมีปัจจัยหนุนการเติบโตและนำไปสู่การ Re-rate Valuation

เราปรับประมาณการเพื่อสะท้อนแรงกดดันด้านต้นทุนที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากสถานการณ์สงคราม โดยเฉพาะต้นทุนพลังงานและบรรจุภัณฑ์ และต้นทุนการผลิตในช่วง อย่างไรก็ตาม ภาพรวมยังมีปัจจัยสนับสนุนจากฝั่ง demand โดยเฉพาะมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ เช่น โครงการลักษณะ “คนละครึ่ง” ที่มีแนวโน้มกลับมา ซึ่งจะช่วยหนุนกำลังซื้อในประเทศ โดยเฉพาะสินค้าในกลุ่มเครื่องใช้ที่มีความยืดหยุ่นต่อรายได้ (income elasticity) ค่อนข้างสูง ควบคู่กับผลกระทบจากสภาพอากาศที่ร้อนจัดในปีหน้าหนุนธุรกิจกลุ่มเครื่องใช้ ภายใต้อสมมติฐานใหม่ เรามองว่าความเสี่ยงเชิงประมาณการได้ถูกสะท้อนมากขึ้น ส่งผลให้ valuation มีความเหมาะสมมากขึ้นและเปิด upside ต่อการ re-rate โดยปรับสมมติฐาน PER ขึ้นมาอยู่ที่ -0.5SD ที่ระดับ 15.7X จากเดิม -1SD ที่ 13X สะท้อน risk premium ที่ลดลงหลังรวมผลกระทบเชิงลบไว้แล้วในประมาณการ

1Q26F คาดกำไรหลักพันตัว QoQ เติบโต และเติบโต YoY หนุนโดยยอดขายในประเทศและ margin ที่ดีขึ้น

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q26F อยู่ที่ 1,011 ล้านบาท ลดลง -20% YoY แต่เพิ่มขึ้น +46% QoQ โดยหักตัดรายการพิเศษออก (1Q25 มีกำไรจากการขายธุรกิจขวดแก้วไหม้เข้ามา 295 ล้านบาท และ 4Q25 มีค่าใช้จ่ายจากการรวมศูนย์การผลิตที่อยุธยา 130 ล้านบาท) จะเห็นว่ากำไรหลักจะเติบโต +4% YoY และ +23% QoQ การเติบโต YoY มาจากยอดขายในประเทศที่ฟื้นตัวจากฐานต่ำในปีก่อนซึ่งได้รับผลกระทบจากปัญหาสินค้าขาดตลาด ขณะที่ QoQ อ่อนตัวเล็กน้อยตามปัจจัยฤดูกาล ด้านธุรกิจ Personal Care คาดเติบโตในระดับ mid-single digit YoY จากการขยายสินค้าและช่องทางจัดจำหน่าย แต่ชะลอ QoQ หลังผ่านช่วง high season ใน 4Q ส่วนตลาดต่างประเทศ คาดลดลง YoY จากฐานที่สูงในปีก่อน แต่ฟื้นตัว QoQ โดยมีแรงหนุนจากเมียนมาและลาว รวมถึงอินโดนีเซียที่คาดว่าจะกลับมาเติบโตระดับ double digit ซึ่งจะช่วยชดเชยยอดขายที่อ่อนตัวในภูมิภาค นอกจากนี้ อัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มปรับดีขึ้น QoQ จากต้นทุนวัตถุดิบและราคาเศษแก้วที่ลดลงต่อเนื่อง รวมถึงการรวมศูนย์การผลิตที่อยุธยาช่วยเพิ่ม efficiency และลดต้นทุนต่อหน่วย

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Sales (THBm)	27,069	25,561	26,208	27,224	28,285
EBITDA (THBm)	5,306	5,996	5,707	5,823	5,947
Net profit (THBm)	1,638	3,667	3,631	3,807	3,977
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	-7 %	-9 %	0 %
EPS (THB)	0.55	1.22	1.21	1.27	1.32
EPS (% YoY)	-31.8	123.9	-1.0	4.8	4.5
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	39.9	13.4	12.2	11.7	11.2
Yield (%)	4.1	5.4	5.4	5.6	5.9
P/BV (X)	2.8	2.6	2.5	2.3	2.1
EV/EBITDA (X)	12.2	7.6	7.0	6.5	6.1
ROE (%)	10.1	22.5	20.8	20.2	19.6

Source: Company data, TISCO estimates

ปรับลดประมาณการปี 2026-27F สะท้อนต้นทุนเพิ่มขึ้นจากภาวะสงคราม กดดัน margin แต่ยังคงการเติบโตจาก core business

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2026-27F ลง 7% และ 9% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนผลกระทบจากต้นทุนพลังงานและบรรจุภัณฑ์ที่คาดว่าจะเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ 2Q26F เป็นต้นไป โดยต้นทุน packaging คิดเป็นสัดส่วนราว 30% ของต้นทุนรวม ขณะที่ต้นทุนพลังงานและค่าขนส่งอยู่ที่ประมาณ 2% และ 5% ตามลำดับ จากการวิเคราะห์ sensitivity พบว่า ทุกการเปลี่ยนแปลงของ gross margin +/-1% จะส่งผลต่อกำไรสุทธิประมาณ +/-7% ภายใต้สมมติฐานใหม่ คาดกำไรหลักปี 2026F เติบโต 4% YoY มาอยู่ที่ 3.6 พันล้านบาท โดยมีแรงขับเคลื่อนหลักจากกลุ่มเครื่องดื่ม โดยเฉพาะเครื่องดื่มชูกำลังที่คาดว่าจะเติบโตจากการเพิ่มส่วนแบ่งตลาดของ M-150 ผ่านการออกสินค้าใหม่และการขยายช่วงราคา (10, 12 และ 15 บาท) ส่งผลให้รายได้กลุ่มเครื่องดื่มคาดเติบโต 2% ในปี 2026F และ 4% ในปี 2027F ขณะที่กลุ่ม Personal Care คาดเติบโตเฉลี่ย 5% ต่อปี จากการขยับ positioning ไปสู่สินค้า Premium Mass และการเริ่มรุกตลาดต่างประเทศ โดยเฉพาะประเทศจีนซึ่งปัจจุบันเริ่มมีการส่งออกสินค้าแล้วและอยู่ระหว่างประเมินการตอบรับ นอกจากนี้ คาดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยมีแนวโน้มลดลงจากการทยอยชำระคืนเงินกู้ ขณะที่ SG&A ควบคุมได้ใกล้เคียงเดิมจากการบริหารต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ

Valuation น่าสนใจหลังปรับประมาณการ แนะนำ ซื้อ จาก upside และ Dividend Yield ที่อยู่ในระดับสูง

เราปรับคำแนะนำเป็น “ซื้อ” จาก “ถือ” พร้อมปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็น 19.00 บาท อิง PER ปี 2026F ที่ 15.7X (-0.5SD) ซึ่งสะท้อนการรวมความเสี่ยงจากต้นทุนและสถานการณ์สงครามไว้แล้ว ปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายที่ PER 12.2X ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว และยังมีส่วนลดเมื่อเทียบกับกลุ่มอุตสาหกรรม ขณะที่คาด Dividend Yield ปี 2026F อยู่ที่ประมาณ 5.4% ซึ่งอยู่ในระดับน่าสนใจและช่วยจำกัด downside ของราคา ปัจจัยหนุนในระยะถัดไปมาจากการขยายตลาดต่างประเทศ โดยเฉพาะ CLMV และอินโดนีเซีย รวมถึงโอกาสในการเข้าสู่ตลาดจีนในอนาคต อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงหลักยังคงอยู่ที่ต้นทุนวัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์ที่อาจปรับตัวสูงกว่าคาด รวมถึงความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจที่อาจกระทบต่อกำลังซื้อในภาพรวม

Figure. 1Q26F Earnings Forecast

OSP (Bt,m)	1Q26F	1Q25	YoY	2Q25	3Q25	4Q25	QoQ	2026F	2025	YoY
Sale revenue	6,527	6,831	-4%	6,807	5,603	6,319	3%	26,208	25,561	3%
- Beverage	5,501	5,821	-6%	5,697	4,656	5,249	5%	21,930	21,423	2%
- Domestic	3,801	3,552	7%	3,686	3,774	3,918	-3%	15,113	14,930	1%
- Export	1,700	2,269	-25%	2,011	882	1,331	28%	6,818	6,493	5%
- Personal Care	699	666	5%	725	664	755	-7%	2,949	2,809	5%
- Other & Supply Chain service	327	344	-5%	385	283	315	4%	1,328	1,329	0%
% Portion										
- Beverage	84%	85%		84%	83%	83%		84%	84%	
- Domestic	58%	52%		54%	67%	62%		58%	58%	
- Export	26%	33%		30%	16%	21%		26%	25%	
- Personal Care	11%	10%		11%	12%	12%		11%	11%	
- Other & Supply Chain service	5%	5%		6%	5%	5%		5%	5%	
Cost of good sold	3,851	4,080	-6%	3,953	3,446	3,820	1%	15,961	15,299	4%
S&A Expenses	1,542	1,692	-9%	1,660	1,367	1,732	-11%	6,591	6,452	2%
Other Income	41	369	-89%	49	60	63	-34%	565	540	5%
EBITDA	1,593	1,838	-13%	1,647	1,259	1,253	27%	5,707	5,996	-5%
EBIT	1,176	1,428	-18%	1,242	850	830	42%	4,221	4,349	-3%
Net Profit bef. Extra Items	1,011	970	4%	1,010	700	823	23%	3,631	3,503	4%
Net Profit	1,011	1,265	-20%	1,010	700	692	46%	3,631	3,667	-1%
<i>Gross margin</i>	<i>41.0%</i>	<i>40.3%</i>	<i>0.7%</i>	<i>41.9%</i>	<i>38.5%</i>	<i>39.5%</i>	<i>1.5%</i>	<i>39.1%</i>	<i>40.1%</i>	<i>-1.0%</i>
<i>SG&A to sale</i>	<i>23.6%</i>	<i>24.8%</i>	<i>-1.2%</i>	<i>24.4%</i>	<i>24.4%</i>	<i>27.4%</i>	<i>-3.8%</i>	<i>25.2%</i>	<i>25.2%</i>	<i>-0.1%</i>
<i>EBITDA margin</i>	<i>24.4%</i>	<i>26.9%</i>	<i>-2.5%</i>	<i>24.2%</i>	<i>22.5%</i>	<i>19.8%</i>	<i>4.6%</i>	<i>21.8%</i>	<i>23.5%</i>	<i>-1.7%</i>
<i>Net margin</i>	<i>15.5%</i>	<i>18.5%</i>	<i>-3.0%</i>	<i>14.8%</i>	<i>12.5%</i>	<i>11.0%</i>	<i>4.5%</i>	<i>13.9%</i>	<i>14.3%</i>	<i>-0.5%</i>

Source: TISCO Research

Figure 1. Earnings Revision

Bt,m	2025	2026F			2027F		
		Revised	Previous	% Chg	Revised	Previous	% Chg
Sale revenue	25,561	26,208	26,429	-1%	27,224	27,684	-2%
% growth (YoY)	-6%	3%	3%		4%	5%	
- Beverage	21,423	21,930	22,151	-1%	22,799	23,259	-2%
% growth (YoY)	-3%	2%	3%		4%	5%	
- Personal Care	2,809	2,949	2,949	0%	3,097	3,097	0%
% growth (YoY)	0%	5%	5%		5%	5%	
- Other & Supply Chain service	1,328	1,328	1,328	0%	1,328	1,328	0%
% growth (YoY)	-37%	0%	0%		0%	0%	
% Proportion							
- Domestic	75%	73%	74%		72%	73%	
- International	25%	27%	26%		28%	27%	
Cost of sales and services	15,299	15,961	15,808	1%	16,566	16,475	1%
S&A Expenses	6,452	6,591	6,628	-1%	6,827	6,903	-1%
EBITDA	4,349	5,707	6,045	-6%	5,823	6,298	-8%
Net Profit before extra items	3,503	3,631	3,913	-7%	3,807	4,204	-9%
% growth (YoY)	15%	4%	12%		5%	7%	
Net Profit	3,667	3,631	3,913	-7%	3,807	4,204	-9%
% growth (YoY)	124%	-1%	7%		5%	7%	
Gross margin	40.1%	39.1%	40.2%	-1.1%	39.1%	40.5%	-1.3%
SG&A to sale	25.2%	25.2%	25.1%	0.1%	25.1%	24.9%	0.1%
EBITDA margin	17.0%	21.8%	22.9%	-1.1%	21.4%	22.7%	-1.4%
Net margin	14.3%	13.9%	14.8%	-1.0%	14.0%	15.2%	-1.2%

Source: TISCO Research

Figure 2. Valuation of the Beverage Sector

	Rating	Price	Target	Upside	Market	EPS gwt (%)		PE (X)		PBV (X)		ROA (%)		ROE (%)		EV/EBITDA		Div.Yield (%)	
		(Bt)	Price	(%)	Cap.	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
		31 Mar 26	(Bt)		(m,Local)														
Thailand																			
	BUY	12.30	14.60	18.7	15,990	10.2	6.9	11.8	11.0	2.9	2.9	20.1	21.7	24.2	26.4	7.5	7.0	9.1	9.8
	BUY	14.80	19.00	28.4	44,456	3.7	4.8	12.2	11.7	2.5	2.3	14.6	14.7	20.8	20.2	7.1	6.6	5.4	5.6
	BUY	38.25	49.00	28.1	38,250	(9.3)	7.3	14.9	13.8	2.5	2.3	13.2	13.4	17.5	17.2	8.6	7.8	3.8	4.0
	HOLD	31.25	30.50	(2.4)	9,634	(4.6)	21.1	13.1	10.8	2.1	1.9	12.5	14.2	16.0	17.9	7.6	6.2	4.2	5.1
Average								13.0	11.8	2.5	2.3	15.1	16.0	19.6	20.4	7.7	6.9	5.6	6.1

Source: TISCO Research

Food & Beverage

Rating

Overweight

(Unchanged)

การกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐฯ คนละครึ่ง และเข้าสู่ฤดูร้อน หนุนธุรกิจกลุ่มเครื่องดื่ม

Sector summary

52-week high:	9,624
52-week low:	8,159
Avg. Daily Turnover:	
(THB m)	2,254.91
(USD m)	na.

Sector index / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
Food and Beverage	-2.4	2.6	-3.6
SET	-5.2	15.0	25.1

Top picks : ICHI, OSP

Companies featured

Ticker	Rec	TP (Bt)	U/D (%)
CBG	BUY	49.00	28
ICHI	BUY	14.60	18
OSP	BUY	19.00	28
SAPPE	HOLD	30.50	-2

Source: TISCO Research

Anchalin Charoenpit

ID: 045566
(66) 2633 6478
anchalinc@tisco.co.th

อุตสาหกรรมเครื่องดื่มในปี 2026 เผชิญทั้งปัจจัยเสี่ยงและโอกาส

โดยปัจจัยเสี่ยงหลักคือสถานการณ์สงครามที่ยืดเยื้อ ซึ่งส่งผลต่อต้นทุนพลังงาน, บรรจุภัณฑ์ และค่าขนส่งที่สูงขึ้นกว่าที่คาดการณ์ รวมถึงเศรษฐกิจไทยที่ชะลอตัวซึ่งกระทบกำลังซื้อผู้บริโภคโดยเฉพาะกลุ่มล่างที่เป็นฐานหลักของ Energy Drink นอกจากนี้ยังมีปัญหาชายแดนไทย-กัมพูชาขัดแย้งที่กระทบรายได้ส่งออกของ CBG และ OSP และการแข่งขันที่รุนแรงในตลาด Energy Drink จากการกลับมาของกระทิงแดงที่ลดราคาเหลือ 10 บาท ในขณะที่ปัจจัยหนุนที่สำคัญได้แก่โครงการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลที่จะกระตุ้นกำลังซื้อในประเทศ, ฤดูร้อนที่ร้อนจัดซึ่งจะหนุนยอดขายเครื่องดื่มรวมทั้งกลุ่ม และการขยายตลาดใหม่ของ ICHI และ OSP รวมถึงการฟื้นตัวของตลาดอินโดนีเซียผ่านตัวแทนจำหน่ายใหม่ของ SAPPE และ ICHI

ผลกระทบจากสงครามต่อบริษัทในกลุ่มเครื่องดื่ม

SAPPE ได้รับผลกระทบมากที่สุดจากสงคราม เนื่องจากมีการส่งออกไปตะวันออกกลางถึง 8.8% ของรายได้ และได้รับผลกระทบโดยตรงจากการหยุดเดินเรือในภูมิภาคนี้ รวมถึงต้นทุนพลังงานสูงถึง 11-12% ของต้นทุนรวม และต้นทุนบรรจุภัณฑ์ที่ประมาณ 35% ซึ่งเสี่ยงจากการผันผวนของ PET resin แม้การขาย FOB ลูกค้าจะรับภาระค่าขนส่ง แต่ SAPPE ยังต้องช่วยสนับสนุนบางส่วน สำหรับ ICHI, CBG และ OSP ได้รับผลกระทบในระดับปานกลาง โดย ICHI มีต้นทุนบรรจุภัณฑ์ประมาณ 36% และต้นทุนพลังงาน 5% ของต้นทุนรวม ซึ่งอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ และยังถือครองราคาวัตถุดิบไว้ถึงกลางปี 2026 ส่วน CBG เสี่ยงจากต้นทุนบรรจุภัณฑ์ที่ 21% และก๊าซธรรมชาติในการผลิตที่ประมาณ 3-4% ขณะที่ OSP มีต้นทุนบรรจุภัณฑ์อยู่ที่ประมาณ 30% แต่มีข้อดีจากการใช้ก๊าซจากอ่าวไทยและมาเลเซีย ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงจากการนำเข้า

การคาดการณ์ผลประกอบการ 1Q26F และปี 2026F

โดย CBG คาดกำไรสุทธิลดลง YoY แต่ฟื้นตัวจาก QoQ โดยลดลงหลักจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ถูกกดดันจากการส่งออกกัมพูชา สำหรับ OSP คาดกำไรหลักเติบโต 4% YoY จากการฟื้นตัวของ Personal Care และตลาดต่างประเทศ โดยคาดว่าทั้งปี 2026F กำไรหลักจะเติบโต 4% YoY แต่ต้นทุน packaging และค่าขนส่งอาจกดดันอัตรากำไรใน 2Q26F เป็นต้นไป ICHI คาดกำไรสุทธิ 1Q26F เติบโต 14% YoY จากตลาดในประเทศที่แข็งแกร่งและคาดว่ากำไรหลักปี 2026F เติบโต 10% YoY จากสินค้าใหม่และการขยายตลาด SAPPE คาดผลประกอบการ 1Q26F ฟื้นตัว QoQ จากยอดส่งออกที่กลับมาในช่วงต้นปี แต่ยังมีปัญหาจากการไม่สามารถส่งสินค้าไปตะวันออกกลางในเดือน มี.ค. คาดทั้งปี 2026F กำไรลดลง 6% YoY จากรายได้ตะวันออกกลางที่ลดลงและต้นทุน packaging ที่เพิ่มขึ้น

เราแนะนำ ชื่อ ICHI, OSP และ CBG, โดยหุ้น top pick เราชอบ ICHI และ OSP

เนื่องจาก ICHI มี valuation ที่ถูก และมี Dividend Yield สูงถึง 9.4% พร้อม ROE 24.2% โดยมีปัจจัยหนุนจากสินค้าใหม่และการขยายตลาดมาเลเซีย ส่วน OSP ด้วยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง มีโอกาสขยายตลาดใน CLMV และอินโดนีเซีย คาดราคาหุ้นมี upside ที่น่าสนใจ ขณะที่ CBG จาก PER 14.9x ที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว พร้อม Dividend Yield 3.8% ในทางกลับกัน SAPPE แนะนำ "ถือ" เนื่องจากความเสี่ยงจากการส่งออกสูง

ผลกระทบของสงครามต่อแต่ละบริษัท

Figure 1. Impact of the War on Each Company

Impact Factor	CBG	OSP	ICHI	SAPPE
Energy Cost (% of COGS)	~3-4%	~2%	~5%	~11-12%
Packaging Cost (% of COGS)	~21%	~30%	~36%	~35%
Shipping Cost (% of COGS)	~2%	~5%	Low	FOB
Impact in the Middle East	Not significant	Low	Not significant	High (8.8% of Rev)
Raw Material Price Lock	Until mid-year	Until mid-year	Until June 26	Until May 26 (Resin)
Risk Level	Medium	Medium	Medium	High

Source:

ผลกระทบของสงครามต่อแต่ละบริษัท

สถานการณ์ความขัดแย้งสงคราม ส่งผลกระทบต่อบริษัทในกลุ่มเครื่องดื่มในระดับที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ขึ้นอยู่กับโครงสร้างต้นทุนและการกระจายตลาดส่งออก

SAPPE ได้รับความกระทบหนักที่สุด เนื่องจากมีการส่งออกไปตะวันออกกลางสูงถึง 8.8% ของรายได้ และถูกกระทบโดยตรงจากการหยุดเดินเรือในภูมิภาคดังกล่าว ประกอบกับต้นทุนพลังงานสูงถึง 11-12% ของต้นทุนรวม และต้นทุน packaging อีก ~35% ที่มีความเสี่ยงจาก PET resin ที่ผันผวน นอกจากนี้ แม้ว่าการขายแบบ FOB ลูกค้าเป็นผู้รับภาระค่าขนส่ง แต่ SAPPE จะช่วย support ต้นทุนกับลูกค้าบางส่วน

ICHI, CBG และ OSP ได้รับความกระทบระดับปานกลาง โดย ICHI มีต้นทุน packaging (~36%) ต้นทุนพลังงานอยู่ที่ ~5% ของต้นทุนรวม ซึ่งอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ บริษัทยังมีการถือตราควัตถุดิบไว้ถึงกลางปี 2026, CBG มีความเสี่ยงหลักจากต้นทุน packaging (~21%) และก๊าซธรรมชาติในการผลิต (~3-4%) ส่วน OSP มีต้นทุน packaging ในกลุ่มที่ ~30% แต่มีข้อดีคือ 85-90% ของก๊าซมาจากอ่าวไทยและมาเลเซีย ลดความเสี่ยงจากการนำเข้า และมีราคาเศษแก้ว (Cullet) ที่ลดลงต่อเนื่อง เป็น offset ที่สำคัญ

Sensitivity Analysis

- CBG: ทุกการเปลี่ยนแปลง Gross Margin $\pm 1\%$ กระทบกำไรสุทธิ $\pm 7.2\%$
- OSP: ทุกการเปลี่ยนแปลง Gross Margin $\pm 1\%$ กระทบกำไรสุทธิ $\pm 7\%$
- ICHI: ทุกการเปลี่ยนแปลง Gross Margin $\pm 1\%$ กระทบกำไรสุทธิ $\pm 5\%$
- SAPPE: ทุกการเปลี่ยนแปลง Gross Margin $\pm 1\%$ กระทบกำไรสุทธิ $\pm 10\%$

คาดการณ์ผลประกอบการ 1Q26F

Figure 2. แนวโน้มผลประกอบการ 1Q26F

Net Profit (m,Bt)	Rating	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	1Q26F		
							YoY	QoQ	
ICHI	BUY	245	407	358	317	279	14%	-12%	เราคาดว่าไรสุทธิเติบโต YoY แรงหนุนหลักมาจากตลาดในประเทศที่ยังเติบโตแข็งแกร่ง โดยเฉพาะช่องทางร้านสะดวกซื้อ (CVS) และร้านค้าทั่วไป ซึ่งเติบโตทั้งในเชิงมูลค่าและปริมาณ สินค้าที่ได้รับการตอบรับดี ได้แก่ กลุ่มขวดใหญ่ และ น้ำต่าง (Alkaline Water) ซึ่งมียอดขายเพิ่มขึ้น ด้านการส่งออกคาดชะลอเล็กน้อยจากสถานการณ์ในกัมพูชา แต่ได้รับการชดเชยจากตลาดลาวที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ธุรกิจ OEM โดยเฉพาะการส่งออกไปจีน มีรายได้ใกล้เคียงปีก่อนที่ราว 40 ล้านบาท
OSP	Core Profit	970	1,010	700	823	1,011	4%	23%	ยอดขายเครื่องดื่มในประเทศมีแนวโน้มเติบโต YoY เนื่องจากฐานปีที่แล้วต่ำจากปัญหาสินค้าขาดตลาด ขณะที่ธุรกิจ Personal Care ในช่วงสองเดือนแรกของปีเติบโตในระดับ Mid-Single Digit และเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัว ส่วนตลาดต่างประเทศยังเติบโตได้ดี โดยเฉพาะเมียนมาและลาว และคาดว่าอินโดนีเซียจะกลับมาเติบโตระดับ Double Digit เพื่อชดเชยยอดขายที่ลดลงจากกัมพูชา (4Q25 มีรายการพิเศษค่าใช้จ่ายในการรวมศูนย์การผลิตที่อยุธยาประมาณ 120 ล้านบาท)
	Net Profit	1,265	1,010	700	692	1,011	-20%	46%	
CBG	Core Profit	760	800	616	660	663	-13%	0%	แนวโน้ม 1Q26F อ่อนตัวลง YoY จากยอดการส่งออกที่คาดลดลงจากกัมพูชาเป็นหลัก จากปีที่ผ่านมามีฐานสูงยังไม่ได้รับผลกระทบจากปัญหาชายแดนไทย-กัมพูชา แม้ว่าคาดการณ์ได้จากกรรับจ้างส่งสินค้าประเภทเหล้า/เบียร์จะเพิ่มขึ้น ขณะที่คาด energy drink คาดอ่อนตัวลงตามภาพรวมเศรษฐกิจจะล่อตัว (4Q25 มีรายการพิเศษจากการตั้งต้อยจำหน่าย 518 ล้านบาท จากการประเมินมูลค่าการลงทุนในบริษัท การบาทไฮโดรจีส (ฮ่องกง)
	Net Profit	760	800	616	143	663	-13%	364%	
SAPPE	HOLD	224	248	183	122	182	-19%	49%	แนวโน้มผลประกอบการ 1Q26F ยอดขายการส่งออกเดือน ม.ค.-ก.พ. เติบโตเป็นไปตามเป้าหมายบริษัท แต่ มี.ค. การส่งออกได้รับผลกระทบจากการส่งสินค้าเข้าตะวันออกกลางไม่ได้

Source:

เปรียบเทียบการคาดการณ์ผลประกอบการ 1Q26F

CBG เราคาดว่าไรสุทธิ 1Q26F ของ CBG อยู่ที่ 663 ล้านบาท ลดลง 13% YoY แต่ฟื้นตัวแรงจาก QoQ ที่อ่อนแอจากรายการพิเศษใน 4Q25 การลดลง YoY หลักๆ มาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ถูกกดดัน โดยเฉพาะการส่งออกกัมพูชาที่ยังไม่ฟื้นตัว สำหรับทั้งปี 2026F คาดกำไรหลักลดลง ~9% YoY จากรายได้ส่งออกที่ลดลง 28% จากผลกระทบกัมพูชาเต็มปี แม้รายได้ในประเทศจาก Energy Drink และธุรกิจรับจ้างส่งสินค้าเหล้า/เบียร์จะยังเติบโต อัตรากำไรขั้นต้นคาดลดลงมาอยู่ที่ ~24.5% จาก 26.5% ในปี 2025

OSP คาดกำไรหลัก 1Q26F เติบโต 4% YoY จากฐานต่ำปีก่อน (ปัญหาสินค้าขาดตลาด) และการฟื้นตัวของ Personal Care ในขณะที่ตลาดต่างประเทศมีแรงหนุนจากเมียนมาร์ ลาว และอินโดนีเซีย สำหรับทั้งปี 2026F คาดกำไรหลักเติบโต 4% YoY มาอยู่ที่ 3.6 พันล้านบาท โดย M-150 ขยายช่วงราคา (10/12/15 บาท) เพื่อขยายฐานลูกค้า อย่างไรก็ตาม ต้นทุน packaging (~30% of COGS) และค่าขนส่ง (~5% of COGS) อาจกดดันอัตรากำไรตั้งแต่ 2Q26F เป็นต้นไป

ICHI คาดกำไรสุทธิ 1Q26F ที่ 279 ล้านบาท เติบโต 14% YoY จากตลาดในประเทศที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะ CVS และสินค้ากลุ่มขวดใหญ่และน้ำต่างที่เติบโตกว่า 60% ใน ก.พ.-มี.ค. 26 สำหรับทั้งปี 2026F คาดกำไรหลักเติบโต 10% YoY จากสินค้าใหม่ (Brand Collaboration), น้ำต่าง และการขยายตลาด ICHI เป็นบริษัทที่มีความสามารถในการรับมือต้นทุนที่เพิ่มขึ้นได้ดีที่สุดในกลุ่ม เนื่องจากได้ถือครองควาต์ตูปับไว้ถึงกลางปี 2026

SAPPE คาดว่าผลประกอบการ 1Q26F จะอยู่ในช่วงฟื้นตัว QoQ จากยอดส่งออกที่กลับมาในเดือน ม.ค.-ก.พ. 26 และช่วงรอมฎอนในอินโดนีเซีย อย่างไรก็ตาม เดือน มี.ค. ไม่สามารถส่งสินค้าไปตะวันออกกลางได้ ทำให้ภาพรวม 1Q26F ยังไม่สดใส สำหรับทั้งปี 2026F เราปรับลดประมาณการลง 22% จากคาดเดิม คาดกำไรลดลง 6% YoY ที่ 726 ล้านบาท จากรายได้ตะวันออกกลางลดลง 30% และต้นทุน packaging ที่เพิ่มขึ้น 10%

Figure 3. ผลประกอบการ 2025 และแนวโน้มปี 2026F

Metrics	ICHI 2025	ICHI 2026F	OSP 2025	OSP 2026F	CBG 2025	CBG 2026F	SAPPE 2025	SAPPE 2026F
Sales (THBm)	8,086	8,675	25,561	26,208	22,042	22,702	5,253	5,543
EBITDA (THBm)	2,102	2,039	4,349	5,707	4,415	4,257	1,215	1,247
Core Profit (THBm)	1,232	1,358	3,503	3,631	2,837	2,575	776	726
% growth YoY	-4%	-10%	15%	4%	0%	-9%	-38%	-6%
Net Profit (THBm)	1,328	1,358	3,667	3,631	2,320	2,575	776	726
% growth YoY	2%	2%	124%	-1%	-18%	11%	-38%	-6%
Gross Margin (%)	24.3%	22.5%	40.1%	39.1%	26.5%	24.5%	44.3%	42.3%
Net margin (%)	16.4%	15.7%	14.3%	13.9%	10.5%	11.3%	14.8%	13.1%

Source:

สรุปผลประกอบการปี 2025 และแนวโน้มปี 2026F

ICHI ยังคงสร้างผลกำไรที่มั่นคง โดยกำไรสุทธิปี 2025 อยู่ที่ 1,328 ล้านบาท เติบโตเพียง 1.6% YoY จากรายได้รวมที่ลดลงมาอยู่ที่ 8,086 ล้านบาท (-6% YoY) บริษัทเผชิญความท้าทายจากตลาดกัมพูชาที่หยุดซื้อตั้งแต่เดือน ก.ค. 2025 แต่ชดเชยได้จากตลาดในประเทศที่เติบโตแข็งแกร่ง โดยเฉพาะช่องทาง CVS และผลิตภัณฑ์น้ำต่าง (Alkaline Water) ที่เริ่มได้รับการตอบรับดีเยี่ยม

เรคาดกำไรสุทธิ 2026F เติบโต +2% YoY โดยกำไรหลักไม่รวมรายการพิเศษขายที่ดิน คาดเติบโต 10% YoY ต้นทุนบรรจุก๊าซที่ปรับเพิ่มขึ้น รวมถึงค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นจากโครงการบริการระยะ 3 ปี (2025-27) มูลค่ารวม 300 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีคืนจาก BOI ในอัตราเพิ่มเป็น 2 เท่า ซึ่งช่วยชดเชยผลกระทบต่อต้นทุนบางส่วน รายได้ในช่วงปี 2026F จะเติบโต 7% โดยขับเคลื่อนจากยอดขายในประเทศเป็นหลัก จากการออกสินค้าใหม่ (NPD) ตามกลยุทธ์สำคัญ ได้แก่ การทำ Brand Collaboration การขยายพอร์ตสินค้าไปสู่ตลาดน้ำต่าง (Alkaline Water) รวมถึงธุรกิจ OEM ซึ่งยังมีแนวโน้มเติบโต โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างการเจรจากับลูกค้าใหม่อีก 2 ราย ส่วนแผนรุกตลาดมาเลเซียด้วยสินค้าน้ำต่าง คาดเริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่เดือนเมษายน 2026 เป็นต้นไป

OSP ทำผลงานดีที่สุดในกลุ่มปี 2025 โดยกำไรสุทธิกระโดดขึ้น 124% YoY มาอยู่ที่ 3,667 ล้านบาท หากตัดรายการพิเศษ (กำไรจากขายธุรกิจขวดแก้วในเมียนมาร์ MGE Group และค่าใช้จ่ายรวมศูนย์การผลิตอยุธยา) กำไรหลักเติบโต 15% YoY ปัจจัยขับเคลื่อนหลักมาจากการบริหารต้นทุนที่มีประสิทธิภาพและการเติบโตของธุรกิจ Personal Care รายได้รวมลดลงเล็กน้อย 6% มาอยู่ที่ 25,561 ล้านบาท ส่วนหนึ่งจากการปรับลดสต็อกของตัวแทนจำหน่าย

เรคาดกำไรหลักปี 2026F เติบโต 4% YoY มาอยู่ที่ 3.6 พันล้านบาท โดยมีแรงขับเคลื่อนหลักจากกลุ่มเครื่องดื่ม โดยเฉพาะเครื่องดื่มชูกำลังที่คาดว่าจะเติบโตจากการเพิ่มส่วนแบ่งตลาดของ M-150 ผ่านการออกสินค้าใหม่และการขยายช่วงราคา (10, 12 และ 15 บาท) ส่งผลให้รายได้กลุ่มเครื่องดื่มคาดเติบโต 2% ในปี 2026F ขณะที่กลุ่ม Personal Care คาดเติบโตเฉลี่ย 5% ต่อปี จากการขยับ positioning ไปสู่สินค้า Premium Mass และการเริ่มรุกตลาดต่างประเทศ โดยเฉพาะประเทศจีนซึ่งปัจจุบันเริ่มมีการส่งออกสินค้าแล้วและอยู่ระหว่างประเมินการตอบรับ

CBG รายงานกำไรสุทธิปี 2025 ที่ 2,320 ล้านบาท หดตัว 18% YoY โดยมีรายการพิเศษการตั้งด้อยค่าเงินลงทุนในบริษัท คาราบาว โฮลดิ้งส์ (ฮ่องกง) จำนวน 518 ล้านบาท หากตัดรายการดังกล่าวออก กำไรหลักอยู่ที่ 2,837 ล้านบาท ทรงตัวจากปีก่อน ด้านรายได้รวมอยู่ที่ 22,042 ล้านบาท โดยรายได้ในประเทศเติบโตจากการขยายส่วนแบ่งตลาด Energy Drink แต่ถูกชดเชยด้วยการส่งออกที่ลดลงจากกัมพูชา กำไร 4Q25 อยู่ที่ 143 ล้านบาท (-82% YoY) จากรายการพิเศษดังกล่าว

เรคาดกำไรสุทธิปี 2026F จะเพิ่มขึ้น 11% YoY แต่หากไม่รวมรายการพิเศษการตั้งด้อยค่าจำนวน 518 ล้านบาท จากบริษัท คาราบาว โฮลดิ้งส์ (ฮ่องกง) เรคาดกำไรหลักจะลดลง 9% YoY เนื่องจากคาดว่ารายได้จาก

การส่งออกจะลดลง 28% YoY จากผลกระทบของกัมพูชาในปีเต็ม ขณะเดียวกันคาดว่าจะขยายจากเมียนมาร์ และเวียดนามจะเพิ่มขึ้น 10% คาดว่าตลาดเครื่องดื่มพลังงานในประเทศจะเติบโต 5% YoY จากฐานที่สูงในปีที่ผ่านมา และคาดว่าจะได้จากการส่งสินค้าประเภทเหล้า/เบียร์จะเพิ่มขึ้น 15% คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงมาอยู่ที่ 24.5% จาก 26.5% ในปี 2025 เนื่องจากยอดขายส่งออกที่มีกำไรต่ำลงและธุรกิจรับจ้างส่งสินค้าประเภทเหล้า/เบียร์ที่เพิ่มขึ้นซึ่งมีกำไรต่ำกว่า

SAPPE เป็นบริษัทที่มีผลงานอ่อนแอที่สุดในกลุ่มปี 2025 โดยกำไรสุทธิลดลงถึง 38% YoY มาอยู่ที่ 776 ล้านบาท จากรายได้รวม 5,253 ล้านบาท (-22.5% YoY) สาเหตุหลักมาจากการส่งออกไปทวีปเอเชียลดลง โดยเฉพาะอินโดนีเซียและเกาหลีใต้ที่เผชิญปัญหาตัวแทนจำหน่ายและการแข่งขันที่รุนแรง อีกทั้งยุโรปยังอยู่ในช่วงปรับฐานสต็อก ส่วนราคามะพร้าวที่ปรับลดก็กดดันมูลค่ายอดขายในประเทศ

เราคาดว่ากำไรปี 2026F ลดลง 6% YoY จากการคาดการณ์รายได้ปี 2026F การส่งออกเพิ่มขึ้น 5% โดยคาดการณ์ส่งออกไปภูมิภาคอื่นๆ เพิ่มขึ้น 10% จากฐานต่ำ แต่คาดว่าจะวันออกกลางลดลง 30% และคาดว่าจะขยายในประเทศเพิ่มขึ้น 5% จากฐานสูงในปีที่ผ่านมาและภาพรวมเศรษฐกิจที่คาดว่าจะเงินเฟ้อจากสงคราม ในขณะที่คาดการณ์ราทำกำไรปี 2026F จะลดลงมาอยู่ที่ 42.3% จากการคาดการณ์ต้นทุน packaging เพิ่มขึ้น 10%

ปัจจัยเสี่ยงและโอกาส (Risks & Catalysts)

ปัจจัยเสี่ยงหลัก (Key Downside Risks)

- สถานการณ์สงครามยืดเยื้อ กดดันต้นทุนพลังงาน บรรจุภัณฑ์ และค่าขนส่งในระดับที่สูงกว่าประมาณการ
- เศรษฐกิจไทยชะลอตัว กระทบกำลังซื้อผู้บริโภค โดยเฉพาะกลุ่มล่างที่เป็นฐานหลักของ Energy Drink
- ปัญหาชายแดนไทย-กัมพูชายืดเยื้อ กระทบรายได้ส่งออกของ CBG และ OSP
- การแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในตลาด Energy Drink จากทั้งกระทิงแดงที่กลับมาราคา 10 บาท
- ค่าเงินบาทแข็งค่า กระทบรายได้ส่งออกของ SAPPE, CBG และ OSP

ปัจจัยหนุน (Key Upside Catalysts)

- โครงการกระตุ้นเศรษฐกิจ "คนละครึ่ง" ของภาครัฐที่คาดว่าจะกลับมา หนุนกำลังซื้อในประเทศ
- ฤดูร้อนที่ร้อนจัดในปี 2026 หนุนยอดขายเครื่องดื่มโดยรวมทั้งกลุ่ม
- การขยายตลาดใหม่ในมาเลเซีย ฟิลิปปินส์ และจีน ของ ICHI และ OSP
- การฟื้นตัวของตลาดอินโดนีเซียผ่านตัวแทนจำหน่ายรายใหม่ของ SAPPE และ ICHI
- โมเดล OEM ในกัมพูชาและอัฟกานิสถานของ CBG ที่คาดว่าจะรับรู้รายได้ปลายปี 2026

Valuation and Recommendations

Figure 4. Valuation of Sector Beverage

	Rating	Price	Target Upside		Market	EPS gwt (%)		PE (X)		PBV (X)		ROA (%)		ROE (%)		EV/EBITDA		Div.Yield (%)	
		(Bt) 31 Mar 26	Price (Bt)	(%)	Cap. (m,Local)	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
Thailand																			
	BUY	12.30	14.60	18.7	15,990	10.2	6.9	11.8	11.0	2.9	2.9	20.1	21.7	24.2	26.4	7.5	7.0	9.1	9.8
	BUY	14.80	19.00	28.4	44,456	3.7	4.8	12.2	11.7	2.5	2.3	14.6	14.7	20.8	20.2	7.1	6.6	5.4	5.6
	BUY	38.25	49.00	28.1	38,250	(9.3)	7.3	14.9	13.8	2.5	2.3	13.2	13.4	17.5	17.2	8.6	7.8	3.8	4.0
	HOLD	31.25	30.50	(2.4)	9,634	(4.6)	21.1	13.1	10.8	2.1	1.9	12.5	14.2	16.0	17.9	7.6	6.2	4.2	5.1
Average								13.0	11.8	2.5	2.3	15.1	16.0	19.6	20.4	7.7	6.9	5.6	6.1

Source:

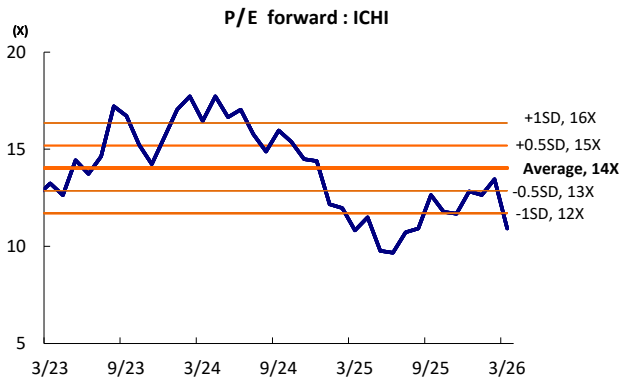
ICHI – หุ้น top pick ด้วย valuation ต่ำสุดในกลุ่ม เราแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 14.60 บาท ICHI มีความน่าสนใจโดดเด่นที่สุดในแง่ Dividend Yield สูงถึง 9.4% และ ROE ที่ 24.2% ในปี 2026E หลังราคาหุ้นปรับตัวลง 18% ในช่วงที่ผ่านมาจากความกังวลเรื่องสงคราม เราเปลี่ยนคำแนะนำเป็น "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 14.60 บาท อิง Forward PER เฉลี่ย 3 ปีที่ 14x โมเมนต์สินค้าใหม่ (Brand Collab, Alkaline Water), กลยุทธ์ช่องทางที่แข็งแกร่ง และการขยายตลาดมาเลเซีย ถือเป็นปัจจัยหนุนสำคัญ

OSP – แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 19.00 บาท OSP มีพื้นฐานที่แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่ม ด้วย ROE 20.8% และกำไรหลักที่ยังคงเติบโต การปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" (จาก "ถือ") มาพร้อมกับราคาเป้าหมายใหม่ 19.00 บาท อิง PER 15.7x (-0.5SD) ซึ่งสะท้อนความเสี่ยงจากสงครามแล้ว ราคาหุ้นปัจจุบัน PER 12.2x เปิด upside ที่น่าสนใจ ขณะที่ Dividend Yield 5.4% ช่วยจำกัด downside ได้ดี ปัจจัยหนุนในระยะถัดไปมาจากการขยายตลาด CLMV+อินโดนีเซีย และโอกาสในตลาดจีน

CBG – แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 49.00 บาท หลังการปรับประมาณการสะท้อนต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากสถานการณ์สงคราม เราปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" พร้อมราคาเป้าหมาย 49.00 บาท อิง PER ปี 2026F ที่ 19x (-1SD) ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ PER เพียง 14.9x ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวอย่างมีนัยสำคัญ และยังมี Dividend Yield ปี 2026F ที่ 3.8% ปัจจัยที่ต้องจับตา ได้แก่ การฟื้นตัวของตลาดกัมพูชา การเติบโตของ Energy Drink ในประเทศ และผลของโครงการ "คนละครึ่ง" ที่อาจเพิ่มกำลังซื้อ ความเสี่ยงหลัก: ต้นทุนเพิ่มขึ้นเกินคาด และผลกระทบจากกัมพูชายืดเยื้อ

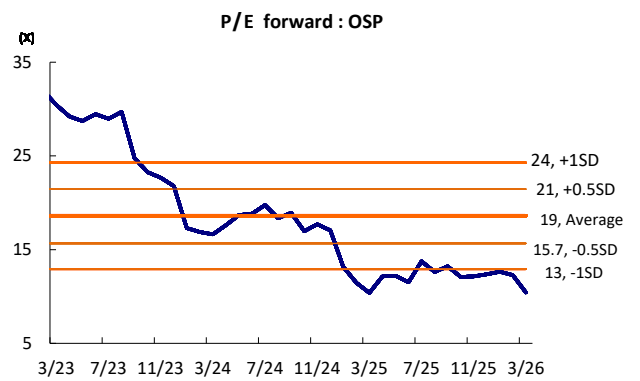
SAPPE – แนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมาย 30.50 บาท SAPPE เป็นบริษัทที่มีความเสี่ยงสูงสุดในกลุ่มจากสงครามและตลาดตะวันออกกลาง เราปรับลดประมาณการลง 22% และเปลี่ยนคำแนะนำเป็น "ถือ" ราคาเป้าหมาย 30.50 บาท อิง PER -1SD ที่ 12.8x แม้ฐานะการเงินแข็งแกร่ง (D/E 0.3x) แต่การฟื้นตัวขึ้นอยู่กับการแก้ปัญหาตัวแทนจำหน่ายในอินโดนีเซีย (เริ่ม Q2/26) และการกลับมาของตะวันออกกลาง Upside จะเกิดขึ้นหากสถานการณ์คลี่คลาย และปี 2027F คาดกำไรฟื้นตัวขึ้น 21% YoY

Figure 5. ICHI : PER Forward



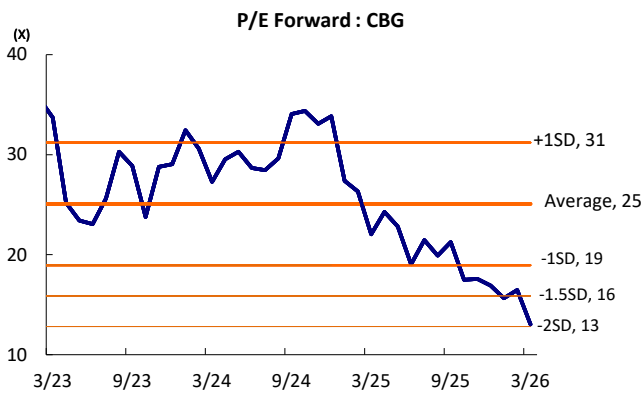
Source: TISCO Research

Figure 6. OSP : PER Forward



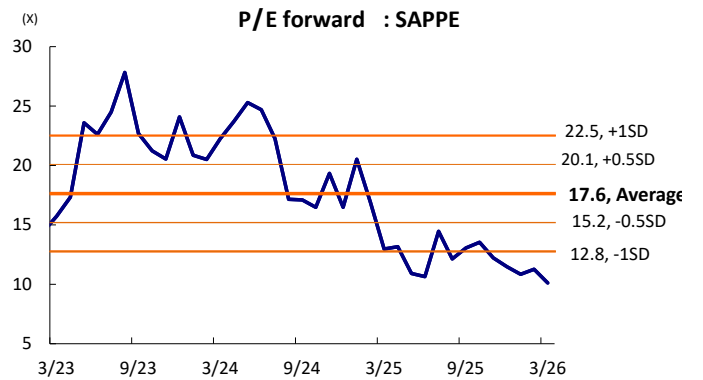
Source: TISCO Research

Figure 7. CBG: PER Forward



Source: TISCO Research

Figure 8. SAPPE : PER Forward



Source: TISCO Research



กระแสหลักทรัพย์

- **OR : การลงทุนใน TPN : มุมมองระมัดระวัง**
 - OR ประกาศแผนเข้าซื้อหุ้น 55.4% ใน Thai Pipeline Network (TPN) ซึ่งดำเนินธุรกิจท่อขนส่งน้ำมันจากสระบุรีไปขอนแก่น ในภาคตะวันออกเฉียงเหนือของไทย มูลค่าดีลอยู่ที่ 2.2 พันล้านบาท (เทียบกับมูลค่าโดยนัย 3.4 พันล้านบาท อิงจากมูลค่าทางบัญชีของ EGCO) หลังดีลเสร็จ OR จะถือหุ้น 55.4% ขณะที่ EGCO จะถือ 44.6%
 - เรายังคงมุมมองระมัดระวังต่อการลงทุนนี้ เนื่องจากไม่น่าจะสร้างประโยชน์ในระยะสั้นให้กับ OR โดย TPN ยังขาดทุนสุทธิประมาณ 400 ล้านบาทในปี 2025 และมีอัตราการใช้จ่ายเงินต่ำเพียง 5-6% จากความต้องการที่อ่อนแอ
 - อย่างไรก็ตาม การปรับขึ้นค่าบริการล่าสุดช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของ TPN เมื่อเทียบกับการขนส่งน้ำมันรูปแบบอื่น ส่งผลให้อัตราการใช้จ่ายเงินเพิ่มขึ้นเป็นมากกว่า 20% โดย OR คาดว่าปริมาณการใช้จ่ายจะค่อย ๆ เพิ่มขึ้น และมีโอกาสพลิกมีกำไรภายใน 3-5 ปี โดยระดับการใช้จ่ายประโยชน์ที่จุดคุ้มทุนคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 40-50%
 - เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” สำหรับ OR โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 16.40 บาท ■

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 เมษายน 2569

Page 30

กระแสด่วนในประเทศไทย

ICHI : รับเต็มอากาศร้อนเร็ว ล็อกต้นทุนถึงสิ้นไตรมาส 2

ICHI รับสภาพอากาศที่ร้อนเร็วกว่าปกติ ทำให้คู่ค้าเร่งสำรองสินค้า เชื้อผลงานไตรมาส 1/2569 ได้ตามเป้าทั้งยอดขายและกำไร ส่วนแนวโน้มต้นทุนราคาบรรจุภัณฑ์ที่สูงขึ้น บริษัทได้ทำการล็อกราคาไว้จนถึงสิ้นไตรมาส 2/2569 แล้ว มั่นใจผลงานปี 2569 ได้ตามเป้า ยอดขายเพิ่มขึ้น 12% (ทันหุ้น)

PTT : ตั้งเป้าจ่ายปันผลยั่งยืน PTTEP อีปีตามารจิ้นเกิน 70%

PTT เปิดแผน JUMP+ ตั้งเป้าอัตราการจ่ายผลตอบแทนผู้ถือหุ้น 3 ปี (2569-71) มากกว่า 57% จากปีก่อน ทำได้ 73% ด้าน PTTEP ตั้งเป้า 2571 อีปีตามารจิ้น ไม่ต่ำกว่า 70% จากมุ่งสร้าง "เติบโต-ความมั่นคงทางการเงิน-ความสามารถทำกำไรและประสิทธิภาพการดำเนินงาน" (ทันหุ้น)

OR : ปิดดีลซื้อหุ้น TPN เสริมแกร่งธุรกิจโมบิลิตี้

OR ส่ง "มอดูลัส" ปิดดีลซื้อหุ้น "ไทย ไปป์ไลน์ หรือ TPN" 55.41% มูลค่ารวม 2.2 พันล้านบาท พร้อมค้าประกันเงินกู้ไม่เกิน 6.2 พันล้านบาท เสริมแกร่งโครงสร้างพื้นฐาน ยกระดับการแข่งขัน-เพิ่มประสิทธิภาพขนส่งน้ำมันสู่ภาคอีสาน-สปป.ลาว นักวิเคราะห์เริ่มรับรู้ได้ตั้งแต่ไตรมาส 2/2569 คาดกำไรปี 2569 โต 3.1% (ทันหุ้น)

MMM : ชูธงร่วม JUMP+ บักเป้ามารจิ้นสูง 40%

MMM โตแรงรับแผน JUMP+! บักหมุดเป็น Property Finance เต็มรูปแบบ ชูโมเดล Ecosystem ขอสงหา-สินเชื่อ ตั้งเป้า Net Profit Growth เฉลี่ย 3 ปี (2569-71) สูงถึง 40% พร้อมเร่งเพิ่มสัดส่วน Recurring Income คัดพอร์ตโครงการมารจิ้นสูง สร้างผลตอบแทนโตยาว (ทันหุ้น)

ITNS : แแบ็กล็อก 483 ล. ชิงโปรเจกต์เข้าพอร์ต

ITNS บักหมุดรายได้ 650-700 ล้านบาท หรือโต 10-15% พร้อมโชว์แบ็กล็อกแน่น 483 ล้านบาท ททยอยรับปีนี้ 420 ล้านบาท ลุ้นโปรเจกต์ใหม่ 1,000 ล้านบาท หวังคว้งงาน 30-40% ปูทางรายได้ยาวถึงปี 2570 (ทันหุ้น)

UNIX : เทรดวันนี้ พื้นฐานดีกำไรโต

ยูนิคพลัสดี อินดัสตรี หรือ UNIX ลงสนามเทรดใน SET วันนี้ (1 เม.ย.) กระแสดอรับดี ชูจุดเด่นหุ้นจ่ายเงินปันผล ลุยพัฒนานวัตกรรมพลาสติกรักษ์โลกไร้ไซเคิลได้ 100% สอดรับเทรนด์ความยั่งยืน โบนัส คาดกำไรสุทธิในปี 69-70 โต 7-12% จากการขยายกำลังผลิต (ข่าวหุ้น)

SIRI : โชว์ Q1 ยอดขาย 13,300 ล้าน ดูนแบ็กล็อกสูงกว่า 24,000 ล้าน ททยอยบักปีนี้กว่า 50%

แสนสิริ ประกาศยอดขายไตรมาส 1/69 ที่ 13,300 ล้านบาท คิดเป็น 28% จากเป้าปีนี้ที่ตั้งไว้ 48,000 ล้านบาท แม้ภาพรวมตลาดอสังหาฯ จะเผชิญกับความท้าทาย หนุนยอดแบ็กล็อกสูงกว่า 24,000 ล้านบาท บักปีนี้ 50% ขณะที่ไตรมาส 2/69 เตรียมเปิด 7 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 15,900 ล้านบาท ครอบคลุมทุกเซกเมนต์ (ข่าวหุ้น) ■



กระแสนิวเด้นต่างประเทศ

มาเลเซียปรับเพิ่มคาดการณ์เศรษฐกิจปี 69 คาดผลกระทบจากสงครามอยู่ในวงจำกัด

ธนาคารกลางมาเลเซีย (BNM) ปรับเพิ่มตัวเลขคาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจภายในประเทศปี 2569 สู่ระดับ 4% – 5% สูงกว่าที่รัฐบาลคาดการณ์ไว้เมื่อเดือนต.ค.ปีที่แล้วที่ระดับ 4% – 4.5% โดยคาดว่าความแข็งแกร่งของอุปสงค์และการลงทุนภายในประเทศจะช่วยบรรเทาผลกระทบจากสงครามในตะวันออกกลางที่ทวีความรุนแรงในขณะนี้ อย่างไรก็ตาม ผู้ว่าการ BNM กล่าวว่า แม้สงครามที่ยืดเยื้ออาจกดดันให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์และพลังงานสูงขึ้นจนส่งผลต่อเงินเฟ้อ แต่ BNM จะยังคงเฝ้าระวังอย่างใกล้ชิด โดยยังคงมุ่งมั่นที่จะรักษาเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับต่ำ ควบคู่ไปกับการสนับสนุนเศรษฐกิจ (อินโฟเควสท์) ■

เกาหลีใต้จัดตั้งงบประมาณเพิ่มเติมวงเงิน 1.73 หมื่นล้านดอลลาร์ เยียวยามผลกระทบสงคราม-พลังงานแพง

เกาหลีใต้เสนอร่างงบประมาณเพิ่มเติมวงเงิน 1.73 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐในวันที่ 31 มี.ค. เพื่อบรรเทาผลกระทบต่อผู้บริโภคและภาคธุรกิจจากสงครามในตะวันออกกลาง ซึ่งส่งผลให้ราคาน้ำมันพุ่งสูงและเพิ่มแรงกดดันต่อเศรษฐกิจของประเทศ งบประมาณดังกล่าวมีมูลค่ารวม 26.2 ล้านล้านวอน โดยแบ่งเป็นมาตรการรับมือราคาน้ำมันที่พุ่งสูง 10.1 ล้านล้านวอน การช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อยและคนรุ่นใหม่ 2.8 ล้านล้านวอน และการสนับสนุนภาคธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากความขัดแย้ง 2.6 ล้านล้านวอน กระทรวงการคลังระบุว่า แผนใช้จ่ายดังกล่าวจะอาศัยรายได้ภาษีส่วนเกินจากการส่งออกชิปที่เติบโต และการปรับตัวขึ้นของตลาดหุ้น โดยไม่ต้องออกพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มเติม พร้อมกันนี้ ยังรวมถึงการชำระคืนหนี้พันธบัตรรัฐบาลมูลค่า 1 ล้านล้านวอนด้วย (อินโฟเควสท์) ■

แบงก์ชาติออสเตรเลียเตือนราคาน้ำมันพุ่งเสี่ยงทำเงินเพื่อสูงกว่าเป้า ยากคาดเดาทิศทางดอกเบี้ย

ธนาคารกลางออสเตรเลีย (RBA) เปิดเผยรายงานการประชุมประจำเดือนมี.ค. โดยระบุว่า เป็นไปไม่ได้ที่ RBA จะสามารถคาดการณ์ทิศทางนโยบายการเงินในอนาคตได้อย่างมั่นใจ เนื่องจากราคาน้ำมันที่พุ่งสูงขึ้นจากสงครามในตะวันออกกลางได้เพิ่มความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ เจ้าหน้าที่ฝ่ายวิเคราะห์ของ RBA เปิดเผยตัวเลขประมาณการให้แก่คณะกรรมการ RBA ว่า หากราคาน้ำมันยังคงเคลื่อนไหวเหนือระดับ 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล จะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของออสเตรเลียพุ่งขึ้นสู่ระดับประมาณ 5% ในไตรมาสเดือนมี.ย. ซึ่งสูงกว่าที่เคย์คาดการณ์ไว้ในเดือนก.พ. ถึง 0.75% และสูงกว่าจุดกึ่งกลางของกรอบเป้าหมายที่ระดับ 2-3% ของ RBA อย่างมาก (อินโฟเควสท์) ■

ออสเตรเลียสั่งห้ามเก็บค่าธรรมเนียมเพิ่มเติมจากบัตรเครดิต-เดบิต คาดกระทบรายได้แบงก์

ธนาคารกลางออสเตรเลีย (RBA) จะไม่อนุญาตให้มีการเรียกเก็บค่าธรรมเนียมเพิ่มเติม (Surcharge) จากการชำระหนี้ด้วยบัตรเครดิตและบัตรเดบิตตั้งแต่วันที่ 1 ต.ค.เป็นต้นไป ซึ่งมาตรการดังกล่าวจะทำให้แนวทางของออสเตรเลียมีความสอดคล้องกับบรรดาประเทศคู่ค้าในยุโรปและสหราชอาณาจักร แต่ก็คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อรายได้ของธนาคารพาณิชย์ ทั้งนี้ RBA ได้แสดงความเชื่อมั่นว่า มาตรการนี้จะช่วยประหยัดเงินให้ผู้บริโภคได้ประมาณ 1.2 พันล้านดอลลาร์ออสเตรเลีย (822 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) ต่อปี อย่างไรก็ตาม คาดว่ามาตรการดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อการเรียกเก็บค่าธรรมเนียมเพิ่มเติมบนเครือข่ายบัตร Eftpos, Mastercard และ Visa (อินโฟเควสท์) ■

Regional Market

31-Mar-26

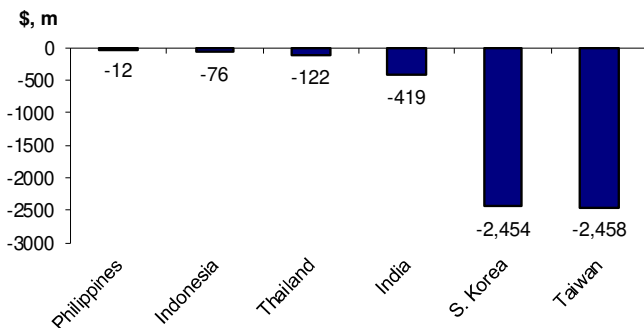
	PE (x)		P/BV (x)		ROE %		EPS gth %		Div Yield %	
	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
AsiaPac	15.9	13.8	1.8	1.7	11.8	12.5	27.7	15.6	2.7	2.9
County										
Australia	16.7	15.3	2.0	1.9	11.8	11.8	30.0	9.2	3.8	3.8
China	16.2	13.4	1.5	1.3	9.1	10.1	13.8	21.0	2.5	3.0
Hong Kong	11.0	9.9	1.2	1.1	10.6	11.1	18.7	11.8	3.4	3.6
India	17.5	15.3	2.7	2.4	15.1	15.3	13.9	14.1	1.7	1.9
Indonesia	11.2	9.9	0.1	0.1	0.7	0.7	30.4	13.5	5.8	6.6
Japan	21.6	19.9	2.3	2.2	10.9	11.3	1.0	8.3	1.8	2.0
Korea	7.8	6.4	1.5	1.2	18.4	18.7	143.8	21.7	1.7	1.9
Malaysia	14.8	14.0	1.5	1.4	10.1	10.3	12.3	5.7	4.3	4.5
New Zealand	34.8	27.0	1.7	1.7	4.4	6.5	22.3	29.1	2.9	3.3
Philippines	9.0	8.3	1.1	1.0	12.7	12.5	4.0	9.4	3.7	4.0
Singapore	15.0	13.9	1.6	1.5	10.6	10.8	7.7	7.3	4.6	4.8
Taiwan	17.0	14.1	3.2	2.9	18.6	20.6	42.3	20.2	2.6	3.0
Vietnam	12.0	10.2	1.6	1.4	13.7	13.7	16.2	18.1	2.2	2.6
Thailand *	15.2	13.8	1.4	1.3	8.6	9.0	(3)	9.5	3.6	3.7

Source : Bloomberg Finance LP, TISCO Research

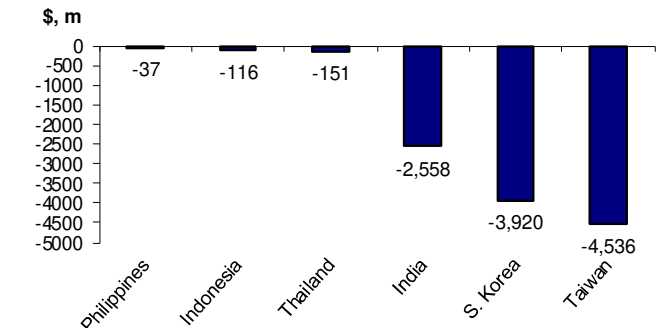
Note : *TISCO's universe are recurring earnings.

Foreign Institutional Investment

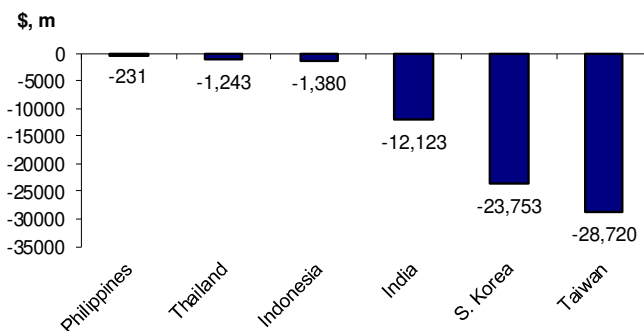
Foreign Investment by Day



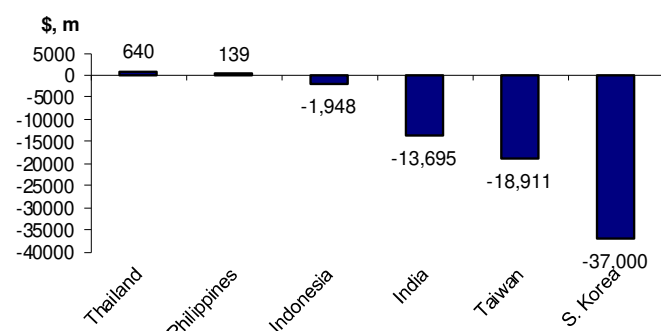
Foreign Investment by Week to Date (WTD)



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 เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

1 เมษายน 2569

Page 33

Warrant Valuations

ใบสำคัญแสดงสิทธิ

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวน ที่ยังไม่ใช้สิทธิ (ล้านหน่วย)	อัตรา การใช้สิทธิ W:S	ราคา การใช้สิทธิ (บาท)	จำนวน ที่ซื้อขาย (พันหน่วย)	การแกว่งตัว ของหุ้นแม่ (% ต่อปี)	ราคา หุ้นแม่ (บาท)	ราคา ใบสำคัญฯ (บาท)	มูลค่าตาม ทฤษฎี	ส่วนเกิน ของราคา (%)	ส่วนเกิน ราคาโดยรวม (%)	อัตราทด (เท่า)	คำแนะนำ*
A5-W4	8/8/2026	361	1.0000	3.5000	0	23.0	1.84	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
A5-W5	13/5/2027	236	1.0000	2.0000	6,199	23.0	1.84	0.06	0.12	-49.7	12.0	30.7	เพิ่มลงทุน
ACC-W2	16/5/2027	448	1.2228	0.8178	7,318	85.7	0.37	0.05	0.05	-1.1	132.1	9.0	เพิ่มลงทุน
ASW-W3	22/5/2028	90	1.0000	9.0000	7	24.2	7.15	0.63	0.48	31.6	34.7	11.3	ลดลงทุน
B-W8	14/11/2026	2,691	1.0000	0.3000	70	199.3	0.04	0.01	0.01	49.8	675.0	4.0	ลดลงทุน
BC-W4	28/2/2028	114	1.0000	2.5000	745	77.5	0.66	0.04	0.06	-36.7	284.8	16.5	เพิ่มลงทุน
BE8-W1	31/5/2026	13	1.0000	75.0000	1,241	52.6	5.55	0.27	0.00	Overpriced	1,256.2	20.6	ลดลงทุน
BR-W1	1/9/2026	457	1.0000	5.0000	0	17.1	1.63	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
BRI-W1	15/6/2028	150	1.0000	3.0000	0	30.5	1.34	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
BTC-W7	12/7/2026	683	1.4770	0.8810	1,350	52.0	0.18	0.01	0.00	Overpriced	393.2	26.6	ลดลงทุน
BTS-W8	20/11/2026	2,632	1.0360	14.3870	8	44.4	2.16	0.01	0.00	Overpriced	566.5	223.8	ลดลงทุน
BWG-W7	28/5/2027	964	1.0000	0.4500	442	65.4	0.30	0.06	0.04	34.0	70.0	5.0	ลดลงทุน
CAZ-W1	14/12/2030	114	1.0000	0.8000	0	44.3	1.42	n.a.	0.70	n.a.	n.a.	n.a.	-
CEN-W5	12/5/2026	372	1.0000	2.1400	0	45.3	0.55	0.01	0.00	Overpriced	290.9	55.0	ลดลงทุน
CGH-W5	29/5/2026	65	1.0000	1.0000	0	33.7	0.46	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
CHASE-W1	4/6/2027	198	1.0000	0.5000	552	58.3	0.45	0.14	0.10	45.2	42.2	3.2	ลดลงทุน
CHAYO-W4	14/5/2027	126	1.0000	2.5000	2,639	48.2	1.04	0.26	0.01	1,718.7	165.4	4.0	ลดลงทุน
CHO-W4	9/6/2026	278	0.2000	1.1500	0	173.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-
CIG-W10	7/7/2028	80	1.0000	0.5000	2	304.0	0.03	0.08	0.03	188.9	1,833.3	0.4	ลดลงทุน
CIG-W9	10/5/2028	289	1.0000	0.5000	5	304.0	0.03	0.01	0.03	-63.2	1,600.0	3.0	เพิ่มลงทุน
COMAN-W1	24/6/2027	84	1.0000	3.0000	141	68.0	0.60	0.06	0.01	916.5	410.0	10.0	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.	-
DCON-W4	17/3/2027	846	1.0000	0.3000	0	49.7	0.21	0.02	0.02	24.0	52.4	10.5	ลดลงทุน
DEMCO-W8	20/5/2027	180	1.0000	2.0000	2,015	50.8	2.18	0.35	0.46	-23.4	7.8	6.2	เพิ่มลงทุน
EA-W1	13/2/2028	1,238	1.0000	4.0000	10,104	53.5	2.72	0.56	0.45	25.8	67.6	4.9	ลดลงทุน
ECF-W6	31/7/2026	274	1.0000	0.0800	0	121.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-
EMC-W7	16/6/2027	2,068	1.0000	0.1300	0	343.6	0.02	n.a.	0.02	n.a.	n.a.	n.a.	-
EMPIRE-W1	28/1/2027	194	1.0670	2.8120	207	79.2	0.56	0.07	0.00	1,702.6	413.9	8.5	ลดลงทุน
EMPIRE-W2	28/1/2028	48	1.0670	5.6230	95	79.2	0.56	0.12	0.01	1,123.3	924.2	5.0	ลดลงทุน
GLORY-W1	16/11/2027	135	1.0000	1.0000	3	52.7	0.55	0.13	0.05	153.5	105.5	4.2	ลดลงทุน
HYDRO-W2	5/2/2027	125	0.2659	1.5040	916	107.2	2.76	0.09	0.38	-76.1	-33.2	8.2	เพิ่มลงทุน
IMH-W1	30/6/2026	107	1.0000	6.0000	17	22.4	3.10	0.02	0.00	Overpriced	94.2	155.0	ลดลงทุน
IROYAL-W1	28/10/2026	57	1.0000	3.0000	18	60.3	5.50	1.42	2.08	-31.6	-19.6	3.9	เพิ่มลงทุน
IROYAL-W2	28/10/2027	23	1.0000	6.0000	65	60.3	5.50	1.00	1.49	-32.7	27.3	5.5	เพิ่มลงทุน
ITEL-W5	26/6/2026	277	1.0000	2.0000	5,609	51.3	1.16	0.03	0.00	1,377.8	75.0	38.7	ลดลงทุน
ITEL-W6	26/6/2028	346	1.0000	3.0000	52	51.3	1.16	0.16	0.07	115.6	172.4	7.3	ลดลงทุน
J-W3	3/6/2026	30	1.0000	9.0000	0	35.5	0.63	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
J-W4	31/7/2026	160	1.0000	3.1000	88	35.5	0.63	0.03	0.00	Overpriced	396.8	21.0	ลดลงทุน
JAS-W4	9/10/2031	4,146	1.0000	3.0000	5,014	41.7	1.14	0.25	0.13	99.3	185.1	4.6	ลดลงทุน
K-W3	23/6/2026	39	1.0000	3.0000	1	35.8	n.a.	0.02	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-
KASET-W1	14/1/2027	92	1.0000	1.2000	659	89.2	0.76	0.13	0.13	0.7	75.0	5.8	ลดลงทุน
KGEN-W2	29/7/2026	417	1.1413	1.7524	6,487	96.1	1.27	0.11	0.14	-21.7	45.6	13.2	ลดลงทุน
KUN-W3	21/3/2027	59	1.0400	1.2500	552	30.9	0.69	0.05	0.00	1,742.5	88.1	14.4	ลดลงทุน
MADAME-W6	26/5/2029	1,665	0.2000	1.2500	901	74.9	0.60	0.09	0.04	134.7	183.3	1.3	ลดลงทุน
MGI-W1	21/8/2026	84	1.0000	10.0000	102	50.4	5.30	0.49	0.02	2,430.3	97.9	10.8	ลดลงทุน

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 เมษายน 2569

Page 34

Warrant Valuations

ใบสำคัญแสดงสิทธิ(ต่อ)

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวน	อัตรา	ราคา	จำนวน	การแกว่งตัว	ราคา	ราคา	มูลค่าตาม	ส่วนเกิน	ส่วนเกิน	อัตราทด	ค่า
	ที่ยังไม่ใช้สิทธิ	การใช้สิทธิ	การใช้สิทธิ	ที่ซื้อขาย	ของหุ้นแม่	หุ้นแม่	ใบสำคัญ	ทฤษฎี	ของราคา	ราคาโดยรวม	อัตราทด	แนะนำ*	
	(ล้านหน่วย)	W:S	(บาท)	(พันหน่วย)	(% ต่อปี)	(บาท)	(บาท)	(บาท)	(%)	(%)	(เท่า)		
NER-W2	15/5/2026	308	1.0000	5.5000	527	24.0	4.88	0.03	0.01	104.3	13.3	162.7	ลดลงทุน
NOBLE-W3	19/5/2027	685	1.0000	2.3200	6,055	32.6	2.00	0.11	0.15	-26.1	21.5	18.2	เพิ่มลงทุน
NRF-W2	30/9/2028	431	1.0000	1.0000	3,356	107.7	0.28	0.06	0.09	-36.4	278.6	4.7	เพิ่มลงทุน
ORI-W2	18/5/2028	614	1.0000	4.0000	692	42.7	1.80	0.28	0.07	324.7	137.8	6.4	ลดลงทุน
PEER-W2	19/12/2026	479	1.0000	1.3000	0	114.8	0.09	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
PLANET-W2	11/3/2027	32	1.0000	1.0000	0	80.9	0.36	n.a.	0.02	n.a.	n.a.	n.a.	-
PLANET-W3	3/9/2027	11	1.0000	1.0000	0	80.9	0.36	0.22	0.04	435.3	238.9	1.6	ลดลงทุน
PPPM-W6	19/8/2026	130	1.0000	0.2200	421	68.3	0.32	0.12	0.10	23.9	6.2	2.7	ลดลงทุน
PRG-W4	16/5/2027	0	1.0389	4.8125	0	18.3	8.85	n.a.	4.15	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W5	14/11/2027	1	1.0159	4.9217	0	18.3	8.85	n.a.	4.07	n.a.	n.a.	n.a.	-
PROEN-W2	15/10/2026	98	1.0000	1.0000	456	46.7	1.01	0.14	0.11	23.6	12.9	7.2	ลดลงทุน
PROS-W1	14/5/2026	271	1.0000	1.0000	54	90.6	0.30	0.01	0.00	Overpriced	236.7	30.0	ลดลงทุน
PROUD-W3	13/5/2028	244	1.0000	2.0000	20	56.8	1.00	0.14	0.13	8.1	114.0	7.1	ลดลงทุน
PSTC-W3	28/4/2027	235	1.0000	0.5000	1	64.5	0.28	0.07	0.03	164.4	103.6	4.0	ลดลงทุน
PTECH-W1	29/9/2028	122	1.0000	4.0000	0	113.9	1.56	n.a.	0.71	n.a.	n.a.	n.a.	-
QDC-W3	17/2/2027	116	1.0000	0.0300	284	291.4	0.15	0.07	0.10	-32.5	-33.3	2.1	เพิ่มลงทุน
ROCTEC-W5	5/2/2027	2,029	1.0000	1.5000	30	41.1	0.60	0.01	0.00	917.5	151.7	60.0	ลดลงทุน
SAAM-W3	22/3/2027	79	1.0000	8.0000	4,753	61.6	4.88	0.27	0.45	-39.5	69.5	18.1	ลดลงทุน
SAAM-W4	22/9/2027	79	1.0000	12.0000	2,194	61.6	4.88	0.26	0.32	-18.0	151.2	18.8	เพิ่มลงทุน
SAMTEL-W2	15/1/2027	103	1.0000	8.0000	2	29.3	3.64	0.45	0.00	Overpriced	132.1	8.1	ลดลงทุน
SGC-W2	12/9/2027	1,188	1.0000	1.6000	132	49.0	0.85	0.23	0.05	367.4	115.3	3.7	ลดลงทุน
SKE-W1	30/5/2026	223	1.0000	1.3000	27	90.7	0.22	0.01	0.00	Overpriced	495.5	22.0	ลดลงทุน
STELLA-W6	27/7/2027	1,641	1.0000	0.5000	0	88.1	0.19	n.a.	0.03	n.a.	n.a.	n.a.	-
TAKUNI-W2	29/7/2028	350	1.0000	0.3000	340	57.6	0.39	0.28	0.14	95.4	48.7	1.4	ลดลงทุน
TCC-W5	27/5/2028	98	1.0000	0.5000	1,511	58.6	0.39	0.18	0.10	81.3	74.4	2.2	ลดลงทุน
TEAMG-W1	22/6/2026	136	1.0070	14.9020	111	50.4	2.90	0.02	0.00	Overpriced	414.5	146.0	ลดลงทุน
TFG-W4	14/5/2027	568	1.0000	3.8000	3,470	46.8	8.65	4.42	4.51	-1.9	-5.0	2.0	เพิ่มลงทุน
TGE-W2	15/1/2027	110	1.0000	3.0000	85	34.5	1.20	0.06	0.00	Overpriced	155.0	20.0	ลดลงทุน
TNITY-W2	9/6/2027	54	1.0000	5.0000	76	49.6	2.94	0.21	0.18	15.8	77.2	14.0	ลดลงทุน
TPL-W1	19/3/2027	283	1.0000	0.7000	0	68.8	0.48	n.a.	0.07	n.a.	n.a.	n.a.	-
TRUBB-W3	6/7/2028	19	1.0000	1.5000	2,869	68.9	1.05	0.37	0.31	18.0	78.1	2.8	ลดลงทุน
TVDH-W5	15/6/2028	219	1.0000	0.5000	5	135.2	0.06	0.02	0.02	4.2	766.7	3.0	ลดลงทุน
TVDH-W6	9/4/2027	637	1.0000	0.0700	3	135.2	0.06	0.03	0.03	6.2	66.7	2.0	ลดลงทุน
TWZ-W8	23/7/2026	2,250	1.0000	0.1200	0	483.9	0.01	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
TWZ-W9	23/7/2029	2,250	1.0000	0.2000	0	483.9	0.01	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
UREKA-W3	8/10/2027	63	1.0000	2.0000	0	58.3	0.29	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
VGI-W3	21/5/2027	2,583	1.2349	9.6370	34	71.5	0.93	0.02	0.00	2,875.7	938.0	57.4	ลดลงทุน
VBHA-W5	14/12/2028	1,124	1.0000	2.0000	800	15.1	1.40	0.07	0.01	412.5	47.9	20.0	ลดลงทุน
VH-W1	1/7/2026	9	1.0000	8.0000	44	23.3	9.00	0.82	1.06	-22.9	-2.0	11.0	เพิ่มลงทุน
WAVE-W4	17/6/2027	1,122	1.0000	0.2000	0	397.1	0.03	n.a.	0.03	n.a.	n.a.	n.a.	-
WIJK-W3	5/5/2026	279	1.0440	3.8320	0	21.5	0.88	0.01	0.00	Overpriced	336.5	91.9	ลดลงทุน
XBIO-W6	5/1/2027	45	1.9415	0.7726	1	242.8	0.07	0.03	0.02	34.5	1,025.8	4.5	ลดลงทุน
XBIO-W7	23/12/2027	643	1.9415	0.5151	33	242.8	0.07	0.02	0.05	-61.4	650.5	6.8	เพิ่มลงทุน
XBIO-W8	14/1/2028	248	2.3078	0.0173	19,147	242.8	0.07	0.12	0.15	-19.9	-1.0	1.3	เพิ่มลงทุน
ZIGA-W2	30/3/2027	246	1.0000	4.2500	201	47.5	0.94	0.05	0.00	Overpriced	357.4	18.8	ลดลงทุน

จำนวนที่ซื้อขายและราคาปิด = ณ 31/03/2026

CV-W1, ZIGA-W2 เป็นใบสำคัญที่มีเงื่อนไขพิเศษ ควรศึกษาก่อนลงทุน

* เป็นคำแนะนำ ณ 01/04/2026 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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทั่วไปได้โดยไม่ต้องได้รับความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 เมษายน 2569

Page 35

NVDR Daily Summary

As of 31-มี.ค.-26

Total NVDR Trading

	Total NVDR Turnover (Bt, m)	Net NVDR Turnover (Bt, m)	% of NVDR to Underlying Turnover
Grand Total	42,579	(676)	31%

Source: SET, TISCO Research

Top Net Buy

Rank	Ticker	NVDR Net Buying Value (Bt, m)				
		31-Mar	30-Mar	27-Mar	26-Mar	25-Mar
1	PTTEP	576.03	80.49	1,002.90	1,561.94	423.76
2	TRUE	515.49	366.97	-516.78	-230.05	-146.38
3	PTTGC	219.08	-34.13	152.01	38.55	423.86
4	AOT	163.03	-179.91	15.33	-192.55	236.04
5	IRPC	162.94	-66.11	0.33	-1.22	4.92
6	KTB	147.85	-155.52	-80.25	58.18	-177.50
7	TFG	108.00	5.86	126.27	102.89	199.42
8	BTG	84.27	38.82	236.97	15.29	59.07
9	BBL	81.53	-48.65	-150.01	433.22	202.71
10	EGCO	65.52	-2.86	-24.66	-5.96	7.60
11	AAV	64.59	4.29	2.39	-2.68	36.70
12	CRC	63.04	105.25	62.29	12.30	-32.55
13	ADVANC	53.75	86.96	-8.42	-274.61	-84.49
14	OR	44.96	-13.24	-17.39	-68.70	-14.35
15	HMPRO	44.42	55.53	52.64	-19.28	-0.96
16	STGT	39.29	33.54	74.92	-5.86	-1.98
17	BLA	30.36	-0.51	11.07	0.86	4.43
18	BCH	28.86	34.34	25.38	-11.01	17.20
19	PTG	25.32	23.11	-33.18	-5.44	-5.04
20	LH	23.40	8.62	6.73	-7.11	9.30

Sources : SET, TISCO Research

Top Net Sell

Rank	Ticker	NVDR Net Selling Value (Bt, m)				
		31-Mar	30-Mar	27-Mar	26-Mar	25-Mar
1	DELTA	-1,031.71	-727.17	-392.41	-1,119.57	2,255.26
2	SCB	-401.40	-174.61	263.27	480.08	23.96
3	GULF	-336.33	-441.05	356.55	-20.66	282.15
4	BH	-235.19	167.68	115.54	-128.53	-115.32
5	TOP	-218.37	42.19	-34.14	-141.39	-30.90
6	HANA	-179.81	-173.80	-111.91	-95.36	305.92
7	PTT	-159.44	-31.19	321.74	528.56	39.92
8	SCC	-144.23	67.55	15.56	-13.30	239.97
9	KCE	-81.98	-25.63	21.10	-68.19	78.70
10	MTC	-81.33	8.74	-80.30	-159.66	-224.12
11	MINT	-80.98	-28.75	-55.14	-81.84	-72.52
12	SPRC	-77.87	9.79	84.34	18.34	9.30
13	GPSC	-61.54	-2.39	-0.12	6.17	-24.19
14	SAWAD	-58.39	63.11	36.63	-23.07	-45.20
15	CPALL	-56.57	155.87	629.01	157.07	-133.39
16	GUNKUL	-49.12	13.24	-10.67	-15.78	5.60
17	BCP	-46.78	5.27	-1.75	34.88	16.92
18	TTB	-43.70	-60.90	-44.62	294.79	162.36
19	BANPU	-40.31	113.07	121.25	-73.92	40.36
20	KBANK	-38.36	-72.84	-99.34	410.27	132.05

Sources : SET, TISCO Research

Top Active

Rank	Ticker	NVDR Most Active Value (Bt, m)				% Turnover*
		Buy	Sell	Total	Net	
1	DELTA	2,744.38	3,776.08	6,520.46	-1,031.71	35.35
2	TRUE	1,919.07	1,403.59	3,322.66	515.49	52.18
3	PTT	1,511.03	1,670.47	3,181.49	-159.44	42.54
4	SCB	1,149.71	1,551.10	2,700.81	-401.40	35.10
5	PTTEP	1,609.44	1,033.41	2,642.85	576.03	34.55
6	ADVANC	936.96	883.21	1,820.16	53.75	29.99
7	KTB	811.25	663.39	1,474.64	147.85	31.38
8	KBANK	615.64	654.01	1,269.65	-38.36	35.38
9	GULF	397.83	734.15	1,131.98	-336.33	22.75
10	AOT	616.12	453.10	1,069.22	163.03	29.68
11	PTTGC	588.69	369.61	958.31	219.08	30.89
12	SCC	369.70	513.93	883.63	-144.23	35.19
13	CPALL	412.11	468.67	880.78	-56.57	25.02
14	BDMS	396.60	392.34	788.94	4.26	23.62
15	BBL	395.51	313.98	709.49	81.53	35.26
16	TOP	227.96	446.32	674.28	-218.37	27.97
17	IVL	319.19	304.30	623.49	14.89	22.69
18	MINT	245.75	326.73	572.47	-80.98	41.33
19	BH	163.86	399.05	562.90	-235.19	23.18
20	CPN	266.34	271.73	538.07	-5.39	49.93

Note : * % of Trading Value in Underlying Securities

Sources : SET, TISCO Research

Top Outstanding Share

Rank	Ticker	Outstanding Share (Share)		% of Paid-up
		NVDR Share	Paid-up Share	
1	TISCO-P	7,300	9,859	74.04
2	MORE	2,121,226,074	7,176,748,441	29.56
3	F&D	4,751,586	17,624,308	26.96
4	BBL	450,879,904	1,908,842,894	23.62
5	AMATA	196,038,161	1,150,000,000	17.05
6	NDR	65,790,599	456,891,630	14.40
7	KKP	123,964,735	869,707,379	14.25
8	THIP	12,439,490	89,999,686	13.82
9	RCL	113,900,769	828,750,000	13.74
10	GBX	147,306,040	1,089,076,392	13.53
11	TISCO	108,051,205	800,645,624	13.50
12	HFT	88,579,370	658,434,300	13.45
13	KBANK	307,825,422	2,369,327,593	12.99
14	CHO-W4	31,048,300	278,474,616	11.15
15	TRUE	3,810,198,180	34,552,100,801	11.03
16	TOP	245,967,825	2,233,835,566	11.01
17	PSL	169,674,850	1,559,291,862	10.88
18	SPRC	460,301,979	4,335,902,125	10.62
19	HANA	93,786,835	885,366,660	10.59
20	CPF	889,403,415	8,406,962,585	10.58

Sources : SET, TISCO Research

Short Sales

As of 31-มี.ค.-26

Short Sales Summary

	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	%มูลค่าการขายชอร์ต เทียบกับมูลค่าการซื้อขายรวม
Common Shares	55,520,108	877	
NVDR	50,002,800	1,725	
All Securities	105,522,908	2,602	3.60%

Source: SET, TISCO Research

ข้อมูลธุรกรรมปริมาณขายชอร์ตสูงสุด 20 อันดับแรก

หุ้น	ขายชอร์ต			การซื้อขายแบบ Auto Matching		ปริมาณหุ้นขายชอร์ต เทียบกับปริมาณ Auto Matching (%)
	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)	ราคาปิด (บาท)	ปริมาณ (หุ้น)	
1 CN23	448	0.00	5.59	5.55	448	100.00%
2 CNSTAR5023	16,005	0.10	6.40	6.40	17,561	91.14%
3 CHNXT5023	9,919	0.07	7.00	6.95	65,682	15.10%
4 BH	1,111,600	179.60	161.57	163.00	7,507,700	14.79%
5 META01	62,291	0.33	5.30	5.30	436,385	14.27%
6 AOT	4,339,000	223.15	51.43	52.00	34,979,900	12.40%
7 TIPH	16,800	0.35	20.98	20.90	140,400	11.96%
8 KCE	2,957,200	66.20	22.39	22.70	27,841,300	10.62%
9 MBK	112,900	1.94	17.20	17.20	1,073,500	10.52%
10 MINT	3,151,700	67.50	21.42	21.60	32,278,200	9.76%
11 AP	721,100	5.99	8.31	8.40	7,406,200	9.74%
12 ITC	440,900	6.99	15.86	15.80	5,290,200	8.33%
13 PTTEP	1,937,800	314.96	162.54	161.50	23,556,000	8.11%
14 CHG	1,689,000	2.40	1.42	1.41	23,115,000	7.31%
15 SCC	426,100	87.21	204.66	207.00	6,118,700	6.96%
16 TFG	3,041,900	26.15	8.60	8.65	44,220,500	6.88%
17 AMATA	698,900	13.29	19.02	19.00	10,818,500	6.46%
18 TOA	186,700	2.43	13.04	13.00	2,977,100	6.27%
19 TIDLOR	1,519,000	22.13	14.57	14.80	24,916,700	6.10%
20 PLANB	2,372,100	9.25	3.90	3.92	40,063,600	5.92%

Top Short Sales By Value

หุ้น	As of 31-มี.ค.-26			-1W			-2W			-1M		
	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)
1 DELTA	1,558,400	409.00	262.45	6,817,700	1,867.35	273.90	11,227,400	3,048.97	271.57	23,506,000	6,257.60	266.21
2 PTTEP	1,937,800	314.96	162.54	5,199,300	833.59	160.33	11,279,800	1,768.43	156.78	40,825,600	5,958.98	145.96
3 AOT	4,339,000	223.15	51.43	18,314,800	940.97	51.38	38,815,100	1,933.06	49.80	104,291,600	5,205.63	49.91
4 BH	1,111,600	179.60	161.57	4,123,000	678.09	164.47	7,677,300	1,254.09	163.35	15,094,600	2,591.77	171.70
5 ADVANC	320,700	119.22	371.76	1,652,000	609.49	368.94	2,489,600	924.33	371.28	8,058,200	2,972.52	368.88
6 SCB	648,300	93.86	144.78	3,289,900	479.04	145.61	5,891,500	855.37	145.19	16,250,000	2,346.93	144.43
7 TRUE	6,322,000	90.52	14.32	26,339,900	367.43	13.95	74,148,900	1,038.38	14.00	112,618,300	1,560.01	13.85
8 SCC	426,100	87.21	204.66	1,893,700	379.39	200.34	3,619,000	695.55	192.19	11,667,800	2,167.26	185.75
9 GULF	1,193,000	70.25	58.89	6,447,600	372.59	57.79	17,373,700	986.22	56.77	34,568,600	1,953.56	56.51
10 MINT	3,151,700	67.50	21.42	16,557,800	357.55	21.59	24,275,500	522.62	21.53	81,679,200	1,787.60	21.89
11 KCE	2,957,200	66.20	22.39	9,844,700	219.46	22.29	18,472,200	411.90	22.30	32,372,900	678.96	20.97
12 KTB	1,818,800	64.11	35.25	15,937,800	558.10	35.02	30,354,200	1,055.33	34.77	90,225,500	3,079.55	34.13
13 CPALL	1,407,300	63.82	45.35	11,991,800	536.00	44.70	19,091,000	854.90	44.78	57,927,300	2,705.20	46.70
14 KBANK	251,900	48.16	191.17	754,900	144.04	190.80	1,864,300	352.92	189.30	10,466,100	1,977.84	188.98
15 PTT	1,240,700	43.36	34.95	6,613,500	228.08	34.49	16,368,200	558.79	34.14	52,581,400	1,792.23	34.08
16 BDMS	2,273,900	42.51	18.69	24,985,200	461.89	18.49	61,292,700	1,136.29	18.54	137,187,400	2,590.36	18.88
17 PTTGC	960,100	35.36	36.83	3,076,900	106.05	34.47	8,903,200	293.36	32.95	31,787,700	890.52	28.01
18 TOP	714,700	35.16	49.19	2,277,200	112.30	49.32	5,607,700	266.11	47.45	16,448,700	798.14	48.52
19 HANA	1,264,800	34.42	27.21	2,675,500	72.52	27.10	4,660,900	120.99	25.96	15,383,900	349.39	22.71
20 TTB	14,185,600	32.52	2.29	27,357,800	62.59	2.29	37,810,800	85.84	2.27	95,075,600	214.56	2.26

Sources : SET, TISCO Research

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้มิได้ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความ และ/หรือการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 เมษายน 2569

Page 37

Insider Transactions

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของผู้บริหาร (แบบ 59)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	ประเภทหลักทรัพย์	วันที่ทำธุรกรรม	จำนวน (หน่วย)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)	ธุรกรรม
EP	นาย ยุทธ ชินสุภิกุล	หุ้นสามัญ	30/3/2569	7,800	1.16	9,048	ซื้อ
FTE	นาย กัทธิน ตันติไพจิตร	หุ้นสามัญ	30/3/2569	48,600	1.99	96,714	ซื้อ
IMH	นาย สิทธิวัฒน์ กำกัดวงษ์	หุ้นสามัญ	30/3/2569	5,400	3.09	16,686	ซื้อ
CGG	นาย ทรงธรรม เพียรพัฒนาภักย์	หุ้นสามัญ	30/3/2569	5,000	9.30	46,500	ซื้อ
MRDIYT	นาย กอบมา อัครกิตติการ	หุ้นสามัญ	30/3/2569	5,400	8.10	43,740	ซื้อ
PHG	นาย ธนชิต แยมสอาด	หุ้นสามัญ	30/3/2569	40,000	12.42	496,800	ซื้อ
RPB	นาย วัลลภ เหล่าไพบุสย์	หุ้นสามัญ	31/3/2569	10,000	4.92	49,200	ซื้อ
SUSCO	นาย มงคล สิมะโรจน์	หุ้นสามัญ	31/3/2569	50,000	2.16	108,000	ซื้อ
THMUI	นาย ทชกร สีสานประชากุล	หุ้นสามัญ	31/3/2569	48,400	0.32	15,488	ซื้อ
THMUI	นาย ทชกร สีสานประชากุล	หุ้นสามัญ	31/3/2569	15,900	0.33	5,247	ซื้อ
THMUI	นาย ทชกร สีสานประชากุล	หุ้นสามัญ	31/3/2569	68,800	0.34	23,392	ซื้อ
THMUI	นาย ทชกร สีสานประชากุล	หุ้นสามัญ	31/3/2569	50,000	0.35	17,500	ซื้อ
THMUI	นาย ทชกร สีสานประชากุล	หุ้นสามัญ	31/3/2569	100	0.37	37	ซื้อ
THMUI	นาย ทชกร สีสานประชากุล	หุ้นสามัญ	31/3/2569	100	0.36	36	ซื้อ
THMUI	นาย ทชกร สีสานประชากุล	หุ้นสามัญ	31/3/2569	50,000	0.34	17,000	ซื้อ
THMUI	นาย ทชกร สีสานประชากุล	หุ้นสามัญ	31/3/2569	50,000	0.35	17,500	ซื้อ
THMUI	นาย ทชกร สีสานประชากุล	หุ้นสามัญ	31/3/2569	50,000	0.36	18,000	ซื้อ
THMUI	นาย ทชกร สีสานประชากุล	หุ้นสามัญ	31/3/2569	100	0.37	37	ซื้อ
TNR	นาย ก้องภพ ดารารัตนโรจน์	หุ้นสามัญ	30/3/2569	20,000	4.82	96,400	ซื้อ
WFX	นาย ขวลิต ตียาเดชาชัย	หุ้นสามัญ	30/3/2569	64,100	1.19	76,279	ซื้อ
WFX	นาย ขวลิต ตียาเดชาชัย	หุ้นสามัญ	30/3/2569	50,000	1.21	60,500	ซื้อ
WFX	นาย ขวลิต ตียาเดชาชัย	หุ้นสามัญ	30/3/2569	8,000	1.24	9,920	ซื้อ
WFX	นาย ขวลิต ตียาเดชาชัย	หุ้นสามัญ	30/3/2569	200,000	1.25	250,000	ซื้อ
A5-W4	นาย โชติกร ปัญจกรทรัพย์	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	30/3/2569	550,000	0.06	33,000	ขาย
A5-W4	นาย โชติกร ปัญจกรทรัพย์	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	31/3/2569	1,400,000	0.06	84,000	ขาย
ADVICE	นาย บัญชา วงศ์เหล็กภัย	หุ้นสามัญ	31/3/2569	100	5.30	530	ขาย
FM	นาย สุเมธ มาลีสิงห์	หุ้นสามัญ	30/3/2569	2,000	4.12	8,240	ขาย
PLE	นาย พนิท วัชรเศรษฐ์	หุ้นสามัญ	30/3/2569	2,500,000	0.17	425,000	ขาย
SELIC	นางสาว พิทรนันท์ เพชรเชิดชู	หุ้นสามัญ	31/3/2569	106,000	2.54	269,240	ขาย
STX	นาย กฤษนันท์ ปิงคลาศัย	หุ้นสามัญ	30/3/2569	382,200	0.89	340,158	ขาย
STX	นาย กฤษนันท์ ปิงคลาศัย	หุ้นสามัญ	31/3/2569	600,000	0.91	546,000	ขาย
STX	นาย ณัฐกุล ปิงคลาศัย	หุ้นสามัญ	30/3/2569	382,200	0.89	340,158	ขาย
STX	นาย ณัฐกุล ปิงคลาศัย	หุ้นสามัญ	31/3/2569	600,000	0.91	546,000	ขาย
VPO	นาย กฤษดา ชวนะนันท์	หุ้นสามัญ	30/3/2569	1,102,000	0.70	771,400	ขาย

Sources : SEC, TISCO Research

Equities Calendar

MON	TUE	WED	THU	FRI
APR				
		1 TL-W2 - NL UNIX - NL (IPO @ 1.89 Bt.)	2	3 AXP06 - XD @ 0.00651 Bt.
6 Chakri Memorial Day	7 ATP30 - XD @ 0.04 Bt.	8	9 BLC - XD @ 0.05 Bt. BTNC - XD @ 1.50 Bt.	10 AUCT - XD @ 0.205 Bt. CATL01 - XD @ 0.0652 Bt. CATL80 - XD @ 0.31754 Bt.
13 Songkran Festival	14 Songkran Festival	15 Songkran Festival	16 ABBV19 - XD @ 0.0455 Bt. BANPU - XD @ 0.18 Bt. BPP - XD @ 0.35 Bt. TWZ - XR 1 : 3 @ 0.01 Bt.	17 CFARM - XD @ 0.02 Bt.
20	21 BLA - XD @ 0.48 Bt.	22 AIT - XD @ 0.21 Bt. BBL - XD @ 8.00 Bt.	23	24 ASML01 - XD @ 0.0619 Bt. BR - XD @ 0.02 Bt.
27 ADB - XD @ 0.03 Bt. AMARC - XD @ 0.10 Bt. ANI - XD @ 0.05 Bt.	28 APCO - XD @ 0.091 Bt.	29 88TH - XD @ 0.185 Bt. ACG - XD @ 0.04 Bt. BBIK - XD @ 0.48 Bt. BCH - XD @ 0.30 Bt. BIS - XD @ 0.04 Bt. BJC - XD @ 0.36 Bt. NKI - XR 3.1666666666 : 1 @ 15.00 Bt.	30 AHC - XD @ 0.52 Bt. ASW - XD @ 0.50 Bt. AURA - XD @ 0.56 Bt. CIMBT - XD @ 0.059 Bt.	

หมายเหตุ :

XD : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับเงินปันผล, XB : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิประโยชน์อื่นๆ, XE : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิในกรณีแปลงสภาพหลักทรัพย์, XN : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่มีสิทธิในกรณีรับเงินคืนจากการลดทุน,
 XR : ผู้ถือหลักทรัพย์ได้รับสิทธิจองหุ้นออกใหม่, XT : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับในแสดงสิทธิ์ซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่เสนอสิทธิ์ได้, XW : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับในสำคัญแสดงสิทธิ์ที่จะซื้อหลักทรัพย์, NL : ตลาดหลักทรัพย์เพิ่มสินค้า,
 NS : รับลูกหุ้นเพิ่มทุนเข้าซื้อขาย, SP : หักซื้อขาย, DEL : หักสภาพการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน
 Source : TISCO Research, SET

ECONOMIC CALENDAR

Date		Indicator	Unit	Period	Consensus	Actual	Previous	Revised	
2026 April									
Wed	1	Japan	S&P Global Japan PMI Mfg	Index	Mar F	--	51.6	51.4	--
		China	RatingDog China PMI Mfg	Index	Mar	51.5	--	52.1	--
		Spain	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar	50.5	--	50	--
		Thailand	Business Sentiment Index	Index	Mar	--	--	49.6	--
		Italy	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar	50.9	--	50.6	--
		France	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar F	50.2	--	50.2	--
		Germany	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar F	51.7	--	51.7	--
		Eurozone	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar F	51.4	--	51.4	--
		UK	S&P Global UK Manufacturing PM Index	Index	Mar F	51.4	--	51.4	--
		Greece	Unemployment Rate	%	Feb	--	--	7.7%	--
		Eurozone	Unemployment Rate	%	Feb	6.1%	--	6.1%	6.1%
		US	MBA Mortgage Applications	%	Mar-27	--	--	-10.5%	--
			ADP Employment Change	Persons	Mar	40k	--	63k	--
			Retail Sales Advance	% MoM	Feb	0.5%	--	-0.2%	--
			Retail Sales ex Auto	% MoM	Feb	0.3%	--	0.0%	--
			Retail Sales ex Auto and Gas	% MoM	Feb	0.3%	--	0.3%	--
			Retail Sales Control Grop	% MoM	Feb	0.3%	--	0.3%	--
			S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar F	52.4	--	52.4	--
			ISM Manufacturing	Index	Mar	52.3	--	52.4	--
			Business Inventories	% MoM	Jan	0.0%	--	0.1%	--
Thu	2	US	Trade Balance	USD, bn	Feb	-\$60.9b	--	-\$54.5b	--
			Initial Jobless Claims	Persons	Mar-28	212k	--	210k	--
			Continuing Claims	Persons	Mar-21	1836k	--	1819k	--
Fri	3	Japan	S&P Global Japan PMI Composite	Index	Mar F	--	--	52.5	--
			S&P Global Japan PMI Services	Index	Mar F	--	--	52.8	--
		China	RatingDog China PMI Composite	Index	Mar	--	--	55.4	--
			RatingDog China PMI Services	Index	Mar	53.6	--	56.7	--
		France	Industrial Production	% MoM	Feb	-0.1%	--	0.5%	--
			Industrial Production	% YoY	Feb	1.6%	--	2.4%	--
		US	Change in Nonfarm Payrolls	Persons	Mar	65k	--	-92k	--
			Unemployment Rate	%	Mar	4.4%	--	4.4%	--
			Underemployment Rate	%	Mar	7.9%	--	7.9%	--
			S&P Global Services PMI	Index	Mar F	51.1	--	51.1	--
			S&P Global Composite PMI	Index	Mar F	51.4	--	51.4	--

สำนักงานใหญ่

48/8 อาคารทีสโก้ทาวเวอร์ 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 ซอยอุดรดุชนิ 3 ถ.อุดรดุชนิ ต.หมากแข้ง อ.เมือง
จ.อุดรธานี 41000
โทรศัพท์ 0-4224-6888 โทรสาร 0-4224-5793

	Score Range	Level	Description
 <p>Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025</p>	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 ทีสโก้ มีไต้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจ หรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

ESG Rating

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

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์ แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชน หรือโดยทางอื่นใด ที่สโกโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นกรนำไปใช้โดยผู้ใช้อยู่ภายใต้ความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว