



Market Insight



สรุปภาวะตลาดวันก่อน

เงินนอกเข้า + เก็งป็นพล – SET แกว่งอิงแดนบวกในกรอบ 1456-70 ปรับขึ้น 3 วันติด อนิสงส์หุ้นกลุ่มแบงก์, ค่าปลีก และขนส่งปรับตัวขึ้น หลัง **TTB** ประกาศแผนซื้อหุ้นคืนเพิ่มเติม และสัญญาณบวก.จีนฟื้นตัวเร่งขึ้น พสานกับแรงซื้อหวังเงินปันผลต่างชาติซื้อสุทธิ 2.02 พันลบ. 3 วันติด แต่พลิก Short S50 Futures 6,452 สัญญา

ทิศทางตลาดวันนี้

หุ้นโลกวันก่อน (18 ก.พ.)

ปรับขึ้นถ้วนหน้า – หุนยุโรปขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ จากแรงซื้อหุ้นกลุ่มแบงก์-กลาโหม ขณะที่หุ้นสหรัฐฯ ได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของหุ้นเทคโนโลยีที่ราคาร่วงก่อนหน้านี้ อาทิ Nvidia และ Amazon เป็นต้น แต่การฟื้นตัวของหุ้นสหรัฐฯ ลดช่วงบวกในระหว่างวัน หลังรายงานประชุม FED ชี้ความเป็นไปได้ที่อาจขึ้นดอกเบี้ยในอนาคตเพื่อต่อสู้กับภาวะเงินเฟ้อ ด้านราคาน้ำมันดิบ WTI ดดกลับแรง +4.6% กังวลค่าที่กรมปิยงสงวนสิทธิ์การใช้กำลังทหารกับอิหร่าน

แนวโน้มตลาดวันนี้

ซิกแซกขึ้น – Sentiment หุ้นโลกเป็นบวกและราคาน้ำมันที่ขึ้นแรงพสานกับโมเมนตัมเงินต่างชาติที่ยังแข็งแกร่ง คาดจะหนุน SET แกว่งซิกแซกขึ้นต่อ แต่ระหว่างวันระวังแกว่งจากแรงขายทำกำไรจากภาวะ Overbought แนวรับ 1455-60 แนวต้าน 1485-90

กลยุทธ์การลงทุน

เลือกเทรดดิ้ง, ถือลงทุน – การเทรดดิ้งสั้นระวังแกว่งตัว-พักฐาน แต่เป็นจังหวะสะสมยังคงเป้า SET 1460-70, 1500-1510 ตามลำดับ, ปรับ Trailing Stop ขึ้นเป็น 1400

ประเด็นหุ้นน่าสนใจ: หุ้นเด่นสัปดาห์นี้ **BBIK, ONEE** / หุ้นเด่น ก.พ. **AP, BBL, BJC, CRC, MTC, STECON, TRUE, WHA** ทางเลือกหุ้นตปท.ผ่าน DR **SMIC23, TENCENT80** / MSCI Review มีพาราคาปิด 27 ก.พ. Global Standard ไม่มีเข้า / ออก **CPAXT** / Small Cap เข้า **CRC, IVL, JTS** / ออก **HANA, JMT, M, PLANB** / SET100 Laggards **AWC, BJC, CRC, CK, MTC** / หุ้นท่องเที่ยวรับอนิสงส์ตรุษจีน **AOT, CENTEL, ERW, BA, THAI, BJC, CPALL, CRC** / หุ้นเก็งจบ Q4 พร้อมมีปันผลดี **ADVICE, BTG, COM7, KCG, MC, RJH, SYNEX, TOA, TQM, WHAUP** / หุ้นเห็นสัญญาณปรับประมาณการกำไร-ค่าแนะนำขึ้น **BA, EPG, ERW, MAJOR, ONEE, SAPPE, STANLY, TTW** / หุ้นขนาดเล็กที่ราคาอยู่โซนต่ำง่ายเก็งกำไรช่วงสั้น ๆ **BBIK, LTS, MENA, SHR, SICT** / หุ้นปันผลสูง (Div.Yield ที่เหลือ > 4% กำไรปรับขึ้นได้ และมี Upside>10%) ภายใต้เรตวิเคราะห์ **AMATA, AP, COM7, FM, GFPT, ICHI, MC, NEO, PRM, QH, SABINA, SAPPE, SCCC, SIRI** ภายใต้ตลาดวิเคราะห์ **AH, ILM, NER, NETBAY, TEGH, TLI, WICE**

หุ้นแนะนำประจำวัน

SJWD – คาดกำไรหลัก 4Q25F ที่ 232 ลบ. +19%YoY, +7%QoQ จากธุรกิจ Transimex ดีขึ้น และประสิทธิภาพการควบคุมค่าใช้จ่าย, หากรวมกำไรขายคลังสินค้าเข้า REIT 20 ลบ. ช่วยย้งหนุนกำไรสูงขึ้น, ปรับประมาณการกำไรปี 25-27F ขึ้น 14-20% , เป้าพื้นฐาน 13.8 บ.



ปัจจัยติดตาม

วันที่	จน.	เหตุการณ์
16-20 ก.พ.	TH, ASIA	ยอดขายรถยนต์ไทยใน ม.ค., ตลาดหุ้นภูมิภาคหลายแห่งปิดตรุษจีน
19 ก.พ.	JP, EU, US	คำสั่งซื้อเครื่องจักรพื้นฐานญี่ปุ่นใน ร.ค., ดัชนีเชื่อมั่นผู้บริโภคสหภาพยุโรปใน ก.พ. (เบื้องต้น), ผลสำรวจแนวโน้มธุรกิจ (Philadelphia Fed.) สหรัฐฯ ใน ก.พ., ยอดขายบ้านรอปิดการขายสหรัฐฯ ใน ม.ค., ผู้ซื้อรับสวัสดิการว่างงานสหรัฐฯ
20 ก.พ.	FTSE, JP, EU, US	FTSE Review, ดัชนีราคาผู้บริโภคญี่ปุ่นใน ม.ค., PMI เบื้องต้นภาคอุตสาหกรรมและบริการญี่ปุ่น-สหภาพยุโรป-สหรัฐฯ ใน ก.พ., GDP Q4 สหรัฐฯ, รายได้-การใช้จ่าย-PCE สหรัฐฯ ใน ร.ค., ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (U. of Michigan Conf.) สหรัฐฯ ใน ก.พ. (สุดท้าย)

Market Summary

	Last	Chg.	% Chg.
SET	1,466.67	+6.99	+0.5
SET50	986.32	+3.39	+0.3
SET100FF	2,016.46	+10.39	+0.5
MAI	225.32	+2.21	+1.0
SET Turnover	67,651.20 Bt, m		
SET Mkt. Cap.	18,555.11 Bt, bn		
SET PE	17.75 X		
SET PB	1.38 X		
SET DY	3.87 %		

Most Active Common shares

	Value (Bt, m)	Last (Bt)	% Chg.
GULF	6,108.06	59.75	-2.5
TRUE	5,301.71	13.70	-2.1
KBANK	5,242.16	207.00	+0.5
CPALL	2,870.90	52.25	+3.0
DELTA	2,811.28	224.00	-0.4

Investors Net Trading

	Last (18-Feb)	MTD (Bt, m)	YTD (Bt, bn)
Local Institutes	-672	-4,177	-33.8
Proprietary Trading	+398	+4,478	+13.7
Foreign	+2,024	+47,555	+51.9
Retail	-1,750	-47,857	-31.8

Global Indices and Key Indicators

	Last	Chg.	% Chg.
Dow Jones	49,662.66	+129.47	+0.3
S&P 500	6,881.31	+38.09	+0.6
Nasdaq	22,753.63	+175.25	+0.8
DAX	25,278.21	+279.81	+1.1
FTSE	10,686.18	+130.01	+1.2
CAC 40	8,429.03	+67.57	+0.8
Nikkei	57,143.84	+577.35	+1.0
Hang Seng	close		
Straits Times	close		
Shanghai Composite	close		
MSCI FE ex. Japan	937.35	+0.50	+0.1
NYMEX (US\$/bbl)	65.19	+2.86	+4.6
Brent (US\$/bbl)	70.35	+2.93	+4.3
Baltic Dry Index	2,063.00	-32.00	-1.5
Gold (US\$/ounce)	4,999.20	+133.86	+2.8
3M Zinc (US\$/ton)	3,353.50	+67.00	+2.0
CRB Index	542.15	+0.40	+0.1
Baht/US\$	31.22	-0.11	-0.4
Yen/US\$	154.53	+1.06	+0.7
US\$/Euro	1.18	-0.00	-0.3
10Y US Yield (%)	4.0827	+0.02	+0.6
10Y TH Yield (%)	1.8922	-0.01	-0.4
VIX Index	19.62	-0.67	-3.3



18 February 2026

Company Note

Rating

HOLD

(Downgraded from)

Company

i-Tail Corporation

Bloomberg

ITC TB

SET

ITC

Exchange

SET

Sector

Food & Beverage

กำไร Q4 ทรงตัว จากผลกระทบค่าเงินบาทแข็งค่า

12mth price target (THB) 18.50

Current price (17/02/2026) 18.00
Upside/Downside 2.78%
CG rating 5
ESG rating
Thai CAC

Share summary

Issue shares : (m shrs) 3,000
Market capitalization: (THB bn) 54.0
(USD bn) na.
Avg. Daily Turnover: (THBm) 85
(USDm) na.
Foreign Limit/Actual (%) 49/2
Free Float: (%) 20
NVDR: (%) 2

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
ITC	9.1	7.8	-3.2
SET	14.4	14.0	16.2

Major Shareholders

	%
Thai Union	72.82
Thai NVDR	2.63
South East Asia UK	0.74

Source: SET

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

ITC ประกาศกำไร 4Q25 อยู่ที่ 793 ล้านบาท (ทรงตัว YoY, -2%QoQ) แม้ว่ารายได้ในรูปสกุลเงินดอลลาร์จะเติบโต 6.7% YoY และ 3% QoQ แต่ในเชิงของค่าเงินบาทรายได้เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากผลกระทบค่าเงินบาทแข็งค่า โดยสัดส่วนสินค้า premium mix จะยังอยู่ในระดับสูง 53% โดย 1) ยอดขายในภูมิภาคอเมริกาเพิ่มขึ้น +14% YoY จากความต้องการที่เพิ่มขึ้นของลูกค้ารายสำคัญ โดยเฉพาะในกลุ่มสินค้าตราหัง (private label) และการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ ซึ่งช่วยชดเชยผลกระทบจากราคาขายเฉลี่ยที่ลดลงจากโครงสร้างการขายสินค้าที่เปลี่ยนแปลงไป 2) ยอดขายในภูมิภาคเอเชียและโอเชียเนียลดลง -22.6% YoY โดยได้รับผลกระทบหลักจากการลดลงของยอดขายในญี่ปุ่นจากภาวะเศรษฐกิจอ่อนแอและการแข็งค่าของสกุลเงินท้องถิ่น 3) ตลาดยุโรปยอดขายเพิ่มขึ้น +12.9% YoY จากความต้องการที่เพิ่มขึ้นทั้งจากลูกค้ารายสำคัญและลูกค้าใหม่

อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทอยู่ที่ 25.8% เพิ่มขึ้นเล็กน้อย จากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น แม้ว่าสัดส่วนผลิตภัณฑ์พรีเมียมจะลดลงเล็กน้อยเป็น 53% แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) เพิ่มขึ้น QoQ มาจากค่าระวางขนส่งที่สูงขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไร SG&A ต่อยอดอยู่ที่ 10.8% ซึ่งสูงกว่า 10% ใน 3Q25 แต่ยังคงต่ำกว่าระดับ 11.3% ใน 4Q24 เนื่องจากค่าบริการที่ปรึกษาในโครงการ Transformation ลดลง

กำไรทั้งปี 2025 อยู่ที่ 2,978 ล้านบาท (-17%YoY) มาจากผลประกอบการของครึ่งปีแรกที่ลดลงเนื่องจากการลดสินค้าคงคลังในกลุ่มยุโรป และเรื่องภาษีนำเข้าสหรัฐอเมริกาส่งผลกระทบปริมาณการขายชะลอตัว โดย 1) ยอดขายในภูมิภาคอเมริกาเพิ่มขึ้น +17.8% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากการขยายผลิตภัณฑ์ภายใต้ฉลากของลูกค้า (private label expansion) และการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ 2) ยอดขายในยุโรปลดลงเล็กน้อย -3.3% YoY โดยยอดขายในครึ่งปีแรกอ่อนตัว แต่กลับมาปรับตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังจากการดำเนินงานเชิงพาณิชย์แบบเจาะจงตามตลาดเป้าหมาย 3) ยอดขายในภูมิภาคเอเชียและโอเชียเนียลดลง 16.7% YoY จากความต้องการที่ลดลงของลูกค้ากลุ่มแบรนด์ระดับโลก แม้ว่าลูกค้ากลุ่มอื่นในภูมิภาคนี้ยังคงมีผลการขายค่อนข้างทรงตัว

อัตรากำไรทั้งปีที่ลดลงเนื่องจากการสัดส่วน product mix ของสินค้า premium เฉลี่ยที่ลดลง, การช่วย support ลูกค้าจากผลกระทบภาษีนำเข้าสหรัฐอเมริกา ในครึ่งปีหลัง และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้น 15.3% YoY จากการเพิ่มขึ้นของค่าบุคลากร, ค่าที่ปรึกษา, และค่าระวางขนส่งในไตรมาส 4 และค่าภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เพิ่มขึ้น 5.7% YoY จากการรับรู้อัตราภาษีเงินได้ขั้นต่ำ (Global Minimum Top-up Tax)

บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลรวมทั้งปี 2025 ได้ในอัตราสูงถึง 85.6% ของกำไรสุทธิ โดยจ่ายไปแล้ว 0.40 บาทต่อหุ้นและจะจ่ายส่วนที่เหลือ 0.45 บาทในเดือนเมษายน 2026

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	15,577	17,729	18,242	19,154	20,112
EBITDA (THBm)	2,995	4,545	4,013	4,277	4,868
Net profit (THBm)	2,281	3,597	3,055	3,257	3,766
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
EPS (THB)	0.76	1.20	1.02	1.09	1.26
EPS (% YoY)	-49.0	57.7	-15.1	6.6	15.6
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	29.4	17.8	17.7	16.6	14.3
Yield (%)	3.3	6.4	4.5	4.8	5.6
P/BV (X)	2.3	2.2	2.3	2.2	2.1
EV/EBITDA (X)	19.3	11.5	10.9	10.0	8.6
ROE (%)	10.0	15.2	12.8	13.5	15.0

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. 4Q25 Earnings Result

ITC	4Q25	4Q24	YoY	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	2025	2024	YoY
Total Revenue	4,780	4,698	2%	4,249	4,473	4,721	1%	18,223	17,729	3%
Cost of sales and services	3,545	3,502	1%	3,227	3,354	3,521	1%	13,647	12,810	7%
S&A Expenses	512	528	-3%	460	453	484	6%	1,909	1,638	17%
EBITDA	1,174	1,013	16%	855	921	989	19%	3,939	4,545	-13%
Net Profit before FX gain/loss	826	802	3%	697	712	787	5%	3,022	3,830	-21%
Net Profit	793	791	0%	677	696	812	-2%	2,978	3,597	-17%
eps (Bt)	0.26	0.26	0%	0.23	0.23	0.27	-2%	0.99	1.20	-17%
Gross margin	25.8%	25.5%	0.4%	24.1%	25.0%	25.4%	0.4%	25.1%	27.7%	-3%
SG&A to sale	10.7%	11.2%	-0.5%	10.8%	10.1%	10.2%	0.5%	10.5%	9.2%	1%
EBITDA margin	24.6%	21.6%	3.0%	20.1%	20.6%	20.9%	3.6%	21.6%	25.6%	-4%
Net margin	16.6%	16.8%	-0.3%	15.9%	15.6%	17.2%	-0.6%	16.3%	20.3%	-4%

Source: TISCO estimates

Figure 2. Earnings Revision

ITC	2024	2025	2026F			2027F		
Bt,m			new	old	%Chg	new	old	%Chg
Total Revenue	17,729	18,223	19,661	19,154	3%	21,223	20,112	6%
% change	14%	3%	8%	5%		8%	5%	
<u>Revenue Breakdown</u>								
Americas	8,937	10,529	11,582	10,967	6%	12,740	11,515	11%
% change	14%	18%	10%	5%		10%	5%	
Europe	2,749	2,657	2,790	2,687	4%	2,929	2,821	4%
% change	40%	-3%	5%	5%		5%	5%	
AOA : Asia & Oceania	6,044	5,037	5,289	5,501	-4%	5,553	5,776	-4%
% change	5%	-17%	5%	5%		5%	5%	
<u>% Contribution</u>								
Americas	50%	58%	59%	57%		60%	57%	
Europe	16%	15%	14%	14%		14%	14%	
AOA : Asia & Oceania	34%	28%	27%	29%		26%	29%	
EBITDA	4,545	3,939	4,266	4,277	0%	4,844	4,868	0%
EBIT	3,977	3,181	3,459	3,471	0%	3,988	4,012	-1%
Net Profit	3,597	2,978	3,242	3,257	0%	3,739	3,766	-1%
% growth	58%	-17%	9%	9%		15%	16%	
Gross margin	27.7%	25.1%	24.4%	24.8%		24.4%	24.8%	
SG&A to sale	9.2%	10.5%	10.5%	10.5%		9.1%	8.6%	
EBITDA margin	25.6%	21.6%	21.7%	22.3%		22.8%	24.2%	
Net margin	20.3%	16.3%	16.5%	17.0%		17.6%	18.7%	

Source: TISCO estimates

บริษัทวางเป้าหมายและแนวโน้มปี 2026

สำหรับปี 2026 บริษัทตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโต 8-11% (ถ้าสกุลเงินดอลลาร์เติบโตที่ 9-12%) ซึ่งสูงกว่าการเติบโตของตลาดโลกถึง 3 เท่า โดยคาดหวังอัตรากำไรขั้นต้นในช่วง 23-25% ต่ำกว่าปีที่ผ่านมาจากผลกระทบค่าเงินบาทแข็งค่า, สัดส่วน product mix และกลยุทธ์การปรับราคาเพื่อเพิ่มยอดขาย และอัตราส่วน SG&A ต่อการขายในช่วง 9-10% นอกจากนี้ บริษัทยังวางงบประมาณในการลงทุน (CAPEX) ที่ประมาณ 1,000 ล้านบาท เพื่อเตรียมความพร้อมในการขยายตัวต่อไปในอนาคตบริษัทยังคงมุ่งเน้นการพัฒนาและขยายกิจการอย่างต่อเนื่องผ่านการควบรวมและซื้อกิจการ (M&A) โดยผู้บริหารได้มีการพูดคุยกับผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาและมีความคืบหน้าในระดับสูงในหลายๆ โครงการ อย่างไรก็ตาม ค่าเงินบาทที่แข็งค่ายังเป็นปัจจัยท้าทาย (บริษัทตั้งเป้าค่าเงินบาท 32.50 บาทในปี 2026) โดยกลยุทธ์การเติบโตจะเน้นทั้งในส่วนของสินค้าที่เป็นนวัตกรรมใหม่ (NPD) และการขยายธุรกิจใหม่ (New Business) โดยเฉพาะในตลาดสหรัฐฯ ที่ยังคงมีโมเมนตัมที่ดีต่อเนื่อง

เราคาดผลประกอบการปี 2026F จะกลับมาเพิ่มขึ้น แต่ยังมี downside risk ผลกระทบค่าเงินบาท

แนวโน้ม 1Q25F เราคาดจะเติบโตได้ YoY จากปีที่ผ่านมาฐานค่อนข้างต่ำ เราคาดกำไรปี 2026F ที่ 3.24 พันล้านบาท (+9% YoY) โดยมีปัจจัยหนุนจากตลาดอเมริกาที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นปีละ 10% จากการปรับ product mix ได้อย่างเหมาะสม ส่งผลให้รายได้เพิ่มขึ้นจากปริมาณการขายที่มากขึ้น แม้ว่า ASP จะลดลง ขณะที่ตลาดยุโรปและเอเชียเราคาดว่าจะรายได้จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 5% ตามภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว อย่างไรก็ตามยังมีความเสี่ยง downside risk จากค่าเงินบาทที่ยังแข็งค่า ปัจจุบันอยู่ที่ 31.19 บาท/US\$ ประมาณการของเรา คาดค่าเงินบาทที่ 32.5 บาท/US\$

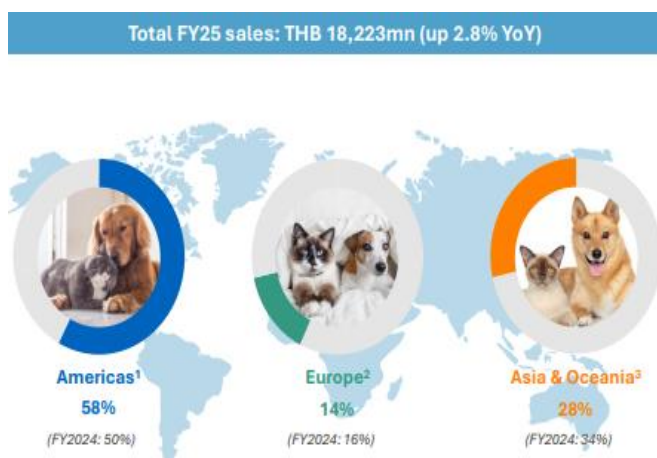
ความคืบหน้าโครงการ Tailwind และการบริหารจัดการต้นทุน

ระยะเวลาโครงการ Tailwind มีแผนจะสิ้นสุดในช่วงปลายไตรมาส 1 หรือต้นไตรมาส 2 ของปี 2027 สำหรับผลกระทบสุทธิ (Net Impact) ของโครงการ Tailwind ในปี 2026F จะอยู่ในระดับที่สมดุล (Balance) เนื่องจากค่าธรรมเนียมที่จ่ายให้ที่ปรึกษาจะใกล้เคียงกับประโยชน์ที่ได้รับ แต่จะเริ่มเห็นผลบวกอย่างมีนัยสำคัญในปี 2027 เมื่อค่าธรรมเนียมที่ปรึกษาหมดไปในขณะที่การประหยัดต้นทุน (Saving) จะมาจากทั้งด้านการผลิต (Manufacturing) และการจัดซื้อ (Procurement) ซึ่งจะสะท้อนออกมาในรูปของอัตรากำไรขั้นต้น (GP Margin)

เราเปลี่ยนคำแนะนำเป็น “ถือ” จาก “ซื้อ”

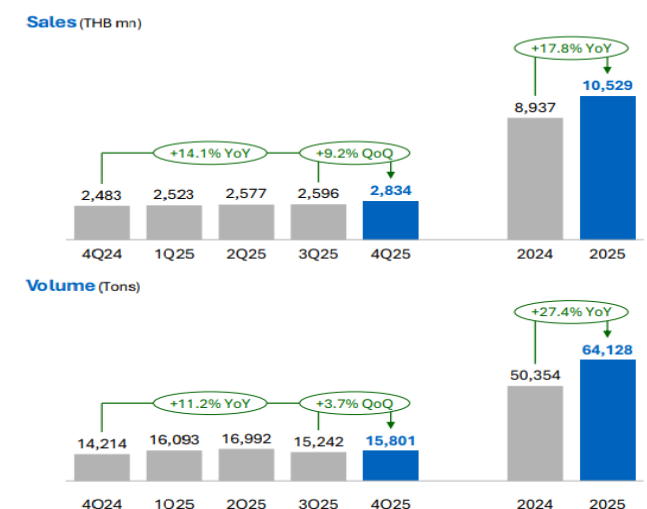
เราเปลี่ยนคำแนะนำเป็น “ถือ” จาก “ซื้อ” จากราคาหุ้นปัจจุบันได้ปรับเพิ่มขึ้นไม่มี upside จากราคาเป้าหมายของเราที่ 18.50 บาท อ้างอิง PER forward 17x ปัจจุบันซื้อขาย PER26F 16.6x สถานะการเงินเป็น net cash ความเสี่ยงหลักคือเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ค่าเงินบาทแข็งค่า

Figure 3. Americas continues to lead at 58% of total pet food sales in FY25 reinforcing its position as the core growth driver



Source: Company

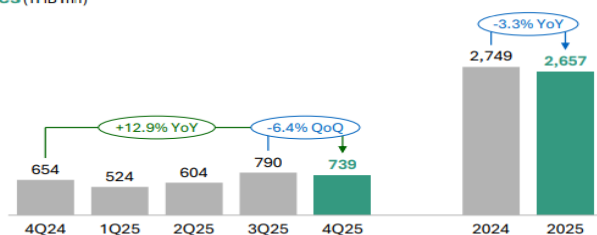
Figure 4. Americas posts solid FY25 sales growth (+17.8% YoY), supported by continued demand from global accounts despite tariff headwinds



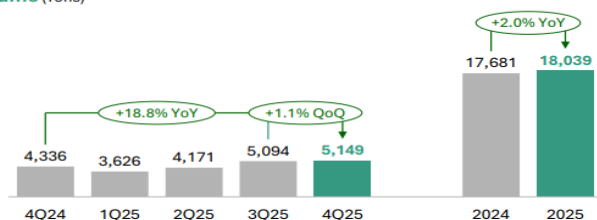
Source: Company

Figure 5. Europe demonstrates demand fundamentals, with volume growth up 18.8% YoY from the 2H25 recovery, partially offsetting pricing pressures

Sales (THB mn)



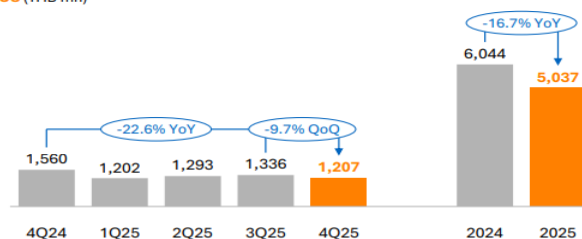
Volume (Tons)



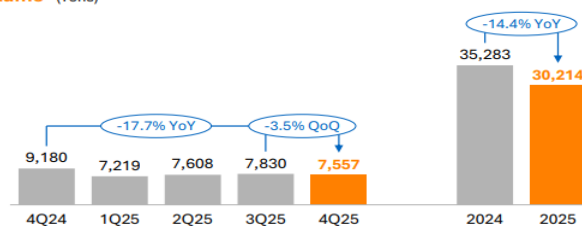
Source: Company

Figure 6. Asia & Oceania impacted by softer demand from world pet food companies; valued pressured by mix shift

Sales (THB mn)



Volume* (Tons)



Source: Company

19 February 2026

Company Note

Rating

HOLD

(Unchanged)

Company

TFG

Bloomberg
TFG TB

SET
TFG

Exchange
SET

Sector
Food & Beverage

กำไรสุทธิ Q4 เติบโต YoY แต่ลดลง QoQ จากราคา
หมูที่ลดลงเป็นหลัก

12mth price target (THB) 5.20

Current price (18/02/2026)	5.80
Upside/Downside	-10.34%
CG rating	5
ESG rating	ESG100
Thai CAC	Certified

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	5,823
Market capitalization:	(THB bn)	33.8
	(USD bn)	na.
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	99
	(USDm)	na.
Foreign Limit/Actual	(%)	49/32
Free Float:	(%)	20
NVDR:	(%)	4

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
TFG	24.5	26.6	71.6
SET	15.0	15.5	16.6

Major Shareholders

	%
Nes Star Victor	31.81
BNP Paribas HK	20.05
Winai Teawsomboonkij	17.98

Source: SET

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

กำไรสุทธิ Q4 เติบโต YoY แต่ลดลง QoQ จากราคาหมูที่ลดลงเป็นหลัก

TFG ประกาศกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ 1,148 ล้านบาท (+35% YoY, -33% QoQ) และกำไรสุทธิในปี 2025 อยู่ที่ 7,441 ล้านบาท +137% YoY โดยสาเหตุหลักมาจากการขยายตัวของปริมาณขายในธุรกิจไก่ สุกรทั้งในไทยและเวียดนาม การขยายสาขาของร้านค้าปลีก และการบริหารจัดการช่องทางการจำหน่ายอย่างมีประสิทธิภาพ

- ธุรกิจไก่: รายได้จากธุรกิจไก่ในปี 2025 อยู่ที่ 19,972 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.24% YoY ปริมาณขายเพิ่มขึ้น 6.18% และราคาขายเฉลี่ยไก่เพิ่มขึ้น 0.73%
- รายได้จากธุรกิจสุกรในปี 2025 อยู่ที่ 14,139 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.71% โดยปริมาณขายสุกรในไทยลดลง 2% แต่ในเวียดนามเพิ่มขึ้น 18.48%
- รายได้จากธุรกิจอาหารสัตว์ อยู่ที่ 10,896 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.71% ปริมาณการขายเพิ่มขึ้น 23.43%
- รายได้จากธุรกิจค้าปลีกเพิ่มขึ้น 14.27% เป็น 27,395 ล้านบาท จำนวนสาขาเพิ่มจาก 401 สาขาในปี 2024 เป็น 615 สาขาในปี 2025
- อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ในปี 2025 อยู่ที่ 20.6% เพิ่มขึ้นจาก 13.4% YoY เนื่องจากปริมาณขายไก่และสุกรที่ขยายตัว รวมถึงการขายสาขาร้านค้าปลีกและการลดต้นทุนวัตถุดิบต่อหน่วย

เราคงประมาณการปี 2026F อ่อนตัว จากฐานราคาปศุสัตว์ที่ต่ำกว่า

เราคงประมาณการเดิมคาดการณ์กำไรปี 2026F อยู่ที่ 6.37 พันล้านบาท อ่อนตัวลง 15% YoY จากคาดการณ์เดิมที่ลดลงเป็นหลัก จาก 1) ธุรกิจสุกรปี 2026F ตามการคาดการณ์ของอุตสาหกรรมราคาเฉลี่ย 70-75 บาท/กก. ลดลงเทียบกับปี 2025F ที่คาดเฉลี่ย 75 บาท/กก. 2) ธุรกิจไก่คาดเพิ่มขึ้นจากการเน้นจำหน่ายผ่านร้านค้าปลีกของบริษัทเพิ่มขึ้น คาดการส่งออกปีนี้ 7 หมื่นตัน ส่งออกไปญี่ปุ่น จีน และกลุ่มยุโรปเป็นหลัก 3) คาดร้านค้าปลีกคาดเพิ่มขึ้นเป็น 800 สาขา เพิ่มขึ้น 200 สาขา คาดอัตราทำกำไรขั้นต้นลดลงจากลดลงจากราคาสูกรที่ปรับลดลงและธุรกิจ shop ที่มีมาร์จิ้นต่ำกว่าเพิ่มขึ้น และคาดแนวโน้มต้นทุนอาหารสัตว์ทรงตัวเท่ากับปีที่ผ่านมา **เรายังคงคำแนะนำ ถือ** ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 5.2 บาท อ้างอิง Sector historical PER-1STD เฉลี่ย 5.5X โดยราคาปัจจุบันมีระดับ PER26F ที่ 5.1X, Dividend Yield 26F คาดที่ 9.5% ความเสี่ยง : โรคระบาด, ต้นทุนอาหารสัตว์ที่เพิ่มขึ้น

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales (THBm)	55,871	65,482	72,810	76,957	82,583
EBITDA (THBm)	5,288	10,132	15,039	13,635	14,259
Net profit (THBm)	-812	3,144	7,441	6,197	6,451
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	-1 %	-2 %	-2 %
EPS (THB)	-0.08	0.62	1.16	0.92	0.96
EPS (% YoY)	-108.6	-857.2	86.1	-20.9	4.1
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	-52.2	6.2	4.0	6.3	6.1
Yield (%)	0.5	5.2	9.6	7.6	7.9
P/BV (X)	2.5	2.0	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA (X)	5.4	2.2	1.8	2.3	2.0
ROE (%)	-5.6	20.9	40.7	28.5	25.8

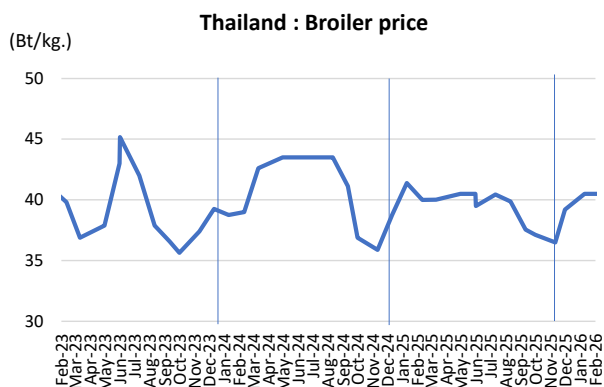
Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Earnings Result

	4Q25	4Q24	YoY	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	2025	2024	YoY
Sale revenue	18,116	17,953	1%	17,729	18,776	18,190	0%	72,810	65,482	11%
- Poultry Business	4,790	4,754	1%	5,170	5,146	4,866	-2%	19,972	17,954	11%
- Swine Business	2,952	3,773	-22%	3,666	3,977	3,544	-17%	14,139	13,503	5%
- Feed and Other	2,703	2,690	0%	2,627	2,793	2,773	-3%	10,895	9,754	12%
- Others (TFG's shops)	7,542	6,442	17%	6,195	6,764	6,893	9%	27,394	23,974	14%
Cost of sales and services	14,804	15,286	-3%	13,972	14,265	14,769	0%	57,809	56,706	2%
S&A Expenses	1,588	1,173	35%	1,217	1,301	1,454	9%	5,560	4,350	28%
EBITDA	3,053	2,984	2%	3,936	4,617	3,434	-11%	15,039	10,132	48%
Net Profit bef Tax	1,565	1,453	8%	2,475	3,167	1,992	-21%	9,198	3,917	135%
Net Profit bef Extra	1,326	1,239	7%	2,114	2,668	1,722	-23%	7,830	3,623	116%
Net Profit	1,148	848	35%	2,037	2,552	1,704	-33%	7,441	3,144	137%
Gross margin	18.3%	14.9%	3.4%	21.2%	24.0%	18.8%	-0.5%	20.6%	13.4%	7.2%
SG&A to sale	8.8%	6.5%	2.2%	6.9%	6.9%	8.0%	0.8%	7.6%	6.6%	1.0%
EBITDA margin	16.9%	16.6%	0.2%	22.2%	24.6%	18.9%	-2.0%	20.7%	15.5%	5.2%
Net margin	6.3%	4.7%	1.6%	11.5%	13.6%	9.4%	-3.0%	10.2%	4.8%	5.4%

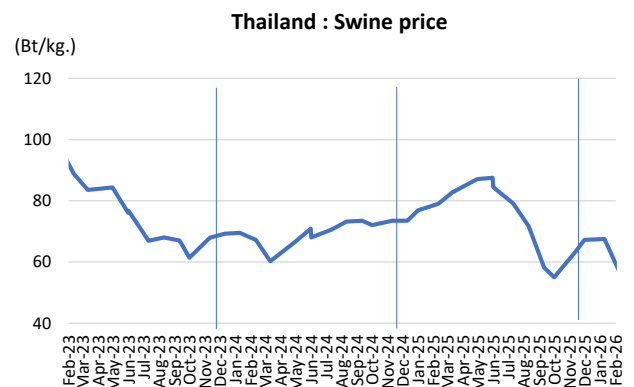
Source: TISCO Research

Figure 2. ราคาตลาดไก่เนื้อหน้าฟาร์ม



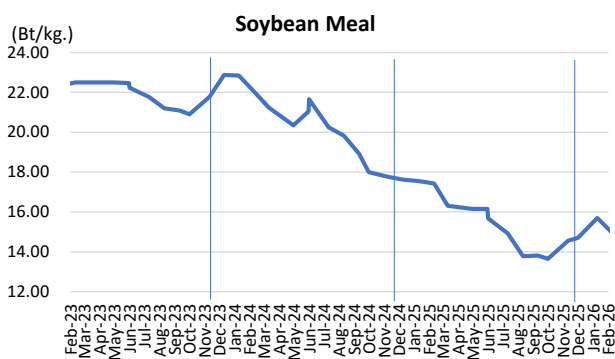
Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

Figure 3. ราคาตลาดสุกร



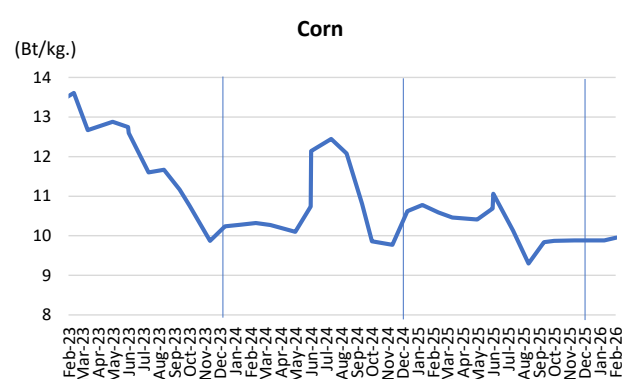
Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

Figure 4. ราคาถั่วเหลือง



Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

Figure 5. ราคาข้าวโพดอาหารสัตว์



Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research



กระแสหลักทรัพย์

- **OR : ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์**
 - OR จัดประชุมนักวิเคราะห์ภายหลังการประกาศผลประกอบการใน 4Q25 โดยภาพรวม มุมมองของการประชุมเป็นกลาง
 - ผู้บริหารคาดว่า OR จะสามารถเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดค่าปลีกน้ำมันได้สูงขึ้นในปี 2026F โดยได้รับแรงหนุนจากการขยายเครือข่ายอย่างต่อเนื่อง และการทำแคมเปญส่งเสริมการขายที่เข้มข้นมากขึ้น
 - เกี่ยวกับการลงทุนที่เพิ่งประกาศในกิจการร่วมค้าโรงแรมระดับประเทศกับ CENTEL ผู้บริหารคาดว่าจะใช้เวลาสามปี หลังจากนั้นพื้นที่ท่องเที่ยวเชิงกลยุทธ์ เช่น โกสณามบินหรือแหล่งท่องเที่ยวสำคัญ ระยะแรกคาดว่าจะใช้เวลาสามปี หลังจากนั้นกิจการร่วมค้าจะตัดสินใจว่าจะเดินหน้าระยะที่สองหรือไม่ ผู้บริหารเชื่อว่าการลงทุนนี้จะสร้างทั้งประโยชน์ทางตรงและทางอ้อมให้กับ OR รวมถึงการเพิ่มจำนวนลูกค้าที่เข้ามาใช้บริการร้านค้าปลีกในสถานบริการ
 - OR ให้ความสำคัญกับโอกาสการลงทุนในประเทศมากกว่าการขยายไปต่างประเทศ ท่ามกลางความตึงเครียดบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชาล่าสุด
 - ในด้านการจ่ายเงินปันผล เราตีความจากความเห็นของผู้บริหารว่า บริษัทไม่มีความตั้งใจที่จะจ่ายเงินปันผลจากกำไรสะสม โดยจะจ่ายจากกำไรสุทธิเท่านั้น
 - คงคำแนะนำ “ซื้อ” 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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

19 กุมภาพันธ์ 2569

Page 8



กระแสหลักทรัพย์

● PR9 : ผลประกอบการแข็งแกร่ง แม้อุปวย ME อ่อนตัวลง QoQ

กำไรออกมาตามคาด ได้แรงหนุนจากกลุ่มผู้ป่วยต่างชาติที่แข็งแกร่ง

ผลประกอบการใน 4Q25 อยู่ที่ 217 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5% YoY และลดลง 3% QoQ ซึ่งสอดคล้องกับการคาดการณ์ของ TISCOe และนักวิเคราะห์ การเติบโตของกำไรในปี 2025 ดีขึ้น 15% YoY โดยส่วนใหญ่มาจากการเติบโตของรายได้ที่แข็งแกร่ง 14% YoY เรายังคงให้คำแนะนำ "ซื้อ" แม้ว่ากลุ่มผู้ป่วยตะวันออกกลาง (ME) จะเติบโตอย่างมากจากฐานที่ต่ำในปี 2025 แต่ PR9 ได้สร้างฐานผู้ป่วยที่มั่นคงแล้ว และกลุ่มธุรกิจนี้ควรจะขยายตัวและสนับสนุนการเติบโตของกำไรในปี 2026 ต่อไป เราคาดว่า PR9 จะยังคงอยู่ในกลุ่มหุ้นที่มีการเติบโตสูงในกลุ่มโรงพยาบาล โดยมีกำไรสุทธิเติบโตประมาณ 9% YoY การประเมินมูลค่ายังคงน่าสนใจ โดยหุ้นซื้อขายอยู่ที่ระดับ EV/EBITDA ล่วงหน้าต่ำสุดในรอบ 5 ปีที่ 10.6 เท่า (-1.5SD)

การเติบโตของรายได้หลักมาจากการรับรายได้จากผู้ป่วยในตะวันออกกลาง

รายได้หลักใน 4Q25 เติบโต 10% โดยรายได้จากโรงพยาบาลเพิ่มขึ้น 11% YoY ปัจจัยหลักยังคงเป็นการรับรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติ (+35% YoY) โดยส่วนใหญ่มาจากผู้ป่วยในตะวันออกกลาง เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติลดลงเป็นครั้งแรกเนื่องจากปัจจัยตามฤดูกาล เนื่องจากฐานผู้ป่วยในตะวันออกกลางเริ่มก่อตัวขึ้น อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารยังคงเห็นการฟื้นตัวของผู้ป่วยใน 1Q26 หลังวันหยุดปีใหม่ รายได้จากผู้ป่วยชาวไทยก็มีการเติบโตที่ดีขึ้น จาก -2.7% YoY ใน 3Q25 เป็น 5.3% YoY ซึ่งอาจได้รับแรงหนุนจากจำนวนผู้ป่วยไข้หวัดใหญ่ที่เพิ่มขึ้น โดยรวมแล้ว สัดส่วนรายได้ระหว่างประเทศต่อรายได้ในประเทศไทยอยู่ที่ 24:76 เทียบกับ 20:80 ใน 4Q24 และ 28:72 ใน 3Q25

EBITDA margin ดีขึ้นจากการควบคุมต้นทุนอย่างรอบคอบ

EBITDA margin ในไตรมาสนี้อยู่ที่ 24.2% เพิ่มขึ้นจาก 23.3% 4Q24 ได้แรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น YoY (4Q24 : 36% เทียบกับ 4Q25 : 37.3%) สัดส่วน SG&A ต่อรายได้ปรับดีขึ้น QoQ จาก 19.5% ในไตรมาส 3/25 เป็น 18.9% ใน 4Q25 จากการควบคุมต้นทุนและค่าโฆษณาที่ลดลง เมื่อเทียบกับ YoY สัดส่วนดังกล่าวทรงตัวค่อนข้างมาก ทั้งนี้ มีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากการปรับบัญชีเกี่ยวกับค่าตอบแทนของค่านักงานใน 4Q25 หากไม่รวมรายการนี้ อัตรากำไรจะปรับดีขึ้นมากกว่านี้

แนวโน้มใน 1Q26

สำหรับ 1Q26 คาดว่าจะมีการเติบโตที่ลดลง YoY เนื่องจากไม่มีผู้ป่วย ME ในช่วงเดือนธันวาคม (18 กุมภาพันธ์ - 19 มีนาคม 2026) คาดว่ารายได้จากผู้ป่วยชาวไทยจะเติบโต YoY โดยยังคงใกล้เคียงกับ 4Q25 ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากการรักษาที่มีความเข้มข้นสูงขึ้น ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ PR9 โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 25.10 บาทอิง EV/EBITDA 11.5 เท่า -1SD ■

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปทางการเงินหรือข้อสรุปการลงทุน และจัดทำขึ้นเพื่อการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

19 กุมภาพันธ์ 2569

Page 9

กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. Income statement

Consolidated Income statement (Bt, m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	YoY %	QoQ %	4Q25E	Diff %
Core Revenue	1,277	1,251	1,296	1,384	1,409	10	2	1,401	1
Core Expense	817	785	812	866	884	8	2	880	0
Gross Profit	460	467	484	519	526	14	1	521	1
Non-Core Income	15	14	14	12	11	(25)	(8)	12	(8)
S&A Expenses	240	227	268	270	267	11	(1)	268	(0)
Earnings before Interest and Tax (EBIT)	220	239	216	249	259	18	4	254	2
Interest Expense	0	0	0	0	0	208	(2)	0	(2)
Earnings before Tax (EBT)	234	253	230	261	269	15	3	266	1
Income Tax Expense	28	52	48	37	52	88	40	54	(3)
Net Profit before M.I.	207	200	182	223	217	5	(3)	212	2
Net (Profit) Loss of M.I.	0	0	0	0	0	n.a.	n.a.	0	n.m.
Net Profit before Extra. Items	207	200	182	223	217	5	(3)	212	2
Other Gains (Loss)	0	0	0	0	0	0	0	0	n.m.
Net Profit	207	200	182	223	217	5	(3)	212	2
EBITDA	298	315	293	328	341	14	4	332	3
EBITDA margin	23.3%	25.2%	22.6%	23.7%	24.2%	0.8%	0.5%	23.7%	0.5%

Source: Company data, TISCO Research estimates

Figure 2. Key operating statistics

QUARTERLY	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total Revenue (Btm)	1,277	1,251	1,296	1,384	1,409
Growth YoY (%)	7%	16%	18%	12%	10%
Hospital Revenue by IPD/OPD (Btm)					
IPD	514	573	588	623	631
OPD	742	666	690	741	766
Growth YoY (%)					
IPD	8%	32%	36%	19%	23%
OPD	6%	4%	6%	6%	3%
Hospital Revenue by proportion (%)					
IPD	41%	46%	46%	46%	45%
OPD	59%	54%	54%	54%	55%
Hospital Revenue breakdown by nationality (Btm)					
Thai	1,010	935	936	982	1,063
Non-Thai	246	304	341	382	334
Growth YoY (%)					
Thai	0%	3%	2%	-3%	5%
Non-Thai	52%	88%	109%	77%	35%
Hospital Revenue by proportion (%)					
Thai	80%	75%	73%	72%	76%
Non-Thai	20%	25%	27%	28%	24%

Source: Company data, TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและรับผิดชอบผู้ให้ข้อมูล

19 กุมภาพันธ์ 2569

Page 10



กระแสหลักทรัพย์

- SJWD : แนวโน้มที่ดีขึ้นจากการดำเนินธุรกิจหลักและการควบคุมต้นทุนที่เข้มงวดขึ้น

การฟื้นตัวของกำไรหลักยังคงอยู่ พร้อมทิศทางปี 2026 แข็งแกร่งขึ้น

แนวโน้มผลประกอบการของ SJWD กำลังดีขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของรายได้จากส่วนแบ่งกำไร การควบคุมต้นทุนอย่างต่อเนื่อง และผลการดำเนินงานที่มั่นคงในธุรกิจโลจิสติกส์หลัก เราคาดว่าผลประกอบการใน 4Q25F จะแข็งแกร่ง โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของ Transimex และประสิทธิภาพที่เพิ่มขึ้น และปี 2026 จะแข็งแกร่งยิ่งขึ้นไปอีก เนื่องจากธุรกิจคลังสินค้า ห้องเย็น และการขนส่ง B2B ขยายตัวควบคู่ไปกับต้นทุนทางการเงินที่ลดลงและการแปลงสินทรัพย์ REIT เป็นเงินสดตามแผน ด้วยความชัดเจนของกำไรที่เพิ่มขึ้น เราจะปรับเพิ่มการคาดการณ์และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเล็กน้อย ในขณะที่ยังคงมุมมองเชิงบวกต่อหุ้น

Preview 4Q25F : ส่วนแบ่งกำไรและการประหยัดต้นทุนกำไรหลัก

เราคาดว่า SJWD จะมีกำไรสุทธิใน 4Q25F ที่ 252 ล้านบาท ซึ่งรวมถึงกำไร 20 ล้านบาทจากการขายคลังสินค้าให้กับ REIT หากไม่รวมส่วนนี้ กำไรสุทธิที่ปรับปรุงแล้วควรอยู่ที่ 232 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 19.4% YoY และ 7.6% QoQ ปัจจัยสำคัญคือการฟื้นตัวอย่างรวดเร็วของรายได้จากส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งคาดว่าจะเพิ่มขึ้นประมาณ 66% YoY และ 25% QoQ จากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ Transimex การควบคุมต้นทุนยังคงเอื้ออำนวย โดยคาดว่าค่าใช้จ่ายด้านการขายและการบริหารจะลดลง 5.5% YoY แม้ว่าค่าใช้จ่ายพนักงานสิ้นปีจะเพิ่มขึ้น 10% QoQ รายได้ควรทรงตัวโดยรวมอยู่ที่ +0.2% YoY และ +1.8% QoQ เนื่องจากการเติบโตในธุรกิจห้องเย็น ธุรกิจยานยนต์ และธุรกิจต่างประเทศ ถูกชดเชยด้วยปริมาณการขนส่งข้ามพรมแดนที่ลดลงจากความตึงเครียดในกัมพูชา และรายได้จากการขนส่งสินค้าที่ลดลง อัตรากำไรขั้นต้นควรทรงตัว QoQ อยู่ที่ 13.4% แม้ว่าจะลดลง YoY จาก 14.8% เนื่องจากกำไรจากธุรกิจห้องเย็นถูกลดทอนลงจากแรงกดดันด้านอัตรากำไรในธุรกิจส่วนใหญ่

แนวโน้มปี 2026 : การเติบโตที่แข็งแกร่งขึ้นจากการดำเนินงานด้านโลจิสติกส์หลักและประสิทธิภาพด้านต้นทุน

เราคาดว่าปี 2026 จะเป็นปีแห่งการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้น โดยมีปัจจัยหลักมาจากผลการดำเนินงานที่เหนือกว่าในหน่วยธุรกิจโลจิสติกส์หลัก คลังสินค้าทั่วไปน่าจะยังคงเป็นเครื่องยนต์ขับเคลื่อนการเติบโตหลัก ในขณะที่คลังสินค้าแช่เย็นคาดว่าจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งอีกปี การขนส่งแบบ B2B ควรจะสร้างการเติบโตที่ขับเคลื่อนด้วยอัตรากำไรจากกิจกรรม SCG และ CPAC ที่เพิ่มขึ้น การสนับสนุนเพิ่มเติมมาจากการขายสินทรัพย์ที่วางแผนไว้ 3-4 รายการให้กับ Alpha REIT ใน 3Q-4Q26 ซึ่งจะช่วยปลดล็อกเงินทุนสำหรับการขยายธุรกิจและเสริมสร้างความยืดหยุ่นทางการเงิน บริษัทตั้งเป้าหมายการเติบโตของรายได้ 10% ในปี 2026 โดยได้รับการสนับสนุนจากการควบคุมต้นทุนที่เข้มงวดมากขึ้น รวมถึงการลดค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร (SG&A) 60-100 ล้านบาท และต้นทุนทางการเงินที่ลดลงจากการรีไฟแนนซ์ การดำเนินงานในต่างประเทศในมาเลเซีย อินโดนีเซีย จีน และ Transimex เวียดนาม ควรจะขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่กัมพูชายังคงมีกำไรแม้ว่ารายได้จะลดลงก็ตาม สำหรับ 1Q26F กำไรน่าจะดีขึ้น QoQ เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร (S&A) กลับสู่ภาวะปกติหลังจากช่วงปลายปี แต่ YoY จะลดลงเนื่องจากไม่มีกำไร 42 ล้านบาทจากการขายที่ดินของ PPSP

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและรับผิดชอบฝ่ายของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

19 กุมภาพันธ์ 2569

Page 11

กระแสหลักทรัพย์

ปรับเพิ่มคาดการณ์และมูลค่าที่เหมาะสมเนื่องจากแนวโน้มกำไรที่ดีขึ้น

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2025-27F ขึ้น 14-20% จากการคาดการณ์ 4Q ที่ปรับใหม่และภาพการดำเนินงานปัจจุบัน ส่งผลให้มูลค่าที่เหมาะสมแบบ DCF เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 13.70 บาท เป็น 13.80 บาท อิง WACC ที่ 8.4% ต้นทุนทุน 9.6% อัตราผลตอบแทนความเสี่ยง 3.2% และ market risk premium 6.4% คิดเป็น PER ปี 2026F ที่ 20 เท่า ด้วยแนวโน้มกำไรที่ชัดเจนขึ้นและอัตราปันผลที่เหมาะสม เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ SJWD โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 13.80 บาท ซึ่งมีความเสี่ยงด้าน downside หลัก ได้แก่ ความเสี่ยงเศรษฐกิจชะลอตัว และการเปลี่ยนแปลงนโยบายสนับสนุน EV อย่างไรก็ดีตาม ปัจจัยการเติบโตที่หลากหลายและการบริหารต้นทุน อย่างมีวินัยยังสนับสนุนความคุ้มค่าความเสี่ยงต่อผลตอบแทนของ SJWD ต่อไป ■

Forecasts and ratios					
Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	23,732	24,504	25,241	28,290	29,548
EBITDA (THBm)	3,483	3,634	3,521	3,731	3,874
Net profit (THBm)	761	1,119	1,104	1,240	1,316
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	17 %	14 %	20 %
EPS (THB)	0.42	0.62	0.61	0.68	0.68
EPS (% YoY)	18.2	47.0	-1.4	12.4	0.0
PER (X)	39.9	21.2	14.2	12.6	12.6
Yield (%)	2.9	3.2	3.2	3.6	3.6
P/BV (X)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (X)	8.9	6.6	4.6	4.6	4.3
ROE (%)	6.0	5.0	4.8	5.2	5.4

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. 4Q25F: Estimated normalized profit lifted by equity income rebound and cost savings

Bt,m	4Q25F	4Q24	% YoY	3Q25	% QoQ	12M25F	12M24	% YoY
Revenue	6,301	6,285	0.2%	6,187	1.8%	25,241	24,504	3.0%
Cost of revenue	5,458	5,353	2.0%	5,350	2.0%	21,759	21,202	2.6%
Gross Profit	842	932	-9.7%	837	0.6%	3,482	3,302	5.5%
SG&A	554	586	-5.5%	504	10.0%	2,080	2,474	-15.9%
Share of profit of investments in JV	123	74	66.4%	98	25.4%	501	923	-45.8%
EBIT	448	472	-5.1%	449	-0.4%	2,053	1,950	5.3%
EBITDA	839	815	2.9%	840	-0.2%	3,575	3,474	2.9%
Financial cost	155	182	-14.9%	168	-7.9%	657	660	-0.5%
Net Profit Before Tax	293	290	1.1%	281	4.1%	1,396	1,290	8.2%
Income tax expenses	36	55	-35.4%	38	-7.3%	195	85	129.5%
Normalized profit	232	194	19.4%	216	7.6%	1,092	1,127	-3.1%
Extra items	20	(9)	n.a.	42	n.a.	66	(20)	n.a.
Net profit	252	185	35.9%	258	-2.3%	1,158	1,119	3.5%
EPS (Bt)	0.14	0.10	35.9%	0.14	-2.3%	0.64	0.62	3.5%
Gross Margin (%)	13.4%	14.8%		13.5%		13.8%	13.5%	
SG&A expenses to sales ratio (%)	8.8%	9.3%		8.1%		8.2%	10.1%	
EBITDA Margin (%)	13.3%	13.0%		13.6%		14.2%	14.2%	
Normalized profit margin (%)	3.7%	3.1%		3.5%		4.3%	4.6%	
Net Profit Margin (%)	4.0%	2.9%		4.2%		4.6%	4.6%	

Source: TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ละราย

19 กุมภาพันธ์ 2569

Page 12

กระแสหลักทรัพย์

Figure 2. Earnings revisions

(Bt, m)	2025F			2026F			2027F		
	Old	New	% Chg	Old	New	% Chg	Old	New	% Chg
Net profit before extra items	938.0	1,037.6	10.6	1,080.6	1,240.1	14.8	1,089.7	1,316.3	20.8
Extra items	0.0	66.1	n.a.	0.0	0.0	n.a.	0.0	0.0	n.a.
Net profit	938.0	1,103.6	17.7	1,080.6	1,240.1	14.8	1,089.7	1,316.3	20.8
EPS (Bt)	0.52	0.61	17.7	0.60	0.68	14.8	0.60	0.73	20.8
Change in key assumptions									
Service income	26,881	25,241	-6.1	28,579	28,290	-1.0	29,839	29,548	-1.0
S&A expenses	2,294.8	2,079.9	-9.4	2,349.9	2,196.9	-6.5	2,392.4	2,305.6	-3.6
Interest expenses	651.0	657.2	0.9	640.8	568.2	-11.3	640.8	547.7	-14.5
Profit sharing from associates	394.0	500.8	27.1	413.7	525.9	27.1	434.3	552.2	27.1
Other income	201.6	149.7	-25.7	203.6	151.2	-25.7	205.6	152.7	-25.7
Income tax	72.1	194.6	170.1	82.7	230.8	179.2	210.7	255.7	21.4
Gross margin (%)	12.8	13.6	5.9	12.7	13.0	2.4	12.7	13.0	2.5
S&A expenses to service income (%)	8.5	8.2	-3.5	8.2	7.8	-5.6	8.0	7.8	-2.7
Net margin (%)	3.5	4.4	25.3	3.8	4.4	15.9	3.7	4.5	22.0

Source: TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ละราย

19 กุมภาพันธ์ 2569

Page 13



กระแสหลักทรัพย์

- **TIDLOR : ผลประกอบการน้อยกว่าคาดจากรายการพิเศษ ; กำไรหลักสูงกว่ตลาด 4%**

TIDLOR รายงานผลประกอบการใน 4Q25 เมื่อคืน โดยมีกำไรสุทธิ 1.01 พันล้านบาท ต่ำกว่าประมาณการตลาดที่ 1.30 พันล้านบาท และต่ำกว่าประมาณการของเราที่ 1.24 พันล้านบาท เราคำนวณกำไรหลักได้ที่ 1.35 พันล้านบาท ซึ่งสูงกว่าตลาด 4% หลังตัดรายการพิเศษ 2 รายการ ได้แก่ 1. ขาดทุนจากการด้อยค่าการลงทุนในกิจการร่วมค้า 123 ล้านบาท (จากการประเมินมูลค่าเงินลงทุน 10% ในบริษัทที่ทำสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่) และ 2. การตั้งสำรองเพิ่มเติมแบบ management overlay ซึ่งบริษัทระบุว่าเกิดจากปัจจัยภายนอกและความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจเราประเมินรายการ overlay ประมาณ 200 ล้านบาท และอาจมีการกลับรายการในไตรมาสถัดไป ทั้งนี้ไม่พบการเสื่อมลงของคุณภาพสินทรัพย์ตาม staging การประชุมนักวิเคราะห์มีกำหนดเข้าวันนี้ (19 ก.พ.) เวลา 8:00 น. ต่อด้วย Opportunity Day เวลา 9:15 น.

- **อัตราส่วนความครอบคลุมหนี้สูญเพิ่มขึ้น 325% ใน 4Q25 จาก 284% ใน 3Q25**
หนี้เสีย (NPL) ของ TIDLOR ลดลงต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่สอง ลดลง 5.0% QoQ เหลือ 1.69 พันล้านบาท ส่งผลให้ NPL ratio ลดลงเป็น 1.54% ใน 4Q25 จาก 1.66% ใน 3Q25 โดย staging ไม่ได้แย่ง เราประเมินว่ามีการตั้ง overlay เพิ่มราว 200 ล้านบาทในไตรมาสนี้ ส่งผลให้ credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 3.62% ใน 4Q25 จาก 2.20% (ระดับต่ำผิดปกติ) ใน 3Q25 และทำให้อัตราส่วนความครอบคลุมหนี้สูญเพิ่มขึ้น 325% จาก 284%
- **โมเมนตัมสินเชื่อเร่งตัวใน 4Q25**
สอดคล้องกับที่เราคาด บริษัทเริ่มขยายพอร์ตสินเชื่ออีกครั้ง โดยสินเชื่อเพิ่มขึ้น 2.1% QoQ ทำให้ทั้งปี 2025 สินเชื่อเติบโต 5.4% YoY อยู่ที่ 109.5 พันล้านบาท อัตราผลตอบแทนสินเชื่อ (yield) เพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็น 18.49% ใน 4Q25 จาก 18.43% ใน 3Q25 (ไม่มีผลจากแคมเปญส่วนลด) และส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) เพิ่มขึ้นเป็นไตรมาสที่สามติดต่อกัน อยู่ที่ 16.21% ใน 4Q25 จาก 16.01% ใน 3Q25
- **รายได้ประกันแข็งแกร่งกว่าคาด**
ธุรกิจประกันซึ่งเป็นเครื่องยนต์การเติบโตตัวที่สองยังเติบโตดีและเป็นไปตามฤดูกาล รายได้ประกันรวมเพิ่มขึ้น 12.0% YoY และ 22.3% QoQ เป็น 1,103 ล้านบาท (ดีกว่าประมาณการของเรา) เมื่อรวมรายได้อื่น รายได้รวมเพิ่มขึ้น 11.4% YoY และ 17.9% QoQ เป็น 1.2 พันล้านบาท
- **ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX) : เป็นไปตามฤดูกาลและการเติบโตของธุรกิจประกัน OPEX เพิ่มขึ้น 9.5% QoQ และ 2.8% YoY** ส่งผลให้ ส่งผลให้ต้นทุนต่อรายได้เพิ่มเป็น 57.3% ใน 4Q25 จาก 55.4% ใน 3Q25

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและรับผิดชอบผู้ให้ข้อมูลแต่ผู้เดียว

19 กุมภาพันธ์ 2569

Page 14

กระแสหลักทรัพย์

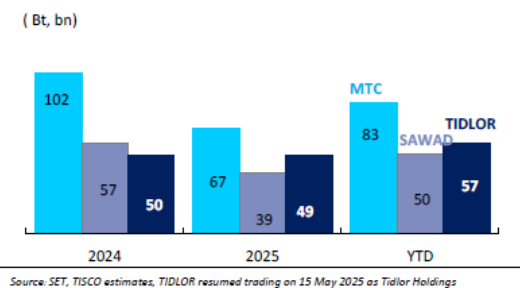
- **มุมมองของเรา :** หากไม่รวมขาดทุนจากการด้อยค่า กำไรหลักทั้งปีของ TIDLOR เพิ่มขึ้น 20% เป็น 5,084 ล้านบาท และหากไม่รวม management overlay เพิ่มเติม กำไรหลักจะอยู่ที่ 5.26 พันล้านบาท สูงกว่าประมาณการของเราที่ 5.16 พันล้านบาท สำหรับปี 2025 จากประมาณการของเรา คาดว่ากำไรปี 2026F จะอยู่ที่ 5.66 ล้านบาท (เติบโต 14.6%) และ EPS ที่ 1.95 บาทต่อหุ้น ซึ่งที่ราคาปิดเมื่อวานที่ 19.7 บาท เท่ากับซื้อขายที่ PER ปี 2026F เพียง 10 เท่า ทั้งนี้จะมีรายละเอียดเพิ่มเติมหลังการประชุมนักวิเคราะห์เข้าวันนี้ ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ TIDLOR โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 25.00 บาท ■

Forecasts and ratios

Year ended Dec 31	2022	2023	2024	2025	2026F
Net profit (Bt, m)	3,640	3,790	4,201	4,933	5,656
Net profit growth (%)	14.9	4.1	10.8	17.4	14.7
NP (% from prev)	-	-	-	-	-
*EPS (Bt)	1.46	1.35	1.45	1.70	1.95
PER (x)	18.4	16.5	12.8	9.9	10.1
PBV (x)	2.6	2.0	1.8	1.8	1.6
ROE (%)	15.2	14.1	14.4	15.7	15.8

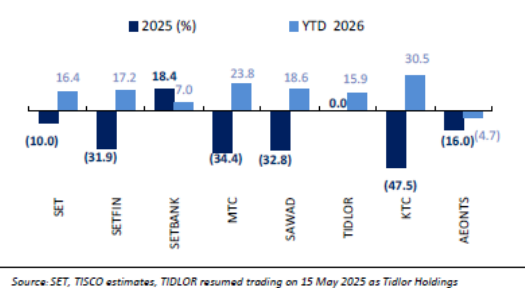
Source: Company data, TISCO estimates, *EPS adjusted

Figure 1. Market Capitalization



Source: SET, TISCO estimates, TIDLOR resumed trading on 15 May 2025 as Tidlor Holdings

Figure 2. Stock price performances



Source: SET, TISCO estimates, TIDLOR resumed trading on 15 May 2025 as Tidlor Holdings

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปใดๆ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

19 กุมภาพันธ์ 2569

Page 15



กระแสหลักทรัพย์

● TOP : ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

- TOP จัดการประชุมนักวิเคราะห์หลังจากการประกาศผลประกอบการใน 4Q25 โดยรวมแล้ว มุมมองของการประชุมเป็นกลาง
- แนวโน้มตลาดการก่อกั้น : บริษัทฯ ยังคงมองเห็นมาร์จิ้นของดีเซลที่แข็งแกร่ง โดยได้รับการสนับสนุนจากความต้องการใช้เชื้อเพลิงสำหรับทำความร้อนและความต้องการเชื้อเพลิงเครื่องบินที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารมีความระมัดระวังมากขึ้นเกี่ยวกับมาร์จิ้นของน้ำมันเบนซิน เนื่องจากอุปทานเพิ่มเติมที่จะเข้าสู่สายการผลิต มุมมองนี้สอดคล้องกับมุมมองของเราโดยทั่วไป
- อะโรเมติกส์ : ผู้บริหารมีมุมมองเชิงบวกต่อตลาดอะโรเมติกส์ โดยอ้างถึงการเลื่อน capacity ใหม่จากปี 2026F ไปเป็นต้นปี 2027F TOP ได้เพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตอะโรเมติกส์ เพื่อใช้ประโยชน์จากความแข็งแกร่งที่คาดว่าจะต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารยังคงระมัดระวังต่อแนวโน้มปี 2027F เนื่องจากคาดว่าจะมี capacity ใหม่เข้าสู่ตลาดจำนวนมากหลังจากนั้น
- โอเลฟินส์ : แม้ว่ามุมมองของผู้บริหารจะค่อนข้างเป็นลบมากกว่าบริษัทเคมีภัณฑ์อื่นๆ เช่น PTTGC และ SCC แต่ TOP ก็เห็นด้วยกับการประเมินของเราว่าแรงกดดันด้านกำไรน่าจะยังคงอยู่ต่อไปเนื่องจากอุปทานส่วนเกินอย่างต่อเนื่องและผลกระทบในระยะสั้นที่จำกัดจากการปรับลด capacity
- กำหนดการโครงการ CFP : กำหนดการและความคืบหน้าของโครงการ CFP ยังคงเป็นไปตามแผน โดยคาดว่าจะเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ (COD) ของ CDU ใน 2Q27F และ COD ของ RFCCU ใน 3Q28F
- หน่วย ERU ภายใน CFP : สำหรับหน่วย ERU ซึ่งจะถูกแยกออกไปให้ GPSC เมื่อการก่อสร้างเสร็จสมบูรณ์ ผู้บริหารกำลังศึกษาโครงการจัดสรรต้นทุนใหม่ระหว่าง TOP และ GPSC อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารยืนยันว่าผลตอบแทนจาก GPSC จะยังคงไม่เปลี่ยนแปลง ในมุมมองของเรา นี้แสดงให้เห็นว่า TOP อาจยอมให้มีการปรับค่าไฟฟ้าสูงขึ้นเมื่อเริ่มดำเนินการ เพื่อชดเชยต้นทุนที่สูงขึ้นให้กับ GPSC
- เราคงคำแนะนำ “ถือ” สำหรับ TOP โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 36.50 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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

19 กุมภาพันธ์ 2569

Page 16

กระแสข่าวเด่นในประเทศ

OR : เน้นธุรกิจในประเทศ แย้มศึกษาดีล M&A อื้อ

OR เบนเข็มรุกขยายธุรกิจในประเทศ เน้น "โมบิลิตี้-ไลฟ์สไตล์" หลังธุรกิจโกลบอลชะลอ แจงครึ่งปีแรก 2569 ชัดเจนจะถอนธุรกิจออกจากกัมพูชาหรือไม่ เหตุยอดขายลดฮวบ รายได้ปีนี้โตตามจีดีพี คาดปีนี้โต 1.5-2.5% เผยศึกษา M&A หลายดีล ส่วนใหญ่เป็นธุรกิจอาหาร-เครื่องดื่ม แย้มปีนี้มีธุรกิจใหม่เพิ่ม นอกเหนือจากโรงแรมราคาประหยัด หวังดึงดูดประชาชนใช้บริการในสถานบริการน้ำมันมากขึ้น (ทันหุ้น) ■

CENTEL : สูตรลุยบัตเจ็ท สมาชิกสูงเล็งแฟรนไชส์

CENTEL จับมือ OR บัณฑิตเจ็ทโฮเทลต่ำพัน ลุยปั๊มทั่วไทย ชูจุดแข็งอยู่ที่ทำเลใกล้สถานีบริการน้ำมัน และมาตรฐานบริหารแบบ CENTEL พร้อมต่อยอดฐานสมาชิกทั้ง The 1 และ Blue Plus สะสม-ใช้คะแนน ชำแผลดฟอร์มเพิ่มแรงจูงใจ เฟสแรกปูพรม 6 จังหวัดศักยภาพ ทอยเปิดครึ่งหลังปี 2570 ก่อนขยายแฟรนไชส์ทั่วประเทศ (ทันหุ้น) ■

MGI : บัณผล 0.25 บาท ใช้ 125 ล. ล็อก SHOWDC

MGI ควักงบ 125 ล้านบาท รับโอนสิทธิการเช่าพื้นที่ Show DC Hall เตรียมเซ็นรับโอน 20 กุมภาพันธ์ ชูเป้าหมายบริหารต้นทุน ลดความเสี่ยง แคมบอร์ดิไฟเขียวอนุมัติจ่ายบัณผล หุ้นละ 0.25 บาท เล็งขึ้น XD 30 เมษายน 2569 โชว์ผลงานแกร่ง กำไรแตะ 143.33 ล้านบาท หรือโต 15.44% (ทันหุ้น) ■

MTC : เร่งปั๊มพอร์ตสินเชื่อบอร์ดใจดีสั่งบัณผล 0.29 บ.

MTC เผยปี 68 พอร์ตสินเชื่อบอร์ดที่ 1.83 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.56% กำไรสุทธิ 6.72 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 14.59% ฟากบอร์ดิไฟเขียวจ่ายบัณผล 0.29 บาทต่อหุ้น ตั้งเป้าปี 69 พอร์ตสินเชื่อบอร์ดโต 10-15% มั่นใจคุม NPL ได้ตามเป้า (ทันหุ้น) ■

ITC : แจงปี 68 รายได้โต 18,223 ล้าน อนุมัติบัณผลทั้งปีหุ้นละ 0.85 บาท

ITC แจงงบปี 68 มียอดขายรวม 18,223 ล้านบาท เติบโต 2.8% และมีกำไรสุทธิ 2,978 ล้านบาท ลดลง 17.2% บอร์ดอนุมัติจ่ายเงินบัณผลทั้งปีหุ้นละ 0.85 บาท (ข่าวหุ้น) ■

IRPC : งบ Q4/68 แบกขาดทุน 500 ล้าน ส่งสัญญาณไตรมาสแรกปีรับค่าการกลั่น 7 เหรียญ

IRPC ยังแบกขาดทุนไตรมาส 4/68 กว่า 500 ล้านบาท รับแรงกระแทกจาก Stock loss ประมาณ 2.4 พันล้านบาท ขณะที่ทิศทางไตรมาส 1/69 เริ่มสดใส ธุรกิจโรงกลั่นฟื้นตัว รับค่าการกลั่น 6-7 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล (ข่าวหุ้น) ■

NCH : ดันยอดขาย 4 พันล. เล็งเปิดตัวโครงการใหม่

NCH วางเป้าหมายยอดขายโต 30-40% แต่ 4 พันล้านบาท โครงการเรียงคิวบุกเพียบ เตรียมปั้นโครงการใหม่มูลค่า 2 พันล้านบาท บั้มแบ็กล็อกเพิ่มจากเดิม 300 ล้านบาท คาดรับรู้ไปอีก 2 เดือน ล่าสุดแตกไลน์ลุยธุรกิจรีโนเวต-สร้างบ้าน ปลูกต่อ ยอดรับทรัพย์ (ทันหุ้น) ■



กระแข่าวเด่นต่างประเทศ

EU เพิ่ม “เวียดนาม” ขึ้นบัญชีแหล่งหลบเลี่ยงภาษี จ่อคุมเข้มธุรกรรม

รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังของกลุ่มประเทศสมาชิกสหภาพยุโรป (EU) ได้ประกาศเพิ่มเวียดนามและหมู่เกาะเติกส์และเคคอส ในบัญชีรายชื่อกลุ่มประเทศ Tax Haven หรือแหล่งหลบเลี่ยงภาษี พร้อมทั้งถอดฟิจิ ซามัว และตรินิแดดและโตเบโกออกจากรายชื่อดังกล่าว สำหรับประเทศที่อยู่ในรายชื่อดังกล่าวจะได้รับผลกระทบในเรื่องข้อเสีย และจะถูกตรวจสอบธุรกรรมทางการเงินอย่างเข้มงวด ทั้งยังเสี่ยงที่จะสูญเสียสิทธิในการรับเงินสนับสนุนจากสหภาพยุโรปอีกด้วย (อินโฟเควสท์) ■

Microsoft ประกาศแผนลงทุนครั้งใหญ่ เสริมแกร่ง AI กลุ่มประเทศ Global South

ไมโครซอฟท์ (Microsoft) ประกาศในวันที่ 18 กุมภาพันธ์ 2569 ว่า บริษัทเตรียมลงทุนมูลค่า 5 หมื่นล้านดอลลาร์ภายในสิ้นทศวรรษนี้ เพื่อขยายขีดความสามารถด้านปัญญาประดิษฐ์ (AI) ในประเทศกำลังพัฒนาที่อยู่ในกลุ่มโกลบอล เซาท์ (Global South) การประกาศดังกล่าวมีขึ้นระหว่างการประชุมสุดยอดด้าน AI ที่กรุงนิวเดลี ประเทศอินเดีย ซึ่งจัดขึ้นในสัปดาห์นี้ โดยมีผู้บริหารจากบริษัท AI รายใหญ่เข้าร่วมพบปะผู้นำประเทศต่าง ๆ (อินโฟเควสท์) ■

IMF บัดระบุดัชนีที่เหมาะสมของค่าเงินเยน ชี้ควรถูกกำหนดโดยตลาด

ราหุล อานันด์ หัวหน้าคณะผู้แทนกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ประจำญี่ปุ่นกล่าวในวันที่ 18 กุมภาพันธ์ 2569 ว่า IMF ไม่มีมุมมองเกี่ยวกับระดับที่เหมาะสมของเงินเยน โดยมองว่ามูลค่าของสกุลเงินควรถูกกำหนดโดยกลไกตลาด อานันด์อธิบายในการแถลงข่าวทางออนไลน์ว่า ญี่ปุ่นเป็นเศรษฐกิจแบบเปิดและมีบัญชีทุนเสรี ทำให้ค่าเงินเยนเคลื่อนไหวไปตามสภาวะตลาด ขณะที่ทางการญี่ปุ่นยังคงยึดมั่นในระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบยืดหยุ่น ด้วยเหตุนี้ IMF จึงมองว่าราคาหรือมูลค่าของเงินเยนเป็นผลจากแรงขับเคลื่อนของตลาด และไม่มีระดับใดระดับหนึ่งที่ถือว่าเหมาะสมเป็นการเฉพาะ (อินโฟเควสท์) ■

อิหร่านเสนอติลพลังงาน-แร่ธาตุมูลค่าล้านล้านดอลลาร์ หวังจูงใจทรัมป์ยอมคลายล็อกนิวเคลียร์

รัฐบาลอิหร่านหันมาใช้ยุทธวิธีใหม่ในการเจรจานิวเคลียร์กับสหรัฐฯ ที่นครเจนีวา ด้วยการเสนอผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจมหาศาลเพื่อดึงดูดรัฐบาลสหรัฐฯ หลังจากทีคณะผู้แทนเจรจาจากทั้งสองประเทศสามารถบรรลุ “หลักการชี้แนะ” (guiding principles) ร่วมกันเมื่อวันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2569 โดยมีประเทศโอมานเป็นตัวกลางในการประสานงาน ความเคลื่อนไหวล่าสุดจากรัฐบาลอิหร่านในครั้งนี้ไม่ได้จำกัดวงอยู่เพียงแค่การจัดการด้านความมั่นคงเหมือนที่ผ่านมา แต่ได้พยายามวางโครงสร้างข้อตกลงให้กลายเป็น “ข้อเสนอทางธุรกิจ” ด้วยการเสนอสิทธิการเข้าถึงแหล่งพลังงานและทรัพยากรแร่ธาตุอันมหาศาลของประเทศ ซึ่งอิหร่านเรียกว่า “โอกาสมูลค่าล้านล้านดอลลาร์” สำหรับบริษัทอเมริกัน (อินโฟเควสท์) ■

Regional Market

18-Feb-26

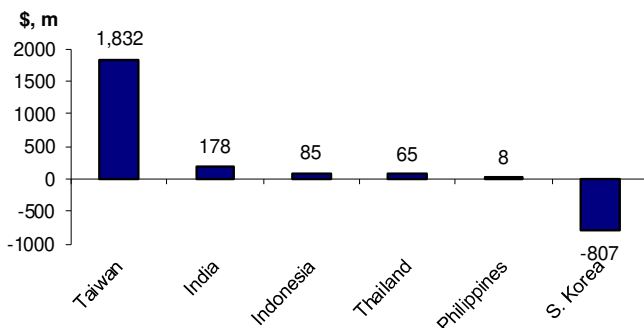
	PE (x)		P/BV (x)		ROE %		EPS gth %		Div Yield %	
	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
AsiaPac	18.2	15.9	2.1	1.9	11.5	12.2	20.1	14.5	2.5	2.6
County										
Australia	21.7	18.4	2.4	2.1	10.5	11.7	8.5	18.0	5.5	3.4
China	15.7	14.0	1.5	1.4	9.6	10.0	22.7	12.2	2.6	2.8
Hong Kong	13.0	11.6	1.4	1.3	10.4	10.6	6.0	11.9	2.9	3.2
India	20.7	17.8	3.1	2.7	14.6	14.9	12.4	15.9	1.4	1.6
Indonesia	15.6	13.2	1.9	1.8	12.5	13.1	21.9	17.6	4.7	5.2
Japan	24.5	23.0	2.6	2.5	10.4	10.8	(0.9)	6.8	1.6	1.8
Korea	9.9	8.2	1.6	1.4	16.4	16.4	102.4	20.3	1.3	1.5
Malaysia	16.3	15.2	1.6	1.5	9.5	9.9	2.7	7.1	3.9	4.2
New Zealand	28.7	26.9	1.8	1.8	4.6	6.9	51.9	6.8	2.9	3.2
Philippines	10.4	9.8	1.4	1.3	12.9	12.8	4.2	6.7	3.2	3.3
Singapore	16.7	15.1	1.7	1.6	10.1	10.7	(7.3)	10.3	4.3	4.5
Taiwan	24.1	18.3	3.8	3.4	15.7	18.5	12.0	31.3	2.0	2.4
Vietnam	13.6	11.2	1.8	1.5	13.5	13.7	10.0	21.6	2.1	2.4
Thailand *	12.0	15.3	1.1	1.4	9.4	8.5	16.3	(7)	4.8	3.4

Source : Bloomberg Finance LP, TISCO Research

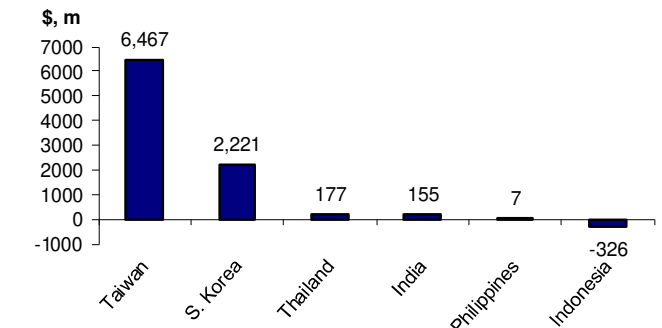
Note : *TISCO's universe are recurring earnings.

Foreign Institutional Investment

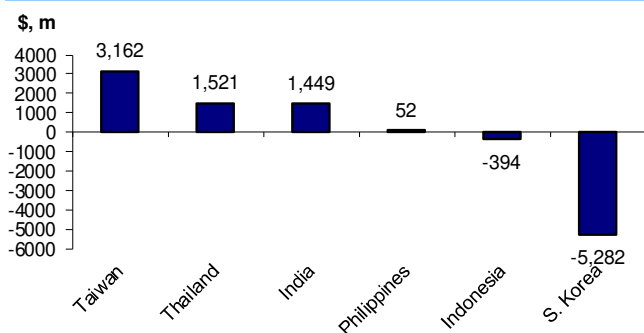
Foreign Investment by Day



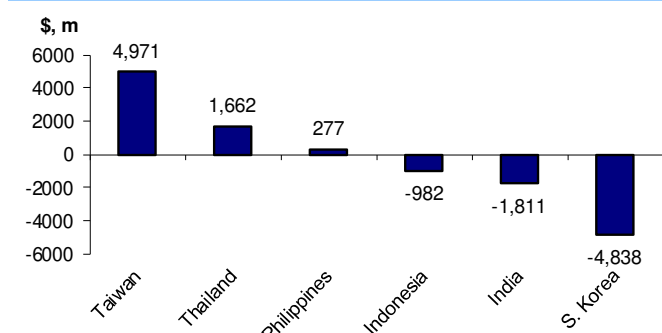
Foreign Investment by Week to Date (WTD)



Foreign Investment by Month to Date (MTD)



Foreign Investment by Year to Date (YTD)



Note : Latest data available

Sources : Bloomberg, TISCO Research

Warrant Valuations

ใบสำคัญแสดงสิทธิ

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวน	อัตรา	ราคา	จำนวน	การแกว่งตัว	ราคา	ราคา	มูลค่าตาม	ส่วนเกิน	ส่วนเกิน	อัตราทด	ค่า
ที่ยังไม่ใช่สิทธิ			การใช้สิทธิ	การใช้สิทธิ	ที่ซื้อขาย	ของหุ้นแม่	หุ้นแม่	ใบสำคัญ*	ทฤษฎี	ของราคา	ราคาโดยรวม		แนะนำ*
(ล้านหน่วย)			W:S	(บาท)	(พันหน่วย)	(% ต่อปี)	(บาท)	(บาท)	(บาท)	(%)	(%)	(เท่า)	
A5-W4	8/8/2026	361	1.0000	3.5000	107	16.7	1.85	0.01	0.00	Overpriced	89.7	185.0	ลดลงทุน
A5-W5	13/5/2027	236	1.0000	2.0000	889	16.7	1.85	0.09	0.08	6.3	13.0	20.6	ลดลงทุน
ACC-W2	16/5/2027	448	1.2228	0.8178	3,072	97.3	0.44	0.15	0.11	39.6	113.7	3.6	ลดลงทุน
ASW-W3	22/5/2028	90	1.0000	9.0000	721	27.7	7.10	0.55	0.64	-14.1	34.5	12.9	เพิ่มลงทุน
B-W8	14/11/2026	2,691	1.0000	0.3000	12	232.9	0.05	0.01	0.02	-45.6	520.0	5.0	ลดลงทุน
BC-W3	27/2/2026	57	1.0000	1.5000	0	39.3	0.74	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
BC-W4	28/2/2028	114	1.0000	2.5000	901	39.3	0.74	0.06	0.00	1,445.4	245.9	12.3	ลดลงทุน
BE8-W1	31/5/2026	13	1.0000	75.0000	1,927	58.1	6.15	0.76	0.00	Overpriced	1,131.9	8.1	ลดลงทุน
BIOTEC-W2	31/3/2026	1,017	1.0000	0.5000	932	86.5	0.19	0.01	0.00	Overpriced	168.4	19.0	ลดลงทุน
BR-W1	1/9/2026	457	1.0000	5.0000	106	15.9	1.71	0.02	0.00	Overpriced	193.6	85.5	ลดลงทุน
BRI-W1	15/6/2028	150	1.0000	3.0000	0	37.7	1.50	n.a.	0.07	n.a.	n.a.	n.a.	-
BTC-W7	12/7/2026	683	1.1840	1.0990	140	44.9	0.23	0.02	0.00	Overpriced	385.2	13.6	ลดลงทุน
BTS-W8	20/11/2026	2,632	1.0360	14.3870	23	35.9	2.60	0.01	0.00	Overpriced	453.7	269.4	ลดลงทุน
BWG-W7	28/5/2027	964	1.0000	0.4500	18,395	75.3	0.31	0.06	0.07	-10.8	64.5	5.2	เพิ่มลงทุน
CAZ-W1	14/12/2030	122	1.0000	0.8000	28	57.6	1.54	0.70	0.87	-19.6	-2.6	2.2	เพิ่มลงทุน
CEN-W5	11/5/2026	372	1.0000	2.1400	9	47.3	0.76	0.02	0.00	Overpriced	184.2	38.0	ลดลงทุน
CGH-W5	30/5/2026	65	1.0000	1.0000	0	35.9	0.46	0.12	0.00	Overpriced	143.5	3.8	ลดลงทุน
CHASE-W1	4/6/2027	198	1.0000	0.5000	626	74.0	0.56	0.25	0.19	30.0	33.9	2.2	ลดลงทุน
CHAYO-W4	14/5/2027	126	1.0000	2.5000	5,958	69.3	1.46	0.41	0.20	101.7	99.3	3.6	ลดลงทุน
CHO-W4	9/6/2026	278	0.2000	1.1500	0	199.8	0.06	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
CIG-W10	7/7/2028	80	1.0000	0.5000	0	298.2	0.03	0.05	0.03	80.1	1,733.3	0.6	ลดลงทุน
CIG-W9	10/5/2028	289	1.0000	0.5000	0	298.2	0.03	n.a.	0.03	n.a.	n.a.	n.a.	-
COMAN-W1	24/6/2027	84	1.0000	3.0000	143	80.0	0.43	0.05	0.01	655.9	609.3	8.6	ลดลงทุน
CV-W1	23/2/2029	63	0.5000	1.0000	0	63.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-
DCON-W4	17/3/2027	846	1.0000	0.3000	6,359	47.3	0.24	0.03	0.03	9.9	37.5	8.0	ลดลงทุน
DEMCO-W8	20/5/2027	183	1.0000	2.0000	1,981	48.2	2.52	0.52	0.67	-22.2	0.0	4.8	เพิ่มลงทุน
EA-W1	13/2/2028	1,238	1.0000	4.0000	8,408	53.6	3.26	0.77	0.74	3.7	46.3	4.2	ลดลงทุน
ECF-W6	31/7/2026	274	1.0000	0.0800	25	165.3	0.06	0.03	0.02	48.2	83.3	2.0	ลดลงทุน
EMC-W7	16/6/2027	2,068	1.0000	0.1300	0	254.5	0.03	n.a.	0.02	n.a.	n.a.	n.a.	-
EMPIRE-W1	28/1/2027	194	1.0000	3.0000	3,095	69.2	0.81	0.11	0.01	994.4	284.0	7.4	ลดลงทุน
EMPIRE-W2	28/1/2028	48	1.0000	6.0000	156	69.2	0.81	0.16	0.01	1,034.9	660.5	5.1	ลดลงทุน
GLORY-W1	16/11/2027	135	1.0000	1.0000	352	68.9	0.65	0.16	0.15	8.7	78.5	4.1	ลดลงทุน
HYDRO-W2	5/2/2027	125	0.2659	1.5040	7,223	126.0	2.80	0.12	0.42	-71.5	-30.2	6.2	เพิ่มลงทุน
IMH-W1	30/6/2026	107	1.0000	6.0000	743	20.6	3.04	0.08	0.00	Overpriced	100.0	38.0	ลดลงทุน
IROYAL-W1	28/10/2026	57	1.0000	3.0000	224	58.2	5.65	1.43	2.21	-35.2	-21.6	4.0	เพิ่มลงทุน
IROYAL-W2	28/10/2027	23	1.0000	6.0000	395	58.2	5.65	1.06	1.59	-33.2	25.0	5.3	เพิ่มลงทุน
ITEL-W5	26/6/2026	277	1.0000	2.0000	1,614	54.1	1.45	0.10	0.05	120.6	44.8	14.5	ลดลงทุน
ITEL-W6	26/6/2028	346	1.0000	3.0000	2,638	54.1	1.45	0.20	0.18	10.5	120.7	7.3	ลดลงทุน
J-W3	3/6/2026	30	1.0000	9.0000	302	45.4	0.69	0.05	0.00	Overpriced	1,211.6	13.8	ลดลงทุน
J-W4	31/7/2026	160	1.0000	3.1000	274	45.4	0.69	0.07	0.00	Overpriced	359.4	9.9	ลดลงทุน
JAS-W4	9/10/2031	4,146	1.0000	3.0000	8,394	38.5	1.44	0.35	0.19	83.8	132.6	4.1	ลดลงทุน
K-W3	23/6/2026	39	1.0000	3.0000	4,372	32.2	1.12	0.05	0.00	Overpriced	172.3	22.4	ลดลงทุน
KGEN-W2	29/7/2026	417	1.1413	1.7524	31	97.7	1.31	0.15	0.21	-27.2	43.8	10.0	ลดลงทุน
KKP-W6	17/3/2026	71	1.0000	70.0000	0	23.5	73.75	n.a.	3.90	n.a.	n.a.	n.a.	-
KUN-W3	21/3/2027	59	1.0400	1.2500	80	34.5	0.73	0.06	0.01	499.5	79.1	12.7	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

รายงานฉบับนี้ไม่ได้ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

19 กุมภาพันธ์ 2569

Page 20

Warrant Valuations

ใบสำคัญแสดงสิทธิ(ต่อ)

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวน ที่ยังไม่ใช่สิทธิ (ล้านหน่วย)	อัตรา การใช้สิทธิ W:S	ราคา การใช้สิทธิ (บาท)	จำนวน ที่ซื้อขาย (พันหน่วย)	การแกว่งตัว ของหุ้นแม่ (% ต่อปี)	ราคา หุ้นแม่ (บาท)	ราคา ใบสำคัญฯ (บาท)	มูลค่าตาม ทฤษฎี (บาท)	ส่วนเกิน ของราคา (%)	ส่วนเกิน ราคาโดยรวม (%)	อัตราทด (เท่า)	คำแนะนำ*
MADAME-W6	26/5/2029	1,665	1.0000	0.2500	75	72.1	0.60	0.12	0.38	-68.0	-38.3	5.0	เพิ่มลงทุน
MGI-W1	21/8/2026	84	1.0000	10.0000	38,244	39.7	6.70	0.80	0.08	862.9	61.2	8.4	ลดลงทุน
NER-W2	14/5/2026	308	1.0000	5.5000	25,109	17.5	5.30	0.15	0.09	58.1	6.6	35.3	ลดลงทุน
NOBLE-W3	19/5/2027	685	1.0000	2.3200	5,852	30.2	2.44	0.28	0.25	11.4	6.6	8.7	ลดลงทุน
NRF-W2	30/9/2028	431	1.0000	1.0000	720	98.2	0.24	0.08	0.06	26.4	350.0	3.0	ลดลงทุน
ORI-W2	18/5/2028	614	1.0000	4.0000	5,785	54.0	2.16	0.40	0.26	53.1	103.7	5.4	ลดลงทุน
PEER-W2	19/12/2026	479	1.0000	1.3000	62	117.2	0.09	0.02	0.00	2,906.8	1,366.7	4.5	ลดลงทุน
PLANET-W2	11/3/2027	32	1.0000	1.0000	0	70.9	0.49	n.a.	0.04	n.a.	n.a.	n.a.	-
PLANET-W3	3/9/2027	11	1.0000	1.0000	11	70.9	0.49	0.28	0.07	297.2	161.2	1.8	ลดลงทุน
PPPM-W6	19/8/2026	130	1.0000	0.2200	39	47.6	0.28	0.07	0.06	12.3	3.6	4.0	ลดลงทุน
PRG-W4	16/5/2027	0	1.0361	4.8256	2	18.0	9.10	4.22	4.39	-3.8	-2.2	2.2	เพิ่มลงทุน
PRG-W5	14/11/2027	1	1.0132	4.9351	0	18.0	9.10	n.a.	4.32	n.a.	n.a.	n.a.	-
PROEN-W2	15/10/2026	98	1.0000	1.0000	10,412	52.3	1.30	0.35	0.30	16.3	3.8	3.7	ลดลงทุน
PROS-W1	14/5/2026	271	1.0000	1.0000	8	75.4	0.45	0.01	0.00	765.8	124.4	45.0	ลดลงทุน
PROUD-W3	13/5/2028	244	1.0000	2.0000	1,976	39.9	0.71	0.13	0.01	924.8	200.0	5.5	ลดลงทุน
PSTC-W3	28/4/2027	235	1.0000	0.5000	1,418	57.9	0.28	0.04	0.02	73.7	92.9	7.0	ลดลงทุน
PTECH-W1	29/9/2028	122	1.0000	4.0000	77	100.6	1.93	0.40	0.84	-52.3	128.0	4.8	เพิ่มลงทุน
ROCTEC-W5	5/2/2027	2,029	1.0000	1.5000	5,009	42.6	0.68	0.01	0.00	101.0	122.1	68.0	ลดลงทุน
SAMTEL-W2	15/1/2027	103	1.0000	8.0000	202	36.3	4.04	0.57	0.02	3,140.3	112.1	7.1	ลดลงทุน
SGC-W2	12/9/2027	1,188	1.0000	1.6000	594	52.6	1.01	0.34	0.12	188.4	92.1	3.0	ลดลงทุน
SKE-W1	30/5/2026	223	1.0000	1.3000	0	68.7	0.16	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
STELLA-W6	27/7/2027	1,641	1.0000	0.5000	61	84.9	0.20	0.04	0.03	31.2	170.0	5.0	ลดลงทุน
TAKUNI-W2	29/7/2028	350	1.0000	0.3000	0	65.4	0.39	n.a.	0.16	n.a.	n.a.	n.a.	-
TCC-W5	27/5/2028	98	1.0000	0.5000	820	47.2	0.29	0.18	0.03	428.1	134.5	1.6	ลดลงทุน
TEAMG-W1	22/6/2026	136	1.0070	14.9020	6,027	46.0	3.40	0.14	0.00	Overpriced	342.4	24.5	ลดลงทุน
TFG-W4	14/5/2027	568	1.0000	3.8000	12,482	40.6	5.80	1.37	2.05	-33.0	-10.9	4.2	เพิ่มลงทุน
TGE-W2	15/1/2027	110	1.0000	3.0000	999	30.3	1.38	0.07	0.00	9,680.4	122.5	19.7	ลดลงทุน
TNITY-W2	9/6/2027	54	1.0000	5.0000	90	26.3	2.84	0.22	0.01	1,401.7	83.8	12.9	ลดลงทุน
TPL-W1	19/3/2027	283	1.0000	0.7000	0	77.2	0.51	n.a.	0.11	n.a.	n.a.	n.a.	-
TRUBB-W3	6/7/2028	19	1.0000	1.5000	7,389	58.6	0.85	0.30	0.16	85.5	111.8	2.8	ลดลงทุน
TVDH-W5	15/6/2028	219	1.0000	0.5000	50	137.3	0.06	0.02	0.02	-5.7	766.7	3.0	เพิ่มลงทุน
TVDH-W6	9/4/2027	637	1.0000	0.0700	801	137.3	0.06	0.03	0.03	-0.6	66.7	2.0	เพิ่มลงทุน
TWZ-W8	23/7/2026	2,250	1.0000	0.1200	0	345.0	0.02	0.01	0.01	8.2	550.0	2.0	ลดลงทุน
TWZ-W9	23/7/2029	2,250	1.0000	0.2000	2	345.0	0.02	0.01	0.02	-49.8	950.0	2.0	เพิ่มลงทุน
UREKA-W3	8/10/2027	63	1.0000	2.0000	1,614	46.9	0.37	0.20	0.00	Overpriced	494.6	1.9	ลดลงทุน
VGI-W3	21/5/2027	2,583	1.2349	9.6370	3,455	46.7	1.32	0.02	0.00	Overpriced	631.3	81.5	ลดลงทุน
VBHA-W5	14/12/2028	1,124	1.0000	2.0000	18,217	15.7	1.41	0.07	0.02	261.4	46.8	20.1	ลดลงทุน
VIH-W1	1/7/2026	19	1.0000	8.0000	293	20.5	9.05	1.10	1.10	-0.4	0.6	8.2	ลดลงทุน
WAVE-W4	17/6/2027	1,122	1.0000	0.2000	0	353.4	0.02	0.01	0.02	-43.4	950.0	2.0	เพิ่มลงทุน
WIUK-W3	5/5/2026	279	1.0220	3.9140	0	28.0	0.88	0.01	0.00	Overpriced	345.9	89.9	ลดลงทุน
XBIO-W6	5/1/2027	45	1.9415	0.7726	89	219.3	0.06	0.03	0.02	87.6	1,213.4	3.9	ลดลงทุน
XBIO-W7	23/12/2027	643	1.9415	0.5151	12	219.3	0.06	0.01	0.04	-74.9	767.0	11.6	เพิ่มลงทุน
ZIGA-W2	30/3/2027	246	1.0000	4.2500	48	40.4	1.00	0.07	0.00	Overpriced	332.0	14.3	ลดลงทุน

จำนวนที่ซื้อขายและราคาปิด ณ 18/02/2026

CV-W1, ZIGA-W2 เป็นใบสำคัญฯ ที่มีเงื่อนไขพิเศษ ควรศึกษาก่อนลงทุน

* เป็นคำแนะนำ ณ 19/02/2026 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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและรับผิดชอบหน้าที่ของผู้ใช้แต่เพียงผู้เดียว

19 กุมภาพันธ์ 2569
Page 21

NVDR Daily Summary

As of 18-Feb-26

Total NVDR Trading

	Total NVDR Turnover (Bt, m)	Net NVDR Turnover (Bt, m)	% of NVDR to Underlying Turnover
Grand Total	33,886	2,384	26%

Source: SET, TISCO Research

Top Net Buy

Rank	Ticker	NVDR Net Buying Value (Bt, m)				
		18-Feb	17-Feb	16-Feb	13-Feb	12-Feb
1	KBANK	1,082.05	212.53	838.55	-470.71	789.02
2	TRUE	473.94	-34.27	-206.62	249.15	116.94
3	TTB	290.51	62.19	77.71	50.72	-121.69
4	THAI	204.37	85.02	-21.76	-55.18	177.73
5	PTT	199.45	194.12	480.04	127.84	1,408.31
6	CPALL	189.25	108.99	34.93	-143.91	-112.10
7	WHA	162.41	-4.85	-86.71	103.88	183.63
8	CPN	138.33	54.02	71.77	100.52	78.48
9	TOP	105.34	143.23	64.69	167.78	171.88
10	AOT	91.80	-108.57	-44.90	-39.10	-46.16
11	BCP	90.58	201.38	261.79	277.64	370.98
12	SIRI	86.70	-5.41	-13.96	-13.78	9.80
13	DELTA	85.72	-9.10	300.65	-448.16	240.36
14	KKP	84.48	-1.11	-38.57	-6.68	34.94
15	BAM	82.38	45.06	-4.61	-14.66	1.28
16	BH	71.80	-4.22	63.24	67.49	-17.07
17	TIDLOR	62.44	42.58	4.23	22.94	11.35
18	PLANB	57.21	4.88	3.06	42.65	-8.34
19	EA	56.02	59.79	-0.21	17.55	92.38
20	HMPRO	52.78	18.70	-54.34	-47.76	229.98

Sources : SET, TISCO Research

Top Net Sell

Rank	Ticker	NVDR Net Selling Value (Bt, m)				
		18-Feb	17-Feb	16-Feb	13-Feb	12-Feb
1	PTTEP	-335.69	352.52	51.88	228.66	1,552.36
2	SCB	-308.78	962.74	-57.75	7.39	103.05
3	ADVANC	-279.60	-28.62	15.56	-370.89	-15.09
4	GULF	-195.35	-1.73	-337.49	150.54	140.19
5	KTC	-178.69	232.53	330.24	-59.44	143.76
6	BBL	-161.49	464.75	214.32	-307.72	579.19
7	PTTGC	-102.02	-92.40	-111.73	-87.01	154.59
8	BEM	-89.76	-73.20	32.35	29.11	30.14
9	BDMS	-67.73	-146.83	271.81	-357.38	-26.65
10	CPAXT	-49.29	100.85	44.87	-75.60	-35.10
11	HANA	-45.68	57.77	35.63	-27.85	28.13
12	IVL	-42.20	-18.58	15.93	-0.49	58.19
13	BCH	-40.11	26.31	4.51	22.21	8.12
14	ITC	-30.07	19.87	-13.49	-7.49	7.39
15	PR9	-25.44	-22.98	-2.69	10.11	27.43
16	BJC	-22.79	28.12	35.50	0.59	-3.28
17	CK	-19.55	0.96	-10.85	-21.19	-27.36
18	TU	-18.31	47.46	-10.03	88.06	91.94
19	BANPU	-17.62	-32.88	-52.52	-45.88	-16.76
20	BA	-14.60	1.74	-15.50	-0.04	-1.79

Sources : SET, TISCO Research

Top Active

Rank	Ticker	NVDR Most Active Value (Bt, m)				%
		Buy	Sell	Total	Net	Turnover*
1	TRUE	2,496.19	2,022.25	4,518.45	473.94	42.61
2	KBANK	2,013.16	931.11	2,944.27	1,082.05	28.20
3	PTT	1,007.57	808.13	1,815.70	199.45	32.43
4	GULF	755.71	951.06	1,706.77	-195.35	14.13
5	DELTA	862.26	776.54	1,638.80	85.72	29.18
6	CPALL	870.38	681.13	1,551.51	189.25	27.03
7	SCB	536.50	845.29	1,381.79	-308.78	26.36
8	ADVANC	435.19	714.78	1,149.97	-279.60	31.32
9	PTTEP	288.01	623.70	911.71	-335.69	31.32
10	TTB	588.04	297.53	885.58	290.51	22.18
11	AOT	440.81	349.01	789.82	91.80	29.19
12	KTB	389.99	379.38	769.37	10.61	22.41
13	WHA	409.59	247.18	656.76	162.41	35.05
14	THAI	412.84	208.47	621.32	204.37	21.75
15	BBL	179.50	340.99	520.49	-161.49	19.68
16	BH	289.19	217.39	506.57	71.80	38.93
17	TOP	277.19	171.85	449.04	105.34	35.03
18	KTC	128.33	307.02	435.34	-178.69	24.83
19	BCP	237.20	146.63	383.83	90.58	50.13
20	CPN	259.26	120.93	380.19	138.33	43.25

Note : * % of Trading Value in Underlying Securities

Sources : SET, TISCO Research

Top Outstanding Share

Rank	Ticker	Outstanding Share (Share)		% of
		NVDR Share	Paid-up Share	Paid-up
1	TISCO-P	7,300	9,859	74.04
2	MORE	2,121,307,574	7,176,748,441	29.56
3	F&D	4,750,086	17,624,308	26.95
4	BBL	428,849,284	1,908,842,894	22.47
5	NDR	88,631,499	456,891,630	19.40
6	AMATA	177,827,329	1,150,000,000	15.46
7	TISCO	118,378,725	800,645,624	14.79
8	KKP	122,134,216	846,760,480	14.42
9	THIP	12,605,415	89,999,686	14.01
10	GBX	147,287,610	1,089,076,392	13.52
11	BCP	196,065,596	1,472,640,647	13.31
12	KBANK	315,354,118	2,369,327,593	13.31
13	RCL	103,234,336	828,750,000	12.46
14	HFT	77,445,270	658,434,300	11.76
15	TRUE	4,015,229,742	34,552,100,801	11.62
16	CHO-W4	31,048,300	278,474,616	11.15
17	CPF	927,496,529	8,406,962,585	11.03
18	TOP	239,448,174	2,233,835,566	10.72
19	BH	85,121,252	794,964,292	10.71
20	SIRI	1,859,971,869	17,449,541,291	10.66

Sources : SET, TISCO Research

Short Sales

As of 18-ก.พ.-26

Short Sales Summary

	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	%มูลค่าการขายชอร์ต เทียบกับมูลค่าการซื้อขายรวม
Common Shares	40,934,600	591	
NVDR	56,778,700	1,035	
All Securities	97,713,300	1,626	2.38%

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 TISCO	757,300	86.71	114.50	115.00	3,029,700	24.95%
2 KKP	551,200	40.43	73.36	73.75	3,756,400	14.67%
3 BPP	23,800	0.29	12.20	12.30	227,300	10.47%
4 SPCG	48,000	0.48	10.10	10.10	461,900	10.38%
5 BDMS	2,429,800	52.71	21.69	21.70	25,624,100	9.48%
6 CPAXT	1,808,700	31.77	17.56	17.60	20,141,600	8.98%
7 MINT	934,300	24.76	26.50	26.50	11,231,400	8.32%
8 MTC	1,210,800	47.65	39.36	39.00	15,235,000	7.95%
9 CENTEL	166,200	6.41	38.59	38.75	2,098,900	7.92%
10 CBG	367,800	17.56	47.74	47.75	4,743,200	7.75%
11 GLOBAL	1,961,200	15.73	8.02	8.25	26,299,000	7.46%
12 BH	238,900	45.57	190.74	189.50	3,401,900	7.02%
13 AWC	6,454,600	17.19	2.66	2.66	92,010,700	7.01%
14 HMPRO	5,814,900	42.50	7.31	7.30	83,466,600	6.97%
15 STA	744,400	11.04	14.84	14.90	10,766,100	6.91%
16 TFG	1,605,700	9.15	5.70	5.80	25,399,600	6.32%
17 BANPU	1,624,500	9.64	5.93	5.95	26,220,500	6.20%
18 ADVANC	288,000	111.84	388.33	389.00	4,724,600	6.08%
19 SCC	110,300	24.26	219.93	221.00	1,829,900	6.03%
20 IVL	680,400	15.66	23.01	23.20	12,033,100	5.65%

Top Short Sales By Value

หุ้น	As of 18-ก.พ.-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 CPALL	2,867,900	147.78	51.53	11,091,600	552.59	49.82	23,472,700	1,144.90	48.78	30,615,800	1,457.18	47.60
2 GULF	1,972,800	118.77	60.20	13,999,900	826.27	59.02	20,142,900	1,154.18	57.30	28,958,400	1,565.66	54.07
3 DELTA	500,300	112.34	224.54	3,387,200	749.59	221.30	7,504,700	1,640.26	218.56	21,444,400	4,362.81	203.45
4 ADVANC	288,000	111.84	388.33	1,610,200	630.98	391.86	4,370,100	1,671.61	382.51	7,457,600	2,773.05	371.84
5 TISCO	757,300	86.71	114.50	3,263,200	368.45	112.91	4,921,400	554.60	112.69	6,520,800	733.13	112.43
6 KBANK	367,200	75.63	205.96	3,402,500	679.51	199.71	9,223,200	1,792.26	194.32	19,338,300	3,713.19	192.01
7 BBL	375,400	62.88	167.50	3,170,300	522.72	164.88	5,844,000	949.66	162.50	19,657,300	3,147.62	160.12
8 AOT	1,003,400	56.56	56.37	13,128,200	747.33	56.93	23,396,500	1,322.13	56.51	47,326,500	2,565.69	54.21
9 BDMS	2,429,800	52.71	21.69	40,326,000	865.62	21.47	74,229,900	1,573.87	21.20	115,062,200	2,393.94	20.81
10 TRUE	3,524,000	49.31	13.99	19,565,700	268.11	13.70	52,269,500	686.18	13.13	146,405,800	1,749.16	11.95
11 MTC	1,210,800	47.65	39.36	5,397,100	209.63	38.84	9,825,700	371.60	37.82	19,141,200	677.88	35.41
12 BH	238,900	45.57	190.74	1,529,500	288.42	188.57	4,530,700	833.73	184.02	10,419,800	1,796.30	172.39
13 PTTEP	334,300	45.12	134.98	2,579,700	347.29	134.63	6,860,700	892.24	130.05	14,207,200	1,779.13	125.23
14 HMPRO	5,814,900	42.50	7.31	17,055,300	120.96	7.09	26,479,200	185.80	7.02	49,348,000	342.68	6.94
15 KKP	551,200	40.43	73.36	861,600	62.68	72.75	1,680,900	122.06	72.62	4,477,200	321.95	71.91
16 CPAXT	1,808,700	31.77	17.56	8,968,500	151.77	16.92	11,785,100	197.01	16.72	17,211,700	278.16	16.16
17 TTB	14,125,300	30.77	2.18	256,485,400	524.93	2.05	297,248,700	606.41	2.04	444,596,600	900.12	2.02
18 MINT	934,300	24.76	26.50	7,377,700	194.23	26.33	11,273,000	293.81	26.06	25,473,900	623.85	24.49
19 SCC	110,300	24.26	219.93	1,140,600	250.81	219.90	1,653,600	361.82	218.81	7,365,200	1,550.89	210.57
20 KTB	715,100	23.21	32.46	14,060,200	430.84	30.64	24,386,000	736.79	30.21	41,025,500	1,213.51	29.58

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

19 กุมภาพันธ์ 2569

Page 23

Insider Transactions

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของผู้บริหาร (แบบ 59)

ชื่อย่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	ประเภทหลักทรัพย์	วันที่ทำธุรกรรม	จำนวน (หน่วย)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)	ธุรกรรม
DELTA	นาย ชิน-สิน เชน	หุ้นสามัญ	17/2/2569	1,000	220.00	220,000	ซื้อ
EP	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	หุ้นสามัญ	17/2/2569	300	1.19	357	ซื้อ
MBAX	นาย พิสุทธิ เลิศวิไล	หุ้นสามัญ	17/2/2569	100,000	2.10	210,000	ซื้อ
SAAM	นาย พดด้วง คงคามิ	หุ้นสามัญ	17/2/2569	15,000	4.87	73,050	ขาย
GLOBAL	นาย อิศรา ฐิเกียรติ์ก่อรส	หุ้นสามัญ	17/2/2569	1,800,000	-	-	โอน

Sources : SEC, TISCO Research

Reports on Acquisition or Disposition of Securities

แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

ชื่อย่อบริษัท	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	sell/buy/เพิ่ม-ลด concert party/เพิ่ม-ลด ม.258	ประเภทหลักทรัพย์	%ได้มา/จำหน่าย	%หลังได้มา/จำหน่าย	วันที่ได้มา/จำหน่าย
CPT	REAL D&C CO.,LTD., บริษัท ชีพทิ โอเลตติง จำกัด, SAISHIN	สิ้นสุด Concert Party	หุ้น	-	69.59	17/2/2569
CPT	SAISHIN ENERGY LLC., บริษัท ชีพทิ โอเลตติง จำกัด, Real D.	สิ้นสุด Concert Party	หุ้น	-	69.59	17/2/2569
CPT	บริษัท ชีพทิ โอเลตติง จำกัด, SAISHIN ENERGY LLC., Real D.	สิ้นสุด Concert Party	หุ้น	-	69.59	17/2/2569
NATION	นาง โฉมพิศ บุญนาค	ได้มา	หุ้น	16.96	16.96	17/2/2569
NATION	นางสาว อรรธ อัครเศรษฐ์	จำหน่าย	หุ้น	16.96	0.00	17/2/2569

Sources : SEC, TISCO Research

Equities Calendar

MON	TUE	WED	THU	FRI
FEB				
2 SPBOND80 - XD @ 0.02838 Bt.	3 STI - XD @ 0.026 Bt.	4	5 METCO - XD @ 30.00 Bt. PPPM - NS 528,000 Shares SIRI - NS 9,320,000 Shares THAIBEV19 - XD @ 0.423 Bt.	6
9 AAPL19 - XD @ 0.0045 Bt. AAPL80 - XD @ 0.00805 Bt. BANPU - NS 5 Shares BC - NS 11,250 Shares PTECH - XR 2 : 1 @ 2.00 Bt. SFLEX - NS 80 Shares	10 IBM06 - XD @ 0.02081 Bt. VISA06 - XD @ 0.00259 Bt. VISA80 - XD @ 0.00259 Bt. IRC - XD @ 0.493 Bt. TRU - NS 442,208 Shares	11 SCN - NS 310 Shares	12 MADAME - NS 2 Shares QDC - NS 132,814,042 Shares CAZ - NS 38,400 Shares	13 LLY80 - XD @ 0.00274 Bt. SBUX80 - XD @ 0.00987 Bt. AMGN06 - XD @ 0.01951 Bt. 3BBIF - XD @ 0.224123 Bt. DIF - XD @ 0.2222 Bt. POPF - XD @ 0.215 Bt. MMM - NS 29,999,979 Shares
16	17 BWG - NS 580,010,998 Shares	18	19 MSFT01 - XD @ 0.0049 Bt. MSFT06 - XD @ 0.00706 Bt. MSFT19 - XD @ 0.008 Bt. MSFT80 - XD @ 0.01499 Bt. OKJ - XD @ 0.07 Bt. MMM - XD stock dividend 10 : 1 MMM - XD @ 0.05 Bt.	20 ECF - NS 23,277,467 Shares
23 BOL - XD @ 0.175 Bt. OR - XD @ 0.30 Bt. PTTEP - XD @ 4.65 Bt.	24 JNJ03 - XD @ 0.016339 Bt. PTTGC - XD @ 0.50 Bt. MBAX - XD @ 0.10 Bt. GLOBAL - XD stock dividend 27 : 1 GLOBAL - XD @ 0.1841152263 Bt.	25	26 UNIQLO80 - XD @ 0.05475 Bt.	27 ADVANC - XD @ 27.41 Bt. ESTEE80 - XD @ 0.00369 Bt.

หมายเหตุ :

XD : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับเงินปันผล, XB : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิประโยชน์อื่นๆ, XE : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิในการแปลงสภาพหลักทรัพย์, XN : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิในการรับเงินคืนจากการลดทุน,

XR : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับของคืนออกใหม่, XT : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับใบแสดงสิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่ออกใหม่, XW : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหลักทรัพย์, NL : ตลาดหลักทรัพย์ปิดดำเนินการ,

NS : วันศุกร์ที่เพิ่มทุนเข้าซื้อขาย, SP : วันซื้อขาย, DEL : วันสภาพการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

Source : TISCO Research, SET

ECONOMIC CALENDAR

Date			Indicator	Unit	Period	Consensus	Actual	Previous	Revised
2026 February									
Thu	19	Japan	Core Machine Orders	% MoM	Dec	5.0%	19.1%	-11.0%	--
			Core Machine Orders	% YoY	Dec	3.9%	16.8%	-6.4%	--
		US	Trade Balance	USD, bn	Dec	-\$55.5b	--	-\$56.8b	--
			Wholesale Inventories	% MoM	Dec P	0.2%	--	0.2%	--
			Philadelphia Fed Business Outlook Index		Feb	7.5	--	12.6	--
			Initial Jobless Claims	Persons	Feb-14	225k	--	227k	--
			Continuing Claims	Persons	Feb-07	1860k	--	1862k	--
		Eurozone	Consumer Confidence	Index	Feb P	-12	--	-12.4	--
		US	Leading Index	%	Dec	-0.2%	--	-0.3%	--
			Pending Home Sales	% MoM	Jan	2.0%	--	-9.3%	--
			Pending Home Sales	% YoY	Jan	2.3%	--	-1.3%	--
Fri	20	Japan	CPI	% YoY	Jan	1.6%	--	2.1%	--
			CPI (ex Fresh Food)	% YoY	Jan	2.0%	--	2.4%	--
			Natl CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Jan	2.7%	--	2.9%	--
			S&P Global Japan PMI Composite	Index	Feb P	--	--	53.1	--
			S&P Global Japan PMI Mfg	Index	Feb P	--	--	51.5	--
			S&P Global Japan PMI Services	Index	Feb P	--	--	53.7	--
		UK	Retail Sales	% MoM	Jan	0.3%	--	0.3%	--
			Retail Sales	% YoY	Jan	3.6%	--	3.1%	--
		France	HCOB France Manufacturing PMI	Index	Feb P	50.9	--	51.2	--
			HCOB France Service PMI	Index	Feb P	49.2	--	48.4	--
			HCOB France Composite PMI	Index	Feb P	49.6	--	49.1	--
		Germany	HCOB Germany Services PMI	Index	Feb P	52.4	--	52.4	--
			HCOB Germany Composite PMI	Index	Feb P	52.3	--	52.1	--
			HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	Feb P	49.5	--	49.1	--
		Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	Feb P	50	--	49.5	--
			HCOB Eurozone Services PMI	Index	Feb P	51.9	--	51.6	--
			HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Feb P	51.5	--	51.3	--
		UK	S&P Global UK Services PMI	Index	Feb P	53.5	--	54	--
			S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Feb P	51.5	--	51.8	--
			S&P Global UK Composite PMI	Index	Feb P	53.2	--	53.7	--
		US	Personal Income	%	Dec	0.3%	--	0.3%	--
			Personal Spending	%	Dec	0.3%	--	0.5%	0.5%
			PCE Price Index YoY	% YoY	Dec	2.8%	--	2.8%	--
			Core PCE Price Index MoM	% MoM	Dec	0.3%	--	0.2%	--
			Core PCE Price Index YoY	% YoY	Dec	2.9%	--	2.8%	--
			GDP Annualized	% QoQ	4Q A	3.0%	--	4.4%	--
			S&P Global Manufacturing PMI	Index	Feb P	52.3	--	52.4	--
			S&P Global Services PMI	Index	Feb P	53	--	52.7	--
			S&P Global Composite PMI	Index	Feb P	53	--	53	--
			New Home Sales	Units	Dec	730k	--	--	--
			New Home Sales	% MoM	Dec	0.0%	--	--	--
			U. of Mich. Sentiment	Index	Feb F	57.2	--	57.3	--
			Building Permits	Units	Dec F	--	--	1448k	--

TISCO Securities Company Limited

www.tiscosec.com

สำนักงานใหญ่

48/8 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ 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 ซอยอุดรดุสิต 3 ถ.อุดรดุสิต ต.หมากแข้ง อ.เมือง
จ.อุดรธานี 41000
โทรศัพท์ 0-4224-6888 โทรสาร 0-4224-5793

 Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025	Score Range	Level	Description
	90 - 100	5	ดีเลิศ
	80 - 89	4	ดีมาก
	70 - 79	3	ดี
	60 - 69	2	ดีพอใช้
	50 - 59	1	ผ่าน
	< 50	n.a.	n.a.
		N/R	ไม่ปรากฏในรายงาน

Anti-Corruption Progress Indicator :

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

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

Disclaimer

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

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการ
ประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทีเอสโก มีไต่ถาม ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้อง
ครบถ้วนของผล ผลสำรวจ หรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

ESG Rating

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

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดการณ์ รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่า
น่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์ แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว และอาจ
เปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับ
บริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชน หรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล
บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นกรนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว