

Market Insight

สรุปภาวะตลาดวันก่อน

เงินนอกไหลเข้า - SET แกว่งอิงแดนบวกในกรอบ 1271-88 ขยับขึ้น 4 วันติด จากแรงซื้อคืนหุ้นรพ.-ค้าปลีก-พลังงานที่ราคาปรับลงไปมากช่วงก่อนหน้านี้ ขณะที่สัญญาณเงินไหลเข้าตลาดเอเชีย หลังสหรัฐฯ-สหภาพยุโรปขัดแย้งเกี่ยวกับกรีนแลนดต่างชาติซื้อสุทธิ 1.06 พันลบ. 4 วันติด และ Long S50 Futures 2,443 สัญญา 4 วันติด

ทิศทางตลาดวันนี้

หุ้นโลกวันก่อน (19 ม.ค.)

เทรดเจ็บบาง - เนื่องจากหุ้นสหรัฐฯ ปิดในวันมาร์ติน ลูเธอร์ คิง จูเนียร์ ขณะที่หุ้นยุโรปร่วงมากกว่า -1% กังวลรับมือขยับขึ้นภาษี 8 ปท.ยุโรปที่ขวางสหรัฐฯ ครอบครองกรีนแลนดด้านราคาน้ำมันดิบ WTI ไม่มีการซื้อขาย แต่ Brent ปิดลบเล็กน้อย ท่ามกลางการปราบปรามประชาชนที่ประท้วงของอิหร่าน ประเมินความเสี่ยงที่สหรัฐฯ อาจเข้าแทรกแซง

แนวโน้มตลาดวันนี้

พักฐาน - ความไม่แน่นอนของกริมปีต่าง ๆ น่าจะทำให้ตลาดผันผวนเพิ่มขึ้น แต่หากไม่เลวร้ายถึงขั้น Risk-off น่าจะหนุนเงินทุนตปท.หมุนมาในตลาดเอเชียมากขึ้นรวมทั้งไทย ในฐานะที่เป็นหลุมหลบภัยและมีปันผลที่ดี แนวรับ 1270, 1260 แนวต้าน 1290-95

กลยุทธ์การลงทุน

เลือกเทรดตั้ง เน้นตั้งรับ - คาด SET แกว่งในกรอบ 1230-1300 หากรับความเสี่ยงได้เลือกเทรดตั้ง แต่ด้วย SET เริ่มเข้าใกล้กรอบบน ควรเน้นขายมากกว่าซื้อ รอย่อตัวซื้อคืน

ประเด็นหุ้นน่าสนใจ: หุ้นเด่นสัปดาห์นี้ **OR, SYNEX** / หุ้นเด่น ม.ค. **AEONTS, BTG, CPAXT, MC, PRM, PTTEP, SCCC, TASCO** ทางเลือกหุ้นตปท.ผ่าน DR **NOVOB80, SMIC23** / หุ้นเก็งเลือกตั้ง ได้ประโยชน์จากรัฐบาลใหม่ ค้าปลีก-บริโภค **CPALL, CPAXT, CRC, MRDIYT** ไฟแนนซ์ **MTC, KTC** นิคมข **AMATA, WHA** ศก.ดิจิทัล **ADVANC, TRUE, BBIK** / หุ้นปันผลสูง (Div.Yield ที่เหลือ > 4% กำไรปีนี้เติบโต และมี Upside>10%) ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา **AMATA, AP, COM7, FM, GFPT, ICHI, MC, NEO, PRM, QH, SABINA, SAPPE, SCCC, SIRI** ภายใต้การวิเคราะห์ของตลาด **AH, ILM, NER, NETBAY, TEGH, TLI, WICE** / หุ้นเก็งจบ Q4 แนวโน้มกำไรปีนี้เติบโต มี Upside>15% **ADVICE, BCH, BEM, CENTEL, DOHOME, GFPT, MTC, PLANB, TIDLOR, TOA, TRUE** / หุ้นอิงท่องเที่ยว-รพ.มีแนวโน้มฟื้นตัวเข้าสู่ไอซ์ซัน **ADVANC, CENTEL, MINT, SPA, BDMS, BCH, PR9** / หุ้นรับประโยชน์นับ.ขาลง ไฟแนนซ์ - **AEONTS, BAM, MTC, TIDLOR** อสังหาฯ **AP, LH, SIRI, SPALI** / หุ้นได้ประโยชน์มากแข็ง **PTT, PTTEP, GULF, EGCO, GPSC, IVL, PTTGC** และหุ้นนำเข้า **ADVICE, COM7, SYNEX, TOA, TVO**

หุ้นแนะนำประจำวันนี้

STECON - เราปรับคาดการณ์กำไร 4Q25F ลงเล็กน้อยจาก 242 ลบ. เป็น 222 ลบ. (จากการปรับรายได้ก่อสร้างเพิ่มขึ้นแต่ปรับลดมาร์จิ้นลง), งานในมือที่สูงถึง 1.26 แสนลบ.จะหนุนรายได้ปีนี้เติบโต, ปรับเป้ากำไรปี 25-27F ขึ้น 1-8%, เป้าพื้นฐานขึ้นจาก 10 บ. เป็น 11.5 บ.

ปัจจัยติดตาม

วันที่	พท.	เหตุการณ์
12-21 ม.ค.	TH	กลุ่มธนาคารพาณิชย์ไทยทยอยประกาศผลประกอบการ 4Q25
19-23 ม.ค.	TH, WORLD	ยอดขายรถยนต์ไทยใน ร.ค., ประชุม World Economic Forum
20 ม.ค.	CH, EU	อัตราดบ. LPR 1 ปี และ 5 ปี จีน, ดัชนีเชื่อมั่นทางศก. (ZEW Survey) สหภาพยุโรปใน ม.ค.
21 ม.ค.	US	การเริ่มและอนุญาตสร้างบ้าน-ยอดขายบ้านรอปิดการขายสหรัฐฯ ใน ร.ค.
22 ม.ค.	JP, US	ตุลการค่าญี่ปุ่นใน ร.ค., ประชุม BOJ (22-23 ม.ค.), GDP และการบริโภคส่วนบุคคลสหรัฐฯ ใน 3Q25 (ครั้งสุดท้าย), ฟูซอร์บสวัสดิการว่างงานสหรัฐฯ

Market Summary

	Last	Chg.	% Chg.
SET	1,283.20	+7.60	+0.6
SET50	859.77	+3.94	+0.5
SET100FF	1,774.47	+8.79	+0.5
MAI	213.05	+0.22	+0.1
SET Turnover	36,145.56 Bt, m		
SET Mkt. Cap.	16,225.77 Bt, bn		
SET PE	15.75 X		
SET PB	1.21 X		
SET DY	3.64 %		

Most Active Common shares

	Value (Bt, m)	Last (Bt)	% Chg.
CPALL	2,589.74	43.50	+2.4
DELTA	1,770.58	168.00	+0.6
BDMS	1,749.90	19.50	+3.2
KBANK	1,527.92	191.50	-1.3
PTTEP	1,474.05	116.50	+0.4

Investors Net Trading

	Last (19-Jan)	MTD (Bt, m)	YTD (Bt, bn)
Local Institutes	-576	-10,283	-10.3
Proprietary Trading	+865	+1,623	+1.6
Foreign	+1,064	+3,835	+3.8
Retail	-1,353	+4,825	+4.8

Global Indices and Key Indicators

	Last	Chg.	% Chg.
Dow Jones	close		
S&P 500	close		
Nasdaq	close		
DAX	24,959.06	-338.07	-1.3
FTSE	10,195.35	-39.94	-0.4
CAC 40	8,112.02	-146.92	-1.8
Nikkei	53,583.57	-352.60	-0.7
Hang Seng	26,563.90	-281.06	-1.0
Straits Times	4,834.88	-14.22	-0.3
Shanghai Composite	4,114.00	+12.09	+0.3
MSCI FE ex. Japan	891.99	+0.45	+0.1
NYMEX (US\$/bbl)	close		
Brent (US\$/bbl)	63.94	-0.19	-0.3
Baltic Dry Index	1,650.00	+83.00	+5.3
Gold (US\$/ounce)	4,676.31	+94.79	+2.1
3M Zinc (US\$/ton)	3,221.50	+12.50	+0.4
CRB Index	close		
Baht/US\$	31.23	-0.24	-0.8
Yen/US\$	158.03	-0.11	-0.1
US\$/Euro	1.16	+0.01	+0.4
10Y US Yield (%)	4.2229	+0.00	+0.0
10Y TH Yield (%)	1.8422	+0.04	+2.4
VIX Index	18.84	+2.98	+18.8

กระแสหลักทรัพย์

● KKP : กำไรสุทธิใน 4Q25 แข็งแกร่ง

KKP รายงานกำไรสุทธิใน 4Q25 อยู่ที่ 1.77 พันล้านบาท (+22% YoY/ +6% QoQ) สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ทั้งจากเราและ Bloomberg consensus ถึง 26% และ 24% ตามลำดับ เนื่องจากต้นทุนเงินฝากและ credit cost ที่ลดลง รายได้จากรูรกิจตลาดทุนยังคงแข็งแกร่งตามที่คาดการณ์ไว้ ประเด็นที่สำคัญมีดังนี้ :

- ในมุมมองของเรา การพัฒนาในเชิงบวกที่สุดคือต้นทุนเงินฝากที่ลดลงอย่างเห็นได้ชัด ในแง่ของเงินบาท ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเงินฝากลดลง 14% QoQ เหลือ 1.39 พันล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากต้นทุนเงินฝากที่ลดลง 22 bps มาอยู่ที่ 2.02% แม้ว่าเงินฝากรวมจะค่อย ๆ ลดลงเช่นกัน (-0.6% QoQ) ตามข้อมูลในเว็บไซต์ของ KKP อัตราดอกเบี้ยเงินฝากระหว่างเดือนธันวาคมถึงกันยายนแทบไม่เปลี่ยนแปลง ยกเว้นผลิตภัณฑ์ย่อยบางรายการ เช่น เงินฝากมากกว่า 10,000 บาทที่ Dime! ดังนั้น การลดลงของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากจึงถือว่าน่าประหลาดใจ หากการลดลงนี้ไม่ได้เกิดจากรายการพิเศษแบบครั้งเดียว จะถือเป็นปัจจัยบวกต่อกำไรปี FY26
- คุณภาพสินทรัพย์ปรับตัวดีขึ้น ทำให้ธนาคารสามารถลด credit cost ได้ จากนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดในอดีต (สินเชื่อ 4Q25 ยังหดตัวต่ออีก 1.0% QoQ โดยอัตราการเข้าถึงรถใหม่ในช่วง 11M25 อยู่ที่ระดับต่ำลงที่ 2.8% เทียบกับ 3.0% ก่อนหน้า) ทำให้ NPL ทรงตัวที่ 4.41% ผลขาดทุนจากการขายรถยี่สิบลดลงเหลือ 507 ล้านบาท (เทียบกับ 551 ล้านบาท QoQ) ดังนั้น KKP จึงลดค่าใช้จ่ายตั้งสำรองลง 22% QoQ มาอยู่ที่ 708 ล้านบาท (คิดเป็น credit cost 82 bps) ตัวเลขนี้รวมรายการ management overlay ที่ยังไม่เปิดเผยแล้ว
- แม้ว่าธุรกิจสินเชื่อจะยังคงอ่อนแอ แต่ธุรกิจตลาดทุนยังคงแข็งแกร่ง โดยเฉพาะการบริหารความมั่งคั่งที่เชื่อมโยงกับการลงทุนภายนอกและธุรกิจประกันภัยธนาคาร ผลประกอบการทางการเงินปีงบประมาณ 2026 จะขึ้นอยู่กับระยะเวลาของโมเมนตัมเชิงบวกของธุรกิจนี้เป็นหลัก

คงคำแนะนำ "ถือ"

แม้ว่ากำไรจะสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ แต่ราคาหุ้นในระดับนี้ก็ยังไม่ถูก รายได้จากธุรกิจตลาดทุน (เมื่อเทียบกับธุรกิจปล่อยกู้) มีความผันผวนมากกว่า ซึ่งอาจทำให้ราคาหุ้นผันผวนได้ นอกจากนี้ ผลกระทบเชิงบวกจากการซื้อหุ้นคืนก็ลดลงหลังจากธนาคารยุติโครงการในเดือนธันวาคม ดังนั้น ในระดับนี้ เราจึงคงคำแนะนำ "ถือ" สำหรับ KKP โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 67.00 บาท ■

Forecasts and ratios						
Year Ended	December 31	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Operating income (THB m)		26,802	25,473	24,987	25,898	26,858
PPOP (THB m)		10,286	11,143	10,015	10,251	10,495
Net profit (Bt, m)		5,031	5,913	4,969	5,128	5,291
Net Profit (% chg from prev)		na.	na.	na.	na.	na.
EPS (THB)		5.94	6.98	5.87	6.06	6.25
EPS (% YoY)		-20.4	17.5	-16.0	3.2	3.2
EPS vs Cons (%)		na.	na.	na.	na.	na.
P/E (x)		8.8	9.4	11.5	11.2	10.8
P/BV (x)		0.7	0.9	0.9	0.8	0.8
ROE (%)		8.8	9.3	7.6	7.6	7.6
DPS (THB)		4.00	4.54	3.81	3.94	4.06
Div yield (%)		7.6	6.9	5.6	5.8	6.0

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน **“Company Report” (ภาษาอังกฤษ)**

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2569

Page 2



กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. KKP's 4Q25 results

KKP's 4Q25 results												
Income statement (Bt mn)												
	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%yoy	%qoq	TISCO Est.	%vs.Est	2024	2025	%yoy
Net interest income	4,649	4,446	4,312	4,233	4,266	-8%	1%	4,102	4%	19,848	17,257	-13%
Net fee and service income	1,619	1,307	1,458	1,547	1,623	0%	5%	1,628	0%	5,396	5,935	10%
Net other income	544	200	418	949	714	31%	-25%	579	23%	1,557	2,281	46%
Total operating income	6,813	5,953	6,189	6,729	6,602	-3%	-2%	6,309	5%	26,802	25,473	-5%
Operating expenses	4,065	3,515	3,454	3,742	3,620	-11%	-3%	3,624	0%	16,516	14,330	-13%
Pre-provision profit (PPOP)	2,747	2,438	2,735	2,987	2,983	9%	0%	2,685	11%	10,286	11,143	8%
Loan loss provisions	914	1,104	973	909	708	-23%	-22%	905	-22%	3,974	3,693	-7%
Net profit	1,451	1,062	1,409	1,670	1,772	22%	6%	1,408	26%	5,031	5,913	18%
EPS	1.71	1.25	1.66	1.97	2.09	22%	6%	1.66	26%	5.94	6.98	18%
Key ratio/growth												
	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%yoy	%qoq	TISCO Est.	%vs.Est	2024	2025	%yoy
Loans (Bt bn)	368	363	358	347	343	-6.7%	-1.0%	343	0.0%	368	343	-7%
Net interest margin	3.90%	3.81%	3.70%	3.67%	3.75%			3.66%		4.00%	3.71%	
Cost to income	59.7%	59.0%	55.8%	55.6%	54.8%			57.4%		61.6%	56.3%	
NPL ratio	4.34%	4.50%	4.45%	4.44%	4.41%			4.45%		4.34%	4.41%	
LLR/NPL (Coverage ratio)	129.0%	126.2%	127.6%	131.3%	136.2%			132.9%		129.0%	136.2%	
Credit cost (annualized)	0.99%	1.21%	1.08%	1.03%	0.82%			1.05%		1.04%	1.04%	
ROE	9.3%	6.7%	8.8%	10.5%	11.0%			8.9%		8.1%	9.3%	
ROA	1.1%	0.9%	1.1%	1.4%	1.5%			1.2%		1.0%	1.2%	

Source: Company data, TISCO Research

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 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2569

Page 3

กระแสหลักทรัพย์

● MTC : พุดคุยกับบริษัทเกี่ยวกับแนวโน้ม 4Q25F ผลประกาศกลางเดือน กุมภาพันธ์ 2026

เมืองไทย แคปปิตอล (MTC) เริ่มเปิดเผยแนวโน้มที่ปรับปรุงใหม่สำหรับ 4Q25 โดยคาดว่าจะประกาศผลประกอบการ ในช่วงกลางเดือนกุมภาพันธ์ ด้านล่างคือประเด็นสำคัญและมุมมองโดยรวมของเรา

- **การเติบโตของสินเชื่อ** : โหมเมตัมการเติบโตของสินเชื่อใน 4Q25F เป็นไปตามเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อทั้งปีของบริษัทที่ราว 12-13% (เรคาดการณ์ 13.0% สำหรับปี 2025F และ 10% ต่อไปในช่วง 2026F-2027F) การเก็บหนี้แข็งแกร่งเป็นพิเศษในสัปดาห์สุดท้ายของปี MTC เพิ่มสาขาใหม่ประมาณ 64 สาขาใน 4Q25 ซึ่งช้ากว่าจำนวน 176 สาขาที่เพิ่มใน 3Q25 ทำให้จำนวนสาขารวมอยู่ที่ประมาณ 8,673 แห่ง ณ สิ้นปี 2025F สอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัทที่ต้องการโฟกัสสินเชื่อต่อสาขามากขึ้น ซึ่งได้เพิ่มขึ้นจาก 19.02 ล้านบาทในปี 2023 เป็น 20.96 ล้านบาทต่อสาขาในไตรมาสล่าสุด และตั้งเป้าเพิ่มเป็น 23-24 ล้านบาทต่อสาขาในระยะกลาง
- **คุณภาพสินทรัพย์** : บริษัทเห็นการปรับดีขึ้นของคุณภาพสินทรัพย์ หลังจากการเก็บหนี้ที่แข็งแกร่งในช่วงปลายไตรมาส อัตราหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL ratio) มีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง สะท้อนการปรับดีขึ้นนี้ credit cost ควรยังคงสอดคล้องกับคำแนะนำก่อนหน้าของผู้บริหาร บริษัทอาจมีแนวโน้มเพิ่มกันชนในอัตราความครอบคลุมเงินสำรองหนี้สูญ แม้ว่ายังไม่เห็นผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากน้ำท่วมใน 4Q25 เราสังเกตว่าอัตราความครอบคลุมเงินสำรองของ MTC ปรับดีขึ้นอย่างมาก ขณะที่กำไรสุทธิยังคงทำสถิติสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง
- **อัตรากำไร/ต้นทุนต่อรายได้** : ต้นทุนเงินทุนมีแนวโน้มลดลงใกล้ 10bps ใน 4Q25F และจะมีโมเมตัมที่แข็งแกร่งขึ้นตั้งแต่ 2Q26F เป็นต้นไป ด้วยพอร์ตที่ขยับไปสู่สินเชื่อที่มีความมั่นคงมากขึ้น (credit cost สุทธิมีกำไรสูงกว่า) ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) อาจยังทรงตัวในระยะสั้น โดยจะเห็นการปรับดีขึ้นชัดเจนขึ้นในปี 2026 ดังนั้น อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมหลังหัก credit cost จึงควรยังอยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง ค่าใช้จ่ายตามฤดูกาล (เช่น กิจกรรมท่องเที่ยว งานอีเวนต์) ไม่น่าจะทำให้อัตราต้นทุนต่อรายได้สูงขึ้น เนื่องจากถูกชดเชยด้วยต้นทุนที่ลดลงจากการขยายสาขา
- **มุมมองของเรา** : จากข้อมูลข้างต้น เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรใน 4Q25F เป็นเพิ่มขึ้น 12.3% YoY และ 0.5% QoQ เป็น 1.73 พันล้านบาท โดยคาดว่าอัตราส่วนความครอบคลุมหนี้สูญเพิ่มขึ้นด้วย การคาดการณ์อย่าง conservative เหล่านี้ส่งผลให้กำไรทั้งปีอยู่ที่ 6.67 พันล้านบาท สูงกว่าประมาณการก่อนหน้านี้ของเราที่ 6.62 พันล้านบาท (ดูตารางในหน้าถัดไป) สำหรับ 4Q25F กาคาดการณ์รายได้ไตรมาสของเราประกอบด้วย 1) การเติบโตของสินเชื่อ 2.4% QoQ และ 12.5% YoY เป็น 1.847 แสนล้านบาท 2) credit cost 2.70% เมื่อเทียบกับ 2.66% ในไตรมาสก่อนหน้า และ 3) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ 46.8% ทรงตัวเมื่อเทียบกับ 46.9% ในไตรมาสก่อนหน้า ทั้งนี้ เรสคองคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ MTC โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 55.00 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 มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อสารหรือโดยทางอื่นใดที่ก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2569

Page 4



กระแสหลักทรัพย์

Forecasts and ratios

Year ended Dec 31	2022	2023	2024	2025F	2026F
Net profit (THBm)	5,093	4,906	5,867	6,620	7,542
NP (% from prev)	-	-	-	-	-
EPS (THB)	2.40	2.31	2.77	3.12	3.56
EPS (% YoY)	3.0	(3.7)	19.6	12.8	13.9
PER (X)	19.1	16.5	16.6	9.4	8.3
P/BV (X)	3.3	2.5	2.6	1.5	1.3
ROE (%)	18.9	16.1	17.0	16.6	16.3
Yield (%)	2.1	0.5	0.5	1.1	1.2

Source: Company data, TISCO Research

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 และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2569

Page 5

กระแสหลักทรัพย์

● PR9 : Preview 4Q25 : ผลกระทบจากปัจจัยทางฤดูกาลและภาษีจะส่งผลต่อผลประกอบการ

ผลประกอบการทรงตัวเนื่องจากผลกระทบจากปัจจัยทางฤดูกาลและการขาดสิทธิประโยชน์ทางภาษี

เราคาดว่าผลประกอบการใน 4Q25 จะอยู่ที่ 212 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2% YoY แต่ลดลง 5% QoQ การลดลงของกำไร QoQ ส่วนใหญ่เกิดจากรายได้จากต่างประเทศที่ลดลงและการขาดสิทธิประโยชน์ทางภาษี เมื่อเทียบกับปีก่อน กำไรน่าจะยังคงเพิ่มขึ้นเล็กน้อย โดยได้รับการสนับสนุนจากการเติบโตของรายได้ เรายังคงให้คำแนะนำ "ซื้อ" แม้ว่ากลุ่มธุรกิจตะวันออกกลางจะเติบโตอย่างมากจากฐานที่ต่ำในปี 2025 แต่ PR9 ได้สร้างฐานผู้ป่วยที่มั่นคงแล้ว และกลุ่มธุรกิจนี้ควรจะขยายตัวและสนับสนุนการเติบโตของกำไรในปี 2026 ต่อไป เราคาดว่า PR9 จะยังคงอยู่ในกลุ่มหุ้นที่มีการเติบโตสูงในภาคโรงพยาบาล โดยมีกำไรสุทธิเติบโตประมาณ 9% YoY การประเมินมูลค่าก็ยังคงน่าสนใจ โดยหุ้นซื้อขายอยู่ที่ระดับ EV/EBITDA ล่วงหน้าต่ำสุดในรอบ 5 ปีที่ 9.3 เท่า (-2.7SD)

คาดการณ์การเติบโตของรายได้ในระดับ Double-digit YoY

เราคาดว่ารายได้หลักจะอยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 10% YoY และทรงตัว QoQ รายได้จากผู้ป่วยต่างประเทศคาดว่าจะลดลง 8% QoQ เนื่องจากกลุ่มผู้ป่วยจากตะวันออกกลาง (ME) ผ่านช่วงพีคตามฤดูกาลใน 3Q (ช่วงปิดเทอม) ส่งผลให้ปริมาณการตรวจสุขภาพและการเข้าพบผู้ป่วยลดลง อย่างไรก็ตาม เมื่อเทียบกับฐานที่ต่ำใน 4Q24 รายได้จากผู้ป่วยต่างประเทศยังคงคาดว่าจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 43% YoY ในส่วนของผู้ป่วยในประเทศ เราคาดว่ารายได้จากผู้ป่วยชาวไทยจะเติบโตอย่างปานกลางจากฐานที่สูงใน 4Q24 ในแง่โครงสร้างบริการผู้ป่วยใน (IPD) น่าจะยังคงเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตหลัก YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากกลุ่ม ME ในขณะที่ QoQ ผู้ป่วยนอก (OPD) ควรเป็นผู้มีส่วนสนับสนุนหลัก จากการปรับดีขึ้นของจำนวนผู้ป่วยไทย

EBITDA margin ยังคงแข็งแกร่ง อัตรากำไรสุทธิลดลงเนื่องจากไม่มีสิทธิประโยชน์ทางภาษี

เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ 37.2% ลดลงเล็กน้อย QoQ จาก 37.5% ใน 3Q25 เนื่องจากสัดส่วนผู้ป่วยต่างชาติที่ลดลง แต่ยังคงสูงขึ้น YoY เทียบกับ 4Q24 จากสัดส่วนผู้ป่วยต่างชาติและ IPD ที่สูงขึ้น การควบคุมต้นทุนของ PR9 โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายด้านการตลาด ควรช่วยให้อัตรากำไรการบริหารและการขาย (SG&A) ต่อรายได้ดีขึ้นเป็น 19.2% ใน 4Q25 จาก 19.5% ใน 3Q25 ส่งผลให้ EBITDA margin อยู่ที่ 23.7% (เทียบกับ 23.3% ใน 4Q24 และทรงตัว QoQ) อย่างไรก็ตาม การไม่มีสิทธิประโยชน์ภาษีมูลค่า 13 ล้านบาท คาดว่าจะกดดันอัตรากำไรสุทธิลงมาอยู่ที่ 15.1% (เทียบกับ 16.1% ใน 3Q25 และ 16.2% ใน 4Q24)

แนวโน้มใน 1Q26F

เราไม่มองว่าการชะลอตัว QoQ ของรายได้จาก ME ใน 4Q25 เป็นปัญหาอุปสรรค เราคาดว่าโมเมนตัมรายได้จะกลับมาดีขึ้นอีกครั้งใน 1Q26 หลังช่วงวันหยุดปลายปี อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวที่ชัดเจนของรายได้ผู้ป่วย ME น่าจะเห็นได้ตั้งแต่ 2Q26 เป็นต้นไป หลังช่วงรวมฎอน (18 ก.พ. – 19 มี.ค. 2026) ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ PR9 โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 25.10 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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2569

Page 6



กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. Income statement

Consolidated Income statement (Bt, m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	YoY %	QoQ %
Core Revenue	1,277	1,251	1,296	1,384	1,401	10	1
Core Expense	817	785	812	866	880	8	2
Gross Profit	460	467	484	519	521	13	1
Non-Core Income	15	14	14	12	12	(18)	0
S&A Expenses	240	227	268	270	268	12	(1)
Earnings before Interest and Tax (EBIT)	220	239	216	249	254	16	2
Interest Expense	0	0	0	0	0	214	0
Earnings before Tax (EBT)	234	253	230	261	266	13	2
Income Tax Expense	28	52	48	37	54	93	44
Net Profit before M.I.	207	200	182	223	212	2	(5)
Net (Prof) Loss of M.I.	0	0	0	0	0	n.a.	n.a.
Net Profit before Extra. Items	207	200	182	223	212	2	(5)
Other Gains (Loss)	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	207	200	182	223	212	2	(5)
EBITDA	298	315	293	328	332	12	1
EBITDA margin	23.3%	25.2%	22.6%	23.7%	23.7%	0.4%	0.1%

Source: Company data, TISCO Research estimates

Figure 2. Key operating statistics

QUARTERLY	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E
Total Revenue (Btm)	1,277	1,251	1,296	1,384	1,401
Growth YoY (%)	7%	16%	18%	12%	10%
Hospital Revenue by IPD/OPD (Btm)					
IPD	514	573	588	623	605
OPD	742	666	690	741	776
Growth YoY (%)					
IPD	8%	32%	36%	19%	18%
OPD	6%	4%	6%	6%	5%
Hospital Revenue by proportion (%)					
IPD	41%	46%	46%	46%	46%
OPD	59%	54%	54%	54%	54%
Hospital Revenue breakdown by nationality (Btm)					
Thai	1,010	935	936	982	
Non-Thai	246	304	341	382	
Growth YoY (%)					
Thai	0%	3%	2%	-3%	
Non-Thai	52%	88%	109%	77%	
Hospital Revenue by proportion (%)					
Thai	80%	75%	73%	72%	
Non-Thai	20%	25%	27%	28%	

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะหรือข้อสรุปหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2569

Page 7



กระแสหลักทรัพย์

● STECON : backlog ที่แข็งแกร่งและการชนะโครงการจากภาคเอกชนช่วยพลิกฟื้นผลกำไร

Backlog เชิงกลยุทธ์และโมเมนตัมจากภาคเอกชนช่วยสร้างความมั่นคงด้านผลกำไรไปจนถึงปี 2026

STECON เข้าสู่ปี 2026 ด้วยความมั่นคงด้านผลกำไรที่แข็งแกร่งขึ้น โดยมี backlog มูลค่า 126,047 ล้านบาท และการชนะโครงการจากภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว แม้ว่าการยุบสภาจะทำให้การประมูลและการลงนามสัญญาใหม่จากภาครัฐล่าช้าออกไป แต่การที่บริษัทมีฐานธุรกิจที่เติบโตขึ้นในด้าน data centers พลังงานหมุนเวียน และโครงสร้างพื้นฐานด้านน้ำที่มีกำไรสูงกว่า จะช่วยสร้างความมั่นคงด้านผลกำไรในช่วงการเปลี่ยนผ่านทางการเมือง การปรับตำแหน่งเชิงกลยุทธ์นี้ช่วยเพิ่มความยั่งยืนของรายได้และสนับสนุนผลการดำเนินงานที่มั่นคงจนกว่าโครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐจะกลับมาดำเนินการอีกครั้งในครึ่งหลังของปี 2026 คงคำแนะนำ "ซื้อ"

ผลประกอบการใน 4Q25 พลิกกลับมาดีขึ้น ด้วยรายได้ที่เพิ่มขึ้นและอัตรากำไรขั้นต้นที่ฟื้นตัว

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิใน 4Q25F เป็น 222 ล้านบาท (จาก 242 ล้านบาท เนื่องจากเราปรับเพิ่มประมาณการรายได้จากการก่อสร้าง แต่ลดการคาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้นลง) ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งจากผลขาดทุน 2.24 พันล้านบาท YoY และคิดเป็นการเติบโต 36% QoQ การฟื้นตัว YoY ได้รับแรงหนุนจากรายได้จากการก่อสร้าง 9.5 พันล้านบาท (+23% YoY) ซึ่งเกิดจากความคืบหน้าอย่างรวดเร็วของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และ data centers 7 แห่ง ก่อนถึงกำหนดการสิ้นปี ควบคู่ไปกับการปรับปรุงอัตรากำไรขั้นต้นจาก -13% เป็น 7.0% เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมของหนองบอริ่นลดลง การเพิ่มขึ้นของกำไร QoQ ส่วนใหญ่เกิดจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ประมาณ 26% ซึ่งสะท้อนถึงการเร่งโครงการเพื่อให้ทันกำหนดเวลา

รายได้ปี 2026 ชับเคลื่อนโดย Backlog แม้จะมีอุปสรรคทางการเมือง

ผลการดำเนินงานปี 2026 จะได้รับแรงหนุนจากการรับรู้ backlog มูลค่า 1.26 แสนล้านบาท โดยฝ่ายบริหารตั้งเป้ารายได้ไว้ที่ 3.4-3.5 หมื่นล้านบาทใน 4Q25 STECON ได้งานใหม่จากภาคเอกชน 1.0 หมื่นล้านบาท (โครงการผลิตไฟฟ้าจากขยะ 4 พันล้าน, โครงการพลังงานหมุนเวียน 1 พันล้านและโครงการน้ำ 5 พันล้าน) ส่งผลให้มูลค่างานใหม่รวมปี 2025 อยู่ที่ราว 4.2 หมื่นล้านบาท แม้ว่าการประมูลงานภาครัฐจะยังชะงักจนกว่าจะมีรัฐบาลใหม่ใน 2H26 แต่โครงการจากภาคเอกชนที่แข็งแกร่งของบริษัทช่วยสร้างความมั่นคง และเราคาดว่าจะมีสัญญาใหม่ประมาณ 4.0 หมื่นล้านบาทในปี 2026 ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานยังคงอยู่ในระดับที่ควบคุมได้ โครงการหลุมยุบที่โรงพยาบาลวชิระได้รับการประกันภัยอย่างครบถ้วนแล้ว โดยไม่มีผลกระทบต่อความล่าช้าหรือกำไร

คงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ STECON พร้อมปรับเพิ่มมูลค่าที่เหมาะสมเป็น 11.50 บาท

เราปรับประมาณการกำไรปี 2025-2027 เพิ่มขึ้น 1-8% ซึ่งสะท้อนถึงผลการดำเนินงานใน 4Q25F และสมมุติฐานใหม่ของการปรับมูลค่า SOTP ไปเป็นปี 2026 ทำให้มูลค่าที่เหมาะสมของเราเพิ่มขึ้นจาก 10.00 บาท เป็น 11.50 บาท นอกจากนี้ยังมีโอกาสเพิ่มขึ้นจากการปรับลดหนี้เสียของ UJV (อยู่ระหว่างการเจรจา) เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยได้รับการสนับสนุนจากอัตรากำไรที่แข็งแกร่งของ STECON ยอดสั่งซื้อที่หลากหลาย และโมเมนตัมจากภาคเอกชนที่แข็งแกร่งขึ้น ความเสี่ยงหลักได้แก่ความไม่แน่นอนทางการเมืองที่ยืดเยื้อ การรับงานเอกชนที่ช้ากว่าคาด และต้นทุนบานปลายแต่ backlog ขนาดใหญ่ยังเป็นฐานป้องกันความเสี่ยงที่แข็งแกร่ง พร้อมอัปเดตระยะยาวที่มีนัยสำคัญจากการกระจายธุรกิจ ■

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 มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอินเทอร์เน็ตโดยไม่ได้รับความยินยอมจาก ทิสโก้ โดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2569

Page 8

กระแสหลักทรัพย์

Forecasts and ratios					
Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	29,598	30,005	32,356	34,465	37,199
EBITDA (THBm)	1,532	132	2,650	2,401	2,674
Net profit (THBm)	526	-2,357	1,239	973	1,106
<i>Net Profit (% chg from prev)</i>	<i>0 %</i>	<i>0 %</i>	<i>8 %</i>	<i>0 %</i>	<i>0 %</i>
EPS (THB)	0.35	-1.55	0.82	0.64	0.73
EPS (% YoY)	-38.5	-548.5	-152.6	-21.5	13.7
PER (X)	31.4	-5.9	9.1	11.6	10.2
Yield (%)	2.0	0.0	4.6	3.6	4.1
P/BV (X)	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (X)	13.3	169.2	7.2	8.4	7.9
ROE (%)	2.8	-13.5	7.3	5.9	6.5

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Expect strong 4Q earnings from construction acceleration

	4Q25F	4Q24	% YoY	3Q25	% QoQ	12M25F	12M24	% YoY
Construction Revenue	9,525	7,715	23.5	7,533	26.4	32,356	30,005	7.8
Cost of Construction	8,859	8,717	1.6	6,990	26.7	29,635	30,123	-1.6
Gross Profit	667	-1,002	n.a.	543	22.7	2,721	-118	n.a.
S&A Expenses	305	164	86.4	261	17.0	1,146	846	35.4
Interest Expense	71	54	31.3	70	1.0	265	158	67.6
Equity Income	-10	-130	n.a.	-10	n.a.	-178	-584	n.a.
Other Incomes	5	23	-78.0	5	-2.8	307	341	-10.0
Income Tax	69	-135	n.a.	50	37.4	232	-68	n.a.
Minority Interest	5	41	-87.3	5	0.0	2	31	-93.8
Normalised profit	222	-1,151	n.a.	163	36.2	1,210	-1,268	n.a.
Other Gain (Loss)	0	-1,089	n.a.	0	n.a.	30	-1,089	n.a.
Net Profit	222	-2,240	n.a.	163	36.2	1,239	-2,357	n.a.
EPS (Bt)	0.15	-1.47	n.a.	0.11	37.2	0.82	-1.55	n.a.
EBITDA	590	-963	n.a.	509	16.0	2,650	132	1,912.5
Normalized profit excl insurance compensation	222	(1,151)	-119.3	163	36.2	890	(1,268)	-170.2
			bps YoY		bps QoQ			bps YoY
Gross Margin (%)	7.0	-13.0	20.0	7.2	-0.2	8.4	-0.4	8.8
<i>Gross margin excl insurance compensation (%)</i>	<i>7.0</i>	<i>-13.0</i>	<i>20.0</i>	<i>7.2</i>	<i>-0.2</i>	<i>7.2</i>	<i>-0.4</i>	<i>7.6</i>
S&A Expenses (% of Sales)	3.2	2.1	1.1	3.5	-0.3	3.5	2.8	0.7
Norm Profit Margin (%)	2.3	-14.9	17.2	2.2	0.2	3.7	-4.2	8.0
Net Profit Margin (%)	2.3	-29.0	31.4	2.2	0.2	3.8	-7.9	11.7
Norm Profit (excl insurance) Margin (%)	2.3	-14.9	17.2	2.2	0.2	2.7	-4.2	7.0

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปของหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2569

Page 9

กระแสหลักทรัพย์

Figure 2. STECON's targeted public projects

Projects	Project Owner	Project Value (MB)	Project status as of September 2025
Public Projects			
Motorways			
Ultrathimuk Elevated, Rangsit-Bang Pa-In (M5)	DOH	~31,000	The Cabinet approved on 24 Dec 24
Bang Khun Thian-Bang Bua Thong (M9)	DOH	~56,000	The Cabinet approved on 3 Dec 24
Bang Khun Thian – Ban Phaeo (O&M M62)	DOH	~16,700 (PPP Gross cost: O&M work)	Expect to open for bidding in 2025
Expressways			
N2 Expressway (Prasertmanukit-Outer Ring Road East section)	EXAT	~17,000	Expect to open for bidding in 2025
Kratuu-Patong Expressway	EXAT	~18,000	
Electrified Train			
Brown Line : Khae Rai – Lumisalee	MRTA	~42,000	Expect to propose to the Cabinet in 2025
Dark Red Line : Rangsit-Thammasat section	SRT	~8,400	The Cabinet announced that the project's construction will begin after the Songkran Festival in 2026 and expected to be complete and launch in 2029.
Light Red Line : Sintra-Talingchan-Salaya section	SRT	~15,100	The Cabinet expected to publish for public on the SRT website within November 2025. If there are no problems, the bidding process will proceed immediately.
Double Track Railway			
Jira Junction-Ubonratchathani section	SRT	~37,500	Expect to open for bidding in 2025
Paknam Pho-Denchai section	SRT	~63,000	
Surat Thani-Hat Yai-Songkhla section	SRT	~57,000	
High-speed Railway			
Thai-Chinese high-speed railway Phase 2 (Nakhon Ratchasima-Nong Khai)	SRT	~341,000	Expect to open for bidding in 2025
Airports			
Suvarnabhumi airport east expansion	ADT	~11,000	Expect to open for bidding in 2025
Don Mueang airport expansion	ADT	~35,000	
Chiang Mai airport expansion	ADT	~14,000	
Phayao airport	DOA	~4,400	Preparing an EIA
Mukdahan airport	DOA	~5,000	
Bueng Kan airport	DOA	~3,100	
Nakhon Pathom airport	DOA	~25,000	Feasibility Study
Satun airport	DOA	~4,100	
Sarasin airport	DOA	~2,000	
Patthalung airport	DOA	~3,000	
Chumphon airport	DOA	~1,400	
Total (mn THB)		807,700	

Source: STECON

Figure 3. STECON's targeted private projects

Projects	Project Owner	Project Value (MB)	Project status as of September 2025
Private Projects			
Data Center (1)	Private	~16,000	Bidding process. Expect construction in 2025
Data Center (2)	Private	~8,000	Negotiation process ongoing
Renewable power plants	Private	~5,000	Expect to open for bidding in 2025
Power plant	Private	~3,000	Proposal and bidding
IPP powerplant	Private	~1,000	Expect to start project end of 2026
Solar power plant	Private	~3,200	Bidding process. Expect to start project in January 2026
Commercial building (1)	Private	~2,000	Expect to start project in March 2026
Commercial building (2)	Private	~2,800	Expect to start project in April 2026
Total (mn THB)		~41,000	
Grand Total (mn THB)		~848,700	

Source: STECON

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

รายงานฉบับนี้ไม่ว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

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

กระแสหลักทรัพย์

Figure 4. Earnings revisions

(Bt, m)	2025F			2026F			2027F		
	Old	New	% Chg	Old	New	% Chg	Old	New	% Chg
Net profit before extra items	1,116.9	1,209.6	8.3	965.2	973.3	0.8	1,095.9	1,106.5	1.0
Extra items	29.7	29.7	n.a.	0.0	0.0	n.a.	0.0	0.0	n.a.
Net profit	1,146.6	1,239.3	8.1	965.2	973.3	0.8	1,095.9	1,106.5	1.0
EPS (Bt)	0.75	0.82	8.1	0.64	0.64	0.8	0.72	0.73	1.0
Change in key assumptions									
Construction revenue	31,587	32,356	2.4	33,673	34,465	2.4	36,127	37,199	3.0
Gross margin (%)	8.3	8.4	1.7	7.0	7.4	4.8	7.2	7.4	2.7
S&A expenses	1,085.2	1,145.5	5.6	1,010.2	1,171.8	16.0	1,083.8	1,209.0	11.5
Interest expenses	256.8	265.2	3.2	301.0	311.0	3.3	351.6	363.5	3.4
Profit sharing from associates	-201.9	-177.7	n.a.	-80.0	-40.0	n.a.	-60.0	-32.0	n.a.
Other income	349.3	306.7	-12.2	245.4	202.9	-17.3	268.6	233.4	-13.1
Income tax	277.3	231.9	-16.4	234.3	245.3	4.7	256.9	274.9	7.0
Net margin	3.6	3.8	5.5	2.9	2.8	-1.5	3.0	3.0	-1.9

Source: TISCO estimates

Figure 5. Sum-of-parts valuation

	Bt, m	
Construction	12,756.8	15x 2025F PER
GULF	13,139.5	Fair value of Bt58
TSE	76.2	TSE's current share price of Bt0.42
Total	25,972.5	
2026F Net debt	-6,536.7	
NAV	19,435.8	
Holding discount	10%	
NAV/Share	11.50	

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 และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2569

Page 11

กระแสข่าวเด่นในประเทศ

ADVICE : รายได้ปีนี้โต 25% ลุยเปิดสาขา-เพิ่มสินค้าใหม่

ADVICE ตั้งเป้ารายได้ ปี 2569 โต 25% จากปี 2568 ลุยเปิดสาขาขยายฐานลูกค้า-เพิ่มสินค้าใหม่เจาะกลุ่มเป้าหมายให้กว้างขึ้น หนุนการเติบโตระยะยาว (ทันหุ้น) ■

BH : รีบาวด์ราคาหุ้น 4.53% ยันไร้ผลกระทบโคเพย์ ผู้ป่วยคูเวตหวนกลับรักษา

BH รีบาวด์ราคาหุ้นหุ้น 4.53% หลังยันไร้ผลกระทบประกันสุขภาพแบบร่วมจ่าย หรือ Co-payment ไร้อัตราส่วนผู้ป่วยประกันเพิ่มขึ้นจาก 19% เป็น 21% บวกได้อานิสงส์ผู้ป่วยคูเวตกลับมาปีนี้ (ข่าวหุ้น) ■

EKH : ตั้งเป้าปี 69 รายได้โต 20% จ่อเปิดบริการอาคาร C รพ.เอกชัย-รพ.คุณ อำนวย-รพ.บลูม

เอกชัยการแพทย์ ตั้งเป้ารายได้ปี 69 โตไม่ต่ำกว่า 20% จากปี 68 เดินหน้าขับเคลื่อนธุรกิจปี 69 เน้นขยายการให้บริการด้านสุขภาพ เตรียมเปิดตัว 3 โครงการใหม่ คือ อาคาร C รพ.เอกชัย รพ.คุณ อำนวย และ รพ. บลูม มั่นใจหนุนรายได้-กำไรโตในอนาคต (ข่าวหุ้น) ■

KCG : เร่งปัมมาร์จิ้นพุ่งขึ้น อัปเดตกำลังผลิต-ใช้โรบอท

KCG เผยแผนปี 2569 ตั้งเป้าเติบโต 7-9% พร้อมอัปเดตมาร์จิ้นสูงขึ้น หลังขยายกำลังผลิตเพิ่ม 25% เดินหน้านำโรบอทใช้มากขึ้น ลดแรงงานคน เพิ่มความเร็วในการผลิต ทุ่มงบลงทุน 300 ล้านบาท ลงทุนระบบอัตโนมัติพร้อมรับอานิสงส์ค่าเงินบาทแข็ง (ทันหุ้น) ■

KKP : ู้ฟูกำไรพุ่ง 22% NPL ูบสำรวจลดลง

KKP กำไรสุทธิไตรมาส 4 จำนวน 1,772 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22.1% เป็นผลมาจากการขาดทุนระยะยี่ดลดลง ส่วนคุณภาพสินทรัพย์ดีขึ้น ส่งผลตั้งสำรองต่ำกว่าช่วงเดียวกันปีก่อน เงินกองทุนแกร่งขึ้น BIS Ratio เพิ่มขึ้นเป็น 17.65% (ข่าวหุ้น) ■

ORI : โภยยอด 2.45 หมื่นล. ลุยเปิดโครงการใหม่ฟรี

ORI เผยยอดขายบ้านและคอนโด ปี 2568 รวมกว่า 24,500 ล้านบาท ทั้งจากโครงการพร้อมอยู่ โครงการเปิดใหม่ และโครงการระหว่าง Ongoing บนทำเลศักยภาพทั้งในกรุงเทพฯ และต่างจังหวัด ปี 2569 จ่อโอนคอนโดเพิ่มอีก 9 โครงการ ตุน Backlog แล้วกว่า 70% ของมูลค่าโครงการ (ทันหุ้น) ■

NER : ยอดขายปีนี้ 5 แสนตัน ดันรายได้พุ่ง 3.4 หมื่นล้าน

NER ตั้งเป้าปี 69 รายได้รวมพุ่ง 34,000 ล้านบาท และคาดปริมาณการขายยางพารา 500,000 ตัน ไร้อัตราส่วนลูกค้าล่วงหน้าถึงไตรมาส 2/69 แล้ว ฐานลูกค้าเดิมแกร่ง-ขยายกำลังการผลิตใหม่จากโรงงานแห่งที่ 3 เข้ามาไตรมาส 4/69 (ข่าวหุ้น) ■



กระแข่าวเด่นต่างประเทศ

IMF ปรับเพิ่มคาดการณ์ศก.โลกปี 69 เป็นขยายตัว 3.3% รับอานิสงส์ลงทุน AI คึกคัก

กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ปรับเพิ่มคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจโลกในปี 2569 ขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 3.3% ซึ่งเพิ่มขึ้น 0.2% จากระดับ 3.1% ที่คาดการณ์ไว้เมื่อเดือนต.ค.ที่ผ่านมา โดยแรงขับเคลื่อนสำคัญมาจากการลงทุนที่พุ่งสูงขึ้นในเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ (AI) รวมถึงสถานการณ์ความตึงเครียดทางการค้าที่ผ่อนคลายลง (อินโฟเควสท์)



แบงก์พาณิชย์เกาหลีได้ร่วมมือรัฐบาล เร่งสกัดเงินวอนอ่อนค่า

เจ้าหน้าที่ของรัฐบาลเกาหลีได้เปิดเผยว่า ธนาคารพาณิชย์รายใหญ่ภายในประเทศกำลังยกระดับความพยายามในการร่วมมือกับหน่วยงานกำกับดูแลอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของรัฐบาล เพื่อสกัดการอ่อนค่าของสกุลเงินวอน โดยมีการเสนอแรงจูงใจให้ลูกค้าขายสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ และปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสกุลเงินต่างประเทศ (อินโฟเควสท์) ■

สินทรัพย์มหาเศรษฐีออสเตรเลียยังพุ่งในปี 68 ท่ามกลางวิกฤตค่าครองชีพ

อ็อกซ์แฟม (Oxfam) ซึ่งเป็นองค์กรการกุศลระหว่างประเทศรายงานว่า มหาเศรษฐีระดับพันล้าน 48 คนของออสเตรเลียถือครองความมั่งคั่งรวมกันมากกว่าประชากร 40% ล่างสุดของประเทศ หรือคิดเป็นจำนวนประชากรเกือบ 11 ล้านคน รายงานยังเผยอีกว่า การเพิ่มขึ้นของความมั่งคั่งของมหาเศรษฐีออสเตรเลียเพียงรายเดียวมีมูลค่าเทียบเท่ากับรายได้เฉลี่ยต่อปีของชาวออสเตรเลียมากกว่า 2,000 คนรวมกัน ในขณะที่ประชาชนทั่วไปยังคงเผชิญกับความไม่แน่นอนทางการเงินเนื่องจากวิกฤตค่าครองชีพและราคาที่อยู่อาศัยที่ยังคงปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง (อินโฟเควสท์) ■

ทองแดงพุ่ง 1.3% รับ GDP จีนโตตามเป้า, ข้อพิพาทกรีนแลนด์คัดดอลลาร์อ่อน

ราคาทองแดงปรับตัวขึ้นในช่วงเช้านี้ โดยได้แรงหนุนจากสกุลเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่าลง หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ ชูว่าจะเรียกเก็บภาษีสินค้านำเข้าจาก 8 ชาติยุโรป อันเนื่องมาจากความขัดแย้งในประเด็นกรีนแลนด์ นอกจากนี้ ราคาทองแดงยังได้แรงหนุนจากตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ของจีนที่ขยายตัวได้ตามเป้าหมายในปี 2568 (อินโฟเควสท์) ■

เมียนมาส่งออกยางพาราทะลุ 2 แสนตันในช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2568-2569

เจ้าหน้าที่จากสมาคมผู้ปลูกและผลิตยางพาราแห่งเมียนมา เปิดเผยกับสำนักข่าวซินหัวว่า เมียนมาส่งออกยางพารามากกว่า 200,000 ตันในช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2568-2569 เจ้าหน้าที่ระบุว่า ตั้งแต่เดือนเม.ย.-ธ.ค.ของปีงบประมาณปัจจุบัน เมียนมามีรายได้จากการส่งออกยางพารามากกว่า 300 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เงินครองสัดส่วนราว 75-80% ของการส่งออกยางพาราทั้งหมดของเมียนมา ขณะที่ส่วนที่เหลือถูกส่งออกไปยังมาเลเซีย อินโดนีเซีย เกาหลีใต้ อินเดีย และญี่ปุ่น (อินโฟเควสท์) ■

Regional Market

19-Jan-26

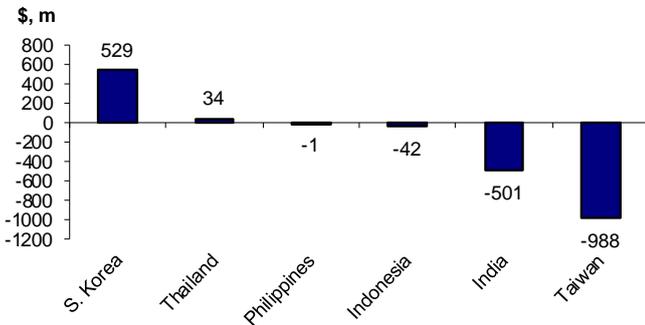
	PE (x)		P/BV (x)		ROE %		EPS gth %		Div Yield %	
	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
AsiaPac	18.2	16.3	1.9	1.8	10.5	11.0	13.3	14.2	2.4	2.6
County										
Australia	21.1	18.4	0.0	0.0	0.0	0.0	8.7	15.1	3.2	3.4
China	15.7	14.0	1.5	1.4	9.7	10.0	23.8	11.8	2.6	2.8
Hong Kong	12.9	11.6	1.4	1.3	10.5	10.7	6.2	11.2	3.0	3.2
India	23.7	20.4	3.4	3.1	14.7	14.2	(11.7)	15.9	1.9	1.5
Indonesia	17.0	14.3	2.1	1.9	12.5	12.9	22.9	18.7	4.7	4.8
Japan	21.8	23.8	2.6	2.4	11.3	10.2	6.8	(8)	1.5	1.7
Korea	16.6	10.4	1.7	1.5	10.0	14.2	23.6	59.2	1.3	1.5
Malaysia	16.0	14.9	1.5	1.5	9.5	9.9	2.9	7.1	3.9	4.2
New Zealand	29.8	27.8	1.9	1.8	4.8	7.0	46.4	7.1	2.9	3.2
Philippines	10.4	9.5	1.3	1.2	12.7	12.6	4.0	8.6	3.2	3.3
Singapore	15.9	14.7	1.6	1.6	10.4	10.6	(4.6)	8.1	4.5	4.6
Taiwan	22.7	17.6	3.6	3.2	15.7	18.3	11.7	29.2	2.1	2.5
Vietnam	15.9	14.1	2.4	2.2	15.1	15.3	5.4	12.9	2.0	2.0
Thailand *	13.0	13.2	1.2	1.2	9.1	8.5	17.1	(1)	3.6	3.9

Source : Bloomberg Finance LP, TISCO Research

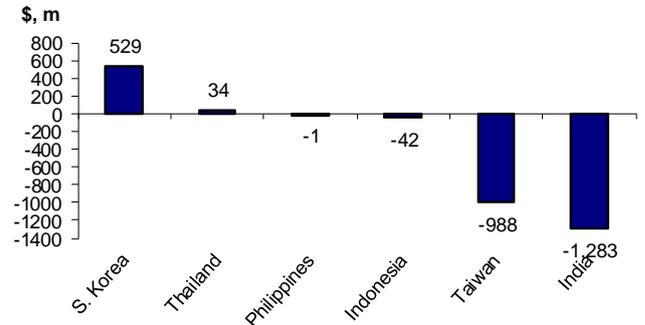
Note : *TISCO's universe are recurring earnings.

Foreign Institutional Investment

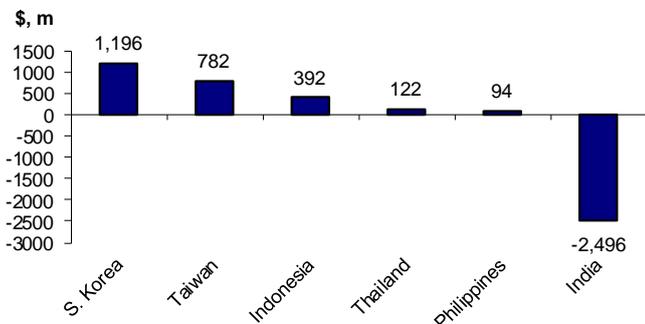
Foreign Investment by Day



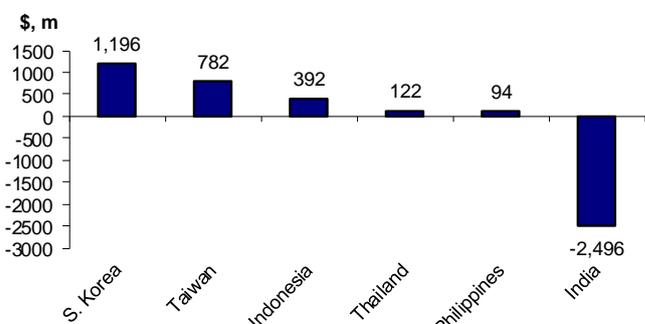
Foreign Investment by Week to Date (WTD)



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	จำนวนที่ยังไม่ใช้สิทธิ	อัตราการใช้สิทธิ	ราคาการใช้สิทธิ	จำนวนที่ซื้อขาย	การแกว่งตัวของหุ้นแม่	ราคาหุ้นแม่	ราคาใบสำคัญ	มูลค่าตามทฤษฎี	ส่วนเกินของราคา	ส่วนเกินราคาโดยรวม	อัตราทด	คำแนะนำ*
		(ล้านหน่วย)	W:S	(บาท)	(พันหน่วย)	(%) ต่อปี)	(บาท)	(บาท)	(บาท)	(%)	(%)	(เท่า)	
A5-W4	8/8/2569	361	1.0000	3.5000	0	16.7	1.83	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
A5-W5	13/5/2570	236	1.0000	2.0000	589	16.7	1.83	0.09	0.08	10.0	14.2	20.3	ลดลงลงทุน
ACC-W2	16/5/2570	448	1.2228	0.8178	253	97.3	0.40	0.10	0.09	6.0	124.9	4.9	ลดลงลงทุน
ASW-W3	22/5/2571	90	1.0000	9.0000	6	27.7	6.00	0.36	0.31	15.5	56.0	16.7	ลดลงลงทุน
B-W8	14/11/2569	2,691	1.0000	0.3000	9	232.9	0.04	0.01	0.01	-33.2	675.0	4.0	เพิ่มลงทุน
BC-W3	27/2/2569	57	1.0000	1.5000	5	39.3	0.81	0.01	0.00	Overpriced	86.4	81.0	ลดลงลงทุน
BC-W4	28/2/2571	114	1.0000	2.5000	1,265	39.3	0.81	0.06	0.01	733.3	216.0	13.5	ลดลงลงทุน
BE8-W1	31/5/2569	13	1.0000	75.0000	4,284	58.1	4.92	0.74	0.00	Overpriced	1,439.4	6.6	ลดลงลงทุน
BIOTEC-W2	31/3/2569	1,017	1.0000	0.5000	1	86.5	0.18	0.01	0.00	7,519.5	183.3	18.0	ลดลงลงทุน
BR-W1	1/9/2569	457	1.0000	5.0000	936	15.9	1.66	0.03	0.00	Overpriced	203.0	55.3	ลดลงลงทุน
BRI-W1	15/6/2571	150	1.0000	3.0000	0	37.7	1.38	n.a.	0.05	n.a.	n.a.	n.a.	-
BRR-W2	13/2/2569	81	1.0000	13.0000	2	16.7	3.62	0.01	0.00	Overpriced	259.4	362.0	ลดลงลงทุน
BTC-W7	12/7/2569	683	1.1840	1.0990	100	44.9	0.26	0.03	0.00	Overpriced	332.4	10.3	ลดลงลงทุน
BTS-W8	20/11/2569	2,632	1.0360	14.3870	14,342	35.9	2.22	0.01	0.00	Overpriced	548.5	230.0	ลดลงลงทุน
BWG-W7	28/5/2570	964	1.0000	0.4500	15,102	75.3	0.27	0.05	0.05	-2.9	85.2	5.4	เพิ่มลงทุน
CAZ-W1	14/12/2573	122	1.0000	0.8000	34	57.6	1.59	0.64	0.91	-29.6	-9.4	2.5	เพิ่มลงทุน
CEN-W5	11/5/2569	372	1.0000	2.1400	23	47.3	0.86	0.01	0.00	Overpriced	150.0	86.0	ลดลงลงทุน
CGH-W5	30/5/2569	65	1.0000	1.0000	4	35.9	0.50	0.10	0.00	Overpriced	120.0	5.0	ลดลงลงทุน
CHASE-W1	4/6/2570	198	1.0000	0.5000	75	74.0	0.50	0.23	0.16	44.6	46.0	2.2	ลดลงลงทุน
CHAYO-W4	14/5/2570	126	1.0000	2.5000	3,657	69.3	1.24	0.33	0.14	135.9	128.2	3.8	ลดลงลงทุน
CHO-W4	9/6/2569	278	0.2000	1.1500	0	199.8	0.06	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
CIG-W10	7/7/2571	80	1.0000	0.5000	0	298.2	0.03	n.a.	0.03	n.a.	n.a.	n.a.	-
CIG-W9	10/5/2571	289	1.0000	0.5000	11	298.2	0.03	0.02	0.03	-27.4	1,633.3	1.5	เพิ่มลงทุน
COMAN-W1	24/6/2570	84	1.0000	3.0000	18	80.0	0.40	0.06	0.01	847.9	665.0	6.7	ลดลงลงทุน
CV-W1	23/2/2572	63	0.5000	1.0000	0	63.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-
DCON-W4	17/3/2570	846	1.0000	0.3000	0	47.3	0.24	0.02	0.03	-31.2	33.3	12.0	เพิ่มลงทุน
DEMCO-W8	20/5/2570	183	1.0000	2.0000	3,364	48.2	2.38	0.54	0.60	-10.0	6.7	4.4	เพิ่มลงทุน
EA-W1	13/2/2571	1,238	1.0000	4.0000	4,322	53.6	2.84	0.68	0.55	24.3	64.8	4.2	ลดลงลงทุน
ECF-W6	31/7/2569	274	1.0000	0.0800	84	165.3	0.07	0.03	0.03	2.7	57.1	2.3	ลดลงลงทุน
EMC-W7	16/6/2570	2,068	1.0000	0.1300	201	254.5	0.03	0.02	0.02	-10.9	400.0	1.5	เพิ่มลงทุน
EMPIRE-W1	28/1/2570	194	1.0000	3.0000	553	69.2	1.06	0.12	0.04	219.9	194.3	8.8	ลดลงลงทุน
EMPIRE-W2	28/1/2571	48	1.0000	6.0000	20	69.2	1.06	0.15	0.04	299.3	480.2	7.1	ลดลงลงทุน
GLORY-W1	16/11/2570	135	1.0000	1.0000	772	68.9	0.61	0.15	0.13	12.6	88.5	4.1	ลดลงลงทุน
HYDRO-W2	5/2/2570	125	0.2659	1.5040	546	126.0	3.30	0.11	0.54	-79.5	-41.9	8.0	เพิ่มลงทุน
IMH-W1	30/6/2569	107	1.0000	6.0000	541	20.6	3.08	0.08	0.00	Overpriced	97.4	38.5	ลดลงลงทุน
IROYAL-W1	28/10/2569	57	1.0000	3.0000	29	58.2	4.88	1.32	1.66	-20.6	-11.5	3.7	เพิ่มลงทุน
IROYAL-W2	28/10/2570	23	1.0000	6.0000	1	58.2	4.88	0.80	1.17	-31.6	39.3	6.1	เพิ่มลงทุน
ITEL-W5	26/6/2569	277	1.0000	2.0000	935	54.1	1.28	0.08	0.03	174.8	62.5	16.0	ลดลงลงทุน
ITEL-W6	26/6/2571	346	1.0000	3.0000	1,620	54.1	1.28	0.16	0.14	18.3	146.9	8.0	ลดลงลงทุน
J-W3	3/6/2569	30	1.0000	9.0000	108	45.4	0.67	0.05	0.00	Overpriced	1,250.7	13.4	ลดลงลงทุน
J-W4	31/7/2569	160	1.0000	3.1000	1	45.4	0.67	0.06	0.00	Overpriced	371.6	11.2	ลดลงลงทุน
JAS-W4	9/10/2574	4,146	1.0000	3.0000	7,319	38.5	1.33	0.27	0.16	70.0	145.9	4.9	ลดลงลงทุน
K-W3	23/6/2569	39	1.0000	3.0000	11	32.2	1.07	0.06	0.00	Overpriced	186.0	17.8	ลดลงลงทุน
KGEN-W2	29/7/2569	417	1.1413	1.7524	336	97.7	1.16	0.18	0.17	5.5	64.7	7.4	ลดลงลงทุน
KKP-W6	17/3/2569	71	1.0000	70.0000	4,069	23.5	67.75	0.55	1.55	-64.6	4.1	123.2	เพิ่มลงทุน
KUN-W3	21/3/2570	59	1.0400	1.2500	5	34.5	0.86	0.06	0.03	89.4	52.1	14.9	ลดลงลงทุน
MADAME-W6	26/5/2572	1,665	1.0000	0.2500	11,739	72.1	0.15	0.20	0.06	258.7	200.0	0.8	ลดลงลงทุน
MGI-W1	21/8/2569	84	1.0000	10.0000	6,144	39.7	6.00	0.62	0.05	1,211.6	77.0	9.7	ลดลงลงทุน

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

รายงานฉบับนี้มิได้ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงหรือการขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2569

Page 15

Warrant Valuations

ใบสำคัญแสดงสิทธิ(ต่อ)

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวนที่ยังไม่ใช้สิทธิ (ล้านหน่วย)	อัตราการใช้สิทธิ W:S	ราคาการใช้สิทธิ (บาท)	จำนวนที่ซื้อขาย (พันหน่วย)	การแกว่งตัวของหุ้นแม่ (% ต่อปี)	ราคาหุ้นแม่ (บาท)	ราคาใบสำคัญฯ (บาท)	มูลค่าตามทฤษฎี (บาท)	ส่วนเกินของราคา (%)	ส่วนเกินราคาโดยรวม (%)	อัตราทด (เท่า)	คำแนะนำ*
NER-W2	14/5/2569	308	1.0000	5.5000	3,627	17.5	4.80	0.09	0.02	398.0	16.5	53.3	ลดลงหุ้น
NOBLE-W3	19/5/2570	685	1.0000	2.3200	6,419	30.2	2.22	0.18	0.24	-25.9	12.6	12.3	เพิ่มลงหุ้น
NRF-W2	30/9/2571	431	1.0000	1.0000	882	98.2	0.31	0.09	0.10	-9.9	251.6	3.4	เพิ่มลงหุ้น
ORI-W2	18/5/2571	614	1.0000	4.0000	1,958	54.0	1.72	0.29	0.14	100.7	149.4	5.9	ลดลงหุ้น
PEER-W2	19/12/2569	479	1.0000	1.3000	152	117.2	0.09	0.02	0.00	1,914.5	1,366.7	4.5	ลดลงหุ้น
PLANET-W2	11/3/2570	32	1.0000	1.0000	38	70.9	0.58	0.21	0.08	167.8	108.6	2.8	ลดลงหุ้น
PLANET-W3	3/9/2570	11	1.0000	1.0000	5	70.9	0.58	0.26	0.11	131.7	117.2	2.2	ลดลงหุ้น
PPPM-W6	19/8/2569	130	1.0000	0.2200	35	47.6	0.32	0.12	0.09	28.1	6.2	2.7	ลดลงหุ้น
PRG-W4	16/5/2570	0	1.0361	4.8256	0	18.0	9.05	n.a.	4.33	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W5	14/11/2570	1	1.0132	4.9351	0	18.0	9.05	n.a.	4.28	n.a.	n.a.	n.a.	-
PROEN-W2	15/10/2569	98	1.0000	1.0000	355	52.3	1.13	0.28	0.21	34.5	13.3	4.0	ลดลงหุ้น
PROS-W1	14/5/2569	271	1.0000	1.0000	70	75.4	0.40	0.01	0.00	598.0	152.5	40.0	ลดลงหุ้น
PROUD-W3	13/5/2571	244	1.0000	2.0000	221	39.9	0.72	0.10	0.01	572.3	191.7	7.2	ลดลงหุ้น
PSTC-W3	28/4/2570	235	1.0000	0.5000	355	57.9	0.30	0.06	0.03	90.5	86.7	5.0	ลดลงหุ้น
PTECH-W1	29/9/2571	122	1.0000	4.0000	0	100.6	1.71	n.a.	0.72	n.a.	n.a.	n.a.	-
ROCTEC-W5	5/2/2570	2,029	1.0000	1.5000	2,798	42.6	0.57	0.01	0.00	408.5	164.9	57.0	ลดลงหุ้น
SAMTEL-W2	15/1/2570	103	1.0000	8.0000	220	36.3	4.00	0.64	0.02	2,894.3	116.0	6.3	ลดลงหุ้น
SGC-W2	12/9/2570	1,188	1.0000	1.6000	352	52.6	0.81	0.31	0.06	399.2	135.8	2.6	ลดลงหุ้น
SKE-W1	30/5/2569	223	1.0000	1.3000	0	68.7	0.15	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
STELLA-W6	27/7/2570	1,641	1.0000	0.5000	919	84.9	0.17	0.05	0.02	121.9	223.5	3.4	ลดลงหุ้น
TAKUNI-W2	29/7/2571	350	1.0000	0.3000	81	65.4	0.35	0.35	0.14	159.0	85.7	1.0	ลดลงหุ้น
TCC-W5	27/5/2571	98	1.0000	0.5000	142	47.2	0.26	0.17	0.03	561.0	157.7	1.5	ลดลงหุ้น
TEAMG-W1	22/6/2569	136	1.0070	14.9020	211	46.0	3.10	0.12	0.00	Overpriced	384.6	26.0	ลดลงหุ้น
TFG-W4	14/5/2570	568	1.0000	3.8000	5,962	40.6	4.82	0.90	1.32	-31.7	-2.5	5.4	เพิ่มลงหุ้น
TGE-W2	15/1/2570	110	1.0000	3.0000	0	30.3	1.36	0.09	0.00	9,545.1	127.2	15.1	ลดลงหุ้น
TNITY-W2	9/6/2570	54	1.0000	5.0000	155	26.3	2.68	0.21	0.01	1,889.5	94.4	12.8	ลดลงหุ้น
TPL-W1	19/3/2570	283	1.0000	0.7000	0	77.2	0.48	n.a.	0.10	n.a.	n.a.	n.a.	-
TRUBB-W3	6/7/2571	19	1.0000	1.5000	0	58.6	0.63	0.38	0.08	367.0	198.4	1.7	ลดลงหุ้น
TVDH-W5	15/6/2571	219	1.0000	0.5000	3	137.3	0.06	0.02	0.02	-9.6	766.7	3.0	เพิ่มลงหุ้น
TVDH-W6	9/4/2570	637	1.0000	0.0700	0	137.3	0.06	n.a.	0.03	n.a.	n.a.	n.a.	-
TWZ-W8	23/7/2569	2,250	1.0000	0.1200	10	345.0	0.02	0.01	0.01	-7.6	550.0	2.0	เพิ่มลงหุ้น
TWZ-W9	23/7/2572	2,250	1.0000	0.2000	10	345.0	0.02	0.01	0.02	-49.8	950.0	2.0	เพิ่มลงหุ้น
UREKA-W3	8/10/2570	63	1.0000	2.0000	5	46.9	0.35	0.19	0.00	Overpriced	525.7	1.8	ลดลงหุ้น
VGI-W3	21/5/2570	2,583	1.2349	9.6370	619	46.7	0.92	0.02	0.00	Overpriced	949.3	56.8	ลดลงหุ้น
VBHA-W5	14/12/2571	1,124	1.0000	2.0000	854	15.7	1.39	0.06	0.02	230.6	48.2	23.2	ลดลงหุ้น
VH-W1	1/7/2569	19	1.0000	8.0000	8	20.5	8.05	0.36	0.45	-20.4	3.9	22.4	เพิ่มลงหุ้น
WAVE-W4	17/6/2570	1,122	1.0000	0.2000	2	353.4	0.02	0.01	0.02	-44.4	950.0	2.0	เพิ่มลงหุ้น
WIJK-W3	5/5/2569	279	1.0220	3.9140	0	28.0	0.88	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
XBIO-W6	5/1/2570	45	1.9415	0.7726	13	219.3	0.07	0.04	0.02	73.8	1,033.2	3.4	ลดลงหุ้น
XBIO-W7	23/12/2570	643	1.9415	0.5151	210	219.3	0.07	0.01	0.05	-79.6	643.2	13.6	เพิ่มลงหุ้น
ZIGA-W2	30/3/2570	246	1.0000	4.2500	320	40.4	0.82	0.08	0.00	Overpriced	428.0	10.3	ลดลงหุ้น

จำนวนที่ซื้อขายและราคาปิด = ณ 19/01/2569

CV-W1, SFLEX-W2, ZIGA-W2 = ค่าความเบี่ยงเบนของการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นแม่ โดยหาจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาปิดรายวันของหุ้นแม่ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา

* เป็นคำแนะนำ ณ 20/01/2569 ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับราคาหุ้นแม่และภาวะการลงทุนในตลาดเป็นหลัก

NVDR Daily Summary

As of 19-ม.ค.-26

Total NVDR Trading

	Total NVDR Turnover (Bt, m)	Net NVDR Turnover (Bt, m)	% of NVDR to Underlying Turnover
Grand Total	20,177	1,136	30%

Source: SET, TISCO Research

Top Net Buy

Rank	Ticker	NVDR Net Buying Value (Bt, m)				
		19-Jan	16-Jan	15-Jan	14-Jan	13-Jan
1	CPALL	668.46	107.38	81.55	50.77	234.13
2	PTTEP	275.75	111.34	545.48	283.37	-11.51
3	BDMS	188.21	-49.22	-23.36	-89.43	100.14
4	CPF	119.81	-22.64	68.08	-8.97	12.41
5	SCGP	116.58	26.68	208.33	38.57	31.51
6	TRUE	115.68	-61.51	38.43	-108.76	94.40
7	KTC	91.13	85.60	239.09	14.75	-26.91
8	IVL	90.11	-80.79	77.52	29.86	40.93
9	TTB	89.38	53.86	50.31	-64.66	12.86
10	BH	86.92	-26.67	-101.17	-43.70	-31.27
11	PTT	63.27	495.74	209.44	862.52	285.94
12	HANA	51.55	22.92	17.26	6.05	-7.00
13	CPAXT	51.10	60.98	127.26	49.00	126.10
14	CRC	47.10	1.27	110.56	28.93	6.37
15	HMPRO	44.57	-22.09	36.48	-9.21	11.11
16	BCH	37.86	-5.23	7.61	-11.01	-7.82
17	THG	36.01	11.91	4.78	1.36	-34.50
18	CCET	32.77	-11.79	24.06	30.52	9.80
19	RATCH	25.93	26.68	23.42	-5.25	8.95
20	KCE	24.83	-33.07	-3.90	9.35	10.51

Sources : SET, TISCO Research

Top Net Sell

Rank	Ticker	NVDR Net Selling Value (Bt, m)				
		19-Jan	16-Jan	15-Jan	14-Jan	13-Jan
1	KBANK	-411.26	348.87	131.45	6.45	-326.07
2	SCB	-204.00	320.75	200.39	-122.58	-93.29
3	AOT	-143.73	-219.29	-115.59	142.05	85.99
4	SCC	-98.74	-149.68	-57.95	81.90	63.30
5	TISCO	-89.31	67.19	133.09	-134.79	-97.29
6	KTB	-88.99	124.98	10.27	-23.07	54.94
7	GULF	-82.20	252.85	-98.15	16.10	-9.89
8	PTTGC	-65.68	-6.98	32.71	91.56	-11.63
9	MTC	-63.36	-4.50	-41.93	69.08	196.03
10	SAWAD	-52.64	-99.10	-43.60	52.13	146.14
11	AAV	-49.42	-1.63	48.15	-8.93	-5.91
12	ADVANC	-41.86	-71.39	-73.44	-159.80	39.62
13	TIDLOR	-38.28	-52.73	47.17	70.09	99.86
14	TLI	-32.87	-34.09	-16.64	-18.42	45.06
15	GPSC	-30.63	32.49	33.74	-8.16	-21.98
16	COM7	-14.78	-72.66	-4.21	24.38	-17.29
17	CK	-14.13	81.29	15.90	10.12	3.13
18	KKP	-13.89	34.82	3.45	-0.50	-36.49
19	TOP	-12.06	-159.90	64.32	-26.08	38.79
20	MOSHI	-9.69	1.39	-0.14	-0.09	-1.37

Sources : SET, TISCO Research

Top Active

Rank	Ticker	NVDR Most Active Value (Bt, m)				% Turnover*
		Buy	Sell	Total	Net	
1	TRUE	859.11	743.44	1,602.55	115.68	56.81
2	DELTA	643.94	621.47	1,265.41	22.47	35.76
3	CPALL	955.31	286.84	1,242.15	668.46	23.99
4	PTTEP	660.45	384.70	1,045.15	275.75	35.46
5	BDMS	608.70	420.49	1,029.19	188.21	29.46
6	ADVANC	392.60	434.46	827.06	-41.86	37.73
7	PTT	440.46	377.18	817.64	63.27	33.99
8	KBANK	192.08	603.33	795.41	-411.26	26.04
9	BH	422.71	335.80	758.51	86.92	32.13
10	SCB	242.55	446.55	689.10	-204.00	39.34
11	GULF	297.84	380.04	677.88	-82.20	24.67
12	AOT	251.17	394.90	646.07	-143.73	34.50
13	KTB	227.17	316.16	543.33	-88.99	31.37
14	TTB	265.87	176.49	442.36	89.38	33.24
15	SCC	155.70	254.44	410.14	-98.74	28.55
16	KTC	245.01	153.88	398.89	91.13	44.03
17	CPF	223.95	104.14	328.09	119.81	40.42
18	MINT	155.70	157.88	313.58	-2.17	29.32
19	SCGP	208.81	92.23	301.03	116.58	33.33
20	PTTGC	113.50	179.18	292.68	-65.68	25.76

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	2,121,313,574	7,176,748,441	29.56
3	F&D	4,749,986	17,624,308	26.95
4	KKP-W6	16,736,513	70,546,511	23.72
5	BBL	439,049,839	1,908,842,894	23.00
6	NDR	88,613,299	456,891,630	19.39
7	TISCO	118,022,129	800,645,624	14.74
8	AMATA	167,212,626	1,150,000,000	14.54
9	KBANK	336,004,975	2,369,327,593	14.18
10	THIP	12,690,415	89,999,686	14.10
11	GBX	147,651,350	1,089,076,392	13.56
12	RCL	101,633,786	828,750,000	12.26
13	TRUE	3,946,539,596	34,552,100,801	11.42
14	KKP	94,593,973	846,760,480	11.17
15	CHO-W4	31,048,300	278,474,616	11.15
16	HFT	73,162,370	658,434,300	11.11
17	CPF	919,132,382	8,406,962,585	10.93
18	AH	36,850,623	354,842,012	10.39
19	BH	80,558,550	794,964,292	10.13
20	TOP	208,962,277	2,233,835,566	9.35

Sources : SET, TISCO Research

Short Sales

As of 19-ม.ค.-26

Short Sales Summary

	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	%มูลค่าการขายชอร์ต เทียบกับมูลค่าการซื้อขายรวม
Common Shares	32,809,533	519	
NVDR	24,313,500	764	
All Securities	57,123,033	1,283	3.52%

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 CNSTAR5023	65,445	0.47	7.17	7.20	65,490	99.93%
2 CN23	20,422	0.11	5.55	5.55	21,429	95.30%
3 CNROBOAI23	343,620	0.94	2.74	2.72	415,977	82.61%
4 SIRI	6,395,100	8.63	1.35	1.35	30,335,300	21.08%
5 LH	2,843,600	10.94	3.85	3.86	15,634,600	18.19%
6 TU	897,800	11.23	12.51	12.60	5,210,400	17.23%
7 STGT	647,300	6.28	9.70	9.60	4,086,900	15.84%
8 SPALI	506,900	8.62	17.00	16.90	3,856,900	13.14%
9 BH	972,400	143.64	147.72	150.00	7,970,900	12.19%
10 AWC	3,043,100	6.21	2.04	2.02	26,372,500	11.54%
11 GLOBAL	486,400	3.13	6.43	6.50	4,457,000	10.91%
12 MEGA	58,900	2.05	34.80	35.00	578,000	10.19%
13 SCC	338,100	71.04	210.11	209.00	3,427,100	9.86%
14 AMATA	739,000	11.49	15.55	15.70	7,865,700	9.39%
15 TOP	808,200	32.13	39.75	39.75	8,939,500	9.04%
16 CPN	599,200	34.82	58.11	57.25	6,971,500	8.59%
17 PTTGC	1,989,200	47.68	23.97	23.90	23,706,000	8.39%
18 KBANK	636,800	122.56	192.46	191.50	7,940,100	8.02%
19 CN01	2,152	0.05	22.10	22.10	26,847	8.02%
20 SCB	503,400	70.27	139.59	139.00	6,278,500	8.00%

Top Short Sales By Value

หุ้น	As of 19-ม.ค.-26			-1W			-2W			-1M		
	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)									
1 BH	972,400	143.64	147.72	7,423,400	1,056.53	142.32	11,843,200	1,697.65	143.34	13,184,200	1,914.58	145.22
2 KBANK	636,800	122.56	192.46	2,794,700	536.45	191.95	4,894,400	941.39	192.34	7,331,500	1,414.77	192.97
3 BDMS	6,249,500	120.65	19.31	24,341,400	450.13	18.49	36,567,800	681.85	18.65	53,016,800	1,003.99	18.94
4 PTTEP	636,000	74.07	116.46	3,622,700	414.70	114.47	7,181,400	803.96	111.95	10,532,000	1,175.56	111.62
5 SCC	338,100	71.04	210.11	1,366,900	279.18	204.24	2,952,600	590.87	200.12	4,985,200	971.05	194.79
6 SCB	503,400	70.27	139.59	3,410,100	474.64	139.19	6,013,800	839.18	139.54	8,955,300	1,245.83	139.12
7 AOT	1,291,300	66.86	51.78	8,308,000	427.01	51.40	20,786,700	1,071.46	51.55	33,305,800	1,747.82	52.48
8 GULF	1,124,300	51.11	45.46	6,451,000	280.63	43.50	10,863,600	469.54	43.22	22,371,400	951.54	42.53
9 PTTGC	1,989,200	47.68	23.97	5,325,500	124.02	23.29	10,665,200	241.72	22.66	21,667,400	466.16	21.51
10 DELTA	221,000	36.99	167.35	3,425,500	558.20	162.95	16,562,700	2,853.32	172.27	28,163,500	4,926.73	174.93
11 CPN	599,200	34.82	58.11	4,113,600	232.00	56.40	5,141,300	289.03	56.22	9,546,300	532.80	55.81
12 TOP	808,200	32.13	39.75	1,444,300	57.08	39.52	4,840,100	190.34	39.33	7,074,000	269.38	38.08
13 CPALL	629,500	27.42	43.56	7,248,900	303.18	41.82	15,782,700	669.47	42.42	35,508,300	1,540.36	43.38
14 MINT	1,056,500	23.78	22.51	5,787,700	130.29	22.51	8,995,200	206.87	23.00	21,585,800	510.69	23.66
15 MTC	762,800	23.05	30.21	1,513,700	44.59	29.46	2,829,300	84.32	29.80	6,954,400	219.06	31.50
16 CPF	1,029,700	22.34	21.69	4,764,800	102.33	21.48	9,575,000	205.79	21.49	19,438,600	418.28	21.52
17 IVL	759,200	14.48	19.07	4,250,200	77.31	18.19	6,649,000	117.67	17.70	14,080,300	235.54	16.73
18 ADVANC	41,600	14.19	341.08	1,332,100	449.19	337.21	2,027,400	672.82	331.86	2,847,900	932.01	327.26
19 TISCO	109,300	12.17	111.34	1,289,800	142.08	110.16	2,319,200	254.92	109.92	3,226,300	355.26	110.11
20 AMATA	739,000	11.49	15.55	5,785,200	87.66	15.15	9,767,500	149.68	15.32	13,428,300	208.98	15.56

Sources : SET, TISCO Research

Insider Transactions

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของผู้บริหาร (แบบ 59)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	ประเภทหลักทรัพย์	วันที่ทำธุรกรรม	จำนวน (หน่วย)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)	ธุรกรรม
ALT	นาง ปริญญาภรณ์ ตั้งเผาศักดิ์	หุ้นสามัญ	16/1/2569	10,000	1.07	10,700	ซื้อ
ALT	นาง ปริญญาภรณ์ ตั้งเผาศักดิ์	หุ้นสามัญ	19/1/2569	10,000	1.07	10,700	ซื้อ
BIS	นาย ประเมศวร์ ชำกัศกร	หุ้นสามัญ	16/1/2569	28,500	1.94	55,290	ซื้อ
COM7	นาย ณรงค์ ศรีวรรณวิทย์	หุ้นสามัญ	16/1/2569	20,000	19.25	385,000	ซื้อ
COM7	นาย ณรงค์ ศรีวรรณวิทย์	หุ้นสามัญ	16/1/2569	90,000	19.13	1,721,700	ซื้อ
CPI	นาย ทรงฤทธิ์ นิวัติศิยวงศ์	หุ้นสามัญ	16/1/2569	12,200	3.40	41,480	ซื้อ
CREDIT	นาย รอยย์ ออกุสดีนัส กุนารา	NVDR	16/1/2569	100,000	15.00	1,500,000	ซื้อ
DHOUSE	นาย พงศ์พงษ์ เลิศรุ่งพร	หุ้นสามัญ	16/1/2569	4,600	0.40	1,840	ซื้อ
EKH	นาย สุทธิพงษ์ ตั้งสังจะพจน์	หุ้นสามัญ	16/1/2569	1,000	4.92	4,920	ซื้อ
EP	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	หุ้นสามัญ	16/1/2569	100	1.18	118	ซื้อ
HTC	นาง ปรีญา จิระพันธุ์	หุ้นสามัญ	16/1/2569	7,200	15.00	108,000	ซื้อ
HTC	นาง ปรีญา จิระพันธุ์	หุ้นสามัญ	19/1/2569	12,800	15.00	192,000	ซื้อ
IMH	นาย สิทธิวัฒน์ กำกัฒงษ์	หุ้นสามัญ	16/1/2569	7,500	3.04	22,800	ซื้อ
MBAX	นาย พิสุทธิ เลิศวิไล	หุ้นสามัญ	16/1/2569	4,000	1.40	5,600	ซื้อ
PL	นาย สาระ ลำชา	หุ้นสามัญ	16/1/2569	38,300	1.33	50,939	ซื้อ
SAFE	นาย วิวัฒน์ กว้างคณาภิรักษ์	หุ้นสามัญ	16/1/2569	62,000	5.90	365,800	ซื้อ
SKR	นาย สุรียนต์ โคจรโรจน์	หุ้นสามัญ	16/1/2569	40,000	6.90	276,000	ซื้อ
TMILL	นาย ประภาส ชุตินาถพันธ์	หุ้นสามัญ	16/1/2569	4,000	2.16	8,640	ซื้อ
TSTE	นาย ประภาส ชุตินาถพันธ์	หุ้นสามัญ	16/1/2569	4,000	10.90	43,600	ซื้อ
UVAN	นาย ไพโรจน์ โดะดะ	หุ้นสามัญ	19/1/2569	7,000	12.90	90,300	ซื้อ
VL	นาง ชุตินาถ กสิณสุวรรณ	หุ้นสามัญ	16/1/2569	300,000	0.79	237,000	ซื้อ
SKY	นาย รัช ดันตันินดา	หุ้นสามัญ	16/1/2569	10,000	10.40	104,000	ขาย

Sources : SEC, TISCO Research

Equities Calendar

MON	TUE	WED	THU	FRI
JAN				
			1 New Year's Day	2 Additional special holiday
5 PSTC - XB 13,858 : 1 @ 1,000 Bt. PSTC - XW 1 : 4,500 TTT - XD @ 1.50 Bt.	6	7 KASET - XW 2.5 : 1 TFI-W1 - DEL	8 SIRI - NS 2,620,000 Shares	9 CAZ-W1 - NL ECF - NS 32 Shares SAAM - XW 2 : 1 SAAM - XW 2 : 1 TPL - NS 4,300,057 Shares XBIO - XR 1 : 14.5 @ 0.04 Bt.
12	13	14 DEMCO - NS 2,781,129 Shares VIH - NS 9,872,591 Shares SCN-W2 - DEL	15 AJA - NS 378,673,359 Shares B52-W4 - DEL BC - NS 11,250 Shares NRF - NS 150 Shares	16 RS-W5 - DEL
19	20 NCL - XW 3 : 1 TL - NS 1,474,454,409 Shares WELL - NS 176,707,301 Shares	21 BRR-W2 - SP SFLEX-W2 - DEL	22	23
26	27	28	29	30 TSC - XD @ 0.80 Bt.

หมายเหตุ :

XD : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับเงินปันผล, XB : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิประโยชน์อื่นๆ, XE : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิในการแปลงสภาพหลักทรัพย์, XN : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่มีสิทธิในการรับเงินคืนจากการลดทุน,
 XR : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิจองหุ้นออกใหม่, XT : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับใบแสดงสิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่มอบสิทธิไว้, XP : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหลักทรัพย์, NL : ตลาดหลักทรัพย์เพิ่มสินค้า,
 NS : รับลูกหุ้นเพิ่มทุนเข้าซื้อขาย, SP : หักซื้อขาย, DEL : หักสภาพการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

Source : TISCO Research, SET

ECONOMIC CALENDAR

Date	Indicator	Unit	Period	Consensus	Actual	Previous	Revised		
2026 January									
Tue	20	Germany	ZEW Survey Expectations	Index	Jan	50	--	45.8	--
			ZEW Survey Current Situation	Index	Jan	-76	--	-81	--
		Eurozone	ZEW Survey Expectations	Index	Jan	--	--	33.7	--
Wed	21	UK	CPI	% MoM	Dec	0.4%	--	-0.2%	--
			CPI	% YoY	Dec	3.3%	--	3.2%	--
		US	MBA Mortgage Applications	%	Jan-16	--	--	28.5%	--
			Construction Spending	% MoM	Oct	0.1%	--	--	--
			Pending Home Sales	% MoM	Dec	-0.5%	--	3.3%	--
			Pending Home Sales	% YoY	Dec	--	--	-0.3%	--
		Japan	Trade Balance	USD, bn	Dec	¥361.3b	--	¥322.3b	¥316.7b
Thu	22	Japan	Trade Balance Adjusted	Yen ,bn	Dec	-¥13.9b	--	¥62.9b	--
			Exports	% YoY	Dec	6.1%	--	6.1%	--
			Imports	% YoY	Dec	3.6%	--	1.3%	--
		US	GDP Annualized	% QoQ	3Q T	4.3%	--	4.3%	--
			Initial Jobless Claims	Persons	Jan-17	210k	--	198k	--
			Continuing Claims	Persons	Jan-10	1895k	--	1884k	--
		Eurozone	Consumer Confidence	Index	Jan P	-13	--	-13.1	--
		US	Personal Income	%	Nov	0.4%	--	--	--
			Personal Spending	%	Nov	0.5%	--	--	--
			PCE Price Index YoY	% YoY	Nov	2.8%	--	--	--
			Core PCE Price Index MoM	% MoM	Nov	0.2%	--	--	--
			Core PCE Price Index YoY	% YoY	Nov	2.8%	--	--	--
		Japan	CPI	% YoY	Dec	2.1%	--	2.9%	--
Fri	23	Japan	CPI (ex Fresh Food)	% YoY	Dec	2.4%	--	3.0%	--
			Natl CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Dec	2.8%	--	3.0%	--
			S&P Global Japan PMI Composite	Index	Jan P	--	--	51.1	--
			S&P Global Japan PMI Mfg	Index	Jan P	--	--	50	--
			S&P Global Japan PMI Services	Index	Jan P	--	--	51.6	--
		Thailand	Customs Exports	% YoY	Dec	--	--	7.1%	--
			Customs Imports	% YoY	Dec	--	--	17.6%	--
			Customs Trade Balance	USD, m	Dec	--	--	-\$2730m	--
		UK	Retail Sales	% MoM	Dec	0.0%	--	-0.2%	--
			Retail Sales	% YoY	Dec	1.7%	--	1.2%	--
		France	Business Confidence	Index	Jan	99	--	99	--
			Manufacturing Confidence	Index	Jan	101	--	102	--
			HCOB France Manufacturing PMI	Index	Jan P	50.5	--	50.7	--
			HCOB France Service PMI	Index	Jan P	50.3	--	50.1	--
			HCOB France Composite PMI	Index	Jan P	50	--	50	--
		Germany	HCOB Germany Services PMI	Index	Jan P	52.5	--	52.7	--
			HCOB Germany Composite PMI	Index	Jan P	51.7	--	51.3	--
			HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	Jan P	47.8	--	47	--
		Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	Jan P	49.2	--	48.8	--
			HCOB Eurozone Services PMI	Index	Jan P	52.6	--	52.4	--
			HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Jan P	51.9	--	51.5	--
		UK	S&P Global UK Services PMI	Index	Jan P	51.7	--	51.4	--
			S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Jan P	50.6	--	50.6	--
			S&P Global UK Composite PMI	Index	Jan P	51.5	--	51.4	--
		US	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Jan P	52	--	51.8	--
			S&P Global Services PMI	Index	Jan P	52.9	--	52.5	--

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
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2569

Page 20

สำนักงานใหญ่

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

สำนักงานสาขานครราชสีมา

1936/3 โชนแอ 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

	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 ทีเอสโก้ มิได้ยืนยัน 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 บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์ แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชน หรือโดยทางอื่นใด ทีเอสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว