



Market Insight



สรุปภาวะตลาดวันก่อน

แรงเก็งหุ้นรายตัว – SET แกว่ง +/- ในกรอบ 1263-75 ปิดบวกเล็กน้อยจากการฟื้นตัวของหุ้น **DELTA** และ **THAI** จากประเด็นเฉพาะตัว รวมทั้งมีแรงซื้อหุ้นกลุ่มแบงก์ที่มีเงินปันผลดี แต่มีแรงขายหุ้น **AOT** กังวลการปรับสัญญา King Power ต่างชาติขายสุทธิ 1.45 พันลบ. 2 วันติด และ Short S50 Futures 12,880 สัญญา 2 วันติด



ทิศทางตลาดวันนี้

หุ้นโลกวันก่อน (19 พ.ย.)

ปิด +/- กระจัดกระจาย – หุ้นยุโรปปิดลบเล็กน้อย นก.รอฟลประกอบการ Nvidia ซึ่งกำหนดทิศทาง การซื้อขายหุ้นกลุ่ม AI ขณะที่หุ้นสหรัฐฯ ปิดบวกเล็กน้อย ยุติร่วง 4 วันติด มีแรงซื้อเก็งกำไรหุ้นเทคก่อน Nvidia จะเปิดเผยงบหลังปิดตลาด ด้านราคาน้ำมันดิบ WTI พลิกร่วง -1.30\$ หลังมีข่าวสหรัฐฯ กำลังเร่งให้ยูเครนทำข้อตกลงยุติสงคราม

แนวโน้มตลาดวันนี้

ลุ้นรับาวด์ – แม้รายงานประชุม FED บ่งชี้ความเห็นที่แตกต่างกันในทิศทางดบ.นโยบาย และทำให้โอกาสลดบ.ของ FED ใน ร.ค. ลดลงอีกเหลือเพียง 32% แต่ตลาดน่าจะซึมซับไปแล้วระดับหนึ่ง ล่าสุด งบ Nvidia ตีกว่าคาดทั้งรายได้และกำไร รวมทั้งแนวโน้มที่ยังแข็งแกร่ง คาดจะเป็นผลดีต่อทิศทางหุ้นทั่วโลกในวันนี้ ขณะที่ **DELTA** จะติด Cash Balance วันนี้เป็นวันสุดท้าย (ถ้าไม่ถูกขยายเวลา) แนวรับ 1260 แนวต้าน 1285, 1290

กลยุทธ์การลงทุน

Wait&See – ยังไม่รับร้อนกลับเข้าไปเทรดตั้งสั้น คาด SET แกว่งออกข้างในกรอบ 1260-1300 ก่อนเลือกทาง แน่คือเงินสดบางส่วนรอดูอาการต่อไปก่อน

ประเด็นหุ้นน่าสนใจ: หุ้นเด่นสัปดาห์นี้ **PR9, TFG** / หุ้นเด่น พ.ย. **ADVANC, BBL, CPAXT, KCE, OR, SAWAD, SYNEX** ทางเลือกหุ้นตปท.ผ่าน DR **GOLD19, TRIPCOM80** / หลังงบ Q3 หุ้นที่เห็นสัญญาณตลาดปรับขึ้นประมาณการกำไร **BLA, CPF, DOHOME, GFPT, NETBAY, SPRC, STA, TFG, WHAUP** / MSCI Review ใช้ราคาปิด 24 พ.ย. Global Standard ไม่มีเข้าและออก Small Cap เข้า **M** ออก **AAV, CKP, JTS, QH, TPIPP** / หุ้นบลูชิพปันผลสูงทนตลาดผันผวน **KTb, SCB, ADVANC, PTT, EGCO, LH** หุ้นกลาง-เล็กปันผลดี Beta<1x **DMT, ICHI, MC, PRM, SCCC, TASC0, TVO** / หุ้นคาดเข้า SET50 – **SAWAD, ITC** เข้า SET100 – **BPP, CKP, TVO, PTG** / หุ้นอยู่ระหว่างซื้อหุ้นคืน แนะนำ “ซื้อ” **AEONTS, CPALL, SJWD** / หุ้นอิงศก.ในปท.รับรัฐบาลใหม่ ถ้าปลัก **BJC, CPALL, CPAXT** อาหาร **ICHI, CBG, OSP** ไฟแนนซ์ **AEONTS, MTC, TIDLOR** ท่องเที่ยว **AWC, ERW, CENTEL, MINT, BA**

หุ้นแนะนำประจำวัน

SJWD – คาดกำไร 4Q25F ปรับตัวขึ้นทั้ง YoY และ QoQ ได้แรงหนุนจากธุรกิจยานยนต์ขนส่ง ห้างเย็น และการดำเนินงานในตปท., การเติบโตในปีหน้าคาดจะถูกผลักดันจากธุรกิจห้างเย็นในมาเลเซีย (Swift Cold Chain) ที่จะเปิดตัวใน 1Q26, เป้าพื้นฐาน 13.7 บ.



ปัจจัยติดตาม

วันที่	บง.	เหตุการณ์
20 พ.ย.	CH, EU, US	อัตราดบ. LPR จีน, ดัชนีเชื่อมั่นผู้บริโภคสหภาพยุโรปใน พ.ย. (เบื้องต้น), ดัชนีชี้นำศก.-ยอดขายบ้านมือสองสหรัฐฯ ใน ต.ค., ผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานสหรัฐฯ
21 พ.ย.	FTSE, JP, EU, US	FTSE Review, ดัชนีราคาผู้บริโภคญี่ปุ่นใน ต.ค., PMI เบื้องต้นภาคอุตสาหกรรมและภาคบริการญี่ปุ่น, สหภาพยุโรป, สหรัฐฯ ใน พ.ย., ดัชนีเชื่อมั่นผู้บริโภคสหรัฐฯ ใน พ.ย. (สุดท้าย)
24 พ.ย.	MSCI, US	MSCI Rebalancing, ดัชนีกิจกรรมระดับชาติของร.กลางชีกาโก สหรัฐฯ ใน ต.ค., ดัชนีธุรกิจภาคผลิตโดยเฟดสาขาดีลลัส (Dallas Fed Manuf. Activity) สหรัฐฯ ใน พ.ย.

Market Summary

	Last	Chg.	% Chg.
SET	1,272.17	+2.13	+0.2
SET50	829.29	-1.42	-0.2
SET100FF	1,716.69	-0.78	-0.1
MAI	216.89	-1.91	-0.9
SET Turnover	30,423.09 Bt, m		
SET Mkt. Cap.	16,104.29 Bt, bn		
SET PE	15.66 X		
SET PB	1.20 X		
SET DY	3.67 %		

Most Active Common shares

	Value (Bt, m)	Last (Bt)	% Chg.
KBANK	2,529.59	185.00	-0.5
KTb	1,602.02	27.00	-1.8
ADVANC	1,598.01	313.00	-1.0
TTb	1,508.39	1.89	+2.7
BDMS	1,100.04	19.20	+0.5

Investors Net Trading

	Last (19-Nov)	MTD (Bt, m)	YTD (Bt, bn)
Local Institutes	-461	-5,234	-24.3
Proprietary Trading	-14	-2,322	-15.8
Foreign	-1,455	-8,540	-109.2
Retail	+1,930	+16,096	+149.3

Global Indices and Key Indicators

	Last	Chg.	% Chg.
Dow Jones	46,138.77	+47.03	+0.1
S&P 500	6,642.16	+24.84	+0.4
Nasdaq	22,564.23	+131.38	+0.6
DAX	23,162.92	-17.61	-0.1
FTSE	9,507.41	-44.89	-0.5
CAC 40	7,953.77	-14.16	-0.2
Nikkei	48,537.70	-165.28	-0.3
Hang Seng	25,830.65	-99.38	-0.4
Straits Times	4,505.22	+0.55	+0.0
Shanghai Composite	3,946.74	+6.93	+0.2
MSCI FE ex. Japan	798.44	-3.43	-0.4
NYMEX (US\$/bbl)	59.44	-1.30	-2.1
Brent (US\$/bbl)	63.51	-1.38	-2.1
Baltic Dry Index	2,260.00	+44.00	+2.0
Gold (US\$/ounce)	4,078.98	+7.43	+0.2
3M Zinc (US\$/ton)	2,981.00	-8.00	-0.3
CRB Index	532.33	-2.45	-0.5
Baht/US\$	32.47	+0.10	+0.3
Yen/US\$	156.76	+1.07	+0.7
US\$/Euro	1.15	-0.00	-0.4
10Y US Yield (%)	4.1367	+0.02	+0.6
10Y TH Yield (%)	1.7103	+0.01	+0.5
VIX Index	23.66	-1.03	-4.2



19 November 2025

Company Note

Rating

HOLD

(Unchanged)

Company

Osotspa

Bloomberg

OSP TB

SET

OSP

Exchange

SET

Sector

Food & Beverage

ตั้งเป้าหมายรายได้ปีหน้าโต Single Digit ขับเคลื่อนจากการส่งออกเป็นหลัก

12mth price target (THB) 18.00

Current price (19/11/2025)	15.20
Upside/Downside	18.42%
CG rating	5
ESG rating	n/a
Thai CAC	Certified

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	3,003
Market capitalization:	(THB bn)	45.7
	(USD bn)	1.4
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	197
	(USDm)	6
Foreign Limit/Actual	(%)	49/20
Free Float:	(%)	52
NVDR:	(%)	2

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
OSP	-4.4	-9.5	-27.6
SET	-0.2	3.0	-12.9

Major Shareholders

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

Source: SET

Anchalina Charoenpit

ID: 045566

(66) 2633 6478

anchalinc@tisco.co.th

สรุปประชุมนักวิเคราะห์ (19/11/25)

บริษัทตั้งเป้ารายได้รวมปีหน้าเติบโตระดับ Single Digit (ช่วงกลางถึงต่ำ) โดยต้องการเติบโตสูงกว่า GDP ไทย พร้อมขับเคลื่อนการขยายมาร์จิ้นอย่างต่อเนื่อง ตลาดต่างประเทศยังเป็นแกนหลักของการเติบโต ตั้งเป้าเติบโตระดับ double digit นำโดยกลุ่ม CLMV, ตะวันออกกลาง แอฟริกา และการเริ่มในตลาดจีน สำหรับตลาดเมียนมา ตั้งเป้าหมายโต high single digit จากฐานตลาดที่ใหญ่ แนวโน้มมาร์จิ้นยังเป็นบวกจากการปรับพอร์ตสินค้า (product mix) ช่องทางขาย (channel mix)

กลยุทธ์ในประเทศด้านราคาจะยังคงใช้รูปแบบ Two-Tier Pricing เพื่อรักษาลูกค้าและขยายตลาดพรีเมียมควบคู่กัน

บริษัทจะคงราคา 10 บาทในกลุ่ม Value Segment เพื่อรองรับกำลังซื้อในภาวะเศรษฐกิจปัจจุบัน ขณะเดียวกันจะขยายสินค้ากลุ่มราคา 15-20 บาท เพื่อตอบโจทย์ผู้บริโภคกลุ่ม Gen Z/Gen Y ที่พร้อมจ่ายเพื่อสินค้าใหม่และตอบโจทย์สุขภาพ เช่น ลิโพ ขนาด 150ml ซึ่งได้รับการตอบรับดีมาก กลยุทธ์นี้ช่วยเสริมทั้งการเติบโตของรายได้และการยกระดับความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว

ตลาดต่างประเทศมีทิศทางผสมผสานแต่ดีขึ้นชัดเจนตั้งแต่ 4Q25F

กัมพูชายังเป็นแรงกดดันเล็กน้อยแต่มีสัดส่วนต่ำมาก ขณะที่เมียนมาร์เริ่มฟื้นตัวแรงตั้งแต่เดือนกันยายน และมีแนวโน้มดีต่อเนื่อง พร้อมเพิ่มสินค้า M-150 Can (ราคา 13-15 บาท) เพื่อเสริม Shark (ราคา 20-25 บาท) ซึ่งเป็นการเพิ่มเพียร์ราคาใหม่ และช่วยกระจายสินค้าให้เข้าถึงร้านค้าได้มากขึ้น ขณะที่ตะวันออกกลางและแอฟริกาโตแข็งแกร่งถึง 30% ใน 3Q25 และคาดว่าจะดีต่อเนื่อง และจีนเริ่มทดลองตลาดด้วย Babi Mind และ M-150 ได้รับการตอบรับดี บริษัทมองว่าการส่งออกจะเป็นหนึ่งใน Growth Engine หลักในปีหน้า โดยเน้นตลาด CLMV, Middle East และ Africa รวมถึงการทดลองตลาดในจีน

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	26,062	27,069	25,450	26,649	27,907
EBITDA (THBm)	4,510	5,306	5,775	6,079	6,420
Net profit (THBm)	2,402	1,638	3,609	3,595	3,831
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
EPS (THB)	0.80	0.55	1.20	1.20	1.28
EPS (% YoY)	24.2	-31.8	120.4	-0.4	6.6
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	35.0	39.9	12.6	12.7	11.9
Yield (%)	10.9	3.9	7.9	7.9	8.4
P/BV (X)	2.8	2.9	2.6	2.6	2.6
EV/EBITDA (X)	18.8	12.2	7.6	7.3	7.0
ROE (%)	13.7	10.1	21.8	20.8	22.0

Source: Company data, TISCO estimates

คาดการณ์กำไรเติบโตเฉลี่ยปีละ 8% (CAGR3Y) จากการบริหารควบคุมต้นทุน

เรายังคงประมาณการเดิม คาดแนวโน้ม 4Q25F รายได้เติบโตได้ QoQ จากผ่านจุดต่ำสุดของธุรกิจต่างประเทศใน Q3 แล้ว และอัตราส่วนกำไรจะดีขึ้นจากรายได้ส่งออกที่กลับมาเพิ่มขึ้นซึ่งมีมาร์จิ้นดีกว่า เรายังคงประมาณการเดิมปี 2025-26F คาดกำไรหลักปี 2025-26F เติบโตเฉลี่ยปีละ 8% (CAGR3Y) โดยคาดว่าจะได้กลุ่มเครื่องดื่ม energy drink ปี 2025F เพิ่มขึ้นเล็กน้อย จาก คาดส่วนแบ่งการตลาด M-150 ในประเทศจะเพิ่มขึ้นตั้งแต่ 3Q25F เป็นต้นไป จากการทำการตลาดเพิ่ม M-150 ราคาปลีก 10 บาท ดึงส่วนแบ่งการตลาดที่เพิ่มขึ้น สำหรับธุรกิจ Personal care เรา คาดปีนี้เติบโต 2% และปีหน้า 5% จากการออกสินค้าใหม่เพิ่มขึ้น คาดอัตราทำกำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นเป็นหลักจากการบริหารจัดการควบคุมต้นทุนเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต และต้นทุน packaging ที่ลดลง คาดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารใกล้เคียงกับปีที่ผ่านมาจากการควบคุมค่าใช้จ่าย

คงคำแนะนำ คือ ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 18 บาท

จากการปรับกลยุทธ์การตลาดใหม่เน้นขยายตลาด Traditional trade เพื่อดึงส่วนแบ่งการตลาดเพิ่มขึ้น ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 18 บาท อ้างอิง PER forward-1SD ของ OSP อยู่ที่ 15X จากกลุ่มเครื่องดื่มพลังงานในประเทศ และธุรกิจ Personal Care มีการแข่งขันสูง ราคาหุ้นปัจจุบันมี PER26F อยู่ที่ 12.7X และมี Dividend Yield 26F น่าสนใจ อยู่ที่ 7.9% โอกาส : การขยายตลาดส่งออก ความเสี่ยง : ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นมากกว่าคาด, ต้นทุน commodities ที่สูงขึ้น, เศรษฐกิจชะลอตัว

Figure 1. 3Q25 Earnings Result

Bt,m	3Q25	3Q24	YoY	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	9M25	9M24	YoY	2025F	2024	YoY
Sale revenue	5,603	6,043	-7%	6,422	6,831	6,807	-18%	19,242	20,648	-7%	25,450	27,069	-6%
- Beverage	4,656	4,637	0%	5,334	5,821	5,697	-18%	16,174	16,817	-4%	21,112	22,154	-5%
- Personal Care	664	702	-5%	783	666	725	-8%	2,055	2,021	2%	2,860	2,804	2%
- Other & Supply Chain service	283	704	-60%	305	344	385	-27%	1,013	1,810	-44%	1,478	2,111	-30%
% Portion													
- Beverage	83%	78%		83%	85%	84%		84%	81%		83%	82%	
- Personal Care	12%	12%		12%	10%	11%		11%	10%		11%	10%	
- Other & Supply Chain service	5%	11%		5%	5%	6%		5%	9%		6%	8%	
Cost of good sold	3,446	3,863	-11%	3,950	4,080	3,953	-13%	11,479	13,016	-12%	15,304	16,966	-10%
S&A Expenses	1,367	1,572	-13%	1,818	1,692	1,660	-18%	4,720	5,134	-8%	6,478	6,952	-7%
Other Income	60	324	-81%	37	369	49	24%	477	421	13%	499	458	9%
EBITDA	1,259	1,354	-7%	1,103	1,838	1,647	-24%	4,744	4,202	13%	5,775	5,306	9%
EBIT	850	932	-9%	691	1,428	1,242	-32%	3,520	2,919	21%	4,166	3,609	15%
Net Profit bef. Extra Items	700	672	4%	615	1,015	1,010	-31%	2,727	2,420	13%	3,361	3,038	11%
Net Profit	700	-361	n.a.	567	1,265	1,010	-31%	2,974	1,071	178%	3,611	1,638	120%
Gross margin	38.5%	36.1%	2.4%	38.5%	40.3%	41.9%	-3.4%	40.3%	37.0%		39.9%	37.3%	2.5%
SG&A to sale	24.4%	26.0%	-1.6%	28.3%	24.8%	24.4%	0.0%	24.5%	26.0%		25.5%	25.7%	-0.2%
EBITDA margin	22.5%	22.4%	0.1%	17.2%	26.9%	24.2%	-1.7%	24.7%	20.4%		22.7%	19.6%	3.1%
Net margin	12.5%	-6.0%	18.5%	8.8%	18.5%	14.8%	-2.3%	27.3%	-8.3%		14.2%	6.1%	8.1%

Source: TISCO Research

Figure 2. Sector Beverage Peer

	Rating	Price (Bt) 19 Nov 25	Target (Bt)	Upside (%)	Market Cap. (m.Local)	EPS (Recur) 25F	gwt (%) 26F	PE (X) 25F	26F	PEG 25F (X)	PBV (X) 25F	26F	ROA (%) 25F	26F	ROE (%) 25F	26F	EV/EBITDA 25F	26F	Div.Yield (%) 25F	26F
Thailand																				
OSOTSPA PCL	HOLD	15.20	18.00	18.4	45,657	10.6	7.0	12.6	12.7	1.8	2.6	2.6	14.1	13.7	21.8	20.8	7.7	7.4	7.9	7.9
CARABAO GROUP PCL	HOLD	42.25	52.50	24.3	42,250	1.8	7.1	14.6	13.6	1.9	2.9	2.6	15.3	15.1	20.7	19.8	9.2	8.3	3.2	3.4
SAPPE PCL	HOLD	33.75	35.50	5.2	10,405	(31.7)	12.2	12.1	10.9	0.9	2.4	2.2	14.6	16.1	19.3	20.8	7.7	6.8	6.1	6.8
ICHITAN GROUP PCL	BUY	12.50	14.50	16.0	16,250	(4.4)	9.9	13.3	12.1	1.2	2.9	3.0	17.4	19.5	21.6	24.3	7.1	6.5	8.2	9.0
Average								13.2	12.3	1.5	2.7	2.6	15.3	16.1	20.8	21.4	7.9	7.2	6.4	6.8

Source: TISCO Research



กระแสหลักทรัพย์

● BA : ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

- ภาพรวมค่อนข้างเป็นไปในเชิงบวกเล็กน้อย โดยได้รับแรงหนุนหลักจากแนวโน้มเส้นทางบินสมุย BA ตั้งใจที่จะมุ่งเน้นเส้นทางบินที่ให้ผลตอบแทนสูง และหลีกเลี่ยงตลาดที่มีการแข่งขันสูง ยอดจองตั้งแต่เดือนมกราคมถึงมีนาคม 2026 เพิ่มขึ้น 2% YoY ในไตรมาสนี้ ปัจจัยขับเคลื่อนหลักคือเส้นทางบินสมุย ซึ่งคาดการณ์ว่าจะเติบโตระหว่าง 7% ถึง 15% YoY เส้นทางบินภายในประเทศมีแนวโน้มลดลงในทุกเดือน โดยอยู่ในช่วง 8% ถึง 16% ขณะที่เส้นทางบินระหว่างประเทศคาดว่าจะลดลง 9% และ 16% ในเดือนกุมภาพันธ์และมกราคมตามลำดับ โดยรวมแล้ว สมุยยังคงสนับสนุนจำนวนผู้โดยสารของ BA ซึ่งมากกว่าการลดลงของจำนวนผู้โดยสารทั้งในประเทศและต่างประเทศ เนื่องจาก BA พยายามหลีกเลี่ยงการแข่งขันจากสายการบินอื่นๆ เชิงกลยุทธ์
- BA วางแผนที่จะดำเนินโครงการ UTP ต่อไป อย่างไรก็ตาม แผนปี 2025 มีความแตกต่างอย่างมากจากปี 2019 ขณะนี้ EEC กำลังพิจารณาโครงการและจะแจ้งเงื่อนไขที่ปรับปรุงใหม่ให้กับกลุ่มพันธมิตร ความล่าช้าหลักเกิดจากความคืบหน้าที่ยังต่ำของโครงการรถไฟความเร็วสูงที่เชื่อมต่อสนามบินทั้งสามแห่ง และการเปลี่ยนแปลงแผนโครงสร้างพื้นฐานของ AOT
- สัมปทานภาคพื้นดินและงานขนส่งสินค้าที่สนามบินสุวรรณภูมิ (BKK Ground and Cargo) กำลังรอการต่ออายุ โดยทั้งสองโครงการจะหมดอายุในเดือนกันยายน 2026 หลังจาก AOT เปิดประมูลงานภาคพื้นในปีนี้ ผู้ชนะประมูลกำลังเจรจารายละเอียดค่าตอบแทนกับ AOT เชื่อว่าเงื่อนไขสัมปทานสุดท้ายจะขึ้นอยู่กับผลการเจรจาครั้งนี้
- แผนจัดหาเครื่องบินเจ็ตของ BA ชะลอตัว ปัจจุบันมีเครื่องบินให้บริการ 22 ลำ หลังจากคืนเครื่อง A320XLR หนึ่งลำใน 3Q25 เมื่อหมดสัญญาเช่า BA จะรับมอบ ATR72-600 จำนวนสองลำใน 4Q26 เพื่อทดแทนฝูงบินเก่า และจะมีการรับมอบเพิ่มในปี 2027 ความคืบหน้าด้านเครื่องบินเจ็ตยังจำกัด เนื่องจากปัญหาเรื่องความเสถียรของสมรรถนะเครื่องยนต์
- การปรับปรุงสนามบินสมุยกำลังดำเนินการอยู่ BA ได้เสร็จสิ้นขั้นตอนการออกแบบแผนผังแล้ว และกำลังดำเนินการพัฒนาการออกแบบ ภายใต้นโยบายใหม่ของ CAAT การคำนวณ PSC จะรวมปัจจัยหลายประการ เราคาดว่า BA จะสามารถปรับค่าบริการผู้โดยสารขาออก (PSC) ให้สูงขึ้นได้เมื่อโครงการเสร็จสมบูรณ์
- เราคงคำแนะนำ “ถือ” สำหรับ BA โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 14.30 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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปใดๆ ให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและรับผิดชอบเพียงผู้เดียว

20 พฤศจิกายน 2568

Page 4



กระแสหลักทรัพย์สิน

● BTS : การฟื้นตัวชะงักงันท่ามกลางต้นทุนที่สูง

การฟื้นตัวของผลประกอบการล่าช้า : กำไรอยู่ภายใต้แรงกดดัน

เราเริ่มมีระดับความกังวลมากขึ้นเกี่ยวกับแนวโน้มกำไรของ BTS หลังจากการประชุมนักวิเคราะห์ครั้งล่าสุด บริษัทรายงานกำไรหลักที่อ่อนแอลงใน 2Q25/26 ซึ่งเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร การเงิน และภาษีที่สูงขึ้นหลังจากการรวมงบการเงินของ Rabbit รวมถึงส่วนแบ่งกำไรจาก BTSGIF ที่ลดลง ในอนาคต คาดว่ากำไรจะยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดันจากต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้น รายได้ดอกเบี้ยที่ลดลงหลังจากได้รับเงินค่าเดินรถและบำรุงรักษาจาก BMA เมื่อปลายเดือนตุลาคม และการขาดทุนอย่างต่อเนื่องจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสีเหลือง อย่างไรก็ตาม BTS อาจได้รับประโยชน์อย่างมากหากรัฐบาลบังคับใช้ค่าโดยสารรถไฟฟ้าตลอดวันราคา 40 บาท (ซึ่งอยู่ระหว่างการพิจารณา) ซึ่งน่าจะช่วยกระตุ้นจำนวนผู้โดยสาร เรายังคงคำแนะนำ "ถือ"

แรงกดดันด้านต้นทุนยังคงมีอยู่แม้จะชำระคืนหนี้แล้ว การประหยัดดอกเบี้ยมีจำกัด

เราคาดว่าผลประกอบการจะยังคงอ่อนแอ เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและการเงินยังคงสูงหลังจากการรวมงบการเงินของ Rabbit แม้ว่าค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจะลดลงหลังจากได้รับชำระหนี้เต็มจำนวนสำหรับบริการเดินรถและบำรุงรักษา (O&M) ในส่วนต่อขยายสายสีเขียวจากกทม. เมื่อวันที่ 30 ตุลาคม (เงินต้นรวม 3.15 หมื่นล้านบาท โดยมีการจัดสรรเงิน 1.5 หมื่นล้านบาทสำหรับการชำระคืนเงินกู้ทันที) แต่การลดลงของรายได้ดอกเบี้ยจะมากกว่าการประหยัดจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย ต้นทุนหนี้ของ BTS อยู่ที่ประมาณ 4% ในขณะที่ต้นทุนหนี้ของกทม. มีอัตราดอกเบี้ย MLR+1% ฝ่ายบริหารคาดการณ์ว่าผลกระทบสุทธิจากรายได้ดอกเบี้ยที่ลดลงและการประหยัดจากการชำระคืนหนี้จะอยู่ที่ประมาณ 600 ล้านบาทสำหรับปีงบประมาณ 2025/26 และ 1 พันล้านบาทในปีงบประมาณ 2026/27 อย่างไรก็ตาม หากกทม. ไม่สามารถชำระหนี้ O&M รายเดือนตามกำหนดในวันที่ 20 ของทุกเดือน ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจะถูกนำมาใช้ ค่าใช้จ่ายทางการเงินน่าจะค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้น เนื่องจาก Rabbit ยังคงดำเนินการขายสินทรัพย์ รวมถึงหน่วยธุรกิจหลายหน่วย และนำเงินที่ได้ไปชำระคืนหนี้ สืบเนื่องจากการขาย Diplomat Prague และหุ้น 50% ใน Keystone Estate Co. ในเดือนตุลาคม ซึ่งสร้างกำไรเกือบ 500 ล้านบาท

นโยบายค่าโดยสารอาจผลักดันจำนวนผู้โดยสาร ส่วนการขาดทุนจากเส้นทางใหม่ยังคงเป็นปัจจัยกดดันสำคัญ

การขาดทุนจากรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสีเหลือง ซึ่งปัจจุบันอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาทต่อปี ยังคงเป็นปัจจัยกดดันกำไรของกลุ่ม แม้ว่าคาดว่าจะจำนวนผู้โดยสารจะค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้น หากรัฐบาลบังคับใช้นโยบายค่าโดยสารรถไฟฟ้าตลอดวันราคา 40 บาทที่เสนอไว้ น่าจะเป็นผลดีต่อ BTS เนื่องจากโครงการนี้สามารถเพิ่มจำนวนผู้โดยสารได้ 30-40% เสริมสร้างการรับรู้ของสื่อ และช่วยเพิ่มศักยภาพให้กับกลุ่มรถไฟฟ้าแบบผสมผสาน (MIX) การขาดทุนจากรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสีเหลืองน่าจะลดลงเมื่อเวลาผ่านไป การซื้อคืนสัมปทานยังคงเป็นทางเลือกที่เป็นไปได้ อย่างไรก็ตาม ด้วยกรอบเวลาจำกัดของรัฐบาลชุดปัจจุบัน เรายังมองว่าโอกาสเป็นไปได้ค่อนข้างต่ำเนื่องจากกระบวนการนี้ใช้เวลานาน

สำหรับ UTA นั้น EEC ได้ตกลงที่จะนำเสนอข้อเสนอฉบับปรับปรุงของ UTA เพื่อลดเป้าหมายการลงทุนเบื้องต้นจาก 12 ล้านคน เหลือ 3 ล้านคน โดยจะพิจารณาการเติบโตในอนาคตตามอุปสงค์ หากไม่มีความคืบหน้าใดๆ ก่อนกำหนดเส้นตายที่ขยายออกไป ณ สิ้นปี UTA อาจยุติโครงการโดยไม่ต้องรับโทษใดๆ เนื่องจากไม่ปฏิบัติตามข้อกำหนดของรัฐบาล และดำเนินการทางกฎหมายเพื่อเรียกคืนเงินลงทุน 5 พันล้านบาท

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)



กระแสหลักทรัพย์

คงคำแนะนำ “ถือ” สำหรับ BTS โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 6.00 บาท ; ความเสี่ยงมีแนวโน้มลดลง
เรากำลังทบทวนแบบจำลองกำไรเพื่อให้สะท้อนสถานการณ์ปัจจุบันได้ดียิ่งขึ้น สำหรับตอนนี้ เรายังคงประมาณการและมูลค่าที่เหมาะสมอ้างอิง SOTP ที่ 6.00 บาท พร้อมกับคำแนะนำ “ถือ” ความเสี่ยงด้าน downside ที่สำคัญ ได้แก่ จำนวนผู้โดยสารที่น้อยกว่าที่คาดการณ์ของรถไฟฟ้า BTS สายสีเหลือง และสายสีชมพู ซึ่งอาจกดดันการคาดการณ์รายได้และอัตรากำไร ■

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	17,840	18,111	24,355	25,966	27,435
EBITDA (THBm)	8,262	9,600	11,627	12,110	12,572
Net profit (THBm)	-5,241	2,117	253	767	1,135
EPS (THB)	-0.38	0.15	0.02	0.06	0.08
EPS (% YoY)	-225.8	-140.4	-88.1	203.6	48.1
PER (X)	-19.9	34.4	142.3	46.9	31.7
Yield (%)	0.0	0.0	0.6	1.8	2.7
P/BV (X)	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (X)	na.	na.	na.	na.	na.
ROE (%)	-9.3	3.0	0.3	1.0	1.5

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 พฤศจิกายน 2568

Page 6

กระแสหลักทรัพย์สิน

● CKP : กำไรใน 4Q ชะลอตัวตามฤดูกาล ; แนวโน้มระยะยาวยังคงเดิม

คาดว่ากำไรจะชะลอตัวลงหลังช่วง peak season ท่ามกลางแนวโน้มในระยะยาว (L/T) ที่ทรงตัว

เรายังคงเป็นกลางต่อข้อมูลเชิงลึกจากการประชุมนักวิเคราะห์ แม้ว่าคาดว่ากำไรใน 4Q25F ของ CKP จะลดลง QoQ หลังจากช่วง peak season ใน 3Q แต่คาดว่าจะเติบโตขึ้น YoY ปริมาณการขายไฟฟ้าที่โรงไฟฟ้าน้ำจืด 2 (NN2) และไฮดรอปรีเพิ่มขึ้น YoY ในเดือนตุลาคม และสถานการณ์น้ำที่โรงไฟฟ้าทั้งสองแห่งสนับสนุนแนวโน้มเชิงบวกใน 1H26 เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยได้รับแรงหนุนจากแนวโน้มกำไรที่ดี และมูลค่าที่น่าสนใจ

สถิติการดำเนินงานสนับสนุนแนวโน้มเชิงบวกใน 1H26

ระดับน้ำในอ่างเก็บน้ำของ NN2 ในเดือนตุลาคมยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 372 ม./ซม. ส่งผลให้ปริมาณการขายไฟฟ้าของ NN2 ใน 4Q25 อยู่ที่ 597 กิกะวัตต์ชั่วโมง เพิ่มขึ้น 0.4% YoY ระดับน้ำในอ่างเก็บน้ำ ณ สิ้นปีคาดว่าจะยังคงสูงอยู่ที่ 369-370 ม./ซม. ซึ่งน่าจะส่งผลดีต่อผลประกอบการใน 1Q26 เชื้อเพลิง NN2 จะมีการยกเครื่องครั้งใหญ่ในเดือนพฤศจิกายน แต่ไม่น่าจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการ สำหรับเชื้อเพลิงไฮดรอปรี ปริมาณน้ำไหลเข้าในเดือนตุลาคมเพิ่มขึ้น 18.7% YoY ขณะที่ยอดขายไฟฟ้าแต่ละระดับสูงสุดที่ 928.5 กิกะวัตต์ชั่วโมง เพิ่มขึ้น 2% YoY และ 5% QoQ ปัจจุบันอ่างเก็บน้ำที่เชื้อเพลิง Xiaowan และ Nuozhadu กักเก็บน้ำเต็มความจุ ทำให้แนวโน้มของเชื้อเพลิงไฮดรอปรีสดใสขึ้นใน 4Q25 และ 1H26 ก่อนที่ปริมาณน้ำสูงสุดตามฤดูกาลจะกลับมาใน 3Q อย่างไรก็ตาม เชื้อเพลิงไฮดรอปรีจะมีการซ่อมบำรุงบางส่วนใน 1Q26 และ 4Q26 ซึ่งน่าจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการเพียงเล็กน้อย

แนวโน้มใน 4Q25F : การเติบโต YoY ยังคงเดิม แม้ฤดูกาลจะชะลอตัวลง QoQ

เราคาดว่ากำไรใน 4Q จะอ่อนตัวลง QoQ เนื่องจาก 3Q มักจะเป็นช่วงที่ CKP อยู่ในช่วงพีคตามฤดูกาล เมื่อเทียบเป็นรายปี ยอดขายไฟฟ้าที่เชื้อเพลิงถ่านหิน 2 และเชื้อเพลิงไฮดรอปรีน่าจะเพิ่มขึ้น สำหรับปี 2026 ปริมาณน้ำสำรองที่เชื้อเพลิง Nuozhadu และ Xiaowan อยู่ที่ 96% และ 82% ของความจุตามลำดับ ซึ่งสนับสนุนแนวโน้มเชิงบวกของเชื้อเพลิงไฮดรอปรี อย่างไรก็ตาม คาดว่าสภาพน้ำจะกลับสู่ระดับปกติ

มูลค่ายังคงน่าสนใจ ; คงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ CKP โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 3.68 บาท

เรายังคงประมาณการและราคาเป้าหมายแบบ Sum-of-the-parts ที่คำนวณจากกระแสเงินสดอิสระ (DCF) ที่ 3.68 บาท ด้วยแนวโน้มขาขึ้น 50% และกำไรที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นในปี 2025 เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ ปริมาณน้ำไหลเข้าที่น่าผิดหวัง ต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ค่าเงินบาทที่แข็งค่า และการปิดโรงไฟฟ้าที่ไม่ได้วางแผนไว้ ■

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	10,286	10,212	10,058	10,176	10,296
EBITDA (THBm)	3,755	4,448	4,336	4,481	4,551
Net profit (THBm)	1,462	1,345	1,443	1,544	1,613
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
EPS (THB)	0.18	0.17	0.18	0.19	0.20
EPS (% YoY)	-40.0	-8.0	7.3	7.0	4.5
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	20.5	22.9	12.7	11.9	11.4
Yield (%)	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
P/BV (X)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (X)	13.0	11.1	8.8	8.8	9.0
ROE (%)	5.4	4.9	5.1	5.3	5.4

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 พฤศจิกายน 2568

Page 7



กระแสหลักทรัพย์

● SIRI : ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

ปรับลดเป้าหมายการโอนกรรมสิทธิ์

SIRI ปรับลดเป้าหมายการโอนกรรมสิทธิ์รวมปี 2025 ลงเหลือ 3.7 หมื่นล้านบาท จาก 4.6 หมื่นล้านบาท โดยปรับลดสัดส่วนการโอนกรรมสิทธิ์เฉพาะของ SIRI ลงเหลือ 3.1 หมื่นล้านบาท จาก 3.7 หมื่นล้านบาท การปรับเทียบใหม่นี้ช่วยให้เป้าหมายสอดคล้องกับยอดโอนกรรมสิทธิ์ที่รอโอนจริง ช่วยลดการพึ่งพายอดจองใหม่ ขณะนี้บริษัทต้องดำเนินการโอนกรรมสิทธิ์ 1.2 หมื่นล้านบาทใน 4Q25 ซึ่งผู้บริหารยังคงมั่นใจ เนื่องจากคอนโดมิเนียมที่พร้อมโอนและยอดโอนกรรมสิทธิ์บ้านแบบ low-rise ที่พร้อมขายจริง เราคาดการณ์ว่ากำไรของบริษัทที่อยู่อาศัยส่วนใหญ่ในปีนี้จะมีการปรับลดหรือลดลง เนื่องจากผลประกอบการ 9 เดือนที่อ่อนแอ ในขณะเดียวกัน เรายังคาดการณ์ว่ากำไรใน 4Q25 และปี 2026 จะแข็งแกร่งขึ้น เนื่องจากฐานกำไรต่ำ ซึ่งช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของผลประกอบการที่สำคัญ

การชำระบัญชีครั้งเดียวส่งผลกระทบต่ออัตรากำไร

ผลประกอบการใน 3Q25 แตกต่างกันไปตามกลุ่มธุรกิจ อัตรากำไรขั้นต้นรวมปรับตัวดีขึ้นเป็น 29.8% ขณะที่อัตรากำไรจากคอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้นเป็น 35% ซึ่งได้รับแรงหนุนจากการโอนที่มีอัตรากำไรสูง เช่น Flow by SIRI ในทางกลับกัน อัตรากำไรจากคอนโดมิเนียมแนวราบลดลงเหลือ 26.5% เนื่องจากการชำระบัญชีห้องตัวอย่างมูลค่ารวม 1 พันล้านบาท เนื่องจากยูนิตเหล่านี้ไม่มีกำไรจากการตกแต่ง กำไรจึงลดลงชั่วคราว แม้ว่าเราคาดว่าจะกลับมาเป็นปกติที่ 30% ใน 4Q25

ความล่าช้าในการเปิดตัวในกลุ่มสินค้า Luxury

การรับรู้รายได้ของนาราสี วิคตอรี และนาราสี บรมราชชนนี ย้ายไปใน 1Q26 เนื่องจากยอดขายในกลุ่มนี้ชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับปีก่อนๆ ความล่าช้านี้สร้างบัพเพศเชิงกลยุทธ์ โดยจัดสรรอุปทานให้สอดคล้องกับอัตราการดูดซับในปัจจุบัน เพื่อรักษามูลค่าสินทรัพย์ระดับพรีเมียมสำหรับปีงบประมาณถัดไป แทนที่จะบังคับให้มีการโอนใน 4Q25 โครงการเปิดตัวใน 4Q24 มีมูลค่ารวม 1.846 หมื่นล้านบาท ประกอบด้วย 6 โครงการ โดยเน้นกลุ่มพรีเมียม (คิดเป็น 50% ของมูลค่าโครงการ) เป็นหลัก ได้แก่ โครงการนาราสี วิคตอรี (ร่วมทุนกับโตคิว) มูลค่า 6.77 พันล้านบาท และโครงการนาราสี บรมราชชนนี มูลค่า 5.1 พันล้านบาท

การเติบโตในอนาคตมุ่งเน้นไปที่ตลาดการท่องเที่ยว โดยผู้บริหารตั้งเป้าหมายมูลค่า 3 หมื่นล้านบาทสำหรับภูเก็ต โดยมีอัตราการโอนกรรมสิทธิ์ต่อปีอยู่ที่ 5-6 พันล้านบาท เป้าหมายอุปสงค์จากต่างประเทศยังคงเป็นไปได้ที่ 7 พันล้านบาท และในปี 2026 จะมีการเปิดตัวคอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้นในภูเก็ต พัทยา และขอนแก่น บริษัทยังคาดการณ์ว่าแผนการเปิดตัวคอนโดมิเนียมแนวราบในปี 2026 จะชะลอตัวลง เนื่องจากปริมาณสินค้าคงคลังในปัจจุบันที่สูงขึ้น และศักยภาพในการเติบโตของโครงการคอนโดมิเนียมในต่างจังหวัด

โครงสร้างเงินทุนและการรับรู้อย่าง conservative

การพึ่งพาการร่วมทุนจะเพิ่มขึ้นเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของงบดุล ขณะที่เงินลงทุนในที่ดินยังคงที่ 2 พันล้านบาท เพื่อรักษาอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสุทธิที่ 1.31 เท่า โดยมีต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยอยู่ที่ 3.97% บริษัทมีแผนจะออกหุ้นกู้มูลค่า 1.5 พันล้านบาท เพื่อเสริมฐานะทางการเงินของบริษัท กำไรจากการขายที่ดินให้กับบริษัทร่วมทุน และกำไรจากการขายโรงแรมจะถูกเลื่อนออกไปเป็น 1Q26 ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้าน downside ใน 4Q25 และช่วยให้มั่นใจได้ว่าโครงการจะเปิดดำเนินการได้อย่างแข็งแกร่งในปีงบประมาณถัดไป ทั้งนี้ เราคาดว่าแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ SIRI โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 2.20 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
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและรับผิดชอบภัยพิบัติของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 พฤศจิกายน 2568

Page 8

กระแสหลักทรัพย์สิน

● SJWD : การลงทุนเชิงกลยุทธ์และวินัยด้านต้นทุนเพื่อขับเคลื่อนการเติบโตระยะยาว

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ด้วยปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งและความชัดเจนเชิงกลยุทธ์

หลังการประชุมนักวิเคราะห์ เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และมุมมองเชิงบวกต่อบริษัท ผลประกอบการใน 3Q25 ของ SJWD ลดลงเล็กน้อย YoY (เนื่องจากอัตราค่าระวางที่ลดลงและความตึงเครียดระหว่างไทย-กัมพูชา) และ QoQ ซึ่งสะท้อนถึงการหยุดชะงักของการขนส่งตามฤดูกาล อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรใน 4Q25F จะปรับตัวดีขึ้น YoY และ QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากธุรกิจยานยนต์ขนส่ง ห้องเย็น การดำเนินงานในต่างประเทศ และรายได้จากส่วนของผู้ถือหุ้นที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง SJWD อยู่ในสถานะที่ดีที่จะเติบโตอย่างต่อเนื่องในปี 2026F ด้วยแรงหนุนจากการขยายตัวของรายได้อย่างต่อเนื่อง ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน การบริหารจัดการต้นทุนอย่างมีวินัย และต้นทุนทางการเงินที่ลดลงผ่านการชำระคืนหนี้และการรีไฟแนนซ์เชิงรุก การมุ่งเน้นเชิงกลยุทธ์ไปยังกลุ่มธุรกิจโลจิสติกส์ที่มีการเติบโตสูง ประกอบกับการจัดสรรเงินทุนอย่างรอบคอบ และการแปลงสินทรัพย์เป็นเงินสด ช่วยเสริมสร้างมูลค่าในระยะยาวของบริษัท

คาดผลประกอบการจะกลับมาแข็งแกร่งใน 4Q25F และจะเร่งตัวขึ้นในปี 2026F

เราคาดว่ากำไรของ SJWD จะฟื้นตัวใน 4Q25F โดยได้รับแรงหนุนจากช่วง peak season ของธุรกิจยานยนต์ (ได้รับแรงหนุนจากงาน Motor Expo) ธุรกิจ B2B และธุรกิจขนส่งต่อเนื่องหลายรูปแบบ แนวโน้มธุรกิจห้องเย็นยังคงแข็งแกร่ง เนื่องจากอัตราค่าเช่าพื้นที่เพิ่มขึ้นจาก 66% ใน 3Q25 เป็น 74% ในปัจจุบัน โดยได้รับแรงหนุนจากอัตราการใช้ประโยชน์ที่เพิ่มขึ้นของคลังสินค้าเปิดใหม่ 4 แห่ง ในช่วง 1H25F รายได้จากส่วนของผู้ถือหุ้นน่าจะเติบโตเช่นกัน โดยคาดว่าจะมีส่วนแบ่งจาก Transimex, SWIFT และ Alpha รายได้จากต่างประเทศ โดยเฉพาะจาก SCG International Vietnam คาดว่าจะเพิ่มขึ้น แผนการขายคลังสินค้าหนึ่งแห่งให้กับ REIT ซึ่งคาดว่าจะมีกำไร 20-30 ล้านบาท ได้ถูกเลื่อนออกไปเป็น 4Q25F

การลงทุนเชิงกลยุทธ์และวินัยด้านต้นทุนช่วยขับเคลื่อนการเติบโตระยะยาว

สำหรับปี 2026F เราคาดว่า SJWD จะมีผลประกอบการที่แข็งแกร่งในธุรกิจหลัก โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญจากธุรกิจห้องเย็นและการดำเนินงานในต่างประเทศ โครงการ Swift Cold Chain ในมาเลเซียมีกำหนดเปิดใน 1Q26F มีแผนการลงทุนใหม่ในคลังสินค้าห้องเย็นเพื่อขยายธุรกิจไปยังต่างจังหวัด รวมถึงเชียงใหม่และภูเก็ต นอกจากนี้ SJWD ยังวางแผนที่จะขยายธุรกิจแบบภายนอกผ่านการควบรวมและซื้อกิจการ (M&A) โดยมุ่งเน้นไปที่ตลาดต่างประเทศ เช่น มาเลเซียและฟิลิปปินส์ ธุรกิจยานยนต์น่าจะได้รับประโยชน์จากการกีดกันการผลิตที่เพิ่มขึ้นของ BYD นอกจากนี้ บริษัทยังวางแผนที่จะขายคลังสินค้าสามแห่งเข้ากองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) เพื่อรองรับการขยายธุรกิจของ Alpha นอกจากนี้ SJWD ยังประสบความสำเร็จในการแปลงหุ้นกู้เป็นเงินกู้จากธนาคาร ซึ่งช่วยลดต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยจาก 3.76% เหลือ 2.52%

มูลค่ายังคงน่าสนใจ คงมูลค่าที่เหมาะสมไว้ที่ 13.70 บาท

เรายังคงประมาณการและมูลค่าที่เหมาะสมที่คำนวณจากวิธี DCF ไว้ที่ 13.70 บาท โดยมี WACC อยู่ที่ 7.4% ต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 9.6% อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยงอยู่ที่ 3.2% และเบี้ยประกันความเสี่ยงตลาดอยู่ที่ 6.4% ด้วยแนวโน้มกำไรที่แข็งแกร่งและมูลค่าที่น่าสนใจของบริษัท เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ SJWD โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 13.70 บาท ความเสี่ยงด้าน downside หลักๆ ยังคงเป็นภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้ไฟฟ้าในกลุ่มธุรกิจหลัก ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)



กระแสหลักทรัพย์

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	23,732	24,504	26,881	28,579	29,839
EBITDA (THBm)	3,483	3,634	3,320	3,522	3,718
Net profit (THBm)	761	1,119	938	1,081	1,090
EPS (THB)	0.42	0.62	0.52	0.60	0.60
EPS (% YoY)	18.2	47.0	-16.2	15.2	0.0
PER (X)	39.9	21.2	14.6	12.7	12.7
Yield (%)	3.3	3.7	3.1	3.6	3.6
P/BV (X)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (X)	8.9	6.6	3.8	3.3	3.0
ROE (%)	6.0	5.0	4.1	4.6	4.5

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 พฤศจิกายน 2568

Page 10

กระแข่าวเด่นในประเทศ

COCOCO : วางแผนร่วมซีพีฟลายเออร์รองรับออเดอร์ปี 69

COCOCO เดินหน้าพบซีพีฟลายเออร์วัดอุปสงค์สร้างความเชื่อมั่น เตรียมความพร้อมรองรับความต้องการน้ำมันมะพร้าวที่เพิ่มขึ้นในปีหน้า รวมถึงแผนการขยายตลาดในอีกหลายปีข้างหน้า ตอกย้ำความเป็นผู้นำด้านการส่งออกน้ำมันมะพร้าวอันดับ 1 ของประเทศไทย สูงกว่า 100 ประเทศทั่วโลก (ทันหุ้น) ■

CPN : คาดครึ่งปีหลังรายได้โต 2 หลัก ลุยแผน 5 ปี ลงทุน 1.2 แสนล้าน ปีมรายได้โตปีละ 10%

CPN คาดครึ่งปีหลังรายได้โต 2 หลัก รับธุรกิจศูนย์การค้า-โรงแรม-อสังหาฯ ขยายตัว ส่งซิกไตรมาส 4/68 แจ่ม! รับแรงหนุนมาตรการกระตุ้นของภาครัฐ และจัดแคมเปญกระตุ้นยอดขายปลายปี ย้ำแผน 5 ปี (ปี 68-72) ทุ่มงบลงทุนกว่า 120,000 ล้านบาท เดินหน้าขยายธุรกิจ ตั้งเป้ารายได้โตเฉลี่ยปีละ 10% (ข่าวหุ้น) ■

CRC : พบเคັงท้ายยอดขายพุ่ง หวานปันผลพิเศษ 7.7 พันล.

CRC ชี้เคັงดี เป็นไฮซีชันขาย แคมเปญนี้มาตรการรัฐหนุนทางอ้อม พบ SSS ปลายปีพุ่งชัด เผยแผนลงทุน 3 ปี 5.5 หมื่นล้านบาท โฟกัสเวียดนาม ส่วนดีลขายห้างอิตาลี่คาดเงินเข้า 1.3 หมื่นล้านบาท ภายในเดือนพฤศจิกายนนี้ และพร้อมมั่งมีปันผลทันที 4,200 ล้านบาท ช่วงธันวาคม และมีรอบ 2 อีก 3,500 ล้านบาท ราวไตรมาส 2 ปีหน้า (ทันหุ้น) ■

KGEN : ตั้งฐานผลิตถ.ค.นี้ จอจรวีฟุ้ง 2.5 หมื่นคัน

KGEN ปลื้ม! รถอีวีสุดฮอต OMODA-JAECOO ยอดจจรวีฟุ้ง 2.5 หมื่นคัน เร่งส่งมอบ 8 พันคัน พร้อมเดินเครื่องโรงงานผลิตในไทยเดือนธันวาคมนี้ ปูทางสู่ฐานผลิตส่งออกอีวีของโลก ปักเป้าโกยยอดขาย 5 หมื่นคัน หนุนงบปีหน้าโตก้าวกระโดด (ทันหุ้น) ■

S : ปักธงปีนี้โกย 1.5 หมื่นล้าน ลุย JV-ขยายพอร์ตอสังหา

S ลั่นปี 2569 ผลงานโตต่อเนื่องจากปี 2568 คาดมีรายได้ราว 1.5 หมื่นล้านบาท หนุนด้วยดีมานด์ลูกค้ากำลังซื้อสูง และธุรกิจสำนักงานพื้นที่ พร้อมทุ่มงบ 3 พันล้านบาท เสริมแกร่งธุรกิจทุกมิติ พ่วงมองหาโอกาส JV ฐานต่อ ยอดเพิ่ม เดินหน้าเพิ่มสัดส่วนแหล่งเงินทุนที่สมดุล ลดต้นทุนดอกเบี้ย ปูฐานธุรกิจให้แข็งแกร่งรับเศรษฐกิจผันผวน (ทันหุ้น) ■

SAMART : ลั่นรายได้ปี 69 ฟุ้ง 1.3 หมื่นล้าน ย้ำ SAMTEL แבק๊ล็อก 7 พันล้าน-SAV เทียวบินเพิ่ม

SAMART วางเป้าปี 69 รายได้รวมแตะ 13,500 ล้านบาท แยมแนวโน้มไตรมาส 4/68 ยังสดใส มั่นใจปีนี้รายได้โต 10-15% ลุ้นกำไรแตะ 690 ล้านบาท ชู SAV เทียวบินเพิ่ม ส่วน SAMTEL ไชวแบก๊ล็อกกว่า 7,000 ล้านบาท คาดทั้งปี 16,000 ล้านบาท (ข่าวหุ้น) ■

SSP ทุ่ม 2 หมื่นล.อัปผลิต สร้างพอร์ต 700-750 เมก

SSP ลั่นไตรมาส 4/2568 ลุ้นผลงานพีคสุด รับไฮซีชันพลังงานลม คาดสิ้นปีกำลังผลิตไฟฟ้ารวมแตะ 360 เมกะวัตต์ พร้อมทุ่ม 2 หมื่นล้านบาท ดันสู่ 750 เมกะวัตต์ ภายใน 3-5 ปี ปรับสมดุลรายได้ระหว่างแสงอาทิตย์-พลังงานลม และในต่างประเทศ เล็งบุกโครงการใหญ่ฟิลิปปินส์-ไต้หวัน ปลายปีหน้า (ทันหุ้น) ■



กระแข่าวเด่นต่างประเทศ

คาดสหรัฐเผยจ้างงานนอกภาคเกษตร +55,000 ตำแหน่งเดือนก.ย.

กระทรวงแรงงานสหรัฐจะเปิดเผยตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรประจำเดือนก.ย. ใน (20 พ.ย.) นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่า ตัวเลขจ้างงานเพิ่มขึ้น 55,000 ตำแหน่งในเดือนก.ย. หลังจากเพิ่มขึ้นเพียง 22,000 ตำแหน่งในเดือนส.ค. นอกจากนี้ นักวิเคราะห์คาดว่าอัตราว่างงานทรงตัวระดับ 4.3% ในเดือนก.ย. (อินโฟเควสท์) ■

เฟดเผยแบบจำลอง GDPNow บ่งชี้ GDP สหรัฐขยายตัว 4.2% ใน Q3/68

ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) สาขาแอตแลนตาเปิดเผยว่า แบบจำลองคาดการณ์ GDPNow ล่าสุดแสดงให้เห็นว่า เศรษฐกิจสหรัฐมีการขยายตัว 4.2% ในไตรมาส 3/2568 หลังจากเศรษฐกิจหดตัว 0.5% ในไตรมาส 1 และขยายตัว 3.8% ในไตรมาส 2 เฟดสาขาแอตแลนตาจะรายงานตัวเลขคาดการณ์ GDPNow ครั้งต่อไปในวันที่ 21 พ.ย. (อินโฟเควสท์) ■

"โลว์ส" เผยกำไรสูงกว่าคาดใน Q3/68

บริษัทโลว์ส ซึ่งเป็นบริษัทจำหน่ายสินค้าตกแต่งบ้านรายใหญ่ของสหรัฐ และเป็นคู่แข่งของบริษัทโฮม ดีโปท์ อิงค์ เปิดเผยกำไรสูงกว่าคาดในไตรมาส 3/2568 แต่รายได้ต่ำกว่าคาด ทั้งนี้ โลว์สเปิดเผยว่า บริษัทมีกำไร 3.06 ดอลลาร์/หุ้น สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 2.97 ดอลลาร์/หุ้น นอกจากนี้ บริษัทมีรายได้ 2.081 หมื่นล้านดอลลาร์ ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 2.082 หมื่นล้านดอลลาร์ (อินโฟเควสท์) ■

เวียดนามตั้งเป้าเศรษฐกิจโต 8.4% ใน Q4/68

สำนักข่าวเวียดนามรายงานว่า รัฐบาลเวียดนามตั้งเป้าการขยายตัวทางเศรษฐกิจในไตรมาส 4 ที่ระดับ 8.4% โดยมีเป้าหมายเพื่อผลักดันการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ทั้งปีสูงกว่า 8% รัฐบาลได้กำหนดเป้าหมายให้ภาคอุตสาหกรรมขยายตัวมากกว่า 9.4% ภาคบริการมากกว่า 8.3% และภาคเกษตรกรรม 4% ในไตรมาสที่ 4 ทั้งนี้ เศรษฐกิจของเวียดนามมีการขยายตัว 8.22% ในไตรมาส 3 เมื่อเทียบรายปี (อินโฟเควสท์) ■

สหรัฐเผยขาดดุลการค้าต่ำกว่าคาดในเดือนส.ค.

กระทรวงพาณิชย์สหรัฐเปิดเผยว่า ตัวเลขขาดดุลการค้าของสหรัฐลดลง 23.8% สู่ระดับ 5.96 หมื่นล้านดอลลาร์ในเดือนส.ค. และต่ำกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ 6.13 หมื่นล้านดอลลาร์ จากระดับ 7.82 หมื่นล้านดอลลาร์ในเดือนก.ค. ทั้งนี้ การนำเข้าลดลง 5.1% สู่ระดับ 3.404 แสนล้านดอลลาร์ ขณะที่การส่งออกเพิ่มขึ้น 0.1% สู่ระดับ 2.808 แสนล้านดอลลาร์ (อินโฟเควสท์) ■

สหรัฐเผยจำนวนผู้ขอสินเชื่อที่อยู่อาศัยลดลง หลังดอกเบี้ยเงินกู้ปรับตัว

สมาคมธนาคารเพื่อการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA) ของสหรัฐ เปิดเผยว่า จำนวนผู้ยื่นขอสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยลดลง 5.2% ในสัปดาห์ที่แล้ว หลังอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ปรับเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ จำนวนผู้ที่ยื่นขอสินเชื่อเพื่อการรีไฟแนนซ์ลดลง 7% ในสัปดาห์ที่แล้ว แต่เพิ่มขึ้น 125% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว ส่วนจำนวนผู้ยื่นขอสินเชื่อเพื่อการซื้อที่อยู่อาศัยลดลง 2% ในสัปดาห์ที่แล้ว แต่เพิ่มขึ้น 26% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว อัตราดอกเบี้ยเงินกู้เฉลี่ยเพื่อที่อยู่อาศัยแบบคงที่ระยะเวลา 30 ปี สำหรับวงเงินกู้ไม่เกิน 806,500 ดอลลาร์ ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 6.37% จากระดับ 6.34% ในสัปดาห์ก่อนหน้านี้ (อินโฟเควสท์) ■

Regional Market

19-Nov-25

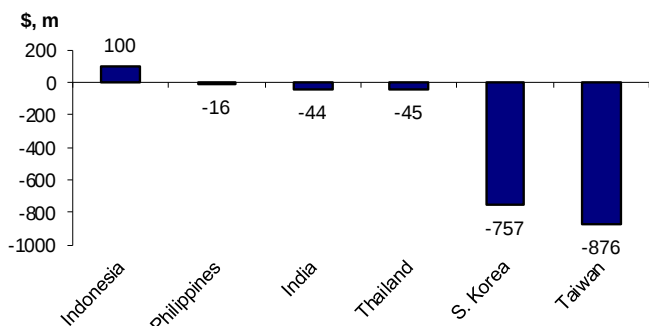
	PE (x)		P/BV (x)		ROE %		EPS gth %		Div Yield %	
	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
AsiaPac	17.0	15.5	1.9	1.8	11.1	11.4	11.3	11.5	2.6	2.8
County										
Australia	20.1	17.9	2.1	2.0	10.2	11.4	11.2	12.2	3.4	3.5
China	15.3	13.8	1.4	1.3	9.6	9.6	21.2	11.6	2.6	2.9
Hong Kong	12.5	11.1	1.3	1.2	10.3	10.8	3.4	12.2	3.1	3.2
India	24.2	20.5	3.4	3.2	15.9	15.1	(11.4)	18.0	1.5	1.5
Indonesia	15.4	12.9	1.9	1.7	13.0	13.5	23.0	19.8	4.9	5.0
Japan	20.8	22.4	2.4	2.4	11.1	10.5	6.1	(7)	1.6	1.8
Korea	13.8	10.1	1.4	1.2	9.8	12.0	18.9	36.1	1.6	1.8
Malaysia	15.0	14.1	1.4	1.4	9.6	9.8	1.5	6.6	4.1	4.4
New Zealand	29.7	27.6	1.8	1.8	4.8	7.0	58.8	7.6	3.0	3.3
Philippines	9.4	8.6	1.2	1.1	12.7	12.6	3.9	9.1	3.6	3.7
Singapore	14.8	13.8	1.5	1.5	10.4	10.6	(0.4)	7.1	4.8	4.9
Taiwan	19.7	16.1	3.1	2.7	15.5	17.0	6.1	22.6	2.5	3.1
Vietnam	13.9	11.6	2.0	1.8	14.6	15.0	4.6	20.0	2.1	2.1
Thailand *	12.9	12.8	1.2	1.2	9.2	8.7	16.7	1.2	3.6	3.9

Source : Bloomberg Finance LP, TISCO Research

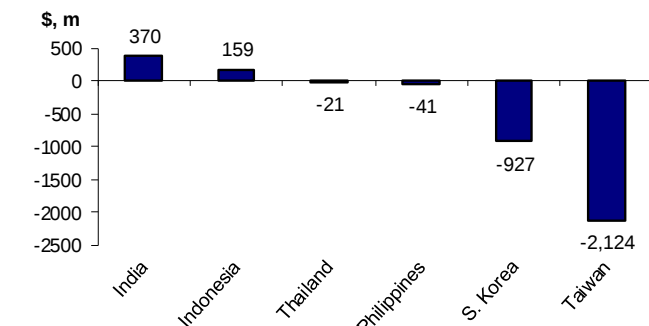
Note : *TISCO's universe are recurring earnings.

Foreign Institutional Investment

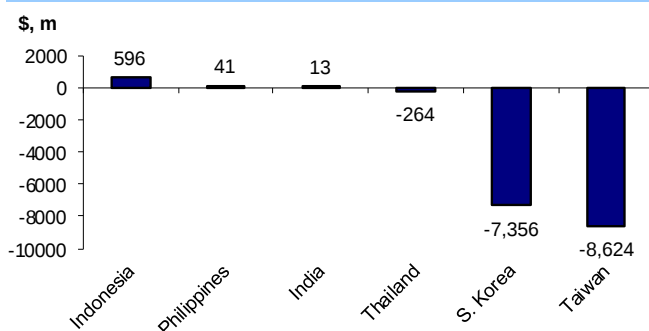
Foreign Investment by Day



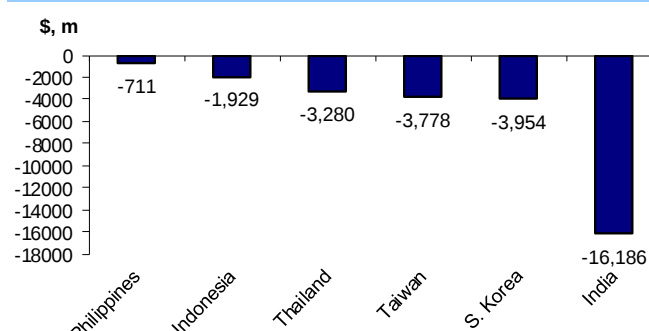
Foreign Investment by Week to Date (WTD)



Foreign Investment by Month to Date (MTD)



Foreign Investment by Year to Date (YTD)



Note : Latest data available

Sources : Bloomberg, TISCO Research

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
 ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 พฤศจิกายน 2568

Page 13

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	10	25.5	1.85	0.02	0.00	7,398.4	90.3	92.5	ลดลงทุน
A5-W5	0:00:00	236	1.0000	2.0000	0	25.5	1.85	0.11	0.18	-37.5	14.1	16.8	ลดลงทุน
ACC-W2	16/5/2027	448	1.2228	0.8178	3	92.4	0.43	0.19	0.11	72.0	126.3	2.8	ลดลงทุน
ASW-W3	22/5/2028	90	1.0000	9.0000	1	27.7	6.00	0.44	0.34	28.3	57.3	13.6	ลดลงทุน
B-W8	14/11/2026	2,691	1.0000	0.3000	69	197.0	0.05	0.01	0.02	-43.1	520.0	5.0	ลดลงทุน
B52-W4	14/1/2026	490	1.0000	0.5000	81	126.5	0.23	0.01	0.00	150.8	121.7	23.0	ลดลงทุน
BC-W3	27/2/2026	57	1.0000	1.5000	1,054	39.0	0.78	0.04	0.00	Overpriced	97.4	19.5	ลดลงทุน
BC-W4	29/2/2028	114	1.0000	2.5000	692	39.0	0.78	0.07	0.01	880.5	229.5	11.1	ลดลงทุน
BE8-W1	31/5/2026	13	1.0000	75.0000	10	58.9	4.42	0.60	0.00	Overpriced	1,610.4	7.4	ลดลงทุน
BIOTEC-W2	31/3/2026	1,017	1.0000	0.5000	981	85.8	0.19	0.02	0.00	996.7	173.7	9.5	ลดลงทุน
BR-W1	1/9/2026	457	1.0000	5.0000	10	16.7	1.66	0.02	0.00	Overpriced	202.4	83.0	ลดลงทุน
BRI-W1	15/6/2028	150	1.0000	3.0000	0	39.2	1.61	n.a.	0.12	n.a.	n.a.	n.a.	-
BRR-W2	13/2/2026	81	1.0000	13.0000	21	16.1	3.52	0.03	0.00	Overpriced	270.2	117.3	ลดลงทุน
BTC-W7	12/7/2026	683	1.1840	1.0990	3,604	47.6	0.28	0.04	0.00	Overpriced	304.6	8.3	ลดลงทุน
BTS-W8	20/11/2026	2,632	1.0360	14.3870	49	39.5	2.60	0.02	0.00	Overpriced	454.1	134.7	ลดลงทุน
BWG-W7	28/5/2027	964	1.0000	0.4500	11,979	75.4	0.29	0.06	0.07	-10.7	75.9	4.8	เพิ่มลงทุน
CEN-W5	11/5/2026	372	1.0000	2.1400	61	51.2	0.95	0.02	0.00	980.3	127.4	47.5	ลดลงทุน
CGH-W5	30/5/2026	65	1.0000	1.0000	0	41.1	0.50	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
CHASE-W1	4/6/2027	198	1.0000	0.5000	297	74.0	0.52	0.22	0.18	21.0	38.5	2.4	ลดลงทุน
CHAYO-W3	4/12/2025	114	1.0270	8.7590	0	76.8	1.33	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
CHAYO-W4	14/5/2027	126	1.0000	2.5000	5,522	76.8	1.33	0.37	0.24	53.9	115.8	3.6	ลดลงทุน
CHO-W4	9/6/2026	278	0.2000	1.1500	0	202.0	0.06	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
CIG-W10	7/7/2028	80	1.0000	0.5000	0	280.0	0.02	0.21	0.02	1,059.0	3,450.0	0.1	ลดลงทุน
CIG-W9	10/5/2028	289	1.0000	0.5000	0	280.0	0.02	n.a.	0.02	n.a.	n.a.	n.a.	-
COMAN-W1	24/6/2027	84	1.0000	3.0000	3	77.0	0.40	0.08	0.01	1,030.0	670.0	5.0	ลดลงทุน
CV-W1	23/2/2029	63	0.5000	1.0000	0	114.7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-
DCON-W4	17/3/2027	846	1.0000	0.3000	240	45.2	0.23	0.03	0.03	15.5	43.5	7.7	ลดลงทุน
EA-W1	13/2/2028	1,238	1.0000	4.0000	3,640	68.1	2.82	0.68	0.81	-16.2	66.0	4.1	เพิ่มลงทุน
ECF-W6	31/7/2026	386	1.0000	0.0800	0	215.7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-
EMC-W7	16/6/2027	2,068	1.0000	0.1300	0	194.3	0.04	n.a.	0.03	n.a.	n.a.	n.a.	-
EMPIRE-W1	28/1/2027	194	1.0000	3.0000	314	116.9	1.60	0.19	0.51	-62.8	99.4	8.4	เพิ่มลงทุน
EMPIRE-W2	28/1/2028	48	1.0000	6.0000	19	116.9	1.60	0.29	0.56	-48.5	293.1	5.5	เพิ่มลงทุน
GLORY-W1	16/11/2027	135	1.0000	1.0000	96	70.9	0.70	0.18	0.20	-9.5	68.6	3.9	เพิ่มลงทุน
HYDRO-W2	5/2/2027	156	0.2659	1.5040	841	114.1	5.05	0.31	0.91	-66.0	-47.1	4.3	เพิ่มลงทุน
IMH-W1	30/6/2026	107	1.0000	6.0000	247	17.1	3.58	0.14	0.00	Overpriced	71.5	25.6	ลดลงทุน
IROYAL-W1	28/10/2026	57	1.0000	3.0000	1,414	37.2	4.92	1.27	1.60	-20.8	-13.2	3.9	เพิ่มลงทุน
IROYAL-W2	28/10/2027	23	1.0000	6.0000	703	37.2	4.92	0.91	0.69	31.5	40.4	5.4	ลดลงทุน
ITEL-W5	26/6/2026	277	1.0000	2.0000	1,726	43.1	1.24	0.11	0.02	497.2	70.2	11.3	ลดลงทุน
ITEL-W6	26/6/2028	346	1.0000	3.0000	999	43.1	1.24	0.15	0.07	122.4	154.0	8.3	ลดลงทุน
J-W3	3/6/2026	30	1.0000	9.0000	121	54.1	0.70	0.07	0.00	Overpriced	1,195.7	10.0	ลดลงทุน
J-W4	31/7/2026	160	1.0000	3.1000	0	54.1	0.70	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
JAS-W4	9/10/2031	4,146	1.0000	3.0000	1,373	45.7	1.36	0.33	0.26	28.7	144.9	4.1	ลดลงทุน
JSP-W2	9/12/2025	237	1.0000	4.0000	0	29.0	1.64	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
K-W3	23/6/2026	39	1.0000	3.0000	2	32.4	1.21	0.08	0.00	Overpriced	154.5	15.1	ลดลงทุน
KGEN-W2	29/7/2026	417	1.1413	1.7524	121	47.7	0.51	0.10	0.00	Overpriced	260.8	5.8	ลดลงทุน

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและรับผิดชอบฟิสิกส์ของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 พฤศจิกายน 2568

Page 14

ใบสำคัญแสดงสิทธิ (ต่อ)

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวน ที่ยังไม่ใช้สิทธิ (ล้านหน่วย)	อัตรา การใช้สิทธิ W:S	ราคา การใช้สิทธิ (บาท)	จำนวน ที่ซื้อขาย (พันหน่วย)	การแกว่งตัว ของหุ้นแม่ (% ต่อปี)	ราคา หุ้นแม่ (บาท)	ราคา ใบสำคัญฯ (บาท)	มูลค่าตาม ทฤษฎี (บาท)	ส่วนเกิน ของราคา (%)	ส่วนเกิน ราคาโดยรวม (%)	อัตราทด (เท่า)	คำแนะนำ*
KKP-W6	17/3/2026	71	1.0000	70.0000	2,296	24.4	64.25	1.16	1.46	-20.3	10.8	55.4	ลดลงทุน
KUN-W3	21/3/2027	59	1.0400	1.2500	401	38.6	0.85	0.06	0.05	24.5	53.8	14.7	ลดลงทุน
MADAME-W6	26/5/2029	1,665	1.0000	0.2500	98	94.2	0.16	0.10	0.09	14.7	118.8	1.6	ลดลงทุน
MGI-W1	21/8/2026	84	1.0000	10.0000	583	36.8	6.65	0.81	0.13	525.1	62.6	8.2	ลดลงทุน
NATION-W4	28/11/2025	2,712	1.0000	0.2500	0	346.0	0.04	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
NER-W2	14/5/2026	308	1.0000	5.5000	317	21.6	4.20	0.13	0.01	1,286.4	34.0	32.3	ลดลงทุน
NOBLE-W3	19/5/2027	685	1.0000	2.3200	1,513	30.5	2.10	0.20	0.21	-3.0	20.0	10.5	เพิ่มลงทุน
NRF-W2	30/9/2028	431	1.0000	1.0000	0	99.6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-
ORI-W2	18/5/2028	614	1.0000	4.0000	400	55.9	2.02	0.33	0.27	24.3	114.4	6.1	ลดลงทุน
PACO-W1	18/12/2025	200	1.0000	3.0000	6	18.7	1.26	0.01	0.00	Overpriced	138.9	126.0	ลดลงทุน
PEER-W2	19/12/2026	479	1.0000	1.3000	56	110.5	0.11	0.02	0.00	811.6	1,100.0	5.5	ลดลงทุน
PLANET-W2	11/3/2027	32	1.0000	1.0000	0	67.2	0.72	n.a.	0.14	n.a.	n.a.	n.a.	-
PLANET-W3	3/9/2027	11	1.0000	1.0000	0	67.2	0.72	0.34	0.18	88.0	86.1	2.1	ลดลงทุน
PPPM-W6	19/8/2026	130	1.0000	0.2200	0	68.9	0.37	n.a.	0.15	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W4	16/5/2027	0	1.0361	4.8256	0	19.8	8.50	n.a.	3.77	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W5	14/11/2027	1	1.0132	4.9351	0	19.8	8.50	n.a.	3.74	n.a.	n.a.	n.a.	-
PROEN-W2	15/10/2026	98	1.0000	1.0000	492	61.6	1.05	0.33	0.21	58.5	26.7	3.2	ลดลงทุน
PROS-W1	14/5/2026	271	1.0000	1.0000	1,143	76.0	0.34	0.02	0.00	791.8	200.0	17.0	ลดลงทุน
PROUD-W3	13/5/2028	244	1.0000	2.0000	3	35.3	0.90	0.14	0.03	409.5	137.8	6.4	ลดลงทุน
PSTC-W3	28/4/2027	235	1.0000	0.5000	476	44.6	0.27	0.08	0.01	537.0	114.8	3.4	ลดลงทุน
PTECH-W1	29/9/2028	122	1.0000	4.0000	0	106.7	2.08	0.70	1.07	-34.6	126.0	3.0	เพิ่มลงทุน
ROCTEC-W5	5/2/2027	2,029	1.0000	1.5000	232	49.8	0.61	0.02	0.01	76.6	149.2	30.5	ลดลงทุน
RS-W5	15/1/2026	86	2.0000	3.0000	785	116.1	0.20	0.01	0.00	Overpriced	1,402.5	40.0	ลดลงทุน
SAMTEL-W2	15/1/2027	103	1.0000	8.0000	305	35.7	3.70	0.62	0.02	3,563.7	133.0	6.0	ลดลงทุน
SCN-W2	14/1/2026	120	1.0000	5.0000	5	64.4	0.44	0.01	0.00	Overpriced	1,038.6	44.0	ลดลงทุน
SFLEX-W2	21/1/2026	102	1.0000	10.0000	0	21.6	2.58	0.01	0.00	Overpriced	288.0	258.0	ลดลงทุน
SGC-W2	12/9/2027	1,188	1.0000	1.6000	241	53.9	0.81	0.39	0.08	415.7	145.7	2.1	ลดลงทุน
SKE-W1	30/5/2026	223	1.0000	1.3000	0	60.6	0.18	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
STELLA-W6	27/7/2027	1,641	1.0000	0.5000	0	79.9	0.18	n.a.	0.03	n.a.	n.a.	n.a.	-
TAKUNI-W2	29/7/2028	350	1.0000	0.3000	0	62.7	0.35	0.27	0.14	99.1	62.9	1.3	ลดลงทุน
TCC-W5	27/5/2028	98	1.0000	0.5000	29	53.8	0.29	0.20	0.05	301.4	141.4	1.5	ลดลงทุน
TEAMG-W1	22/6/2026	136	1.0070	14.9020	684	44.3	3.16	0.19	0.00	Overpriced	377.6	16.7	ลดลงทุน
TFG-W4	14/5/2027	569	1.0000	3.8000	5,010	37.1	4.74	0.84	1.25	-33.0	-2.1	5.6	เพิ่มลงทุน
TFI-W1	7/1/2026	3,649	1.0000	0.1500	1	150.8	0.06	0.01	0.00	914.6	166.7	6.0	ลดลงทุน
TGE-W2	15/1/2027	110	1.0000	3.0000	10	33.0	1.37	0.09	0.00	2,309.9	125.5	15.2	ลดลงทุน
TNITY-W2	9/6/2027	54	1.0000	5.0000	366	29.3	2.10	0.20	0.00	4,919.1	147.6	10.5	ลดลงทุน
TPL-W1	19/3/2027	287	1.0000	0.7000	0	78.4	0.52	n.a.	0.14	n.a.	n.a.	n.a.	-
TRUBB-W3	6/7/2028	19	1.0000	1.5000	1,626	59.4	0.64	0.26	0.10	172.9	175.0	2.5	ลดลงทุน
TVDH-W5	15/6/2028	219	1.0000	0.5000	21	124.1	0.10	0.01	0.04	-75.1	410.0	10.0	เพิ่มลงทุน
TVDH-W6	9/4/2027	637	1.0000	0.0700	860	124.1	0.10	0.02	0.05	-59.2	-10.0	5.0	เพิ่มลงทุน
TWZ-W8	23/7/2026	2,250	1.0000	0.1200	0	312.5	0.02	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
TWZ-W9	23/7/2029	2,250	1.0000	0.2000	0	312.5	0.02	n.a.	0.02	n.a.	n.a.	n.a.	-
UREKA-W3	8/10/2027	63	1.0000	2.0000	0	71.9	0.33	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
VGI-W3	21/5/2027	2,583	1.2349	9.6370	11,567	50.6	1.06	0.02	0.00	Overpriced	810.7	65.4	ลดลงทุน
VIH-W1	1/7/2026	19	1.0000	8.0000	0	22.7	8.05	n.a.	0.58	n.a.	n.a.	n.a.	-
WAVE-W4	17/6/2027	1,122	1.0000	0.2000	0	312.3	0.02	n.a.	0.02	n.a.	n.a.	n.a.	-
WIUK-W3	5/5/2026	279	1.0220	3.9140	3,428	55.9	0.85	0.01	0.00	Overpriced	361.6	86.9	ลดลงทุน
XBIO-W6	5/1/2027	45	0.8413	1.7831	29	196.4	0.19	0.04	0.05	-23.8	863.5	4.0	เพิ่มลงทุน
XBIO-W7	23/12/2027	643	0.8413	1.1887	2,502	196.4	0.19	0.02	0.11	-81.1	538.1	8.0	เพิ่มลงทุน
ZIGA-W2	30/3/2027	246	1.0000	4.2500	320	49.1	0.90	0.09	0.00	7,830.6	382.2	10.0	ลดลงทุน

จำนวนที่ซื้อขายและราคาปิด ณ 19/11/2025

CV-W1, SFLEX-W2, ZIGA-W2 เป็นใบสำคัญฯ ที่มีเงื่อนไขพิเศษ ควรศึกษาก่อนลงทุน

* เป็นคำแนะนำ ณ 20/11/2025 ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับราคาหุ้นแม่และภาวะการลงทุนในตลาดเป็นหลัก

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 พฤศจิกายน 2568

Page 15

NVDR Daily Summary

As of 19-Nov-25

Total NVDR Trading

	Total NVDR Turnover (Bt, m)	Net NVDR Turnover (Bt, m)	% of NVDR to Underlying Turnover
Grand Total	15,496	(364)	28%

Source: SET, TISCO Research

Top Net Buy

Rank	Ticker	NVDR Net Buying Value (Bt, m)				
		19-Nov	18-Nov	17-Nov	14-Nov	13-Nov
1	TTB	518.33	68.05	4.02	-57.97	-15.12
2	BDMS	282.96	172.45	95.23	229.74	848.91
3	SPRC	108.61	201.37	180.99	40.42	217.88
4	TISCO	80.62	33.43	-55.09	-74.19	-34.31
5	TCAP	69.38	73.29	135.70	27.07	-20.03
6	TRUE	65.77	-16.61	-22.96	-41.78	35.97
7	AMATA	50.84	57.61	13.40	17.01	32.66
8	BCP	45.06	16.23	80.24	-8.29	81.42
9	MRDIYT	43.77	20.76	-2.45	43.08	35.39
10	THAI	43.15	17.27	-28.37	62.39	36.11
11	TOP	40.27	6.27	226.45	-15.52	80.00
12	BBL	38.10	-96.58	162.53	-90.65	-144.84
13	SCB	29.86	106.22	-34.26	-115.71	-54.91
14	SCGP	29.80	3.79	6.77	-20.34	-6.09
15	PTTEP	28.39	14.33	146.26	-18.75	20.35
16	PTTGC	27.36	-5.04	174.58	25.05	83.64
17	KKP	24.40	55.55	164.13	67.32	-15.04
18	TU	23.85	-8.79	95.62	-7.97	-34.38
19	SISB	18.17	22.69	20.97	45.44	4.16
20	CK	18.08	-2.18	14.85	37.38	21.64

Sources : SET, TISCO Research

Top Net Sell

Rank	Ticker	NVDR Net Selling Value (Bt, m)				
		19-Nov	18-Nov	17-Nov	14-Nov	13-Nov
1	KBANK	-442.49	-401.33	-414.61	-389.99	-69.97
2	GULF	-196.07	-209.90	-85.52	-152.42	-200.53
3	AOT	-182.86	-53.63	-7.05	9.05	-20.75
4	CPF	-155.01	-1.48	-4.10	43.30	-19.61
5	CPALL	-102.56	-45.91	-236.45	-133.70	-60.15
6	BANPU	-94.10	-93.25	-26.48	-60.75	-37.16
7	KTB	-88.79	38.71	-71.61	-18.10	57.03
8	PTT	-83.83	-12.47	1.18	-7.21	-15.82
9	DELTA	-81.36	2.59	-14.90	120.17	146.31
10	TLI	-81.29	-7.64	-20.49	-22.36	25.57
11	ADVANC	-56.42	75.06	21.29	-562.75	-164.53
12	GPSC	-54.10	-44.16	27.09	65.53	-36.12
13	COM7	-47.83	-1.36	33.19	-23.90	-54.52
14	WHA	-44.04	43.42	-2.02	-42.72	-22.40
15	EGCO	-38.34	9.64	9.69	-84.02	-101.28
16	BH	-36.26	-76.97	-1.74	-25.63	80.79
17	OR	-35.88	-48.49	-32.77	-0.44	-32.91
18	CBG	-28.30	-16.11	60.31	-9.29	1.14
19	HMPRO	-19.43	-34.46	-20.67	-16.52	48.39
20	PLANB	-17.22	31.92	12.75	-5.96	5.00

Sources : SET, TISCO Research

Top Active

Rank	Ticker	NVDR Most Active Value (Bt, m)				%
		Buy	Sell	Total	Net	Turnover*
1	ADVANC	511.68	568.10	1,079.78	-56.42	33.80
2	TTB	787.28	268.96	1,056.24	518.33	35.01
3	KBANK	285.73	728.22	1,013.95	-442.49	25.65
4	BDMS	531.54	248.58	780.12	282.96	35.52
5	TRUE	398.24	332.47	730.72	65.77	49.74
6	DELTA	302.04	383.40	685.45	-81.36	31.83
7	SCB	349.29	319.43	668.72	29.86	33.14
8	KTB	279.56	368.35	647.91	-88.79	20.22
9	PTT	213.35	297.19	510.54	-83.83	39.40
10	SCC	199.10	205.33	404.44	-6.23	45.91
11	CPALL	147.64	250.19	397.83	-102.56	29.53
12	BBL	210.61	172.51	383.13	38.10	32.23
13	PTTEP	204.11	175.72	379.83	28.39	32.09
14	GULF	84.67	280.74	365.40	-196.07	28.68
15	CPF	83.44	238.45	321.88	-155.01	39.89
16	AOT	56.14	239.00	295.14	-182.86	20.69
17	TOP	157.63	117.36	274.99	40.27	29.77
18	BH	116.21	152.47	268.68	-36.26	37.39
19	KKP	136.41	112.02	248.43	24.40	60.42
20	THAI	136.06	92.91	228.97	43.15	15.42

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	2,122,437,774	7,176,748,441	29.57
3	F&D	4,831,186	17,624,308	27.41
4	KKP-W6	16,913,223	70,546,511	23.97
5	BBL	442,920,624	1,908,842,894	23.20
6	NDR	88,518,699	456,891,630	19.37
7	KBANK	351,068,525	2,369,327,593	14.82
8	TISCO	113,451,596	800,645,624	14.17
9	THIP	12,708,315	89,999,686	14.12
10	AMATA	158,951,323	1,150,000,000	13.82
11	GBX	147,656,346	1,089,076,392	13.56
12	RCL	100,390,816	828,750,000	12.11
13	TRUE	3,979,537,923	34,552,100,801	11.52
14	CHO-W4	31,048,300	278,474,616	11.15
15	CPF	926,317,391	8,406,962,585	11.02
16	KKP	90,487,077	846,760,480	10.69
17	AH	37,498,185	354,842,012	10.57
18	HFT	66,900,170	658,434,300	10.16
19	BDMS	1,516,257,626	15,892,001,895	9.54
20	CPALL	840,143,661	8,983,101,348	9.35

Sources : SET, TISCO Research

Short Sales

As of 19-พ.ย.-25

Short Sales Summary

	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	%มูลค่าการขายชอร์ต เทียบกับมูลค่าการซื้อขายรวม
Common Shares	57,786,665	621	
NVDR	42,698,500	675	
All Securities	100,485,165	1,296	4.19%

Source: SET, TISCO Research

ข้อมูลธุรกรรมปริมาณขายชอร์ตสูงสุด 20 อันดับแรก

หุ้น	ขายชอร์ต			การซื้อขายแบบ Auto Matching		ปริมาณเห็นขายชอร์ต เทียบกับปริมาณ Auto Matching (%)
	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)	ราคาปิด (บาท)	ปริมาณ (หุ้น)	
1 CNSEMI23	21,901	0.05	2.31	2.32	22,951	95.43%
2 CNROBOAI23	29,741	0.07	2.27	2.26	31,957	93.07%
3 HK01	6,823	0.15	21.70	21.60	13,334	51.17%
4 MINT	2,552,100	51.36	20.12	20.10	13,076,800	19.51%
5 AOT	3,096,300	125.10	40.40	40.00	17,715,700	17.47%
6 BH	331,500	57.32	172.92	172.00	2,079,300	15.94%
7 CCET	1,138,900	5.81	5.11	5.10	7,465,600	15.25%
8 CPAXT	2,343,500	39.17	16.71	16.60	15,697,300	14.93%
9 MOSHI	19,100	0.63	32.75	32.50	133,400	14.32%
10 BJC	451,300	7.31	16.21	16.20	3,363,000	13.41%
11 SPALI	666,700	11.06	16.58	16.50	5,085,600	13.11%
12 SCGP	914,900	14.99	16.39	16.40	7,187,900	12.73%
13 LH	1,210,900	4.42	3.65	3.66	10,164,100	11.91%
14 CPN	378,700	19.95	52.68	52.50	3,279,700	11.55%
15 BANPU	6,897,600	30.25	4.39	4.36	59,848,200	11.52%
16 BDMS	6,335,100	121.05	19.11	19.20	57,522,700	10.99%
17 SCC	261,900	47.95	183.07	182.50	2,404,200	10.88%
18 AP	911,700	7.34	8.05	8.20	9,140,100	9.97%
19 TTW	56,500	0.51	9.00	9.00	598,500	9.43%
20 SJWD	88,400	0.66	7.48	7.55	995,600	8.88%

Top Short Sales By Value

หุ้น	As of 19-พ.ย.-25			-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 AOT	3,096,300	125.10	40.40	11,115,700	454.67	40.90	19,149,300	783.79	40.93	48,044,700	1,905.16	39.65
2 BDMS	6,335,100	121.05	19.11	18,480,600	356.90	19.31	34,157,800	649.09	19.00	75,396,500	1,347.64	17.87
3 ADVANC	232,600	73.05	314.05	1,161,700	364.43	313.71	1,890,000	594.66	314.64	4,868,400	1,478.81	303.76
4 KBANK	349,600	64.76	185.24	933,900	171.98	184.15	1,477,200	270.87	183.37	8,573,600	1,535.82	179.13
5 TTB	32,551,700	60.91	1.87	97,054,100	179.48	1.85	175,355,100	323.24	1.84	629,499,700	1,132.07	1.80
6 BH	331,500	57.32	172.92	1,004,400	175.68	174.91	3,135,900	549.50	175.23	6,680,300	1,137.40	170.26
7 DELTA	257,500	53.81	208.95	1,922,700	401.85	209.00	3,370,600	726.94	215.67	10,327,700	2,200.74	213.09
8 MINT	2,552,100	51.36	20.12	19,745,800	407.85	20.65	32,691,200	687.54	21.03	45,022,700	922.60	20.49
9 SCC	261,900	47.95	183.07	1,315,900	246.05	186.98	2,594,600	492.02	189.63	6,901,500	1,355.42	196.39
10 CPALL	981,200	43.00	43.83	11,038,400	488.99	44.30	20,007,200	888.41	44.40	36,036,400	1,691.07	46.93
11 CPAXT	2,343,500	39.17	16.71	12,081,200	208.50	17.26	21,779,400	397.45	18.25	33,452,300	597.23	17.85
12 GULF	777,200	32.31	41.57	5,350,000	224.67	41.99	7,978,500	339.81	42.59	16,576,300	703.63	42.45
13 TRUE	2,673,600	30.75	11.50	11,187,300	128.88	11.52	21,897,900	255.05	11.65	50,621,500	562.55	11.11
14 BANPU	6,897,600	30.25	4.39	24,684,300	111.94	4.53	36,865,200	171.87	4.66	90,200,800	414.15	4.59
15 KTB	1,046,800	28.53	27.25	4,784,600	130.87	27.35	10,558,100	290.26	27.49	27,049,700	720.87	26.65
16 PTTEP	265,400	28.23	106.37	1,896,000	201.25	106.15	3,855,600	408.83	106.04	11,218,400	1,229.94	109.64
17 CPF	1,330,900	28.08	21.10	8,594,300	183.17	21.31	17,628,400	374.01	21.22	46,460,900	1,000.62	21.54
18 SCB	202,100	26.09	129.10	956,300	122.87	128.49	1,725,100	223.08	129.32	7,406,300	996.42	134.54
19 CPN	378,700	19.95	52.68	2,492,500	128.93	51.73	4,945,900	257.28	52.02	11,706,400	637.81	54.48
20 PTTGC	954,900	18.86	19.75	5,228,200	104.78	20.04	11,533,900	233.88	20.28	26,062,500	585.51	22.47

Sources : SET, TISCO Research

Insider Transactions

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของผู้บริหาร (แบบ 59)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	ประเภทหลักทรัพย์	วันที่ทำธุรกรรม	จำนวน (หน่วย)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)	ธุรกรรม
AQUA	นาย ฉาย มุนนาค	หุ้นสามัญ	18/11/2568	45,000,000	0.15	6,750,000	ซื้อ
AQUA	นาย ฉาย มุนนาค	หุ้นสามัญ	18/11/2568	2,500,000	0.15	375,000	ซื้อ
ASW	นาย วีรพันธ์ วัชรพงษ์	หุ้นสามัญ	18/11/2568	5,000	6.00	30,000	ซื้อ
BAFS	หม่อมราชวงศ์ ศุภดิศ ดิศกุล	หุ้นสามัญ	18/11/2568	4,400	8.80	38,720	ซื้อ
EKH	นาง พิชามณีย์ พัฒนปณยาภิรมย์	หุ้นสามัญ	18/11/2568	20,000	5.00	100,000	ซื้อ
EKH	นาง อรสา ตั้งสัจจะพาณิชย์	หุ้นสามัญ	18/11/2568	100,000	5.00	500,000	ซื้อ
EKH	นาย สุทธิพงศ์ ตั้งสัจจะพาณิชย์	หุ้นสามัญ	18/11/2568	25,000	5.05	126,250	ซื้อ
EKH	นาย อำนาจ เอื้ออารีมิตร	หุ้นสามัญ	18/11/2568	200,000	5.00	1,000,000	ซื้อ
EKH	นาย อำนาจ เอื้ออารีมิตร	หุ้นสามัญ	18/11/2568	6,600	5.00	33,000	ซื้อ
EMPIRE	นาย บัณฑิตวีญู โชติเดชธรรมมณี	หุ้นสามัญ	18/11/2568	8,200	1.61	13,202	ซื้อ
EMPIRE	นาย บัณฑิตวีญู โชติเดชธรรมมณี	หุ้นสามัญ	18/11/2568	110,000	1.62	178,200	ซื้อ
EP	นาย ยุทธ ชินสุภัคกุล	หุ้นสามัญ	18/11/2568	19,500	1.12	21,840	ซื้อ
ERW	นาย กวิน วงศ์กุลกิจ	หุ้นสามัญ	19/11/2568	50,000	2.26	113,000	ซื้อ
FM	นาย สนิท คุชฎีโหนด	หุ้นสามัญ	18/11/2568	340,900	3.80	1,295,420	ซื้อ
FM	นาย สุเมธ มาลีสีรังสี	หุ้นสามัญ	18/11/2568	1,500	3.78	5,670	ซื้อ
GFC	นาย ประมุข วงศ์ธนะเกียรติ	หุ้นสามัญ	18/11/2568	40,000	2.97	118,800	ซื้อ
ICC	นาย ธรรมรัตน์ โชติวัฒนา	หุ้นสามัญ	18/11/2568	514	23.10	11,873	ซื้อ
JDF	นางสาว รัตนา เอื้อประเสริฐศักดิ์	หุ้นสามัญ	18/11/2568	10,700	1.43	15,301	ซื้อ
JR	นาย ชรินทร์ วิวัฒน์แจ่มญาติ	หุ้นสามัญ	18/11/2568	5,300	1.71	9,063	ซื้อ
KCE	นาย พิธาน องค์ไชยนิล	หุ้นสามัญ	18/11/2568	400,000	21.60	8,640,000	ซื้อ
KCG	นาย ทรงธรรม เพียรพัฒน์วิทย์	หุ้นสามัญ	18/11/2568	10,000	8.25	82,500	ซื้อ
KCG	นาย ทรงธรรม เพียรพัฒน์วิทย์	หุ้นสามัญ	18/11/2568	5,000	8.25	41,250	ซื้อ
MASTEC	นาย คุชฎี มีชัย	หุ้นสามัญ	18/11/2568	1,053,300	1.03	1,084,899	ซื้อ
MGC	นาย สันติวัฒน์ ธรรมชวนวิริยะ	หุ้นสามัญ	18/11/2568	65,100	4.29	279,279	ซื้อ
MITSIB	นาย นิติพัทธ์ ยงค์สงวนชัย	หุ้นสามัญ	18/11/2568	876,500	0.54	473,310	ซื้อ
MTI	นาง นวลพรรณ ล่ำซำ	หุ้นสามัญ	18/11/2568	7,000	15.40	107,800	ซื้อ
PLE	นาย พนิด วิจิตรเศรษฐ์	หุ้นสามัญ	18/11/2568	199,600	0.17	33,932	ซื้อ
SAFE	นาย วิวัฒน์ กว้างคณาภิรักษ์	หุ้นสามัญ	18/11/2568	10,000	7.24	72,400	ซื้อ
SALEE	นาย สาหัส ตัดวธ	หุ้นสามัญ	18/11/2568	18,100	0.37	6,697	ซื้อ
SALEE	นาย สาหัส ตัดวธ	หุ้นสามัญ	18/11/2568	50,000	0.38	19,000	ซื้อ
SALEE	นาย สาหัส ตัดวธ	หุ้นสามัญ	18/11/2568	2,600	0.38	988	ซื้อ
SEAFCO	นาย กมล สิงห์โตแก้ว	หุ้นสามัญ	19/11/2568	70,000	2.08	145,600	ซื้อ
SEAFCO	นาย ณรงค์ ทัศนนิพันธ์	หุ้นสามัญ	18/11/2568	570,000	2.10	1,197,000	ซื้อ
SEAFCO	นาย เอนก ศรีหันทิม	หุ้นสามัญ	18/11/2568	20,000	2.10	42,000	ซื้อ
SGC	นาย พิรนาถ โชติวัฒนา	หุ้นสามัญ	18/11/2568	35,000	0.81	28,350	ซื้อ
SYNTEC	นาย ณยศ บิสิญธนกุล	หุ้นสามัญ	18/11/2568	50,000	1.72	86,000	ซื้อ
TITLE	นาย ดรงค์ หตะจุฑะ	หุ้นสามัญ	18/11/2568	22,100	4.96	109,616	ซื้อ
TLI	นาย เคียน ฮัน ลิม	หุ้นสามัญ	18/11/2568	200,000	10.10	2,020,000	ซื้อ
WASH	นางสาว อุไรวรรณ อ่อนเจริญ	หุ้นสามัญ	18/11/2568	434,000	4.67	2,026,780	ซื้อ
WASH	นาย กวิน กลองกระโทก	หุ้นสามัญ	18/11/2568	434,000	4.67	2,026,780	ซื้อ
WFX	นาย ขวลิต ตียาเดชาชัย	หุ้นสามัญ	18/11/2568	70,000	0.74	51,800	ซื้อ
FM	นาย สุเมธ มาลีสีรังสี	หุ้นสามัญ	18/11/2568	6,600	3.80	25,080	ขาย
PG	นาง กิตยาภรณ์ ชัยถาวรเสถียร	หุ้นสามัญ	18/11/2568	3,000,000	7.00	21,000,000	ขาย
PG	นาย บุญเกียรติ โชติวัฒนา	หุ้นสามัญ	18/11/2568	1,500,000	6.98	10,470,000	ขาย
ICN	นาย มนชัย มณีไพโรจน์	หุ้นสามัญ	18/11/2568	20,000,000	-	-	โอน
ICN	นาย มนชัย มณีไพโรจน์	หุ้นสามัญ	18/11/2568	20,000,000	-	-	โอน

Sources : SEC, TISCO Research

Analyst meeting schedule

Date	Time	Company	Venue
21-Nov-25	15:00	TOA	Physical/ Virtual Meeting
27-Nov-25	10:30	STECON	Physical

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

รายงานฉบับนี้มิได้เป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 พฤศจิกายน 2568

Page 18

Equities Calendar				
MON	TUE	WED	THU	FRI
NOV				
3 EMPIRE - (Change of symbol from "24CS" INETREIT - XR 1 : 0.4559 WASH - NL (IPO @ 7.50 Bt.)	4 BAREIT - XD @ 0.20 Bt. MC - XD @ 0.41 Bt. TRITN - NS 180 Shares	5 MRDIYT - NL (IPO @ 8.60 Bt.) SIRI - NS 950,000 Shares	6 IROYAL-W1 - NL IROYAL-W2 - NL PCC - XD @ 0.08 Bt. PPPM - NS 1,800,000 Shares	7 KLINIQ - (from mai to SET : Sector - Health Care Services) MILL - XR 5.5 : 1 @ 0.08 Bt. MMM - NL (IPO @ 5.50 Bt.)
10 QHBREIT - XN @ 0.08 Bt. SMO - NL (IPO @ 5.40 Bt.) STANLY - XD @ 8.00 Bt. WAVE - NS 6,594,771 Shares	11 KTB - XD @ 0.43 Bt. KTB-P - XD @ 0.43 Bt. PSTC-W2 - DEL TVDH-W6 - NL ECF - NS 6,731,287 Shares STELLA - NS 7,076,034,000 Shares	12 BC - NS 11,250 Shares TSR - NS 182 Shares TSTE - XD @ 0.08 Bt.	13 ECF - NS 15,527,950 Shares	14 3BBIF - XD @ 0.137224 Bt. HYDRO - XW 3 : 1 HYDRO - XW 3 : 1 TRU - NS 55,281 Shares
17 ANI - XD @ 0.15 Bt. CPNCG - XN @ 0.2661 Bt. DCC - XD @ 0.015 Bt. DIF - XD @ 0.2222 Bt. POPF - XD @ 0.215 Bt. TMILL - XD @ 0.04 Bt. TRUE - XD @ 0.19 Bt.	18 PRG-W3 - DEL	19 AIMIRT - XD @ 0.205 Bt.	20 ATLAS - XD @ 0.10 Bt. BKIH - XD @ 3.75 Bt. D - XD @ 0.045 Bt. INETREIT - XD @ 0.0667 Bt. PR9 - XD @ 0.20 Bt. PSL - XD @ 0.10 Bt. RCL - XD @ 0.50 Bt. S11 - XD @ 0.11 Bt. SPRIME - XD @ 0.10 Bt.	21 AXTRART - XD @ 0.2185 Bt. CPTREIT - XD @ 0.0853 Bt. CPTREIT - XN @ 0.1096 Bt. MEDEZE - XD @ 0.08 Bt. TASCO - XD @ 0.80 Bt. WHABT - XD @ 0.15 Bt. WHART - XD @ 0.193 Bt.
24 ISSARA - XD @ 0.15 Bt. JMART - XD @ 0.13 Bt. PLANB - XD @ 0.1674 Bt. SPC - XD @ 0.80 Bt. SRIPANWA - XD @ 0.0595 Bt. SUPEREIF - XN @ 0.155 Bt. WHAIR - XD @ 0.1325 Bt.	25 AI - XD @ 0.10 Bt. AMARC - XD @ 0.05 Bt. BTSGIF - XN @ 0.208 Bt. B-WORK - XD @ 0.182386 Bt. CPNREIT - XD @ 0.0691 Bt. CPNREIT - XN @ 0.2059 Bt. FUTURERT - XD @ 0.201585 Bt. FUTURERT - XN @ 0.0766 Bt. HYDROGEN - XD @ 0.15 Bt. IVL - XD @ 0.175 Bt. JCKH - XR 1 : 55 @ 0.13 Bt. JCKH - XW 55 : 20 KTBSTMR - XD @ 0.1513 Bt. LHK - XD @ 0.12 Bt. SIRIPRT - XD @ 0.08 Bt. SMO - XD @ 0.15 Bt. TPRIME - XD @ 0.1054 Bt. TPRIME - XN @ 0.0361 Bt.	26 ALLY - XD @ 0.11 Bt. AMA - XD @ 0.10 Bt. AMATAR - XD @ 0.16 Bt. BRI - XD @ 0.01 Bt. DMT - XD @ 0.22 Bt. EGATIF - XD @ 0.0519 Bt. EGATIF - XN @ 0.15 Bt. KAMART - XD @ 0.11 Bt. KBSPIF - XD @ 0.247 Bt. TFG - XD @ 0.10 Bt. TNH - XD @ 0.60 Bt. TNR - XD @ 0.20 Bt. TTLPF - XD @ 0.4934 Bt. VIBHA - XW 12 : 1	27 ADD - XD @ 0.10 Bt. ASIA - XD @ 0.084 Bt. BOFFICE - XD @ 0.1468 Bt. BRRGIF - XN @ 0.16 Bt. CHO - XR 1 : 100 @ 0.25 Bt. CHO - XW 100 : 33 EPG - XD @ 0.07 Bt. FTI - XD @ 0.04 Bt. FTREIT - XD @ 0.193 Bt. GUNKUL - XD @ 0.04 Bt. HANA - XD @ 0.25 Bt. ICN - XD @ 0.06 Bt. IMPACT - XD @ 0.13 Bt. LPH - XD @ 0.05 Bt. MGC - XD @ 0.14 Bt. MRDIYT - XD @ 0.05 Bt. NAM - XD @ 0.10 Bt. NATION-W4 - DEL ORI - XD @ 0.021 Bt. SAAM - XD @ 0.05 Bt. SIMAT - XD @ 0.09 Bt. SPI - XD @ 0.20 Bt. WHA - XD @ 0.0669 Bt. WHAUP - XD @ 0.06 Bt.	28 K - XD @ 0.025 Bt. PROSPECT - XD @ 0.215 Bt. SEAOIL - XD @ 0.08 Bt. SPCG - XD @ 1.50 Bt. TIF1 - XD @ 0.15 Bt. WELL - XR 4 : 1 @ 0.30 Bt.

หมายเหตุ :
 XD : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับเงินปันผล, XB : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิประโยชน์อื่นๆ, XE : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิในการแปลงสภาพหลักทรัพย์, XN : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่มีสิทธิในการรับเงินคืนจากการลดทุน,
 XR : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิออกใบนอกใหม่, XT : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับใบแสดงสิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้, XW : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหลักทรัพย์, NL : ตลาดหลักทรัพย์เพิ่มสินค้า,
 NS : รับลูกหุ้นเพิ่มทุนเข้าซื้อขาย, SP : ห้ามซื้อขาย, DEL : พื้นสภาพการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน
 Source : TISCO Research, SET

ECONOMIC CALENDAR									
Date			Indicator	Unit	Period	Consensus	Actual	Previous	Revised
2025 November									
Mon	17	Japan	GDP Annualized	% QoQ	3Q P	-2.4%	-1.8%	2.2%	2.3%
			GDP	% QoQ	3Q P	-0.6%	-0.4%	0.5%	0.6%
		Thailand	GDP	% YoY	3Q	1.6%	1.2%	2.8%	--
			GDP	% QoQ	3Q	-0.3%	-0.6%	0.6%	0.5%
		Japan	Industrial Production	% MoM	Sep F	--	2.6%	2.2%	--
			Industrial Production	% YoY	Sep F	--	3.8%	3.4%	--
		US	Empire Manufacturing	Index	Nov	5.8	18.7	10.7	--
			Construction Spending	% MoM	Aug	-0.1%	0.2%	-0.1%	0.2%
Tue	18	US	Initial Jobless Claims	Persons	Oct-18	--	232k	--	--
			Continuing Claims	Persons	Oct-18	--	1957k	1947k	--
			NAHB Housing Market Index	Index	Nov	37	38	37	--
			Durable Goods Orders	%	Aug F	2.9%	2.9%	2.9%	-2.8%
Wed	19	Japan	Core Machine Orders	% MoM	Sep	2.0%	4.2%	-0.9%	--
			Core Machine Orders	% YoY	Sep	4.7%	11.6%	1.6%	--
		UK	CPI	% MoM	Oct	0.4%	0.4%	0.0%	--
			CPI	% YoY	Oct	3.5%	3.6%	3.8%	--
		Eurozone	CPI	% YoY	Oct F	2.1%	2.1%	2.1%	--
			CPI	% MoM	Oct F	0.2%	0.2%	0.2%	--
			Core CPI	% YoY	Oct F	2.4%	2.4%	2.4%	--
		US	MBA Mortgage Applications	%	Nov-14	--	-5.2%	0.6%	--
			Trade Balance	USD, bn	Aug	-\$60.4b	-\$59.6b	-\$78.3b	-\$78.2b
Thu	20	US	Initial Jobless Claims	Persons	Nov-15	227k	--	--	--
			Continuing Claims	Persons	Nov-08	1950k	--	--	--
			Change in Nonfarm Payrolls	Persons	Sep	51k	--	22k	--
			Unemployment Rate	%	Sep	4.3%	--	4.3%	--
			Underemployment Rate	%	Sep	--	--	8.1%	--
			Philadelphia Fed Business Outlook	Index	Nov	1	--	-12.8	--
		Eurozone	Consumer Confidence	Index	Nov P	-14	--	-14.2	--
		US	Existing Home Sales	Units	Oct	4.08m	--	4.06m	--
			Existing Home Sales	% MoM	Oct	0.5%	--	1.5%	--
			Housing Starts	Units	Sep	1329k	--	1307k	--
			Building Permits	Units	Sep P	1347k	--	1330k	--
			Housing Starts	% MoM	Sep	1.7%	--	--	--
			Building Permits	% MoM	Sep P	1.3%	--	--	--
			New Home Sales	Units	Sep	--	--	--	--
			New Home Sales	% MoM	Sep	--	--	--	--
		Japan	CPI	% YoY	Oct	3.0%	--	2.9%	--
			CPI (ex Fresh Food)	% YoY	Oct	3.0%	--	2.9%	--
			Natl CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Oct	3.1%	--	3.0%	--
			Trade Balance	USD, bn	Oct	-¥284.2b	--	-¥234.6b	-¥237.4b
			Trade Balance Adjusted	Yen ,bn	Oct	-¥128.9b	--	-¥314.3b	--
			Exports	% YoY	Oct	1.1%	--	4.2%	--
			Imports	% YoY	Oct	-1.0%	--	3.3%	3.0%
			S&P Global Japan PMI Composite	Index	Nov P	--	--	--	--
			S&P Global Japan PMI Mfg	Index	Nov P	--	--	--	--
			S&P Global Japan PMI Services	Index	Nov P	--	--	--	--
Fri	21	UK	Retail Sales	% MoM	Oct	-0.5%	--	0.6%	--
			Retail Sales	% YoY	Oct	2.5%	--	2.3%	--
		France	Business Confidence	Index	Nov	97	--	97	--
			Manufacturing Confidence	Index	Nov	100	--	101	--
			HCOB France Manufacturing PMI	Index	Nov P	49	--	48.8	--
			HCOB France Service PMI	Index	Nov P	48.5	--	48	--
			HCOB France Composite PMI	Index	Nov P	48.1	--	47.7	--
		Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	Nov P	49.8	--	49.6	--
			HCOB Germany Services PMI	Index	Nov P	54	--	54.6	--
			HCOB Germany Composite PMI	Index	Nov P	53.5	--	53.9	--
		Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	Nov P	50.1	--	50	--
			HCOB Eurozone Services PMI	Index	Nov P	52.8	--	53	--
			HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Nov P	52.5	--	52.5	--
		UK	S&P Global UK Services PMI	Index	Nov P	52	--	52.3	--
			S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Nov P	49.2	--	49.7	--
			S&P Global UK Composite PMI	Index	Nov P	51.8	--	52.2	--
		US	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Nov P	52	--	52.5	--
			S&P Global Services PMI	Index	Nov P	54.6	--	54.8	--
			S&P Global Composite PMI	Index	Nov P	54.6	--	54.6	--
			U. of Mich. Sentiment	Index	Nov F	50.6	--	50.3	--
			Wholesale Inventories	% MoM	Aug F	--	--	--	--
		Germany	IFO Business Climate	Index	Nov	--	--	88.4	--
			IFO Current Assessment	Index	Nov	--	--	85.3	--
			IFO Expectations	Index	Nov	--	--	91.6	--
		US	Chicago Fed Nat Activity	Index	Oct	--	--	--	--
			Dallas Fed Manufacturing Activity	Index	Nov	--	--	-5	--
		Thailand	Customs Exports	% YoY	Oct	6.6%	--	19.0%	--
			Customs Imports	% YoY	Oct	8.9%	--	17.2%	--
			Customs Trade Balance	USD, m	Oct	-\$130m	--	\$1275m	--
		Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Oct	--	--	10.0%	--

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
ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 พฤศจิกายน 2568

Page 20

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

สำนักงานสาขาเชียงใหม่

เลขที่ 275/4, ชั้น 2 ถ.ช้างเผือก อ.เมือง
จ.เชียงใหม่ 50300
โทรศัพท์ 0-5322-4722 โทรสาร 0-5322-4711

สำนักงานสาขานครปฐม

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

สำนักงานสาขานครราชสีมา

1936/3 ซอยแอม.มิตราภาพ ต.ในเมือง อ.เมือง
จ.นครราชสีมา 30000
โทรศัพท์ 0-4425-7752 โทรสาร 0-4425-3752

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 2024	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 28 ตุลาคม 2567)

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 28 ตุลาคม 2567)

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทีเอสโก มีไต่ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผล ผลสำรวจ 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 บทวิเคราะห์และการคาดการณ์ รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์ แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชน หรือโดยทางอื่นใด ทีเอสโกไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูลบทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นกรนำไปใช้โดยผู้ใช้อยุมริบความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว