



Market Insight



สรุปภาวะตลาดวันก่อน

พักฐาน – SET แกว่ง +/- ในกรอบแคบ 1312-21 มูลค่าซื้อขายลดลงเหลือ 3.34 หมื่น ลบ. นลก.รอติดตามการประชุม FED และการรายงานผลประกอบการ มีแรงขายหุ้นกลุ่มพลังงาน, แบงก์ และค้าปลีก แต่มีแรงซื้อหุ้น **DELTA, AOT** และสื่อสาร ต่างชาติขายสุทธิ 830 ลบ. 3 วันติด และ Short S50 Futures 12,004 สัญญา 3 วันติด

ทิศทางตลาดวันนี้

หุ้นโลกวันก่อน (29 ต.ค.)

ปิดไร้ทิศทาง – หุ้นยุโรปปิดทรงตัว นลก.รอผลประชุม FED ขณะที่หุ้นสหรัฐฯ ปิดคละเคล้า หลัง FED ลดบ. 0.25% ตามคาด ซึ่งเป็นการลดบ. 2 ครั้งติดในปีี้ แต่ปร.FED ไม่ได้ชี้ว่าจะลดบ.ต่อในการประชุม ธ.ค. กระตุ้นแรงขายลือการค้าระหว่างวัน ด้านราคาน้ำมันดิบ WTI ไรบาต์ 33 เซนต์ ขานรับสต็อกน้ำมันดิบสหรัฐฯ ลดลง และปรน.ทรัมป์ปีแสดงมุมมองเชิงบวกต่อการเจรจาการค้ากับปรน.สีที่จะเกิดขึ้นในวันนี้

แนวโน้มตลาดวันนี้

พักฐานต่อ – การพุ่งขึ้นของ US10Y กว่า +10bps มาที่ 4.07% และดอลลาร์ที่แข็งค่าเป็น Sentiment ลบอ่อนๆ ขณะที่ต่างชาติและกองทุนในปท.ยังขายปรับพอร์ตต่อเนื่องในช่วงการทยอยประกาศงบ (**PTTEP, ITC** ออกวันนี้) วันนี้ติดตามการหารื้อการค้าระหว่างปรน.ทรัมป์และปรน.สี แนวรับ 1310 1300 แนวต้าน 1325

กลยุทธ์การลงทุน

เทรดตั้ง, ถือลงทุน – เทรดตั้งสั้น เล็งเป้า SET ที่ 1350-60 แต่หากปิดต่ำกว่า 1300 จะเป็นสัญญาณเตือนที่ไม่ดี และใช้ 1280 เป็น Stop Loss, เน้น Selective Buy หุ้นงบดี

ประเด็นหุ้นน่าสนใจ : หุ้นเด่นสัปดาห์นี้ **MTC, TRUE** / หุ้นเด่น ต.ค. **CBG, COM7, CPAXT, KTB, PRM, SCB, WHA** ทางเลือกหุ้นตปท.ผ่าน DR **GOLD19, JD80** / หุ้นบลูชิพปันผลสูง กนตลาดผันผวน **KTB, SCB, ADVANC, PTT, EGCO, LH** หุ้นกลาง-เล็กปันผลดี Beta<1x **DMT, ICHI, MC, PRM, SCCC, TASCO, TVO** หุ้นเก็งจงบQ3โต YoY&QoQ - **BGRIM, GFPT, GPSC, III, OR, MAGURO, MTC, PR9, PRM, SISB, SPRC, SYNEX, TRUE** / YoY - **ADVANC, AURA, BAM, BJC, COM7, CPALL, GULF, LH, MINT, MOSHI, PTT, STECON, WHA** / หุ้นคาดเข้า SET50 - **SAWAD** เข้า SET100 - **BPP, CKP, TVO, PTG** / หุ้นอยู่ระหว่างซื้อหุ้นคืน แนะนำ “ซื้อ” **AEONTS, CPALL, SJWD, SPALI** / หุ้นอิงศก.ในปท.รับรัฐบาลใหม่ ค้าปลีก **BJC, CPALL, CPAXT** อาหาร **ICHI, CBG, OSP** ไฟแนนซ์ **AEONTS, MTC, TIDLOR** ก่อเกี่ยว **AWC, ERW, CENTEL, MINT, BA** / หุ้นรับคบ.ขายลง **MTC, TIDLOR** โรงไฟฟ้า **EGCO, GPSC, GULF, RATCH**

หุ้นแนะนำประจำวัน

GFPT – คาดกำไร 3Q25F ที่ 667 ลบ. +23%YoY, +5%QoQ จากมาร์จิ้นที่คาดว่าจะดีขึ้นต่อเนื่องหลัก ๆ จากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลงแม้ปริมาณขายลดลง, กำไร 9M25F คิดเป็น 86% ของเป้ากำไรในปีนี้และคาด Q4 จะดีต่อเป็น Upside, เป้าพื้นฐาน 12.7 บ.



ปัจจัยติดตาม

วันที่	ปท.	เหตุการณ์
30 ต.ค.	JP, EU, US	ประชุม BOJ (29-30 ต.ค.), ประชุม ECB, GDP สหภาพยุโรปใน 3Q25 (เบื้องต้น), GDP สหรัฐฯ ใน 3Q25 (เบื้องต้น)
31 ต.ค.	TH, JP, CH, EU, US	ศก.ไทยใน ก.ย., พลผลิตภาคอุตสาหกรรม-ยอดค้าปลีกญี่ปุ่นใน ก.ย., ดัชนีราคาผู้บริโภคสหรัฐฯไตรมาส 9 เดือนกันยายนและไตรมาส 3 ปี 2025, ดัชนีราคาผู้บริโภคสหภาพยุโรปใน ต.ค. (เบื้องต้น), รายได้-การใช้จ่าย-PCE สหรัฐฯ ใน ก.ย., ดัชนีชี้ภาวะ PMI เขตชิคาโก ใน ต.ค.

Market Summary

	Last	Chg.	% Chg.
SET	1,315.64	+1.36	+0.1
SET50	855.68	+1.20	+0.1
SET100FF	1,762.29	-1.48	-0.1
MAI	226.78	-1.16	-0.5
SET Turnover	33,460.18 Bt, m		
SET Mkt. Cap.	16,591.47 Bt, bn		
SET PE	17.09 X		
SET PB	1.25 X		
SET DY	3.56 %		

Most Active Common shares

	Value (Bt, m)	Last (Bt)	% Chg.
KBANK	2,062.00	179.00	-0.8
AOT	1,918.55	41.75	+5.0
SCB	1,873.91	129.50	-1.2
PTT	1,857.39	30.75	-
DELTA	1,750.60	227.00	+1.8

Investors Net Trading

	Last (29-Oct)	MTD (Bt, m)	YTD (Bt, bn)
Local Institutes	-587	-11,347	-17.2
Proprietary Trading	-855	+5,037	-12.6
Foreign	-830	-4,337	-100.6
Retail	+2,273	+10,647	+130.4

Global Indices and Key Indicators

	Last	Chg.	% Chg.
Dow Jones	47,632.00	-74.37	-0.2
S&P 500	6,890.59	-0.30	-0.0
Nasdaq	23,958.47	+130.98	+0.5
DAX	24,124.21	-154.42	-0.6
FTSE	9,756.14	+59.40	+0.6
CAC 40	8,200.88	-15.70	-0.2
Nikkei	51,307.65	+1,088.47	+2.2
Hang Seng	close		
Straits Times	4,440.21	-10.15	-0.2
Shanghai Composite	4,016.33	+28.11	+0.7
MSCI FE ex. Japan	841.85	+8.06	+1.0
NYMEX (US\$/bbl)	60.48	+0.33	+0.5
Brent (US\$/bbl)	64.92	+0.52	+0.8
Baltic Dry Index	1,961.00	+11.00	+0.6
Gold (US\$/ounce)	3,994.94	+32.41	+0.8
3M Zinc (US\$/ton)	3,082.50	+24.50	+0.8
CRB Index	542.75	+1.11	+0.2
Baht/US\$	32.33	-0.02	-0.0
Yen/US\$	152.28	+0.10	+0.1
US\$/Euro	1.16	-0.00	-0.1
10Y US Yield (%)	4.0757	+0.10	+2.5
10Y TH Yield (%)	1.6916	-0.00	-0.0
VIX Index	16.92	+0.50	+3.0



29 October 2025

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

GFPT

Bloomberg
GFPT TB

SET
GFPT

Exchange
SET

Sector
Food & Beverage

คาดการณ์ไรสุทธี Q3 เติบโต จากอัตรามาร์จิ้นที่เพิ่มขึ้น ตามต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง

12mth price target (THB)	12.70
Current price (29/10/2025)	10.30
Upside/Downside	23.30%
CG rating	5
ESG rating	n/a
Thai CAC	Certified

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	1,253
Market capitalization:	(THB bn)	12.9
	(USD bn)	0.4
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	26
	(USDm)	0
Foreign Limit/Actual	(%)	49/10
Free Float:	(%)	66
NVDR:	(%)	4

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
GFPT	4.0	5.6	-8.0
SET	2.1	6.6	-9.3

Major Shareholders

	%
Sirimongkolkasem Family	46.87
Nichirei Foods Inc	4.52
Thai NVDR	3.21

Source: SET

Anchalina Charoenpit

ID: 045566

(66) 2633 6478

anchalinc@tisco.co.th

แนวโน้มผลประกอบการ 3Q25F ยังเติบโต YoY จากมาร์จิ้นที่ดีขึ้น แม้ทรงตัว QoQ

เราคาดว่า GFPT จะมีกำไรสุทธิ 3Q25F ที่ 667 ล้านบาท +23% YoY, +5% QoQ กำไรที่เพิ่มขึ้นโดยมีแรงหนุนหลักจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องและดีกว่าที่คาดไว้โดยรายได้รวมเราคาดลดลง แม้จะเป็นช่วง high season ตามปกติที่มีการเตรียมสต็อกก่อนเทศกาลปลายปี แต่ปีนี้อาจไม่เป็นไปตามฤดูกาลปกติเนื่องจากภาพรวมเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว ค่าเงินผันผวน และสภาพภูมิอากาศที่แปรปรวน และปัญหาแรงงานกัมพูชาในประเทศ เราคาดว่าปริมาณการส่งออกในไตรมาส 3 จะอยู่ที่ประมาณ 8,000 ตัน ต่ำกว่าที่คาดไว้เดิมราว 8,500 ตัน ลดลง 16% YoY จากฐานสูงในปีก่อนที่มีการส่งออกไปยุโรปจำนวนมาก และลดลง 6% QoQ จากปัญหาแรงงานกัมพูชาในประเทศส่งผลต่อการส่งออกไปยังตลาดตะวันออกกลาง อัตรามาร์จิ้นทำสถิติใหม่สูงสุดค่าที่ 19.5% เพิ่มขึ้นจาก 15.5% YoY และจาก 16.7% QoQ จากต้นทุนอาหารสัตว์ทั้งกากถั่วเหลืองและข้าวโพดอาหารสัตว์ที่ลดลง คาดบริษัทรับรู้ส่วนแบ่งกำไรขาดทุนจากบริษัทร่วมทุน McKey และ GFN คาด 110 ล้านบาท ลดลง -47% YoY และ -44% QoQ จากราคาไก่ที่ลดลง

ต้นทุนวัตถุดิบลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หนุนมาร์จิ้นปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง

ราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ปรับตัวลดลง โดยราคากากถั่วเหลืองเฉลี่ยใน 3Q25 อยู่ที่ 14.2 บาท/กก. ลดลง -28% YoY และ -11% QoQ ส่วนข้าวโพดอาหารสัตว์ราคาเฉลี่ย 3Q25 อยู่ที่ 9.8 บาท/กก. ลดลง -17% YoY และ -9% QoQ ด้านราคาไก่สด 3Q25 อยู่ที่ 39.25 บาท/กก. ลดลง -8% YoY และ -2% QoQ ขณะที่ราคาไก่แปรรูปสูงสำหรับตลาดญี่ปุ่นยังทรงตัวอยู่ที่ประมาณ 4,800 ดอลลาร์/ตัน ส่วนยุโรปปรับตัวเพิ่มขึ้นเฉลี่ยที่ 4,400 ดอลลาร์/ตัน เพิ่มขึ้นประมาณ 10% YoY ซึ่งช่วยชดเชยผลกระทบจากปริมาณการส่งออกที่ลดลงได้บางส่วน

ยังคงประมาณการเดิม คาดกำไรสุทธิเติบโตเฉลี่ยปีละ 8% (CAGR3Y)

เราคาดผลประกอบการ 9M25F คิดเป็น 86% ของกำไรที่เราคาดทั้งปี แนวโน้ม 4Q25F เราคาดจะดีขึ้นต่อเนื่องและมี upside จากประมาณการของเรา จากการส่งออกคาดเพิ่มขึ้นเป็น 8.5 พันตัน คาดอัตรามาร์จิ้นยังดีต่อเนื่องจาก ต้นทุนวัตถุดิบยังลดลง และปัญหาแรงงานกัมพูชาได้มีการบริหารจัดการด้วยการจ้างแรงงานทดแทนจากลาว เมียนมา และไทย เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025F เติบโต 15% จากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง โดยเฉพาะราคากากถั่วเหลืองที่คาดเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ 16.5 บาท/กก. ลดลง -17.5% YoY ขณะที่ข้าวโพดอาหารสัตว์คาดว่าจะอยู่ที่ 10.5 บาท/กก. นอกจากนี้ยังมีแรงหนุนจากการรับรู้กำไรจากบริษัทร่วมทุน McKey และ GFN ที่มีการขยายกำลังการผลิตไก่สดแช่แข็งเพิ่มขึ้น สำหรับปี 2026F คาดกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นอีก 3% โดยคาดราคาไก่เฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ 40 บาท/กก. และปริมาณการส่งออกเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ 35,000 ตัน ลดลงเล็กน้อย 4% YoY จากฐานสูงในยุโรปปีที่ผ่านมา

คงคำแนะนำ ซื้อ จากแนวโน้มกำไรที่เติบโตต่อเนื่อง และราคาหุ้นยังมี Upside

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยอิงราคาเป้าหมายปี 2025F ที่ 12.70 บาท อ้างอิง historical PER -0.5SD เฉลี่ยที่ 7X ซึ่งราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside โดย PER25F อยู่ที่ 5.7X เท่า และ Dividend Yield อยู่ที่ 3.5% ความเสี่ยงหลักยังคงเป็นความผันผวนของราคาไก่และต้นทุนวัตถุดิบ

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	18,963	19,314	19,040	19,148	19,563
EBITDA (THBm)	3,240	3,959	4,525	4,720	4,988
Net profit (THBm)	1,377	1,974	2,266	2,328	2,453
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
EPS (THB)	1.10	1.57	1.81	1.86	1.96
EPS (% YoY)	-32.7	43.4	14.8	2.7	5.4
EPS vs Cons (%)	nm	nm	1.8%	5.8%	7.6%
PER (X)	10.5	7.6	5.7	5.5	5.3
Yield (%)	2.1	3.1	3.5	3.6	3.8
P/BV (X)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA (X)	4.3	3.4	2.1	1.8	1.4
ROE (%)	8.1	10.7	11.2	10.5	10.2

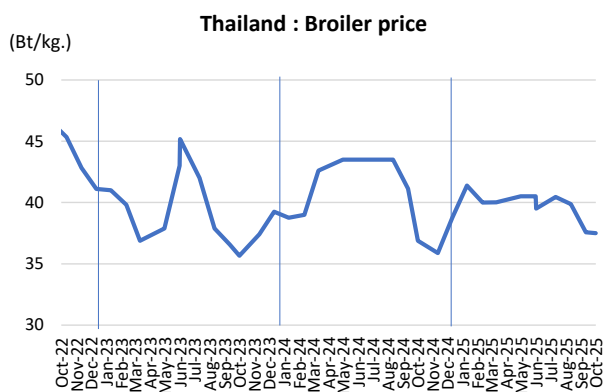
Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. 3Q25F Earnings Forecast

Bt,m	3Q25F	3Q24	YoY	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	9M25F	9M24	YoY	2025F	2024	YoY
Sale revenue	4,734	5,051	-6%	4,898	4,649	4,881	-3%	14,265	14,416	-1%	19,040	19,314	-1%
Cost of sales and services	3,811	4,266	-11%	4,271	3,997	4,065	-6%	11,873	12,374	-4%	16,025	16,645	-4%
S&A Expenses	355	413	-14%	404	364	344	3%	1,063	1,166	-9%	1,547	1,570	-1%
EBITDA	1,200	1,111	8%	867	1,136	1,197	0%	3,533	3,092	14%	4,525	3,959	14%
EBIT	770	665	16%	422	691	761	1%	2,222	1,854	20%	2,698	2,276	19%
Profit and loss from Associated	110	206	-47%	119	322	197	-44%	629	716	-12%	906	834	9%
Interest expense	26	31	-16%	28	27	26	0%	79	92	-14%	107	119	-10%
Net Profit before Tax	744	634	17%	395	664	735	1%	2,143	1,762	22%	2,590	2,157	20%
Net Profit before M.I.	670	568	18%	315	630	666	0%	1,966	1,576	25%	2,279	1,891	21%
Net Profit Bef Extra	667	564	18%	311	628	664	0%	1,958	1,566	25%	2,266	1,877	21%
Net Profit (Loss)	667	542	23%	383	638	642	4%	1,947	1,591	22%	2,266	1,974	15%
EPS (Bt)	0.53	0.43	23%	0.31	0.51	0.51	4%	1.55	1.27	22%	1.81	1.57	15%
Gross margin	19.5%	15.5%	4.0%	12.8%	14.0%	16.7%	2.8%	16.8%	14.2%	2.6%	15.8%	13.8%	2.0%
SG&A to sale	7.5%	8.2%	-0.7%	8.2%	7.8%	7.0%	0.5%	7.5%	8.1%	-0.6%	8.1%	8.1%	0.0%
EBITDA margin	25.3%	22.0%	3.4%	17.7%	24.4%	24.5%	0.8%	24.8%	21.5%	3.3%	23.8%	20.5%	3.3%
Net margin	14.1%	10.7%	3.4%	7.8%	13.7%	13.2%	0.9%	13.6%	11.0%	2.6%	11.9%	10.2%	1.7%

Source: TISCO Research

Figure 2. ราคาตลาดไก่เนื้อหน้าฟาร์ม



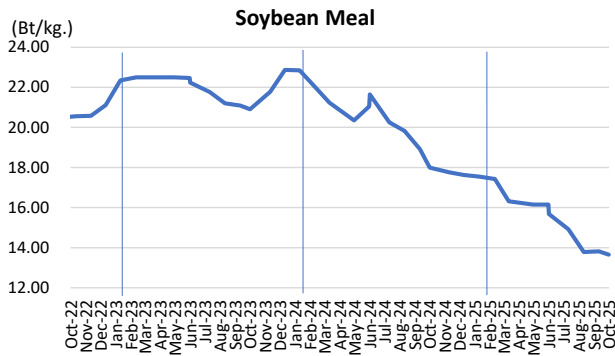
Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

Figure 3. ราคาตลาดสุกร



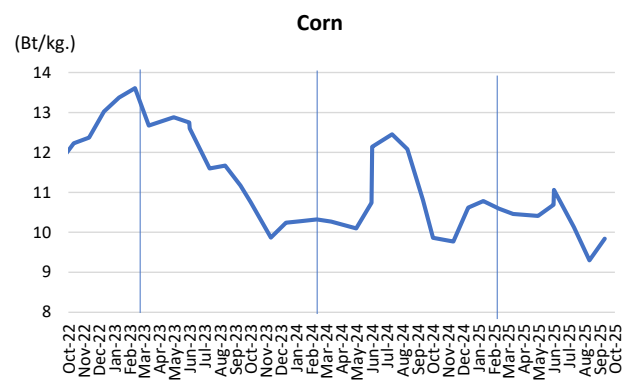
Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

Figure 4. ราคากากถั่วเหลือง



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

Figure 5. ราคาข้าวโพดอาหารสัตว์



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

Figure 6. Valuation Comparison: Sector Food

	Rating	Price	Target	Upside	Market	EPS (Recur)		PE (X)		PBV (X)		ROA (%)		ROE (%)		EV/EBITDA		Div.Yield (%)	
		(Bt)	Price	(%)	Cap.	gwt (%)													
		27 Oct 25	(Bt)		(m,Local)	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
Thailand																			
GFPT	BUY	10.30	12.70	23.3	12,914	20.7	2.7	5.7	5.5	0.6	0.6	8.4	8.1	11.2	10.5	3.0	2.6	3.5	3.6
FM	BUY	3.74	5.10	36.4	3,694	11.3	7.1	4.8	4.4	1.0	0.9	16.0	16.0	21.5	20.4	2.3	1.7	8.4	9.0
CPF	HOLD	21.80	27.00	23.9	183,272	64.5	(16.9)	6.0	7.0	0.6	0.6	3.4	2.8	10.1	8.1	6.9	7.4	7.7	6.6
TFG	HOLD	4.62	6.00	29.9	27,421	86.7	(14.5)	4.0	4.6	1.5	1.3	15.9	12.4	42.2	29.9	2.8	2.6	12.1	10.3
Average								5.1	5.4	0.9	0.8	10.9	9.8	21.2	17.2	3.8	3.6	7.9	7.4

Source: TISCO Research

29 October 2025

Company Note

Rating

HOLD

(Unchanged)

Company

ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป

Bloomberg
TFG TB

SET
TFG

Exchange
SET

Sector
Food & Beverage

คาดการณ์ Q3 อ่อนตัว จากราคาหมูที่ลดลงเป็นหลัก

12mth price target (THB) 6.00

Current price (29/10/2025)	4.64
Upside/Downside	29.31%
CG rating	5
ESG rating	ESG100
Thai CAC	Certified

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	5,823
Market capitalization:	(THB bn)	27.0
	(USD bn)	0.8
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	65
	(USDm)	2
Foreign Limit/Actual	(%)	49/32
Free Float:	(%)	20
NVDR:	(%)	7

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
TFG	-9.9	-9.0	12.1
SET	2.8	8.0	-9.6

Major Shareholders

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

Source: SET

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

แนวโน้มกำไรสุทธิ Q3 เติบโต YoY แต่ลดลง QoQ จากราคาหมูที่ลดลงเป็นหลัก

เราคาดว่า 3Q25F ยังดีขึ้น YoY จากฐานราคาปศุสัตว์ที่ดีกว่าปีที่แล้วและต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง แต่จะลดลง QoQ จากแรงกดดันราคาสุกร เราคาดว่า TFG จะมีกำไรสุทธิ 3Q25F ที่ 1,714 ล้านบาท (+36% YoY, -33% QoQ) โดยรายได้รวมอยู่ที่ 18,450 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9% YoY แต่ลดลง -2% QoQ โดย 1) ธุรกิจไก่ค้ายังเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ จากราคาไก่และปริมาณการขายลดลงประมาณ 3% QoQ สำหรับการส่งออกไก่ลดลงจากประเทศจีนเป็นหลัก แม้ว่ายอดส่งออกยุโรปจะเพิ่มขึ้น 2) ธุรกิจสุกรรายได้เติบโตเล็กน้อย YoY แต่ลดลง QoQ จากราคาขายเฉลี่ยลดลงราว -20% QoQ แม้ปริมาณขายจะเพิ่มขึ้น +15% QoQ จากการเร่งขายหมูมีชีวิตจากการขาดแคลนแรงงานกัมพูชาในตลาด 3) ธุรกิจอาหารสัตว์จากการขายนอกเครือทรงตัว 4) ธุรกิจร้านค้าปลีกรายได้เพิ่มขึ้น จากการขยายสาขาเป็น 533 สาขา เพิ่มขึ้น 71 สาขา QoQ เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น YoY จากราคาปศุสัตว์ที่เพิ่มขึ้นและต้นทุนอาหารสัตว์เฉลี่ยที่ลดลง แต่ลดลง QoQ จากราคาสูกรที่ปรับลดลงเป็นหลัก ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากสัดส่วนรายได้ที่ลดลงมากกว่า

ยังคงประมาณการเดิม แนวโน้มกำไรปี 2026 อ่อนตัว จากฐานราคาปศุสัตว์ที่ต่ำกว่า

แนวโน้มผลประกอบการ 9M25F คิดเป็น 80% ของกำไรทั้งปี เราคาดว่า 4Q25F ยังมีผลกระทบจากเทศกาลกินเจ ราคาหมูเฉลี่ยยังต่ำ QoQ จากเดือน ต.ค.ที่ยังคงต่ำสุดในรอบปี แม้ว่าราคาเราจะเริ่มกลับมาดีขึ้นในช่วงปลายปีการท่องเที่ยว เราคาดว่ากำไรปี 2025F เติบโต 87.5% แต่ปีถัดไปลดลง 14.7% จาก 1) ธุรกิจสุกรปี 2025F รายได้เพิ่มขึ้น 4% ตามราคาสุกรที่ดีขึ้นโดยเฉพาะในช่วงครึ่งปีแรกและครึ่งปีหลังอ่อนตัว แต่ปีถัดไปคาดว่าจะลดลง -7% จากคาดการณ์ลดลงเทียบกับปี 2025F ตามการคาดการณ์ของอุตสาหกรรมราคาเฉลี่ย 65-70 บาท/กก. ลดลงเทียบกับปี 2025F ที่คาดเฉลี่ย 73-75 บาท/กก. 2) ธุรกิจไก่ค้ายังเพิ่มขึ้น จากการเน้นจำหน่ายผ่านร้านค้าปลีกของบริษัทเพิ่มขึ้น คาดการณ์ส่งออกปี 7 หมื่นตัน ส่งออกไปญี่ปุ่น จีน และกลุ่มยุโรปเป็นหลัก 3) คัดร้านค้าปลีกคาดเพิ่มขึ้นเป็น 550 สาขา และปีถัดไปเพิ่มขึ้น 100 สาขา (สิ้นปี 2024 ปิดที่จำนวน 401 สาขา) คาดอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากแนวโน้มต้นทุนอาหารสัตว์ลดลงตามผลผลิตที่เพิ่มขึ้นทั้งกากถั่วเหลืองและข้าวโพดอาหารสัตว์และปีถัดไปคาดว่าจะลดลงจากราคาสูกรที่ปรับลดลงและธุรกิจ shop ที่มีมาร์จิ้นต่ำกว่าเพิ่มขึ้น

เรายังคงคำแนะนำ ถือ จากแนวโน้มผลประกอบการครึ่งปีหลังอ่อนตัว และคาดปีหน้าผลประกอบการลดลงจากฐานสูงในปี 2025F ราคาเป้าหมายปี 2026F ที่ 6 บาท อ้างอิง historical PER-0.5STD เฉลี่ย 6X โดยราคาปัจจุบันมีระดับ PER26F ที่ 5.1X, Dividend Yield 26F อยู่ระดับสูงค่าที่ 9.5% ความเสี่ยง : โรคระบาด, ต้นทุนอาหารสัตว์ที่เพิ่มขึ้น

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	55,871	65,482	71,551	74,887	80,954
EBITDA (THBm)	5,288	10,132	15,093	14,167	15,037
Net profit (THBm)	-812	3,144	7,893	6,735	7,014
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	-1 %	-8 %	-8 %
EPS (THB)	-0.08	0.62	1.17	1.00	1.04
EPS (% YoY)	-108.6	-857.2	87.5	-14.7	4.2
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	-52.2	6.2	4.3	5.1	4.9
Yield (%)	0.6	5.9	11.1	9.5	9.9
P/BV (X)	2.1	1.8	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA (X)	5.4	2.2	1.8	1.6	1.1
ROE (%)	-5.6	20.9	42.7	30.2	27.1

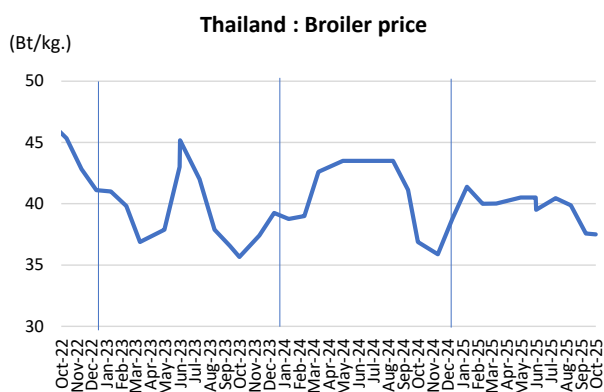
Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. 3Q25F Earnings Forecast

	3Q25F	3Q24	YoY	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	9M25F	9M24	YoY	2025F	2024	YoY
Sale revenue	18,450	16,892	9%	17,953	17,729	18,776	-2%	54,955	47,529	16%	71,551	65,482	9%
- Poultry Business	5,043	4,559	11%	4,754	5,170	5,146	-2%	15,359	13,200	16%	18,976	17,954	6%
- Swine Business	3,579	3,430	4%	3,773	3,666	3,977	-10%	11,222	9,721	15%	14,027	13,503	4%
- Feed and Other	2,765	2,734	1%	2,690	2,627	2,793	-1%	8,185	7,063	16%	10,241	9,754	5%
- Others (TFG's shops)	6,967	6,077	15%	6,442	6,195	6,764	3%	19,926	17,403	15%	28,005	23,974	17%
Cost of sales and services	15,037	14,327	5%	15,286	13,972	14,265	5%	43,274	41,420	4%	56,094	56,706	-1%
S&A Expenses	1,292	1,144	13%	1,173	1,217	1,301	-1%	3,809	3,177	20%	5,034	4,350	16%
EBITDA	3,529	2,863	23%	2,984	3,936	4,617	-24%	12,081	7,154	69%	15,093	10,132	49%
Net Profit bef Tax	2,098	1,311	60%	1,453	2,475	3,167	-34%	7,740	2,464	214%	9,834	3,917	151%
Net Profit bef Extra	1,782	1,195	49%	1,239	2,114	2,668	-33%	6,564	2,384	175%	7,893	3,623	118%
Net Profit	1,714	1,260	36%	848	2,037	2,552	-33%	6,302	2,265	178%	7,893	3,144	151%
Gross margin	18.5%	15.2%	3.3%	14.9%	21.2%	24.0%	-5.5%	21.3%	12.9%	8.4%	21.6%	13.4%	8.2%
SG&A to sale	7.0%	6.8%	0.2%	6.5%	6.9%	6.9%	0.1%	6.9%	6.7%	0.2%	7.0%	6.6%	0.4%
EBITDA margin	19.1%	16.9%	2.2%	16.6%	22.2%	24.6%	-5.5%	22.0%	15.1%	6.9%	21.1%	15.5%	5.6%
Net margin	9.3%	7.5%	1.8%	4.7%	11.5%	13.6%	-4.3%	11.5%	4.8%	6.7%	11.0%	4.8%	6.2%

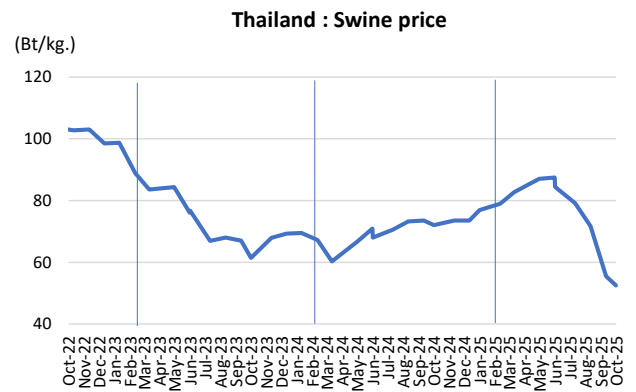
Source: TISCO Research

Figure 2. ราคาตลาดไก่เนื้อหน้าฟาร์ม



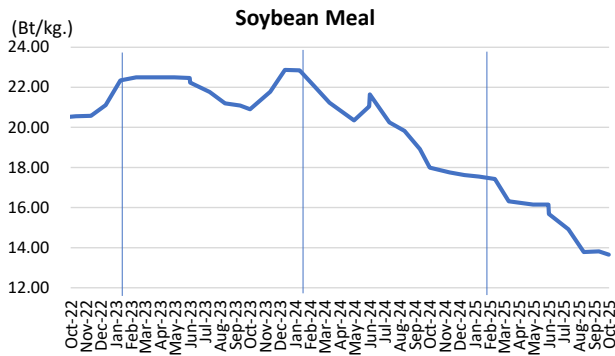
Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

Figure 3. ราคาตลาดสุกร



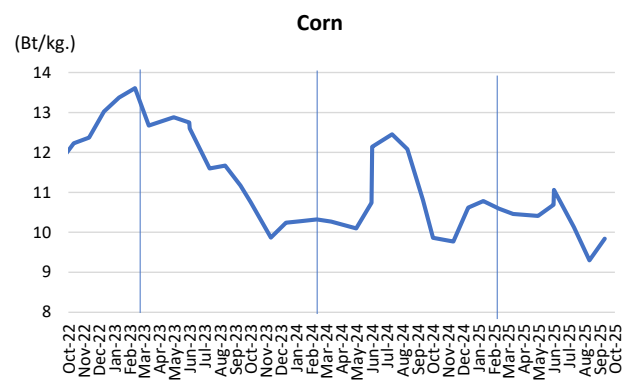
Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

Figure 4. ราคาถั่วเหลือง



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

Figure 5. ราคาข้าวโพดอาหารสัตว์



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

Figure 6. Valuation Comparison: Sector Food

	Rating	Price	Target Upside		Market	EPS (Recur)		PE (X)		PBV (X)		ROA (%)		ROE (%)		EV/EBITDA		Div.Yield (%)	
		(Bt)	Price	(%)	Cap.	gwt (%)													
		29 Oct 25	(Bt)		(m,Local)	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
Thailand																			
TFG	HOLD	4.64	6.00	29.3	27,492	86.7	(14.5)	4.0	4.7	1.5	1.3	15.9	12.4	42.2	29.9	2.8	2.6	12.0	10.2
CPF	HOLD	21.20	27.00	27.4	178,228	64.5	(16.9)	5.8	6.8	0.6	0.5	3.4	2.8	10.1	8.1	6.8	7.3	7.9	6.7
GFPT	BUY	10.30	12.70	23.3	12,914	20.7	2.7	5.7	5.5	0.6	0.6	8.4	8.1	11.2	10.5	3.0	2.6	3.5	3.6
FM	BUY	3.76	5.10	35.6	3,714	11.3	7.1	4.8	4.5	1.0	0.9	16.0	16.0	21.5	20.4	2.3	1.7	8.3	8.9
Average								5.1	5.4	0.9	0.8	10.9	9.8	21.2	17.2	3.7	3.6	7.9	7.4

Source: TISCO Research

กระแสหลักทรัพย์

● AOT : เริ่มมีการปรับขึ้นอัตราค่าบริการผู้โดยสารขาออก (PSC) ชัดเจน

ปรับเพิ่มการคาดการณ์ PSC ระหว่างประเทศขึ้น 300 บาท คงอัตรา PSC ภายในประเทศ

คณะกรรมการ ทอท. ได้อนุมัติการศึกษาภายในเกี่ยวกับ PSC และการหารืออย่างต่อเนื่องเกี่ยวกับสัญญาปลอดอากร สำหรับ PSC การศึกษานี้จะถูกส่งต่อไปยังคณะกรรมการ กพท. ซึ่งมีกระทรวงคมนาคมเป็นประธาน เพื่อขออนุมัติการปรับอัตราขึ้นสุดท้าย เราคาดว่า การปรับขึ้นนี้น่าจะมีผลเฉพาะกับผู้โดยสารระหว่างประเทศเท่านั้น ในการคาดการณ์ เราได้พิจารณาสมมติฐานในแง่ดี โดยปรับเพิ่ม การคาดการณ์ PSC ระหว่างประเทศเป็น 1,030 บาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 300 บาท จากอัตราปัจจุบัน และคาดว่าจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงอัตรา PSC ภายในประเทศปัจจุบัน ซึ่งยังคงที่ 130 บาท เราเชื่อว่าสถานการณ์นี้จะช่วยลดแรงต้านจากทั้งสายการบินภายในประเทศและผู้โดยสาร คาดว่าจะได้รับการอนุมัติในช่วงปลายเดือนพฤศจิกายน/ต้นเดือนธันวาคม โดยอัตราใหม่คาดว่าจะมีผลบังคับใช้ภายในสิ้น เดือนหลังจากได้รับอนุมัติ ซึ่งน่าจะอยู่ในช่วงกลางปีงบประมาณ 2026

อัปเดตเรื่อง Duty Free การเจรจากับ King Power ยังคงดำเนินต่อไป

นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัทยังได้อนุมัติให้ดำเนินการเจรจากับ King Power ต่อไปเกี่ยวกับสัญญา Duty Free โดยเลือกวิธีนี้แทน การยกเลิกสัญญา โดยอ้างอิงจากผลการศึกษาภายในล่าสุด ก่อนหน้านี้ ทอท. ได้เน้นย้ำถึงทางเลือกอื่นๆ อีก 8 ทางเลือกสำหรับ สัญญานี้ ทางเลือกที่เป็นไปได้ในกรณีฐานคือการรักษาสัดส่วนแบ่งรายได้ไว้ที่ 20% แต่จะทำให้ MAG ลดลงเหลือ 8.5 พันล้านบาท ซึ่งเป็นมูลค่าที่ผู้เสนอราคาอันดับสองเสนอ เช่นเดียวกับการปรับขึ้นราคาหุ้น PSC เราคาดว่าจะมีมติเห็นชอบในช่วงปลายเดือน พฤศจิกายน/ต้นเดือนธันวาคม

คงคำแนะนำ “ขาย” สำหรับ AOT โดยเพิ่มมูลค่าที่เหมาะสมเป็น 33.00 บาท

ดังนั้น เราจึงปรับเพิ่มมูลค่าที่เหมาะสมเป็น 33.00 บาท (จาก 25.00 บาท) การเปลี่ยนแปลงสำคัญที่ผลักดันเรื่องนี้คือ การเพิ่มการ คาดการณ์ของ PSC ระยะยาวในต่างประเทศจาก 800 บาท เป็น 1,030 บาท แม้ว่าเราจะปรับลดการคาดการณ์ PSC ในประเทศลง เล็กน้อยจาก 150 บาท เหลือ 130 บาท เราคงประมาณการกำไรสำหรับ King Power และปรับมูลค่าไปจนถึงปี 2026 เราคงคำแนะนำ “ขาย” เนื่องจากเราเชื่อว่าปัญหาพื้นฐานยังคงเป็นการพึ่งพิงตัวที่เชื่อมโยงกับนักท่องเที่ยวต่างชาติ ซึ่งส่งผลกระทบต่อรายได้ผันแปรของทั้ง PSC และ King Power ■

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	48,141	67,121	67,050	69,120	81,340
EBITDA (THBm)	23,500	38,939	37,452	37,666	47,564
Net profit (THBm)	8,791	19,183	17,778	17,848	25,612
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	6 %	6 %	39 %
EPS (THB)	0.62	1.34	1.24	1.25	1.79
EPS (% YoY)	na.	118.2	-7.3	0.4	43.5
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	114.0	46.2	33.5	33.4	23.3
Yield (%)	0.9	1.9	1.8	1.8	2.6
P/BV (X)	5.4	4.8	4.5	4.3	4.0
EV/EBITDA (X)	45.0	23.7	17.3	17.0	13.4
ROE (%)	7.8	16.3	13.9	13.2	17.8

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

30 ตุลาคม 2568

Page 8



กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. Key Earnings change – revising up our earnings for 2026/27 by 6-39% to reflect the increase in International PSC to Bt1,030, implementing in mid-FY2026.

	2024	New Forecast			Previous Forecast			% Chg		
		2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
Core Revenue	67,121	67,050	69,120	81,340	65,860	67,693	71,535	1.8%	2.1%	13.7%
Core Expense (inc. Depre)	23,452	24,570	25,154	25,777	24,570	25,154	25,777	0.0%	0.0%	0.0%
Gross Profit	43,669	42,480	43,966	55,563	41,290	42,540	45,758	2.9%	3.4%	21.4%
Non-Core expense (inc. SG&A)	16,646	17,501	18,765	20,460	17,612	18,666	19,660	-0.6%	0.5%	4.1%
Non-Core Income	613	627	643	659	627	643	659	0.0%	0.0%	0.0%
Earnings before Interest and Tax (EBIT)	27,535	25,506	25,744	35,662	24,205	24,416	26,658	5.4%	5.4%	33.8%
Interest Expense	2,757	2,862	3,013	3,248	2,862	3,013	3,248	0.0%	0.0%	0.0%
Earnings before Tax (EBT)	24,879	22,744	22,831	32,513	21,443	21,503	23,508	6.1%	6.2%	38.3%
Income Tax Expense	4,903	4,506	4,523	6,441	4,248	4,260	4,657	6.1%	6.2%	38.3%
Net Profit before M.I.	19,976	18,238	18,308	26,072	17,195	17,243	18,851	6.1%	6.2%	38.3%
Net (Profit) Loss of M.I. & assoc.	(460)	(460)	(460)	(460)	(460)	(460)	(460)	0.0%	0.0%	0.0%
Net Profit before Extra. Items	19,516	17,778	17,848	25,612	16,735	16,783	18,391	6.2%	6.3%	39.3%
Net Profit	19,183	17,778	17,848	25,612	16,735	16,783	18,391	6.2%	6.3%	39.3%
EPS	1.34	1.24	1.25	1.79	1.17	1.17	1.29	6.2%	6.3%	39.3%

	2024	New Forecast			Previous Forecast			% Chg		
		2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
Core Revenue	67,121	67,050	69,120	81,340	65,860	67,693	71,535	1.8%	2.1%	13.7%
EBITDA	38,939	37,452	37,666	47,564	36,151	36,338	38,560	3.6%	3.7%	23.4%
Core Profit	19,516	17,778	17,848	25,612	16,735	16,783	18,391	6.2%	6.3%	39.3%
Net Profit	19,183	17,778	17,848	25,612	16,735	16,783	18,391	6.2%	6.3%	39.3%
Total PAX (m)	111	116	124	130	118	125	131	-1.8%	-1.1%	-0.6%
International PSC (Bt/head)	730	730	880	1,030	730	800	800	0.0%	10.0%	28.8%
Domestic PSC (Bt/head)	130	130	130	130	130	150	150	0.0%	-13.3%	-13.3%

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ซื้อยอมรับความเสี่ยงและรับผิดชอบเพียงผู้เดียว

30 ตุลาคม 2568

Page 9



กระแสหลักทรัพย์

● BBL : ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์ (3Q25)

มุมมองของเราหลังการประชุม : เป็นบวกมากขึ้น แม้ว่าเราคาดการณ์ว่า FVTPL และกำไรจากการลงทุนอาจลดลงอย่างกะทันหัน แต่ BBL เชื่อว่า credit cost ซึ่งอยู่ในระดับต่ำใน 3Q25 อาจลดลงอีกใน 4Q25 ซึ่งจะช่วยรองรับกำไรสุทธิ อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารยืนยันว่ากำไรที่แข็งแกร่งในปีนี้น่าจะคงอยู่ในปีหน้า เนื่องจาก NIM อาจชะลอตัวลงอีกจากกำไรจากการลงทุนที่ลดลง ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ “ถือ” สำหรับ BBL โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 160.00 บาท

การบรรยายสรุปภาพรวมเศรษฐกิจมหภาค

- การประชุมส่วนใหญ่ได้หารือเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาค ซึ่งธนาคารมองว่า : 1) แนวโน้มเศรษฐกิจที่ดีขึ้น เนื่องจากผลกระทบของภาษีศุลกากรแบบต่างตอบแทนดูเหมือนจะต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ ; 2) การผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมจากธนาคารกลางสหรัฐฯ (การปรับลดอีกสองครั้งในปี) และธนาคารแห่งประเทศไทย (หวังว่าอย่างน้อยหนึ่งครั้งในการประชุมครั้งล่าสุด) ; 3) การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ที่แข็งแกร่งและต่อเนื่องตามที่ BOI เสนอ 4) ความคาดหวังสูงต่อนโยบายของคณะรัฐมนตรีชุดใหม่ในการจัดอุปสรรคสำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งความร่วมมือด้านพลังงานในนิคมอุตสาหกรรมบางแห่ง และ 5) แนวโน้มสินเชื่อที่สดใสขึ้น

อัปเดตเป้าหมายปีงบประมาณ 2025

- การเติบโตของสินเชื่อในปีนี้จะทรงตัว (เทียบกับ -3% ของปีก่อน และเป้าหมาย 3-4%)
- NPL จะอยู่ที่ประมาณ 3-3.5% (เทียบกับเป้าหมาย 3.0%)
- ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) จะอยู่ที่ 2.8% หรือต่ำกว่าเล็กน้อย (เทียบกับเป้าหมาย 2.8-2.9%)
- คาดว่าค่าธรรมเนียมจะยังคงเติบโตในระดับ low single digit (เทียบกับ -2.4% YoY ในช่วง 9M25) เนื่องจากธนาคารคาดการณ์ว่าค่าธรรมเนียมหลายรายการจะฟื้นตัวใน 4Q25
- credit cost ในปีนี้จะอยู่ที่ประมาณ 3.5 หมื่นล้านบาทของปีที่แล้ว หรือสูงกว่าเล็กน้อย 9M25 = 3.0 หมื่นล้านบาท ซึ่งหมายความว่า credit cost ใน 4Q25 ลดลง QoQ

ผลประกอบการเบื้องต้นปีงบประมาณ 2026

- ROE ที่สูงในปีนี้อาจไม่ยั่งยืน และผู้บริหารคาดว่า ROE จะลดลงในปีหน้า ประกอบกับ NIM ที่ลดลงและรายได้จากการลงทุนที่ลดลง
- อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารคาดว่ากำไรเติบโตของสินเชื่อจะสดใสกว่าปีนี้มาก

นโยบายเงินปันผลและฐานเงินกองทุน

- หากธนาคารปรับเพิ่มเงินปันผลต่อหุ้น ธนาคารจะพยายามรักษาสัดส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (DPS) ไว้ และจะไม่ปรับเพิ่มหากไม่มั่นใจว่าจะสามารถรักษาสัดส่วนดังกล่าวไว้ได้ ณ จุดนี้ ธนาคารยืนยันว่า DPS ในปีนี้จะเท่ากับปีที่แล้วอย่างน้อยที่สุด
- แม้จะมีฐานเงินกองทุนสูง แต่ผู้บริหารกล่าวว่าขณะนี้ยังไม่มีแผนหรือแนวโน้มสำหรับข้อตกลงการควบรวมและซื้อกิจการใดๆ

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)



กระแสหลักทรัพย์

รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII)

- การหดตัวของสินเชื่อส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการหันไปลงทุนในสินเชื่อต่างประเทศที่มีคุณภาพ ยกเว้นอินโดนีเซีย การชำระคืนก่อนกำหนดก็มีส่วนสำคัญเช่นกัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเวียดนาม เนื่องจากธนาคารของรัฐและธนาคารของรัฐได้เพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาด ธนาคารไม่ได้เข้าร่วมสงครามราคาเพื่อรักษา NIM แต่จะรักษาความสัมพันธ์เพื่อต่อสู้กลับในอนาคต

เราแนะนำให้ “ถือ” BBL โดยมีมูลค่าที่เหมาะสม 160.00 บาท (GGM) ■

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 และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

30 ตุลาคม 2568

Page 11

กระแสหลักทรัพย์

● EGCO : กำไรใน 3Q25F อาจลดลงชั่วคราว คาดฟื้นตัวใน 4Q25F

กำไรใน 3Q25F ลดลง : ไม่ใช่เรื่องน่าประหลาดใจสำหรับตลาด

เราไม่มองว่ากำไรใน 3Q25F ที่อาจลดลงนี้จะเป็นเรื่องน่าประหลาดใจสำหรับตลาด การดำเนินงานหลักน่าจะได้รับผลกระทบจากการปรับปรุงครั้งใหญ่ที่วางแผนไว้ตลอดทั้งไตรมาสที่โรงไฟฟ้า Quezon ประเทศฟิลิปปินส์ นอกจากนี้ การกลับรายการกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่บันทึกไว้ใน 2Q25 (995 ล้านบาท) มาเป็นขาดทุนที่อาจเกิดขึ้นใน 3Q25F (400 ล้านบาท) อาจกดดันกำไรสุทธิให้ลดลงอีก เราประเมินกำไรใน 3Q25F ของ EGCO อยู่ที่ 801 ล้านบาท ซึ่งลดลง 63% QoQ และ 67% YoY

การซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า Quezon เป็นปัจจัยหลักที่กดดัน

เรามองว่าการซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า Quezon ในฟิลิปปินส์ที่วางแผนไว้ทั้งไตรมาส ซึ่งกำหนดไว้ก่อนการเริ่มสัญญาจัดหาไฟฟ้า (PSA) ฉบับใหม่ เป็นปัจจัยสำคัญที่สุดที่ส่งผลให้กำไรของ EGCO ใน 3Q25 ลดลงทั้ง QoQ และ YoY เราประเมินค่าใช้จ่ายบำรุงรักษาไว้ที่ประมาณ 660 ล้านบาท (20 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) ซึ่งอาจส่งผลให้เคซอนขาดทุนเป็นครั้งแรก นอกจากนี้ ส่วนแบ่งกำไรจาก APEX ในสหรัฐอเมริกาจะลดลง QoQ เนื่องจากยอดขายโครงการลดลง โรงไฟฟ้าพลังงานลมนอกชายฝั่ง Yunlin ในไต้หวันมีแนวโน้มที่จะรายงานผลขาดทุนที่มากขึ้นท่ามกลางฤดูกาลลมต่ำ ขณะที่เหมืองถ่านหินในอินโดนีเซีย (MME) เผชิญกับปัญหาการขนส่งหยุดชะงักส่งผลให้การส่งออกลดลง โรงไฟฟ้า IPP ในประเทศน่าจะปรับตัวลดลง QoQ เนื่องจากการหยุดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าพลังงานลมของ KEGCO และความต้องการใช้ไฟฟ้าที่อ่อนตัวตามฤดูกาล

รายได้จาก CDI ในอินโดนีเซียอาจลดลงด้วย เนื่องจากคาดว่าจะกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการลงทุนระยะสั้นจะน้อยลง

ในแง่บวกมากขึ้น เราคาดการณ์ว่าผลประกอบการที่ดีขึ้นจากโรงไฟฟ้าพาวูในเกาหลีใต้จะดีขึ้น QoQ เนื่องจากความต้องการใช้ไฟฟ้าในช่วงฤดูร้อนที่แข็งแกร่งขึ้น โรงไฟฟ้าไชยะบุรีและน้ำเทิน 1 ในลาวอาจได้รับประโยชน์จากระดับน้ำที่สูงขึ้น แม้ว่าโรงไฟฟ้า น้ำเทิน 2 จะมีการหยุดซ่อมบำรุงเป็นเวลาสิบวันเพื่อจัดการน้ำท่วม โครงการคอมพาสและลินเดนในสหรัฐอเมริกาก็คาดว่าจะดีขึ้น QoQ เช่นกัน เนื่องจากระยะเวลาการซ่อมบำรุงที่สั้นกว่าเมื่อเทียบกับ 2Q25

คาดการณ์กำไรฟื้นตัวใน 4Q25F

เรามองว่าความอ่อนแอที่คาดการณ์ไว้ใน 3Q25F เป็นเพียงชั่วคราว และคาดว่าจะกำไรฟื้นตัวใน 4Q25F เกซอนได้กลับมาดำเนินงานภายใต้ PSA ใหม่แล้วเมื่อวันที่ 26 ตุลาคม ซึ่งน่าจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของกำไร QoQ คาดว่าความต้องการใช้ไฟฟ้าตามฤดูกาลในช่วงฤดูหนาวจะส่งผลดีต่อโครงการโรงไฟฟ้าพาวูและในสหรัฐอเมริกา ซึ่งช่วยชดเชยความอ่อนแอตามฤดูกาลจากโครงการ IPP ในประเทศและระดับน้ำที่ลดลง QoQ ของโรงไฟฟ้าพลังน้ำในลาว

คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ EGCO โดยตั้งมูลค่าที่เหมาะสมอ้างอิงวิธี SOTP ไว้ที่ 132.00 บาท ปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่อาจทำให้ราคานหุ้นตก ได้แก่ ความน่าเชื่อถือของโรงไฟฟ้า และความล่าช้าที่อาจเกิดขึ้นในโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนา ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเบ็ดเสร็จเพียงผู้ใดแต่ผู้เดียว

30 ตุลาคม 2568

Page 12

กระแสหลักทรัพย์

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	49,627	40,317	68,674	50,377	46,611
EBITDA (THBm)	11,870	11,807	10,878	10,252	9,912
Net profit (THBm)	-8,384	5,411	9,210	9,464	9,120
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	0	0	0
EPS (THB)	-15.93	10.28	17.49	17.98	17.32
EPS (%YoY)	-304.3	-164.5	-70.2	2.8	-3.6
EPS vs Cons (%)	nm.	nm.	9	16	7
PER (X)	nm	11.4	6.5	6.3	6.6
Yield (%)	5.3	5.6	5.7	5.9	5.9
P/BV (X)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (X)	13.4	12.5	13.4	14.2	14.8
ROE (%)	-7.4	5.2	8.6	8.3	7.6

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. We estimate EGCO's 3Q25e earnings at Bt801mn, representing a decline of 63% QoQ and 67% YoY

Bt mn	3Q25e	2Q25	QoQ %	3Q24	YoY%
Reported profit	801	2,157	-63	2,462	-67
Non-core items	-400	713	-156	-1,141	65
Normalised net profit	1,201	1,444	-17	3,603	-67
Core profit breakdown - key plants					
Thailand					
BLCP	215	219	-2	185	16
KEGCO	105	150	-30	323	-67
GPG	270	270	0	259	4
Hydro in Laos					
Xayaburi	226	74	205	113	100
Nam Thuen 1	291	-110	365	194	50
Nam Thuen 2	468	520	-10	500	-6
Philippines					
Quezon	-660	681	-197	1,092	-160
SBPL	333	340	-2	328	2
North Asia					
Paju	378	291	30	998	-62
Yunlin	-461	-419	-10	-391	-18
North America					
Linden	290	196	48	276	5
Compass	304	152	100	503	-40
APEX	90	304	-70	180	-50

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

30 ตุลาคม 2568

Page 13



กระแสหลักทรัพย์

● III : ผลประกอบการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง

ผลประกอบการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ III โดยได้รับแรงหนุนจากแนวโน้มกำไรในเชิงบวกและมูลค่าที่เหมาะสมที่ปรับขึ้น 31% เราคาดว่ากำไรของ III ใน 3Q25F จะปรับตัวดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ จากการฟื้นตัวของธุรกิจหลักที่หลากหลาย โดยเฉพาะธุรกิจขนส่งทางอากาศ ความแข็งแกร่งนี้จะช่วยชดเชยส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงของ AOTGA ซึ่งถูกจำกัดด้วยจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง สำหรับอนาคต เรามองเห็นแนวโน้มของกำไรที่ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องใน 4Q25F และปี 2026F โดยได้รับแรงหนุนจากการขยายธุรกิจเชิงกลยุทธ์ ใช้จ่ายลงทุนตามฤดูกาล และศักยภาพในการทำกำไรจากความพยายามของ AOTGA ในการเป็นผู้ให้บริการภาคพื้นดินรายที่สามที่สนามบินสุวรรณภูมิ

คาดว่าจะการเติบโตของผลประกอบการจากการดำเนินงานปกติจะชดเชยรายได้จากส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลงใน 3Q25F

เราประมาณการกำไรสุทธิของ III ใน 3Q25 ที่ 108 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6% เมื่อเทียบกับปีก่อน และ 47% QoQ จากอัตรากำไรที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่องและการควบคุมต้นทุน แม้ว่ารายได้จะลดลงเล็กน้อยก็ตาม รายได้รวมคาดว่าจะลดลงประมาณ 2% ทั้ง YoY และ QoQ เนื่องจากอัตราค่าระวางขนส่งทางอากาศที่ลดลงและปริมาณการขนส่งสินค้าทางอากาศแบบขายส่งที่ลดลง อย่างไรก็ตาม เราคาดการณ์ว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะขยายตัวจาก 15.8% ใน 3Q24 และ 18.2% ใน 2Q25 เป็น 19.2% ใน 3Q25 จากส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจากธุรกิจใหม่ (คลังสินค้าต่อเนื่องหลายรูปแบบ การเชื่อมต่อรถบรรทุกสนามบิน และคลังสินค้าทั่วไป) ค่าใช้จ่าย SG&A คาดว่าจะลดลง 8% QoQ ซึ่งสะท้อนถึงการไม่มีค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างเพียงครั้งเดียวใน 2Q25 โดยรวมแล้ว การปรับปรุงการดำเนินงานหลักน่าจะชดเชยส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจาก AOTGA ซึ่งยังคงได้รับแรงกดดันจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งที่สนามบินภูเก็ต

คาดว่าจะกำไรจะปรับตัวขึ้นอีกใน 4Q25F และปี 2026F

เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องใน 4Q25F และปี 2026F โดยได้รับแรงหนุนจากการกระจายความเสี่ยงเชิงกลยุทธ์และการขยายการดำเนินงาน III กำลังปรับเปลี่ยนบริการขนส่งไปยังภูมิภาคอื่นๆ อย่างแข็งขัน เพื่อตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของห่วงโซ่อุปทานทั่วโลก คาดว่ารายได้ของ ANI และ AOTGA จะปรับตัวดีขึ้นเช่นกัน ANI วางแผนที่จะขยายพอร์ตโฟลิโอ GSA ด้วยสัญญาใหม่ 1-3 ฉบับในช่วง 2H25 โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการตามฤดูกาลและกิจกรรมการรวบรวมและซื้อกิจการที่อาจเกิดขึ้นในธุรกิจ GSA แนวโน้มของ AOTGA ก็มีแนวโน้มที่ดีเช่นกัน โดยได้รับแรงหนุนจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นและปริมาณเที่ยวบินในช่วงฤดูท่องเที่ยว นอกจากนี้ AOTGA ยังเป็นคู่แข่งที่แข็งแกร่งในการเป็นผู้ให้บริการภาคพื้นดินรายที่สามของท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ โดยได้ยื่นประมูลไปแล้วและคาดว่าจะทราบผลในเร็ว ๆ นี้

คงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ III โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 6.00 บาท

เรายังคงประมาณการและมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 6.00 บาท โดยอิงจากอัตราส่วน PER ปี 2025F ที่ 11.4 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลังห้าปีอยู่ 0.5 เท่า ด้วย upside 31% และแนวโน้มกำไรที่ดีขึ้น เราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ความเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่ การพึ่งพาพันธมิตรเชิงกลยุทธ์และลูกค้า ความผันผวนของอัตราค่าระวาง และแรงกดดันด้านการแข่งขันที่เพิ่มมากขึ้น ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใดที่สโกไม่ได้รับผิดความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นที่น่าพอใจโดยผู้ให้ข้อมูลความเสี่ยงและเป็นดุลพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

30 ตุลาคม 2568

Page 14

กระแสหลักทรัพย์

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	1,764	2,398	2,571	2,755	2,899
EBITDA (THBm)	153	137	175	203	222
Net profit (THBm)	866	441	428	497	530
EPS (THB)	1.07	0.55	0.53	0.62	0.66
EPS (% YoY)	296.6	-49.0	-3.1	16.2	6.7
PER (X)	11.4	13.6	8.7	7.4	7.0
Yield (%)	8.3	7.0	6.6	7.6	8.1
P/BV (X)	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA (X)	na.	na.	na.	na.	na.
ROE (%)	34.4	11.5	10.6	11.8	12.0

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. 3Q25 earnings preview: margin gains and lower SG&A to drive profit rebound

Bt,m	3Q25F	3Q24	% YoY	2Q25	% QoQ	9M25F	9M24	% YoY
Revenue	628	639	-1.8%	643	-2.3%	1,802	1,677	7.4%
Cost of revenue	508	538	-5.7%	526	-3.5%	1,463	1,375	6.4%
Gross Profit	120	101	19.4%	117	2.9%	338	302	12.1%
SG&A	96	86	12.3%	104	-8.0%	296	264	12.1%
EBIT	28	18	55.9%	16	77.9%	55	46	21.5%
EBITDA	48	38	26.5%	36	34.9%	114	104	9.8%
Share of profit of investments in JV	93	105	-11.3%	72	29.8%	270	299	-9.7%
Financial cost	8	9	-17.2%	8	-0.3%	22	25	-10.0%
Net Profit before Tax	114	114	-0.1%	80	42.2%	303	320	-5.2%
Income tax expenses	5	3	92.8%	4	42.2%	13	16	-19.7%
Net profit before extra items	108	111	-2.4%	76	42.2%	290	304	-4.5%
Extra items	0	-9.3	n.a.	-3	n.a.	0	15.3	-98.1%
Net profit	108	102	6.4%	74	47.5%	291	319	-9.0%
EPS (Bt)	0.13	0.13	6.4%	0.09	47.5%	0.36	0.40	-10.1%
Gross Margin (%)	19.2%	15.8%		18.2%		18.8%	18.0%	
SG&A expenses to sales ratio (%)	15.3%	13.4%		16.2%		16.4%	15.7%	
EBITDA Margin (%)	7.6%	5.9%		5.5%		6.3%	6.2%	
Net Profit Margin (%)	17.3%	15.9%		11.4%		16.1%	19.0%	

Source: TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและรับผิดชอบฟิสิกส์ของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

30 ตุลาคม 2568

Page 15

กระแสหลักทรัพย์

● MINT : Preview 3Q25 : กำไรแข็งแกร่งแม้การปรับปรุงซ่อมแซมจะล่าช้า

เราคาดการณ์กำไรหลักใน 3Q25 ของ MINT ที่ 2.73 พันล้านบาท (เพิ่มขึ้น 4% YoY และลดลง 20% QoQ) กำไรรายได้ไตรมาสจะยังคงได้รับประโยชน์จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง แม้จะได้รับผลกระทบเต็มๆ จากการปรับปรุงซ่อมแซมในประเทศไทยและฐานที่สูงของโรงแรมในสหภาพยุโรป โดยรวมแล้ว RevPAR ที่ทรงตัวน่าจะส่งผลให้ EBITDA margin ลดลง 170bps เหลือ 27% ใน 3Q25 หากไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน MINT น่าจะเห็น RevPAR รวมที่ดีขึ้นในไตรมาส

สำหรับธุรกิจโรงแรม เราคาดการณ์ว่ารายได้จะเพิ่มขึ้น 2% RevPAR ของธุรกิจโรงแรมที่เป็นเจ้าของและเช่า (บาท) น่าจะทรงตัว YoY โรงแรมในสหภาพยุโรปน่าจะมี RevPAR (ยูโร) เพิ่มขึ้น 2% จากอัตราการเข้าพักที่สูงขึ้น เนื่องจากฐานที่สูงขึ้น YoY จาก UEFA Euro 2024 และคอนเสิร์ตใหญ่ๆ อย่างเช่น ทัวร์คอนเสิร์ตของ Taylor Swift RevPAR ของโรงแรมในไทยน่าจะลดลง 7% เนื่องจากการปรับปรุงโรงแรมหลักทุกแห่ง อย่างไรก็ตาม โรงแรมในออสเตรเลียจะมี RevPAR เพิ่มขึ้น 6% (AUD) ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับขึ้นค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR) จากกิจกรรมต่างๆ เช่น รักบี้และเทศกาลดนตรี

ธุรกิจอาหารมีแนวโน้มผสมผสาน อัตราการเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิม (SSSG) ของไทยน่าจะทรงตัว YoY โดยได้รับแรงหนุนจากแคมเปญที่ประสบความสำเร็จจากร้านอาหารหลักหลายแห่ง แม้ว่าการบริโภคภายในประเทศจะซบเซา อัตรา SSSG ของออสเตรเลียเติบโต 1-2% YoY ซึ่งได้รับแรงหนุนจากการปรับโฉมแบรนด์ของ Coffee Club ขณะที่การปิดร้านส่งผลกระทบต่อผลประกอบการโดยรวม อัตรา SSSG ของจีนเติบโต 0.2% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่และเงินอุดหนุนจากรัฐบาลในเดือนสิงหาคม อัตรา SSSG ของสิงคโปร์ลดลง 2-3% YoY ซึ่งได้รับผลกระทบจากการเปิดแบรนด์ใหม่

แนวโน้มใน 4Q25F

เราคาดว่าผลกระทบจากการปรับปรุงโรงแรมในไทยจะคลี่คลายลงใน 4Q25F เนื่องจากการดำเนินงานกลับสู่ภาวะปกติตั้งแต่เดือนพฤศจิกายนเป็นต้นไป ที่น่าสังเกตคือ ยอดจองห้องพักช่วงเทศกาลระหว่างวันที่ 23 ธ.ค. ถึง 5 ม.ค. ยังคงแข็งแกร่ง โดยรายได้จากห้องพักที่ได้รับการจองและยืนยันแล้ว (OTB) เพิ่มขึ้น 7% YoY นอกจากนี้ ช่วงเวลาตามฤดูกาลและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลน่าจะส่งผลดีต่อผลประกอบการในไตรมาสนี้ คงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ MINT โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 31.00 บาท ■

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	149,195	160,872	164,156	177,208	194,637
EBITDA (THBm)	40,359	43,637	43,900	49,061	54,812
Net profit (THBm)	5,407	7,750	9,141	10,978	12,350
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
EPS (THB)	1.28	1.48	1.46	1.83	2.06
EPS (% YoY)	233.1	0.2	-1.1	25.1	12.5
EPS vs Cons (%)	n/m	n/m	n/m	n/m	n/m
PER (X)	24.9	19.9	15.3	12.2	10.9
Yield (%)	2.2	2.5	2.6	3.3	3.7
P/BV (X)	1.6	1.4	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA (X)	8.8	7.4	6.1	4.9	4.1
ROE (%)	7.3	9.4	9.9	10.7	10.8

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

30 ตุลาคม 2568

Page 16

กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. MINT's quarterly income statement

Consolidated Income statement (Bt, m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	YoY %	QoQ %
Core Revenue	40,574	40,286	34,910	41,677	40,890	1	(2)
Core Expense	22,568	22,833	21,064	23,066	22,231	(1)	(4)
Gross Profit	18,007	17,452	13,847	18,611	18,659	4	0
Non-Core Income / (Expense)	664	1,668	2,101	1,489	675	2	(55)
S&A Expenses	11,979	13,404	12,646	12,935	13,194	10	2
Net Profit before Interest and Tax (EBIT)	6,303	5,408	2,974	6,898	5,865	(7)	(15)
Interest Expense	3,203	2,636	2,404	2,487	2,489	(22)	0
Net Profit before Tax (EBT)	3,487	3,079	899	4,678	3,651	5	(22)
Income Tax Expense	638	(86)	654	1,032	730	14	(29)
Net Profit before M.I.	2,849	3,166	245	3,647	2,921	3	(20)
Net (Profit) Loss of M.I.	(212)	(289)	(195)	(237)	(190)	n.m.	n.m.
Net Profit before Extra. Items	2,637	2,877	50	3,410	2,732	4	(20)
Other Gains (Loss)	(2,488)	755	367	(324)	0	n.m.	n.m.
Net Profit	149	3,632	417	3,086	2,732	1,728	(11)
Adj. EPS	0.03	0.64	0.07	0.54	0.48	1,728	(11)
EBITDA	11,822	10,297	8,177	12,460	11,227	(5)	(10)
EBITDA margin	28.7%	24.5%	22.1%	28.9%	27.0%	(1.7%)	(1.9%)

Source: Company data, TISCO Research estimates (EBITDA margin excludes impact of FX gain/loss)

Figure 2. Quarterly assumptions for MINT

Hotel	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E
Total											
RevPAR (THB)	2,655	2,985	2,803	2,713	3,548	4,373	3,985	3,940	3,496	4,211	3,985
YoY Growth	-36.8%	-8.7%	-26.7%	-8.5%	19.3%	12.3%	6.5%	3.1%	-1.5%	-3.7%	0.0%
Thailand											
RevPAR (THB)	5,951	3,891	3,937	4,859	7,278	4,438	4,489	6,389	7,980	4,216	4,175
YoY Growth	-6.9%	0.4%	-5.5%	-4.2%	23.3%	13.6%	12.5%	14.0%	9.6%	-5.0%	-7.0%
EU & LATAM											
RevPAR (EUR)	62	82	75	75	78	120	112	104	84	125	117
YoY Growth	5.1%	5.1%	2.7%	3.7%	12.3%	8.6%	8.4%	10.3%	8.4%	3.5%	5.0%
RevPAR (THB)	2,227	2,911	2,562	2,514	3,020	4,742	4,283	3,702	3,011	4,665	4,341
YoY Growth	-2.7%	-1.9%	-8.5%	-7.1%	20.2%	13.8%	8.7%	2.1%	-0.3%	-1.6%	1.4%
Australia											
RevPAR (AUD)	148	121	136	143	194	161	178	182	182	163	189
YoY Growth	0.4%	-3.8%	-5.8%	-2.0%	6.0%	-7.5%	-7.8%	-4.0%	-6.2%	1.0%	6.0%
RevPAR (THB)	3,188	2,673	2,895	2,963	4,545	3,907	4,157	4,218	3,881	3,452	4,057
YoY Growth	-12.0%	-12.4%	-16.8%	-13.1%	6.8%	-2.6%	-6.2%	-4.0%	-14.6%	-11.7%	-2.4%
Food (Total)											
Tssg	5.3%	3.8%	3.7%	7.3%	2.7%	2.5%	0.4%	2.6%	-0.5%	0.4%	0.4%
Sssg	-4.0%	-3.6%	-3.7%	-0.8%	-3.4%	-2.8%	-2.7%	-0.5%	-2.3%	-1.7%	-2.7%
Outlet	2,254	2,268	2,297	2,377	2,642	2,655	2,661	2,669	2,717	2,659	2,830
YoY Growth	8.1%	6.5%	5.7%	4.7%	4.0%	2.9%	2.1%	0.9%	2.8%	0.2%	6.3%
Assumptions											
THB/EUR	35.9	35.5	34.2	33.5	38.7	39.5	38.2	36.3	35.7	37.6	38.0
YoY Growth	-7.4%	-6.7%	-10.9%	-10.5%	6.3%	5.3%	-0.1%	-5.5%	-7.7%	-5.0%	-0.6%
THB/AUD	22.5	22.1	21.1	20.7	23.5	24.2	23.3	22.2	21.3	21.2	21.5
YoY Growth	-9.2%	-8.4%	-12.7%	-12.0%	1.1%	5.0%	1.3%	-4.5%	-9.1%	-12.3%	-7.8%
THB/USD	31.6	31.6	30.7	30.3	35.7	36.7	34.8	34.0	34.0	33.1	33.1
YoY Growth	0.2%	-1.0%	-6.8%	-7.8%	5.1%	6.5%	-1.0%	-4.6%	-4.8%	-9.8%	-4.8%

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ และกราฟิกต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

30 ตุลาคม 2568

Page 17



กระแสหลักทรัพย์

● PTG : Preview 3Q25F : คาดว่ากำไรของ PTG จะอ่อนแอกว่า OR

3Q25F : โหมเงินตัมกำไรของ PTG มีแนวโน้มตามหลัง OR

เราคาดว่า PTG จะแสดงโหมเงินตัมกำไรที่อ่อนแอกว่า OR อย่างมีนัยสำคัญใน 3Q25 ขณะที่ OR คาดว่าจะมีกำไรเติบโตแบบ QoQ (ดูรายงาน “OR - คาดการณ์กำไรใน 3Q25F ขึ้นตัวอย่างแข็งแกร่ง พร้อมแรงหนุนจากการฟื้นตัวของอัตรากำไร” ลงวันที่ 24 ตุลาคม 2025) กำไรของ PTG มีแนวโน้มลดลงแบบ QoQ เราคาดว่า PTG จะรายงานกำไรใน 3Q25 ที่ 198 ล้านบาท ลดลง 37% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 182% YoY ปริมาณการขายที่อ่อนตัวตามฤดูกาลและค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้นอาจเป็นสาเหตุของการลดลงแบบ QoQ ขณะที่รายได้ที่ไม่ใช่น้ำมันที่แข็งแกร่งขึ้นอาจสนับสนุนการเติบโตแบบ YoY

มาร์จิ้นที่เพิ่มขึ้น ปริมาณการขายที่ลดลง และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงขึ้น

เรามองเห็นปัจจัยสามประการที่อาจส่งผลกระทบต่อโหมเงินตัมกำไรของ PTG ใน 3Q25F เมื่อเทียบกับ OR ประการแรก oil margin ของ PTG น่าจะปรับตัวตามหลัง OR เนื่องจาก PTG เผชิญกับความเสี่ยงจากน้ำมันดีเซลที่เพิ่มขึ้น ซึ่งโดยปกติแล้วจะทำให้อัตรากำไรขั้นต้นมีความยืดหยุ่นน้อยกว่า ขณะที่ OR ได้รับประโยชน์จากการปรับราคาน้ำมันเครื่องบินที่ล่าช้าไปหนึ่งเดือน QoQ ประการที่สอง เราคาดการณ์ว่ามาร์จิ้นต่อลิตรของ PTG จะเพิ่มขึ้นเพียง 0.03 บาทต่อลิตร QoQ เป็น 1.69 บาทต่อลิตร ซึ่งอยู่ในระดับต่ำของมาร์จิ้นปกติ ในขณะที่มาร์จิ้นของ OR น่าจะเพิ่มขึ้น 0.17 บาทต่อลิตรเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน PTG อาจได้รับผลกระทบจากปริมาณการขายที่ลดลงตามฤดูกาลมากกว่า เนื่องจาก PTG มีความเสี่ยงจากน้ำมันดีเซลที่สูงขึ้น และการขยายธุรกิจไปยังพื้นที่นอกกรุงเทพฯ มากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในภาคเกษตรกรรม ซึ่งฤดูฝนมีแนวโน้มที่จะทำให้ความต้องการลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เราคาดว่าปริมาณน้ำมันของ PTG จะลดลง 5.8% QoQ สุดท้ายนี้ PTG อาจเผชิญกับค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น QoQ เนื่องจากการขยายเครือข่ายร้านพันธุ์ไทย โดยมีสาขาที่เปิดดำเนินการ 244 สาขาใน 3Q25 เทียบกับ 166 สาขาใน 2Q25

แนวโน้ม 4Q25F : แนวโน้มผลประกอบการที่อ่อนแอลงน่าจะยังคงอยู่

เรามองเห็นความเป็นไปได้ที่โหมเงินตัมกำไรของ PTG อาจยังคงอ่อนแอกว่า OR ใน 4Q25F แม้ว่าปริมาณการขายจะแข็งแกร่งขึ้นตามฤดูกาลก็ตาม ด้วยปริมาณการขายที่มากขึ้น โดยเฉพาะน้ำมันดีเซลขายปลีก PTG อาจพบว่าการรักษา oil margin ใน 4Q25F เป็นเรื่องยากขึ้น ราคาน้ำมันดีเซลทั่วโลกปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อยใน 4Q25F และจากข้อมูลจากรัฐบาลเผยแพร่ อัตรากำไรเฉลี่ยของน้ำมันดีเซลขายปลีกลดลง 0.05 บาทต่อลิตรใน 4Q25F นอกจากนี้ PTG มักจะเห็นค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นใน 4Q

ปรับลดมูลค่าที่เหมาะสมเหลือ 7.30 บาท คงคำแนะนำ "ถือ" PTG และชอบ OR

เมื่อพิจารณาถึงการคาดการณ์ oil margin ลดลงเล็กน้อย (1.66 บาท/ลิตร จาก 1.67 บาท/ลิตร) เราได้ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2025F-2027F ลง 0.9%, 0.6% และ 0.5% ตามลำดับ ส่งผลให้เราได้ปรับลดมูลค่าที่เหมาะสมเหลือ 7.30 บาท (จาก 7.40 บาท) โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของการประเมินมูลค่าด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) (6.1 บาท) และเป้าหมายราคาเป้าหมาย P/E สิ้นปี 2026 ที่ 14.0 เท่า (8.5 บาท) เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" สำหรับ PTG โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 7.30 บาท และยังคงชอบ OR มากกว่า PTG ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอลง การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีเชื้อเพลิง และการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบ ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

30 ตุลาคม 2568

Page 18

กระแสหลักทรัพย์

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	198,811	225,813	221,333	224,186	211,810
EBITDA (THBm)	5,666	6,073	5,797	5,937	6,085
Net profit (THBm)	944	1,022	980	1,017	1,165
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	-0.9	-0.6	-0.5
EPS (THB)	0.57	0.61	0.59	0.61	0.70
EPS (%YoY)	-6.2	8.2	-4.1	3.7	14.6
EPS vs Cons (%)	nm.	nm.	-11.2	-23.5	-14.0
PER (X)	15.5	13.4	14.2	13.7	12.0
Yield (%)	6.3	4.3	4.0	4.2	4.8
P/BV (X)	1.7	1.5	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA (X)	6.7	6.7	6.9	6.7	6.6
ROE (%)	11.2	11.5	10.6	10.5	11.5

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. PTG's earnings will likely decline QoQ in 3Q25e

Bt mn	3Q25e	2Q25	%QoQ	3Q24	%YoY
Gross profit	4,417	4,341	2	3,533	25
SG&A	-4,078	-3,890	5	-3,295	24
EBIT	482	591	-18	380	27
Net finance cost	-284	-284	0	-277	3
PBT	198	307	-36	103	93
Tax	-51	-71	28	-73	-29
Affiliate profit	52	75	-31	43	20
Reported profit	198	312	-37	70	182
Gross profit breakdown					
Oil business	2,697	2,821	-4	2,609	3
Non-oil business	1,720	1,520	13	923	86
Operational data					
Oil volumes sold (bn litre)	1.6	1.7	-6	1.6	1
Oil GP per litre	1.69	1.66	2	1.65	2
Non-oil GP per litre	1.07	0.89	20	0.59	84
Touchpoints					
Oil stations	2,238	2,236	0	2,214	1
Punthai	1,886	1,642	15	1,126	67
Other non-oil touchpoints	981	964	2	752	30

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 บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

30 ตุลาคม 2568

Page 19



กระแสหลักทรัพย์

- SCC : ขาดทุนจากสินค้าคงคลังต้นผลประกอบการใน 3Q25 ขาดทุน ; รายได้จากเงินปันผลช่วยพยุงผลประกอบการใน 4Q25F

ขาดทุนมากกว่าที่คาดจากขาดทุนจากสินค้าคงคลังและค่าเผื่อนี้สงสัยสูญ (NRV) ที่สูงขึ้น

SCC รายงานผลประกอบการขาดทุน 669 ล้านบาทใน 3Q25 เทียบกับกำไร 1.73 หมื่นล้านบาทใน 2Q25 และ 721 ล้านบาทใน 3Q24 ขาดทุนสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ (TISCOe: 401 ล้านบาท) และสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ (503 ล้านบาท) โดยสาเหตุหลักมาจากขาดทุนจากสินค้าคงคลังและค่าเผื่อนี้สงสัยสูญ (NRV) ที่สูงกว่าที่คาดไว้ ปัจจัยสำคัญที่ทำให้ผลประกอบการพลิกผัน QoQ คือ การที่ไม่มีกำไรจากสัญญาแลกเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ย (IRS) ที่บันทึกไว้ใน 3Q24 ประกอบกับขาดทุนจากสินค้าคงคลัง 1.3 พันล้านบาท ที่บันทึกไว้ใน 3Q25 ส่งผลให้ผลประกอบการลดลง YoY หลังจากหักรายการที่ไม่ใช่รายการหลักออกแล้ว รายได้หลักอยู่ที่ 774 ล้านบาท ซึ่งยังคงอ่อนแอ โดยลดลง 75% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 179% YoY ตัวเลข 9M25 คิดเป็น 84% ของประมาณการกำไรปี 2025F ของเรา

เคมีภัณฑ์อ่อนแอตามคาด ; CBM ดีกว่าคาด

แม้ว่าเราคาดการณ์ว่าส่วนแบ่งกำไรจากกลุ่มเคมีภัณฑ์จะอ่อนแอ แต่ในทางกลับกันกลุ่มซีเมนต์และวัสดุก่อสร้าง (CBM) กลับมีผลประกอบการที่ดีกว่าที่คาดไว้ EBITDA (รวมรายได้จากส่วนทุน แต่ไม่รวมสินค้าคงคลังและรายการพิเศษ) จากธุรกิจเคมีภัณฑ์ลดลง 52% QoQ เนื่องจากอัตรากำไรของผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์หลักส่วนใหญ่ลดลง ยกเว้น PVC ปริมาณการผลิตของผลิตภัณฑ์หลักในประเทศไทย เช่น PE, PP และ PVC ก็ลดลงเช่นกัน ผลประกอบการที่ขาดทุนของโรงงานปิโตรเคมีลองซอน (LSP) เพิ่มขึ้นในไตรมาสนี้ โดย SCC เริ่มดำเนินการผลิตใหม่เมื่อวันที่ 20 สิงหาคม และมีค่าใช้จ่ายในการเริ่มดำเนินการใหม่ประมาณ 300 ล้านบาท แม้ว่าต้นทุน LPG ที่ลดลงที่ LSP จะช่วยบรรเทาปัญหาได้บ้าง แต่ราคาเคมีภัณฑ์ที่ลดลงกลับชดเชยผลประโยชน์ที่เกิดขึ้น

ในทางตรงกันข้าม กลุ่มธุรกิจ CBM มี EBITDA เติบโตอย่างแข็งแกร่ง โดยเพิ่มขึ้น 2% QoQ และ 21% YoY ปัจจัยหลักคือ ราคาปูนซีเมนต์ในประเทศที่เพิ่มขึ้น 2% QoQ ความต้องการปูนซีเมนต์ในประเทศยังคงทรงตัว โดยลดลง 1% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากโครงการโครงสร้างพื้นฐานสาธารณะที่กำลังดำเนินอยู่ อย่างไรก็ตาม ความต้องการภาคเอกชนยังคงอ่อนแอ โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์วัสดุก่อสร้าง ซึ่งหดตัว 10% YoY

เงินปันผลตามฤดูกาลจะช่วยพยุงผลประกอบการใน 4Q25F ธุรกิจหลักน่าจะยังคงอ่อนแอ

SCC อาจเห็นกำไรฟื้นตัวใน 4Q25F โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้จากเงินปันผลตามฤดูกาลและการกลับรายการขาดทุนสุทธิ (NRV) ที่อาจเกิดขึ้น อย่างไรก็ตาม ธุรกิจหลักอาจยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดัน กลุ่มธุรกิจเคมีภัณฑ์ยังคงเผชิญกับความท้าทาย โดยมาร์จิ้นลดลงอีก QoQ ใน 4Q25F จากการคำนวณของเราพบว่าอัตรากำไรเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของ SCC ลดลง 7% QoQ ใน 4Q25F การปรับตัวดีขึ้นของตลาด CBM อาจมีจำกัด เนื่องจากความต้องการอาจอ่อนตัวลงเนื่องจากวันหยุดยาว และสภาพอากาศฝนตกต่อเนื่องทั่วประเทศไทยและภูมิภาค

คงคำแนะนำ "ขาย"

เรายังคงคำแนะนำ "ขาย" สำหรับ SCC โดยตั้งราคาเป้าหมายอ้างอิง SOTP ที่ 156.00 บาท ความเสี่ยงสำคัญ : ส่วนต่างราคาเคมีภัณฑ์ฟื้นตัวเร็วกว่าที่คาด ■

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 และจัดขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

30 ตุลาคม 2568

Page 20

กระแสหลักทรัพย์

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	499,646	511,172	457,027	480,947	501,193
EBITDA (THBm)	63,774	44,265	42,885	46,031	46,848
Net profit (THBm)	25,915	6,342	21,184	8,148	9,009
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	0.0	0.0	0.0
EPS (THB)	21.60	5.28	17.65	6.79	7.51
EPS (%YoY)	-45.1	-75.5	234.0	-61.5	10.6
EPS vs Cons (%)	nm.	nm.	17.9	-31.7	-44.2
PER (X)	14.2	31.8	11.8	30.8	27.8
Yield (%)	2.0	3.0	2.4	2.4	2.7
P/BV (X)	1.0	0.6	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA (X)	7.3	7.4	8.1	7.4	7.1
ROE (%)	6.9	1.6	5.4	2.0	2.2

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. SCC's 3Q25 earnings summary

(Bt mn)	3Q25	2Q25	QoQ (%)	3Q24	YoY (%)
Gross profit	15,289	19,216	-20	14,452	6
SG&A	-15,355	-17,618	-13	-16,322	-6
Operating income (EBIT)	896	9,625	-91	1,830	-51
Interest expenses	-2,619	-2,676	-2	-2,821	-7
Reported profit	-669	17,337	-104	721	-193
Core profit	774	3,080	-75	277	179
EBITDA Breakdown					
Consolidated	9,299	11,359	-18	9,542	-3
Cement & Building Materials	4,887	4,790	2	4,042	21
SCG Chemicals (including equity income) ex. inventory and extra	91	14,204	-99	1,376	-93
SCG Packaging	1,439	3,011	-52	495	191
Operational data					
Domestic cement demand growth (YoY)	-1.0%	3.0%		-0.5%	
Domestic cement price (Bt/t)	2,125	2,075	2	2,025	5
HDPE-Naphtha (US\$/t)	332	363	-9	323	3
PP-Naphtha (US\$/t)	298	353	-16	315	-5
Polyolefins volume (kt)	502	442	14	487	3

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 และคำแนะนำทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ละราย

30 ตุลาคม 2568

Page 21

กระแสหลักทรัพย์

● SPA : การฟื้นตัวเริ่มชัดเจนขึ้น; มูลค่ายังมีอัฟไซค์

คาดการณ์การฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญใน 3Q25F แนวโน้มยังคงดำเนินต่อไปในปี 2026F

เราคาดการณ์กำไรสุทธิของ SPA ใน 3Q25F ที่ 45 ล้านบาท (-46% YoY, +24% QoQ) การลดลง YoY สะท้อนถึงการชะลอตัวของจำนวนนักท่องเที่ยว ขณะที่การเติบโต QoQ ได้รับแรงหนุนจากการขยายสาขา แคมเปญส่งเสริมการขาย และจำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป หลังจากการปรับประมาณการกำไร เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยปรับราคาเป้าหมายเป็น 4.10 บาท (จากเดิม 4.50 บาท) โดยได้รับแรงหนุนจาก : 1) การฟื้นตัว QoQ จากฐานที่ต่ำ 2) จำนวนลูกค้าที่ไม่ใช่ชาวจีนที่เพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป และ 3) แนวโน้มกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง เนื่องจากเราไม่คาดว่าจะมีการขยายธุรกิจอย่างก้าวกระโดดในปี 2026-2027F เนื่องจาก SPA มีแผนขยายสาขาให้ครบ 17 สาขา เป็น 88 สาขา ภายในปี 2025F (จาก 71 สาขาในปี 2019) ท่ามกลางกำลังการผลิตที่ยังใช้ไม่เต็มประสิทธิภาพที่ 75% และกลยุทธ์การลงทุนในจุดหมายปลายทางเพื่อสุขภาพ ซึ่งเราก็มองมองที่ดีเช่นกัน บริษัทจะเปิดสาขาเพิ่มอีก 5 สาขาใน 4Q25F เพื่อรองรับความต้องการในช่วง high season เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของกำไร QoQ ใน 1Q26F นอกจากนี้ คาดว่า SPA จะได้รับเงินสด 20 ล้านบาทจากการขายธุรกิจ CHABA (ซึ่งถือครองมาตั้งแต่ปี 2019) ภายใน 12 เดือนข้างหน้า

คาดการณ์กำไรหลักใน 3Q25F อยู่ที่ 45 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 24% QoQ ตามปัจจัยทางฤดูกาลและการขยายตัว

เราคาดว่ารายได้จะเติบโต 10% QoQ เป็น 398 ล้านบาท จากการฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้ามาและการรับรู้รายได้เพิ่มเติมจากการเปิดสาขาก่อนหน้านี้ SPA ได้เพิ่มสาขาใหม่ 1 สาขา คือ Let's Relax สาขา Emquartier ใน 3Q25F นอกเหนือจาก 4 สาขาที่เปิดในช่วง 1H25 จำนวนสาขาทั้งหมดอยู่ที่ 83 สาขา (เทียบกับ 77 สาขาใน 3Q24 และ 82 สาขาใน 2Q25) นักท่องเที่ยวชาวจีน (40-45% ของยอดขายรวม) ปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยลดลงจากปีก่อนมาอยู่ที่ 37% (เทียบกับ 45% ใน 2Q25) ส่งผลให้ค่าอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) จะขยายตัว 90bps เป็น 25.7% (เทียบกับ 24.8% ใน 2Q25) ขณะที่ EBIT คาดการณ์ไว้ที่ 63 ล้านบาท (-45% YoY, +22% QoQ) ซึ่งสะท้อนถึงต้นทุนคงที่ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากสาขาใหม่และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับสุขภาพ

เราตั้งมูลค่าที่เหมาะสมโดยใช้วิธี DCF

มูลค่าที่เหมาะสมของเราใช้วิธี DCF (WACC เท่ากับ 7.7% โดยมีอัตราการเติบโตขั้นสุดท้าย (Terminal Growth) เท่ากับ 1%) ความเสี่ยงหลัก ได้แก่ : 1) จำนวนลูกค้าที่ลดลง การมาถึงของนักท่องเที่ยว 2) การหยุดชะงักทางการเมือง 3) เหตุการณ์ที่มีผลกระทบต่อการท่องเที่ยว ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ SPA โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 4.10 บาท ■

Forecasts and ratios					
Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	1,446	1,629	1,565	1,730	1,828
EBITDA (THBm)	581	657	488	518	517
Net profit (THBm)	332	309	191	237	255
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	9 %	-3 %	-18 %
EPS (THB)	0.39	0.24	0.15	0.19	0.20
EPS (% YoY)	-477.3	-37.9	-38.1	24.1	7.5
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	30.2	37.0	18.8	15.1	14.1
Yield (%)	5.5	3.5	2.2	2.7	2.9
P/BV (X)	2.7	3.0	2.8	2.5	2.3
EV/EBITDA (X)	16.8	17.1	na.	5.8	5.3
ROE (%)	45.2	29.4	15.6	17.7	17.0

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อสารต่อผู้อื่นโดยไม่ได้รับอนุญาต หรือใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นใด การนำข้อมูลไปใช้โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจากบริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด และการเปิดเผยข้อมูลโดยไม่ได้รับอนุญาต อาจก่อให้เกิดความเสียหายได้

30 ตุลาคม 2568

Page 22

กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. Earnings preview 3Q25F

Bt,m	3Q25F	3Q24	YoY	2Q25	QoQ
Sale revenue	398	425	-6.3%	362	9.9%
Cost of sales and services	296	286	3.6%	272	8.6%
Gross Profit	102	139	-26.4%	90	14.1%
S&A Expenses	45	42	6.2%	43	4.8%
EBIT	63	114	-44.6%	52	21.9%
EBITDA	133	181	-26.5%	121	10.3%
Interest expense	8	8	1.1%	8	3.9%
Net Profit before Tax	55	106	-48.0%	44	25.0%
Net Profit Bef Extra	45	87	-48.7%	36	24.3%
Net Profit	45	82	-45.5%	36	24.3%
EPS (Bt)	0.03	0.10	-65.8%	0.03	24.3%
No of branches	83	77	+6	82	+1
Gross margin	25.7%	32.7%		24.8%	
SG&A to sales	11.3%	10.0%		11.9%	
EBIT margin	15.9%	26.9%		14.3%	
Net margin	11.2%	19.2%		9.9%	

Source: TISCO Research estimates

Figure 2. Changes to key assumptions

Bt,m	2025F			2026F		
	Old	New	% Chg	Old	New	% Chg
Sale Revenue	1,357	1,565	15.3	1,546	1,730	11.9
Gross margin (%)	27.7	27.2	-2.0	29.7	28.2	-5.0
SG&A	12.9	11.7	-9.3	10.2	10.9	6.9
Net profit	174	191	10.2	245	237	-3.2
EPS (Bt)	0.14	0.15	10.2	0.19	0.19	-3.2
No.of branches	88	88	0.0	92	90	-2.2

Source: TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

30 ตุลาคม 2568

Page 23

กระแข่าวเด่นในประเทศ

24CS : ชื่อใหม่ EMPIRE ลุยธุรกิจเครื่องสำอางอาหารเสริมเต็มตัว

24CS ประกาศเปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท ออริจิ้น โกลบอล โฮมไพร์ จำกัด (มหาชน) หรือ EMPIRE พลิกยุทธศาสตร์ครั้งใหญ่ ลุยขยายธุรกิจสู่ตลาดไฮมาร์เก็ต ด้านเครื่องสำอางและอาหารเสริมเต็มตัว (ทันหุ้น) ■

AMA : เล็งแตกไลน์ธุรกิจคลังสินค้า-ขนส่งโทรคมนาคม

AMA เพิ่มช่องทางทำเงินใหม่ เล็งลงทุนระบบขนส่งควบคุมอุณหภูมิ สร้างคลังสินค้า คาดเสร็จภายใน 3 ปี ล่าสุดผนักพันธมิตรสิงคโปร์ เซ็นสัญญาคว้าวางงานโทรคมนาคมขนส่งทางอากาศ มูลค่า 3.5-3.6 ล้านบาท เริ่มเดือนธันวาคม 2568 ถึง มีนาคม 2569 (ทันหุ้น) ■

CPF : ร่วมทุนนิปปอนแฮม รุกแปรรูปเนื้อสัตว์ญี่ปุ่น

CPF ผนักกำลัง เอ็นเอช ฟู้ดส์ (NH Foods) หรือ นิปปอนแฮม จัดตั้งบริษัทร่วมทุนใหม่ ซีพีเอฟ เอ็นเอช ฟู้ดส์ (CPFNH) ทุนจดทะเบียน 1,800 ล้านบาท มุ่งพัฒนาและผลิตอาหารแปรรูปจากเนื้อสุกรคุณภาพสูง ระดับพรีเมียม เพื่อจำหน่ายในไทย และภูมิภาคเอเชีย โดยเฉพาะญี่ปุ่น สิงคโปร์ และฮ่องกง (ข่าวหุ้น) ■

HL : ชี้อยู่ได้ Q3 โตแรง 11 พ.ย.นี้ ลั่น Q4 พิกสุดดันรายได้พุ่ง 15-20%

HL แจ้งงบ 11 พ.ย.นี้ ลั่นไตรมาส 3/68 รายได้จากการขายโต รัยยอดขายสาขาเดิมเพิ่มขึ้น-เปิดสาขาใหม่ โชว์สมาชิกรายใหม่ โต 8,000 รายต่อเดือน ลั่นไตรมาส 4/68 พิกสุดของปีนี้ หนุนรายได้จากการขายปีนี้โต 15-20% (ข่าวหุ้น) ■

MC : เล็งขยายปลายปีติด คนละครึ่ง-ท่องเที่ยวหนุน

MC เล็งขยายปลายปีติดไล่จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ "คนละครึ่งพลัส" และท่องเที่ยวหนุน กระตุ้นกำลังซื้อ ด้านบอร์ดนุมัติจ่ายปันผลงวดปีบัญชี 2568 ทั้งปี หุ้นละ 0.96 บาท จ่ายเกือบ 100% ของกำไรสุทธิ งวดครึ่งปีหลังจ่ายเพิ่มอีก หุ้นละ 0.41 บาท จากครึ่งแรกของปีที่ผ่านมาจ่ายไปแล้ว 0.55 บาท ขึ้น XD 4 พฤศจิกายน (ทันหุ้น) ■

MOTHER : เอี่ยวโครงการรัฐ เพิ่มวงเงินบัตร-เที่ยวคิกคัก

MOTHER ประกาศร่วมโครงการ "รวมพลังห้างท้องถิ่น ลดยิ่งใหญ่ ไทยช่วยไทย" กับกระทรวงพาณิชย์ ในวันที่ 1-15 พฤศจิกายนนี้ พร้อมต้อนรับงานสงกรานต์ "บัตรประชารัฐ" เพิ่มวงเงินเกือบ 3 เท่า เป็น 850 บาท จากเดิม 300 บาท ชี้เข้าสู่ไฮซีซั่นท่องเที่ยวกระป๋องแล้ว หนุนยอดขายคึกคักแน่นอน (ทันหุ้น) ■

PJW : เครื่องมือแพทย์ดัน Q4/68 คนละครึ่งพลัสกระตุ้นยอดพุ่ง

PJW แยม Q4/2568 ฟอร์มสวย ธุรกิจเครื่องมือแพทย์หนุน พร้อมยื่นเป้าปี 2568 รายได้พุ่ง 10% จากปีก่อน รับพอร์ตลูกค้าโตต่อเนื่อง แถมรับงานนิคมอุตสาหกรรม "คนละครึ่งพลัส" หนุนดีมานด์บรรจุภัณฑ์อาหารและนมสดใส (ทันหุ้น) ■

SCC : อด 9 เดือนกำไรโต 159% บุกเงินปันผลธุรกิจเพิ่ม-เร่งบริหารจัดการภายใน

SCC ผลงานยังแกร่ง 9 เดือนแรกของปีนี้ กำไรพุ่ง 159% กว่า 1.7 หมื่นล้านบาท บุกเงินปันผลรับตามฤดูกาลที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนในธุรกิจอื่น และการบริหารจัดการภายในให้มากขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายโครงการลงเงินเวียดนามยังสูง (ข่าวหุ้น) ■



กระแสข่าวเด่นต่างประเทศ

ดัชนีนวัตกรรมจีนขยายตัว 5.3% ในปี 2567 สะท้อนการลงทุนวิจัยต่อเนื่อง

สำนักงานสถิติแห่งชาติจีน (NBS) เปิดเผยว่า ดัชนีนวัตกรรมจีน (China Innovation Index) ซึ่งเป็นมาตรวัดศักยภาพด้านนวัตกรรมของประเทศ ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2567 โดยปรับตัวขึ้น 5.3% จากระดับในปี 2566 และ 174.2 NBS ระบุว่า สภาพแวดล้อมด้านนวัตกรรมยังคงปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยสำคัญคือการลงทุนด้านนวัตกรรมที่เพิ่มขึ้น ผลผลิตด้านนวัตกรรมที่เติบโตอย่างรวดเร็ว และแรงขับเคลื่อนทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งขึ้น ค่าใช้จ่ายในการวิจัยพื้นฐานของจีนในปี 2567 เพิ่มขึ้น 10.7% เมื่อเทียบกับรายปี และที่ 2.5009 แสนล้านหยวน (ราว 3.53 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ) โดยยังคงรักษาอัตราการเติบโตในระดับตัวเลขสองหลักอย่างต่อเนื่อง ขณะที่สัดส่วนของการวิจัยพื้นฐานต่อค่าใช้จ่ายด้านการวิจัยและพัฒนา (R&D) โดยรวมทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 6.88% เมื่อปีที่แล้ว นอกจากนี้ จำนวนสิทธิบัตรการประดิษฐ์ที่ได้รับอนุมัติในจีนเพิ่มขึ้น 13.5% เมื่อเทียบกับรายปี และ 1.05 ล้านฉบับในปี 2567 (อินโฟเควสท์) ■

แบงก์ชาติแคนาดาหั่นดอกเบี้ย 0.25% ในการประชุมตามคาด

ธนาคารกลางแคนาดา (BoC) ประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 2.25% ในการประชุมนโยบายการเงิน สอดคล้องกับการคาดการณ์ของตลาด การดำเนินการในวันนี้ นับเป็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเป็นครั้งที่ 3 ของ BoC ในปีนี้ ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับการชะลอตัวทางเศรษฐกิจจากผลกระทบของความขัดแย้งทางการค้ากับสหรัฐ BoC ระบุว่า เศรษฐกิจแคนาดาหดตัว 1.6% ในไตรมาส 2 เนื่องจากการลดลงของการส่งออกและการลงทุนในภาคธุรกิจ ขณะที่มาตรการทางการค้าของสหรัฐส่งผลกระทบต่ออย่างรุนแรงต่ออุตสาหกรรมรถยนต์ เล็ก อะลูมิเนียม และไม้แปรรูป ทำให้มีการคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจจะเติบโตอย่างอ่อนแอในช่วงครึ่งปีหลัง (อินโฟเควสท์) ■

สหรัฐเผยดัชนีการทำสัญญาขายบ้านที่รอปิดการขายต่ำกว่าคาดในเดือนก.ย.

สมาคมนายหน้าอสังหาริมทรัพย์แห่งชาติของสหรัฐ (NAR) เปิดเผยว่า ดัชนีการทำสัญญาขายบ้านที่รอปิดการขาย (pending home sales) ทรงตัวที่ระดับ 74.8 ในเดือนก.ย. ขณะที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 1.6% ดัชนีได้รับผลกระทบจากความกังวลเกี่ยวกับตลาดแรงงานสหรัฐ แม้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพื่อการจำนองปรับตัวลง ทั้งนี้ ดัชนีการทำสัญญาขายบ้านที่รอปิดการขาย เป็นมาตรวัดจำนวนสัญญาซื้อบ้านมือสองที่มีการเซ็นสัญญาแล้วแต่ยังไม่ได้ปิดการขาย และโดยปกติแล้วจะใช้เวลาประมาณ 1-2 เดือนสำหรับการเซ็นสัญญาจนกระทั่งปิดการขาย (อินโฟเควสท์) ■

ออสเตรเลียเผย CPI พุ่ง 3.2% ใน Q3/68 สูงกว่าเป้าหมายเงินเฟ้อธนาคารกลาง

สำนักงานสถิติแห่งชาติออสเตรเลีย (ABS) รายงานว่า ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ซึ่งเป็นมาตรวัดเงินเฟ้อจากการใช้จ่ายของผู้บริโภค ปรับตัวขึ้น 3.2% ในไตรมาส 3/2568 เมื่อเทียบเป็นรายปี และสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าจะเพิ่มขึ้น 3% ดัชนี CPI ในไตรมาส 3 ปรับตัวขึ้นรวดเร็วที่สุดในรอบกว่า 1 ปี และสูงกว่าในไตรมาส 2 ที่ปรับตัวขึ้นเพียง 2.1% โดย ABS ระบุว่า ราคาที่ปรับตัวขึ้นมากที่สุดในไตรมาส 3 คือราคาในหมวดที่พักอาศัย นันทนาการและวัฒนธรรม และกีฬา นอกจากนี้ ดัชนี CPI ที่ระดับ 3.2% ยังอยู่สูงกว่ากรอบเป้าหมายเงินเฟ้อของธนาคารกลางออสเตรเลีย (RBA) ที่ระดับ 2% - 3% เป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ไตรมาส 2 ของปี 2567 ซึ่งบ่งชี้ว่าคณะกรรมการ RBA อาจเผชิญกับความท้าทายในการลดแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่เรื้อรัง ส่วนดัชนี CPI พื้นฐานที่ไม่นับรวมหมวดสินค้าอุปโภคบริโภคและการบริการที่มีความผันผวนปรับตัวขึ้น 3% ในไตรมาส 3 จากระดับ 2.7% ในไตรมาส 2 ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นครั้งแรกนับตั้งแต่เดือนธ.ค. 2565 (อินโฟเควสท์) ■

Regional Market

29-Oct-25

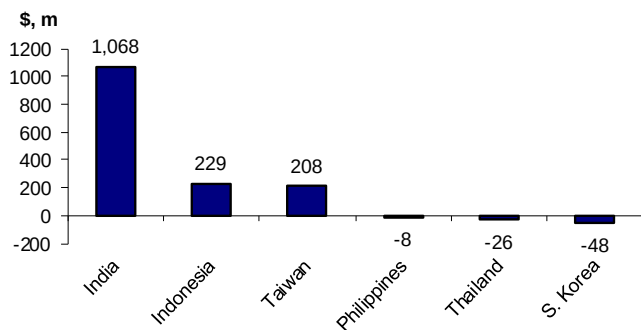
	PE (x)		P/BV (x)		ROE %		EPS gth %		Div Yield %	
	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
AsiaPac	18.2	16.3	2.0	1.9	10.8	11.4	14.5	12.2	2.5	2.7
County										
Australia	21.2	18.8	2.3	2.1	10.3	11.3	10.3	12.8	3.2	3.3
China	15.8	14.2	1.5	1.4	9.6	9.8	24.4	11.3	2.6	2.8
Hong Kong	12.8	11.4	1.4	1.3	10.3	10.8	2.8	12.3	3.0	3.2
India	24.1	20.6	3.4	3.2	14.4	15.1	(2.2)	17.3	1.5	1.4
Indonesia	14.9	12.7	1.9	1.7	13.1	13.7	23.8	17.4	4.9	5.1
Japan	24.2	23.6	2.6	2.5	10.0	10.4	6.2	2.1	1.6	1.7
Korea	14.9	11.6	1.4	1.3	9.5	11.1	27.2	28.0	1.5	1.7
Malaysia	14.9	14.0	1.4	1.4	9.5	9.8	1.3	6.4	4.1	4.4
New Zealand	30.1	27.2	1.8	1.8	4.8	7.1	76.0	10.9	2.9	3.2
Philippines	9.7	8.8	1.2	1.1	12.6	12.6	5.6	10.0	3.5	3.7
Singapore	14.4	13.7	1.5	1.4	10.5	10.5	2.9	5.2	4.9	5.0
Taiwan	21.1	17.4	3.3	3.0	15.6	17.0	10.9	21.3	2.3	3.0
Vietnam	14.2	11.7	2.0	1.8	14.5	15.0	10.2	21.3	2.1	2.1
Thailand *	13.3	13.1	1.3	1.2	9.2	8.8	17.3	1.7	3.5	3.8

Source : Bloomberg Finance LP, TISCO Research

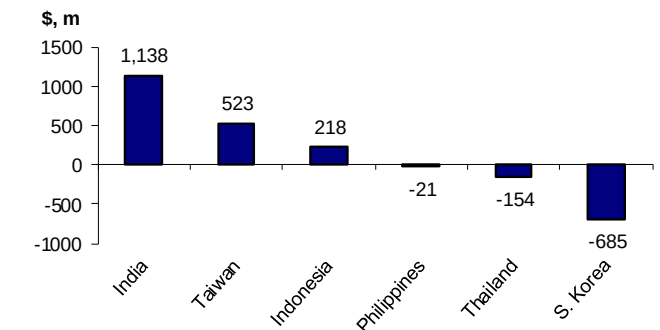
Note : *TISCO's universe are recurring earnings.

Foreign Institutional Investment

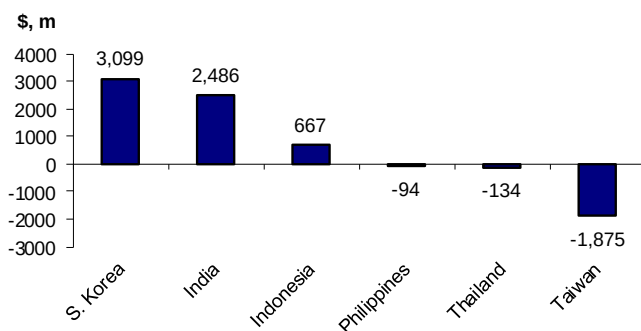
Foreign Investment by Day



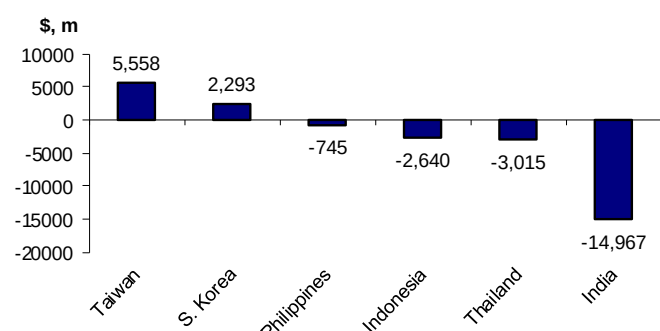
Foreign Investment by Week to Date (WTD)



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
 ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

30 ตุลาคม 2568

Page 26

Warrant Valuations

ใบสำคัญแสดงสิทธิ

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวน ที่ยังไม่ใช้สิทธิ (ล้านหน่วย)	อัตรา การใช้สิทธิ W:S	ราคา การใช้สิทธิ (บาท)	จำนวน ที่ซื้อขาย (พันหน่วย)	การแกว่งตัว ของหุ้นแม่ (% ต่อปี)	ราคา หุ้นแม่ (บาท)	ราคา ใบสำคัญฯ (บาท)	มูลค่าตาม ทฤษฎี (บาท)	ส่วนเกิน ของราคา (%)	ส่วนเกิน ราคาโดยรวม (%)	อัตราทด (เท่า)	คำแนะนำ*
24CS-W1	28/1/2027	194	1.0000	3.0000	814	118.4	1.61	0.20	0.55	-63.4	98.8	8.1	เพิ่มลงทุน
24CS-W2	28/1/2028	49	1.0000	6.0000	114	118.4	1.61	0.31	0.60	-48.1	291.9	5.2	เพิ่มลงทุน
A5-W4	8/8/2026	361	1.0000	3.5000	39	28.2	1.86	0.02	0.00	1,634.1	89.2	93.0	ลดลงลงทุน
A5-W5	13/5/2027	236	1.0000	2.0000	129	28.2	1.86	0.14	0.21	-33.2	15.1	13.3	เพิ่มลงทุน
ACC-W2	16/5/2027	448	1.2228	0.8178	650	93.2	0.44	0.20	0.12	64.8	123.0	2.7	ลดลงลงทุน
ASW-W3	22/5/2028	90	1.0000	9.0000	7	31.2	6.25	0.46	0.55	-16.4	51.4	13.6	เพิ่มลงทุน
B-W8	14/11/2026	2,691	1.0000	0.3000	15	191.7	0.05	0.01	0.02	-43.4	520.0	5.0	เพิ่มลงทุน
B52-W4	14/1/2026	490	1.0000	0.5000	1,525	127.8	0.30	0.02	0.02	-15.4	73.3	15.0	ลดลงลงทุน
BC-W3	27/2/2026	57	1.0000	1.5000	20	34.5	0.75	0.06	0.00	Overpriced	108.0	12.5	ลดลงลงทุน
BC-W4	29/2/2028	114	1.0000	2.5000	113	34.5	0.75	0.08	0.00	2,839.9	244.0	9.4	ลดลงลงทุน
BE8-W1	31/5/2026	13	1.0000	75.0000	14	63.0	5.30	0.74	0.00	Overpriced	1,329.1	7.2	ลดลงลงทุน
BIOTEC-W2	31/3/2026	1,017	1.0000	0.5000	976	85.3	0.18	0.03	0.00	1,350.8	194.4	6.0	ลดลงลงทุน
BR-W1	1/9/2026	457	1.0000	5.0000	0	16.8	1.65	0.03	0.00	Overpriced	204.8	55.0	ลดลงลงทุน
BRI-W1	15/6/2028	150	1.0000	3.0000	0	38.6	1.87	n.a.	0.20	n.a.	n.a.	n.a.	-
BRR-W2	13/2/2026	81	1.0000	13.0000	1,798	20.4	3.60	0.05	0.00	Overpriced	262.5	72.0	ลดลงลงทุน
BTC-W7	12/7/2026	683	1.1840	1.0990	205	54.1	0.33	0.09	0.00	Overpriced	256.1	4.3	ลดลงลงทุน
BTS-W8	20/11/2026	2,632	1.0360	14.3870	860	40.8	2.82	0.02	0.00	Overpriced	410.9	146.1	ลดลงลงทุน
BWG-W7	28/5/2027	964	1.0000	0.4500	1,925	77.9	0.28	0.07	0.07	3.3	85.7	4.0	ลดลงลงทุน
CEN-W5	11/5/2026	372	1.0000	2.1400	526	49.8	1.04	0.02	0.00	309.4	107.7	52.0	ลดลงลงทุน
CGH-W5	30/5/2026	65	1.0000	1.0000	0	41.4	0.54	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
CHASE-W1	4/6/2027	198	1.0000	0.5000	10	77.0	0.55	0.34	0.21	60.2	52.7	1.6	ลดลงลงทุน
CHAYO-W3	4/12/2025	114	1.0270	8.7590	2,414	75.3	1.52	0.01	0.00	Overpriced	476.9	156.1	ลดลงลงทุน
CHAYO-W4	14/5/2027	126	1.0000	2.5000	2,143	75.3	1.52	0.44	0.33	35.0	93.4	3.5	ลดลงลงทุน
CHO-W4	9/6/2026	278	0.2000	1.1500	0	216.8	0.08	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
CIG-W10	7/7/2028	80	1.0000	0.5000	0	309.1	0.03	n.a.	0.03	n.a.	n.a.	n.a.	-
CIG-W9	10/5/2028	289	1.0000	0.5000	24	309.1	0.03	0.02	0.03	-29.9	1,633.3	1.5	เพิ่มลงทุน
COMAN-W1	24/6/2027	84	1.0000	3.0000	194	73.8	0.40	0.10	0.01	1,562.1	675.0	4.0	ลดลงลงทุน
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	66	44.0	0.24	0.03	0.03	0.4	37.5	8.0	ลดลงลงทุน
EA-W1	13/2/2028	1,238	1.0000	4.0000	3,644	74.7	2.96	0.78	1.02	-23.5	61.5	3.8	เพิ่มลงทุน
ECF-W6	31/7/2026	386	1.0000	0.0800	727	234.1	0.21	0.13	0.13	2.8	0.0	1.6	ลดลงลงทุน
EMC-W7	16/6/2027	2,068	1.0000	0.1300	0	190.6	0.05	n.a.	0.03	n.a.	n.a.	n.a.	-
GLORY-W1	16/11/2027	135	1.0000	1.0000	52	74.2	0.81	0.20	0.28	-29.5	48.1	4.1	เพิ่มลงทุน
HYDRO-W2	5/2/2027	156	0.2659	1.5040	284	119.0	4.56	0.21	0.82	-74.4	-49.7	5.8	เพิ่มลงทุน
IMH-W1	30/6/2026	107	1.0000	6.0000	241	17.0	3.80	0.18	0.00	Overpriced	62.6	21.1	ลดลงลงทุน
ITEL-W5	26/6/2026	277	1.0000	2.0000	1,003	44.7	1.21	0.08	0.02	264.0	71.9	15.1	ลดลงลงทุน
ITEL-W6	26/6/2028	346	1.0000	3.0000	375	44.7	1.21	0.14	0.07	91.4	159.5	8.6	ลดลงลงทุน
J-W3	3/6/2026	30	1.0000	9.0000	8	66.1	0.68	0.08	0.00	Overpriced	1,235.3	8.5	ลดลงลงทุน
J-W4	31/7/2026	160	1.0000	3.1000	171	66.1	0.68	0.12	0.00	Overpriced	373.5	5.7	ลดลงลงทุน
JAS-W4	9/10/2031	4,146	1.0000	3.0000	3,833	50.2	1.39	0.34	0.33	4.3	140.3	4.1	ลดลงลงทุน
JSP-W2	9/12/2025	237	1.0000	4.0000	11	30.4	1.68	0.01	0.00	Overpriced	138.7	168.0	ลดลงลงทุน
K-W3	23/6/2026	39	1.0000	3.0000	161	36.5	1.19	0.09	0.00	Overpriced	159.7	13.2	ลดลงลงทุน
KGEN-W2	29/7/2026	417	1.1413	1.7524	142	53.6	0.60	0.11	0.00	6,235.0	208.1	6.2	ลดลงลงทุน
KKP-W6	17/3/2026	71	1.0000	70.0000	2,231	30.4	65.00	1.78	2.84	-37.3	10.4	36.5	ลดลงลงทุน
KUN-W3	21/3/2027	59	1.0400	1.2500	21	41.7	0.84	0.07	0.06	19.5	56.8	12.5	ลดลงลงทุน

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*
MADAME-W6	26/5/2029	1,665	1.0000	0.2500	7,432	116.8	0.19	0.11	0.13	-17.1	89.5	1.7	เพิ่มลงทุน
MGI-W1	21/8/2026	84	1.0000	10.0000	289	32.4	7.60	1.26	0.25	405.0	48.2	6.0	ลดลงทุน
NATION-W4	28/11/2025	2,712	1.0000	0.2500	0	371.2	0.03	0.01	0.00	1,296.2	766.7	3.0	ลดลงทุน
NER-W2	14/5/2026	308	1.0000	5.5000	107	23.5	4.12	0.15	0.02	895.5	37.1	27.5	ลดลงทุน
NOBLE-W3	19/5/2027	685	1.0000	2.3200	3,023	33.7	2.16	0.21	0.27	-22.4	17.1	10.3	เพิ่มลงทุน
NRF-W2	30/9/2028	431	1.0000	1.0000	0	101.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-
ORI-W2	18/5/2028	614	1.0000	4.0000	471	56.0	2.24	0.39	0.35	10.7	96.0	5.7	ลดลงทุน
PACO-W1	18/12/2025	200	1.0000	3.0000	0	20.1	1.35	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
PEER-W2	19/12/2026	479	1.0000	1.3000	40	116.8	0.14	0.03	0.01	334.5	850.0	4.7	ลดลงทุน
PLANET-W2	11/3/2027	32	1.0000	1.0000	1	52.5	0.75	0.22	0.11	97.6	62.7	3.4	ลดลงทุน
PLANET-W3	3/9/2027	11	1.0000	1.0000	0	52.5	0.75	0.30	0.14	110.4	73.3	2.5	ลดลงทุน
PPPM-W6	19/8/2026	130	1.0000	0.2200	5	72.1	0.38	0.19	0.16	21.4	7.9	2.0	ลดลงทุน
PRG-W3	17/11/2025	0	1.0724	4.6625	0	20.9	8.40	n.a.	4.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W4	16/5/2027	0	1.0361	4.8256	2	20.9	8.40	3.30	3.67	-10.1	-4.6	2.6	เพิ่มลงทุน
PRG-W5	14/11/2027	1	1.0132	4.9351	0	20.9	8.40	n.a.	3.66	n.a.	n.a.	n.a.	-
PROEN-W2	15/10/2026	98	1.0000	1.0000	1,508	66.8	1.18	0.40	0.30	33.1	18.6	3.0	ลดลงทุน
PROS-W1	14/5/2026	271	1.0000	1.0000	34	73.3	0.40	0.04	0.01	552.9	160.0	10.0	ลดลงทุน
PROUD-W3	13/5/2028	244	1.0000	2.0000	180	37.1	0.97	0.13	0.05	178.0	119.6	7.5	ลดลงทุน
PSTC-W2	11/11/2025	791	1.0566	1.8929	0	48.9	0.33	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
PSTC-W3	28/4/2027	235	1.0000	0.5000	328	48.9	0.33	0.10	0.04	180.8	81.8	3.3	ลดลงทุน
ROCTEC-W5	5/2/2027	2,029	1.0000	1.5000	3,355	61.8	0.72	0.02	0.05	-63.1	111.1	36.0	เพิ่มลงทุน
RS-W5	15/1/2026	86	2.0000	3.0000	3,115	118.4	0.22	0.04	0.00	Overpriced	1,272.7	11.0	ลดลงทุน
SAMTEL-W2	15/1/2027	103	1.0000	8.0000	2	37.6	4.10	0.54	0.05	923.4	108.3	7.6	ลดลงทุน
SCN-W2	14/1/2026	120	1.0000	5.0000	0	65.5	0.45	0.01	0.00	Overpriced	1,013.3	45.0	ลดลงทุน
SFLEX-W2	21/1/2026	102	1.0000	10.0000	0	22.5	2.60	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
SGC-W2	12/9/2027	1,188	1.0000	1.6000	108	53.2	1.04	0.44	0.16	180.0	96.2	2.4	ลดลงทุน
SKE-W1	30/5/2026	223	1.0000	1.3000	0	60.0	0.20	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
STELLA-W6	27/7/2027	1,641	1.0000	0.5000	0	79.4	0.18	n.a.	0.03	n.a.	n.a.	n.a.	-
TAKUNI-W2	29/7/2028	350	1.0000	0.3000	8	79.0	0.40	0.28	0.20	42.6	45.0	1.4	ลดลงทุน
TCC-W5	27/5/2028	98	1.0000	0.5000	15	54.7	0.29	0.20	0.05	281.2	141.4	1.5	ลดลงทุน
TEAMG-W1	22/6/2026	136	1.0070	14.9020	392	43.9	3.14	0.21	0.00	Overpriced	381.2	15.1	ลดลงทุน
TFG-W4	14/5/2027	569	1.0000	3.8000	420	37.1	4.64	0.83	1.20	-30.7	-0.2	5.6	เพิ่มลงทุน
TFI-W1	6/1/2026	3,649	1.0000	0.1500	0	148.2	0.06	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
TGE-W2	15/1/2027	110	1.0000	3.0000	165	33.9	1.42	0.09	0.01	1,163.9	117.6	15.8	ลดลงทุน
TNITY-W2	9/6/2027	54	1.0000	5.0000	46	35.8	2.32	0.25	0.03	699.1	126.3	9.3	ลดลงทุน
TPL-W1	19/3/2027	287	1.0000	0.7000	0	77.3	0.58	n.a.	0.17	n.a.	n.a.	n.a.	-
TRUBB-W3	6/7/2028	19	1.0000	1.5000	2,072	59.1	0.67	0.25	0.11	132.2	161.2	2.7	ลดลงทุน
TSR-W2	31/10/2025	275	1.1000	2.7273	0	129.9	0.15	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
TVDH-W5	15/6/2028	219	1.0000	0.5000	3,942	116.8	0.08	0.02	0.03	-22.9	550.0	4.0	เพิ่มลงทุน
TWZ-W8	23/7/2026	2,250	1.0000	0.1200	0	254.4	0.03	n.a.	0.02	n.a.	n.a.	n.a.	-
TWZ-W9	23/7/2029	2,250	1.0000	0.2000	0	254.4	0.03	n.a.	0.03	n.a.	n.a.	n.a.	-
UREKA-W3	8/10/2027	63	1.0000	2.0000	335	73.3	0.37	0.24	0.02	1,297.4	505.4	1.5	ลดลงทุน
VGI-W3	21/5/2027	2,583	1.2349	9.6370	122	46.5	1.23	0.03	0.00	Overpriced	685.5	50.6	ลดลงทุน
VIH-W1	1/7/2026	19	1.0000	8.0000	10	21.9	8.00	0.90	0.56	61.3	11.3	8.9	ลดลงทุน
WAVE-W4	17/6/2027	1,122	1.0000	0.2000	154	308.4	0.03	0.01	0.03	-62.3	600.0	3.0	เพิ่มลงทุน
WIJK-W3	5/5/2026	279	1.0220	3.9140	120	56.4	0.90	0.03	0.00	Overpriced	338.2	30.7	ลดลงทุน
XBIO-W6	5/1/2027	45	0.8413	1.7831	8,599	185.7	0.24	0.05	0.07	-27.7	667.7	4.0	เพิ่มลงทุน
XBIO-W7	23/12/2027	643	0.8413	1.1887	9,046	185.7	0.24	0.02	0.13	-84.9	405.2	10.1	เพิ่มลงทุน
ZIGA-W2	30/3/2027	246	1.0000	4.2500	139	63.8	1.04	0.11	0.02	469.7	319.2	9.5	ลดลงทุน

จำนวนที่ซื้อขายและราคาปิด ณ 29/10/2025

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

* เป็นคำแนะนำ ณ 30/10/2025 ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับราคาหุ้นแม่และภาวะการลงทุนในตลาดเป็นหลัก

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและรับผิดชอบภัยพิบัติของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

NVDR Daily Summary

As of 29-10-25

Total NVDR Trading

	Total NVDR Turnover (Bt, m)	Net NVDR Turnover (Bt, m)	% of NVDR to Underlying Turnover
Grand Total	16,353	580	26%

Source: SET, TISCO Research

Top Net Buy

Rank	Ticker	NVDR Net Buying Value (Bt, m)				
		29-Oct	28-Oct	27-Oct	24-Oct	22-Oct
1	KBANK	518.17	229.73	311.22	622.54	1,124.36
2	DELTA	487.51	586.00	937.64	18.36	26.46
3	PTT	243.20	32.90	88.80	108.41	27.42
4	TRUE	238.65	18.87	-176.40	123.86	35.38
5	BDMS	171.96	398.23	120.03	28.91	15.01
6	KTB	116.67	136.56	65.57	350.03	445.16
7	TTB	106.55	92.56	-171.47	301.34	77.15
8	HMPRO	84.15	13.66	8.01	-7.32	-12.83
9	ADVANC	61.71	-40.54	-268.99	-117.90	197.91
10	MTC	52.29	-26.46	-60.81	10.60	-22.37
11	SAWAD	27.50	-4.48	-59.96	0.97	16.69
12	KTC	25.11	39.89	-52.84	-65.99	-43.77
13	TISCO	22.51	87.79	47.08	182.90	81.02
14	AMATA	19.81	1.81	21.18	-7.81	4.25
15	COM7	19.76	70.69	-30.54	-55.89	-53.97
16	WHA	18.68	-16.66	-50.99	9.79	5.86
17	IVL	16.57	-16.31	-45.21	22.23	76.96
18	BCP	13.12	50.58	48.47	44.85	22.97
19	BPP	12.73	1.83	2.20	-2.94	1.21
20	SPRC	12.51	-10.64	8.03	76.41	18.01

Sources : SET, TISCO Research

Top Net Sell

Rank	Ticker	NVDR Net Selling Value (Bt, m)				
		29-Oct	28-Oct	27-Oct	24-Oct	22-Oct
1	BBL	-310.84	-144.89	104.92	714.20	1,403.37
2	CPALL	-181.20	96.32	-369.36	191.68	163.96
3	GULF	-170.74	-93.26	-386.84	76.03	-126.36
4	PTTEP	-114.83	83.36	-12.10	112.06	-77.47
5	PTTGC	-85.03	131.37	-200.32	54.25	69.17
6	AOT	-76.50	205.29	38.32	52.17	-3.58
7	BH	-58.57	-34.01	-52.07	-70.08	-46.34
8	SCB	-57.02	149.69	424.63	201.29	-375.73
9	BAM	-49.98	-24.67	6.89	22.50	-5.15
10	KKP	-35.16	109.04	154.97	149.00	117.35
11	CPF	-32.59	33.39	210.48	102.20	-17.70
12	BANPU	-28.31	-40.15	8.85	14.30	25.02
13	SCC	-26.65	12.49	-13.01	61.04	-127.03
14	SPALI	-26.38	17.78	-18.34	2.09	-5.74
15	SCGP	-25.84	22.08	13.93	18.02	6.82
16	CRC	-22.38	21.96	34.04	-9.28	-2.86
17	TIDLOR	-22.03	-67.93	-71.48	-18.45	-26.80
18	PLANB	-21.96	-10.50	-8.60	-7.60	-3.88
19	NCAP	-18.86	-15.24	35.27	-0.97	-0.71
20	BCPG	-18.13	12.71	8.31	-7.76	-19.85

Sources : SET, TISCO Research

Top Active

Rank	Ticker	NVDR Most Active Value (Bt, m)				%
		Buy	Sell	Total	Net	Turnover*
1	PTT	854.67	611.47	1,466.14	243.20	41.02
2	KBANK	839.03	320.86	1,159.89	518.17	28.13
3	DELTA	822.46	334.94	1,157.40	487.51	33.96
4	ADVANC	558.60	496.89	1,055.50	61.71	34.86
5	BBL	370.29	681.13	1,051.42	-310.84	35.23
6	TRUE	616.89	378.24	995.13	238.65	50.17
7	SCB	403.12	460.14	863.26	-57.02	23.06
8	TTB	424.47	317.92	742.40	106.55	44.55
9	AOT	284.08	360.57	644.65	-76.50	16.80
10	KTB	363.84	247.17	611.00	116.67	29.65
11	BDMS	311.03	139.07	450.09	171.96	22.82
12	CPALL	131.96	313.16	445.12	-181.20	24.26
13	PTTEP	102.67	217.49	320.16	-114.83	24.89
14	GULF	71.44	242.18	313.62	-170.74	13.21
15	CPF	129.64	162.23	291.87	-32.59	30.03
16	KTC	154.19	129.09	283.28	25.11	23.80
17	TISCO	133.71	111.20	244.90	22.51	38.63
18	PTTGC	69.25	154.28	223.53	-85.03	22.80
19	KKP	74.91	110.07	184.98	-35.16	37.54
20	COM7	98.64	78.88	177.52	19.76	23.55

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	2,122,872,874	7,176,748,441	29.58
3	F&D	4,826,886	17,624,308	27.39
4	KKP-W6	16,843,223	70,546,511	23.88
5	BBL	452,103,414	1,908,842,894	23.68
6	NDR	88,518,699	456,891,630	19.37
7	THIP	12,793,915	89,999,686	14.22
8	KBANK	336,183,264	2,369,327,593	14.19
9	TISCO	111,877,139	800,645,624	13.97
10	GBX	147,665,502	1,089,076,392	13.56
11	AMATA	153,091,515	1,150,000,000	13.31
12	RCL	101,084,273	828,750,000	12.20
13	TRUE	3,958,143,065	34,552,100,801	11.46
14	CHO-W4	31,048,300	278,474,616	11.15
15	CPF	916,832,587	8,406,962,585	10.91
16	AH	38,119,835	354,842,012	10.74
17	HFT	64,916,660	658,434,300	9.86
18	BH	75,859,197	794,964,292	9.54
19	CPALL	845,490,177	8,983,101,348	9.41
20	COM7	225,706,201	2,399,998,265	9.40

Sources : SET, TISCO Research

Short Sales

As of 29-๓.ค.-25

Short Sales Summary

	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	%มูลค่าการขายชอร์ต เทียบกับมูลค่าการซื้อขายรวม
Common Shares	48,125,059	785	
NVDR	50,859,500	843	
All Securities	98,984,559	1,629	4.83%

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 MEGA	75,200	2.20	29.19	29.00	262,900	28.57%
2 SPALI	1,707,100	29.33	17.18	17.30	6,798,700	25.11%
3 AP	1,339,800	11.61	8.66	8.65	6,215,100	21.56%
4 STGT	409,900	2.73	6.67	6.70	1,938,500	21.14%
5 BH	288,200	49.97	173.40	174.00	1,408,000	20.46%
6 BANPU	3,844,400	16.56	4.31	4.30	20,931,800	18.36%
7 LH	2,169,700	8.38	3.86	3.86	12,085,700	17.95%
8 CKP	339,900	0.85	2.50	2.50	2,070,300	16.42%
9 CBG	381,200	17.07	44.79	44.50	2,275,000	16.39%
10 BTG	497,600	7.92	15.92	15.80	3,084,300	16.13%
11 TVO	12,400	0.30	24.00	23.90	86,000	14.38%
12 GLOBAL	689,500	5.24	7.60	7.45	5,234,900	13.17%
13 ADVANC	641,800	198.06	308.61	308.00	4,921,100	13.04%
14 MINT	856,200	19.27	22.51	22.40	6,830,300	12.53%
15 CPALL	2,448,100	113.62	46.41	46.00	19,793,500	12.36%
16 KKP	449,900	29.18	64.86	65.00	3,796,500	11.85%
17 SAPPE	11,400	0.41	36.30	36.00	97,100	11.72%
18 CPAXT	478,300	9.65	20.17	20.00	4,168,700	11.47%
19 TPIPP	119,800	0.24	2.04	2.04	1,077,000	11.12%
20 TU	901,500	11.72	13.00	12.90	8,126,300	11.09%

Top Short Sales By Value

หุ้น	As of 29-๓.ค.-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 ADVANC	641,800	198.06	308.61	1,098,200	338.14	307.91	1,961,300	594.99	303.36	3,744,600	1,119.46	298.95
2 AOT	3,920,900	160.94	41.05	10,355,100	415.98	40.17	17,763,000	715.22	40.26	59,752,200	2,454.31	41.07
3 CPALL	2,448,100	113.62	46.41	9,201,400	430.34	46.77	12,286,400	576.70	46.94	23,866,300	1,133.76	47.50
4 GULF	1,703,900	76.16	44.70	4,029,300	182.17	45.21	5,723,000	258.38	45.15	12,923,400	576.05	44.57
5 PTTEP	644,800	69.96	108.50	3,188,100	348.03	109.17	8,704,600	938.46	107.81	16,440,900	1,828.54	111.22
6 PTT	2,184,600	67.72	31.00	7,204,600	225.46	31.29	12,259,800	381.03	31.08	27,726,700	875.31	31.57
7 KBANK	348,000	62.36	179.20	4,222,100	762.91	180.70	5,522,400	988.24	178.95	9,302,200	1,617.69	173.90
8 KTB	2,292,500	60.84	26.54	6,595,200	176.02	26.69	9,997,300	261.87	26.19	24,598,200	624.77	25.40
9 TTB	30,831,200	57.40	1.86	160,266,400	298.16	1.86	314,994,700	582.59	1.85	527,478,200	981.03	1.86
10 BH	288,200	49.97	173.40	1,092,400	192.44	176.17	1,666,000	296.05	177.70	3,205,100	563.24	175.73
11 PTTGC	1,983,500	49.91	25.16	7,127,700	175.26	24.59	10,560,200	257.44	24.38	34,352,900	853.00	24.83
12 CPF	1,521,200	32.44	21.32	10,606,400	230.83	21.76	25,056,400	547.83	21.86	36,494,100	806.51	22.10
13 TISCO	292,500	31.59	108.00	1,007,500	109.05	108.24	2,386,600	257.42	107.86	4,547,900	479.09	105.34
14 SCB	242,700	31.43	129.51	2,729,000	362.59	132.86	5,087,600	673.23	132.33	6,878,300	902.76	131.25
15 TRUE	2,719,600	31.08	11.43	6,969,500	79.06	11.34	21,289,900	236.58	11.11	61,494,100	678.16	11.03
16 CPN	570,700	29.84	52.29	3,422,300	184.04	53.78	4,937,900	266.76	54.02	9,327,500	507.68	54.43
17 SPALI	1,707,100	29.33	17.18	3,872,300	66.70	17.23	6,727,300	115.99	17.24	12,616,600	221.95	17.59
18 KKP	449,900	29.18	64.86	1,557,600	101.26	65.01	2,267,000	146.79	64.75	3,020,300	192.29	63.67
19 DELTA	110,900	25.02	225.61	5,167,600	1,125.71	217.84	7,226,200	1,516.51	209.86	18,641,100	3,529.17	189.32
20 BBL	153,500	24.32	158.41	1,234,500	197.39	159.89	3,008,100	470.90	156.55	5,707,600	874.17	153.16

Sources : SET, TISCO Research

Insider Transactions

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของผู้บริหาร (แบบ 59)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	ประเภทหลักทรัพย์	วันที่ทำธุรกรรม	จำนวน (หน่วย)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)	ธุรกรรม
EP	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	หุ้นสามัญ	28/10/2568	300	1.23	369	ซื้อ
PLE	นาย พินิต วิจิตรเศรษฐ์	หุ้นสามัญ	28/10/2568	100,000	0.2	20,000	ซื้อ
TRU	นาย ภัควัฒน์ สุวรรณมาโจ	หุ้นสามัญ	28/10/2568	1,100	3.98	4,378	ขาย
AP	นาย สมชาย วัฒนเสาวภาคย์	หุ้นสามัญ	28/10/2568	400,000	8.75	3,500,000	ขาย
PROS-W1	นาย วัชรพล รุจิโรช	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	28/10/2568	1,000,000	-	-	โอน

Sources : SEC, TISCO Research

Reports on Acquisition or Disposition of Securities

แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	sell/buy/เพิ่ม-ลด concert party/เพิ่ม-ลด ม.258	ประเภทหลักทรัพย์	%ได้มา/จำหน่าย	%หลังได้มา/จำหน่าย	วันที่ได้มา/จำหน่าย
SIMAT	นาย อภิสิทธิ์ พงษ์ลาวัลย์	จำหน่าย	หุ้น	3.08	3.01	29/10/2568

Sources : SEC, TISCO Research

Analyst meeting schedule

Date	Time	Company	Venue
5-Nov-25	14:00	III, ANI	Virtual Meeting
13-Nov-25	10:00	TASCO	Virtual Meeting
17-Nov-25	14:00	BEM	Virtual Meeting
19-Nov-25	10:00	CKP	Virtual Meeting
19-Nov-25	13:00	SJWD	Virtual Meeting
19-Nov-25	14:00	BTS/ BTSGIF	Virtual Meeting
21-Nov-25	15:00	TOA	Physical/ Virtual Meeting
27-Nov-25	10:30	STECON	Physical

Equities Calendar

MON	TUE	WED	THU	FRI
OCT				
		1 PTT - XD @ 0.90 Bt. TFMAMA - XD @ 2.54 Bt.	2	3 88TH - NL (IPO @ 5.45 Bt.) MILL - NS 790,000,000 Shares NATION - XR 1 : 1 @ 0.04 Bt. PSP - XD @ 0.08 Bt.
6 MADAME - NS 605,000,000 Shares SAWAD - XD @ 0.35 Bt. TTB - XD @ 0.066 Bt.	7 ECF - NS 13,577,924 Shares JCKH - NS 1,409,014 Shares ONSENS - NL (IPO @ 2.05 Bt.) SCM - XR 1 : 5 @ 0.15 Bt. SCM - XW 5 : 1 SIRI - NS 13,400,000 Shares	8 PRM - XD @ 0.25 Bt.	9 TPL - NS 44,571,428 Shares TRUBB-W3 - NL	10 TRU - NS 526,707 Shares
13 H.M. King Bhumibol Adulyadej the Great Memorial Day	14 BC - NS 11,250 Shares CMR - XD @ 0.114 Bt. DEMCO - XW 4 : 1 IROYAL - XW 10 : 1 IROYAL - XW 4 : 1 XBIO - XR 1 : 12 @ 0.17 Bt. XBIO - XW 12 : 4	15 KEX - DEL LH - XD @ 0.13 Bt.	16 CAZ - XB 2,449 : 1 @ 1,000 Bt. CAZ - XW 1 : 1,020	17 NRF-W2 - NL UREKA-W3 - NL
20 ATLAS - NL (IPO @ 3.00 Bt.) SKE - NS 500 Shares	21 AEONTS - XD @ 2.55 Bt. CHO - NS 1,013,873 Shares	22	23 H.M. King Chulalongkorn the Great Memorial Day	24 IDG - NL (IPO @ 3.00 Bt.) PRG - NS 72,527 Shares XYZ - NS 80,000,000 Shares
27 MASTEC - NL (IPO @ 1.45 Bt.)	28 INETREIT - XD @ 0.0667 Bt.	29	30	31 LHSC - XD @ 0.18 Bt. TSR-W2 - DEL

หมายเหตุ :

XD : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับเงินปันผล, XB : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิประโยชน์อื่นๆ, XE : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิในการแปลงสภาพหลักทรัพย์, XN : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่มีสิทธิในการรับเงินคืนจากการลดทุน, XR : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิที่จะออกหุ้นใหม่, XT : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับใบแสดงสิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้, XW : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหลักทรัพย์, NL : ตลาดหลักทรัพย์เพิ่มสินค้า, NS : รับลูกหุ้นเพิ่มทุนเข้าซื้อขาย, SP : ห้ามซื้อขาย, DEL : หักสภาพการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

Source : TISCO Research, SET

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E- mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและรับผิดชอบฟิสิกส์ของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

30 ตุลาคม 2568

Page 31

ECONOMIC CALENDAR								
Date		Indicator	Unit	Period	Consensus	Actual	Previous	Revised
2025 October								
Mon	27	Japan	PPI Services	% YoY	Sep	2.7%	3.0%	2.7%
		China	Industrial Profits	% YoY YTD	Sep	--	0.032	0.009
			Industrial Profits	% YoY	Sep	--	21.6%	20.4%
		Thailand	Customs Exports	% YoY	Sep	7.2%	19.0%	5.8%
			Customs Imports	% YoY	Sep	10.4%	17.2%	15.8%
			Customs Trade Balance	USD, m	Sep	-\$199m	\$1275m	-\$1964m
		Germany	IFO Business Climate	Index	Oct	88	88.4	87.7
			IFO Current Assessment	Index	Oct	86	85.3	85.7
			IFO Expectations	Index	Oct	90	91.6	89.7
		US	Dallas Fed Manufacturing Activity	Index	Oct	-6.2	-5	-8.7
Tue	28	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Sep	--	10.0%	5.3%
		Germany	GfK Consumer Confidence	Index	Nov	-22	-24.1	-22.3
		Eurozone	ECB 1 Year CPI Expectations	%	Sep	--	2.7%	2.8%
			ECB 3 Year CPI Expectations	%	Sep	2.5%	2.5%	2.5%
		US	FHFA House Price Index	% MoM	Aug	-0.1%	0.4%	-0.1%
			Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Oct	-12	-4	-17
			Consumer Confidence	Index	Oct	93.4	94.6	94.2
Wed	29	Spain	GDP	% QoQ	3Q P	0.6%	0.6%	0.8%
			GDP	% YoY	3Q P	2.9%	2.8%	3.1%
			Retail Sales	% YoY	Sep	--	6.2%	3.0%
		US	MBA Mortgage Applications	%	Oct-24	--	7.1%	-0.3%
			Pending Home Sales	% MoM	Sep	1.2%	0.0%	4.0%
			Pending Home Sales	% YoY	Sep	--	1.5%	0.5%
Thu	30	US	FOMC Rate	%	Oct-29	4.0%	4.0%	4.3%
		Thailand	MPI	% YoY	Sep	-2.2%	--	-4.2%
			Capacity Utilization	Index	Sep	--	--	57.19
		France	Consumer Spending	% MoM	Sep	0.0%	--	0.1%
			GDP	% QoQ	3Q P	0.2%	--	0.3%
			GDP	% YoY	3Q P	0.6%	--	0.8%
		Germany	Unemployment Claims Rate	%	Oct	6.3%	--	6.3%
			GDP	% QoQ	3Q P	0.0%	--	-0.3%
		Italy	GDP	% QoQ	3Q P	0.1%	--	-0.1%
			GDP	% YoY	3Q P	0.5%	--	0.4%
		Germany	GDP	% YoY	3Q P	0.2%	--	0.2%
		Greece	Unemployment Rate	%	Sep	--	--	8.1%
		Eurozone	Consumer Confidence	Index	Oct F	--	--	-14.2
			GDP	% QoQ	3Q A	0.1%	--	0.1%
			GDP	% YoY	3Q A	1.2%	--	1.5%
			Unemployment Rate	%	Sep	6.3%	--	6.3%
		US	Initial Jobless Claims	Persons	Oct-25	228k	--	--
			Continuing Claims	Persons	Oct-18	1932k	--	--
			GDP Annualized	% QoQ	3Q A	3.0%	--	3.8%
		Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Oct P	0.2%	--	0.2%
			CPI EU Harmonized	% YoY	Oct P	2.2%	--	2.4%
		Eurozone	ECB Deposit Facility Rate	%	Oct-30	2.0%	--	2.0%
			ECB Main Refinancing Rate	%	Oct-30	2.2%	--	2.2%
			ECB Marginal Lending Facility	%	Oct-30	2.4%	--	2.4%
Fri	31	Japan	Tokyo CPI	% YoY	Oct	2.4%	--	2.5%
			Tokyo CPI Ex-Fresh Food	% YoY	Oct	2.6%	--	2.5%
			Tokyo CPI Ex-Fresh Food, Energy	% YoY	Oct	2.6%	--	2.5%
			Retail Sales	% MoM	Sep	0.8%	--	-1.1%
			Industrial Production	% MoM	Sep P	1.5%	--	-1.5%
			Industrial Production	% YoY	Sep P	1.8%	--	-1.6%
		China	Manufacturing PMI	Index	Oct	49.6	--	49.8
			Non-manufacturing PMI	Index	Oct	50.1	--	50
		Germany	Retail Sales	% MoM	Sep	0.2%	--	-0.2%
			Retail Sales NSA	% YoY	Sep	2.7%	--	-1.1%
		Thailand	BoP Current Account Balance	USD, bn	Sep	\$500m	--	-\$1500m
			Exports	% YoY	Sep	--	--	5.5%
			Exports	USD, m	Sep	--	--	\$27489m
			Imports	% YoY	Sep	--	--	14.7%
			Imports	USD, m	Sep	--	--	\$26679m
			Trade Balance	USD, bn	Sep	--	--	\$810m
		France	CPI EU Harmonized	% MoM	Oct P	0.1%	--	-1.1%
		Eurozone	CPI	% YoY	Oct P	2.1%	--	2.2%
			CPI	% MoM	Oct P	0.2%	--	0.1%
			Core CPI	% YoY	Oct P	2.3%	--	2.4%
		US	Personal Income	%	Sep	0.4%	--	0.4%
			Personal Spending	%	Sep	0.4%	--	0.6%
			PCE Price Index YoY	%	Sep	2.8%	--	2.7%
			Core PCE Price Index MoM	%	Sep	--	--	--
			Core PCE Price Index YoY	%	Sep	--	--	--
			MNI Chicago PMI	Index	Oct	42	--	40.6
		China	RatingDog China PMI Mfg	Index	Oct	--	--	--
		Thailand	Business Sentiment Index	Index	Oct	--	--	48

TISCO Securities Company Limited

www.tiscosec.com

สำนักงานใหญ่

48/8 อาคารทีสโก้ทาวเวอร์ 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 ทีสโก้ 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 ทีสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูลบทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นกรนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว