

SET Outlook & Strategy

SET Outlook

ดัชนีฯ จะผันผวนสูง แม้ตลาดหุ้นไทย จะได้อานิสงส์จากเงินบาทอ่อนค่าลง

แต่สถานการณ์สงคราม (สหรัฐฯ-อิหร่าน) ที่อาจเกิดขึ้น มีผลต่อตลาดต่างประเทศที่ผ่านมา

ปัจจัยในประเทศ

- การเมืองไทย: การเมืองเป็นปัจจัยบวกต่อความเชื่อมั่นของประเทศไทยอีกครั้ง ช่วงนี้อยู่ระหว่างการเลือกตั้งซ่อม และรอ กกต. รับรองผล สส. อย่างเป็นทางการ และเปิดประชุมสภาในลำดับถัดไป การจัดตั้งรัฐบาลครั้งนี้มีเสถียรภาพ เป็นผลดีในการปฏิบัติงาน และดำเนินนโยบาย Fund Flow มีแนวโน้มไหลเข้าต่อ
- ผลประกอบการของบริษัทยักษ์ในตลาดหุ้นไทย : บริษัทในตลาดหุ้นทยอยส่งงบ 4Q อย่างต่อเนื่องและประกาศจ่ายปันผลประจำปี มีหลายบริษัท(ขนาดใหญ่) ที่จ่ายปันผลสูงกว่าปีก่อนและมีเงินปันผลพิเศษ ซึ่งเป็นข่าวดีของผู้ออกหุ้น ... เราประเมินกำไร 4Q-25 ไว้ที่ 2.2 แสนล้านบาท +34% yoy; -15% qoq หากกำไรออกมาตามนี้ กำไรตลาดปีนี้จะอยู่ที่ 1.1 ล้านล้านบาท ด้วย EPS ที่ 88 บาท
- Fund Flow ไทยเข้า: วนนี้ (19 ก.พ.) นักลงทุนต่างชาติ ซื้อสุทธิ ในตลาดหุ้น 4,866 ล้านบาท, และในตลาดตราสารหนี้ นักลงทุนต่างชาติ ขายสุทธิ 3,951 ล้านบาท
- ค่าเงินบาท: ปิดตลาดเย็นที่ระดับ 31.18 บาท/ดอลลาร์ ซึ่งปรับตัว แฉ่งค่าจากช่วงเช้าที่เปิดตลาดที่ระดับ 31.25 บาท/ดอลลาร์ โดยเป็นการแข็งค่าสุดในภูมิภาค ปัจจัยหนุนมาจากเงินบาทอ่อนค่าและราคากองค่าในตลาดโลกที่ปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้ นักบริหารเงินคาดการณ์กรอบการเคลื่อนไหวในวันพรุ่งนี้ไว้ที่ 31.05 - 31.30 บาท/ดอลลาร์

ปัจจัยต่างประเทศ:

- ข้อตกลงนิวเคลียร์อิหร่าน: ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ วิจารณ์การให้อิหร่านบรรลุข้อตกลงนิวเคลียร์ภายใน 10-15 วัน (นับจากวันพฤหัสบดี) มิฉะนั้นจะต้องเผชิญกับ "ผลลัพธ์ที่เลวร้าย" ความกังวลทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้นเกี่ยวกับความตึงเครียดสหรัฐฯ-อิหร่านส่งผลให้หุ้นร่วงลงและขยายการพุ่งขึ้นของราคาน้ำมัน โดยน้ำมันดิบเบรนท์ (Brent) ซึ่งเป็นเกณฑ์มาตรฐานระดับโลก พุ่งสูงกว่า 71 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลในวันพฤหัสบดี
 - คดีภาษีทรัมป์: วนนี้ (20) ศาลฎีกาสหรัฐฯ กำหนดประกาศคำตัดสินเกี่ยวกับภาษีของทรัมป์หลังขัดแย้งมานาน ติดตามคำตัดสินของศาลฯ จะชี้ว่าผิดหรือไม่ หากตัดสินผิดตามศาลอุทธรณ์ จะต้องดูต่อว่าจะกำหนดให้ชดเชยความเสียหายอย่างไร อย่างไรก็ตาม ทรัมป์สามารถหลบเลี่ยงไปใช้กฎหมายทางเลือกอื่น เพื่อเรียกเก็บภาษีรายอุตสาหกรรมหรือรายประเทศได้
 - เศรษฐกิจสหรัฐฯ: วนนี้มีการรายงานตัวเศรษฐกิจสำคัญได้แก่ ตัวเลข GDP และ PCE ตลาดให้ความสนใจเป็นอย่างมาก เนื่องจากเป็นตัวบ่งชี้เศรษฐกิจ ตลอดจนเงินเฟ้อ และนำไปสู่แนวทางนโยบายอัตราดอกเบี้ยของ Fed ซึ่งแม้รายงานวันก่อนจะมีการส่งสัญญาณความกังวลด้านเงินเฟ้อ แต่ตลาดยังคงคาดว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยอีก 2 ครั้งในปี (ปัจจุบันอยู่ที่ 3.50-3.75%)
- ปัจจัยสัปดาห์หน้า:**
- ติดตามการแถลงนโยบายประจำปีของ โดนัลด์ ทรัมป์ (State of the Union) ต่อสภาองเกรส โดยจะมีการกล่าวสุนทรพจน์ในวันที่ 24 ก.พ. เวลา 21.00 น. (ตามเวลาสหรัฐฯ)
 - 24 ก.พ. ยูเครนมีกำหนดประกาศการเลือกตั้งอย่างเป็นทางการและทำประชามติสำหรับแผนสันติภาพรัสเซีย เพื่อให้ประชาชนเป็นผู้มีส่วนร่วมในการยุติสงคราม

• คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีกำหนดประชุมในวันที่ 25 ก.พ. นี้ เพื่อพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ ไทย โดยปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ 1.25%

• MSCI Rebalance รอบเดือน ก.พ. 69 จะคำนวณดัชนีฯ โดยใช้ราคาปิด วันที่ 27 ก.พ. 69 ตามการประกาศเมื่อต้นเดือน MSCI GLOBAL STANDARD INDEXES หุ้นเข้า : ไม่มี ; หุ้นออก : CPAXT , MSCI GLOBAL SMALL CAP INDEXES

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event

- US - PCE Price Index YoY; (คาดการณ์: 2.85%, ครึ่งก่อน: 2.80%)
- US - GDP Annualized QoQ 4Q/25; (คาดการณ์: 3.01%, ครึ่งก่อน: 4.40%)

Strategy

- ตลาดวันนี้ อาจลดความร้อนแรงลงชั่วคราว เนื่องจาก อาจเกิด event สำคัญในช่วงวันหยุด คือ มีข่าวตามสื่อว่า สหรัฐฯอาจโจมตีอิหร่านในช่วงวันหยุดนี้ และยังมีเรื่องศาลฎีกาของสหรัฐฯ อาจพิจารณาคดีที่ผู้นำสหรัฐฯใช้มาตรการภาษีไปเมื่อ 2 เม.ย.68 กลยุทธ์ลงทุนวันนี้ จะแนะนำให้ขายทำกำไรหุ้นออกไปบางส่วน เพื่อลดความเสี่ยง ที่อาจจะเกิดขึ้น
- หุ้นในพอร์ตแนะนำ: เรานำ ITC ออก หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย BDMS*(10%), KTB(10%), COM7*(10%), SIRI(10%), TRUE*(10%), CPALL(10%), ADVANC*(20%)

Technical : EGCO, PLUS

News Comment

(+) MAGURO (ซื้อ/เป้า 33.00 บาท) เตรียมเปิด "Ippe Koppe" ข้างแยงกระหรีดังจากญี่ปุ่น เม.ย. นี้

Company Report

- (+) BBIK (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) กำไร 4Q25 ดีกว่าคาด ทำสถิติสูงสุดใหม่ จากการเร่งรับฐานเพิ่ม
- (-) AAI (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 4.50 บาท) กำไรปกติ 4Q25 ต่ำกว่าคาดจากผลกระทบจากเงิน
- (0) NER (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 5.30 บาท) 4Q25 ชะลอตามคาด, แนวโน้มราคายาง 2026E เริ่มปรับตัวขึ้น
- (0) GFPT (ถือ/เป้า 11.00 บาท) 4Q25 ใกล้เคียงคาด, แนวโน้มยังต้องติดตามปัจจัยกายจากจีน
- (0) SAT (ถือ/เป้า 15.50 บาท) 4Q25 กำไรตามคาด ปันผลเด่น หนุนระยะสั้น

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
20-Feb	US	PCE Price Index MoM	Dec	0.31%	0.20%
	US	PCE Price Index YoY	Dec	2.85%	2.80%
	US	Core PCE Price Index MoM	Dec	0.33%	0.20%
	US	Core PCE Price Index YoY	Dec	0.0292	2.80%
	US	GDP Annualized QoQ	4Q A	3.01%	4.40%
	US	S&P Global US Manufacturing PMI	Feb P	--	52.4
	US	New Home Sales MoM	Dec	0.10%	--
	US	U. of Mich. Sentiment	Feb F	56.33	57.3
	US	Building Permits MoM	Dec F	--	--

News Comment

(+) MAGURO (ซื้อ/เป้า 33.00 บาท) เตรียมเปิด "Ippe Koppe" ข้างแยงกระหรีดงจากญี่ปุ่น เม.ย. นี้

คุณจักรกฤติ สายสมบูรณ์ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และผู้ร่วมก่อตั้ง บริษัท มากูโร กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) หรือ MAGURO เปิดเผยว่า เตรียมเปิดแบรนด์ใหม่ร้านแยงกระหรีดงญี่ปุ่นข้างดงจากญี่ปุ่น" ซึ่งเป็นแบรนด์ในเครือของ Tonkatsu Aoki ร้าน "Ippe Koppe" ที่ติดอันดับ 1 ใน 100 ร้านแยงกระหรีดงที่ดีที่สุดเนื่องดง 6 สมัย จัดอันดับโดย Tabelog มีสาขาในญี่ปุ่น 18 สาขา โดยจะแตกต่างจากแยงกระหรีดงญี่ปุ่นทั่วไปตรงเน้นพิทพิทกันปรุงเมนูแยงกระหรีดงสำหรับกินคู่กับเบมูนงคัตสึ เน้นปรุงรสซาตให้ดงความเข้มข้น รสชาติสมดุลง เข้ากันดีกับเบมูนงคัตสึ และยังคงรักษาจุดเด่นของ Tonkatsu AOKI ในเรื่องคุณภาพพหุ และคุณภาพการออก เนื่องนุ่ม ชมพูนิดๆ และมีไอน้ำในระดับพอดี อีกดงสาขาในไทยสามารถเลือก 'ความเผ็ด' ได้ 2-3 ระดับ แตกต่างจากสาขาต้นตำรับที่ไม่สามารถเลือกระดับความเผ็ดได้เลย เพราะเป็นการออกแบบให้เข้ากับคนไทยที่ชอบกินรสเผ็ด โดยจะเปิดสาขาแรกที ชั้น 6, Central World ในวันที่ 1 เม.ย. 2026 คาดได้รับการตอบรับที่ดี

ขณะที่ภาพรวมแผนการดำเนินธุรกิจดงปี 2026 บริษัทดงเป้าหมายรายได้จากการให้บริการรวมเติบโตไม่ต่ำกว่า 30% YoY เนื่องดง SSSG เติบโตอย่างต่อเนื่อง และมีงยสาขาใหม่ 20 สาขา ภายใต้หลากหลายแบรนด์ในช่วงเวลา และอยู่ในทำเลที่มีศักยภาพ แบนด์ใหม่จากญี่ปุ่น 2 แบนด์ ได้แก่ Kaiten Sushi Ginza Onodera (ก.ค. 2026, ทีชั้น 7 Central World), Ippe Koppe (1 เม.ย. ชั้น 6 ที Central World) (ที่มา: กันหรีดง)

DAOL: มองบวกต่อ outlook ของ MAGURO เรามีมุมมองเป็นบวกต่อ outlook ของ MAGURO โดยแผนการเปิดแบรนด์ใหม่ยังเป็นไปตามคาดสำหรับ Ippe Koppe เราคาดจะได้รับการตอบรับที่ดี โดยผู้บริโภคในไทยนิยมบริโภคแยงกระหรีดงญี่ปุ่น โดยปัจจุบันผู้นำตลาดแยงกระหรีดงในไทยได้แก่ CoCo Ichibanya โดยมีสาขาที 47 สาขา (โดยราคาข้างแยงกระหรีดงอยู่ที 145-295 บาท) เรามองว่าราคาเฉลี่ยของ Ippe Koppe จะสูงกว่า CoCo Ichibanya (เทียบกับราคาเฉลี่ยในญี่ปุ่นทีสูงกว่าเช่นกัน) เนื่องดงสินค้ามีความ premium มากกว่า

เบื้องต้น สำหรับปี 2026E เราประเมินรายได้จาก Ippe Koppe ที 26 ล้านบาท และ Net profit ที 3.8 ล้านบาท (บนสมมติฐาน จำนวนสาขา 1 สาขา, no. of seats per branch ที 50 ทีนั่ง, Table turnover rate ที 7 รอบ, GPM 56%, NPM 15%)

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที 208 ล้านบาท (+36% YoY) และกำไรปกติโต +32% YoY โดยสัดส่วนรายได้จากแบรนด์ใหม่ที่เปิดในปี 2026E จะอยู่ที 6% ของรายได้รวม

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ทีราคาเป้าหมายที 33.00 บาท อดง 2026E PER 20x เรายังชอบ MAGURO จาก 3 ปัจจัย ดงนี้ 1) ธุรกิจร้านอาหาร Full-Service ไทยยังเติบโตดี, 2) ความได้เปรียบจาก brand portfolio ทีหลากหลายและแข็งแรง พร้อมแผนเปิดแบรนด์ใหม่เฉลี่ยปีละ 2-3 แบนด์ และ 3) ระดับ valuation ทียังน่าสนใจ เมื่อดงเทียบกับกำไรในช่วงปี 2025E-26E ทีคาดว่าจะเติบโตทีระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์

Company Report

(+) BBIK (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) กำไร 4Q25 ดีกว่าคาด กำไรสูงสุดใหม่ จากการเร่งรับฐานเพิ่ม

เรามองเป็นบวกจากกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ดีกว่าคาด กำไรสูงสุดใหม่ที่ 127 ล้านบาท (+23% YoY, +87% QoQ) ดีกว่า consensus 12% และดีกว่าที่เราคาด 7% โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้กำไรสุทธิสูงสุดใหม่ เพิ่มขึ้น +10% YoY, +18% QoQ จากการรับรู้รายได้จาก backlog, ใช้งานใหม่เพิ่ม และมีการเร่งรับรู้รายได้ให้ทันภายในสิ้นปี

2) GPM อยู่ที่ 53.9% (4Q24 = 53.8%, 3Q25 = 44.9%) ดีขึ้นจากงานใหม่ที่มี GPM สูง

3) ส่วนแบ่งกำไร JVs อยู่ที่ 24 ล้านบาท (+11% YoY, +64% QoQ) จากการเร่งส่งมอบงานมากขึ้น

ส่งผลให้ปี 2025 มีกำไรสุทธิ 341 ล้านบาท +13% YoY

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 371 ล้านบาท +9% YoY ตามความต้องการลงทุนด้าน digital transformation ที่ยังคงขยายตัวต่อเนื่อง

คำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 24.00 บาท อิง 2026E PER 13.00 เท่า (-1.25SD below 3-yr average PER) โดยมีปัจจัยหนุนจากกำไร 4Q25 ที่ดีกว่าคาด และปี 2026E จะยังคงเติบโตได้ดีและมี upside ด้าน valuation น่าสนใจ ปัจจุบันเทรด 2026E PER ที่ 10.9 เท่า คิดเป็น -1.5SD

(-) AAI (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 4.50 บาท) กำไรปกติ 4Q25 ต่ำกว่าคาด ผลกระทบจากเงิน

AAI รายงานกำไรปกติ 4Q25 ที่ 123 ล้านบาท (-46% YoY, -21% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 181 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้ทรงตัว -0.5% YoY แต่ปรับตัวขึ้น +7% QoQ จากปัจจัยฤดูกาลและสถานการณ์การค้าทยอยกลับสู่ปกติ แต่ถูก offset บางส่วนจากผลกระทบจากเงิน

2) GPM ลดลง -460bps YoY, -200bps QoQ จากบาทแข็งและบริษัทยังปรับราคาขายขึ้นได้ไม่มาก ขณะที่ต้นทุนพุ่งสูงขึ้น

เราปรับกำไรปกติปี 2026E ลง -8% เป็น 758 ล้านบาท (+5% YoY) เพื่อสะท้อนการปรับลดสมมติฐาน GPM แต่ถูกชดเชยบางส่วนจากการปรับรายได้ขึ้น หลังเริ่มมีสัญญาณคำสั่งซื้อกลับมาดีขึ้นใน 4Q25 สำหรับ 1Q26E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะยังชะลอ YoY แต่มีโอกาสดีขึ้น QoQ จากต้นทุนถูกลงและ SG&A อ่อนตัวตามฤดูกาล

คำแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 4.50 บาท (เดิม 5.00 บาท) อิง 2026E PER 12.5x (-0.5SD below 3-yr average PER) โดยระยะสั้นยังขาด catalyst และโรงงานใหม่จะเริ่มดำเนินการผลิตได้ในกลางปี 2027E อย่างไรก็ตามเราคาดว่าผลการดำเนินงานมีโอกาสผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 4Q25 นอกเหนือจากนั้นบริษัทประกาศจ่ายปันผล 2H25 ที่ 0.1318 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield 3% กำหนดขึ้น XD 4 มี.ค.

(0) NER (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 5.30 บาท) 4Q25 ชะลอตามคาด, แนวโน้มราคายาว 2026E เริ่มปรับตัวดีขึ้น

NER รายงานกำไรปกติ 4Q25 (ไม่รวมเงินเคลมประกันจากเหตุการณ์ไฟไหม้ส่วนที่ 1 และกำไร Fx) อยู่ที่ 237 ล้านบาท (-51% YoY, -30% QoQ) ใกล้เคียง consensus และเราคาด มีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้ชะลอ -19% YoY จากผลกระทบเศรษฐกิจและราคายาวปรับตัวลง แต่สูงขึ้น +7% QoQ โดยหลักได้ปัจจัยหนุนจาก high season

2) GPM ลดลง -40bps YoY, -50bps QoQ จากราคายาวที่ปรับตัวลงเร็วกว่าต้นทุนและบาทแข็ง

3) SG&A/Sale สูงขึ้นอยู่ที่ 3.2% จากค่าขนส่งและค่ากองทุนสงเคราะห์ส่วนสูงสูงขึ้น เป็นไปตามสัดส่วนรายได้ส่งออก

เราปรับกำไรปกติปี 2026E ขึ้นเล็กน้อย +3% เป็น 1.9 พันล้านบาท (+13% YoY) โดยหลักจากการปรับสมมติฐานราคายาวขึ้นหลังราคายาวเริ่มฟื้นสำหรับ 1Q26E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะชะลอต่อเนื่อง YoY จากปริมาณขายและราคายาวปรับตัวลง และมีโอกาสทรงตัว QoQ

คำแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 5.30 บาท (เดิม 4.70 บาท) ตามการปรับประมาณการขึ้น และปรับ 2026E PER ขึ้นเล็กน้อยเป็น 5.2x (-0.5SD below 5-yr average PER) จากเดิม 4.7x (-1SD) เพื่อสะท้อนทิศทางราคายาวเริ่มฟื้นตัว โดยล่าสุดเพิ่มขึ้น +14% YTD อย่างไรก็ตามเราคาดว่าราคาหุ้นปรับตัวขึ้นช่วงที่ผ่านมาค่อนข้างสะท้อนปัจจัยดังกล่าว นอกเหนือจากนั้นบริษัทประกาศจ่ายปันผล 2H25 ที่ 0.26 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield สูง 5% กำหนดขึ้น XD 23 เม.ย.

(0) GFPT (ถือ/เป้า 11.00 บาท) 4Q25 ใกล้เคียงคาด, แนวโน้มยังต้องติดตามปัจจัยท้าทายจากจีน

GFPT รายงานกำไรปกติ 4Q25 อยู่ที่ 494 ล้านบาท (+59% YoY, -31% QoQ) ใกล้เคียงคาด โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้ชะลอ -7% YoY, -4% QoQ จากส่งออกอ่อนตัวและลูกค้าญี่ปุ่นได้รับผลกระทบจากค่าเงินเยนอ่อน นอกจากนี้รายได้ธุรกิจฟาร์มชะลอจากปริมาณขายไก่เป็นให้ GFN ลดลง

2) GPM โต +140bps YoY แต่กลับมาอ่อนตัว -610bps QoQ จากราคาวัตถุดิบเฉลี่ยสูงขึ้น โดยเฉพาะกากถั่วเหลือง และเป็นไปตาม product mix จากส่งออกชะลอ

สำหรับประชุมนักวิเคราะห์ เรามองเป็นลบหลังใน 4Q25 บริษัทไม่มีส่งออกไปจีนและแนวโน้มจะต่อเนื่องใน 2026E เนื่องจากจีนมีการเพิ่มกำลังการผลิต แม้รายได้ส่งออกจีนจะคิดเป็นเพียง 2% แต่ยังคงต้องติดตามความเสี่ยงจากโอกาสที่จีนจะเป็นคู่แข่งรายสำคัญของไทย

เราคงกำไรปกติปี 2026E ใกล้เคียงเดิมที่ 2.3 พันล้านบาท (-8% YoY) สำหรับ 1Q26E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะชะลอ YoY จากส่วนแบ่งกำไร GFN อ่อนตัว และมีโอกาสทรงตัว QoQ

คำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 11.00 บาท อิง 2026E PER 6x (-1SD below 5-yr average PER) ทั้งนี้เราคงมุมมองระยะยาวจากทิศทางปี 2026E มีปัจจัยท้าทายจากราคาวัตถุดิบเฉลี่ยสูงขึ้น รวมถึงแนวโน้มที่จีนเข้ามาเป็นคู่แข่งตลาดส่งออกไก่ ซึ่งยังต้องติดตามผลกระทบหลังจากนี้

Company Report

(0) SAT (ถือ/เป้า 15.50 บาท) 4Q25 กำไรตามคาด ปันผลเด่น หนุนระยะสั้น

เรามองเป็นกลางต่อผลการดำเนินงาน 4Q25 ที่มีกำไรสุทธิ 197 ล้านบาท (-8% YoY, +1% QoQ) ใกล้เคียง consensus และเราทำได้ โดยมีปัจจัย ดังนี้

1) รายได้รถยนต์ของไทยที่สูงขึ้น

2) GPM ดีขึ้นมากกว่าเราประเมินอยู่ที่ 21.2% (4Q24 = 20.0%, 3Q25 = 18.8%) จากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น

3) SG&A เพิ่มมากกว่าที่เราประเมินไว้ โดยอยู่ที่ 210 ล้านบาท (+15% YoY, +23% QoQ)

ดังนั้นส่งผลให้ปี 2025 มีกำไรสุทธิ 730 ล้านบาท +4% YoY

สำหรับปี 2026E เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิ 769 ล้านบาท +5% YoY โดยภาพรวมธุรกิจจะฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไปตามทิศทางยอดขายผลิตภัณฑ์ในปี 2026E เราประเมินที่ 1.5 ล้านคัน +3% YoY

อยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท (-7% YoY, +2% QoQ) ชะลอตัวกว่าคาดจากธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตรที่ปรับตัวลดลง แต่ยังเพิ่ม QoQ สอดคล้องกับทิศทาง **ยอดขายผลิตภัณฑ์ยังคึกคัก** นำ **"ถือ"** ราคาเป้าหมาย **15.50 บาท** ถึง 2026E PER ที่ 8.5 เท่า (-0.5SD below 5yr-average PER) ทั้งนี้ เราประเมินว่าราคาหุ้นระยะสั้นจะยังได้รับปัจจัยหนุนจากการประกาศจ่ายเงินปันผลงวดนี้ที่สูง 1.20 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield สูง 7.5% (รวมทั้งปี 2025 จ่ายเงินปันผลทั้งหมด 1.60 บาท/หุ้น)

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (19 ก.พ.) โดยตลาดถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นบริษัทในกลุ่มไพรเวทอีควิตี้ (Private Equity) รวมทั้งความอ่อนแอของหุ้น Walmart และหุ้น Apple ขณะที่นักลงทุนจับตาการเปิดเผยดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ของสหรัฐฯ ในวันนี้ เพื่อประเมินแนวโน้มเงินเฟ้อและทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 49,395.16 จุด ลดลง 267.50 จุด หรือ -0.54%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,861.89 จุด ลดลง 19.42 จุด หรือ -0.28% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 22,682.73 จุด ลดลง 70.91 จุด หรือ -0.31%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลงในวันพฤหัสบดี (19 ก.พ.) โดยหุ้นกลุ่มเหมืองแร่และสาธารณูปโภคนำตลาดปรับตัวลง ขณะที่นักลงทุนประเมินผลประกอบการที่ออกมาละเลาะทั้งบวกและลบจาก Airbus, Rio Tinto และ Nestle ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 625.33 จุด ลดลง 3.36 จุด หรือ -0.53%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,398.78 จุด ลดลง 30.25 จุด หรือ -0.36%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 25,043.57 จุด ลดลง 234.64 จุด หรือ -0.93% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 10,627.04 จุด ลดลง 59.14 จุด หรือ -0.55%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลดลงจากระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในวันพฤหัสบดี (19 ก.พ.) หลังหุ้น Rio Tinto ปรับตัวลงภายหลังบริษัทเหมืองแร่ระดับโลกเปิดเผยกำไรทั้งปีต่ำกว่าคาด ขณะที่ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ กับอิหร่านที่ยังคุกรุ่นทำให้นักลงทุนระมัดระวังในการซื้อขายมากขึ้น ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 10,627.04 จุด ลดลง 59.14 จุด หรือ -0.55%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันพฤหัสบดี (19 ก.พ.) โดยได้ปัจจัยหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่า สถานการณ์ตึงเครียดที่ทวีความรุนแรงขึ้นระหว่างสหรัฐอเมริกากับอิหร่านอาจจะส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมัน โดยล่าสุดมีรายงานว่าอิหร่านได้ยกระดับการซ้อมรบในตะวันออกกลาง ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. เพิ่มขึ้น 1.24 ดอลลาร์ หรือ 1.9% ปิดที่ 66.43 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. เพิ่มขึ้น 1.31 ดอลลาร์ หรือ 1.86% ปิดที่ 71.66 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (19 ก.พ.) ขณะที่นักลงทุนประเมินสถานการณ์ตึงเครียดระหว่างสหรัฐอเมริกากับอิหร่าน รวมทั้งจับตาการเปิดเผยดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ของสหรัฐฯ ในวันนี้ เพื่อประเมินแนวโน้มเงินเฟ้อและทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 12.10 ดอลลาร์ หรือ 0.24% ปิดที่ 4,997.40 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

PTT โชว์ฝีมือบริหารเด็ด จัดหนักปันผลสูง 2.30 บ.

PTT โชว์ฝีมือบริหารท่ามกลางพลังงานทางเลือกแต่กำไรไตรมาส 4/68 พุ่งแตะ 2.5 หมื่นล้านบาท กำไรทั้งปีแตะ 9.01 หมื่นล้านบาท ได้รายการพิเศษหนุน พร้อมโชว์แกร่งปันผลเพิ่มอีก 1.40 บาท ดันทั้งปีสูง 2.30 บาท ส่งแนวโน้มปี 2569 คาดน้ำมันเคลื่อนไหว 58-68 ดอลลาร์

การเมืองนิ่งดัน SET ไปต่อ มีหุ้นต่างชาติซื้อแสนล.

"หุ้นไทย" พุ่งแรง-ฟื้นดิวาลีไหลเข้าต่อเนื่อง ดัน SET จ่อแตะ 1,500 จุด "นายกสมาคมนักลงทุนไทย" มองจากการเมืองเป็นปัจจัยหลักผลักดันหุ้นไทย หากตั้งรัฐบาลลุยมีหุ้นต่างชาติซื้อสุทธิ "แสนล้านบาท" ชี้ ด้านนักวิเคราะห์ เชื่อ หากเห็นเทรนด์ดีต่อหุ้นดัชนีขึ้นต่ออีก 1 เดือน เชื่อรายย่อย-เงินกองทุนหลุดคดอยู่แล้ว ที่มีสภาพคล่องไวรอลุยหุ้นร่วม 6 หมื่นล้านบาท เปิดไฟหุ้นเด่น กลาง-เล็ก "HANA-SIS-PIS-SKY-DITTO"

ORI เป้ารายได้ 69 ทะลุหมื่นล. เปิดตัวโครงการ 1.9 หมื่นล.

ORI เปิดกลยุทธ์ ORIGIN Portfolio Evolution กระจ่ายพอร์ต 5 ธุรกิจในกลุ่มขยายโอกาสผ่านเครือข่าย มองอุตสาหกรรมมองหาไทยรับประโยชน์ต่างชาติ ย้ายฐานเข้ามา ปี 2569 เป้ายอดขาย 2.5 หมื่นล้านบาท ยอดโอน 1.6 หมื่นล้านบาท ภายใต้เบ็กโล็ก 4 หมื่นล้านบาท คาดรายได้รวมปีนี้ 1 หมื่นล้านบาท เปิดตัวโครงการรวมทั้งหมด 1.9 หมื่นล้านบาท ปีนี้วางแผนออก 1 กอง REIT และปลายปีถัดไปแตกบริษัทหลานไอพีโอ พร้อมมุ่งแนวทาง ESG

TOP บุกทำโรฟพิเศษ 600 ล. มุ่งหารธุรกิจ-พันธมิตรใหม่

TOP มุ่งกลยุทธ์ 2S1P เสริมแกร่งธุรกิจหลัก หารธุรกิจ-พันธมิตรใหม่ ดันธุรกิจโตยั่งยืน จ่อบุกทำโรฟพิเศษซื้อคืนหุ้น 600 ล้านบาท ไตรมาส 1/2569 มองแนวโน้มราคาน้ำมันปีนี้อ่อนตัว จากซัพพลายล้น พร้อมเกาะติดปัญหาภูมิรัฐศาสตร์หนุนให้ราคาผันผวน ส่วนค่าการกลั่นแฉ่งแกร่ง ดีมานด์โต ยันโครงการ CFP เสร็จตามแผน

TIDLOR กำไรทำสถิติสูงสุด พอร์ตสินเชื่อกะลุแสนล.

TIDLOR ท็อปฟอร์ม ปี 68 กำไรนิวไฮ 4.96 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 17.4% หลังคุณภาพประกัน-สินเชื่อ พร้อมคุม NPL ต่ำ 1.5% โชว์พอร์ตสินเชื่อรวม 1.09 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 5.4% จากปี 67

SMART จับมือเกาะอินโดออกสินค้า Green Product

SMART ออเดอร์แน่น งานรัฐ-เอกชน EEC ดีมาดมาแรง เดินเกมขยายฐานลูกค้าทั่วประเทศโฟกัสบ้านแนวราบ ตลาดรีโนเวต แดกไลน์สินค้าใหม่รับเทรนด์ Green Product คุมต้นทุนเพิ่มรักษาอัตรากำไรขั้นต้นไม่ต่ำกว่า 30%

ARIP บัณฑิตได้โต 10% อีเวนต์สะพัด 3 พันล้าน

ARIP ตั้งเป้ารายได้โต 10% ธุรกิจอีเวนต์สดใส โชว์พอร์ตสัดส่วน 30% ด้านผู้บริหาร "บุญเลิศ นราโก" เดินหน้าปั้นรายได้ สื่อ ดิจิทัล ลุยจัดงาน COMMART GAMEFORCE พร้อมผนึก NVIDIA ยกระดับสนามเกมมิ่ง 5-8 มีนาคม 2569 คาดเงินสะพัด 3,000 ล้านบาท

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

Disclaimer: Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชักนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800