



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

ตลาดยังอยู่ในโหมดของการปรับฐาน จากแรงงายทำกำไรของนักลงทุนต่างชาติที่ยังคงมีอยู่อย่างต่อเนื่อง ประกอบกับความกังวลในสถานการณ์ตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน และความเสี่ยงเรื่องการชัตดาวน์หน่วยงานราชการของสหรัฐฯ ทำให้นักลงทุนชะลอการซื้อขายเพื่อรอผลการประชุม FOMC ในคืนวันพุธนี้

ปัจจัยในประเทศ

- คาดลดดอกเบี้ยสัปดาห์: Standard Chartered คาดการณ์ว่าไทยอาจลดดอกเบี้ยนโยบายเหลือ 1% ในการประชุม 25 ก.พ. นี้ เพื่อบรรเทาผลกระทบจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าจนอุดหนุนเศรษฐกิจ ความแข็งค่าของเงินบาทส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออกและการท่องเที่ยว ซึ่งเป็นกลไกหลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ
- Fund Flow: ปิดวานนี้ (26 ม.ค.) นักลงทุนต่างชาติ ขายสุทธิ 1,264 ล้านบาท (SET+MAI) ส่วนตลาดตราสารหนี้ นักลงทุนต่างชาติ ซื้อสุทธิ 4,314 ล้านบาท
- ค่าเงินบาท: ปิดตลาดเย็นวันที่ 26 ม.ค. ที่ระดับ 31.05 บาท/ดอลลาร์ ปรับตัวอ่อนค่าลงจากระดับเปิดตลาดช่วงเช้าที่ 30.99 บาท/ดอลลาร์ โดยระหว่างวันเงินบาทเคลื่อนไหวผันผวนในกรอบ 30.95-31.15 บาท/ดอลลาร์ ซึ่งเป็นทิศทางเดียวกับค่าเงินในภูมิภาคและตลาดโลก ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อแรงกดดันดอลลาร์จากความกังวลเรื่องการชัตดาวน์หน่วยงานราชการสหรัฐฯ และตลาดกำลังจับตาเหตุการณ์การแข็งค่าเงินบาทสำหรับการรื้อฟื้นการเคลื่อนไหวในวันนี้ประเมินไว้ที่ 30.95-31.15 บาท/ดอลลาร์

ปัจจัยต่างประเทศ:

- ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์: รัสเซียเตือนว่าการโจมตีทางทหารของสหรัฐฯ ต่ออิหร่านจะส่งผลให้สถานการณ์ในภูมิภาคขาดเสถียรภาพอย่างหนัก ซึ่งหากมีการโจมตีในเร็ว ๆ นี้ สันติภาพที่จะได้รับผลกระทบอันดับแรกๆ คือ ทองคำ และน้ำมัน ซึ่งจะปรับตัวสูงขึ้นจากการวิ่งเข้าหาสินทรัพย์ปลอดภัยของนักลงทุน
- ประชุม FOMC: การประชุมวันที่ 28-29 ม.ค. นี้ นักวิเคราะห์คาดว่า FOMC จะมีมติคงอัตราดอกเบี้ย หลังพบความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อและตลาดแรงงานมีเสถียรภาพ โดยตลาดกำลังจับตาเจอโรม พาวเวลล์ ที่จะแถลงปกป้องความเป็นอิสระของธนาคารกลางจากการแทรกแซงทางการเมืองของทำเนียบขาว
- การเมืองสหรัฐฯ: จูนวาย: สหรัฐฯ เสี่ยงต่อการปิดหน่วยงานรัฐบาลหากไม่สามารถตกลงงบประมาณได้เกินกำหนด(30 ม.ค.) ขณะที่ความขัดแย้งเรื่องนโยบายตรวจคนเข้าเมืองที่รุนแรง เจ้าหน้าที่ยังพลเมืองเสียชีวิตในมินนิโซตาสร้างความไม่พอใจและสั่นคลอนความเชื่อมั่นต่อการใช้อำนาจของรัฐบาลทรัมป์ รวมถึงคะแนนนิยมต่อการเลือกตั้งกลางเทอมสหรัฐฯ ในปีนี้
- ประธาน Fed คนใหม่: ตลาดกำลังจับตามองการประกาศรายชื่อประธาน Fed คนใหม่ ของประธานาธิบดีทรัมป์ในสัปดาห์นี้ ซึ่งจะมีผลต่อทิศทาง Fund Flow และดอกเบี้ยทั่วโลก หากนโยบายผ่อนคลายเป็นแบบที่ทรัมป์ต้องการ จะช่วยหนุนตลาดหุ้นต่อไป แต่จะมีผลต่อค่าเงินดอลลาร์ในระยะยาวได้

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event

- CH - Industrial Profits YoY
- US - FOMC Meeting
- JN - ญี่ปุ่นเริ่มหาเสียงเลือกตั้งอย่างเป็นทางการ

Strategy

- เรายังแนะนำให้ชะลอการลงทุนหรือทยอยขายทำกำไรในจังหวะที่ตลาดติดตัวเนื่องจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitics) ที่สูงขึ้น และแรงงายของนักลงทุนต่างชาติที่ยังกดดันตลาด
- ความแปรปรวนของอากาศ กระบราคา Gas : สภาพอากาศหนาวจัดพัดปกคลุมพื้นที่ส่วนใหญ่ของประเทศสหรัฐฯ ส่งผลให้ความต้องการใช้ Gas เพิ่มขึ้น เรามองว่ากระแทกต่อต้นทุน Gas ของโรงไฟฟ้าไทยได้ (แต่อาจดีต่อ BANPU ที่มีแหล่ง Gas ที่สหรัฐฯ)
- หุ้นในพอร์ตแนะนำ: เรานำ SCB ออก และนำ IVL, MTC* หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย IVL(10%), MTC*(10%), TRUE*(20%)

Technical : MTC, GLOBAL

News Comment

- (+) AURA (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) ราคาทองคำทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง ช่วยหนุนทำไร 1Q26E สดใสต่อ
- (+) Energy (Neutral) พายุฤดูหนาวกระทบการผลิตน้ำมัน US ประมาณ 2.0 mbd ช่วงสุดสัปดาห์ที่ผ่านมา; OPEC+ น่าจะคงการผลิตน้ำมันใน มี.ค.2026
- (-) CPN (ซื้อ/เป้า 64.00 บาท), CENTEL (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท), CRC (ถือ/เป้า 20.50 บาท) เปิดสัญญาใหม่ "เซ็นทรัลลาดพร้าว" ต่อ 30 ปี จ่าย 4.25 หมื่นล้านบาท
- (0) Tourism (Overweight) 'กรุงเทพฯ' อันดับ 2 เมืองฮิตในเอเชีย ต่างชาติแห่เที่ยว 'เทศกาลตรุษจีน'

Company Report

- (0) SPRC (ปรับลงเป็น ถือ/เป้า 6.50 บาท) คาดกำไร 4Q25E สูงขึ้น YoY ก่อนโรงกลั่นปิดซ่อมบำรุงใน 1Q26E

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
27-Jan	CH	Industrial Profits YoY	Dec	--	-13.10%
28-Jan	TH	Car Sales	Dec	--	51044
29-Jan	US	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	28-Jan	3.71%	3.75%
	US	FOMC Rate Decision (Lower Bound)	28-Jan	3.46%	3.50%
	TH	Mfg Production Index ISIC NSA YoY	Dec	-0.20%	-4.24%
	EC	Consumer Confidence	Jan F	--	-12.4
	US	Initial Jobless Claims	24-Jan	--	200k



News Comment

(+) AURA (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) ราคาทองคำทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง ช่วยหนุนกำไร 1Q26E สดใสต่อ

ราคาทองคำทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง โดยวานนี้ (26 ม.ค.) ราคาทองคำแท่งในประเทศขายออกปิดที่ 7.5 หมื่นบาท/บาททอง ทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องและเพิ่มขึ้นแล้ว +15% YTD และยังมีทิศทางเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ตามทิศทางราคาทองคำในตลาดโลกที่พุ่งขึ้น วานนี้ Gold spot ปิดที่ 5,010 ดอลลาร์/ออนซ์ ซึ่งระหว่างวันพุ่งเกิน 5,100 ดอลลาร์/ออนซ์ โดยปัจจัยที่หนุนราคาทองคำ ได้แก่ ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลางและนโยบายการเมืองที่ผันผวนของสหรัฐฯ แรงกดดันต่อดอลลาร์จากการชะลอตัวของเศรษฐกิจและแนวโน้มการลดดอกเบี้ยของเฟดกระตุ้นการเข้าซื้อสินทรัพย์ปลอดภัย รวมถึงความต้องการเชิงโครงสร้างของธนาคารกลางทั่วโลกที่ยังคงเห็นหน้าสะสมทองคำเพื่อลดการพึ่งพาสกุลเงินดอลลาร์ (ที่มา: Aspen)

DAOL: เรามองเป็นบวกต่อธุรกิจค้าปลีกทองคำ แนวโน้ม 1Q26E จะยังสดใสต่อ จากทิศทางราคาทองคำที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง แม้อาจกดดันปริมาณการขายที่ชะลอตัวลง แต่ยังคงได้ชดเชยจาก GPM ที่เพิ่มขึ้นจากส่วนต่างที่สูงขึ้นของราคาขายและต้นทุนทองคำ นอกจากนั้น โดยทั่วไปรายได้ธุรกิจค้าปลีกทองคำในช่วงไตรมาส 1 จะเป็น high season ช่วยหนุนรายได้ เนื่องจากเป็นช่วงเทศกาลตรุษจีนและวาเลนไทน์ ที่ปกติจะมียอดขายทองคำและเครื่องประดับที่สูงขึ้น

ยังคงประเมินกำไรปี 2025E/26E ได้ดีและมี upside เรายังประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 1.36 พันล้านบาท +20% YoY แต่มีโอกาส upside จากกำไร 4Q25E ที่มีแนวโน้มดีกว่าคาดเดิมที่เราทำไว้ 335 ล้านบาท (+8% YoY, +28% QoQ) จากธุรกิจค้าปลีกทองคำที่มีทิศทางสดใสทั้งในช่วง high season ช่วยหนุนรายได้ และราคาทองคำในประเทศที่เพิ่มขึ้นมากจะช่วยหนุน GPM สูงขึ้น แต่อาจถูกชดเชยด้วยผลขาดทุนจาก gold loan บางส่วน ขณะที่ธุรกิจขายฝากจะยังคงทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง โดยเราประเมินจะมียอดลูกค้าขายฝากเพิ่มขึ้นเป็นเกือบ 8.0 พันล้านบาท (3Q25 อยู่ที่ 7.0 พันล้านบาท) ขณะที่ปี 2026E เรายังคงประมาณการกำไรที่ 1.60 พันล้านบาท +18% YoY โดยจะยังคงได้ผลบวกจากแผนขยายสาขา รวมถึงธุรกิจขายฝากที่จะยังทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง

ยังคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 21.00 บาท อิง 2026E PER ที่ 17.5 เท่า (-0.5SD below 3-yr average PER) โดยยังมี key catalyst จากราคาทองคำเฉลี่ยในประเทศที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจะช่วยหนุนกำไร 4Q25E ดีขึ้นจากเดิม รวมถึงแนวโน้ม 1Q26E ยังมีทิศทางที่ดีต่อจาก high season ธุรกิจค้าปลีกทองคำ ส่วนธุรกิจขายฝากจะยังคงเติบโตสูงต่อเนื่อง รวมถึงได้ประโยชน์ที่อัตราดอกเบี้ยปรับตัวลดลง

(+) Energy (Neutral) พายุฤดูหนาวกระทบการผลิตน้ำมัน US ประมาณ 2.0 mbd ช่วงสุดสัปดาห์ที่ผ่านมา; OPEC+ น่าจะคงการผลิตน้ำมันใน ม.ค.2026

มีรายงานว่านักวิเคราะห์และเทรดเดอร์ประเมินว่าผู้ผลิตน้ำมันในสหรัฐอเมริกา (US) ได้สูญเสียการผลิตน้ำมันประมาณ 2.0 ล้านบาร์เรลต่อวัน (mbd) (หรือคิดเป็นประมาณ 15% ของกำลังการผลิตทั้งหมดของ US) ในช่วงสุดสัปดาห์ที่ผ่านมา หลังจากพายุฤดูหนาวได้พัดถล่มประเทศทำให้โครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานและระบบไฟฟ้า ในขณะเดียวกัน บริษัทที่ปรึกษา Energy Aspects ได้ประเมินว่า การหยุดชะงักของการผลิตน้ำมันสูงสุดในวันเสาร์ที่ผ่านมาที่ 2.0 mbd โดยคาดว่าแหล่งผลิตน้ำมัน Permian Basin จะได้รับผลกระทบมากที่สุด คิดเป็นประมาณ 1.5 mbd อย่างไรก็ตาม การสูญเสียการผลิตลดลงในวันจันทร์ โดยคาดว่า การหยุดชะงักการผลิตใน Permian Basin อยู่ที่ประมาณ 700 พันบาร์เรลต่อวัน (kbd) และคาดว่าจะกลับมาผลิตได้เต็มที่ภายในวันที่ 30 ม.ค.2026 นอกจากนี้ มีรายงานว่า

ผู้แทนกลุ่ม OPEC+ คาดว่าจะยึดมั่นในแผนการรักษาระดับการผลิตน้ำมันให้คงที่ในเดือนหน้า เมื่อมีการประชุมกันในวันอาทิตย์นี้ เนื่องจากภาวะน้ำมันล้นตลาดทั่วโลกและความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ (ที่มา: Bloomberg, Reuters)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อแนวโน้มราคาพลังงานในระยะสั้น ในระยะสั้นจากอุปทานที่อาจจะต้องหยุดดำเนินการจากสภาพอากาศที่หนาวผิดปกติ วานนี้ ราคาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบเบรนต์อยู่ที่ USD65.2/bbl เทียบกับ USD61.1/bbl ณ สิ้นปี 2025 ในขณะที่ ราคาก๊าซธรรมชาติ US อยู่ที่ USD6.6/mmbtu เทียบกับ USD3.7/mmbtu ทั้งนี้ เรายังคงน้ำหนักการลงทุน "เท่ากับตลาด" สำหรับกลุ่มพลังงาน และคาดว่ากลุ่มโรงกลั่นยังมีภาพรวมธุรกิจที่ดีจากแนวโน้ม crack spread ที่แข็งแกร่งใน 4Q25E-1Q26E ซึ่งน่าจะช่วยชดเชยผลขาดทุนจากสต็อก (stock loss net of NRV) ที่เป็นไปได้ ในขณะที่ BANPU น่าจะได้ประโยชน์จากราคาก๊าซ US ที่สูงขึ้นใน 1Q26E **โดยเรามีคำแนะนำสำหรับหุ้นโรงกลั่นที่เราดูแล ดังนี้ BCP (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท), SPRC (ถือ/เป้า 6.50 บาท), และ TOP (ถือ/เป้า 40.00 บาท) ในขณะที่ เรายังแนะนำ "ถือ" BANPU ที่ 5.00 บาท**



News Comment

(-) CPN (ซื้อ/เป้า 64.00 บาท), CENTEL (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท), CRC (ถือ/เป้า 20.50 บาท) เปิดสัญญาณใหม่ "เซ็นทรัลลาดพร้าว" ต่อ 30 ปี จ่าย 4.25 หมื่นล้านบาท

บริษัท เอสอาร์ที แอสเสท จำกัด (SRTA) นับวันที่ 26 ม.ค. 26 ลงนาม "เซ็นทรัลลาดพร้าว" ต่อสัญญารอบใหม่ 30 ปี ผลตอบแทนเพิ่มเป็น 4.25 หมื่นล้านบาท ไม่รวมลงทุนปรับปรุงอาคารอีก 4.5 พันล้านบาท ขณะที่ สฟท.รับค่าเช่าจาก SRTA 3.3 หมื่นล้านบาท ซึ่งสูงกว่าปัจจุบัน โดยสัญญาใหม่นี้ SRTA จะได้รับผลตอบแทนจากเซ็นทรัลฯ รวมทั้งสิ้น 42,500 ล้านบาท ประกอบด้วยค่าเช่าที่ดิน 39,800 ล้านบาท ค่าธรรมเนียม 2,700 ล้านบาท โดยทยอยจ่ายเริ่มต้นปีแรก ประมาณ 1,300 ล้านบาท และปรับขึ้นในช่วง 10 ปีหลัง ตั้งแต่ปีที่ 21-ปีที่ 30 ค่าเช่าเฉลี่ยจะปรับไปอยู่ที่กว่า 2,000 ล้านบาทต่อปี จนครบสัญญา (ที่มา: ผู้จัดการออนไลน์)

DAOL: เรามองเป็นลบเล็กน้อยต่อ CPN, CENTEL และ CRC จากค่าเช่าปัจจุบันอยู่ที่ 4.25 หมื่นล้านบาท มากกว่าช่วงรอบก่อนที่ 33,000 ล้านบาท (จากสัญญาเดิมที่ 21,298 ล้านบาท 20 ปี ประกอบด้วยค่าธรรมเนียม 2,611 ล้านบาท ค่าเช่า 18,688 ล้านบาท) แต่อย่างไรก็ดี ค่าเช่าต่อปีที่ราว 1.3-2.0 พันล้านบาท จะใกล้เคียงกับค่าเช่า 3 ปีที่เหลือ คือ ปี 26 จำนวน 1,559 ล้านบาท ปี 27 จำนวน 1,653 ล้านบาท และปี 28 จำนวน 1,752 ล้านบาท ทำให้เราคาดว่าค่าเช่าเฉลี่ยในอนาคตจะใกล้เคียงกับค่าเช่าในปัจจุบัน ทั้งนี้สัดส่วนรายได้ของโครงการเซ็นทรัล ลาดพร้าว ของ CENTEL อยู่ที่ราว 3.5% ของรายได้รวม และ CPN อยู่ที่ราว 2.6% ของรายได้รวม โดยเรามองว่าหลังจากนี้ CPN, CENTEL และ CRC จะยังคงมีรายได้จากพื้นที่โครงการเซ็นทรัล ลาดพร้าวได้อย่างต่อเนื่องและยั่งยืนต่อไป **โดยเรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ทั้ง CPN ราคาเป้าหมายที่ 64.00 บาท ถึง SOTP และ CENTEL ราคาเป้าหมาย 36.00 บาท ถึง DCF แต่ CRC แนะนำ "ถือ" เป้า 20.50 บาท ถึง P/E 2026E ที่ 16 เท่า**

(0) Tourism (Overweight) 'กรุงเทพฯ' อันดับ 2 เมืองฮิตในเอเชีย ต่างชาติแห่เที่ยว 'เทศกาลตรุษจีน'

"อโกด้า" (Agoda) แพลตฟอร์มดิจิทัลด้านการท่องเที่ยว เปิดเผยว่า "กรุงเทพฯ" ครองอันดับ 2 จุดหมายปลายทางที่ได้รับความนิยมสูงสุดในเอเชียสำหรับนักท่องเที่ยวต่างชาติในช่วง "เทศกาลตรุษจีน" ขณะที่ "โตเกียว" เป็นจุดหมายปลายทางยอดนิยมอันดับ 1 สำหรับนักท่องเที่ยว ชาวไทยที่วางแผนไปต่างประเทศในช่วงเทศกาลตรุษจีน เช่นเดียวกับไทยก้าวขึ้นจุดหมายปลายทางอันดับ 1 สำหรับนักท่องเที่ยวจากจีนแผ่นดินใหญ่ แซงหน้าญี่ปุ่นในช่วงวันหยุดเทศกาลตรุษจีนปีนี้ (ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)

DAOL: เรามองเป็นกลางต่ออันดับ 2 ที่กรุงเทพฯ ได้รับความนิยมสูงสุดในเอเชียสำหรับนักท่องเที่ยวต่างชาติในช่วงเทศกาลตรุษจีน (จากปี 2025 ที่อยู่อันดับ 1) และเป็นอันดับ 1 ที่ไทยได้เป็นจุดหมายปลายทางอันดับ 1 สำหรับนักท่องเที่ยวจากจีน ซึ่งจะส่งผลให้นักท่องเที่ยวจีนจะฟื้นตัวได้ดีตามคาดในช่วง Golden week แรกของปีที่คนจีนหยุดยาวที่สุดในช่วงตรุษจีน (15-23 ก.พ. 26 จำนวน 9 วัน) ซึ่งสอดคล้องกับ CENTEL ที่มีการอัปเดตใน นสพ.กันหัน มียอด On the book ช่วง 1Q26E จะโตได้ดีถึง +20% YoY โดยมีกรุงเทพฯ โต +7% YoY, ภูเก็ต +20% YoY และสมุย +12% YoY ทั้งนี้เรายังคาดจำนวนนักท่องเที่ยวจีนปี 2026E จะอยู่ที่ 5.0 ล้านคน ฟื้นตัวได้ดีที่ +12% YoY จากปี 2025 ที่ 4.5 ล้านคน ลดลง -34% YoY **โดยกลุ่มท่องเที่ยวเราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "มากกว่าตลาด" โดย Top pick ของกลุ่ม เราเลือก CENTEL (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท), ERW (ซื้อ/เป้า 2.90 บาท)**



Company Report

(0) SPRC (ปรับลงเป็น ถือ/เป้า 6.50 บาท) คาดกำไร 4Q25E สูงขึ้น YoY ก่อนโรงกลั่นปิดซ่อมบำรุงใน 1Q26E

เราประเมินว่า SPRC จะรายงานกำไรสุทธิ 4Q25E ที่ 940 ล้านบาท (+480% YoY, -40% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY ตามค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่แข็งแกร่ง ขณะที่ลดลง QoQ ตามการรับรู้ผลขาดทุนจากสต็อก (stock loss) ที่เป็นไปได้ โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ ดังนี้

1) Market GRM จะเข้ามาที่ USD9.4/bbl (+55% YoY, +74% QoQ) ตามแนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่สูงขึ้น ขณะที่ ค่าการกลั่นทางบัญชี (accounting GRM) จะอยู่ที่ USD6.0/bbl (+10% YoY, -6% QoQ)

2) อัตราการใช้กำลังการกลั่น (refinery utilisation rate) จะอยู่ที่ 92.0% เทียบกับ 89.0% ใน 4Q25 และ 95.9% ใน 3Q25

3) บริษัทน่าจะเห็นผลประกอบการที่ชะลอตัวใน 1Q26E ตามแผนปิดซ่อมบำรุงใหญ่ของบริษัทที่ 24 วัน ขณะที่ market GRM น่าจะลดลง QoQ ตาม crack spread ที่ปรับสู่ระดับปกติมากขึ้น

เราประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ที่ 2.3/2.8 พันล้านบาท สูงขึ้นจาก 2.2 พันล้านบาทในปี 2024 หลักๆตามแนวโน้ม Market GRM ที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ลดลง ทั้งนี้ หากประมาณการกำไร 4Q25E เป็นไปตามที่เราคาด ประมาณการกำไรทั้งปีของเราจะมี upside ประมาณ 5.7%

เราปรับลดคำแนะนำเป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” แต่คงราคาเป้าหมายที่ 6.50 บาท อิง 2026E PBV ที่ 0.70x (ประมาณ -1.4SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) โดยเรามองว่าราคาหุ้นซึ่งปรับตัวขึ้นมาแล้ว 29% ตั้งแต่เราปรับประมาณการกำไรในบทวิเคราะห์ครั้งที่แล้วได้สะท้อนแนวโน้ม market GRM ที่แข็งแกร่งใน 4Q25E ไปแล้ว อย่างไรก็ดี เรายังคงคาดอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่แข็งแกร่งที่ 5.9% สำหรับผลประกอบการ 2025E



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันจันทร์ (23 ม.ค.) ขณะที่นักลงทุนจับตารายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน และการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ในสัปดาห์นี้ ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 49,412.40 จุด เพิ่มขึ้น 313.69 จุด หรือ +0.64%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,950.23 จุด เพิ่มขึ้น 34.62 จุด หรือ +0.50% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 23,601.36 จุด เพิ่มขึ้น 100.11 จุด หรือ +0.43%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกในวันจันทร์ (26 ม.ค.) โดยได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่มการเงินก่อนการประกาศผลประกอบการของธนาคารขนาดใหญ่หลายแห่ง ในช่วงปลายสัปดาห์นี้ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 609.57 จุด เพิ่มขึ้น 1.23 จุด หรือ +0.20%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,131.15 จุด ลดลง 11.90 จุด หรือ -0.15%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 24,933.08 จุด เพิ่มขึ้น 32.37 จุด หรือ +0.13% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 10,148.85 จุด เพิ่มขึ้น 5.41 จุด หรือ +0.05%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดแทบไม่เปลี่ยนแปลงในวันจันทร์ (26 ม.ค.) หลังแรงซื้อในหุ้นกลุ่มเหมืองแร่และเฮลท์แคร์ช่วยชดเชยแรงกดดันจากหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ขณะที่นักลงทุนจับตาดำเนินการตัดสินใจนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ในช่วงปลายสัปดาห์นี้ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 10,148.85 จุด เพิ่มขึ้น 5.41 จุด หรือ +0.05%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันจันทร์ (26 ม.ค.) ขณะที่นักลงทุนประเมินผลกระทบของพายุฤดูหนาวที่มีต่อการผลิตน้ำมันในสหรัฐฯ รวมทั้งผลกระทบจากความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 44 เซนต์ หรือ 0.72% ปิดที่ 60.63 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 29 เซนต์ หรือ 0.44% ปิดที่ 65.59 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นเหนือระดับ 5,000 ดอลลาร์ในวันจันทร์ (26 ม.ค.) เนื่องจากนักลงทุนเข้าซื้อสินทรัพย์ปลอดภัย ท่ามกลางสถานการณ์ตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เกิดขึ้นทั่วโลก ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 102.80 ดอลลาร์ หรือ 2.06% ปิดที่ 5,082.50 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- SSP พอร์ตตั้งบัญชีรายได้เพิ่ม ควัก 6 พันล.ลงทุนใน-ตปท.**

SSP พร้อมทุ่มงบ 6 พันล้านบาท บัณฑิตไฟฟ้าทั้งใน-นอก ปูทางรับทรัพย์ระยะยาว สิ้นปี 2569 รายได้ทะยานต่อเนื่องจากปี 2568 อาบิสส์บิก "LEO2"-SPN โฉมใหม่เต็มปีหนุน เกมสบบชองบักเริงค่าลงทุนต่อเนื่อง พ่วงดอกเบียจางช่วยเซฟต้นทุนการเงินเพิ่ม

- PIMO ลุยตลาดส่งออก บัณฑิตรายได้ปีม้าชนพันล.**

PIMO เร่งเครื่องบันรายได้ปี 2569 ตะพันล้าน หรือโต 15% อดสินค่า 2 ตัวไฮไลต์ จ่อเริ่มรับรัยยอดขายปลาย Q2/2569 ชูเทคโนโลยี Radial Flux ลดเสี่ยงขั้วพลาเซน พร้อมวางหมากรุกตลาดส่งออก เล็งเจาะยุโรป ตะวันออกกลาง ทำเงินเพิ่ม

- 'BLC' เปิดตัวดีเคอาหารเสริมสายคุ้มรุกออนไลน์เต็มสูบ**

BLC เปิดตัวแบรนด์อาหารเสริมใหม่ "Deeday" (ดีเคย์) เจาะตลาด Entry-level ราคาจับต้องได้ ปักหมุดกลุ่มคนรุ่นใหม่และประชาชนทั่วไป พร้อมชูคอนเซ็ปต์ "Vitamin Choose" วัฒามันสำหรับคนฉลาดเลือก ประกาศลุยออนไลน์เต็มรูปแบบ ดึงอินฟลูเอนเซอร์บันแบรด์ ดันรายได้กลุ่ม Non-Drug โตอย่างมีนัยสำคัญ

- MMM เสร์ฟว้าวัดต้นปีคว่ำโปรเจกต์ 126 ล้าน**

MMM จรดปากกาเซ็นสัญญาบริหารงานขายเฟส 2 ให้ BLESS ลุยปิดดีลโครงการทาวโฮม โฮมออฟฟิศ มูลค่ารวม 126 ล้านบาท เจาะทำเลทองแนว-ลำลูกกา ตั้งเป้าปิดการขายครึ่งปีแรก 2569 หนุนยอดโค้งแรกโตสนั่น

- MOTHER ท่องเที่ยวสะพัดรุกเบสิตสาขาใหม่ทำเงิน**

MOTHER แรงหนุนท่องเที่ยวดินกำลังซื้อท้องถิ่นสะพัด ชูเปอร์มาร์เก็ตรับเปิดเงินจับจ่ายใช้สอย ท้องถิ่นมีลุ้นโต 10% พากบักบอส "เอกพงศ์ โชคชัยวิวัฒน์" โชว์แผนปี 2569 ตั้งเป้าเปิดสาขาใหม่ 5 แห่งจากปัจจุบัน 22 แห่ง

- SGC ชุมุขยเบรนต์มือถือ หวังดันพอร์ตลือกโฟนโต**

SGC เดินหน้าขยายพอร์ตสินเชือลือกโฟน เหตุโอกาสเติบโตสูง จ่อหาพันธมิตรเบรนต์มือถือใหม่ๆ แยมอยู่ระหว่างเจรจา 3 ราย หวังขยายฐานลูกค้ากว้างขึ้น มองดอกเบียจาง หนุนต้นทุนทางการเงินลด พร้อมคุมเข้ม NPL ต่ำกว่า 3%

- AMARC โรดแมป 3 ปีโชว์แผนโตรอบใหม่ยกระดับแล็บขึ้นเทพ**

AMARC เปิดรอบโต ทางโรดแมปลงทุน 3 ปี โชว์กลยุทธ์เร่งสปีด ธุรกิจตั้งแต่ ปักหมุด ขยาย LAB ในทำเลยุทธศาสตร์ใกล้จุดขนส่ง-เขตเศรษฐกิจพิเศษยกระดับการให้บริการ แดกไลน์ New S-Curve สู่การตรวจรับรองเฉพาะทางด้านสิ่งแวดล้อมรับเทรนด์ ESG



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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ คาโอ (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 คาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800