



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

คาดว่าดัชนีฯ จะแกว่งตัวในกรอบและอาจเผชิญแรงขายทำกำไรระยะสั้นเมื่อดัชนีทดสอบแนวต้านบริเวณ 1,320-1,330 จุด แม้ความกังวลเรื่องสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และยุโรปจะลดลงหลังทรัมป์ระบุว่าจะไม่ขึ้นภาษีและเน้นเจรจากรณีกรีนแลนด์ ซึ่งส่งผลให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้น แต่ค่าเงินดอลลาร์ที่กลับมาแข็งค่าจากกดดันให้เงินบาทอ่อนค่าลงและชะลอการไหลเข้าของ Fund Flow ในภูมิภาคเอเชีย

ปัจจัยในประเทศ

- เทเลนอร์ขายหุ้น TRUE: เทเลนอร์ (Telenor Thailand Investments Pte. Ltd.) ตกลงขายหุ้น TRUE สัดส่วน 24.95% มูลค่ากว่า 1.3 แสนล้านบาท ให้กลุ่มคุณศุภชัยเพื่อมุ่งเน้นธุรกิจนอร์ดิก ส่งผลให้กลุ่มซีพีกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ที่มีอำนาจบริหารสูงสุดพร้อมดันไทยเป็นศูนย์กลางเทคโนโลยีดิจิทัลของอาเซียน การร่วงลงของราคาหุ้น TRUE เกือบ 15% มีผลต่อดัชนีฯ รว -4.9 จุด อันเกิดจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้น แต่เรามองว่าเนื่องจากเป็นผู้ถือหุ้นกลุ่มเดียวกัน และ TRUE มีกำไรและเริ่มจ่ายเงินปันผลแล้ว ผลกระทบนี้คาดว่ามีส่วนต่อราคาเพียงช่วงสั้นๆ ยกเว้นเสียแต่ว่า ถ้าไรในอนาคตของ TRUE จะมีการเปลี่ยนแปลงจากเดิมนี้ จึงจะมีผลต่อราคาอย่างจริงจัง
- Fund Flow: ปิดวานนี้ (22 ม.ค.) นักลงทุนต่างชาติ ขายสุทธิ 246 ล้านบาท (SET+MAI), ส่วนตลาดตราสารหนี้ นักลงทุนต่างชาติ ซื้อสุทธิ 4,222 ล้านบาท
- ค่าเงินบาท: ปิดตลาดที่ระดับ 31.39/40 บาท/ดอลลาร์ ปรับตัวอ่อนค่าจากช่วงเช้าที่ปิดระดับ 31.32 บาท/ดอลลาร์ โดยเป็นการเคลื่อนไหวอ่อนค่าตามทิศทางภูมิภาคเนื่องจากเงินดอลลาร์สหรัฐกลับมาแข็งค่าหลังจากประธานาธิบดีสหรัฐฯ ระบุว่าจะไม่ขึ้นภาษีประเทศฝั่งยุโรปและจะเน้นการเจรจาแทนการเผชิญหน้าในกรณีกรีนแลนด์ สำหรับกรอบความเคลื่อนไหวในวันนี้คาดว่าจะอยู่ที่ 31.30 - 31.50 บาท/ดอลลาร์

ปัจจัยต่างประเทศ:

- สหรัฐฯ-ยุโรป (Greenland Issue): ทรัมป์ประกาศยกเลิกคำขู่ขึ้นภาษียุโรปหลังบรรลุ "กรอบข้อตกลง" เรื่องกรีนแลนด์ ช่วยลดความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และสงครามการค้า
- การประชุม BOJ: ติดตามผลการตัดสินใจในวันนี้ โดยธนาคารกลางญี่ปุ่นยังมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 0.75% เพื่อประเมินผลจากนโยบายครั้งก่อนและสถานการณ์เงินเยนที่อ่อนค่า ตลาดยังจับตาทิศทางของผู้นำการออกและประมาณการเศรษฐกิจชุดใหม่เพื่อหาจังหวะปรับขึ้นดอกเบี้ยครั้งถัดไปหากกิจกรรมทางเศรษฐกิจเป็นไปตามคาดการณ์
- ราคาทองคำ: โกลด์แมน แซคส์ ปรับเพิ่มเป้าหมายราคาทองคำปลายปี 2569 สู่ 5,400 ดอลลาร์จากความเสี่ยงนโยบายมหภาค นักลงทุนเอกชนและธนาคารกลางหันมาถือครองทองคำเพิ่มขึ้นเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการด้อยค่าของสกุลเงินหลัก ขณะที่ราคาทองชะลอความร้อนแรงลงจากค่าที่แข็งบวกร่วงของปธน. ทรัมป์ที่มีต่อกรีนแลนด์มากขึ้น

ปัจจัยสัปดาห์หน้า

- สรรหาประธาน Fed คนใหม่: ทรัมป์เริ่มพิจารณาผู้สมัครประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ คนใหม่ที่พร้อมดำเนินนโยบายลดอัตราดอกเบี้ย การคัดเลือกมีความท้าทายเรื่องความเป็นอิสระของ Fed โดยทรัมป์พิจารณาแล้วหรือ 2 คนเด็ดที่เข้าตา ได้แก่ Rick Rieder และ Kevin Warsh และอาจประกาศเพียงรายชื่อเดียวในสัปดาห์หน้า ขณะที่ Kevin Hassett จะให้ปฏิบัติหน้าที่ในตำแหน่งยาวต่อไป
- การประชุม FOMC: การประชุม FOMC ในวันที่ 28-29 ม.ค. นี้ โดย Bloomberg Survey การตัดสินใจคงดอกเบี้ยนโยบายระดับ 3.50% - 3.75% ดังเดิม การตัดสินใจครั้งนี้มีความสำคัญอย่างมากท่ามกลางแรงกดดันจากฝ่ายบริหารที่ต้องการให้มีการลดดอกเบี้ยอย่างรวดเร็ว และความกังวลของนักลงทุนเกี่ยวกับความเป็นอิสระของธนาคารกลางในการดำเนินนโยบายรวมถึงสถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังเป็นตึงเครียดอย่างต่อเนื่อง

ตัวเลวิเศรษฐกิจและ Event

- US - S&P Global US Manufacturing PMI งวด ม.ค. P; (คาดการณ์: 50.87, ครึ่งก่อน: 51.8)
- US - U. of Mich. Sentiment งวด ม.ค. F; (คาดการณ์: 54, ครึ่งก่อน: 54)
- JN - BOJ Target Rate (มติอัตราดอกเบี้ยธนาคารกลางญี่ปุ่น); (คาดการณ์: 0.75%, ครึ่งก่อน: 0.75%)
- MSCI เตรียมปรับเกณฑ์การคำนวณ Free Float ใหม่ให้เข้มงวดขึ้น (ธันวาคม 30 ม.ค. 2026 / มีผล พ.ค. 2026)

Strategy

- ดัชนีฯ มีโอกาส Rebound ช่วงสั้น แต่หากไม่ผ่านแนวต้าน 1,320-1,330 จุด แนะนำให้ทยอยขายทำกำไรเพื่อรอรอบใหม่ เนื่องจากราคาหุ้นหลายตัวปรับขึ้นมาก่อนข้างมากและเร็ว
- เน้นเลือกลงทุนรายตัว (Selective Buy) ในหุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว หรือหุ้นที่ Laggard
- หุ้นในพอร์ตแนะนำ: เรานำ BDMS*, GLOBAL, CBG, CCET*, MTC*, AOT ออกจากพอร์ต และนำ SCB เข้ามาแทน รวมทั้งเพิ่มน้ำหนักหุ้น TRUE* จาก 10% เป็น 20% ด้วย หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย SCB(10%), TRUE*(10%)

Technical : TURBO, MINT

News Comment

- (+) CENTEL (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) 4Q25 RevPAR โตดีถึง +12% YoY
- (+) CBG (ซื้อ/เป้า 56.00 บาท) ตั้งเป้า Market share 32% ในปี 2026E

Company Report

- (+) KKP (ซื้อ/เป้า 77.00 บาท) เป้าปี 2026E โตได้ต่อ; คาด 1Q26E โต YoY/QoQ ได้ต่อเนื่อง
- (+) PLANB (ซื้อ/เป้า 5.50 บาท) ถ้าไร 4Q25E ทำสถิติสูงสุดใหม่จากรายได้ทำ ATH
- (-) PTTGC (ปรับลงเป็น ขาย/เป้า 21.00 บาท) คาดขาดทุนสุทธิต่อเนื่องใน 4Q25E; ราคาสะท้อนความคาดหวังสูง
- (0) TTB (ถือ/เป้า 2.00 บาท) เป้าหมายปี 2026E ยังอยู่ในกรอบที่เราประมาณการไว้

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
23-Jan	US	S&P Global US Manufacturing PMI	Jan P	50.87	51.8
	US	U. of Mich. Sentiment	Jan F	54	54
	JN	BOJ Target Rate	46045	0.0075	0.0075



News Comment

(+) CENTEL (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) 4Q25 RevPAR โตดีถึง +12% YoY

4Q25 RevPAR โตดีถึง +12% YoY CENTEL มีอภัพเดกตัวเอง 4Q25 มี RevPAR โตถึง +12% YoY จาก 4Q24 ที่ +4% YoY และจาก 3Q25 ที่ +4% YoY โดยเป็นการเติบโตในทุกประเทศ นำโดยมัลดีฟท์ (+70% YoY) โดมาก ที่สุด รองลงมาเป็นญี่ปุ่น (+7% YoY), ไทย (+6% YoY) โดยต่างจังหวัดโตได้มากกว่า กทม. และคูโบ (+3% YoY) โดยเติบโตได้ทั้งจาก Occ. Rate และ ADR โดยภาพรวม Occ. Rate อยู่ที่ 77% YoY จาก 4Q24 ที่ 71% YoY และจาก 3Q25 ที่ 69% YoY ส่วน ADR โดยรวมเพิ่มขึ้น +3% YoY และ +22% QoQ (ที่มา: เว็บไซต์ CENTEL)

DAOL: เรามองเป็นบวกจากตัวเลข RevPAR ที่โตได้ดีกว่าคาด ทำให้มีโอกาสที่จะเห็นกำไรปกติ 4Q25E อยู่ที่ราว 600-650 ล้านบาท (จากเบื้องต้นที่คาด 580 ล้านบาท) เพิ่มขึ้นได้ดี +5-9% YoY และ +200-240% QoQ ซึ่งจะช่วยให้มี upside ต่อประมาณการกำไรปี 2025E ได้ ขณะที่เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 1.67 พันล้านบาท ลดลง -5% YoY คงประมาณการกำไรปกติปี 2025E, คาดกำไรปกติ 4Q25E มีโอกาสเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E อยู่ที่ 1.67 พันล้านบาท ลดลง -6% YoY ตามจำนวนนักท่องเที่ยวที่ชะลอตัวลง โดยเราคาดกำไรปกติ 4Q25E มีโอกาสเพิ่มขึ้นทั้ง YoY/QoQ ต่อเนื่องจาก 3Q25 ที่โต YoY/QoQ ได้ดี ขณะที่ 4Q25E เป็นช่วง High season ของไทยและมัลดีฟส์ ซึ่งจะช่วยให้การเติบโตได้ดี ทั้งนี้เรายังไม่ได้รวมดีลการเข้าลงทุนใน MP (Lucky Suki และ Lucky BBQ) เข้าในประมาณการของเรา

แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 36.00 บาท อิง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 1.5%) ด้าน Valuation ซื้อขายที่ EV/EBITDA เพียง 9.7x เทียบเท่า -1.50SD ย้อนหลัง 8 ปี แต่มีความเสี่ยงจากต้นทุนวัตถุดิบอาหารเพิ่มขึ้นมากกว่าคาด รวมถึงการบริโภคภายในประเทศที่จะฟื้นตัวช้ากว่าคาด และจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนมาน้อยกว่าที่คาด

(+) CBG (ซื้อ/เป้า 56.00 บาท) ตั้งเป้า Market share 32% ในปี 2026E

คุณธรรม เสถียรธรรมะ กรรมการผู้จัดการ CBG เปิดเผยว่า บริษัทกำลังเดินหน้าขยายธุรกิจเชิงกลยุทธ์ทั้งในและต่างประเทศ โดยสำหรับปี 2026E ตั้งเป้า market share ที่ 32% โดย ณ สิ้นปี 2025E market share อยู่ที่ 29% จากการขยายช่องทาง Traditional Trade และกลยุทธ์ราคาที่เข้าถึงผู้บริโภค โดยเตรียมเปิดตัวเครื่องดื่มชูกำลังสูตรใหม่ 12 บาท ช่วงกลางปี 2026E ขณะที่สูตรดั้งเดิม ยังคงราคาขาย 10 บาท คาดช่วยหนุน GPM ขยายตัว ด้านสุราข้าวหอม ยังคงทำ All Time High ใน 4Q25E โดยมองว่าปี 2026E มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง

สำหรับตลาดต่างประเทศ เน้นขยายธุรกิจหลายภูมิภาคพร้อมกัน โดยตลาดกับพม่าเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัว หลังบริษัทเปิดโรงงานที่กัมพูชา และ COD เรียบร้อยช่วงต้น ม.ค. อีกทั้งได้ประโยชน์จากนโยบายการสนับสนุนสินค้าที่ผลิตในประเทศ

สำหรับตลาดจีน CBG อยู่ระหว่างพูดคุยกับ distributor รายใหญ่ คาดเห็นความชัดเจนใน 2Q26E ด้านความร่วมมือกับสิงคโปร์ บริษัทคาดว่าจะเริ่มผลิตเบียร์สิงคโปร์ได้ในปี ค.ศ. ปัจจุบันอยู่ระหว่างรอจดทะเบียนเบียร์ในไทย ตลาดอิตาลีสถานการณ์ เตรียมส่งหัวเชื้อและวัตถุดิบหลักไปโรงงานผลิตเครื่องดื่มชูกำลังของพันธมิตรท้องถิ่น โดยใช้แบรนด์คาราบาวแดง เน้นจำหน่ายในอิตาลีเป็นหลัก (ที่มา: กันหัน)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกจากประเด็นข้างต้น โดย outlook ปี 2026E ยังเป็นไปตามคาด ทั้งนี้ เราคาดกำไร 4Q25E ชะลอตัว YoY แต่ฟื้นตัว QoQ อยู่ในกรอบ 630 – 660 ล้านบาท กำไรชะลอตัว YoY จาก GPM ที่ปรับตัวลดลง เนื่องจากสัดส่วนรายได้ต่างประเทศ ซึ่ง high margin ปรับตัวลดลง ด้านกำไรที่ฟื้นตัว QoQ หนุนโดย 1) รายได้เครื่องดื่มชูกำลังในประเทศโตต่อได้หนุนหนุนจากมาตรการภาครัฐและ คาดรายได้ distribution business ทำ ATH ต่อตามฤดูกาล, 2) GPM ลดลงจากสัดส่วนรายได้ distribution business ปรับตัวเพิ่มขึ้น และ 3) SG&A to sales ปรับตัวลดลง ดังนั้น เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 2,831 ล้านบาท ทรงตัว YoY และปี 2026E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 3,273 ล้านบาท +16% YoY

Valuation/Catalyst/Risk

เรากำหนดแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 56.00 บาท อิง 2026E PER 17x (เทียบเท่า -1.75 SD below 5 yr avg PER) เรามองว่าราคาปัจจุบันน่าสนใจโดยเทรดที่ 2026E PER 13.4x เรามองว่ายังไม่สะท้อนกำไรที่ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญในปี 2026E



Company Report

(+) KKP (ซื้อ/เป้า 77.00 บาท) เป้าปี 2026E โตได้ต่อ; คาด 1Q26E โต YoY/QoQ ได้ต่อเนื่อง

เรามีนุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ว่าปีนี้เพราะจากเป้าหมายการเติบโตในปี 2026E ที่จะโตได้ดี โดยเฉพาะอย่างยิ่ง รายได้ค่าธรรมเนียมที่จะโตได้มากกว่าคาด โดย

1) สินเชื่อจะกลับมาเติบโตได้ที่ 3% YoY (เรคาด 2% YoY) จากสินเชื่อรายใหญ่และรายย่อยที่มีคุณภาพ และคาดรายได้ค่าธรรมเนียมจะโต Double digit growth (เรคาด +3% YoY) จาก Dime! และ Wealth management ขณะที่ Cost of fund จะลดลงได้ใน 2026E จาก repricing เงินฝาก

2) Credit cost ที่รวมขาดทุนสุทธิจะอยู่ที่ 160-180bps (เรคาด 170bps) จากขาดทุนสุทธิที่จะลดลง ส่วน NPL คาดว่าจะอยู่ที่ 4.4% จากปี 2025 ที่ 4.3%

3) ยังคงจ่าย Dividend payout ที่ระดับเท่ากับปี 2024 ที่ 67% (เรคาดปี 2025E-2026E ที่ 67%) แต่อาจจะมีขึ้นหุ้นคืนแล้ว

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 6.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นได้โดดเด่นที่สุดในกลุ่มที่ +4% YoY ขณะที่กำไร 1Q26E จะเพิ่มขึ้น YoY/QoQ จากขาดทุนสุทธิที่ลดลง และ NIM ที่เพิ่มขึ้น

แนะนำ "ซื้อ" KKP และราคาเป้าหมายที่ 77.00 บาท อิง 2026E PBV ที่ 0.95x (-0.25SD below 10-yr average PBV) และมี Dividend yield ที่สูงราว 7% ด้าน Valuation ซื้อขายเพียง 0.86x PBV ถูกกว่า TISCO ที่ 2x PBV โดยเราเลือก KKP เป็นหนึ่งใน Top pick ของกลุ่ม

(+) PLANB (ซื้อ/เป้า 5.50 บาท) กำไร 4Q25E ทำสถิติสูงสุดใหม่จากรายได้กำไร ATH

เรามีนุมมองเป็นบวกต่อ outlook ของ PLANB ดังนี้

1) คาดกำไรสุทธิ 4Q25E ที่ 346 ล้านบาท (+7% YoY, +19% QoQ) สูงกว่าคาดเดิม 11% จากรายได้ที่ดีกว่าคาด กำไรเติบโต YoYหนุนโดยรายได้รวมโต 9% YoY จาก OOH โตต่อเนื่อง คาด utilization rate 77% และ engagement marketing ขยายตัว โดยเฉพาะ sport marketing มวยเติบโตเด่น ขณะที่กำไรโต QoQ เป็นไปตามฤดูกาล

2) เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ขึ้น +3% เพื่อสะท้อนกำไร 4Q25E ที่มีแนวโน้มสูงกว่าคาดการณ์เดิม เราประเมินกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 1,099 ล้านบาท +5% YoY และคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 1,268 ล้านบาท (+15% YoY)

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 5.50 บาท (อิง 2026E PER 20x) เรายังชอบ PLANB จากความเป็นผู้นำสื่อ OOH ของไทย และเรามองว่าจะได้ประโยชน์มากที่สุดหลังเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว

(-) PTTGC (ปรับลงเป็น ขาย/เป้า 21.00 บาท) คาดขาดทุนสุทธิต่อเนื่องใน 4Q25E; ราคาสะท้อนความคาดหวังสูง

เราประเมินว่า PTTGC จะรายงานขาดทุนสุทธิใน 4Q25E ที่ -7.8 พันล้านบาท เทียบกับ -1.17 หมื่นล้านบาทใน 4Q24 และ -2.9 พันล้านบาทใน 3Q25 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ ดังนี้

1) ธุรกิจโพลีเอทิลีนและโพลีเมอร์ (OLE&POL) จะเห็นอัตราการใช้กำลังการผลิต (utilisation rate) ที่ลดลงตามราคาและส่วนต่างราคา (petrochemical product price and spread) ที่อ่อนตัว อย่างไรก็ตาม กลุ่มธุรกิจน่าจะได้ประโยชน์จากสัดส่วนการใช้วัตถุดิบอีเทน (ethane feedstock) ที่สูงขึ้น

2) ธุรกิจโรงกลั่นจะเห็นอัตราการใช้กำลังการกลั่น (refining run rate) ที่ลดลงตามแผนปิดซ่อมบำรุงเป็นระยะเวลา 50 วัน ขณะที่ค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่แข็งแกร่งจะถูกกดดันด้วยการรับรู้ขาดทุนจากสต็อก (stock loss net of NRV) ที่เป็นไปได้

3) ธุรกิจอะโรมาติกส์ (Aromatics) จะเห็น utilisation rate ที่ลดลงตามแผนการปิดโรงงาน ARO2 เป็นระยะเวลา 53 วัน ขณะที่บริษัท Allnex น่าจะเห็นปริมาณขายลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล

เราคงประมาณการขาดทุนปกติปี 2025E ที่ -1.47 หมื่นล้านบาท เทียบกับ -1.14 หมื่นล้านบาทในปี 2024 โดยเราคาดว่าบริษัทจะขาดทุนเพิ่มขึ้นจาก petrochemical product price spread ที่ลดลง ทั้งนี้ หากประมาณการ 4Q25E เป็นไปตามที่เราคาด ผลประกอบการทั้งปีจะมี downside ประมาณ 29%

เราปรับลดคำแนะนำเป็น "ขาย" จากเดิม "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายเดิมที่ 21.00 บาท อิง 2026E PBV ที่ 0.38x (ประมาณ -1.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) โดยเรามองว่าราคาที่ปรับตัวขึ้นมา 16% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาได้สะท้อนความคาดหวังที่สูงต่อภาพรวมธุรกิจปิโตรเคมีที่มีอุปทานใหม่ลดลงในปี 2026E ไปมากแล้ว

(0) TTB (ถือ/เป้า 2.00 บาท) เป้าหมายปี 2026E ยังอยู่ในกรอบที่เราประมาณการไว้

เรามองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ว่าปีนี้ เพราะเป้าหมายปี 2026E ยังอยู่ในกรอบที่เราประมาณการไว้ โดย

1) สินเชื่อจะอยู่ที่ 0-2% YoY (เรคาด 2% YoY) โดยจะเน้นสินเชื่อรายย่อยอย่าง Cash your car, Cash your book และสินเชื่อ SME ส่วน NIM จะอยู่ที่ 3.0-3.1% (เรคาด 3.00%) ด้าน NPL จะไม่เกิน 3.2% (เรคาด 3.00%) ส่วน credit cost อยู่ที่ 130-135bps (เรคาด 135bps) จากปี 2025 ที่ 136bps ซึ่งยังอยู่สูงเพราะเพื่อในโครงการลูกค้าช่วยเหลือและจะเน้นสินเชื่อผลตอบแทนสูงเพิ่มขึ้น

2) Tax benefit มีเหลือ 5.7 พันล้านบาท น่าจะใช้หมดในช่วง 1H27E โดยหลังจากหมด Tax benefit แล้วจะเน้น High loan yield และจะพยายามลดค่าใช้จ่ายและสำรองฯลง

3) ยังคงจ่าย Payout ที่ระดับสูงราว 60% (เรคาดปี 2025E ที่ 63% และปี 2026E ที่ 67%) และมีแผนซื้อหุ้นคืนต่อเนื่อง เพราะราคาหุ้นทรด PBV ต่ำกว่า 1x

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 1.9 พันล้านบาท ลดลง -6% YoY จาก NIM ที่ลดลง

คงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมายที่ 2.00 บาท อิง PBV 2026E ที่ 0.78x (-0.50SD below 10-yr average PBV) โดยมี Dividend yield ที่ราว 6.6% อย่างไรก็ตาม เราชอบ KKP มากกว่า แม้ว่า Valuation จะซื้อขายที่ใกล้เคียงกันที่ 0.8x แต่ KKP มี ROE ที่ 9.3% สูงกว่า TTB ที่ 7.8%



Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 2 ในวันพฤหัสบดี (22 ม.ค.) เนื่องจากนักลงทุนเดินหน้าเข้าซื้อหุ้นหลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ ยกเลิกการเรียกเก็บภาษีศุลกากรจาก 8 ชาติพันธมิตรยุโรป นอกจากนี้ ตลาดยังได้แรงหนุนจากข้อมูลที่บ่งชี้ถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,913.35 จุด เพิ่มขึ้น 37.73 จุด หรือ +0.76%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,913.35 จุด เพิ่มขึ้น 37.73 จุด หรือ +0.55% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 23,436.02 จุด เพิ่มขึ้น 211.20 จุด หรือ +0.91%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดปรับตัวขึ้นมากที่สุดในรอบเกือบ 2 เดือนในวันพฤหัสบดี (22 ม.ค.) หลังนักลงทุนคลายกังวลจากการที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ ทอนคำขู่ใช้มาตรการภาษีกับประเทศในยุโรป และยืนยันว่าจะไม่ใช้กำลังเพื่อเข้าควบคุมกรีนแลนด์ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 608.86 จุด เพิ่มขึ้น 6.19 จุด หรือ +1.03%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,148.89 จุด เพิ่มขึ้น 79.72 จุด หรือ +0.99%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 24,856.47 จุด เพิ่มขึ้น 295.49 จุด หรือ +1.20% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 10,150.05 จุด เพิ่มขึ้น 11.96 จุด หรือ +0.12%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันพฤหัสบดี (22 ม.ค.) หลังประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ของสหรัฐฯ ผ่อนคลายท่าทีเกี่ยวกับกรีนแลนด์ และความหวังเกี่ยวกับข้อตกลงสันติภาพในยูเครนช่วยหนุนบรรษัทการคลังลงทุนเพิ่มเติม ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 10,150.05 จุด เพิ่มขึ้น 11.96 จุด หรือ +0.12%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลดลงกว่า 2% ในวันพฤหัสบดี (22 ม.ค.) หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ มีท่าทีอ่อนลงในประเด็นกรีนแลนด์และอิหร่าน รวมทั้งความเคลื่อนไหวเชิงบวกที่อาจนำไปสู่ทางออกในการยุติสงครามระหว่างรัสเซียกับยูเครน นอกจากนี้ราคาน้ำมันยังปรับตัวลงหลังสหรัฐฯ เปิดเผยสต็อกน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นในสัปดาห์ที่แล้ว ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 1.26 ดอลลาร์ หรือ 2.08% ปิดที่ 59.36 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 1.18 ดอลลาร์ หรือ 1.81% ปิดที่ 64.06 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นทะลุระดับ 4,900 ดอลลาร์เป็นครั้งแรกในวันพฤหัสบดี (22 ม.ค.) เนื่องจากสถานการณ์ตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ยังคงเป็นปัจจัยหนุนแรงซื้อสินทรัพย์ปลอดภัย นอกจากนี้ ราคาทองคำยังได้ปัจจัยบวกจากการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์ และการคาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะปรับลดอัตราดอกเบี้ย สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนก.พ. เพิ่มขึ้น 75.90 ดอลลาร์ หรือ 1.57% ปิดที่ 4,913.40 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **CENTEL รายได้ห้องพักรวมเฉลี่ยปี 68 พุ่ง 5% ไชว Q4/68 อัตราเข้าพักรวม 77% รับโรงแรมมิลล์ฟัส-ญี่ปุ่น-ต่างจังหวัดโต**

CENTEL เผยไตรมาส 4/68 อัตราการเข้าพัก (OCC) ในโรงแรมเพิ่มขึ้นเป็น 77% หนุนรายได้ต่อห้องพักรวมเฉลี่ยของโรงแรมทั้งหมด (RevPAR) เพิ่มขึ้น 13% อยู่ที่ 4,807 บาทต่อห้องต่อคืน เหตุผลประกอบการของโรงแรมในมิลล์ฟัส-โรงแรมในต่างจังหวัด-โรงแรมในญี่ปุ่นเติบโต ส่งผลให้ภาพรวมของ RevPAR ในปี 68 เพิ่มขึ้น 5% อยู่ที่ 4,281 บาท และราคาห้องพักเฉลี่ย (ARR) เพิ่มขึ้น 4% @ 5,922 บาท

- **GFC สิ้นปี 69 บุกขยายลูกค้าต่างประเทศ เล็งร่วมมือ 'sw.-คลินิก' กว่า 10 แห่ง/รุกธุรกิจใหม่ 'เฮลท์แคร์'**

GFC วางโรดแมปปี 69 เดินหน้าขยายฐานลูกค้าต่างประเทศ ทั้งจีน-ตะวันออกกลาง-ยุโรป-สปป.ลาว พร้อมเสริมทัพทีมการตลาดเน้น ลุยโรคโควิดต่างประเทศ ปรับแพลตฟอร์มดิจิทัล-เว็บไซต์เข้าถึงลูกค้าต่างชาติ ตั้งเป้าประกาศความร่วมมือกับโรงพยาบาล-คลินิกพันธมิตรในปี 69 ไม่ต่ำกว่า 10 แห่ง รุกศึกษาธุรกิจใหม่ เฮลท์แคร์

- **NKT ซูเปอร์สุขภาพเด็ก พร้อมดูแลเด็กทุกวัย ตั้งแต่เกิดจนถึงวัยรุ่น**

โรงพยาบาลนครธน ตอกย้ำความเชี่ยวชาญ ศูนย์สุขภาพเด็ก โรงพยาบาลนครธน ภายใต้แนวคิด ทุกก้าวของลูก คือ เรื่องสำคัญ พร้อมทีมกุมารแพทย์เฉพาะทาง 15 อนุสาขา ในการดูแลเด็กทุกช่วงวัย ตั้งแต่แรกเกิดจนถึงวัยรุ่น เพื่อสร้างรากฐานสุขภาพที่แข็งแรง และการเติบโตอย่างมีคุณภาพ

- **WICE เพิ่มรถหัวลาก 7 คัน ดันมาตรฐานระดับ Euro 5 เสริมความพร้อมการขนส่ง**

WICE เสริมทัพรถหัวลากเพิ่ม 7 คัน เดินหน้ายกระดับศักยภาพโลจิสติกส์ครบวงจร ดันมาตรฐานการปล่อยมลพิษระดับ Euro 5 ดันมาตรฐานเสริมความพร้อมบริการขนส่งในระดับภูมิภาค หนุนการเติบโตอย่างต่อเนื่อง

- **LEO มุ่งตลาดอินเดีย-ตะวันออกกลาง เดินหน้าพัฒนาบริการ ขยายพื้นที่คลังสินค้า**

LEO สิ้นปีแนวโน้มธุรกิจดีกว่าปีก่อน มุ่งขยายฐานตลาดใหม่ เน้นตลาดอินเดียและตะวันออกกลาง ที่มีศักยภาพในการเติบโต วางเป้าคืนสัดส่วนรายได้ธุรกิจ Non-Freight และ Non-Logistics @ 20-25% จากปีก่อนราว 15% พร้อมพัฒนาบริการ ขยายพื้นที่คลังสินค้า



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