



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

มีโอกาสเดินหน้าต่อ ในลักษณะของการ rebound หลังปรับตัวลงมากมา โดยปัจจัยสนับสนุนมาจากการที่ดัชนีฯ ปรับตัวขึ้นในวันก่อนหน้า (+1.28%) และมีแรงซื้อจากนักลงทุนต่างชาติ ตัวแปรที่ชี้ว่าตลาดจะเป็น ทิศทางหุ้น Tech กว้างโลก และประเด็นการเมืองระหว่างประเทศ เช่น แผนสันติภาพของ รัสเซีย-ยูเครน หากไม่มีข่าวร้ายมากดดัน ดัชนีฯ มีโอกาสกลับไป 1280 จุด อีกครั้ง

ปัจจัยในประเทศ

- การค้าประเทศไทย: การส่งออกไทยในเดือน ต.ค. 68 ขยายตัว 5.7% ชะลอตัวลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 19% เนื่องจากก่อนหน้านี้ไทยเร่งส่งออกไปปริมาณมาก ส่วนการนำเข้าที่พุ่งสูงขึ้น 16.3% ส่งผลให้ไทยขาดดุลการค้า 3,436.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ สบค. คาดการณ์การส่งออกปี 68 จะขยายตัวได้ในช่วง 10.7-11.4% ปัจจัยกดดันหลักคือ ค่าเงินบาทที่อาจแข็งค่าขึ้นในช่วงปลายปี ปริมาณสินค้าเกษตรลดลงจากน้ำท่วม และการแข่งขันในตลาดโลกสูงขึ้น
- สถานการณ์น้ำท่วมขนาดใหญ่: ไทยได้รับผลกระทบจากอุทกภัยอย่างรุนแรงจากฝนตกหนักต่อเนื่อง สถานการณ์น้ำท่วมหนักน้ำท่วมฉับพลันในหลายพื้นที่ของจังหวัดภาคใต้ รัฐบาลยกระดับการรับมือแล้ว ประชาชนได้รับผลกระทบกว่า 8 แสนครัวเรือน สถานการณ์น้ำท่วมดังกล่าวส่งผลกระทบต่อผลผลิตทางการเกษตรสำคัญ เช่น ยางและน้ำมันปาล์ม ซึ่งเป็นสินค้าส่งออกของไทย
- Fund Flow/เงินบาท: นักลงทุนต่างชาติมีสถานะ: ซื้อสุทธิ 1,552 ล้านบาทในตลาดหุ้นไทย (SET+MAI) ในขณะที่ตลาดตราสารหนี้ นักลงทุนต่างชาติมีสถานะ: ขายสุทธิ 1,804 ล้านบาท (NET OUTFLOW) ค่าเงินบาทปิดที่ 32.30 บาท/ดอลลาร์ และแข็งค่าเล็กน้อย โดยเงินบาทได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) อาจลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือนหน้า

ปัจจัยต่างประเทศ:

- แผนสันติภาพยูเครน-รัสเซีย: แผนสันติภาพเดิม 28 ข้อ ถูกปรับลดเหลือ 19 ข้อ หลังการเจรจาใหม่ร่วมกับเจ้าหน้าที่ยูเครนในการหารือที่นครเจนีวา โดยข้อจำกัดที่ถูกนำออกจะเกี่ยวข้องกับการยอมสละพื้นที่บางส่วนและไม่เข้าร่วมนาโตของยูเครน ด้านผู้นำยูเครนดูเหมือนจะยอมรับข้อตกลงดังกล่าว แต่ฝั่งรัสเซียเหมือนจะไม่เห็นด้วยกับแผนฉบับปรับปรุง ความขัดแย้งดังกล่าวเป็นลบต่อราคาน้ำมัน ราคาน้ำมันดิบ Brent ล่าสุด \$61 ต่อบาร์เรล.....เรามองว่า เป็นเรื่องใหญ่ของสัปดาห์นี้ รองจากข่าวความกังวลต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ เนื่องจาก การยุติสงครามตามแผนนี้ รัสเซียได้เปรียบ (จบง่ายขึ้น) และการยุติสงคราม ดีต่อเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะยุโรป และทิศทางเงินเฟ้อ(ลดลง)
 - ตลาดมอง Kevin Hassett เป็นตัวเต็งประธาน Fed คนใหม่.... รายงานจากทำเนียบขาวระบุว่า Kevin Hassett (ผอ. National Economic Council) โผล่ขึ้นมาเป็น "ตัวเก็งอันดับต้น ๆ" สำหรับตำแหน่งประธาน Fed คนต่อไป ภาพนี้หนุนราคา Treasuries และกดดันดอลลาร์ เพราะโอกาสที่ Fed จะใช้นโยบายแบบผ่อนคลายเป็น (ลดดอกเบี้ย) ถ้าท่านนี้เป็นประธาน Fed จะมีมากขึ้น
- ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event**
- US Ambassador to Thailand Robert Godec holds a meeting with Finance Minister Eknit Nitithanprapas at 1pm.
 - US-Initial Jobless Claims

Strategy

- ตลาด มีแรงซื้อต่อไปต่อ หลัง MSCI rebalance และได้แรงซื้อหุ้น Tech กว้างโลก แต่เรายังมองว่าดัชนีฯ จะไปไหนไกลๆได้ยาก ยกเว้นเสียแต่ว่าปัจจัยถ่วงจะคลี่คลายสัปดาห์นี้ เป็นจุดเปลี่ยนที่สำคัญ ว่าแค่พักตัวหรือลงต่อ
- กลยุทธ์: ดัชนีฯ เริ่มกลับตัว และมีแนวโน้มจะยืนเหนือ 1250 จุด ไปอีกระยะหนึ่ง และเลือกหุ้นที่ราคาสูงมามาก แต่ทำไรดีๆ เป็นลำดับแรก
- หุ้นในพอร์ตแนะนำ: เรานำ MINT ออก และนำ CPN, DELTA*, ADVANC เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย ADVANC(10%), CPN(10%), DELTA*(10%), GULF(10%), CPALL*(10%), MTC*(10%), SCB(10%)

Technical : STECON, ONSENS

News Comment

(+) Pet Food (Neutral), TU (ซื้อ/เป้า 14.00 บาท), GFPT (ซื้อ/เป้า 13.70 บาท), NER (ถือ/เป้า 4.70 บาท) ส่งออก ต.ค. 2025 ขยายตัวต่อเนื่อง MoM ตามฤดูกาล

(+) Bank (Overweight) ราชกิจจานุเบกษาใหม่เรื่องซื้อหุ้นคืน โดยยกเลิกข้อบังคับที่ต้องรอ 6 เดือนก่อนเริ่ม buyback ใหม่

(0) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวสูงสุด +0.3% WoW จากอินเดียและรัสเซียเพิ่ม แต่มาเลเซียและจีนลด

(0) Automotive (Underweight) ยอดผลิตรถยนต์ ต.ค.25 ปรับตัวขึ้น ส่วนใหญ่มาจาก BEV

Company Report

(+) CPAXT (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) กำไร 4Q25E และปี 2026E แนวโน้มดีขึ้นจากการขยายสาขาและ Lucky Frozen

(+) CBG (ซื้อ/เป้า 56.00 บาท) คาดกำไร 4Q25E พ้นตัว QoQ, เรื่องดียังมีอีกมากในปี 2026E

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
26-Nov	US	Initial Jobless Claims	Nov-25	--	220k
27-Nov	CH	Industrial Profits YoY	Oct	--	21.60%
	EC	Consumer Confidence	Nov F	--	-14.2
28-Nov	TH	Mfg Production Index ISIC NSA YoY	Oct	-0.30%	1.02%
	TH	BoP Current Account Balance	Oct	--	\$1873m
	TH	BoP Overall Balance	Oct	--	\$1717m



News Comment

(+) Pet Food (Neutral), TU (ซื้อ/เป้า 14.00 บาท), GFPT (ซื้อ/เป้า 13.70 บาท), NER (ถือ/เป้า 4.70 บาท) ส่งออก ต.ค. 2025 ยอดตัวต่อเนื่อง MoM ตามฤดูกาล

ส่งออก ต.ค. 2025 โตต่อเนื่อง MoM กระทรวงพาณิชย์เปิดเผยตัวเลขส่งออกสำคัญดังนี้

- 1) ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงเดือน ต.ค. 2025 อยู่ที่ 280 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (+8% YoY, +4% MoM) และตัวเลข 10M25 อยู่ที่ 2,718 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (+8% YoY)
- 2) ส่งออกอาหารทะเลกระป๋องและแปรรูปเดือน ต.ค. 2025 อยู่ที่ 349 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (-5% YoY, +1% MoM) และตัวเลข 10M25 อยู่ที่ 3,158 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (-1% YoY)
- 3) ส่งออกโกสัดแช่เย็นแช่แข็งและไก่แปรรูปเดือน ต.ค. 2025 อยู่ที่ 412 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (+1% YoY, +6% MoM) และตัวเลข 10M25 อยู่ที่ 3,849 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (+7% YoY)
- 4) ส่งออกยางพาราเดือน ต.ค. 2025 อยู่ที่ 399 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (-13% YoY, +8% MoM) และตัวเลข 10M25 อยู่ที่ 4,204 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (+2% YoY) (ที่มา: กระทรวงพาณิชย์)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวก จากส่งออกโดยรวม ต.ค. 2025 โต MoM ตามคาด เป็นไปตามปัจจัยฤดูกาล โดยเฉพาะส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยง อาหารทะเลกระป๋อง และยางพาราที่เข้าสู่ high season สถานการณ์การค้าทยอยกลับสู่ปกติ รวมทั้งในกลุ่มไก่มีปริมาณส่งออกบางส่วนค้างจาก 3Q25 หลังไตรมาสก่อนมีปัญหาระงาณกับพู่ชาออก ขณะที่ปัจจุบันปัจจัยดังกล่าวคลี่คลายขึ้นแล้ว

สำหรับแนวโน้ม 4Q25E 1) กลุ่ม Pet Food เราประเมินกำไรปกติจะปรับตัวขึ้น QoQ หนุนโดยปัจจัยฤดูกาลและสถานการณ์การค้าทยอยกลับสู่ปกติหลังประเด็น tariffs ชัดเจน, 2) TU ประเมินกำไรปกติจะดีขึ้น QoQ หนุนโดย high season ของธุรกิจ Ambient และ PetCare, 3) GFPT คาดการณ์กำไรปกติจะขยายตัวต่อเนื่อง YoY แต่จะลดลงเล็กน้อย QoQ จากต้นทุนวัตถุดิบเฉลี่ยสูงขึ้นเล็กน้อย และ SG&A และค่าใช้จ่ายภาษีสูงขึ้นตามฤดูกาล แต่จะถูกชดเชยบางส่วนจากส่งออกฟื้นตัว หลังสถานการณ์แรงงานคลี่คลาย ทำให้การผลิตทยอยกลับมาปกติ, และ 4) NER คาดการณ์กำไรปกติจะอ่อนตัว YoY จากราคายางชะลอ แต่ดีขึ้นเล็กน้อย QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

ทั้งนี้กลุ่ม Pet Food เราคนน้ำหนัก “Neutral” และ Top pick ได้แก่ ITC (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) หลัง 3Q25 ดีกว่าคาด และแนวโน้ม 2H25E ยอดตัว HoH สะท้อนกลยุทธ์การเติบโตยังเป็นไปตามแผนแม้มีประเด็น tariffs

สำหรับหุ้นตัวอื่นๆ ในกลุ่ม Agri & Food เราแนะนำ

- **TU (ซื้อ/เป้า 14.00 บาท)** แนวโน้ม 4Q25E มีโอกาสปรับตัวขึ้น QoQ และปี 2026E จะกลับมาฟื้นตัว หนุนโดยสถานการณ์การค้ากลับสู่ปกติมากขึ้น และค่าใช้จ่าย transformation เริ่มลดลง

- **GFPT (ซื้อ/เป้า 13.70 บาท)** แนวโน้มกำไรปกติปี 2025E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ ขณะที่ปี 2026E ยังมี catalyst จากนโยบายของรัฐในการนำเข้าวัตถุดิบจากสหรัฐ ซึ่งจะช่วยหนุนต้นทุนอ่อนตัว

- **NER (ถือ/เป้า 4.70 บาท)** ระยะสั้นยังขาด catalyst ใหม่ โดยโรงงานแห่งใหม่ คาดจะเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ได้เร็วสุดใน 4Q26E

(+) Bank (Overweight) ราชกิจจาออกเกณฑ์ใหม่เรื่องซื้อหุ้นคืน โดยยกเลิกข้อบังคับที่ต้องรอ 6 เดือนก่อนเริ่ม buyback ใหม่

ราชกิจจาออกเกณฑ์ใหม่เรื่องซื้อหุ้นคืน โดยยกเลิกข้อบังคับที่ต้องรอ 6 เดือนก่อนเริ่ม buyback ใหม่ ราชกิจจานุเบกษามีการประกาศเกณฑ์ใหม่เรื่อง “โครงการซื้อหุ้นคืน” โดยมีการกำหนดหลักเกณฑ์ใหม่ มีผลวันที่ 14 พ.ย. 25 โดยมีรายละเอียดดังนี้

- 1) บริษัทสามารถทำโครงการซื้อหุ้นคืนได้ต่อเนื่อง โดยยกเลิกกฎเดิมที่ต้องรอ 6 เดือน หลังจบโครงการก่อน
- 2) ห้ามผู้ถือหุ้นใหญ่ซื้อขายช่วงซื้อหุ้นคืน โดยต้องมีมาตรการควบคุม/ป้องกันไม่ให้ผู้ถือหุ้นใหญ่-ผู้บริหารซื้อขายเพื่อประโยชน์ส่วนตัวระหว่าง buyback
- 3) เพิ่มระบบควบคุมภายใน (Internal Control) บริษัทต้องมีระบบที่ตรวจสอบได้ เช่น ผู้รับผิดชอบภายใน, ขั้นตอนการตรวจสอบ, เอกสารประกอบเพื่อ audit, วิธีประเมินราคาซื้อหุ้นคืน
- 4) ต้องเปิดเผยข้อมูลมากกว่าเดิม เช่น วิธีซื้อหุ้นคืน (ผ่านตลาด/โบรกเกอร์), มาตรการป้องกัน conflict of interest, รายงานสถานะโครงการเป็นระยะๆ, รายงานผลเมื่อซื้อเสร็จสิ้น
- 5) คณะกรรมการบริษัทต้องรับรองความโปร่งใส โดยต้องรับรองว่าการซื้อหุ้นคืนไม่มีประโยชน์กับซ่อน และต้องรับรองว่าบริษัทมีระบบควบคุมที่ตรวจสอบได้จริง (ที่มา: เว็บไซต์ราชกิจจาฯ)

DAOL: เรามองเป็น sentiment เชิงบวกต่อหุ้นกลุ่มธนาคารที่มีการซื้อหุ้นคืนค่อนข้างเยอะในช่วงที่ผ่านมา (KBANK, KKP, TTB) โดยจากเกณฑ์ใหม่ ถึงแม้ว่าจะเข้มงวดกับบริษัทและผู้ถือหุ้นรายใหญ่มากขึ้นจากการไม่สามารถซื้อขายหุ้นได้ในช่วงที่อยู่ระหว่างโครงการซื้อหุ้นคืน แต่อย่างไรก็ดี เรามองว่าการปลดล็อกเรื่องที่ต้องรอ 6 เดือน หลังจบโครงการก่อนที่จะซื้อหุ้นคืนต่อได้ จะช่วยให้หลายบริษัทสามารถทำโครงการซื้อหุ้นคืนได้อย่างต่อเนื่องได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง TTB ที่มีโครงการซื้อหุ้นคืนถึง 3 ปี ซึ่งจะช่วยพยุงราคาหุ้นได้

ยังคงน้ำหนักเป็น “มากกว่าตลาด” เลือก KTB, SCB เป็น Top pick เราให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” เพราะ valuation ยังถูก โดยเทรดที่ระดับเพียง 0.71x PBV (-1.00SD below 10-yr average PBV) และระดับ Dividend yield ของกลุ่มที่อยู่สูงถึง 7% จากค่าเฉลี่ยของตลาดหุ้นที่ 3% โดยเรายังคงเลือก KTB (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) และ SCB (ซื้อ/เป้า 150.00 บาท) เป็น Top pick

- **KTB ราคาเป้าหมายที่ 30.00 บาท** อิง 2026E PBV ที่ 0.85x (-0.25SD below 10-yr average PBV) จากแนวโน้มกำไรที่ยังเติบโตได้ดี ประกอบกับการกำลังจะโครงการซื้อหุ้นคืนเร็วขึ้น และมี Asset Quality ที่แข็งแกร่งจากการเน้นปล่อยสินเชื่อภาครัฐ ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ รวมถึง KTB มี Dividend yield สูงราว 7% นอกจากนี้ยังมี Coverage ratio ที่ยังอยู่ในระดับสูงถึง 207% ด้าน valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.83x (-0.25SD below 10-yr average PBV)

- **SCB ราคาเป้าหมายที่ 150.00 บาท** อิง 2026E PBV ที่ 1.00x (-0.75SD below 10-yr average PBV) จากแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2025E ที่เติบโตได้ดีโดดเด่น และมีเงินปันผลที่สูงที่สุดในกลุ่มที่ราว 8% ประกอบกับแนวโน้ม NPL มีการปรับตัวลดลงอย่างชัดเจน



News Comment

(0) Tourism (Neutral) นักท่องเที่ยวต่ำสุด +0.3% WoW จากอินเดียและรัสเซียเพิ่ม แต่มาเลเซียและจีนลด

นักท่องเที่ยวสัปดาห์ต่ำสุด (17-23 พ.ย.) เพิ่มขึ้น +0.3% WoW จากอินเดียและรัสเซียเพิ่ม แต่มาเลเซียและจีนลด ขณะที่ลดลง -8% YoY สมว.ท่องเที่ยวและกีฬา เผยข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวสัปดาห์ที่ผ่านมา (17-23 พ.ย.) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 691,388 คน (+0.3% WoW/-8% YoY) คิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 98,770 คน โดยประเทศที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเรียงตามลำดับ คือ 1) เกาหลีใต้ 33,170 คน (+7% WoW/-15% YoY), 2) รัสเซีย 52,845 คน (+6% WoW/+6% YoY) และ 3) อินเดีย 54,584 คน (+2% WoW/+18% YoY) ส่วนประเทศที่มีการปรับตัวลดลงเรียงตามลำดับ คือ 1) มาเลเซีย 76,449 คน (-12% WoW/-7% YoY) และ 2) จีน 75,769 คน (-1% WoW/-38% YoY) โดยนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะใกล้ (Short Haul) อาทิ อินเดีย และเกาหลีใต้ พั่นตัวด้านการเดินทางตามแนวโน้มการท่องเที่ยว แต่นักท่องเที่ยวมาเลเซียชะลอตัวด้านการเดินทางจากเหตุอุทกภัยที่เกิดขึ้นในพื้นที่อำเภอหาดใหญ่ที่ได้รับผลกระทบรุนแรง สำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-23 พ.ย. 25 ทั้งสิ้น 28,968,664 คน ลดลง -7% YoY (ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)

DAOL: เรามองเป็นกลาง โดยตัวเลขนักท่องเที่ยวรวมปรับตัวเล็กน้อย เพราะนักท่องเที่ยวมาเลเซียได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม ขณะที่นักท่องเที่ยวอินเดียและรัสเซียยังเพิ่มขึ้น WoW ได้ โดยจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลงส่วนใหญ่เป็นมาเลเซียเป็นหลักจากผลกระทบจากน้ำท่วม ขณะที่นักท่องเที่ยวอินเดียและรัสเซียยังเพิ่มขึ้น WoW ได้ต่อ โดยสัปดาห์หน้าเราคาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติเดินทางเข้ามาเพิ่มมากขึ้น โดยมีปัจจัยส่งเสริมการเดินทาง ได้แก่ การมีวันหยุดต่อเนื่องในประเทศญี่ปุ่น การออกเดินทางท่องเที่ยวในช่วงฤดูกาลท่องเที่ยว (High Season) ของนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะใกล้ (Short Haul) และกลุ่มตลาดระยะไกล (Long Haul) อย่างไรก็ตาม ในส่วนของนักท่องเที่ยวจีน หากเทียบ YoY จำนวนนักท่องเที่ยวจีนกลับมาชะลอตัวลงที่มากขึ้นเป็น -38% จากสัปดาห์ก่อนหน้านี้ที่ลดลงราว -33% YoY ซึ่งเป็นช่วงไว้อาลัยและฝนตก แต่อย่างไรก็ดีเราคาดว่า เดือน ธ.ค. 25 มีโอกาสที่จะเห็นนักท่องเที่ยวปรับตัวเพิ่มขึ้นได้จากนักท่องเที่ยว Long Haul มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่องจากการจองตั๋วล่วงหน้าเข้ามาแล้วและเป็น High season ของไทย ขณะที่นักท่องเที่ยว Short Haul อาจได้รับผลกระทบจากช่วงไว้อาลัยบ้าง แต่เราคาดว่าผลกระทบจะจำกัด ทั้งนี้ผู้ที่ได้รับประโยชน์จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่จะเพิ่มขึ้นได้โดยจะไล่เรียงลำดับจากมากไปน้อยตามสัดส่วนรายได้ในประเทศไทย ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR ขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวรวม YTD ยังคงหดตัวลง -7% YoY โดยเป็นการลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่เข้าสู่ช่วง Low season ของไทย

ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวม/นักท่องเที่ยวจีนปี 2025E ที่ 33 ล้านคน/4.5 ล้านคน เราประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2025E จะอยู่ที่ 33 ล้านคน ลดลง -7% YoY และคาดว่านักท่องเที่ยวจีนจะอยู่ที่ 4.5 ล้านคน ลดลง -33% YoY โดยคาดว่านักท่องเที่ยวจีนจะเริ่มฟื้นตัวอย่างชัดเจนใน 4Q25E

เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น “เท่ากับตลาด” โดย Top pick ของกลุ่ม เราเลือก CENTEL (ซื้อ/เป้า 36.00 บาท) จากกำไร 4Q25E มีโอกาสเพิ่มขึ้นทั้ง YoY/QoQ จากยอด Booking และการเติบโตของรายได้มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ 2Q25 เป็นจุด Bottom ของปีไปแล้ว นอกจากนี้ยังได้ผลดีจากสนามบินมีลด์ฟส์ที่มีการเปิด Terminal ใหม่ ซึ่งจะส่งผลต่อ CENTEL ที่มีสัดส่วนรายได้ที่มีลด์ฟส์ราว 15%

ERW (ซื้อ/เป้า 2.90 บาท) จากแนวโน้มกำไร 4Q25E จะเพิ่มขึ้น QoQ เพราะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q25 ขณะที่ ERW มีสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีนสูงสุดในกลุ่มที่ 13%

(0) Automotive (Underweight) ยอดผลิตรถยนต์ ต.ค.25 ปรับตัวดีขึ้น ส่วนใหญ่มาจาก BEV

ยอดผลิตรถยนต์เดือน ต.ค.25 ปรับตัวดีขึ้น YoY, MoM จากยอดผลิต BEV ที่เพิ่มขึ้นมาก ส.อ.ก.รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน ต.ค.25 อยู่ที่ 1.36 แสนคัน (+14% YoY, +6% MoM) โดยเป็นผลจากยอดผลิต BEV ที่เพิ่มขึ้นมาก เนื่องจากผู้ผลิตที่เข้าร่วมมาตรการสนับสนุนรถยนต์ไฟฟ้าระยะแรก (EV 3.0) เร่งการผลิตเพื่อชดเชยก่อนสิ้นสุดมาตรการในสิ้นปีนี้ ขณะที่ยอดผลิตรถยนต์สันดาปภายใน (ICE) ยังปรับตัวลดลงต่อเนื่อง

- ยอดขายในประเทศอยู่ที่ 4.7 หมื่นคัน (+25% YoY, -3% MoM) เพิ่มขึ้น YoY จากฐานต่ำปีก่อน และยอดขาย BEV ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ยอดขายรถกระบะยังลดลง -7.5% YoY

- ยอดส่งออกอยู่ที่ 8.3 หมื่นคัน (-2% YoY, -3% MoM)

ดังนั้น ส่งผลให้ยอดผลิตรถยนต์ 10M25 อยู่ที่ 1.21 ล้านคัน (-3% YoY)

ยอดจดทะเบียนใหม่รถยนต์ BEV (สย.1+2+3+6) เดือน ต.ค.25 อยู่ที่ 1.02 หมื่นคัน +107% YoY, +4% MoM รวม 10M25 มียอดจดทะเบียนใหม่ 9.7 หมื่นคัน +63% YoY

(ที่มา: อินโฟเควสท์, <https://web.dlt.go.th/statistics/index.php>)

DAOL: มองเป็นกลาง เนื่องจากยอดผลิตรถยนต์ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจาก BEV ขณะที่ ICE ยังชะลอตัว ซึ่งทำให้ภาพรวมไม่ได้เป็นบวกต่อกลุ่ม Automotive อย่างชัดเจน ทั้งนี้ ยอดผลิตรถยนต์ 10M25 จะคิดเป็น 84% ของเป้าหมายผลิตปี 2025E ที่ 1.45 ล้านคัน (ทรงตัว YoY) สำหรับยอดผลิตรถยนต์ในช่วงเดือน พ.ย.-ธ.ค.25 จะยังเติบโต YoY จากฐานต่ำปีก่อน ประกอบกับการเร่งผลิต BEV เพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขโครงการสนับสนุนภาครัฐ แต่ยังคงติดตามผลกระทบจากน้ำท่วมภาคใต้ดูยอดขายรถกระบะ

กลุ่ม Automotive ยังให้น้ำหนัก underweight โดย SAT (ซื้อ/เป้า 15.00 บาท) เราประเมินแนวโน้มกำไรปี 2025E/26E ยังมีทิศทางทรงตัว YoY โดยยังได้ผลกระทบจากยอดผลิตรถกระบะที่ฟื้นตัวช้า ซึ่งเป็นฐานรายได้หลัก แต่จะได้ผลบวกจากคำสั่งซื้อใหม่ และ GPM ที่ดีขึ้นจากการลดต้นทุน ขณะที่ราคาหุ้นระยะสั้นมีโอกาส outperform จากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ยังสูงถึงเกือบ 11% ต่อปี



Company Report

(+) CPAXT (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) กำไร 4Q25E และปี 2026E แนวโน้มดีขึ้น จากการขยายสาขาและ Lucky Frozen

เรากลับมาจัดทำบทวิเคราะห์ CPAXT ด้วยคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 23.00 บาท อิง 2026E PER ที่ 20x (-1.5SD below 5-yr average PER) โดยมีมุมมองเป็นบวกต่อแนวโน้มการฟื้นตัวของกำไรใน 4Q25E ที่จะดีขึ้น QoQ และโตต่อไปปี 2026E จากปัจจัยดังนี้

1) มีแผนขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าหมาย 4Q25E จะเปิดเพิ่ม 31 สาขาและพื้นที่เช่าใหม่ 18,000 ตร.ม. ส่วน Lotus's Mall บางนา (The Hapitat) มีแผนจะเปิดในเดือน เม.ย.26

2) Organic growth ทอยยฟื้นตัวจากแรงหนุนของมาตรการภาครัฐ เช่น "คนละครึ่ง พลัส" ใน 4Q25E และ "คนละครึ่ง เฟส 2" ใน 1Q26E

3) เริ่มรับรู้กำไรจาก Lucky Frozen ตั้งแต่ 3Q25 หลังควบรวมช่วง ส.ค.25 และจะรับรู้กำไรเต็มไตรมาสใน 4Q25E และเต็มปีสำหรับ 2026E

เราประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E อยู่ที่ 1.05/1.18 หมื่นล้านบาท -1% / +13% YoY จากกำไรปี 2024 ที่ 1.06 หมื่นล้านบาท +22% YoY สำหรับกำไร 4Q25E เบื้องต้นเราประเมินที่ 3.7 พันล้านบาท -6% YoY/+99% QoQ โดยกำไรมีแนวโน้มฟื้นตัวเด่น QoQ แต่อ่อนตัว YoY ในกรณีที่ปี 2026E เรามองว่ากำไรยังมีโอกาสเติบโตจากการฟื้นตัวของ organic growth จากการขยายสาขาและพื้นที่เช่า รวมไปถึงกำไรสมทบจาก Lucky Frozen และแรงหนุนจากมาตรการของภาครัฐ

(+) CBG (ซื้อ/เป้า 56.00 บาท) คาดกำไร 4Q25E ฟื้นตัว QoQ, เรื่องต่างๆยังมีอีกมากในปี 2026E

เรามิ่มุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์วันนี้ โดยรวม outlook ยังมีทิศทางดีตามคาด โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) ประเมิน 4Q25E รายได้ Domestic branded own โต +10% YoY, +5% QoQ และ สุราข้าวหอมโต +17% YoY, +10% QoQ ทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องด้านต่างประเทศฟื้นตัว โดยพม่ายอดขายกลับมา และเอเยนต์กับพูชาเริ่มสั่งของอีกครั้ง ขณะที่ GPM และ SG&A expenses ทรงตัว QoQ

2) ปี 2026E ตั้งเป้ารายได้โต +20% YoY และ market share 32% (จากปี 2025E ที่ 28-29%); ออกสินค้าใหม่ราคา 12 บาทเพิ่ม ในกรณีที่ 10 บาท ยังเติบโตต่อเนื่อง และยังมีแผนปรับสูตร ด้านสุราข้าวหอมโต +25% YoY คาดรายได้พม่าโต +30% YoY และกับพูชาจะกลับสู่ระดับปกติใน 6-9 เดือน, GPM ทรงตัว, SG&A expenses ทรงตัว

3) ขยายการผลิตแบบ OEM ในต่างประเทศ โดยจะอยู่ในรูปแบบการยืมหัวชื่อให้ผู้ผลิต และจัดจำหน่ายที่ประเทศนั้นๆ คาด Afghanistan และ China จะเริ่มผลิตใน 1Q27E

4) โรงงานกับพูชาจะเริ่มเปิด ส.ค.25 ผลิตคาราบาวแดงและรับทำ OEM เครื่องดื่มชูกำลัง local ไปพร้อมกัน สถานการณ์ในกับพูชาดีขึ้น อีกทั้งรัฐบาลกับพูชาส่งเสริมให้ผู้บริโภคสนับสนุนสินค้าที่ผลิตในกับพูชา (Made in Cambodia) ซึ่งส่งผลบวกต่อ CBG

ประเมินกำไร 4Q25E อยู่ที่ 650-670 ลบ. ะลอ YoY จาก GPM อ่อนตัว แต่ฟื้น QoQ จากยอดขายในประเทศแข็งแกร่งและ SG&A ลดลง คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 2,831 ลบ. ทรงตัว YoY และปี 2026E ที่ 3,273 ลบ. +16% YoY

คำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 56.00 บาท อิง 2026E PER 17x (-1.75SD below 5-yr avg PER) ด้านราคาหุ้นที่ปรับลง -16% ใน 3 เดือน มองว่ารับรู้ปัจจัยลบไปมากแล้ว ขณะที่ระดับปัจจุบันเทรดเพียง 2026E PER 13.5x เราเชื่อว่าราคายังไม่สะท้อนการฟื้นตัวของกำไรที่มีนัยสำคัญในปี 2026E

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 600 จุดในวันอังคาร (25 พ.ย.) หลังจากข้อมูลหลายรายการบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ อ่อนแอลง และอาจเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก ในการประชุมเดือนธ.ค. ทั้งนี้ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 47,112.45 จุด เพิ่มขึ้น 664.18 จุด หรือ +1.43%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,765.88 จุด เพิ่มขึ้น 60.76 จุด หรือ +0.91% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 23,025.59 จุด เพิ่มขึ้น 153.59 จุด หรือ +0.67%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดบวกในวันอังคาร (25 พ.ย.) โดยได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่มการเงินและกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่ปรับตัวขึ้นก่อนการแถลงงบประมาณของรัฐบาลอังกฤษในวันพุธนี้ ซึ่งคาดว่าจะมีมาตรการด้านภาษีสำคัญหลายรายการ ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดตลาดที่ระดับ 9,609.53 จุด เพิ่มขึ้น 74.62 จุด หรือ +0.78%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกต่อเนื่องในวันอังคาร (25 พ.ย.) นำโดยหุ้นกลุ่มวัสดุและกลุ่มการเงิน ขณะที่นักลงทุนยังคงมีมุมมองเชิงบวกจากความคืบหน้าของโอกาสหยุดยิงในยูเครน และความคาดหวังเกี่ยวกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในสหรัฐฯ ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 568.01 จุด เพิ่มขึ้น 5.13 จุด หรือ +0.91%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,025.80 จุด เพิ่มขึ้น 66.13 จุด หรือ +0.83%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 23,464.63 จุด เพิ่มขึ้น 225.45 จุด หรือ +0.97% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 9,609.53 จุด เพิ่มขึ้น 74.62 จุด หรือ +0.78%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (25 พ.ย.) หลังจากยูเครนส่งสัญญาณยอมรับกรอบข้อตกลงสันติภาพที่ผลักดันโดยสหรัฐฯ โดยก้าวดึงกล่าวของยูเครนอาจเป็นก้าวสำคัญในการยุติสงครามกับรัสเซียที่ยืดเยื้อมานานเกือบ 4 ปี และจะปูทางให้มีการยกเลิกมาตรการคว่ำบาตรการค้าน้ำมันของรัสเซีย ซึ่งจะส่งผลให้รัสเซียสามารถส่งออกน้ำมันเข้าสู่ตลาดโลก ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนม.ค. ลดลง 89 เซนต์ หรือ 1.51% ปิดที่ 57.95 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนม.ค. ลดลง 89 เซนต์ หรือ 1.4% ปิดที่ 62.48 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 1% ในวันอังคาร (25 พ.ย.) หลังสหรัฐฯ เปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ซึ่งทำให้นักลงทุนมีความหวังมากขึ้นว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือนธ.ค. ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนธ.ค. เพิ่มขึ้น 45.8 ดอลลาร์ หรือ 1.12% ปิดที่ 4,140.00 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

- **PDP ดันโรงไฟฟ้าฟักข้าว BGRIM-GPSC-GULF**
- สมว.พลังงานเผย แผน PDP คืบหน้าไปมากแล้วคาดเสร็จภายใน 2 เดือนครึ่ง เตรียมบรรจุ SMR ในแผนเกิน 600 เมกะวัตต์ ด้านกรม.ไฟฟ้าฯ ติดตั้งโซลาร์รูฟ ลดภาษีสูงสุดไม่เกิน 2 แสนบาท ส่วนโซลาร์ชุมชนเตรียมประกาศเกณฑ์ เดือนหน้า โบรมงหนุนหุ้นโรงไฟฟ้าฟักข้าว พร้อมแนะซื้อ เหตุราคาถูกมากหลังปีลังเลแรง "BGRIM-GPSC-GULF" ด้าน RATCH-EGCO เสี่ยงต่ำ ส่วน GUNKUL รับอานิสงส์โซลาร์รูฟ
- **KTB โชว์แผนโตยั่งยืน มุ่งรักษา ROE เกิน 10%**
- KTB เปิดยุทธศาสตร์ปีหน้า ดันโตยั่งยืน "ต่อยอดธุรกิจ - หา New Growth Engine" ส่วนปีหน้าวางแผนเป้ารักษา ROE เกิน 10% หวังนักลงทุนเห็นแนวโน้มราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยพื้นฐานที่แท้จริง มองตัวเลขหนี้ครัวเรือนไทยยังอยู่ในระดับสูง หวังกระทุ้งการปล่อยสินเชื่อเพิ่ม
- **TMAN มั่นงบไตรมาส 4 พุ่ง ได้ถูกช้อกสินค้าใหม่**
- TMAN เป้ารายได้ปีหน้าโตสองหลัก ดันแตะ 4 พันล้านบาท ในปี 2572 ส่วนไตรมาส 4 ปีนี้ แจ่ม เหตุปัจจัยบวกเพียงหนุนยอดขาย "อากาศเปลี่ยนคนป่วยง่าย-กำลังซื้อเพิ่ม-สินค้าใหม่-งบใหม่รพ." ด้านตลาดต่างประเทศ "มาเลเซีย-จีน-ฮ่องกง" ติดต่อเนื่อง ปีหน้าเริ่มรับรู้โรมาน-รับออเดอร์เกาหลีใต้
- **BA เด่นหน้าเพิ่มเครื่องบิน เปิดลานจรัลสมญาแรง**
- BA ชูยอดจองตัวล่วงหน้าเส้นทางสมุย Q4/2568 โต 5% เปิดลานจ "Whisper of the Ocean" ทำอากาศยานดอนเมือง ต่อยับบริการพรีเมียม คงเป้ารายได้ปี 2568 ใกล้เคียงปีก่อน เด่นหน้ารับเครื่องบินใหม่-ทดแทน A319 พร้อมศึกษาความเหมาะสมเสริมศักยภาพฝูงบิน โบรกฯเป็น Top Pick ปี 2569 คาดกำไรปรับขึ้น-รอลุ้นอัปเดตจากสนามบินอู่ตะเภา
- **SIRI ตัวตึงคอนโดมิเนียม ยอดโอนสุดปัง 1.38 หมื่นล.**
- SIRI โชว์รอบ 11 เดือน สุดปัง ยอดโอนคอนโดพุ่ง 1.38 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 92% ของเป้าปี 2568 พร้อมเตรียมปล่อยจองชุดใหญ่ เตรียมโอน 3 คอนโดมิเนียมทำเลทองท่องเที่ยว เชียงใหม่ ภูเก็ต ขอนแก่น มูลค่ารวมกว่า 2.1 พันล้านบาท เตรียมขึ้นแท่นเบอร์ 1 ผลงานคอนโดส่งท้ายตลาดอสังหาฯปี 2568
- **IRPC ผนึก HSS ออกนวัตกรรมชุดกีฬาเสื้อผ้า**
- IRPC ร่วมกับ HSS เปิดตัวนวัตกรรมชุดกีฬาและเสื้อผ้าไลฟ์สไตล์ แบรนด์ "Graphenix X KleanTeQ" ที่ผลิตจากผ้าเคลือบหมึกกราฟีน ยกระดับคุณภาพของเนื้อผ้าพร้อมตอบโจทย์ทุกไลฟ์สไตล์ และเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรมสิ่งทอไทย
- **SABINA อพรวณขยายกลุ่มลูกค้าตลาดชั้นในชาย**
- SABINA รุกตลาดชั้นในชายครั้งแรก เปิดตัวคอลเล็กชัน "Sabina Men's Collection" หวังขยายกลุ่มลูกค้าเป้าหมายใหม่ เพื่อสร้างการเติบโตในอนาคต



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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