



Monthly Insights

January 2026

SET Index Target 1242-1290 จุด

DAOL SEC



- คาดกรอบเคลื่อนไหวดัชนีฯ เดือนมกราคม ไว้ที่ 1242-1290 จุด
- ปัจจัยสำคัญเดือนนี้ คือ ทิศทางการเมืองและการถึงผลการเลือกตั้ง, ปัญหาชายแดนไทย-กัมพูชา จะจบลงหรือไม่, การประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ ซึ่งมีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่อง, สถานการณ์ความขัดแย้งภูมิรัฐศาสตร์กดดันตลาดทั่วโลก และรัฐบาลจีนมีแนวโน้มออกมาตรการกระตุ้นมากขึ้นในปี
- กลยุทธ์การลงทุนเดือนนี้: ตลาดเผชิญความไม่แน่นอนซึ่งเป็นไปได้ทั้งบวกและลบ กลยุทธ์แนะนำถึงกำไรช่วงสั้น และเน้นสะสมหุ้นพื้นฐานดีที่ราคาปรับตัวลงมาลึก รวมถึงหุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผล เพื่อเตรียมเข้าสู่ฤดูกาลของการเก็บหุ้นเพื่อรับเงินปันผล
- หุ้นแนะนำ : AURA, CPAXT, ERW, NEO, PTG, STECON

KEY FACTORS



(+) เศรษฐกิจจีน: จีนเริ่มเดินหน้านโยบายผ่อนคลายการเงิน-คลังมากขึ้น จากอุปสงค์ภายในที่อ่อนแอและภาวะเงินฝืด ล้นการออกมาตรการช่วยเหลือกระตุ้นอุตสาหกรรมที่กำลังซบเซา มาตรการช่วยเหลือวิกฤตอสังหาริมทรัพย์ การลดเงินกู้ยืม การปรับลดอัตราดอกเบี้ย เพื่อชดเชยการส่งออกที่เสี่ยงหดตัวจากมาตรการภาษีสหรัฐฯ



(-) ความขัดแย้งภูมิรัฐศาสตร์: ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ร้อนแรงเริ่มต้นปีทั้งจีน-ไต้หวัน, ซาอุดี-UAE-เยเมน และสหรัฐฯ-เวเนซุเอลา ความขัดแย้งดังกล่าวทำให้ Risk Premium ตลาดโลกพุ่ง กดดันสินทรัพย์เสี่ยงแต่หนุนทองคำ แม้สถานการณ์รัสเซีย-ยูเครนจะดีขึ้น แต่ความขัดแย้งเหล่านี้ยังคงเป็นปัจจัยกดดันตลาดภาพรวมทั่วโลก



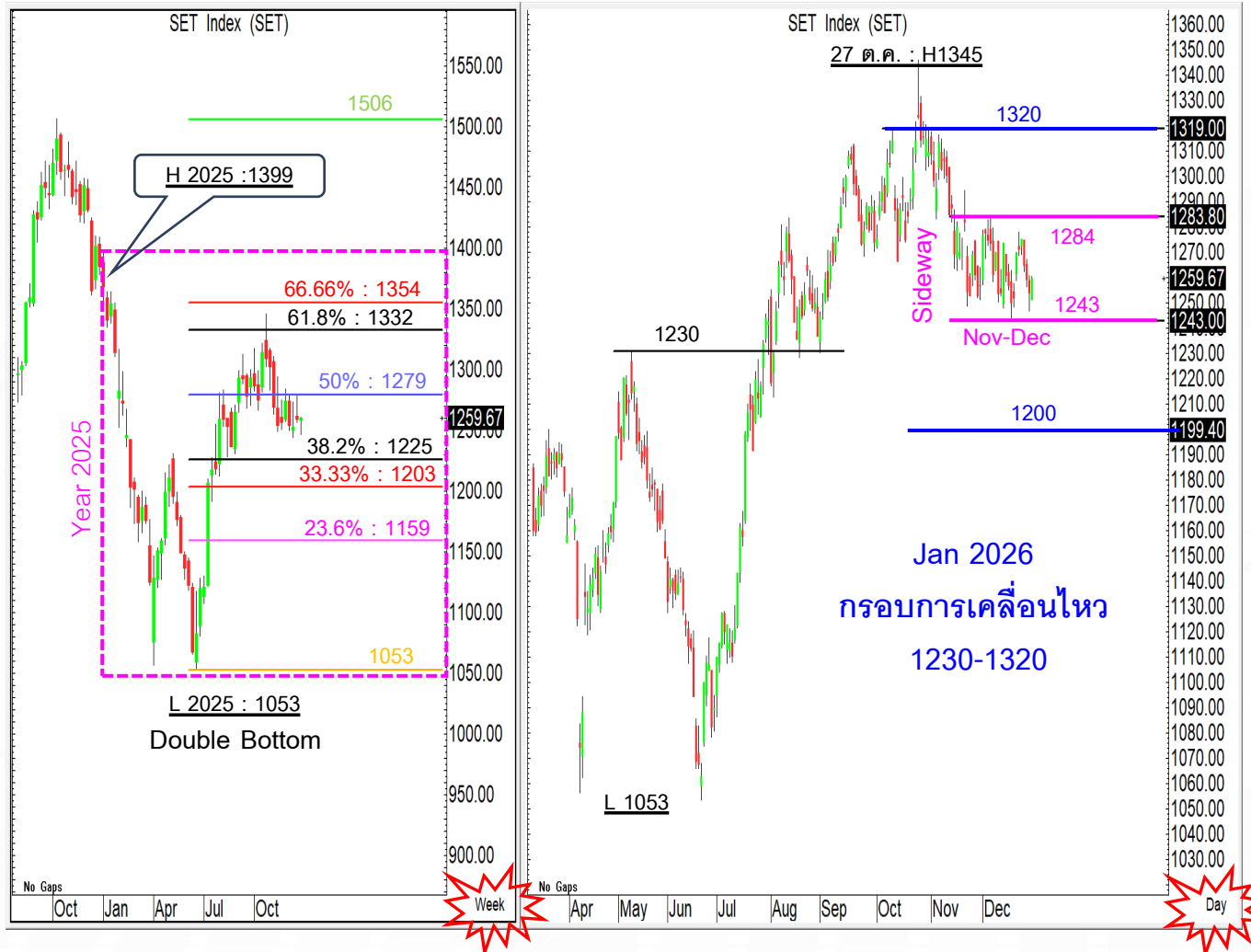
(±) การประชุม FOMC: ตลาดอยู่ในช่วงของการหวังให้ Fed ลดอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่องในการประชุมปลายเดือน (27-28 ม.ค.) แต่ก็ยังคงมีความกังวลในตัวเองเศรษฐกิจที่จะออกมาไม่ดี ซึ่งจะมีน้ำหนักเชิงลบต่อตลาดมากกว่าความยินดีในการลดดอกเบี้ย ดังนั้นจะดีได้ถ้า Fed ตัดสินใจลดดอกเบี้ยแต่เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะต้องไม่แย่งเกินไป



(±) การเมืองไทย: การเมืองกลับมาคึกคักในช่วงนี้ จากการเดินหน้านโยบายที่หาเสียงของแต่ละพรรคการเมือง สำหรับการเลือกตั้ง 8 ก.พ. 69 ในช่วงเดือนนี้จะเริ่มเห็นความชัดเจนของฐานเสียง และนโยบายของแต่ละพรรคมากขึ้น นักลงทุนเริ่มเก็งกำไรหุ้นที่เกี่ยวข้องในช่วงก่อนการเลือกตั้ง โดยตลาดจะอ่อนไหวและผันผวนต่อผลโพลและข่าวการจับจั่วรัฐบาลเป็นพิเศษ



(±) ชายแดนไทย-กัมพูชา: สถานการณ์ความรุนแรงมีแนวโน้มผ่อนคลายมากขึ้นประเทศผู้นำเข้ามาเป็นตัวกลางช่วยเจรจา และสนับสนุนการหยุดยิง เช่น จีน สหรัฐฯ เป็นต้น แม้สัญญาณบวกจะมีมากขึ้น แต่ก็ยังมีความชัดเจนในการจบสงคราม ตลาดอยู่ในช่วงเฝ้าระวัง เนื่องจากกังวลว่าความขัดแย้งดังกล่าวจะกระทบต่อการเลือกตั้ง ตลอดจนทำให้เศรษฐกิจไทยชะงักเป็นเวลานานมากขึ้น



แนวรับ : 1230-1200

แนวต้าน : 1320-1350

ภาพการเคลื่อนไหวของดัชนีตลอดปี 2568 ที่ผ่านมา อาจจะมีคล้าย W ที่ไม่สมบูรณ์สักเท่าไร (ภาพ Week) โดยมีจุดสูงสุดที่วันแรกของปีที่ 1399 จุด และต่ำสุดของปีที่ 1053 จุดในช่วงเดือนเม.ษ.และมิ.ย. โดยมีกรอบเคลื่อนไหวทั้งปีที่ 346 จุด ก่อนจะค่อย ๆ พื้นตัวจากรูปแบบ Double Bottom ขึ้นอย่างต่อเนื่องจนยืน 1230 ได้อย่างมั่นคงตั้งแต่ต้น ส.ค. หรือมองเป็นการดีดกลับขึ้นมาทำ High 1345 จุดหรือ Rebound >61.8% ของกรอบ 1506-1053 ก่อนจะวกตัวกลับลงมาอีกครั้ง

ปัจจุบันจะเห็นว่าช่วงพ.ย.-ธ.ค. (ภาพ Day) มีการฟอร์มตัว pattern ในรูปแบบ Sideway กรอบระหว่าง 1243-1284 จุด เป็นการบ่งบอกที่กำลังรอเลือกทาง ซึ่งสามารถเกิดได้ทั้งขึ้น-ลง หากเลือกทางลงเรายังให้น้ำหนักบริเวณ 1230 มีนัยสำคัญ เนื่องจากเป็นยอดเก่าที่เคยฝ่าขึ้นไปได้ ถ้าเขาไม่อยู่จะมีแนวรับถัดไป 1200 จุด ในทางตรงกันข้ามเลือกทางขึ้นหรือฝ่า 1284 ขึ้นไปได้จะมีแนวต้าน 1320 และ 1350 จุด ตามลำดับ

คาดทิศทางดัชนีเดือน ม.ค. : อยู่ระหว่างการรอเลือกทาง จนกว่าจะเบรกกรอบ Sideway (1243-1284) หากเลือกทางลงให้แนวรับสำคัญ 1230 ถ้าหลุดแนวรับถัดไป 1200 ขณะที่เดียวกันเลือกทางขึ้น (ฝ่า 1280) จะมีแนวต้าน 1320 และ 1350 จุด

- AURA: แนวโน้ม 4Q25E สดใส จากราคาทองขึ้น + ดอกเบี้ยลด
 - CPAXT: กำไร 4Q25E เติบโตดี QoQ จาก high season และกำไรจาก Lucky Frozen
 - ERW: 4Q25E RevPAR พ้นตัวได้ดี, Valuation ซื้อขาย PER ที่ถูกสุดในกลุ่มเพียง 13x
- NEO: 4Q25E โตเด่น QoQ จากรายได้ที่ทำ All Time High
 - PTG: ปริมาณขายน้ำมันพื้นตัว 4Q25E; รายได้ non-oil หนุนจากแผนขยายสาขาเชิงรุก
 - STECON: 4Q25E โตดีจากการกลับมาเร่งงาน ขณะที่มีโอกาสได้งานใหม่เพิ่ม

Stock	Rec	Price 30-Dec-25	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)	
					25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E
AURA	BUY	14.50	21.00	44.8	19.6	17.9	20.0	17.8	14.3	12.1	2.7	2.4	3.4	4.1
CPAXT	BUY	15.70	23.00	46.5	-0.6	12.8	-3.0	12.8	15.6	13.8	0.5	0.5	4.5	4.2
ERW	BUY	2.44	2.90	18.9	-43.4	14.0	-19.7	10.9	16.4	14.4	1.2	1.2	2.5	2.8
NEO	BUY	18.50	24.00	29.7	-46.9	21.3	-46.9	21.3	10.4	8.5	1.1	1.0	5.8	7.0
PTG	BUY	7.10	8.80	23.9	7.0	16.4	7.0	16.4	10.8	9.3	1.2	1.1	3.7	4.3
STECON	BUY	6.35	10.00	57.5	n.m.	-20.3	n.m.	12.5	8.1	10.1	0.5	0.5	5.6	5.4

Aurora Design (AURA): BUY, Target Bt21.00

แนวโน้ม 4Q25E สดใส จากราคาทองขึ้น + ดอกเบี้ยลด



End-December (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	29,878	33,154	37,465	41,576
EBITDA	1,731	2,303	2,804	3,232
Net profit	850	1,135	1,357	1,600
EPS (Bt)	0.64	0.85	1.02	1.20
EPS growth	20.1%	33.5%	19.6%	17.9%
Core EPS (Bt)	0.63	0.85	1.02	1.20
Core EPS growth	24.7%	35.0%	20.0%	17.8%
DPS (Bt)	0.31	0.42	0.50	0.60
Dividend yield	2.1%	2.9%	3.4%	4.1%
PER (x)	22.8	17.0	14.3	12.1
Core PER (x)	23.1	17.1	14.2	12.1

HIGHLIGHTS

- ธุรกิจค้าปลีกทอง 4Q25E จะมีทิศทางโดดเด่น จาก high season และ GPM ที่เพิ่มขึ้น โดยมี upside จากที่เราประเมิน 10.1% (4Q24 = 8.5%, 3Q25 = 8.0%) จากราคาทองที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดย 4Q25E QTD ราคาทองในประเทศเฉลี่ยเพิ่มขึ้นมาก +19.3% QoQ (เทียบข้อมูลในอดีตช่วง 2Q24 ที่ราคาทองในประเทศเฉลี่ย +16.1% QoQ ส่งผลให้ GPM อยู่สูงที่ 11.7%)

- จะได้านิสงส์มากขึ้นจากแนวโน้มดอกเบี้ยที่ปรับตัวลดลง เนื่องจากโครงสร้างหนี้ส่วนใหญ่ 70% เป็นดอกเบี้ยลอยตัว และจะช่วยลดต้นทุนการกู้ยืมใหม่ตามแผนเร่งการเติบโตของธุรกิจขายฝาก

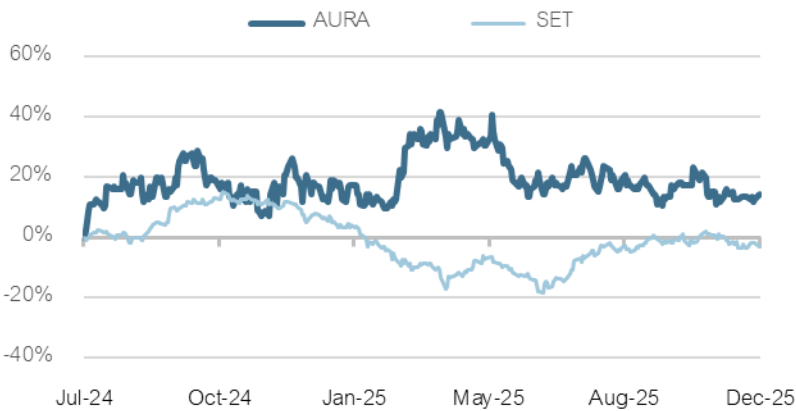
EARNINGS OUTLOOK

- แนวโน้มกำไร 4Q25E จะดีขึ้น YoY, QoQ และมี upside เราประมาณการกำไรปี 2025E/26E ที่ 1.36 พันล้านบาท +20% YoY และ 1.60 พันล้านบาท +18% YoY อย่างไรก็ตาม กำไรปี 2025E ยังมี upside จากแนวโน้ม 4Q25E ที่

จะดีขึ้นจากเดิม จากธุรกิจค้าปลีกทองยังคงสดใส ส่วนกำไรปี 2026E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง จากแผนขยายสาขา รวมถึงธุรกิจขายฝากจะยังเติบโตสูงต่อเนื่อง

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 21.00 บาท ถึง 2026E PER ที่ 17.5 เท่า (-0.5SD below 3 yr average PER)



กำไร 4Q25E เติบโตดี QoQ จาก high season และกำไรจาก Lucky Frozen



End-December (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	486,472	508,745	514,915	543,804
EBITDA	35,065	36,926	32,514	34,346
Net profit	8,640	10,569	10,508	11,857
EPS (Bt)	0.82	1.00	1.01	1.14
EPS growth	-40.3%	37.3%	-0.6%	12.8%
Core EPS (Bt)	0.83	1.02	1.01	1.14
Core EPS growth	-39.3%	36.8%	-3.0%	12.8%
DPS (Bt)	0.51	0.57	0.71	0.66
Dividend yield	3.2%	3.6%	4.5%	4.2%
PER (x)	19.2	15.7	15.6	13.8
Core PER (x)	18.9	15.3	15.6	13.8

HIGHLIGHTS

• กำไร 4Q25E จะเติบโตดี QoQ จากการเข้าสู่ช่วง high season และมาตรการภาครัฐ โดยกำไรมีแนวโน้มฟื้นตัวเด่น QoQ จากการเข้าสู่ช่วง high season และการเปิดสาขาใหญ่เพิ่มเติม 4 สาขา พร้อมพื้นที่เช่าใหม่ 18,000 ตร.ม. รวมถึงยังได้รับอานิสงส์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ เช่น “คนละครึ่งพลัส” และ “เที่ยวดีมีคืน” ที่ส่งผลบวกต่อกลุ่ม HoReCa และ food retailers ซึ่งทั้ง 2 กลุ่มเป็น core customers ที่มีสัดส่วนรวมกันถึง 50% ของรายได้จากรธุรกิจค้าส่ง (Makro) อีกทั้งจะเริ่มรับรู้กำไรจาก Lucky Frozen เต็มไตรมาส 4 รว 120 ล้านบาทหลังครบรอบเมื่อ ส.ค. 25

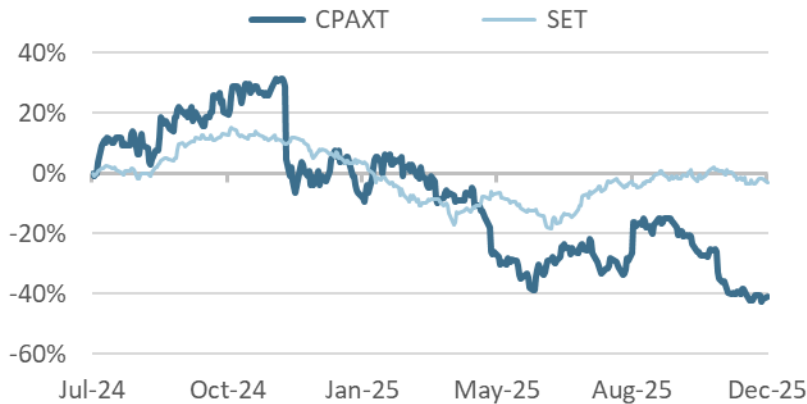
EARNINGS OUTLOOK

• เราประมาณการกำไรปี 2025E/26E ที่ 1.05/1.18 หมื่นล้านบาท -1% / +13% YoY โดยกำไรปี 2026E จะดีขึ้น YoY จากการขยายสาขาและพื้นที่เช่าใหม่ที่ จะเปิดใน 4Q25 รวมไปถึงรับรู้กำไรจาก Lucky Frozen

เต็มปี อีกทั้งยังล้นได้รับอานิสงส์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่กำลังอยู่ระหว่างการขออนุมัติ ครม. เช่น “คนละครึ่ง เฟส 2” และ “เที่ยวไทยคนละครึ่ง”

PERFORMANCE & VALUATION

• แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 23.00 บาท อิง PER ปี 2026E ที่ 20x (-1.5SD จากค่าเฉลี่ย 5 ปี) จากปัจจัยหนุนหลัก ได้แก่ การขยายสาขาใหม่ การเข้าสู่ช่วง high season ผลบวกจากมาตรการภาครัฐ และการรับรู้กำไรจาก Lucky Frozen แบบเต็มไตรมาส อีกทั้งเรายังคาดว่ากำไรจะเติบโตต่อเนื่องในปี 2026E



The Erawan Group (ERW): BUY, Target Bt2.90

4Q25E RevPAR พุ่งตัวได้ดี, Valuation ซื้อขาย PER ที่ถูกสุดในกลุ่มเพียง 13x



End-December (Bt mn)	2024A	2025E	2026E	2027E
Revenue	7,872	7,829	8,144	8,718
EBITDA	2,987	2,474	2,665	2,931
Net profit	1,281	725	827	900
EPS (Bt)	0.26	0.15	0.17	0.18
EPS growth	59.9%	-43.4%	14.0%	8.9%
Core EPS (Bt)	0.19	0.15	0.17	0.18
Core EPS growth	14.8%	-19.7%	10.9%	8.9%
DPS (Bt)	0.09	0.06	0.07	0.07
Dividend yield	3.7%	2.5%	2.8%	3.0%
PER (x)	9.3	16.4	14.4	13.2
Core PER (x)	12.9	16.0	14.4	13.2

HIGHLIGHTS

- เราเลือก ERW เพราะ 4Q25E RevPAR พุ่งตัวได้ดี และ คาด 1Q26E กลับมาโต YoY ได้ จากช่วง High season ที่ ไทย ด้าน Valuation ซื้อขายที่ PER ที่ถูกสุดเพียง 13x เมื่อเทียบกับ MINT และ CENTEL

EARNINGS OUTLOOK

- คาดแนวโน้มกำไร 4Q25E จะเพิ่มขึ้น QoQ เพราะเข้า High season ที่ไทย โดยเดือน ต.ค.-พ.ย. 25 (QTD) มี RevPAR ลดลงที่ -5% YoY (ดีขึ้นจาก Guidance ที่ให้มาก่อนหน้านี้ที่คาด 4Q25E จะอยู่ที่ -6% YoY ขณะที่เดือน ธ.ค. 25 น่าจะฟื้นตัวได้อีก) จาก 3Q25 ที่ -10% YoY
- ปี 2026E คาด RevPAR จะกลับมาเติบโต YoY ได้จาก ทั้ง Occ. Rate ที่ระดับสูง 80% และ ADR ที่จะเพิ่มขึ้นได้ราว 2-3% YoY ส่วน Hop Inn คาดรายได้จะโตได้อย่างต่อเนื่องอีก +20% YoY ต่อปี และตั้งแต่ 2Q26E เป็นต้นไป จะเห็นดอกเบี้ยจ่ายลดลง QoQ ได้อย่างต่อเนื่อง เพราะมีการเปลี่ยนธนาคารที่ให้ออกเบี้ยเงินกู้ที่ต่ำกว่า

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ERW และราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 2.90 บาทอิง DCF (WACC 8.7%, terminal growth 1.5%) ด้าน Valuation ซื้อขายที่ PER ที่ถูกสุดเพียง 13x เมื่อเทียบกับ MINT และ CENTEL



4Q25E โตเด่น QoQ จากรายได้ที่ทำ All Time High



End-December (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	9,484	10,062	10,735	11,560
EBITDA	1,461	1,749	1,252	1,477
Net profit	830	1,008	535	649
EPS (Bt)	2.77	3.36	1.78	2.16
EPS growth	47.0%	21.5%	-46.9%	21.3%
Core EPS (Bt)	2.77	3.36	1.78	2.16
Core EPS growth	47.0%	21.5%	-46.9%	21.3%
DPS (Bt)	7.20	1.35	1.07	1.30
Dividend yield	38.9%	7.3%	5.8%	7.0%
PER (x)	6.7	5.5	10.4	8.5
Core PER (x)	6.7	5.5	10.4	8.5

HIGHLIGHTS

- เราชอบ NEO จาก 3 ปัจจัยหลัก ดังนี้ 1) เป็นผู้นำตลาด FMCG ของไทยที่มี brand portfolio ที่แข็งแกร่งทั้งหมด 9 แบนด์ครอบคลุมผู้ใช้ในทุกเพศทุกวัย, 2) Penetration rate ในต่างประเทศยังต่ำมีโอกาสเติบโตอีกมาก และ 3) valuation ไม่แพง ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2026E PER 8.5x เทียบกับการเติบโตของกำไรปี 2026E ที่ +21% YoY

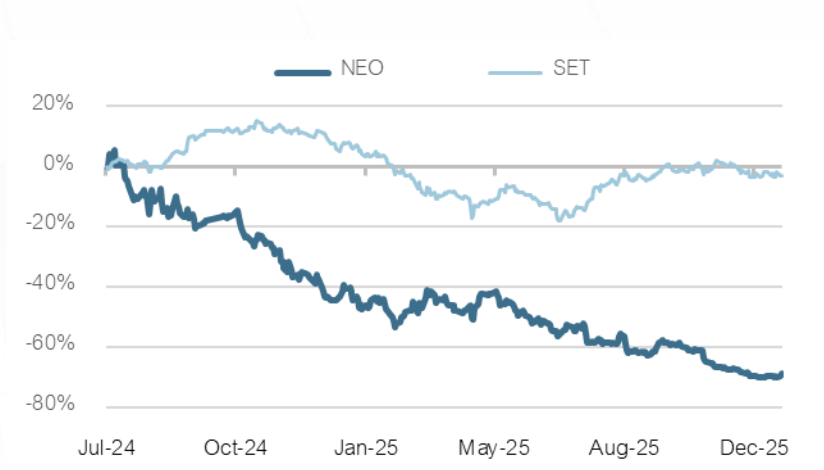
EARNINGS OUTLOOK

- คาดการณ์กำไร 4Q25E โตเด่น QoQ ที่ 140 ล้านบาท (- 42% YoY, +138% QoQ) โดยกำไรชะลอตัว YoY จาก GPM ที่ถูกกดดันจากต้นทุนวัตถุดิบที่ยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่การเติบโต QoQ ได้แรงหนุนจากรายได้รวมทำ All Time High ที่ 2.9 พันล้านบาท จากรายได้ในประเทศที่ฟื้นตัวตามมาตรการภาครัฐและรายได้ต่างประเทศที่ฟื้น QoQ จากเวียดนามและลาวรวมถึงการเริ่มรับรู้รายได้จากมาเลเซีย ประกอบกับ GPM ทรงตัวและ SG&A to sales ที่ลดลงตามแผนการออก NPD

- ราคา Palm Kernel Oil อยู่ในทิศทางขาลง ปัจจุบันราคาอยู่ที่ MYR 6,915/ตัน (-17% YoY, -3% MoM) โดยคาดการณ์น้ำมันเมล็ดในปาล์มใน 4Q25 จะอยู่ที่ MYR 7011/ ตัน (-7% YoY, -5% QoQ) ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อ GPM ใน 1Q26
- คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E-26E ที่ 535 ล้านบาท (-47% YoY) และ 649 ล้านบาท (+21% YoY)

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 24.00 บาท อิง 2026E PER11.2x



ปริมาณขายน้ำมันพืช 4Q25E; รายได้ non-oil หนุนจากแผนขยายสาขาเชิงรุก



End-December (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	198,811	225,813	242,358	256,545
EBITDA	5,694	6,198	6,165	6,444
Net profit	944	1,022	1,093	1,272
EPS (Bt)	0.57	0.61	0.65	0.76
EPS growth	1.1%	8.2%	7.0%	16.4%
Core EPS (Bt)	0.57	0.61	0.65	0.76
Core EPS growth	1.1%	8.2%	7.0%	16.4%
DPS (Bt)	0.23	0.25	0.26	0.30
Dividend yield	3.2%	3.5%	3.7%	4.3%
PER (x)	12.6	11.6	10.8	9.3
Core PER (x)	12.6	11.6	10.8	9.3

HIGHLIGHTS

- คาดปริมาณขายรวมในประเทศพืช 4Q25E เราประเมินว่าปริมาณขายน้ำมันจะฟื้นตัวใน 4Q25E โดยมีปัจจัยหนุนจากอุปสงค์น้ำมัน gasoline ที่สูงขึ้นจากการเดินทางที่เพิ่มขึ้นในช่วงฤดูกาลวันหยุด และอุปสงค์น้ำมันดีเซลที่น่าจะสูงขึ้นในช่วงฤดูหนาว ซึ่งน่าที่จะช่วยชดเชยค่าการตลาด (marketing margin) ที่มีแนวโน้มอ่อนตัวตามราคายาปลีกน้ำมันดีเซล
- รายได้ non-oil มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง เราเชื่อว่ารายได้ของธุรกิจ non-oil จะสูงขึ้นได้ต่อเนื่องใน 4Q25E หลักๆ จากแผนการขยายสาขาเชิงรุกของร้านกาแฟพันธุ์ไทย ขณะเดียวกัน เราคาดว่าจะเห็นผลกระทบที่จำกัดจากการปรับสิทธิประโยชน์บัตร PT Max Card Plus (MCP)

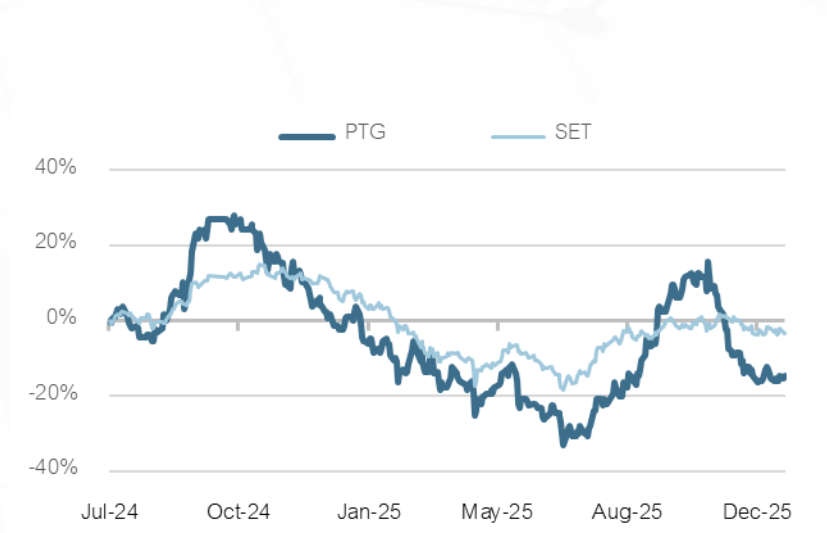
EARNINGS OUTLOOK

- คาดกำไรสุทธิสูงขึ้นต่อเนื่องในปี 2025E/2026E เราประเมินไว้ที่ 1.1/1.3 พันล้านบาท สูงขึ้นจาก 1.0 พันล้านบาทในปี 2024 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1)

Marketing margin จะสูงขึ้นในช่วง Bt1.67/litre-Bt1.70/litre เทียบกับ Bt1.65/litre ในปี 2024 และ 2) ปริมาณขายน้ำมันจะเติบโต 3% ในปี 2026E

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 8.80 บาท อิง 2026E PER ที่ 11.5x (-1.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว) ทั้งนี้ เราเชื่อว่าราคาที่ปรับตัวลงมา QTD ได้สะท้อนความกังวลจากการปรับสิทธิบัตร MCP ไปมากแล้ว



4Q25E โตดีจากการกลับมาเร่งงาน ขณะที่มีโอกาสได้งานใหม่เพิ่มหลังจากนี้



End-December (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	29,598	30,005	32,234	33,392
EBITDA	1,462	(453)	2,022	2,253
Net profit	526	(2,357)	1,197	953
EPS (Bt)	0.34	(1.55)	0.79	0.63
EPS growth	-38.7%	n.m.	n.m.	-20.3%
Core EPS (Bt)	0.33	(0.83)	0.56	0.63
Core EPS growth	-38.8%	n.m.	n.m.	12.5%
DPS (Bt)	0.15	0.00	0.35	0.35
Dividend yield	2.4%	0.0%	5.6%	5.4%
PER (x)	18.4	n.m.	8.1	10.1
Core PER (x)	19.3	n.m.	11.4	10.1

HIGHLIGHTS

- แนวโน้ม 4Q25E ยอดดี ประเมินกำไรปกติจะพลิกฟื้น YoY จาก 4Q24 ที่มีค่าใช้จ่ายงานบิ่หนองบอนกดดันรวมถึงในปีก่อนยังมีการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากสายสีชมพู-เหลือง และจะโตดี QoQ จากการกลับมาเร่งงานที่ล่าช้าใน 3Q25 โดยเฉพาะ data center และทางคู่เด่นชัย-เชียงราย-เชียงทอง และอาบิสงส์การเริ่มงานใหม่
- backlog แข็งแกร่งและโอกาสเติมงานใหม่ยังมีสูง backlog ณ สิ้น 3Q25 อยู่ที่ 1 แสน ลบ. ขณะที่หลังจากนี้มีโอกาสเติมงานใหม่จากภาคเอกชนอย่างน้อย 6-7 พัน ลบ.

EARNINGS OUTLOOK

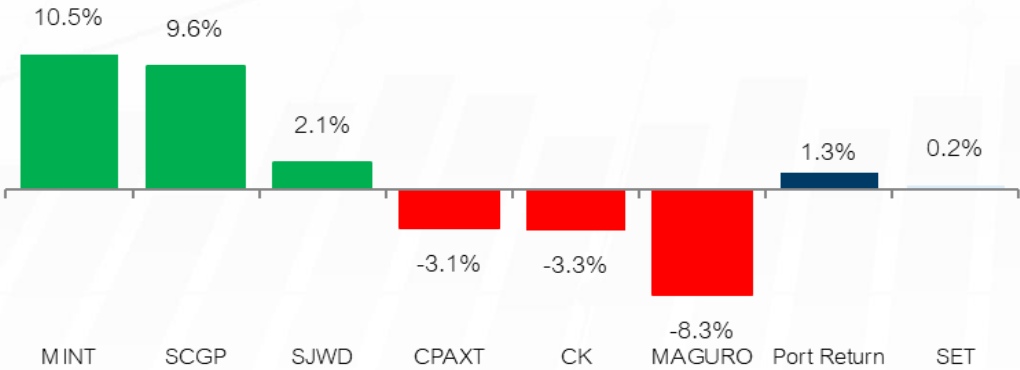
- 2025E ฟื้นเป็นกำไรและกำไรปกติปี 2026E โต +13% YoY ประเมินกำไรปกติปี 2025E ที่ 847 ลบ. ฟื้นจากขาดทุนปกติปี 2024 ที่ -1.3 พัน ลบ. และปี 2026E ที่ 953 ลบ. (+13% YoY)หนุนโดยงานโดยรวม progress ต่อเนื่องและ GPM ทรงตัวสูงตาม project mix

PERFORMANCE & VALUATION

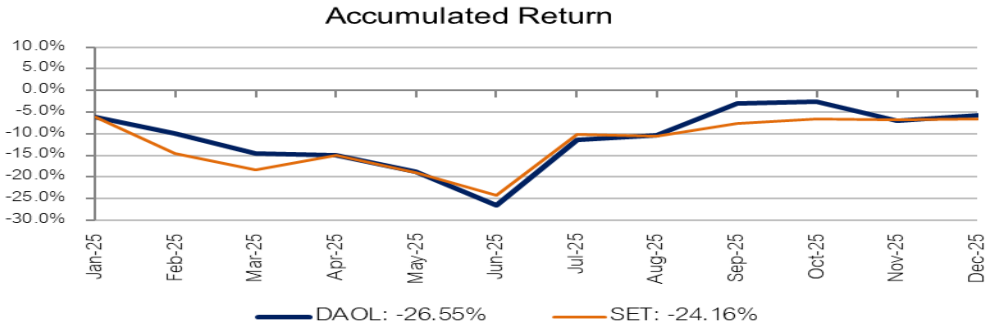
- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 10.00 บาท อิง 2026E PER 16x (-1SD below 5-yr average PER) จาก backlog ปัจจุบันแข็งแกร่ง และมีโอกาสได้งานภาคเอกชนเพิ่ม ขณะที่แนวโน้มได้ sentiment บวกจากการเข้าค่านวณ SET100 ใน 1H26E



Last month performance					
Stocks	Action	Entry Price (28 Nov 25)	Exit Price (30 Dec 25)	XD	Monthly Return
MINT	BUY	22.00	24.30		10.45%
SCGP	BUY	15.60	17.10		9.62%
SJWD	BUY	7.25	7.40		2.07%
CPAXT	BUY	16.20	15.70		-3.09%
CK	BUY	12.30	11.90		-3.25%
MAGURO	BUY	22.90	21.00		-8.30%
Port Return					1.25%
SET		1,256.69	1,259.67		0.24%
Port - SET					1.01%



YTD performance					
Month	Monthly Return		Accumulated Return		DAOL - SET
	DAOL	SET	DAOL	SET	
Jan-25	-6.26%	-6.12%	-6.26%	-6.12%	-0.14%
Feb-25	-3.74%	-8.43%	-10.00%	-14.55%	4.55%
Mar-25	-4.60%	-3.79%	-14.59%	-18.34%	3.75%
Apr-25	-0.33%	3.38%	-14.93%	-14.96%	0.03%
May-25	-3.94%	-4.02%	-18.87%	-18.97%	0.10%
Jun-25	-7.68%	-5.19%	-26.55%	-24.16%	-2.39%
Jul-25	15.12%	14.02%	-11.43%	-10.14%	-1.29%
Aug-25	1.15%	-0.46%	-10.27%	-10.60%	0.33%
Sep-25	7.34%	3.04%	-2.93%	-7.56%	4.63%
Oct-25	0.27%	1.01%	-2.67%	-6.56%	3.89%
Nov-25	-4.37%	-0.25%	-7.03%	-6.80%	-0.23%
Dec-25	1.25%	0.24%	-5.78%	-6.57%	0.78%



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.

DAOL

다올

DAOL (THAILAND)

กลุ่มธุรกิจการเงิน ดาโอ (ประเทศไทย)

DAOL SEC

DAOL INVESTMENT
MANAGEMENT

DAOL REIT

DAOL LEND

DAOL DIGITAL
PARTNER



‘DAOL, your lifetime financial partner’

✉ contactcenter@daol.co.th

☎ 0 2351 1800

🌐 www.daol.co.th

f [daol.th](https://www.facebook.com/daol.th)

📺 [daol.th](https://www.youtube.com/daol.th)