

SET Outlook & Strategy

SET Outlook

ประเมินดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อโดยมีเป้าหมายทดสอบแนวต้าน 1420 จุด แรงหนุนสำคัญมาจาก Fund Flow นักลงทุนต่างชาติที่ไหลกลับเข้ามาซื้อสุทธิอย่างหนาแน่นทั้งในตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตรเมื่อวานนี้ ประกอบกับความชัดเจนทางการเมืองในประเทศที่เริ่มมีเสถียรภาพ อย่างไรก็ตาม เมื่อดัชนีปรับตัวขึ้นเข้าใกล้โซน 1420 จุด อาจมีแรงขายทำกำไรระยะสั้นสลับออกมาบ้าง เนื่องจากราคาหุ้นหลายตัวปรับขึ้นมารีบจวไปพอสมควร ตัวแปรต่างประเทศยังต้องจับตาสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลาง และตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญของสหรัฐฯ ในคืนนี้

ปัจจัยในประเทศ

- Fund Flow ไหลเข้าโดดเด่น: วานนี้ (10 ก.พ.) นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิในตลาดหุ้นไทยสูงถึง 4,819 ล้านบาท และซื้อสุทธิในตลาดตราสารหนี้ 5,181 ล้านบาท สะท้อนความเชื่อมั่นของเม็ดเงินต่างชาติที่เริ่มไหลกลับเข้าสู่สินทรัพย์ไทย
- ความคืบหน้าจัดตั้งรัฐบาล: พรรคภูมิใจไทยส่งสัญญาณไม่เร่งรีบเจรจาพรรคร่วม โดยรอการรับรองผลเลือกตั้งอย่างเป็นทางการจาก กกต. เพื่อความชัดเจนของตัวเลข ส.ส. แต่แสดงความมั่นใจในเสถียรภาพรัฐบาลและการอยู่ครบเกม 4 ปี ช่วยสร้างความมั่นใจให้นักลงทุนถึงความต่อเนื่องของนโยบาย
- เศรษฐกิจและการลงทุน: กระทรวงการคลังตั้งเป้า GDP ปีนี้โต 2% โดยเน้นเร่งรัดการเบิกจ่ายงบลงทุนและโครงการโครงสร้างพื้นฐานเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นบวกต่อหุ้นกลุ่มรับเหมาและค้าปลีก
- MSCI Rebalance: ประกาศรายชื่อหุ้นเข้า/ออกจากการคำนวณดัชนี MSCI รอบเดือน ก.พ. ใช้ราคาปิด 27 ก.พ.69 MSCI GLOBAL STANDARD INDEXES หุ้นเข้า : ไม่มี ; หุ้นออก : CPAXT, MSCI GLOBAL SMALL CAP INDEXES

หุ้นเข้า : CRC, IVL, JTS ; หุ้นออก : HANA, JMT, M, PLANB

ปัจจัยต่างประเทศ:

- ทรัมป์กล่าวว่าเขาจะ "หาทางออก" หากมาตรการภาษีถูกยกเลิก เนื่องจากศาลฎีกาอาจมีคำตัดสินในสัปดาห์หน้า
- สถานการณ์ตะวันออกกลาง: ความตึงเครียดเพิ่มขึ้นหลังมีรายงานเครื่องบินทหารสหรัฐฯ ลงจอดในเคิร์กเมดิสถานใกล้ชายแดนอิหร่าน ขณะที่ตุรกีแสดงความกังวลเรื่องการแบ่งเงินสะสมอาวุธนิวเคลียร์ในภูมิภาค ปัจจัยนี้ช่วยหนุนราคาน้ำมันดิบให้ทรงตัวในระดับสูง ซึ่งเป็นบวกต่อหุ้นกลุ่มพลังงาน (PTT*, PTTEP)
- นโยบายการเงินจีน: ธนาคารกลางจีน (PBOC) ยืนยันดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายในระดับที่เหมาะสม (Moderately Loose) เพื่อสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจ เป็น Sentiment บวกต่อตลาดภูมิภาค
- ตลาดหุ้นอินเดีย: FTSE Russell ประกาศเลื่อนการทบทวนดัชนีหุ้นอินโดนีเซียเนื่องจากมีความกังวลเรื่องความโปร่งใสและความไม่แน่นอนในการตรวจสอบสัดส่วนหุ้นหมุนเวียนในตลาด สร้างความกดดันให้ตลาดหุ้นอินโดนีเซียอีกครั้งหลัง MSCI ออกคำเตือนไปเมื่อเดือนก่อนหน้า ด้านหน่วยงานอินโดนีเซียเตรียมปรับเพิ่มสัดส่วนการถือครองหุ้นจีนต่ำเป็น 15% เพื่อกอบกู้ความเชื่อมั่นนักลงทุน

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event

- CH - CPI YoY; (คาดการณ์: 0.34%, ครึ่งก่อน: 0.80%)
- CH - PPI YoY; (คาดการณ์: -1.50%, ครึ่งก่อน: -1.90%)
- US - Change in Nonfarm Payrolls; (คาดการณ์: 67.66k, ครึ่งก่อน: 50k)
- US - Unemployment Rate; (คาดการณ์: 4.40%, ครึ่งก่อน: 4.40%)
- ตลาดหุ้นญี่ปุ่นหยุดทำการ - วันสถาปนาประเทศญี่ปุ่น

Strategy

- ประเมินตลาดมีโอกาสขึ้นทดสอบ 1420 จุด แนะนำให้นักลงทุน "ถือ" เพื่อรอทำกำไรบริเวณแนวต้าน หรือหาจังหวะ "ซื้อเพิ่ม" เมื่อตลาดย่อตัว โดยยังคงเน้นหุ้น Big Cap ที่เป็นเป้าหมายหลักของ Fund Flow รอบนี้
- รับการลงทุนหลัก:
 - 1.หุ้นใหญ่รับ Fund Flow: DELTA*, ADVANC*, PTT*, GULF*, SCB
 - 2.หุ้นรับอานิสงส์นโยบายรัฐและกำลังซื้อในประเทศ: CRC*, CPAXT, SAWAD*, COM7*
 - 3.หุ้นกลุ่มพลังงานรับราคาน้ำมัน: TOP
- หุ้นในพอร์ตแนะนำ: เรานำ AOT ออก และเพิ่มสัดส่วนการถือ ADVANC อีก 10% เป็น 20% หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย ADVANC*(20%), CPAXT(10%), TOP(10%), DELTA*(10%), SCB(10%), HMPRO(10%), TRUE*(20%)

Technical : CCET, IRPC

News Comment

(+) Tourism (Overweight) นักท่องเที่ยวล้นสุด +5% WoW จากจีนที่ฟื้น YoY ครั้งแรกในรอบ 1 ปี, พิพัฒน์ นัดก EEC สืบหาหน้า ดันดัชนีแลนด์ไทย

(0) BEM (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) Ridership ม.ค. 2026 ปรับตัวลงมาก YoY จากฐานสูงปีก่อนที่มีมาตรการรถไฟฟ้าฟรี แต่ดีขึ้น MoM หลังผ่านวันหยุดยาว

Company Report

(+) OR (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 18.00 บาท) กำไร 4Q25 ดีกว่าคาด; คาดกำไรฟื้นตัวใน 1Q26E

(+) AURA (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) 4Q25E จะดีกว่าคาด ทำ new high จากทั้งธุรกิจค้าปลีกทองและขายฝาก

Calendar

Date	Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
11-Feb	CH	PPI YoY	Jan	-1.50%	-1.90%
	CH	CPI YoY	Jan	0.34%	0.80%
	US	Change in Nonfarm Payrolls	Jan	67.66k	50k
	US	Average Hourly Earnings MoM	Jan	0.31%	0.30%
	US	Unemployment Rate	Jan	4.40%	4.40%
12-Feb	TH	Consumer Confidence	Jan	--	51.9
	US	Initial Jobless Claims	7-Feb	--	231k
	US	Existing Home Sales MoM	Jan	-3.60%	5.10%

News Comment

(+) Tourism (Overweight) นักท่องเที่ยวล่าสุด +5% WoW จากจีนที่ฟื้น YoY ครั้งแรกในรอบ 1 ปี, พิพัตน์ นัฒน EEC สืบค้าหน้า ดันดัชนีแลนด์ไทย

นักท่องเที่ยวสัปดาห์ล่าสุด (2-8 ก.พ.) เพิ่มขึ้น +5% WoW จากจีนที่ฟื้นตัวโดดเด่น ขณะที่ YTD ลดลง -5% สม.ท่องเที่ยวและกีฬา เปิดเผยข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวสัปดาห์ที่ผ่านมา (2-8 ก.พ.) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 796,978 คน (+5% WoW/-5% YoY) คิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 113,854 คน โดยประเทศที่มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นเรียงตามลำดับ คือ 1) จีน 151,988 คน (+30% WoW/+32% YoY) 2) อินเดีย 48,396 คน (+2% WoW/+29% YoY) และ 3) รัสเซีย 58,945 คน (+1% WoW/+5% YoY) ส่วนประเทศที่ปรับตัวลดลงคือ 1) มาเลเซีย 62,745 คน (-21% WoW/-54% YoY) และ 2) เกาหลีใต้ 33,811 คน (-8% WoW/-19% YoY) โดยนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดจีนเดินทางเข้ามาไทยเพิ่มขึ้นจำนวนมาก โดยเดินทางเข้ามาท่องเที่ยวเป็นอันดับที่ 1 และเพิ่มขึ้นติดต่อกันกว่า 5 สัปดาห์ จากการที่รัฐบาลได้มีมาตรการกระตุ้นการเดินทางของนักท่องเที่ยว และการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมด้านการเดินทางของนักท่องเที่ยวชาวจีนที่ย้ายจุดหมายจากประเทศญี่ปุ่นเป็นเกาหลีใต้ และอาเซียน เป็นต้น ขณะที่นักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล (Long haul) พ้นตัวด้านการเดินทางเช่นกัน จากการเพิ่มขึ้นของนักท่องเที่ยวตลาดยุโรป และอเมริกา สำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-8 ก.พ. 26 ทั้งสิ้น 4,185,291 คน ลดลง -11% YoY (ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)

พิพัตน์ นัฒน EEC สืบค้าหน้า ตามแผนดัชนีแลนด์ไทย นายพิพัตน์ รัชกิจประการ รองนายกรัฐมนตรี และรัฐมนตรีว่าการกระทรวงคมนาคม เปิดเผยว่า รัฐบาลพร้อมผลักดันโครงการก่อสร้างสวนสนุกดิสนีย์แลนด์ (Disneyland) ในประเทศไทย โดยเตรียมหารือกับทางสำนักงานคณะกรรมการนโยบายเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (สกพอ.) เพื่อติดตามความก้าวหน้า โดยเฉพาะแนวทางการศึกษา รวมไปถึงแนวทางในการการเจรจาอนุญาตให้ใช้สิทธิ (Licensing) ดิสนีย์แลนด์ว่าเป็นอย่างไร คาดว่าเร็ว ๆ นี้ จะพบบทความคืบหน้าได้ทั้งหมด (ที่มา: ประชาชาติธุรกิจ)

DAOL: เรามองเป็นบวกจากตัวเลขนักท่องเที่ยวรวมที่ยังคงฟื้นตัวได้ดี โดยเฉพาะอย่างยิ่งนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวได้โดดเด่น YoY ได้ในรอบ 1 ปี โดยนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวติดต่อกันเป็นสัปดาห์ที่ห้า แต่ระดับแสนคนต่อสัปดาห์เป็นสัปดาห์ที่ 3 นอกจากนี้หากเทียบ YoY นักท่องเที่ยวจีนกลับมาเป็นบวกเมื่อเทียบ YoY ครั้งแรกในรอบ 1 ปี โดยเพิ่มขึ้นถึง +32% YoY จากสัปดาห์ก่อนหน้านี้ -35% YoY ซึ่งเราคาดว่าน่าจะเริ่มเห็นการฟื้นตัวได้ต่อเนื่องตลอดเดือน ก.พ. 26 เพราะเข้าสู่เทศกาลตรุษจีนวันที่ 17 ก.พ. 26 ซึ่งเทียบกับปี 25 ที่มีเทศกาลตรุษจีนวันที่ 29 ม.ค. 25 โดยช่วงวันที่ 27 ม.ค.-2 ก.พ. 25 มีนักท่องเที่ยวจีนที่ระดับ 1.78 แสนคน ซึ่งเราคาดว่า นักท่องเที่ยวจีนช่วง 16-22 ก.พ. 26 มีโอกาสที่จะมากกว่าปี 25 ได้ เพราะจีนมีการย้ายจุดหมายจากประเทศญี่ปุ่นเป็นเกาหลีใต้ และอาเซียนเพิ่มมากขึ้น ประกอบกับมีหลาย event เข้ามาช่วยหนุน และสะท้อนการทำการตลาดได้ดีของ ททท. ด้านนักท่องเที่ยวอินเดียเริ่มกลับมาฟื้นตัวได้ดี +2% WoW ทำให้เราคลายกังวลเกี่ยวกับไวรัสอีบีอาร์ โดยเรามองว่าผลกระทบยังจำกัดเพราะยังไม่มีกระแสระบาดนอกประเทศอินเดีย โดยสืบค้าหน้าเราคาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติมีโอกาสมากขึ้น WoW ได้ต่อจาก High season ของไทย ทั้งนี้หุ้นที่ได้รับประโยชน์โดยเรียงลำดับตามสัดส่วนนักท่องเที่ยวจีนจากมากไปน้อย ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR

เรามองเป็น sentiment เชิงบวกจากความคืบหน้าดัชนีแลนด์ไทย โดยสัปดาห์หน้าสมว.คมนาคมเตรียมหารือกับทางสำนักงานคณะกรรมการนโยบายเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (สกพอ.) ซึ่งเป็นบวกต่อกลุ่มท่องเที่ยวที่จะดึงดูดนักท่องเที่ยวให้เดินทางมาประเทศไทยเพิ่มมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การลงทุนจะต้องใช้เม็ดเงินจำนวนมาก โดยประเทศไทยอาจต้องใช้งบลงทุนสูงถึง 7,000-8,000 ล้านดอลลาร์ หรือคิดเป็นเงินไทยราว 256,000-292,000 ล้านบาท เนื่องจากต้นทุนก่อสร้างยุคปัจจุบันสูงขึ้น บนพื้นที่ 3,000 ไร่ (1,200 เอเคอร์) เพื่อให้ได้มาตรฐานระดับนานาชาติ และอาจใช้ระยะเวลานาน ซึ่งเรายังคงต้องติดตามรายละเอียดเพิ่มเติมต่อไป แต่หากเกิดขึ้นได้จริงจะเป็นบวกต่อหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวอย่าง ERW, CENTEL, MINT, SHR

ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวม/นักท่องเที่ยวจีนปี 2026E ที่ 34.5 ล้านคน/5.0 ล้านคน เรายังคงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2026E จะอยู่ที่ 34.5 ล้านคน เพิ่มขึ้น +5% YoY จากปี 2025 ที่ 33 ล้านคน ลดลง -7% YoY และคาดจำนวนนักท่องเที่ยวจีนปี 2026E จะอยู่ที่ 5.0 ล้านคน เพิ่มขึ้น +12% YoY จากปี 2025 ที่ 4.5 ล้านคน ลดลง -34% YoY

เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น “มากกว่าตลาด” โดย Top pick ของกลุ่ม เราเลือก CENTEL, ERW

CENTEL (ซื้อ/เป้า 40.00 บาท) จากกำไรปกติ 4Q25E จะเพิ่ม YoY/QoQ ไตรมาสสุดท้ายในกลุ่มท่องเที่ยว ขณะที่ 1Q26E มีโอกาสเพิ่มขึ้นทั้ง YoY/QoQ ได้อีก เพราะเป็นช่วง Peak season ของไทยและมัลดีฟส์ โดยยอด On the book มี RevPAR ยังโตได้ต่อที่ +10-15% YoY ส่วน SSSG เริ่มเห็นการฟื้นตัวได้ดีในเดือน ม.ค. 26 ที่ +3% YoY จาก 4Q25E ที่ -3% YoY

ERW (ซื้อ/เป้า 2.90 บาท) จากแนวโน้มกำไร 4Q25E จะเพิ่มขึ้น YoY/QoQ เพราะ Hop Inn โตดีและคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้ดีกว่าคาด ทำให้เรามีโอกาสปรับประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น ขณะที่ ERW มีสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีนสูงสุดในกลุ่มที่ 13%

News Comment

(0) BEM (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) Ridership ม.ค. 2026 ปรับตัวลงมาก YoY จากฐานสูงปีก่อนที่มีมาตรการรถไฟฟ้าฟรี แต่ดีขึ้น MoM หลังผ่านวันหยุดยาว

ผู้ให้บริการ ม.ค. 2026 ก็ศทางโดยรวมค่อนข้าง mixed BEM รายงานผู้โดยสารรถไฟฟ้าเดือน ม.ค. 2026 ที่ 4.4 แสนเที่ยว/วัน (-9% YoY, +3% MoM) ขณะที่ผู้ใช้งานด่วน ม.ค. 2026 อยู่ที่ 1.1 ล้านเที่ยว/วัน (+1% YoY, -2% MoM) (ที่มา: BEM)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลาง โดยผู้โดยสารรถไฟฟ้าที่ชะลอตัวมาก YoY โดยหลักเนื่องจากในปีก่อนช่วงวันที่ 25-31 ม.ค. 2025 รัฐบาลมีการออกมาตรการรถไฟฟ้าฟรี 7 วัน เพื่อแก้ปัญหาฝุ่น PM 2.5 อย่างไรก็ดีตามหากไม่รวมเหตุการณ์ดังกล่าว ปริมาณผู้โดยสารรถไฟฟ้าจะปรับตัวลงเล็กน้อย -1% YoY จากเศรษฐกิจชะลอกระทบ sentiment การเดินทาง ขณะที่ปริมาณผู้โดยสารรถไฟฟ้าที่ปรับตัวขึ้น MoM เป็นผลจากหลังผ่านช่วงวันหยุดยาว นอกจากนี้ผู้ใช้งานด่วนโดยรวมที่ปรับตัวลงเล็กน้อย MoM เป็นไปตามปัจจัยฤดูกาล สำหรับแนวโน้มระยะสั้นหลังจากนี้ เราคาดการณ์ผู้ให้บริการมีโอกาสเริ่มอ่อนตัวหลังเริ่มเข้าสู่ช่วงปิดเทอม

เราคงกำไรสุทธิปี 2025E/26E ที่ 3.8 พันล้านบาท/3.9 พันล้านบาท (+1% YoY/+3% YoY) สำหรับ 4Q25E (ประกาศงบวันที่ 25 ก.พ.) เราประเมินกำไรสุทธิที่ 854 ล้านบาท (+0.4% YoY, -21% QoQ) โดยทรงตัว YoY เป็นไปตามทิศทางปริมาณผู้ให้บริการ แต่ถูกชดเชยบางส่วนจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง อาณิสสงค์ดอกเบี้ยขาลงและการปรับสัดส่วนเงินกู้ floating rate มากขึ้น ขณะที่ชะลอตัวมาก QoQ โดยหลักเนื่องจากใน 3Q25 มีรายได้เงินปันผล TTW

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 9.00 บาท อิง SOTP แม้แนวโน้มกำไรปี 2025E/26E ขยายตัวเล็กน้อย แต่ระดับกำไรปกติดังกล่าวยังทำสถิติสูงสุดใหม่ ขณะที่เรายังคงมองบวกต่อแนวโน้มระยะยาวตามการขยายโครงข่ายรถไฟฟ้า และเชื่อว่าประเด็นการซื้อคืนสัมปทานยังต้องใช้เวลา นอกจากนี้ราคาหุ้นที่ปรับตัวลงช่วงที่ผ่านมาค่อนข้างจำกัด downside แล้ว

Company Report

(+) OR (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 18.00 บาท) กำไร 4Q25 ดีกว่าคาด; คาดกำไรฟื้นตัวใน 1Q26E

OR รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ 2.1 พันล้านบาท (-31% YoY, -21% QoQ) ดีกว่าเราและตลาดคาด 14%/12% ตามลำดับ จากกำไรขึ้นดันเฉลี่ยต่อลิตร (GP/litre) ที่สูงกว่าคาด โดยบริษัทมีผลการดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้ โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ ดังนี้

1) ธุรกิจ Mobility เห็นปริมาณขายน้ำมันในประเทศที่ฟื้นตัวขึ้น QoQ ขณะที่ GP/litre ทรงตัวสูง QoQ ส่วน ธุรกิจ Lifestyle รายงาน EBITDA ที่อ่อนตัว QoQ ตามค่าใช้จ่ายในการโฆษณาและส่งเสริมการขายที่สูงขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล

2) ธุรกิจ Global รายงาน EBITDA ที่เป็นลบหลักๆตามปริมาณขายน้ำมันรวมในกับพูซาและฟิลิปปินส์ที่ลดลงแรง ขณะที่ GP/litre ลดลงในทุกตลาด นอกจากนี้ บริษัทรายงานการตั้งสำรองด้วยค่าของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) ของการลงทุนในบริษัทร่วมในไตรมาสนี้ด้วย

3) เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นปริมาณขายน้ำมันในประเทศที่สูงขึ้น QoQ ใน 1Q26E โดยได้แรงหนุนจากการบริโภคที่สูงขึ้นหลังมีการเลือกตั้ง ขณะที่ คาด GP/litre จะทรงตัวในระดับสูงได้จากแรงกดดันที่น้อยลงจากการที่กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง (oil fuel fund) มีสถานะที่แข็งแกร่งขึ้น

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ขึ้น 8% เป็น 1.17 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 1.13 หมื่นล้านบาทในปี 2025 หลักๆเพื่อสะท้อนสมมติฐาน GP/litre ที่สูงขึ้นชดเชยปริมาณขายน้ำมันในต่างประเทศที่อ่อนตัว ขณะที่ เราประเมินกำไรสุทธิโตอีก 5% ในปี 2027E หนุนโดยปริมาณขายน้ำมันที่เติบโต

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 18.00 บาท (เดิม 16.00 บาท) อิง 2026E PER ที่ 18.5x (ประมาณ -1.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ OR ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการปี 2025 ที่ 0.3 บาทต่อหุ้น (สะท้อนอัตราผลตอบแทนที่ 2.2%) ขึ้น XD วันที่ 23 ก.พ.2026

(+) AURA (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) 4Q25E จะดีกว่าคาด ทำ new high จากทั้งธุรกิจค้าปลีกทองและขายฝาก

เรามองเป็นบวกต่อแนวโน้มกำไร 4Q25E ที่เราประเมินจะดีขึ้นจากเดิมและทำสถิติสูงสุดใหม่เป็น 415 ล้านบาท (+34% YoY, +59% QoQ) จากการเติบโตของทั้งธุรกิจค้าปลีกทอง และขายฝาก ดังนี้

1) ธุรกิจค้าปลีกทอง จะได้ผลบวกจากความต้องการซื้อ-ขายทองมากขึ้น ทั้งจากเริ่มเข้า high season ช่วงปีใหม่ รวมถึงยังมีสัดส่วนการซื้อ-ขายเพื่อออมและลงทุนมากขึ้น ขณะที่ GPM จะได้ผลบวกจากส่วนต่างราคาขายเทียบต้นทุนที่ปรับดีขึ้น ตามทิศทางราคาทองคำ

2) ธุรกิจขายฝาก จะยังคงเติบโตสูงต่อเนื่อง โดยเราประเมินรายได้ดอกเบี้ยรับจะเพิ่มเป็น 289 ล้านบาท (+77% YoY, +10% QoQ) จากยอดลูกหนี้ขายฝากที่จะเพิ่มขึ้นได้ตามเป้าหมายที่ 8.0 พันล้านบาท เทียบ 3Q25 ที่ 7.0 พันล้านบาท และเพิ่มขึ้นมากจากสิ้นปี 2024 ที่ 4.9 พันล้านบาท

เราปรับประมาณการกำไรปี 2025E ขึ้น 6% เป็น 1.4 พันล้านบาท +27% YoY จากแนวโน้มกำไร 4Q25E ที่จะดีขึ้นจากเดิม ขณะที่ยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ดีขึ้นต่อเนื่องเป็น 1.6 พันล้านบาท +12% YoY จากทั้งธุรกิจค้าปลีกทองที่จะยังคงสดใส รวมถึงธุรกิจขายฝากจะยังคงเติบโตสูง โดยเราประเมินพอร์ตลูกหนี้ขายฝากเพิ่มขึ้นเป็น 1.0-1.1 หมื่นล้านบาท

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 21.00 บาท อิง 2026E PER ที่ 17.5 เท่า (-0.5SD below 3-yr average PER) โดยราคาหุ้น underperform SET -8% ใน 3 เดือน จากกำไร 3Q25 ที่ปรับตัวลดลง QoQ ซึ่งเรามองเป็นโอกาสเข้าซื้อ ทั้งจากทิศทางกำไรที่จะดีขึ้นโดดเด่นใน 4Q25E และ 1Q26E จะยังดีต่อเนื่องจาก high season ช่วงเทศกาลตรุษจีนและวาเลนไทน์ รวมถึงด้าน valuation น่าสนใจ เทรดที่ 2026E PER 10.7 เท่า คิดเป็น -1.5SD

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกเล็กน้อยในวันอังคาร (10 ก.พ.) ขณะที่ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ปิดในแดนลบ หลังจากนักลงทุนซื้บรายงานยอดค้าปลีกที่น่าผิดหวัง ขณะเดียวกันนักลงทุนจับตาการเปิดเผยตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐฯ ในวันนี้ เพื่อประเมินทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 50,188.14 จุด เพิ่มขึ้น 52.27 จุด หรือ +0.10%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,941.81 จุด ลดลง 23.01 จุด หรือ -0.33% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 23,102.47 จุด ลดลง 136.20 จุด หรือ -0.59%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดทรงตัวในวันอังคาร (10 ก.พ.) หลังนักลงทุนประเมินข้อมูลจากภาคธุรกิจที่ออกมาละเลาะกัน โดยการที่ BP ตัดสินใจระงับโครงการซื้อหุ้นคืนได้หักล้างแรงบวกจากกลุ่มยานยนต์ซึ่งได้รับแรงหนุนจากแนวโน้มผลประกอบการเชิงบวกของ Ferrari ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 620.97 จุด ลดลง 0.44 จุด หรือ -0.07%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,327.88 จุด เพิ่มขึ้น 4.60 จุด หรือ +0.06%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 24,987.85 จุด ลดลง 27.02 จุด หรือ -0.11% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 10,353.84 จุด ลดลง 32.39 จุด หรือ -0.31%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดลดลงในวันอังคาร (10 ก.พ.) หลังหุ้น BP ร่วงลงจากการที่บริษัทยักษ์ใหญ่น้ำมันประกาศระงับโครงการซื้อหุ้นคืน ขณะที่หุ้น Standard Chartered ก็ร่วงลงเช่นกัน หลังธนาคารประกาศการลาออกของประธานเจ้าหน้าที่การเงิน ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 10,353.84 จุด ลดลง 32.39 จุด หรือ -0.31%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบเล็กน้อยในวันอังคาร (10 ก.พ.) ขณะที่นักลงทุนจับตาการเจรจาต่อรองระหว่างอิหร่านกับสหรัฐฯ รวมทั้งติดตามความพยายามในการยุติสงครามระหว่างรัสเซียกับยูเครน นอกจากนี้ นักลงทุนยังรอดูข้อมูลเศรษฐกิจและสต็อกน้ำมันดิบของสหรัฐฯ ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมี.ค. ลดลง 40 เซนต์ หรือ 0.62% ปิดที่ 63.96 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 24 เซนต์ หรือ 0.35% ปิดที่ 68.80 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันอังคาร (10 ก.พ.) โดยตลาดมีการปรับฐานเล็กน้อยก่อนที่สหรัฐฯ จะเปิดเผยตัวเลขจ้างงานและข้อมูลเงินเฟ้อ ซึ่งอาจให้ความชัดเจนเกี่ยวกับทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 48.40 ดอลลาร์ หรือ 0.95% ปิดที่ 5,031.00 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

SIRI ต้นทุนการเงินลง รุก 'กรีนดีไซน์' เต็มสูบ

SIRI รับอานิสงส์ดอกเบี้ยขาลง หลังทบทวน หั่นดอกเบี้ยนโยบาย ชี้ช่วยหนุนต้นทุนลด พร้อมรุกปั้นโครงการที่อยู่อาศัยกรีนดีไซน์เต็มพิกัด ฐานรับทรัพย์-ต่อยอดอีโคซิสเต็ม ปูทางก้าวสู่ Net Zero ในปี 2593 เกมปลั๊ก KBANK วางใจหนุนกรีนโลน 4 พันล้านบาท ลุยปั้นโครงการสีเขียวต่อยอดเพิ่ม

TTB ปี 69 ตั้งเป้า NIM 3.1% มุ่งโตสินเชื่อมีหลักประกัน

TTB มองเศรษฐกิจปีนี้ท้าทาย คาด GDP โตเพียง 1.2% จากหนี้ครัวเรือนสูง-แรงงานหดตัว แต่การเมืองที่นิ่ง หนุนความเชื่อมั่นฟื้น พร้อมคงดำเนินธุรกิจรอบคอบ ตั้งเป้าสินเชื่อคงตัวถึงขยายตัว 2% มุ่งปล่อยกู้ที่มีหลักประกัน "บ้าน-รถยนต์" คาด NIM 3-3.1% พร้อมคุม NPL ไม่เกิน 3.2%

AUCTION ลำห้วยใหม่ ดึงรถเข้าลานประมูล

AUCTION ยกระดับลานประมูล ลำห้วยใหม่ไม่พึ่งรถโฟล์คแบงก์ เดินหน้าดึงรถเช่าองค์กรเข้าระบบ ซิงโครไนซ์ตลาดรถเปลี่ยนมือปีละ 5 แสนคัน พร้อมปั้นแพลตฟอร์มจับคู่ซื้อขาย ฟากผู้บริหาร "สุริยา สมาริ" รับเทรนด์ EV มาแรง

MMM บัน NewS-Curve ผุดโฟล์คแบงก์ครบวงจร

MMM ผุด "พรีฟิวดอร์ส โฟล์คแบงก์" บัน New S-Curve ลุยตลาดสินเชื่อครบวงจร บอร์ดไฟเขียวตั้ง "MMM Mega Fin Holding" ลุย "เงินติดล้อ" เจาะสินเชื่อผู้ประกอบการเอสเอ็มอี ส่วน "MMM Pico Plus Holding" แดกไลน์โฟล์คแบงก์ นำร่องบนทุเรียน-ปทุมธานี

ATLAS ฐานลูกค้าเพิ่ม ผนึกพันธมิตรฐาน

ATLAS ขยายฐานลูกค้าเพิ่มพูนทุกตลาด กลยุทธ์ขยายฐานพันธมิตรการค้า สโตร์ใหม่ทั้งคอมมูนิตีมอลล์ บนพื้นที่กว่า 18 ไร่ ย่านมิดเดิล "ความปลอดภัยต้องมาก่อน" ปัจจุบันให้บริการร้านค้าในตลาดแล้วกว่า 120 ร้าน สะท้อนบทบาทผู้นำธุรกิจก๊าซ LPG

TFM รุกขยายฐานจับมือบึงกลาเขตเจาะตลาดสัตว์น้ำ

TFM รุกขยายฐานระดับภูมิภาค ลงนาม MOU ร่วมกับพันธมิตรจากบึงกลาเขต มุ่งเป้าถ่ายทอดเทคโนโลยีการเพาะเลี้ยงชั้นสูงของไทย ยกระดับแข่งขันอุตสาหกรรมสัตว์น้ำสู่ระดับสากล

SAM ร่วมมือ NCB ขับเคลื่อนโครงการปิดหนี้ไวไปต่อได้

SAM ผนึกกำลัง NCB ลงนาม MOU ขับเคลื่อนโครงการ "ปิดหนี้ไว ไปต่อได้" ยกระดับแก้ปัญหาหนี้เสียรายย่อย-เชื่อมโยงข้อมูลเครดิต ปลอดภัยทุกหนี้ ประวัติดี คืนสู่ระบบการเงิน

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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800