



Monthly Insights

March 2026

SET Index Target 1380-1550 จุด



- คาดกรอบเคลื่อนไหวดัชนีฯ เดือนมีนาคม ไว้ที่ 1380-1550 จุด
- ปัจจัยสำคัญเดือนนี้ คือ การจัดตั้งรัฐบาลใหม่, ทิศทางดอกเบี้ย Fed, ช่วงนำเข้าสู่สมหุ้นหลังขึ้นเครื่องหมาย “XD”, ภาษีการค้ารอบใหม่ที่ยังไม่ชัดเจน และความขัดแย้งและสงครามโลก
- กลยุทธ์การลงทุนเดือนนี้: ถือรอขาย หรือรอซื้อในจังหวะย่อตัว เรามองว่าตลาดหุ้นไทยยังได้อานิสงส์จาก Fund Flow ที่ไหลเข้าตลาด เป้าหมายดัชนีฯ รอบนี้มองไว้ 1540-50 จุด หลังการเมืองทำให้นักลงทุนเชื่อได้ว่าเศรษฐกิจไทยจะกลับมาขยายตัวได้อีกครั้ง แต่อาจมีย่อลงมาบ้างในช่วงที่มีการขึ้นเครื่องหมาย “XD” ซึ่งจะเป็นจังหวะของผู้ที่พลาดซื้อในช่วงก่อนหน้านี้ ที่จะได้ซื้อหุ้นในราคาที่ต่ำลง
- หุ้นแนะนำ : BEM, CPALL, KBANK, MAGURO, PRM, PTG

KEY FACTORS



(+) การเมืองไทย: หลังกต.รับรองผลการเลือกตั้งทั้งหมด จะเห็นโฉมหน้า .ที่ทางการเมืองมากขึ้น คาดเปิดประชุมสภาและแต่งตั้งนายกฯ ได้ในเดือนนี้ รัฐบาลดำเนินการได้ไ้เพราะฐานเสียงมีเสถียรภาพ การเมืองที่มั่นคงจะเป็นปัจจัยบวกกับตลาดหุ้นไทยและ Fund Flow ที่ไหลเข้า ขณะที่ต้องระวังประเด็นคิวอาร์โค้ด-บาร์โค้ดและบัตรรณรงค์



(±) นโยบายอัตราดอกเบี้ย: การประชุม FOMC (17-18) อาจชะลอการลดดอกเบี้ยออกไปอีกครั้ง แม้เงินเฟ้อจะเริ่มชะลอลงแล้ว แต่ปัจจัยหลักอย่างภาษีกรมปรอบใหม่ยังคงกดดัน สร้างความไม่แน่นอนให้กับเศรษฐกิจสหรัฐฯ การประชุมครั้งนี้จะมีรายงาน Dot Plot ซึ่งจะให้เห็นภาพดอกเบี้ยปี 2026 ชัดเจนขึ้น

XD

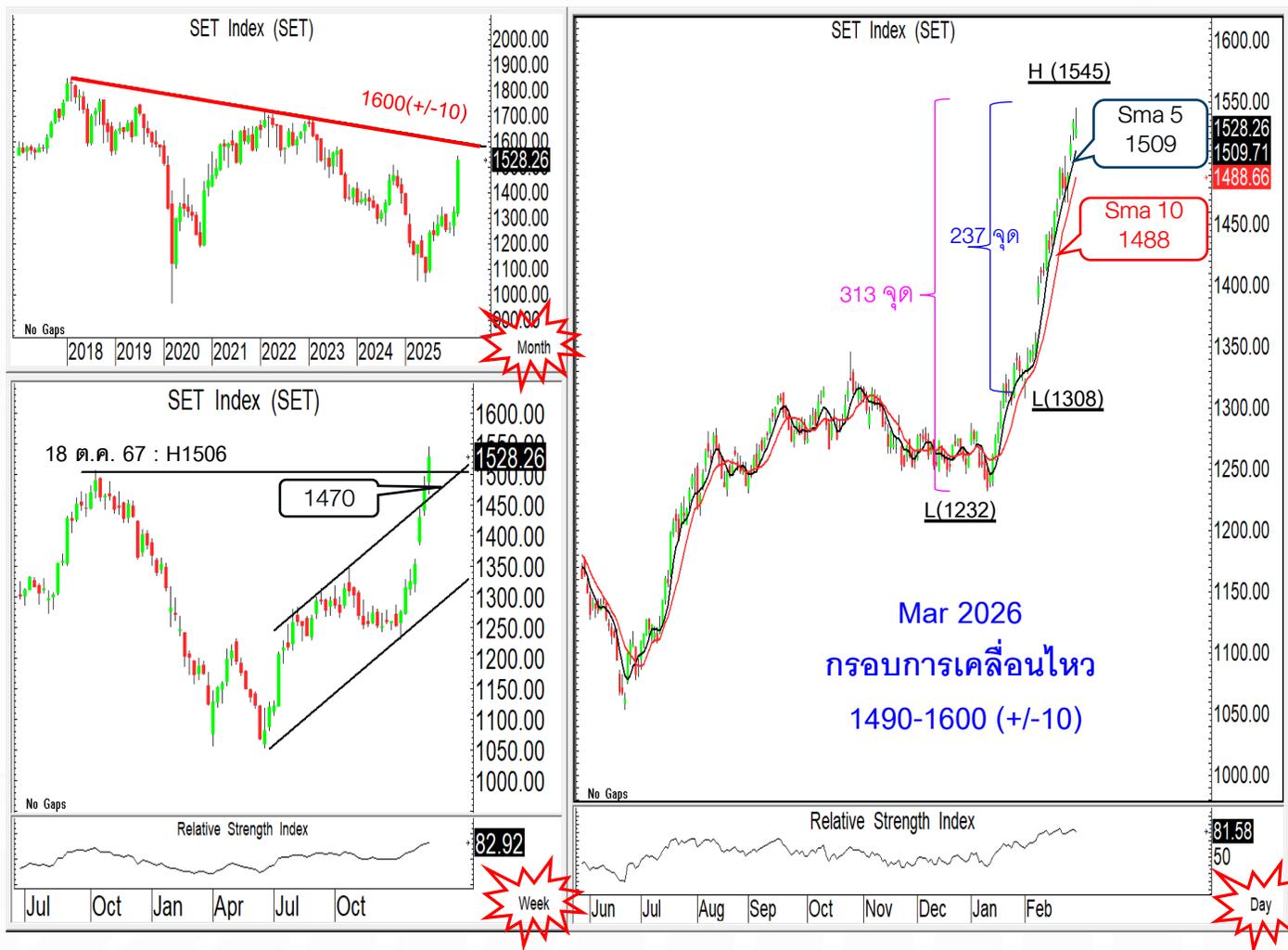
(±) จบการรายงานงบ ด้วยการขึ้น “XD”: การประกาศจ่ายปันผลในครั้งนี้ บจ.ไทยหลายแห่งประกาศจ่ายสูงกว่าปีก่อนและมีปันผลพิเศษ หลังการขึ้นเครื่องหมาย “XD” ให้ระมัดระวังราคาหุ้นปรับตัวลง และเป็นจังหวะดีที่จะเข้าสะสมหุ้นที่พื้นฐานดี หรือหุ้นในกลุ่ม High Dividend เช่น กลุ่มธนาคาร



(-) ภาษีกรมปรอบใหม่: ความเสี่ยงของภาษีสหรัฐฯ รอบใหม่ยังไม่ชัดเจนในเรื่องรายสินค้าที่ได้รับผลกระทบ การเจรจาข้อตกลงทางการค้ายังคงมีอยู่ เช่น จีนที่มีการนัดหารือกับสหรัฐฯ ช่วงปลายเดือนนี้ และอาจกดดันมากขึ้นหากกรมปรอบบังคับใช้ภาษีเพิ่ม ด้วยการอิงกฎหมายอื่นๆ หุ้นไทยระวังในกลุ่มที่รับผลกระทบ ได้แก่ กลุ่มส่งออก อิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ หุ้นในกลุ่ม Domestic Play น่าสนใจมากขึ้น



(-) ความขัดแย้งภูมิรัฐศาสตร์: ติดตามการเจรจានิวเคลียร์ สหรัฐฯ เร่งอิหร่านให้ตกลงเสร็จสิ้นภายในเดือนนี้ กองเรือรบสหรัฐฯ กดดันเพิ่มความเสี่ยงโจมตี และติดตามการประชุมไตรภาคีสหรัฐฯ-รัสเซีย-ยูเครนช่วงต้นเดือน หากข้อตกลงยังไม่คืบหน้า อาจลากยาวไปถึงเส้นตายกลางปีสหรัฐฯ ตั้งไว้ ความเสี่ยงนี้กดดันราคาน้ำมันดิบยืนสูงต่อนักลงทุนจะเข้าหาสินทรัพย์ปลอดภัย เช่น ดอลลาร์ ทองคำ



แนวรับ : 1490//1470-1430

แนวต้าน : 1600 (+/- 10 จุด)

จากการเคลื่อนไหวดัชนีในเดือนก.พ.ที่ผ่านมาทิศทางปรับตัวขึ้นแรง และเป็น Trend ขาขึ้นอย่างแข็งแกร่ง โดยตั้ง Low ในวันแรกของเดือนที่ 1308 จุด และขึ้นทำ High 1545 จุด หรือขึ้นมาถึง 237 จุด (18%) แต่ถ้าพิจารณาจุดต่ำสุดของรอบที่มี Low 1232 (13 ม.ค. 69) จะเป็นการขึ้นมาถึง 313 จุด (25%) พร้อมกับเบรค High 1506 (18 ต.ค. 67) ถือว่าเป็นการทำจุดสูงสุดใหม่ในรอบ 2 ปี 3 เดือน ณ ปัจจุบันภาพของการปรับตัวขึ้นมาแรง การพักตัวระหว่างทางค่อนข้างน้อย ค่าสัญญาณที่เข้าเขตซ้อมากเกินไปทั้งระดับรายวันและรายสัปดาห์ ทำให้มีความเสี่ยงในการปรับฐาน อย่างไรก็ตามหากการพักตัวนั้นยังเกาะแนวเส้นค่าเฉลี่ย 5-10 (1509-1488) วันได้ ทำให้มีโอกาสยังเดินหน้าได้ต่อ แต่มีแนวต้านที่มีนัยสำคัญ เป็นแนวโน้มขาลงใหญ่ระดับ 7 ปี ที่ 1590-1600 จุด (ภาพ Month) ซึ่งคาดว่าจะไม่น่าจะสามารถผ่านได้ง่ายภายในครั้งแรก กอปรกับขึ้นมาแรงไร้การพักระหว่างทาง ทำให้มีโอกาสในการปรับฐานได้ ดังนั้นถ้าขึ้นไปแบบพักไม่หลุดเส้นค่าเฉลี่ย 5-10 วัน มีโอกาสขึ้นทดสอบ 1590-1600 จุด ซึ่งเป็นโซนที่ควรล็อกขายกำไรไว้บ้าง แต่หากเลือกที่จะพักตัวลงหลุดแนวดังกล่าวจะมีแนวรับถัดไป 1470-1430 จุด สำหรับการรอขึ้นรอบใหม่

ภาคทิศทางดัชนีเดือน มี.ค. : ดัชนียังอยู่ในกรอบของแนวโน้มขาขึ้นที่แข็งแกร่ง โดยมอง 2 ทาง คือ (1) เดินหน้าขึ้นต่อ โดยการพักตัวนั้นไม่หลุด SMA 5-10 วัน ทำให้มีโอกาสทดสอบแนวต้านใหญ่ 1600 (+/- 10 จุด) ทางที่ 2. หากหลุดโซนดังกล่าวจะมีแนวรับถัดไป 1470-1430 จุด

- BEM: แนวโน้มธุรกิจโรงไฟฟ้าระยะยาวยังดี, โครงการใหม่คืบหน้าปี 2026E
- CPALL: กำไร 2026E ทำ All time high ต่อเนื่อง จากการขยายสาขาและสินค้า RTE
- KBANK: เงินปันผลดีกว่าคาดและ Valuation ยังไม่แพงเมื่อเทียบกับกลุ่ม
- MAGURO: ลุ้นกำไร 1Q26E ทำ ATH ต่อ
- PRM: 1Q26E กลับมาฟื้นตัวดี; มีแผนลดทุนโครงการซื้อหุ้นคืนช่วยเพิ่ม EPS
- PTG: คาดกำไรสุทธิสูงขึ้น YoY ใน 1Q26E; ธุรกิจ non-oil ที่โตขึ้นจะช่วยเพิ่มGPM ให้ดีขึ้น

Stock	Rec	Price 27-Feb-26	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)	
					26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
BEM	BUY	6.30	9.00	42.9	3.3	2.6	3.3	2.6	24.7	24.1	2.5	2.4	2.4	2.5
CPALL	BUY	51.75	63.00	21.7	17.5	5.7	17.2	5.7	14.0	13.3	2.7	2.4	2.5	2.7
KBANK	BUY	201.00	225.00	11.9	-6.1	0.9	-6.1	0.9	10.2	10.1	0.8	0.8	6.0	6.0
MAGURO	BUY	23.90	33.00	38.1	40.1	31.6	33.3	31.6	14.5	11.0	3.7	3.3	4.1	5.5
PRM	BUY	7.85	8.20	4.5	1.9	8.8	11.0	8.8	8.9	8.2	1.5	1.4	6.5	6.8
PTG	BUY	9.95	11.50	15.6	33.2	18.6	33.1	18.6	12.2	10.3	1.6	1.5	4.5	5.1

แนวโน้มธุรกิจรถไฟฟ้าระยะยาวยังดี, โครงการใหม่คืบหน้าปี 2026E



HIGHLIGHTS

- **แนวโน้มธุรกิจรถไฟฟ้าระยะยาวยังดี** จากการเปิดสายสีส้ม ซึ่งเป็นเส้นทางที่มีศักยภาพ โดยคาดช่วงแรกของการเปิดสายสีส้ม ผู้โดยสารสายสีน้ำเงินจะโตก้าวกระโดดเป็น 5.4 แสนเที่ยว/วัน จากปี 2025 ที่ 4.3 แสนเที่ยว/วัน ซึ่งสายสีส้มเส้นตะวันออกมีโอกาสเปิดให้บริการได้ก่อนต้นปี 2028E และเส้นตะวันตกจะเปิดกลางปี 2030E

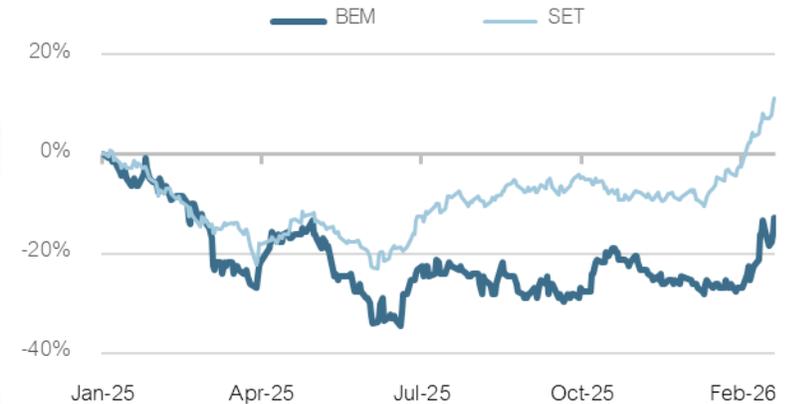
- **Double Deck และสายสีม่วงใต้คืบหน้าปี 2026E** โดยมองว่าโครงการดังกล่าวจะยังเดินหน้าภายใต้รัฐบาลใหม่ และบริษัทมีโอกาสได้งานสูง ขณะที่บริษัทได้เตรียมความพร้อมด้าน financing และเจรจากับสถาบันการเงินแล้ว

EARNINGS OUTLOOK

- **ประเมินกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 3.9 พัน ลบ. (+3% YoY)** โดยหากเทียบกำไรปกติจะทำสถิติสูงสุดใหม่ หุ่นโดยการขยายตัวแบบ organic ของผู้โดยสารรถไฟฟ้าและการบริหารจัดการต้นทุนต่อเนื่อง

PERFORMANCE & VALUATION

- **แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 9.00 บาท** อิง SOTP โดยมี catalyst จากโครงการใหม่ Double Deck และสายสีม่วงใต้ คาดจะทยอยเห็นความคืบหน้าตั้งแต่ 2H26E



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	17,004	16,916	17,276	17,569
EBITDA	9,699	9,734	9,963	10,127
Net profit	3,768	3,781	3,904	4,004
EPS (Bt)	0.25	0.25	0.26	0.26
EPS growth	8.3%	0.3%	3.3%	2.6%
Core EPS (Bt)	0.25	0.25	0.26	0.26
Core EPS growth	8.3%	0.3%	3.3%	2.6%
DPS (Bt)	0.15	0.15	0.15	0.16
Dividend yield	2.4%	2.4%	2.4%	2.5%
PER (x)	25.6	25.5	24.7	24.1
Core PER (x)	25.6	25.5	24.7	24.1

CP ALL (CPALL): BUY, Target Bt63.00

กำไร 2026E ทำ All time high ต่อเนื่อง จากการขยายสาขาและสินค้า RTE



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	958,998	990,663	1,036,321	1,068,684
EBITDA	86,555	89,515	95,364	98,171
Net profit	25,346	28,206	33,152	35,026
EPS (Bt)	2.82	3.14	3.69	3.90
EPS growth	37.1%	11.3%	17.5%	5.7%
Core EPS (Bt)	2.81	3.15	3.69	3.90
Core EPS growth	39.4%	11.9%	17.2%	5.7%
DPS (Bt)	1.00	1.35	1.31	1.38
Dividend yield	1.9%	2.6%	2.5%	2.7%
PER (x)	18.4	16.6	14.0	13.3
Core PER (x)	18.5	16.6	14.0	13.3

HIGHLIGHTS

- ตั้งเป้าขยาย 700 สาขาใน 2026E จากสิ้นปี 2025 ที่ 15,945 สาขา ซึ่งจะช่วยเพิ่มรายได้ราว 1.8 หมื่นล้านบาท และ**พลิกคิกกลยุทธ์** O2O เพื่อเพิ่มยอดขายออนไลน์ต่อเนื่อง อีกทั้ง **GPM ธุรกิจ CVS ขยายตัว +30 bps YoY** ปรับตัวดีขึ้นในปี 2026E/27E เป็น 29.4%/29.7% จากปี 2025 ที่ 29.1% จากสินค้า Exclusive RTE ที่ร่วมพัฒนากับพันธมิตร รวมไปถึงโอกาสสู่มาตรการภาครัฐหลังจัดตั้งรัฐบาลใหม่ ซึ่งจะช่วยหนุนให้กำไร 2026E เติบโตได้ดีต่อเนื่อง และสำหรับ 1Q25E กำไรมีแนวโน้มเติบโตได้ดี YoY/QoQ จาก SSSG ที่ฟื้นตัว

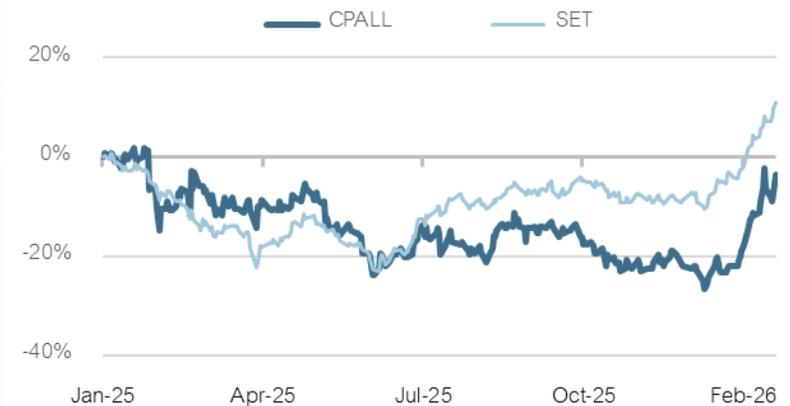
EARNINGS OUTLOOK

- เราประมาณการกำไรปี 2026E/27E ที่ 3.3/3.5 หมื่นล้านบาท โต +18%/+6% YoY จากกำไร 2025 ที่ 2.8 หมื่นล้านบาท (+11% YoY) จากกแรงหนุนของยอดขายสินค้า Exclusive RTE รวมถึงผลบวกจากการขยายสาขาที่ต่อเนื่อง และลุ่ม catalyst เสริมจาก

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหลังมีการจัดตั้งรัฐบาล

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 63.00 บาท อิง PER ปี 2026E ที่ 17.0x (หรือประมาณ -1.1SD below 5-yr avg. PER) โดยปัจจุบันราคาหุ้นเทรดอยู่ที่ PER ปี 2026E ที่ 14.1x ซึ่งถือว่าเทรดอยู่ใน valuation ที่ยังน่าสนใจ



Kasikornbank (KBANK): BUY, Target Bt225.00

เงินปันผลดีกว่าคาดและ Valuation ยังไม่แพงเมื่อเทียบกับกลุ่ม



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Net interest income	149,377	137,152	136,018	135,725
Net fees income	33,279	35,389	37,771	39,392
Pre-provision profit	110,673	109,952	104,178	105,143
Provision	47,251	40,312	39,156	39,550
Net profit	48,598	49,565	46,520	46,929
EPS (Bt)	20.63	20.63	19.63	19.81
EPS growth (%)	17.3%	0.0%	-4.8%	0.9%
NIM (%)	3.7%	3.2%	3.0%	3.0%
BVPS (Bt)	240.0	245.3	252.0	259.8
DPS (Bt)	12.0	14.0	12.0	12.0
PER (x)	9.8	9.6	10.2	10.1

HIGHLIGHTS

- เงินปันผลดีกว่าคาด โดยทั้งปีสูงถึง 7% ประกาศเงินปันผลงวด 2H25 ที่ 10+2=12 บาทต่อหุ้น คิดเป็น dividend yield ที่ระดับ 6% ทำให้ปี 2025 มีการจ่ายเงินปันผลทั้งหมดที่ 14 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็น Dividend yield ที่ราว 7%
- Valuation ยังไม่แพงเมื่อเทียบกับกลุ่ม โดยซื้อขายที่ระดับเพียง 0.8x เป็นรองแค่ BBL เพียงตัวเดียวที่เทรด 0.6x

EARNINGS OUTLOOK

- กำไร 1Q26E เราคาดจะลดลง YoY จาก NIM ที่ลดลง แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จาก OPEX ที่จะลดลงตามฤดูกาล โดยเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 4.65 หมื่นล้านบาท ลดลง -5% YoY จาก NIM ที่ลดลงเป็นหลัก

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 225.00 บาท อิง 2026E PBV ที่ 0.88x (-0.75SD below 10-yr average PBV) จาก Fund flow ที่เข้ามาอย่างต่อเนื่อง รวมถึงมีโครงการซื้อหุ้นคืนหนุนราคาหุ้น และมี Dividend yield ราว 7%



Maguro Group (MAGURO): BUY, Target Bt33.00

ลุ้นกำไร 1Q26E ทำ ATH ต่อ



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	1,373	1,981	2,466	3,001
EBITDA	312	490	801	781
Net profit	97	149	208	274
EPS (Bt)	0.77	1.18	1.65	2.17
EPS growth	33.3%	53.7%	40.1%	31.6%
Core EPS (Bt)	0.77	1.24	1.65	2.17
Core EPS growth	33.3%	61.5%	33.3%	31.6%
DPS (Bt)	0.30	0.71	0.99	1.30
Dividend yield	1.3%	3.0%	4.1%	5.5%
PER (x)	31.2	20.3	14.5	11.0
Core PER (x)	31.2	19.3	14.5	11.0

HIGHLIGHTS

- เราเลือก MAGURO จาก Outlook ดีต่อสวนทางกับคู่แข่ง ดังนี้ 1) 3 ร้านที่ Central Park ตอบรับดีเกินคาด โดยเฉพาะ Kiwamiya ซึ่งเป็นแบรนด์ที่ GPM สูงสุด โดยทำรายได้เฉลี่ย 10 ล้านบาท/เดือน , 2) QTD SSSG เป็นบวกต่อเนื่อง และ 3) ลุ้นกำไร 1Q26E เดินหน้าทำ All Time High ต่อ

EARNINGS OUTLOOK

- กำไรปกติ 4Q25 ทำ ATH ตามคาด ที่ 48 ล้านบาท (+41% YoY, +12% QoQ) โดยมี one-time expense ที่ 2.56 ล้านบาท (net of tax) หนุนโดยรายได้ทำสถิติสูงสุดใหม่ (+49% YoY, +14% QoQ) จากการขยายสาขา (สิ้น 4Q25 ที่ 53 สาขา) SSSG กลับมาเป็นบวกที่ +1.1% และ SG&A to sales ลดลง
- ลุ้นกำไร 1Q26E ทำ ATH ต่อ จากรายได้ที่เติบโตต่อเนื่อง หนุนโดย SSSG เป็นบวก และการขยายสาขา, GPM ขยายตัว จากสัดส่วนแบรนด์ที่ high margin

ปรับตัวเพิ่มขึ้น

- คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 208 ล้านบาท (+33% YoY) หนุนโดย 1) รายได้โต +25% YoY จากรายได้รวมที่เติบโตในทุกแบรนด์จากการขยายสาขา 20 แห่ง, SSSG ขยายตัว, 2) มีแผนเปิดแบรนด์ใหม่จากญี่ปุ่น 2-3 แบรนด์ 2) GPM ขยายตัว

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” MAGURO และราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 33.00 บาท อิง 2026E PER23.5x เรามองว่า valuation น่าสนใจ มี upside จาก GPM ที่ดีกว่าคาด



Prima Marine (PRM): BUY, Target Bt8.20

1Q26E กลับมาฟื้นตัวดี; มีแผนลดทุนโครงการซื้อหุ้นคืนช่วยเพิ่ม EPS



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	8,791	8,747	9,551	10,129
EBITDA	4,105	4,374	4,539	4,924
Net profit	2,120	2,163	2,204	2,398
EPS (Bt)	0.85	0.87	0.88	0.96
EPS growth	-4.3%	2.0%	1.9%	8.8%
Core EPS (Bt)	0.84	0.79	0.88	0.96
Core EPS growth	35.4%	-5.4%	11.0%	8.8%
DPS (Bt)	0.48	0.50	0.51	0.53
Dividend yield	6.1%	6.4%	6.5%	6.8%
PER (x)	9.3	9.1	8.9	8.2
Core PER (x)	9.4	9.9	8.9	8.2

HIGHLIGHTS

- ธุรกิจ FSU และ COC จะกลับมาฟื้นตัว 1Q26E หลังชะลอใน 4Q25 โดย FSU จะมีเรือกลับมาให้บริการครบทั้ง 5 ลำ จาก 4Q25 ที่มีการสลับเรือให้ลูกค้า ทำให้ต้องหยุดให้บริการไประยะหนึ่ง และค่าเช่าใหม่จะสูงขึ้น และ COC จะมีเรือ VLCC ให้บริการครบ 3 ลำ จากใน 4Q25 ที่มีเรือ VLCC เข้า dry dock จำนวน 1 ลำ ประมาณ 1 เดือน

- มีแผนลดทุนจกโครงการซื้อหุ้นคืนช่วยเพิ่ม EPS โดย PRM แจ้งอนุมัติจำหน่ายหุ้นซื้อคืนสำหรับโครงการซื้อหุ้นคืนจำนวน 172.9 ล้านหุ้น ระหว่างวันที่ 5-11 มี.ค.26 ซึ่งคาดว่าจะไม่มีการจำหน่ายหุ้นซื้อคืนดังกล่าว จะทำการลดทุนจดทะเบียนช่วยหนุน EPS เพิ่มขึ้น

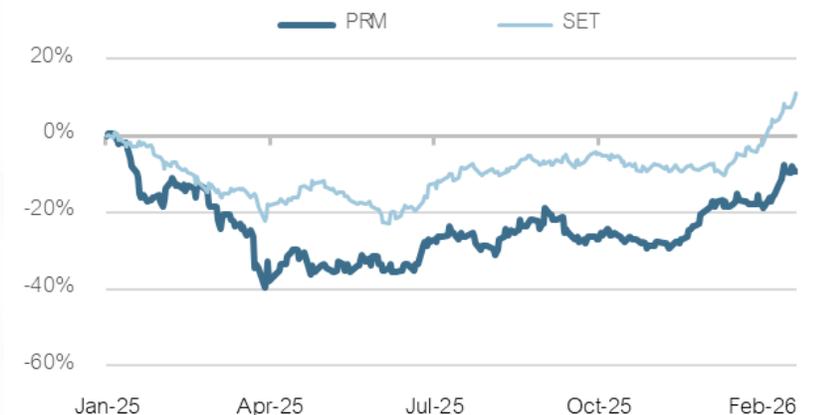
EARNINGS OUTLOOK

- กำไรปกติปี 2026E จะกลับมาเติบโตดี เราประเมินกำไรปี 2026E ที่ 2.2 พันล้านบาท (+11% YoY) จะกลับมาดีขึ้นจากแผนขยายกองเรือ ซึ่งปัจจุบันมีแผนจะรับมอบในปี 2026E จำนวน 5 ลำ และขายเรือเก่า 3 ลำ, ธุรกิจ OSV จะ

ยังดีขึ้นโดดเด่นสุด จากการรับรู้รายได้จากเรือใหม่เต็มปี รวมถึงธุรกิจ FSU และ COC จะกลับมาดีขึ้น

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 8.20 บาท อิง 2026E core PER ที่ 9.3 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) ทั้งนี้ หากมีการลดทุนจากโครงการซื้อหุ้น 172.9 ล้านหุ้น จะทำให้ EPS เพิ่มขึ้น และจะทำให้ราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 8.80 บาท อิง 2026E core PER เดิมที่ 9.3 เท่า



PTG Energy (PTG): BUY, Target Bt11.50

คาดการณ์กำไรสุทธิสูงขึ้น YoY ใน 1Q26E; ธุรกิจ non-oil ที่โตขึ้นน่าจะช่วยเพิ่ม GPM ให้ดีขึ้น



HIGHLIGHTS

- **คาดการณ์กำไรสุทธิจะสูงขึ้น YoY ใน 1Q26E** เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นกำไรที่เติบโต YoY ได้ต่อเนื่องใน 1Q26E โดยมีปัจจัยหนุนจาก 1) ปริมาณขายน้ำมันรวมทั้งสูงขึ้นตามจำนวนสถานีบริการที่เพิ่มขึ้น และ 2) GPM ที่สูงขึ้นตามสัดส่วนของธุรกิจ non-oil ที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากร้านกาแฟพันธุ์ไทยซึ่งมีการขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง

- **แนวโน้มค่าการตลาดคงตัว** เราเชื่อว่าค่าการตลาด (marketing margin) จะคงตัว QoQ ใน 1Q26E โดย EPPO รายงานตัวเลข marketing margin เฉลี่ยของน้ำมัน gasoline, gasohol และ diesel QTD อยู่ที่ Bt2.4/litre เทียบกับ Bt2.41/litre ใน 1Q24 และ Bt2.43/litre ใน 4Q25

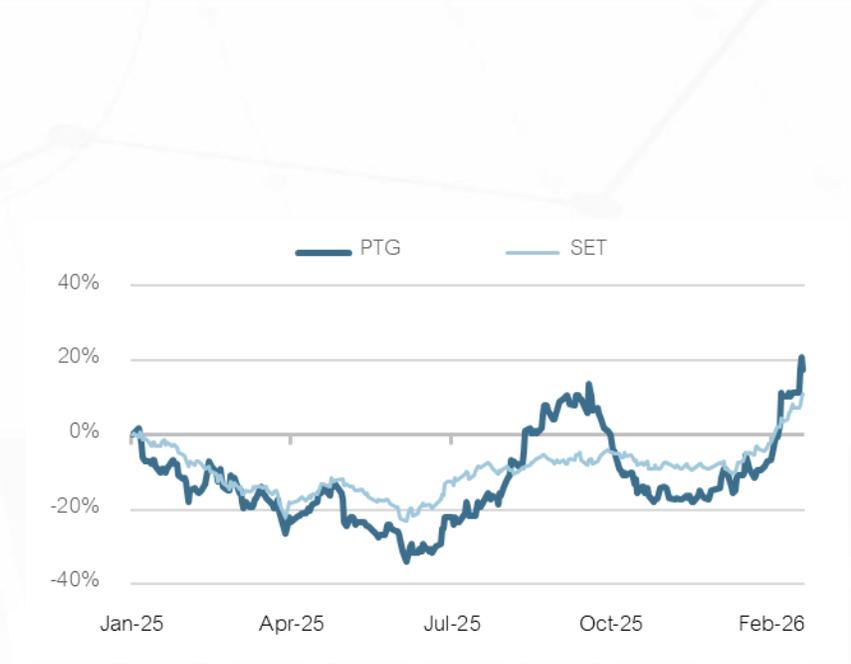
EARNINGS OUTLOOK

- **คาดการณ์กำไรสุทธิสูงขึ้นต่อเนื่องในปี 2026E/2027E** โดยเราประเมินไว้ที่ 1.3/1.6 พันล้านบาท สูงขึ้นจาก 1.0 พันล้านบาทในปี 2025 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) 1)

ปริมาณขายน้ำมันที่เติบโต และ 2) ส่วนผสมรายได้ที่ดีขึ้นจากสัดส่วนของธุรกิจ non-oil ที่ขยายตัว

PERFORMANCE & VALUATION

- **แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 11.50 บาท** อิง 2026E PER ที่ 14.1x (-0.80SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว)



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	225,813	224,341	221,336	224,863
EBITDA	6,198	6,898	7,987	8,788
Net profit	1,022	1,021	1,360	1,614
EPS (Bt)	0.61	0.61	0.81	0.97
EPS growth	8.2%	0.0%	33.1%	58.0%
Core EPS (Bt)	0.61	0.61	0.82	0.97
Core EPS growth	7.7%	0.0%	33.2%	57.9%
DPS (Bt)	0.35	0.35	0.45	0.50
Dividend yield	3.5%	3.5%	4.5%	5.1%
PER (x)	16.3	16.3	12.2	10.3
Core PER (x)	16.2	16.2	12.2	10.3

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 SEC

DAOL SECURITIES (THAILAND) PCL
บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

Empowering Your Investment with Expertise

 contactcenter@daol.co.th  1538 กด 1  www.daolsecurities.co.th
 [daol.th](https://www.facebook.com/daol.th)  [DAOL Channel](https://www.youtube.com/DAOLChannel)  [@daolsec](https://www.line.me/@daolsec)