



Monthly Insights

December 2025

SET Index Target 1230-1310 จุด

DAOL SEC



- คาดกรอบเคลื่อนไหวดัชนีฯ เดือนธันวาคม ไว้ที่ 1230-1310 จุด
- ปัจจัยสำคัญเดือนนี้ คือ เก้าอี้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยของไทยและสหรัฐฯ, ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ทยอยประกาศหลังการปิดหน่วยงาน, การเมืองไทยที่เริ่มไม่แน่นอนหลังมีสัญญาณยุบสภา และคดีกษัตริย์นำเข้ากรรมาชีพที่ยังไม่ชัดเจน
- กลยุทธ์การลงทุนเดือนนี้: ตลาดยังมีความผันผวน แต่หากการเมือง ยังไม่มีการยุบสภาฯ ในเดือนนี้ จะเป็นการดีต่อตลาด เพราะตลาดรับรู้ข่าวลบมานานแล้ว แนะนำเลือกลงทุนในหุ้นที่ราคาถูกลงมา แต่ผลประกอบการดีเป็นลำดับแรก รวมทั้งหุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผล หรือหุ้นที่มีการประกาศซื้อคืน (Treasury Stock) จะมีการแสวงหากำไรในหุ้นเหล่านั้นด้วย
- หุ้นแนะนำ : CK, CPAXT, MAGURO, MINT, SCGP, SJWD

KEY FACTORS



(+) นโยบายดอกเบี้ย: การประชุมนโยบายการเงินของทั้ง FOMC และ กนง. ในเดือนหน้าเป็นปัจจัยสำคัญที่ตลาดจับตามอง โดยผลการตัดสินใจเรื่องอัตราดอกเบี้ยและมุมมองต่อเศรษฐกิจของทั้งสองธนาคารกลาง จะส่งผลกระทบต่อทิศทางของกระแสเงินทุน (Fund Flow) ค่าเงินบาท และบรรยากาศการลงทุนในตลาดหุ้นไทยอย่างมีนัยสำคัญ



(±) ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ: ข้อมูลเศรษฐกิจหลายตัวที่ได้รับผลกระทบจาก Government Shutdown จะเลื่อนมาประกาศในเดือนนี้ เช่น การจ้างงาน เงินเฟ้อ CPI/PPI ยอดค้าปลีก รวมถึง GDP ไตรมาส 3 ซึ่งข้อมูลส่วนใหญ่เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของ Fed การรายงานข้อมูลหลายตัวอาจสร้างความผันผวนสูงให้กับตลาด แม้ตัวเลขจะออกมาดี/ไม่ดี ก็มีผลต่อมุมมองของ Fed ทั้งสองทาง



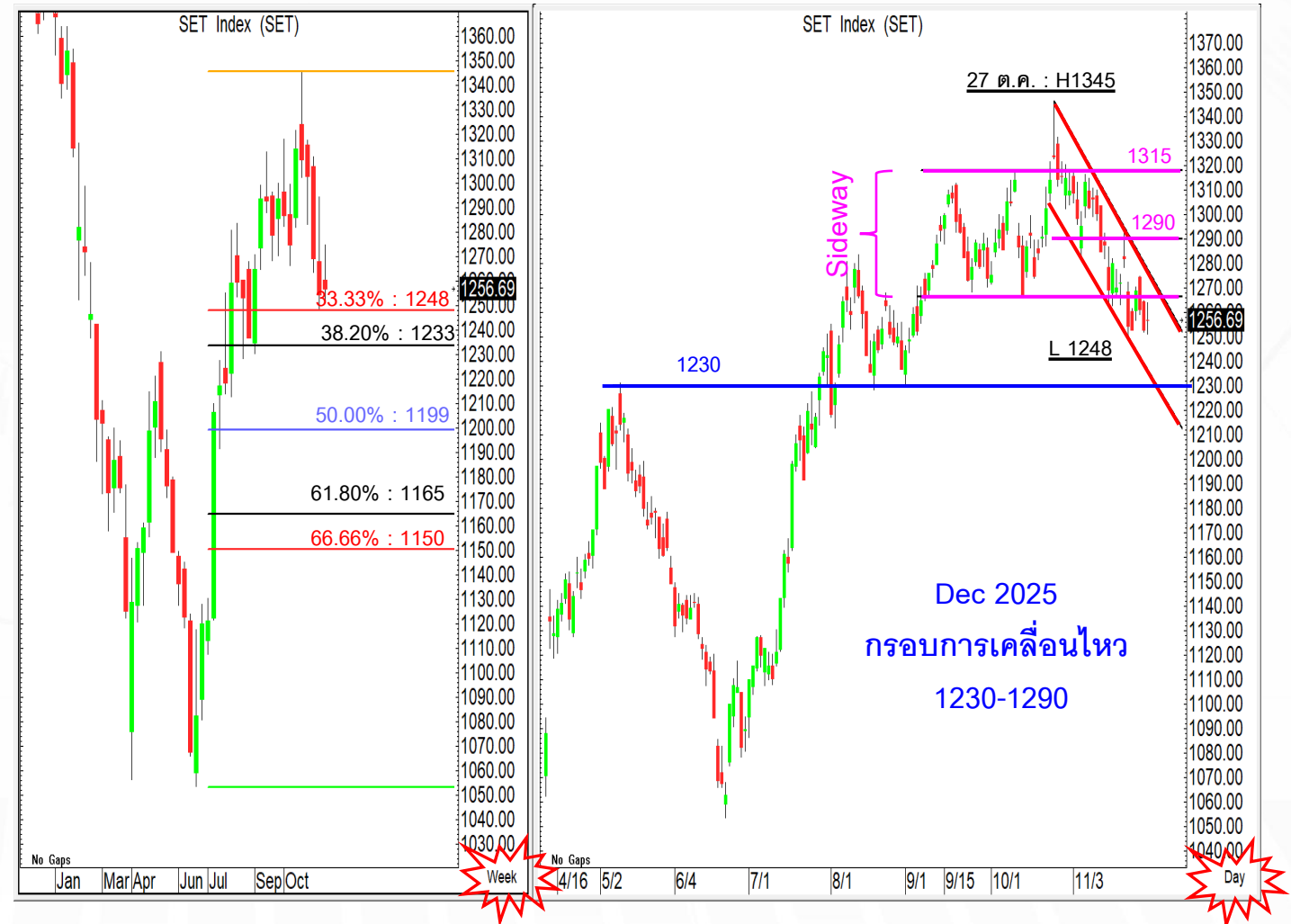
(-) การเมืองไทย: ความไม่แน่นอนเรื่องการยุบสภายังคงมีอยู่ ติดตามท่าทีของนายกฯ และพรรคการเมืองที่อาจส่งสัญญาณขอยื่นอภิปรายไม่ไว้วางใจ ซึ่งอาจนำไปสู่การประกาศยุบสภาก่อนเปิดประชุมรัฐสภาสามัญสมัยครั้งที่ 2 ในวันที่ 12 ธ.ค.นี้ ซึ่งการยุบสภาอาจนำไปสู่สุญญากาศทางการเมือง และความไม่แน่นอนในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจ เป็นปัจจัยกดดันตลาดหุ้นก่อนการประกาศเลือกตั้ง



(-) คดีกษัตริย์: ศาลฎีกาสหรัฐฯ กำลังอยู่ระหว่างพิจารณาคดีการใช้อำนาจขึ้นภาษีของทรัมป์ ซึ่งเป็นประเด็นที่มีผลกระทบต่อตลาดทั่วโลกอย่างมาก หากศาลตัดสินว่า "ผิด" จะเป็นผลบวกต่อตลาดหุ้นโลกและจีน ถ้าแพ่งกษัตริย์จะลดลง รัฐบาลสหรัฐฯ อาจต้องคืนเงินภาษีมหาศาล แต่หากตัดสินว่า "ไม่ผิด" จะเป็นปัจจัยลบต่อตลาดทั่วโลกทันที มีความเป็นไปได้ที่ศาลฯ จะประกาศผลการตัดสินภายในปีนี้

การเคลื่อนไหวดัชนีในเดือนพ.ย.ที่ผ่านมา ไม่สามารถเดินหน้าต่อได้ หลังจากขึ้นทำ High 1345 ช่วงปลายเดือนต.ค. และไม่สามารถยืน 1300 ก่อนจะไหลลงอย่างต่อเนื่อง รวมถึงหลุดกรอบล่าง (1260) ที่เป็น Sideway หลักที่ถูกใช้มาตลอดช่วง ก.ย.-กลางเดือนพ.ย. ด้วยการทำ Low ใหม่ของเดือนที่ 1248 จุด (กรอบการเคลื่อนไหวทั้งเดือน 69 จุด 1317-1248) ปัจจุบันแกว่งตัวขึ้น-ลงแนว 1260 ยังไม่ชี้ชัดว่าจะเลือกทางใด แต่ด้วยค่าสัญญาณและแรงส่งทางลงยังเป็นปัจจัยกดดัน ทำให้น้ำหนักทางลงจึงมีมากกว่า หากเลือกทางลง จะมีเป้าหมายแรก 1230 ที่มีนัยสำคัญ และถัดไป 1200 แต่อย่างไรก็ตามหากยืน 1250 ได้ (ซึ่งเป็นแนวรับ 1 ใน 3 (33.33%) ของ 1053-1345 : ภาพ Week) ส่งผลให้ดัชนียังอยู่ในรูปแบบ Sideway (กรอบสี่ชมพู ภาพ Day) กรอบบน 1290-1315 จุด

คาดทิศทางดัชนีเดือน ธ.ค.: เดือนสุดท้ายของปี คาดทิศทาง Sideway-Sideway Down ถึงแม้จะยังมีน้ำหนักทางลง แต่หากยืน 1250 ได้ จะยังคงอยู่ในรูปแบบ Sideway (1250-1280/1315) ในทางตรงกันข้ามยืนไม่ได้ เลือกทิศทางหลักที่เป็นขาลง เป้าหมายแรก 1230 และ 1200 จุด



แนวรับ : 1230-1200

แนวต้าน : 1290-1315

- CK: แนวโน้มปี 2026E ยังดี, ราคาหุ้นปรับตัวลงสะท้อนความกังวล
 - CPAXT: กำไร 4Q25E เติบโตดี QoQ จาก high season และกำไรจาก Lucky Frozen
 - MAGURO: 4Q25E ทำ All Time High ต่อ SSSG พื้นตัว, Kiwamiya ยังแรงต่อเนื่อง
- MINT: มีแผนทำ REIT, IPO Minor Food เพื่อลดหนี้ และเตรียมซื้อหุ้นคืน
 - SCGP: คาดต้นทุนต่ำลงใน 4Q25E; เข้าใกล้ high season ใน 1Q26E
 - SJWD: แนวโน้ม 4Q25E จะดีขึ้นจากธุรกิจหลัก และการควบคุมต้นทุน

Stock	Rec	Price 28-Nov-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
CK	BUY	12.30	23.50	91.1	100.6	-26.6	44.4	2.0	7.2	9.9	0.7	0.7	2.8	3.2
CPAXT	BUY	16.20	23.00	42.0	-0.6	12.8	-3.0	12.8	16.3	14.4	0.6	0.6	4.3	4.0
MAGURO	BUY	22.90	33.00	44.1	49.5	22.9	49.5	22.9	19.7	16.0	4.0	3.7	3.3	4.1
MINT	BUY	22.00	28.00	27.3	17.2	9.3	10.3	7.3	13.4	12.2	1.1	1.1	3.0	3.3
SCGP	BUY	15.60	22.00	41.0	3.7	17.4	3.0	16.7	17.3	14.8	0.7	0.7	3.6	3.9
SJWD	BUY	7.25	13.00	79.3	5.8	10.4	44.3	14.9	10.9	9.9	0.5	0.5	4.2	4.8

แนวโน้มปี 2026E ยังดี, ราคาหุ้นปรับตัวลงสะท้อนความกังวล



End-December (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	36,485	37,458	43,707	44,803
EBITDA	4,576	4,528	5,418	5,558
Net profit	1,501	1,446	2,901	2,129
EPS (Bt)	0.89	0.85	1.71	1.26
EPS growth	35.9%	-3.7%	100.6%	-26.6%
Core EPS (Bt)	0.86	0.85	1.23	1.26
Core EPS growth	64.6%	-0.4%	44.4%	2.0%
DPS (Bt)	0.30	0.30	0.35	0.40
Dividend yield	2.4%	2.4%	2.8%	3.2%
PER (x)	14.0	14.5	7.2	9.9
Core PER (x)	14.5	14.5	10.1	9.9

HIGHLIGHTS

- **แนวโน้มปี 2026E ยังดี** โดยเราประเมินรายได้ก่อสร้างปี 2026E จะโตต่อเนื่อง +3% YoY อยู่ที่ 4.5 หมื่น ลบ. สูงในรอบ 10 ปี จากงานใหญ่ ได้แก่ สายสีส้ม สายสีม่วง ทางคู่เดินชัชฯ และหลวงพระบาง ยัง progress ดีตามแผน
- **ราคาหุ้นปรับตัวลงสะท้อนความกังวล** ราคาหุ้น CK ปรับตัวลง -27% นับตั้งแต่เหตุการณ์ถนนทรุด ซึ่งเรามองว่าค่อนข้างสะท้อนความกังวล ขณะที่ผลกระทบปัจจุบันยังจำกัด เบื้องต้นเราประเมินค่าใช้จ่ายในสัดส่วนของ CK สำหรับการซ่อมแซม รวมถึงก่อสร้างสถานีตำรวจ อยู่ที่เพียงราว 30-40 ลบ. นอกจากนี้บริษัทเชื่อมั่นงานก่อสร้างจะเสร็จตามแผนในปี 2027E

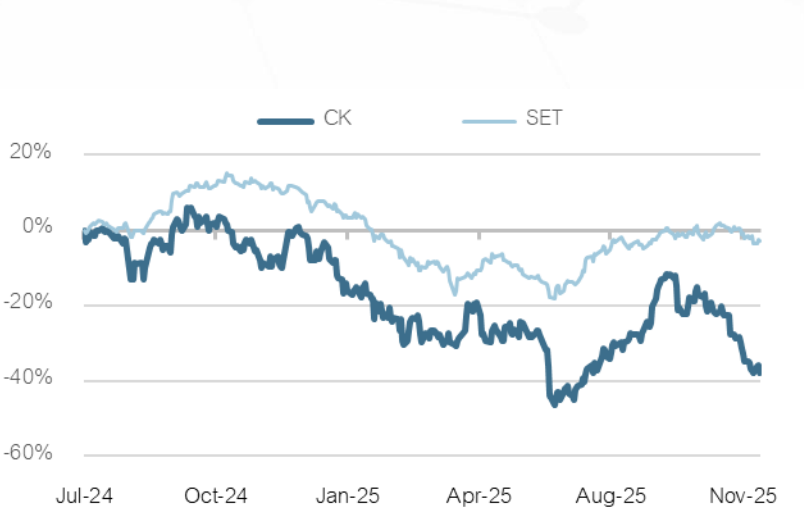
EARNINGS OUTLOOK

- **กำไรปกติปี 2025E/26E ทำสถิติสูงสุดใหม่** โดยประเมินอยู่ที่ 2.09 พัน ลบ./2.12 พัน ลบ. (+44% YoY/+2% YoY) ขณะที่กำไรปกติ 4Q25E จะดีขึ้น YoY หนุนโดยรายได้ก่อสร้างสูงขึ้น GPM ปรับตัวขึ้นตาม project mix

และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยอ่อนตัวเนื่องจากใน 4Q24 เงินกู้ยืมระยะสั้นสูงขึ้นชั่วคราวเพื่อรองรับโครงการใหม่

PERFORMANCE & VALUATION

- **แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 23.50 บาท** อิง SOTP แม้อาจมี noise จากปัจจัยทางการเมือง แต่ backlog ปัจจุบันยังแข็งแกร่งมากที่ 1.8 แสน ลบ. ช่วย secure รายได้ใน 4 ปีข้างหน้าและลดความเสี่ยงหากประมูลงานใหม่ล่าช้า ขณะที่ราคาหุ้นที่ปรับตัวลงค่อนข้างจำกัด downside



กำไร 4Q25E เติบโตดี QoQ จาก high season และกำไรจาก Lucky Frozen



End-December (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	486,471	508,745	514,915	543,804
EBITDA	30,841	32,957	32,514	34,346
Net profit	8,639	10,569	10,508	11,857
EPS (Bt)	0.83	1.01	1.01	1.14
EPS growth	12.3%	22.3%	-0.6%	12.8%
Core EPS (Bt)	0.83	1.02	1.01	1.14
Core EPS growth	10.8%	23.5%	-3.0%	12.8%
DPS (Bt)	0.57	0.71	0.71	0.66
Dividend yield	3.5%	4.3%	4.3%	4.0%
PER (x)	19.9	16.3	16.3	14.4
Core PER (x)	19.6	15.9	16.3	14.4

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

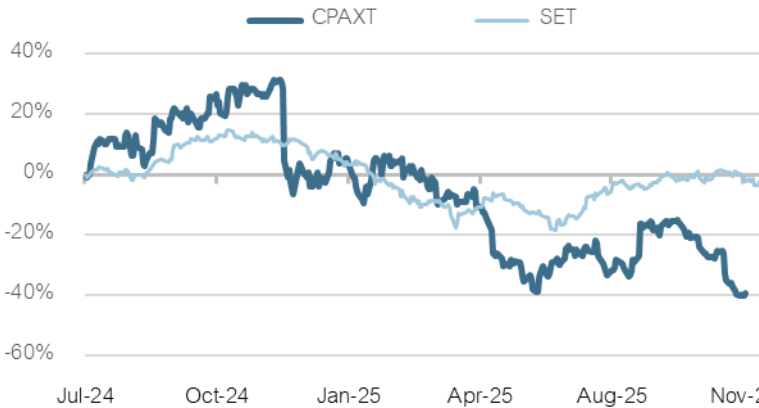
EARNINGS OUTLOOK

- 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



4Q25E ทำ All Time High ต่อ SSSG พุ่งตัว, Kiwamiya ยังแรงต่อเนื่อง



End-December (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	1,044	1,373	1,928	2,413
EBITDA	218	312	454	538
Net profit	72	97	145	178
EPS (Bt)	0.58	0.77	1.15	1.41
EPS growth	131.1%	33.3%	49.5%	22.9%
Core EPS (Bt)	0.58	0.77	1.15	1.41
Core EPS growth	131.1%	33.3%	49.5%	22.9%
DPS (Bt)	0.68	0.30	0.75	0.92
Dividend yield	3.0%	1.3%	3.3%	4.1%
PER (x)	39.3	29.5	19.7	16.0
Core PER (x)	39.3	29.5	19.7	16.0

HIGHLIGHTS

- เราเลือก MAGURO จาก Outlook ดีต่อส่วนทางกับคู่แข่ง ดังนี้ 1) 3 ร้านที่ Central Park ตอบรับดีเกินคาด โดยเฉพาะ Kiwamiya ซึ่งเป็นแบรนด์ที่ GPM สูงสุด โดยทำรายได้เฉลี่ย 10 ล้านบาท/เดือน , 2) QTD SSSG พลิกกลับมาเป็นบวก และ 3) คาดกำไร 4Q25E ทำ All Time High

EARNINGS OUTLOOK

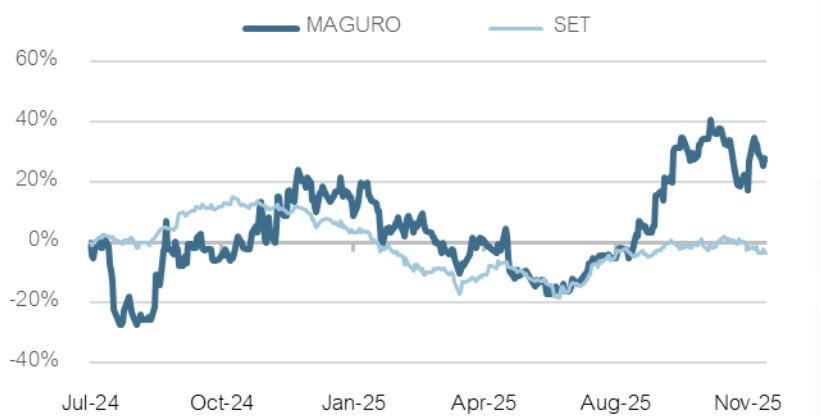
- กำไรปกติ 4Q25E เดินหน้าทำ All Time High อยู่ในกรอบ 50-55 ล้านบาท จากi) คาดรายได้รวมขยายตัว +40% YoY, +7% QoQ จากการขยายสาขา และ QTD SSSG เป็นบวกจาก 3Q25 ที่ -2.7%, ii) GPM ดีขึ้น YoY, QoQ จากสัดส่วนรายได้แบรนด์ที่ high margin ปรับตัวเพิ่มขึ้น, iii) SG&A to sales ลดลง YoY, QoQ
- เรื่องดียังมีอีกมากในปี 2026E บริษัทตั้งเป้ารายได้ +30% YoY จากการขยายสาขา 15 สาขา และเปิดแบรนด์ใหม่ 2-3 แบรนด์ เช่น อาหารญี่ปุ่น 2 แบรนด์ ซึ่งจะเห็น

ความชัดเจนตั้งแต่ 1Q26E โดยจะเปิดตัวแบรนด์แรกใน ม.ค. 26 และตั้งเป้า GPM ที่ 50%

- คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 145 ล้านบาท (+50% YoY) กำไรปกติ 150 ล้านบาท (+55%YoY)

PERFORMANCE & VALUATION

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



มีแผนทำ REIT, IPO Minor Food เพื่อลดหนี้ และมีซื้อหุ้นคืนช่วยพยุงราคาหุ้น



HIGHLIGHTS

เราเลือก MINT เพราะมีแผนทำ REIT, IPO Minor Food เพื่อลดหนี้ และมีซื้อหุ้นคืนช่วยพยุงราคาหุ้น ขณะที่ Valuation ซื้อง่ายเพียง PER ที่ 14x ถูกสุดเมื่อเทียบกับ CENTEL, ERW

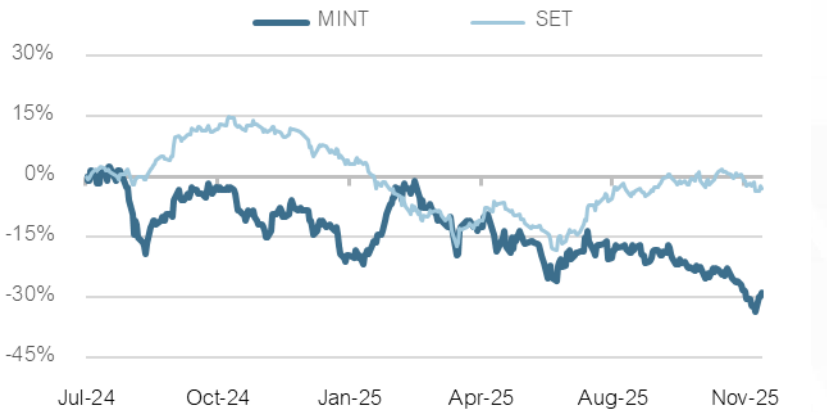
EARNINGS OUTLOOK

คาด 4Q25E จะเห็นกำไรปกติเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ เพราะเป็นช่วง High season ที่ไทยและมัลดีฟส์ รวมถึงแนวโน้มดอกเบี้ยจ่ายยังลดลงได้ดี โดย RevPAR ใน 4Q25E คาดยุโรป +3% YoY จาก 4Q24 ที่ +8% YoY, ขณะที่ไทย +5% YoY จาก 4Q24 ที่ +4% YoY ส่วนมัลดีฟส์ยังโตได้ double digit จาก 4Q24 ที่ -26% YoY ด้าน SSSG ของไทย flat YoY จาก 4Q24 ที่ -0.5% YoY ขณะที่เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E อยู่ที่ 9.25 พันล้านบาท (+10% YoY) จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ

มีแผนลดหนี้และเตรียมซื้อหุ้นคืน MINT เตรียมจัดตั้ง REIT เสร็จภายใน 2Q-3Q26E โดยจะ listed ที่สิงคโปร์ และมีแผนจะ IPO ธุรกิจ Minor Food เพื่อ unlock value และช่วยลดหนี้ แต่ยังไม่มียรายละเอียดตอนนี้ และมีซื้อหุ้นคืนช่วยพยุงราคาหุ้นได้

PERFORMANCE & VALUATION

แนะนำ “ซื้อ” MINT และราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 28.00 บาทอิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 1.5%)



End-December (Bt mn)	2024A	2025E	2026E	2027E
Revenue	161,352	167,437	173,469	180,483
EBITDA	44,033	44,585	46,551	48,696
Net profit	7,750	9,080	9,925	10,676
EPS (Bt)	1.37	1.60	1.75	1.88
EPS growth	41.5%	17.2%	9.3%	7.6%
Core EPS (Bt)	1.48	1.63	1.75	1.88
Core EPS growth	16.1%	10.3%	7.3%	7.6%
DPS (Bt)	0.60	0.64	0.70	0.75
Dividend yield	2.8%	3.0%	3.3%	3.5%
PER (x)	15.7	13.4	12.2	11.4
Core PER (x)	14.5	13.1	12.2	11.4

คาดต้นทุนต่ำลงใน 4Q25E; เข้าใกล้ high season ใน 1Q26E



HIGHLIGHTS

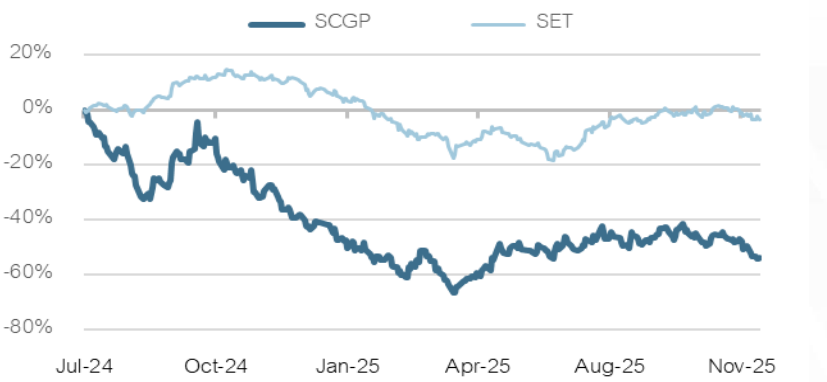
- คาดต้นทุนต่ำลงใน 4Q25E; เข้าสู่ high season ใน 1Q26E เราเชื่อว่าต้นทุนมีแนวโน้มที่จะอ่อนตัวตามทิศทางราคา AOCC ที่เฉลี่ย QTD อยู่ที่ USD158/ton (-10% YoY, -5% QoQ) ขณะที่ ราคาขายเฉลี่ย (ASP) น่าจะทรงตัว QoQ นอกจากนี้ เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นกำไรที่เร่งตัวขึ้น QoQ ใน 1Q26E โดยมีปัจจัยหนุนจากอุปสงค์ที่สูงขึ้นจากปัจจัยฤดูกาล
- การซื้อ MYPAK จะช่วยเสริมธุรกิจใบอินโดนีเซีย เราคาดว่า การเข้าซื้อหุ้น 100% ในบริษัท PT Prokemas Adhikari Kreasi (MYPAK) ซึ่งเป็นบริษัทผลิตบรรจุภัณฑ์จากเยื่อและกระดาษไม่เพียงแต่จะช่วยให้บริษัทขยายพอร์ตโฟลิโอไปกลุ่มลูกค้าใหม่ แต่จะช่วยด้านการผสานเข้ากับธุรกิจกระดาษบรรจุภัณฑ์ด้วย ทั้งนี้ คาดว่าธุรกรรมจะแล้วเสร็จใน 4Q25E

EARNINGS OUTLOOK

- คาดกำไรสุทธิสูงขึ้นต่อเนื่องในปี 2025E/2026E โดยเราประเมินไว้ที่ 3.8/4.5 พันล้านบาท สูงขึ้นจาก 3.7 พันล้านบาทในปี 2024 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณขายรวมจะเติบโตขึ้น 2) GPM ดีขึ้น และ 3) ค่าใช้จ่ายทางการเงินลดลง

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 22.00 บาท ถึง 2026E PER ที่ 21.1x (-1.50SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว) ล่าสุดซื้อขายที่ 2026E PER ที่น่าสนใจที่ 14.8x (ประมาณ -2.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว)



End-December (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	129,398	132,784	124,453	127,734
EBITDA	17,769	16,127	16,795	17,712
Net profit	5,248	3,699	3,837	4,504
EPS (Bt)	1.22	0.86	0.89	1.05
EPS growth	-9.5%	-29.5%	3.7%	17.4%
Core EPS (Bt)	1.20	0.91	0.94	1.09
Core EPS growth	-8.6%	-24.3%	3.0%	16.7%
DPS (Bt)	0.55	0.55	0.55	0.60
Dividend yield	3.5%	3.5%	3.6%	3.9%
PER (x)	12.7	18.0	17.3	14.8
Core PER (x)	12.9	17.0	16.5	14.2

แนวโน้ม 4Q25E จะดีขึ้นจากธุรกิจหลัก และการควบคุมต้นทุน



End-December (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	23,732	24,504	25,372	27,011
EBITDA	2,976	3,387	3,709	3,876
Net profit	761	1,119	1,184	1,308
EPS (Bt)	0.45	0.62	0.65	0.72
EPS growth	-8.0%	35.8%	5.8%	10.4%
Core EPS (Bt)	0.43	0.44	0.63	0.72
Core EPS growth	-9.5%	1.3%	44.3%	14.9%
DPS (Bt)	0.25	0.28	0.30	0.34
Dividend yield	3.5%	3.9%	4.2%	4.8%
PER (x)	15.7	11.6	10.9	9.9
Core PER (x)	16.6	16.4	11.4	9.9

HIGHLIGHTS

- แนวโน้มธุรกิจหลักจะดีขึ้นใน 4Q25E ได้แก่ คลังห้องเย็น ซึ่ง 4Q25E QTD มี occupancy rate เพิ่มขึ้นเป็น 74% จาก 3Q25 ที่ 66%, คลังสินค้าทั่วไป จะมีคลังใหม่เพิ่มที่ บางกระดี่ ซึ่งมีลูกค้าจองใช้พื้นที่เต็มแล้ว ทำกำไรได้ทันที, Automotive จะได้โอนสิทธิจากงานมหกรรมรถยนต์ในช่วงปลายปี และธุรกิจขนส่งที่ทยอยฟื้นตัวตามปัจจัยฤดูกาล
- มีแผนขายคลังสินค้า ALPHA เข้ากอง REIT ต่อเนื่อง โดยใน 4Q25E มีแผนขายคลัง ALPHA จำนวน 1 แห่ง เข้า REIT (AIMRT) คาดว่าจะมีกำไรราว 20-30 ล้านบาท ส่วนปี 2026E มีแผนขายอีก 3 แห่ง เข้ากอง REIT

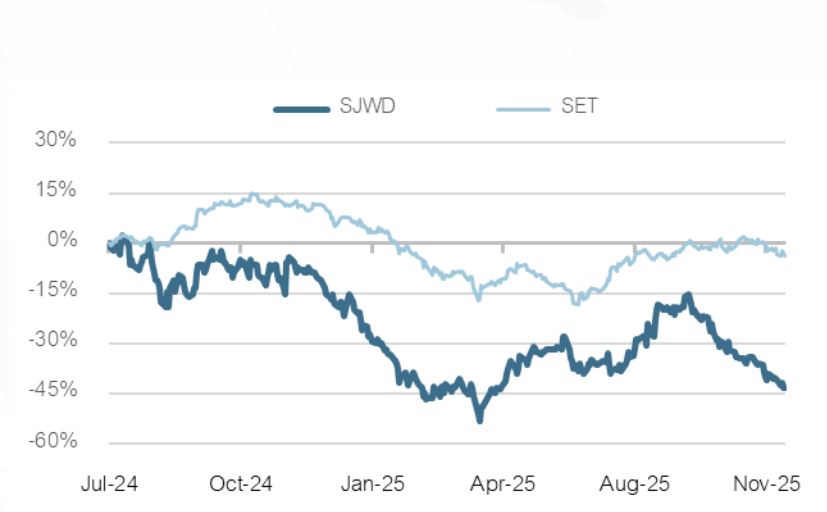
EARNINGS OUTLOOK

- ยังประเมินกำไรปกติปี 2025E/26E ดีขึ้นต่อเนื่อง ที่ 1.14 พันล้านบาท +44% YoY และ 1.31 พันล้านบาท +15% YoY สำหรับ 4Q25E เราประเมินจะกลับมาเติบโตได้ทั้ง YoY, QoQ จากธุรกิจหลักที่เติบโต และอาจมีกำไรพิเศษจากการขายคลัง ALPHA เข้า REIT ส่วนปี 2026E

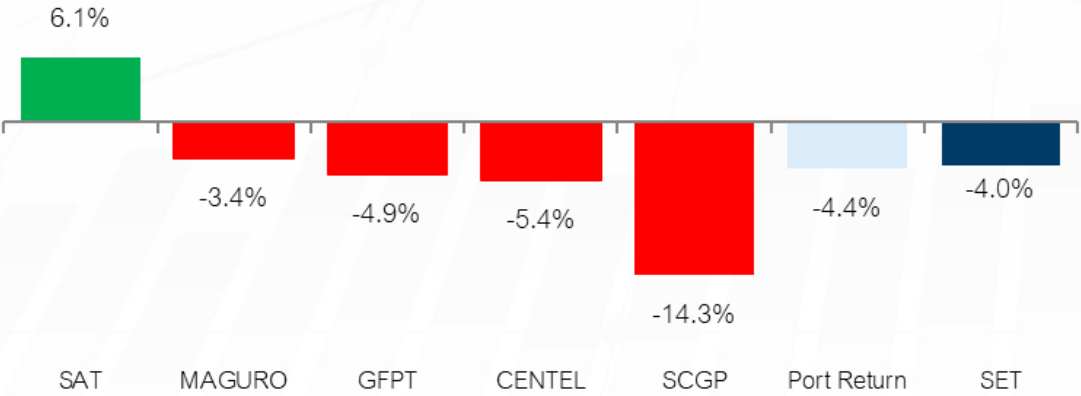
จะเติบโตดีจากแผนขยายธุรกิจ โดยเฉพาะจากธุรกิจ คลังสินค้าทั่วไปและห้องเย็น รวมถึงมีแผนขยายธุรกิจในต่างประเทศมากขึ้น

PERFORMANCE & VALUATION

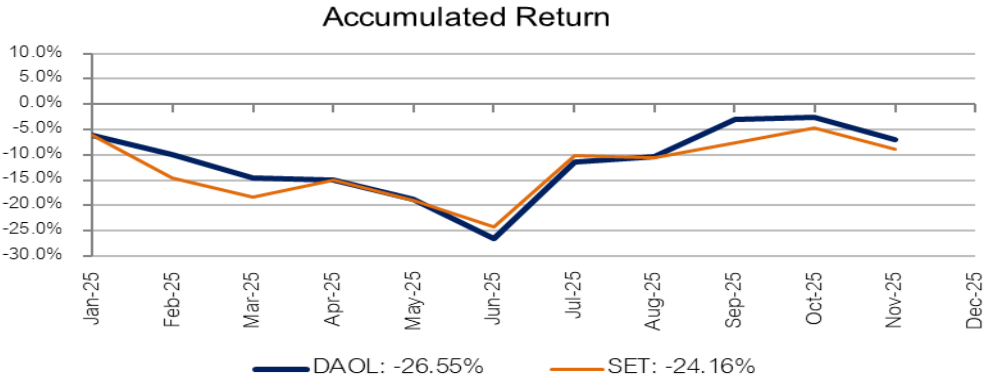
- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 13.00 บาท ถึง 2026E core PER ที่ 18 เท่า (-1.25SD below 5-yr avg. PER) โดยราคาหุ้นน่าสนใจปัจจุบันเทรดที่ 2026E core PER 9.9 เท่า คิดเป็น -2.0SD และ PBV ต่ำเพียง 0.5 เท่า



Last month performance					
Stocks	Action	Entry Price (31 Oct 25)	Exit Price (28 Nov 25)	XD	Monthly Return
SAT	BUY	13.10	13.90		6.11%
MAGURO	BUY	23.70	22.90		-3.38%
GFPT	BUY	10.30	9.80		-4.85%
CENTEL	BUY	32.25	30.50		-5.43%
SCGP	BUY	18.20	15.60		-14.29%
Port Return					-4.37%
SET		1,309.50	1,256.69		-4.03%
Port - SET					-0.33%



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%	2.77%	-2.67%	-4.79%	2.12%
Nov-25	-4.37%	-4.03%	-7.03%	-8.82%	1.79%



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)