

SET Outlook & Strategy

SET Outlook

ดัชนีฯฟื้นผวนจากวันที่จะมีการ rebalance ของ MSCI และชี้ชะตาผลการเจรจาสหรัฐฯ-อิหร่าน นอกจากนี้ จะเริ่มมีแรงกดดันจากหุ้นใหญ่ทยอยขึ้น "XD" โดยวันนี้ เป็นคองจอย ADVANC (@27.41 บาท) ทั้งนี้ หุ้นใหญ่ 2 ตัวที่ขึ้น "XD" ในรอบนี้ไปแล้ว (TOP, PTTEP) ราคาจะปรับตัวลดลงมากกว่าเงินปันผลจ่าย

ปัจจัยในประเทศ

- การเมืองไทย: วันนี้กต. จะต้องยื่นชี้แจงข้อเท็จจริงและส่งออกสารหลักฐานเพื่อประกอบการพิจารณาเรื่องร้องเรียนประเด็นเรื่อง 'บัตรเลือกตั้ง' หากหลักฐานดังกล่าวไม่เพียงพอและนำไปสู่การเลือกตั้งใหม่ จะเป็นปัจจัยลบกับตลาดได้ ด้านไฟคอม.อนุทิน 2 เริ่มชัดเจน กระแสหลักคอกอยู่กับภูมิไทยหลายที่นี้ ยังอยู่ในช่วงการต่อรองระหว่างพรรคร่วม ซึ่งปัจจุบันรวมได้ 292 เสียง
- MSCI Rebalance: การคำนวณดัชนีฯ โดยใช้ราคาปิด วันนี้ (27) โดย MSCI GLOBAL STANDARD INDEXES หุ้นเข้า : ไม่มี ; หุ้นออก : CPAXT และ MSCI GLOBAL SMALL CAP INDEXES หุ้นเข้า : CRC, IVL, JTS ; หุ้นออก : HANA, JMT, M, PLANB ทั้งนี้ ราคาปิดและปริมาณซื้อขาย ณ ราคา ATC ของหุ้นจะผิดไปตามจากปกติ
- กำไรตลาด: เส้นตายส่งมอบสุดท้าย 2 มี.ค.นี้ สำหรับกำไร 4Q2025 เราประเมินไว้ที่ 2.2 แสนล้านบาท (+34% YoY, -15% QoQ) ... จากบริษัท 344 แห่งที่ส่งงบแล้ว พบว่ามีกำไร งวด 4Q ที่ 1.9 แสนบ. +28% YoY จึงมีแนวโน้มที่กำไรไตรมาสนี้ จะใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้ ทั้งนี้ P/E ที่ใช้สำหรับกำไรปี '25 ปัจจุบัน เราประเมินไว้ อยู่ที่ 17.1 เท่า ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในอดีต
- Fund Flow ไหลเข้า: นักลงทุนต่างชาติมียอดซื้อสุทธิในตลาดหุ้น 1,328 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ในตลาดตราสารหนี้ นักลงทุนต่างชาติมียอดซื้อสุทธิ 4,844 ล้านบาท
- ค่าเงินบาท: ปิดตลาดเย็นนี้ อยู่ที่ระดับ 31.06 บาท/ดอลลาร์ เป็นการเคลื่อนไหวในรอบแคบและมีระดับใกล้เคียงกับช่วงเช้าที่เปิดตลาดที่ 31.08 บาท/ดอลลาร์ ผลจากการลดดอกเบี้ยของ กนง.เมื่อวันก่อน(25 ก.พ.) มีผลต่อเงินบาทน้อยลง

ปัจจัยต่างประเทศ:

- ตลาดหุ้นเอเชียมีแนวโน้มที่จะย่อตัวลงเล็กน้อยจากระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ หลังจากความขบเซวของหุ้น Nvidia ได้จุดรั้งบรรยากาศการลงทุนในตลาดวอลสตรีต แม้ว่าบริษัทจะรายงานผลประกอบการและคาดการณ์รายได้ที่สูงกว่าที่ตลาดประเมินไว้ แต่ราคาหุ้นกลับตกลงถึง 5.5% ซึ่งถือเป็นการปรับตัวลงรายวันที่เยือกที่สุดนับตั้งแต่เดือนเมษายนปีที่แล้ว และได้สร้างแรงกดดันต่อหุ้นกลุ่ม Magnificent Seven
- การเจรจา สหรัฐฯ-อิหร่าน: เจ้าหน้าที่สหรัฐฯ และอิหร่านเสร็จสิ้นการเจรจาด้านนิวเคลียร์รอบล่าสุดที่นครเจนีวา โดยตกลงที่จะกลับมาหารือในระดับเทคนิคอีกครั้งที่กรุงเวียนนาในสัปดาห์หน้า โดยฝั่งสหรัฐฯ นำโดย สตีฟ วัตคอฟฟ์ กูตพีเชส และ จาเร็ด คุชเนอร์ ลูกเขยของทรัมป์ มีรายงานว่ารู้สึกผิดหวังกับข้อเสนอของอิหร่าน ในทางตรงกันข้าม เจ้าหน้าที่ระดับสูงของอิหร่านและโอมานซึ่งเป็นประเทศคนกลาง ต่างออกมายกย่องว่าการเจรจามี "ความคืบหน้าอย่างมีนัยสำคัญ" โดยครั้งนี้อิหร่านเป็นฝ่ายริเริ่มในการร่างข้อเสนอเป็นลายลักษณ์อักษรมาให้สหรัฐฯ พิจารณา ... เราประเมินว่า การที่ มีความคืบหน้า เป็นข่าวโชนบวก อาจทำให้สหรัฐฯยังไม่โจมตีอิหร่านในช่วงวันหยุดนี้ การลงทุนในสินทรัพย์ที่ได้ประโยชน์จากสงคราม คงต้องเพลาลงในช่วงนี้ รวมถึงทองคำด้วย (ถ้าไม่เกิดสงครามราคาทองคำจะปรับตัวลดลง)
- รัสเซีย-ยูเครน รัสเซียยังคงโจมตีต่อเนื่องแม้ใกล้ถึงกำหนดร่วมเจรจาโครงการในสัปดาห์หน้า ด้านผู้แทนระดับสูงของยูเครนได้ร่วมพบปะกับสหรัฐฯ ที่นครเจนีวา หารือในประเด็นแผนความมั่นคงสำหรับจัดหาเงินทุนเพื่อฟื้นฟูยูเครนหลังสงคราม หากการเจรจามีความชัดเจนและนำไปสู่การหยุดยิงได้จริง จะเป็นปัจจัยเชิงบวกอย่างมากสำหรับสินทรัพย์เสี่ยงต่างๆ ตลาดหุ้นทั่วโลก โดยเฉพาะยุโรป

• การคิดกันการค่าสหรัช: มาตรการภาษีจากรอบใหม่ ทรัมป์พยายามหาทางใช้มาตรการอื่นๆ แทน เช่น section 122 ที่บีบคั้นให้อยู่ชั่วคราวในปัจจุบัน จากนั้นจะอัตราภาษีใหม่จะกำหนดในรายสินค้า การย้ายฐานการผลิตจะเร่งขึ้นอีกสำหรับประเทศที่โดนภาษีสูง รวมถึงไทยด้วย กลุ่มหุ้นที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ ส่งออก อิเล็กทรอนิกส์ นิคมฯ

ปัจจัยสัปดาห์หน้า:

- ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้ บจ. ส่งรายงานผลประกอบการงวดสุดท้ายในวันที่ 2 มี.ค.นี้ หากไม่ดำเนินการได้ทันเวลา หลักทรัพย์ของบริษัะนั้นๆ จะถูกติดเครื่องหมาย "SP" จนกว่าจะมีการนำส่งงบการเงินและชี้แจงข้อมูลต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ อย่างครบถ้วน
- การประชุมโครงการฯ สหรัฐฯ-รัสเซีย-ยูเครน เพื่อหาทางยุติสงคราม มีกำหนดการเรือในช่วงต้นเดือนมี.ค. 69 โดยคาดว่าเป็นวันที่ 4-5 มี.ค. 69

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event

- US - PPI Final Demand MoM; (คาดการณ์: 0.30%, ครั้งก่อน: 0.50%)
- US - PPI Final Demand YoY; (ครั้งก่อน: 3.00%)
- US - Construction Spending MoM; (คาดการณ์: 0.0023)

Strategy

- วันนี้ ยังต้องใช้ความระมัดระวัง แม้ว่าดัชนีจะบวกรวันก่อนได้แรงก็ตาม เพราะตลาดกำลังรอดูผลเจรจาสหรัฐฯ-อิหร่าน ซึ่งผลที่ออกมา จะมีผลต่อทิศทางการลงทุนทั่วโลก โดยเฉพาะสินทรัพย์ ที่อิงกับความเสถียรในเรื่องสงครามส่วนใหญ่จะเป็นหุ้น Commodity
- กลยุทธ์ลงทุน วันนี้ยังแนะนำ "ถือ" เพื่อรอจ่าย (จุดขายจุดแรก อาจเป็นวันศุกร์นี้ ซึ่ง MSCI จะ ทำ rebalance ในวันนี้)
- กลยุทธ์ลงทุน เราปรับหุ้นออกบ้างเพื่อลดความเสี่ยงก่อนเข้าวันหยุด และมีตัวแปรหลายตัวที่รออยู่ โดยเลือกหุ้นที่ราคาขึ้นขึ้นมาไม่มาก และหุ้นธนาคารยังคงเป็นกลุ่มที่มีความน่าสนใจ หรือเป็นกลุ่มหลักๆ อยู่ต่อไป
- หุ้นในพอร์ตแนะนำ: เรานำ SIRI, TRUE*, ADVANC* ออก และนำ CPF* เข้ามาหุ้นในพอร์ตประกอบด้วย CPF*(10%), BDMS*(10%), KKP(10%), CPN(10%), KTB(10%)

Technical : CCET, BBIK

News Comment

- (+) KBANK (ซื้อ/เป้า 225.00 บาท) อนุมัติจ่ายเงินปันผล 2H25 ที่ 10 บาทต่อหุ้น และปันผลพิเศษอีก 2 บาทต่อหุ้น มากกว่าคาด
- (+) BBL (ซื้อ/เป้า 195.00 บาท) อนุมัติจ่ายเงินปันผล 2H25 ที่ 8 บาทต่อหุ้น มากกว่าคาด

Company Report

- (+) CPALL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 63.00 บาท) ตั้งเป้ารายได้ 2026E ไตรต์ต่อเนื่องจากกลยุทธ์ O2O และการขยายสาขา
- (+) BEM (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) แนวโน้มธุรกิจโรงไฟฟ้าระยะยาวยังดี, โครงการใหม่คืบหน้าปี 2026E
- (-) LPN (ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 1.40 บาท) 4Q25 กลับมาขาดทุน แยกว่าขาดจากยอดโอนและ GPM ต่ำ
- (0) CK (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) กำไรปกติ 4Q25 ดีกว่าคาด อานิสงส์ CKP แต่ GPM ต่ำกว่าคาด
- (0) PRM (ซื้อ/เป้า 8.20 บาท) 4Q25 ยังไม่เด่นตามคาด; มีแผนลดทุนโครงการซื้อหุ้นคืน มี.ค.นี้
- (0) BANPU (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 6.00 บาท) กลับมามีขาดทุนสุทธิใน 4Q25; แผนปรับโครงสร้างยังดำเนินไป
- (0) MASTER (ถือ/เป้า 9.70 บาท) กำไร 4Q25 ชะลอตัว YoY แต่ฟื้นตัว QoQ ใกล้เคียงคาด
- (0) SHR (ถือ/เป้า 1.90 บาท) กำไรปกติ 4Q25 ดีกว่าคาด แต่มี Impairment loss ก้อนใหญ่กดดัน

News Comment

(+) KBANK (ซื้อ/เป้า 225.00 บาท) อนุมัติจ่ายเงินปันผล 2H25 ที่ 10 บาทต่อหุ้น และปันผลพิเศษอีก 2 บาทต่อหุ้น มากกว่าคาด

KBANK อนุมัติจ่ายเงินปันผลงวด 2H25 ที่ 10 บาทต่อหุ้น และมีจ่ายเงินปันผลพิเศษเพิ่มเติมอีก 2 บาทต่อหุ้น (งวด 1H25 จ่ายไปแล้วที่ 2 บาทต่อหุ้น) โดยจะ XD วันที่ 21 เม.ย 26 (ที่มา: SET)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการจ่ายเงินปันผลที่ระดับสูงมากกว่าที่เราคาดไว้ โดยการจ่ายงวด 2H25 ที่ 10+2=12 บาทต่อหุ้น คิดเป็น dividend yield ที่ระดับ 6% และคิดเป็น Dividend payout ที่สูงถึง 67% ทำให้ปี 2025 มีการจ่ายเงินปันผลทั้งหมดที่ 14 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็น Dividend yield ที่ราว 7% (ราคาตลาด DPS วั้ทั้งปี 2025 ที่ 12 บาทต่อหุ้น) แต่อย่างไรก็ดีหากหักเงินปันผลพิเศษที่ 2 บาทต่อหุ้นออกจะทำให้ Dividend payout อยู่ที่ 57% ทำให้ราคาตลาดปี 2026E จะจ่ายได้ที่ 12.00 บาทต่อหุ้น (แบบไม่มีเงินปันผลพิเศษ) คิดเป็น Dividend yield ที่ราว 6% **โดยเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" KBANK และเป็น Top pick ราคาเป้าหมายที่ 225.00 บาท ถึง 2026E PBV ที่ 0.88x (-0.75SD below 10-yr average PBV)**

(+) BBL (ซื้อ/เป้า 195.00 บาท) อนุมัติจ่ายเงินปันผล 2H25 ที่ 8 บาทต่อหุ้น มากกว่าคาด

BBL อนุมัติจ่ายเงินปันผลงวด 2H25 ที่ 8 บาทต่อหุ้น (งวด 1H25 จ่ายไปแล้วที่ 2 บาทต่อหุ้น) โดยจะ XD วันที่ 22 เม.ย 26 (ที่มา: SET)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการจ่ายเงินปันผลที่มากกว่าที่เราคาดไว้ โดยการจ่ายงวด 2H25 ที่ 8 บาทต่อหุ้น คิดเป็น dividend yield ที่ระดับ 4.5% และคิดเป็น Dividend payout ที่ 41.5% (มากกว่าปี 2024 ที่ 36%) ทำให้ปี 2025 มีการจ่ายเงินปันผลทั้งหมดที่ 10 บาทต่อหุ้น (ราคาตลาด DPS วั้ทั้งปี 2025 ที่ 8.5 บาทต่อหุ้น) หรือคิดเป็น Dividend yield ที่ราว 5.7% ทั้งนี้เราคาดว่า BBL จะสามารถ maintain DPS ในปี 2026E ที่ระดับ 10.00 บาทต่อหุ้นได้ **โดยเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" BBL ราคาเป้าหมายที่ 195.00 บาท ถึง 2026E PBV ที่ 0.62x (-0.75SD below 10-yr average PBV)**

Company Report

(+) CPALL (ซื้อ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 63.00 บาท) ตั้งเป้ารายได้ 2026E โตต่อเนื่องจากกลยุทธ์ O2O และการขยายสาขา

เรามิมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ (26 ก.พ.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) ตั้งเป้ารายได้ปี 2026E เติบโตต่อเนื่อง ใกล้เคียงกับที่เราคาดที่ +6% YoY เติบโตจากการขยายสาขา การฟื้นตัวของท่องเที่ยว และกลยุทธ์ O2O ที่หนุนการเติบโตของยอดขายออนไลน์
- 2) GPM มีแนวโน้มขยายตัวจากการรุกสินค้า RTE และ Exclusive Products ร่วมกับพันธมิตร เพื่อชดเชยกลุ่ม Non-food ที่ชะลอตัว
- 3) ตั้งเป้า Other Income เติบโตยั่งยืนจากการเลือก presenter ที่เหมาะสม และวางแผน CAPEX 1.2 - 1.4 หมื่นล้านบาท เพื่อขยาย/ปรับปรุงสาขาและลงทุนโครงการเชิงกลยุทธ์

เราคงประมาณการกำไรปี 2026E/27E ที่ 3.3/3.5 หมื่นล้านบาท +18%/+6% YoY โดยเราประเมินกำไรสุทธิจะยังคงเติบโตได้ดีจากการขยายสาขาต่อเนื่อง รวมไปถึงการผลักดันกลยุทธ์ O2O และสินค้า RTE โดยปัจจัยข้างต้นจะสามารถชดเชยผลกระทบจาก SSSG ที่คาดว่าจะทรงตัวในปี 2026E

คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 63.00 บาท อิง PER ปี 2026E ที่ 17.0x (-1.1SD below 5-yr average PER) โดยเราคาดว่ากำไร 1Q26E จะยังสามารถเติบโต YoY/QoQ ได้ต่อเนื่องจากการผลักดันสินค้า RTE และหุ้น catalyst เสริมจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหลังมีการจัดตั้งรัฐบาล

(+) BEM (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) แนวโน้มธุรกิจรถไฟฟ้าระยะยาวยังดี, โครงการใหม่คืบหน้าปี 2026E

เรามิมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ (26 ก.พ.) จากทิศทาง การเติบโตระยะยาวยังเป็นไปตามกรอบที่เราคาด โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) แนวโน้มระยะยาวยังดี โดยเฉพาะธุรกิจรถไฟฟ้า จากการเปิดให้บริการสายสีส้ม ซึ่งมองว่าเป็นเส้นทางที่มีศักยภาพ โดยคาดช่วงแรกของการเปิดสายสีส้ม ผู้โดยสารสายสีน้ำเงินจะต่ำกว่าระดับ 5.4 แสนเที่ยว/วัน จากปี 2025 ที่ 4.3 แสนเที่ยว/วัน
- 2) มีความพร้อมเข้าประมูลโครงการใหม่ อย่างไรก็ตามบริษัทจะยังเน้นโครงการ Double Deck และสายสีม่วงใต้ ซึ่งมองว่าโครงการจะยังคืบหน้าภายใต้รัฐบาลใหม่และบริษัทมีโอกาสได้งานสูง คาดจะเห็นความคืบหน้าในปี

เราคงกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 3.9 พันล้านบาท (+3% YoY) โดยคงสมมติฐานปริมาณผู้โดยสารรถไฟฟ้าและผู้ใช้ทางด่วนโต +2% YoY/+0.5% YoY สำหรับ 1Q26E เบื้องต้นประเมินกำไรสุทธิจะขยายตัวเล็กน้อย YoY, QoQ จาก SG&A ลดลงตามฤดูกาลและอำนาจบริหารจัดการต้นทุน แต่ถูก offset บางส่วนจากผู้ให้บริการอเนกประสงค์จากการเข้าสู่ช่วงปิดเทอม

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 9.00 บาท อิง SOTP แม้แนวโน้มผู้ใช้บริการปี 2026E โตเพียงเล็กน้อย แต่เราคงประเมินกำไรปี 2026E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ ขณะที่เรามิมุมมองระยะยาวตามการขยายโครงข่ายรถไฟฟ้า นอกจากนี้คาดการณ์โครงการใหม่จะทยอยเห็นความคืบหน้าตั้งแต่ 2H26E หลังการจัดตั้งรัฐบาลใหม่

(-) LPN (ขาย/ปรับเป้าลงเป็น 1.40 บาท) 4Q25 กลับมาขาดทุน แยกกว่าคาด จากยอดโอนและ GPM ต่ำ

เรามองเป็นลบต่อกำไร 4Q25 และ outlook ที่ยังไม่สดใส โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) LPN รายงาน 4Q25 ขาดทุนสุทธิ -54 ล้านบาท (ดีขึ้นจาก 4Q24 ที่ขาดทุน -116 ล้านบาท แต่ลดลงจาก 3Q25 ที่กำไร 50 ล้านบาท) ต่ำกว่า consensus คาดจะมีกำไร 4 ล้านบาท โดยเป็นผลจาก 1) รายได้จากการขายที่อยู่อาศัยอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท (-8% YoY, +28% QoQ), 2) GPM ของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ยังต่ำเพียง 15.7% (4Q24 = 11.4%, 3Q25 = 23.2%) จากการแข่งขันราคาที่สูงขึ้น ดังนั้นส่งผลให้ปี 2025 มีกำไรสุทธิต่ำเพียง 29 ล้านบาท (-74% YoY)
- 2) เราปรับประมาณการกำไรปี 2026E ลง 12% อยู่ที่ 145 ล้านบาท +408% YoY ยังคงอยู่ในเกณฑ์ต่ำต่อเนื่อง เนื่องจากตลาดที่อยู่อาศัยระดับล่างยังคงได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ รวมถึงสถาบันการเงินยังคงเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ รวมถึงมีคอนโดใหม่เริ่มโอนน้อยเพียง 2 โครงการ อย่างไรก็ตามจะยังดีขึ้นจากปี 2025 ที่ฐานกำไรต่ำ ซึ่งมีคอนโดใหม่เริ่มโอนเพียง 1 โครงการ

คงคำแนะนำ "ขาย" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 1.40 บาท (เดิม 1.55 บาท) อิง 2026E PER ที่ 14.0 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER)

(0) CK (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) กำไรปกติ 4Q25 ต่ำกว่าคาด อานิสงส์ CKP แต่ GPM ต่ำกว่าคาด

CK รายงานกำไรปกติ 4Q25 (ไม่รวมกำไรพิเศษจากการขายหุ้น BEM) อยู่ที่ 431 ล้านบาท ฟื้นตัวจากขาดทุน 4Q24 ที่ -171 ล้านบาท แต่อ่อนตัว -53% QoQ สูงกว่าตลาดคาด +14% และเราคาด +7% มีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) รายได้ปรับตัวขึ้น +11% YoY จากโครงการใหญ่ progress ต่อเนื่อง แต่ลดลง -5% QoQ โดยเรามองว่าส่วนหนึ่งเป็นผลจากปัจจัยฤดูกาล ขณะที่ GPM พลิกปรับตัวลง -30bps YoY, -100bps QoQ เป็นผลจาก project mix และรายได้ก่อสร้างชะลอ QoQ
- 2) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมโต +86% YoY แต่อ่อนตัว -25% QoQ หลักๆ จาก CKP มีอานิสงส์กำไร Fx แต่ถูก offset บางส่วนจากปัจจัยฤดูกาลหลังผ่าน high season
- 3) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง -26% YoY, -9% QoQ เนื่องจาก 4Q24 มีเงินกู้ระยะสั้นสูงขึ้นเพื่อรองรับงานสายสีส้ม ขณะที่ช่วงที่ผ่านมามีบริษัทนำเงินบางส่วนที่ได้จากการขายหุ้นหลวงพระบางชำระหนี้คืน

เราคงกำไรปกติปี 2026E ใกล้เคียงเดิมที่ 2.5 พันล้านบาท (+2% YoY) สำหรับ 1Q26E เบื้องต้นเราคาดการณ์กำไรปกติจะทรงตัว YoY แต่จะยังชะลอ QoQ จากปัจจัยฤดูกาลของ CKP

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 23.00 บาท อิง SOTP แม้ 2025 บริษัทไม่มีการรับงานใหม่ แต่ backlog โดยรวมยังแข็งแกร่งอยู่ที่ 1.7 แสนล้านบาท นอกจากนี้เราคาดการณ์การประมูลงานใหม่ และโครงการ Double Deck มีโอกาสเห็นความคืบหน้ามากขึ้นใน 2H26E หลังการจัดตั้งรัฐบาลใหม่

Company Report

(0) PRM (ซื้อ/เป้า 8.20 บาท) 4Q25 ยังไม่เด่นตามคาด; มีแผนลดทุนโครงการซื้อหุ้นคืน มี.ค.นี้

PRM รายงาน 4Q25 มีกำไรสุทธิ 423 ล้านบาท (-10% YoY, -25% QoQ) ใกล้เคียงกับ consensus คาด แต่ต่ำกว่าเรคาด 6% ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 454 ล้านบาท (+14% YoY, -21% QoQ) กำไรปกติดีขึ้น YoY จาก OSV ที่ดีขึ้นมาก แต่ลดลง QoQ จาก FSU และ COC ที่ชะลอชั่วคราว โดยมีปัจจัยดังนี้

1) ธุรกิจ OSV ดีขึ้นโดดเด่นสุด เนื่องจากมีเรือให้บริการเพิ่มขึ้นใน 4Q25 มีการรับ crew boat 2 ลำ และเรือ AWB มีการปรับค่าเช่าเรือเพิ่ม 1 ลำ, ธุรกิจ PCT ชะลอตัวกว่าคาดเล็กน้อย โดยได้รับผลกระทบจากมรสุมและน้ำท่วมที่ภาคใต้ทำให้เรือต้องจอดเทียบท่าเรือนานขึ้น และปริมาณการใช้น้ำมันสำเร็จรูปน้อยลง ขณะที่ธุรกิจ FSU และ COC ปรับตัวลดลง แต่เป็นการชะลอตัวชั่วคราว โดย FSU ลูกค้านิวออสลิบเรือ และ COC มีเรือ VLCC เข้า dry dock จำนวน 1 ลำ ประมาณ 1 เดือน

2) มีบันทึกรายได้อื่นเพิ่ม 29 ล้านบาท จากการให้บริการลากเรือ AWB จากคู่เพื่อมาให้บริการลูกค้า

ยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 2.2 พันล้านบาท (+11% YoY) จะกลับมาดีขึ้น จากแผนขยายกองเรือ ซึ่งปัจจุบันมีแผนจะรับมอบในปี 2026E จำนวน 5 ลำ และขายเรือเก่า 3 ลำ, ธุรกิจ OSV จะยังดีขึ้นโดดเด่นสุด จากการรับรู้รายได้จากเรือใหม่เต็มปี, FSU จะดีขึ้นจากเรือ 5 ลำให้บริการเต็มที่ และมีค่าเช่าเรือสูงขึ้น และธุรกิจ COC มีจำนวนวันให้บริการเพิ่มขึ้น เนื่องจากไม่มีเรือเข้า dry dock

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 8.20 บาท อิง 2026E core PER ที่ 9.3 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) ทั้งนี้ PRM แจ้งอนุมัติจำหน่ายหุ้นซื้อคืนสำหรับโครงการซื้อหุ้นคืนจำนวน 172.89 ล้านหุ้น ระหว่างวันที่ 5-11 มี.ค. 26 เป็นการประกาศตามกฎเกณฑ์ของ ตลาด. หากไม่มีการจำหน่ายในช่วงเวลาดังกล่าวจึงจะลดทุน และตามแผนของ PRM จะนำมาลดทุน ซึ่งหากมีการลดทุนจะทำให้ EPS ปี 2026E ปรับตัวเพิ่มขึ้น และราคาเป้าหมายใหม่จะอยู่ที่ 8.80 บาท อิง 2026E core PER ที่ 9.3 เท่า ขณะที่ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H25E ที่ 0.25 บาทหุ้น คิดเป็น dividend yield ที่ 3.2%

(0) BANPU (ถือ/ปรับเป้าขึ้นเป็น 6.00 บาท) กลับมามีขาดทุนสุทธิใน 4Q25; แผนปรับโครงสร้างยังดำเนินไป

BANPU รายงานขาดทุนสุทธิ 4Q25 ที่ 1.7 พันล้านบาท เทียบกับ ขาดทุน -2.3 พันล้านบาทใน 4Q24 และกำไร 1.1 พันล้านบาทใน 3Q25 ทั้งนี้ บริษัทมีตัวเลขดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้

1) ธุรกิจกำหนดหนราย EBITDA ที่ USD178mn (-10% YoY, +25% QoQ) โดยอ่อนตัว YoY หลักๆตามราคาขายถ่านหินเวสลิ (coal ASP) ที่ลดลง

2) ธุรกิจก๊าซธรรมชาติมี EBITDA ที่ USD76mn (+4% YoY, +15% QoQ) โดยได้แรงหนุนจากปริมาณขายก๊าซฯที่สูงขึ้นหลังการเข้าซื้อสินทรัพย์ของ บริษัท Bedrock Energy Partners (BEP) (รับรู้ใน 4Q25)

3) ธุรกิจโรงไฟฟ้ารายงาน EBITDA ที่ USD65mn (+155% YoY, -23% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY หลักๆจากราคาสัญญาซื้อขายไฟฟ้่วงหน้าที่สูงขึ้น

บริษัทรายงานขาดทุนทั้งปี 2025 ที่ -2.0 พันล้านบาท น้อยกว่าที่เรคาดที่ -3.4 พันล้านบาท ทั้งนี้ เราได้ปรับกำไรสุทธิปี 2026E ขึ้น 64% เป็น 2.4 พันล้านบาท เพื่อสะท้อนสมมติฐานปริมาณขายถ่านหินในอินโดนีเซียและราคาขายก๊าซธรรมชาติ (gas ASP) ที่สูงขึ้น

เราได้ราคาเป้าหมายปี 2026E ใหม่ที่ 6.00 บาท (เดิม 5.00 บาท) อิง PBV เป้าหมายที่ 0.53x (ประมาณ -1.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) ทั้งนี้ เราเชื่อว่า coal ASP จะมีแนวโน้มทรงตัว YoY ใน 1Q26E ในขณะที่ gas ASP น่าจะอ่อนตัวลงตามปัจจัยฤดูกาล นอกจากนี้ บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการปี 2025 ที่ 0.18 บาทต่อหุ้น ขึ้น XD วันที่ 16 เม.ย.2026

(0) MASTER (ถือ/เป้า 9.70 บาท) กำไร 4Q25 ชะลอตัว YoY แต่ฟื้นตัว QoQ ใกล้เคียงคาด

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อ outlook ที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด ดังนี้

1) กำไรสุทธิ 4Q25 ที่ 46 ล้านบาท (-78% YoY, +6% QoQ) ใกล้เคียงคาด กำไรชะลอตัว YoY จาก 1) รายได้รวม -26% YoY, 2) GPM ลดลงจากสัดส่วนรายได้คัลยกรรมบางประเภทที่มี margin สูง ลดลงจากการแข่งขันที่รุนแรง, 3) ค่าใช้จ่าย SG&A to sales เพิ่มขึ้น จากการปรับรูปแบบโฆษณาตามเกณฑ์แพทยสภา และมี loss on impairment of investment in JV ที่ 26 ล้านบาท และ 4) equity income ลดลง ด้านกำไรฟื้นตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล

2) เรคาดประมาณการกำไรปี 2026E ที่ 223 ล้านบาท (+12% YoY)

คงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมาย 9.70 บาท อิง PER 13x เรามองว่าการแข่งขันในอุตสาหกรรมคัลยกรรมความงามยังอยู่ในระดับสูง จากการที่คลินิคความงามทยอยมาสู่ธุรกิจโรงพยาบาลคัลยกรรมมากขึ้น เราแนะนำ "ถือ" จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรที่ชัดเจน

(0) SHR (ถือ/เป้า 1.90 บาท) กำไรปกติ 4Q25 ดีกว่าคาด แต่มี Impairment loss ก้อนใหญ่กดดัน

SHR ประกาศกำไรปกติ 4Q25 ที่ 192 ล้านบาท (ดีกว่าที่ตลาดคาดที่ 135 ล้านบาท และเรคาดที่ 140 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น +31% YoY และ +3% QoQ เพราะมี SG&A to sale ที่ดีกว่าคาด แต่มีผลการดำเนินงานพลิกเป็นขาดทุนสุทธิที่ -1.9 พันล้านบาท จาก 4Q24 ที่กำไรสุทธิที่ 147 ล้านบาท และจาก 3Q25 ที่กำไรสุทธิที่ 129 ล้านบาท เพราะมี Impairment loss จากการขายโรงแรมที่ UK ลือตใหญ่ โดย

1) ภาพรวม RevPAR เพิ่มขึ้น (+10% YoY, +4% QoQ) โดยไทย (+31% YoY, +62% QoQ) โต YoY ได้ดีที่สุดในส่วนที่เหลือมี RevPAR เพิ่มขึ้นได้น้อยเพราะโดนผลกระทบจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น ด้านมัลดีฟส์ฟื้นตัวดี (+6% YoY, +53% QoQ) ส่วน UK (+4% YoY, -29% QoQ) เพราะช่วง Low season และมี Rebrand ที่ Leicester

2) Impairment loss เป็นรายการพิเศษที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน -2.1 พันล้านบาท โดยหลังจากนี้จะเหลือโรงแรมใน UK จำนวน 6 แห่ง (เหลือ 888 ห้อง จากเดิมที่ 2,405 ห้อง) ขณะที่พอร์ตที่ UK ในปี 2025 มีผลขาดทุนสุทธิอยู่ที่ราว -70 ล้านบาทต่อปี

เรามีแนวโน้มปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E หลังจากนี้ SHR จะมีการขายโรงแรมที่ UK ซึ่งจะทำให้รายได้จะลดลงมากกว่าที่คาด แต่ส่วนใหญ่เป็นการขายโรงแรมที่ไม่ทำกำไร ซึ่งเราจะปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้นหรือลดลงไม่มากนัก โดยขอรอฟังการประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 27 ก.พ. เพิ่มเติมอีกที

คงคำแนะนำ "ถือ" SHR ราคาเป้าหมายที่ 1.90 บาท อิง DCF (WACC 9.8%, terminal growth 1.5%) ขณะที่ 1Q26E จะเห็นการฟื้นตัวของกลุ่มโรงแรมในประเทศได้ดี จึงชอบ CENTEL, ERW มากกว่า

Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกเพียงเล็กน้อยในวันพฤหัสบดี (26 ก.พ.) ขณะที่ดัชนี Nasdaq และ S&P500 ปิดลบ โดยตลาดถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี แม้ว่า Nvidia ซึ่งเป็นบริษัทผลิตชิปปัญญาประดิษฐ์ (AI) รายใหญ่ของสหรัฐฯ เปิดเผยกำไรและรายได้ที่สูงเกินคาด ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 49,499.20 จุด เพิ่มขึ้น 17.05 จุด หรือ +0.03% , ดัชนี S&P500 ปิดที่ 6,908.86 จุด ลดลง 37.27 จุด หรือ -0.54% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 22,878.38 จุด ลดลง 273.69 จุด หรือ -1.18%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลงจากระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในวันพฤหัสบดี (26 ก.พ.) โดยหุ้นกลุ่มเฮลท์แคร์และเทคโนโลยีกดดันตลาด ขณะที่ผลการประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัท Schneider และ Indra ช่วยจำกัดการปรับตัวลงโดยรวม ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดตลาดที่ระดับ 633.18 จุด ลดลง 0.29 จุด หรือ -0.05%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 8,620.93 จุด เพิ่มขึ้น 61.86 จุด หรือ +0.72% , ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 25,289.02 จุด เพิ่มขึ้น 113.08 จุด หรือ +0.45% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 10,846.70 จุด เพิ่มขึ้น 40.29 จุด หรือ +0.37%
- ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในวันพฤหัสบดี (26 ก.พ.) โดยได้แรงหนุนจากการพุ่งขึ้นของหุ้น Rolls-Royce หลังบริษัทปรับเพิ่มคาดการณ์ผลประกอบการ และการปรับตัวขึ้นของหุ้น LSEG หลังประกาศแผนซื้อหุ้นคืน ทั้งนี้ ดัชนี FTSE 100 ปิดที่ 10,846.70 จุด เพิ่มขึ้น 40.29 จุด หรือ +0.37%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (26 ก.พ.) ท่ามกลางการซื้อขายที่ผันผวน ขณะที่นักลงทุนติดตามความคืบหน้าในการเจรจានิวเคลียร์ระหว่างสหรัฐอเมริกากับอิหร่านอย่างใกล้ชิด เพื่อประเมินว่าอุปทานน้ำมันจะได้รับผลกระทบหรือไม่ หากความขัดแย้งบานปลาย ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 21 เซนต์ หรือ 0.32% ปิดที่ 65.21 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 10 เซนต์ หรือ 0.14% ปิดที่ 70.75 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดลบในวันพฤหัสบดี (26 ก.พ.) เนื่องจากนักลงทุนชะลอการซื้อขายเพื่อรอผลการเจรจานิวเคลียร์ระหว่างสหรัฐอเมริกากับอิหร่าน โดยคาดว่าผลการเจรจาจะสามารถบ่งชี้ได้ว่าสถานการณ์ตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์จะบรรเทาลงหรือไม่ ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนเม.ย. ลดลง 32 ดอลลาร์ หรือ 0.61% ปิดที่ 5,194.20 ดอลลาร์/ออนซ์

Economic & Company

JR ขยับก่อสร้าง-เทรดดิ้ง โมเมนต์มัสยกำไรมุ่ง 50%

JR ชูขนาดธุรกิจก่อสร้าง-เทรดดิ้งโดดเด่นต่อเนื่อง หลังปี 2568 กำไรพุ่งเบียด 100 ล้านบาท โดด 50% เสถียรภาพรัฐบาลดีงานเพิ่ม รุกเที่ยวงานเข้าพอร์ตเต็มสูบ แยมรอฟผลใหม่ 700 ล้านบาท ด้านเบ็กล็อกหนา 6.26 พันล้านบาท กินยาวถึงปี 2571 ล้นปี 2569 รายได้โต 10-15% จับตาเทรดดิ้งเพิ่มไลน์นวัตกรรม รุกเกาะเทรดดิ้ง ปีผล 0.055 บาท

WHA ปีแรกแตะ 2 หมื่นล้าน นิคม 2.5 พันไร่-ดีลใหญ่อีก

WHA ได้ตั้งเป้าหมายผลงานปี 2569 รายได้แตะ 20,000 ล้านบาท อีทิดคามาร์จิ้นสูงเกิน 45% วางเป้าหมายที่ดินรวม 2,500 ไร่ แยมเซ็นขายรายใหญ่ 900 ไร่ อีก 400 ไร่จ่อ พร้อมขยายธุรกิจโลจิสติกส์และโมบิลิตี้ รวมถึงเพิ่มการบริหารจัดการน้ำ-พอร์ตพลังงานไฟฟ้า ไซท์กำไรนิวไฮ 5,135 ล้านบาท ปีผล 0.2107 บาท

BAFS สันัฐบูมท่องเที่ยว แยม Q1 เต็มน้ำมันบวก 4%

BAFS จับตานิยายรัฐบาลใหม่วางแผนกระตุ้นท่องเที่ยว เผยโมเมนต์มัสกลับมาแล้ว เทศกาลตรุษจีนปริมาณเต็มน้ำมันต่อวันปรับพุ่งสูงขึ้นช่วงก่อนโควิด-19 แล้ว มงปริมาณการเติมน้ำมันไตรมาส 1 โตประมาณ 4% ส่วนธุรกิจท่องเที่ยวส่งน้ำมันสายเหนือจ่อ COD ปลายปีนี้ รับรู้รายได้สูงปี 2570 ธุรกิจกรมเติมน้ำมันรับสัญญาใหม่สนามบินเวียดนาม เจริญจากสิงคโปร์และฟิลิปปินส์

BIS เกมรุก Jump+ จับตาโค้งแรกฟื้น

BIS ส่งสัญญาณโค้งแรกฟื้นตัวชัดเจน หลังออกเตอร์ "เตาเผาซากสัตว์" ททยอยไหลกลับ พร้อมเปิดเกมรุก "Jump+" (ปี 69-71) ตั้งเป้ารายได้โต 10-12% เล็งมาร์จิ้นแตะ 17% เพิ่มสัดส่วนสินค้ามารจิ้นสูงทำจิ้น

HL รันยาฮอตบึกเป่าโต 15% ขึ้นนวัตกรรม

HL ไทยรายได้รวม 2,269.92 ล้านบาท หรือโต 12.49% พร้อมกวาดกำไรสุทธิ 77.86 ล้านบาท เกมบอร์ดใจป่าเคาะปีผล 0.22 บาทต่อหุ้น ขึ้น XD 11 มีนาคม 2569 จ่ายเงิน 15 พฤษภาคม 2569 ด้านปี 2569 ประกาศเดินเกมรุกตั้งเป้ารายได้โตอีก 15% ขยายสาขาเพิ่ม 14 แห่ง เร่งปั้น "นวัตกรรมสุขภาพ"

WICE พลิกกำไรคืนชีพแรง 147% โลจิสติกส์งำจิ้น

WICE ไซท์ฝีมือ Q4/2568 พลิกกำไรแรง 147% ดันรายได้บริการทั้งปีชน 4,656 ล้านบาท โต 13.6% เกมกำไรสุทธิพุ่ง 25% บอร์ดเคาะปีผล 0.14 บาทต่อหุ้น ปิดสมุด 12 มีนาคม 2569 จ่ายเงิน 13 พฤษภาคมนี้

COCOCO หนุนต้นทุน ขึ้นฐานผลิตฟิลิปปินส์

COCOCO กวาดรายได้ปี 2568 รวม 6,735.91 ล้านบาท ส่วนกำไรอยู่ที่ 244.33 ล้านบาท วางหมากใหญ่ ลงทุนฟิลิปปินส์ ตั้งบริษัทย่อย NOVOCOCONUT INC. (ถือหุ้น 99.99%) รับอนุมัติสิทธิลงทุนจาก PEZA ได้สถานะ REE ใช้สิทธิ VAT Zero-rate เสริมความได้เปรียบด้านต้นทุน ปี 2569 ปีทรงโตยิ่งขึ้น

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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (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. DAOLSEC 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 ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีมติแนะนำซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800