

แนวโน้มและกลยุทธ์การลงทุนประจำวัน

Market Insight

สรุปภาวะตลาดวันก่อน

ปิด 1400 เอียดจิว – SET แกว่ง +/- ในกรอบ 1398-1409 และปิดลบเล็กน้อย มูลค่าซื้อขาย 3.18 หมื่นลบ. โดยช่วงเช้าแกว่งอิงแดนบวก คาดหวังเปิดเงินกองทุนลดหย่อนภาษีไหลเข้า แต่ภาคภัยเผชิญแรงขายลดความเสี่ยงก่อนหยุดปีใหม่และหุ้นยุโรปเปิดแดนลบ ต่างชาติขายสุทธิ 361 ลว.2 วัน แต่ Long S50 Futures 2,395 สัญญา 2 วัน

ทิศทางตลาดวันนี้

หุ้นโลกวันก่อน (31 ธ.ค.)

ส่วนใหญ่ขยับลบ – จากแรงขายทำกำไรหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่ราคาปรับตัวขึ้นมามากในปี 2024 โดยมูลค่าซื้อขายเป็นไปอย่างเบาบางในช่วงก่อนวันหยุดปีใหม่ ขณะที่ US10Y ทรงตัวอยู่ในระดับสูงที่ประมาณ 4.6% +/- จากความไม่แน่นอนที่เพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะนโยบายกีดกันการค้าเกี่ยวกับการขึ้นกำแพงภาษี ด้านราคาน้ำมันดิบ WTI +73 เซนต์ ปิด 71.72 \$/bbl ขานรับ PMI ภาคผลิตของจีนใน ธ.ค. อยู่ในเกณฑ์ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3

แนวโน้มตลาดวันนี้

แกว่งไซด์เวย์ – ราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นต่อเนื่องในช่วงปลายปีที่แล้วน่าจะหนุนหุ้นกลุ่มพลังงานและหุ้นที่เกี่ยวข้องช่วยประคับประคองตลาด แต่ต้องติดตามแรงขายเงิน LTF ซึ่งปัจจุบันมี NAV รวมราว 2.3 แสนล.สามารถขายได้ทั้งหมดในปีนี้เป็นปีแรก และปกติมักจะถูกขายในช่วงต้นปี แนวรับ 1395, 1390 แนวต้าน 1405, 1410

กลยุทธ์การลงทุน

เทรดไว่, ลงทุนถือกันแกว่ง – แลกที่ถือครองหุ้นไว้สูงอาจหาจังหวะขายกระชับพอร์ตช่วงตลาดริบราวด์, การเทรดดิ่งสั้น เน้นเข้า-ออกไว่, พอร์ตลงทุนถือกันแกว่ง

ประเด็นหุ้นน่าสนใจ : หุ้นเด่น ม.ค. **ADVANC, BDMS, BEM, SIRI, SPA, TASCO, TTB** / Top Picks Q1 - **TTB, SCB, CPALL, AMATA, BDMS, IVL, CENTEL, LH, NSL, SISB** / หุ้นปันผลเด่น **AIT, AP, BAM, DMT, FM, ICHI, ILINK, ILM, PIN, SABINA, SCB, SCGD, SIRI, TASCO, TCAP, TTB, TTW** / กำไรปี 25F โดด **AMATA, BDMS, BJC, CENTEL, CPALL, IVL, NSL, SCB, SISB, TTB** / การท่องเที่ยวเข้าสู่ไฮซีซั่นและรัฐกระตุ้นใช้จ่ายในโครงการ E-Receipt **AOT, AAV, BEM, DMT, CENTEL, MINT, SPA** / **BJC, CBG, CPALL, COM7, CRC, HMPRO** / จีนเตรียมออกพันธบัตรพิเศษถึง 3 ล้านล้านหยวนเพื่อกระตุ้นศก. **AAV, CPF, SCGP, PTTGC, IVL** / หุ้นอยู่ระหว่างการซื้อหุ้นคืน - **BM, CK, DCC, KKP, PJW, RPH, SNNP, TOA**

หุ้นแนะนำประจำวัน

SPA – คาดกำไรหลัก 4Q24F จะทำสถิติใหม่อีกครั้งที่ 95 ลว. +15% YoY และ +9% QoQ, จากจำนวนคนที่เพิ่มขึ้นและการเปิด 1 สาขาใหม่ในระหว่างไตรมาส รวมทั้งการรับรู้รายได้แบบเต็มไตรมาสของ 6 สาขาที่เปิดใน 3Q24, เรามองแนวโน้มกำไร 1Q25F ยังทำสถิติใหม่ต่อเนื่อง และคาดกำไรปี 25F จะโต 15% YoY, เป้าพื้นฐาน 10.5 บ.

ปัจจัยติดตาม

วันที่	พ.ก.	เหตุการณ์
2 ม.ค.	TH, JP, CH, EU, US	ดัชนีเชื่อมั่นทางธุรกิจไทยใน ธ.ค., PMI ภาคอุตสาหกรรมใน ธ.ค., ปริมาณเงิน M3 สหภาพยุโรปใน พ.ย., ผู้ขอรบสวัสดิการว่างงานสหรัฐฯ
3 ม.ค.	US	ISM Manuf. สหรัฐฯ ใน ธ.ค., การใช้จ่ายด้านการก่อสร้างสหรัฐฯ ใน พ.ย.
6 ม.ค.	TH, JP, CH, EU, US	ดัชนีเชื่อมั่นผู้บริโภคไทยใน ธ.ค. (6-10 ม.ค.), PMI ภาคบริการ ญี่ปุ่น-จีน-สหภาพยุโรป-สหรัฐฯ ใน ธ.ค., คำสั่งซื้อภาคโรงงาน-สินค้าคงทนสหรัฐฯ ใน พ.ย.

Market Summary

	Last	Chg.	% Chg.
SET	1,400.21	-1.25	-0.1
SET50	906.23	-2.67	-0.3
SET100FF	1,866.28	-4.44	-0.2
MAI	311.82	+1.72	+0.6
SET Turnover	31,885.91 Bt, m		
SET Mkt. Cap.	17,433.75 Bt, bn		
SET PE	19.33 X		
SET PB	1.40 X		
SET DY	3.23 %		

Most Active Common shares

	Value (Bt, m)	Last (Bt)	% Chg.
DELTA	3,846.75	152.50	-
CCET	1,533.34	10.10	+3.6
CPALL	1,224.21	55.75	-0.9
BCP	1,154.92	36.00	+2.1
AOT	1,073.15	59.50	-0.4

Investors Net Trading

	Last (30-Dec)	MTD (Bt, m)	YTD (Bt, bn)
Local Institutes	+930	+8,744	+48.9
ProprietaryTrading	+293	-2,452	+0.0
Foreign	-361	-10,468	-147.9
Retail	-862	+4,176	+99.1

Global Indices and Key Indicators

	Last	Chg.	% Chg.
Dow Jones	close		
S&P 500	close		
Nasdaq	close		
DAX	close		
FTSE	close		
CAC 40	close		
Nikkei	close		
Hang Seng	close		
Straits Times	close		
Shanghai Composite	close		
MSCI FE ex. Japan	close		
NYMEX (US\$/bbl)	close		
Brent (US\$/bbl)	close		
Baltic Dry Index	close		
Gold (US\$/ounce)	2,624.50	+0.11	+0.0
3M Zinc (US\$/ton)	close		
CRB Index	close		
Baht/US\$	34.29	-0.07	-0.2
Yen/US\$	157.20	-0.17	-0.1
US\$/Euro	1.04	+0.00	+0.1
10Y US Yield (%)	close		
10Y TH Yield (%)	close		
VIX Index	Close		



กลยุทธ์การลงทุน

● STRATEGY : หุ้นไทยปี 2025 ความไม่แน่นอนรอบด้าน

ปี 2024 ที่ผ่านมาเป็นปีที่ดีสำหรับการลงทุน เพราะสินทรัพย์เสี่ยงส่วนใหญ่ให้ผลตอบแทนค่อนข้างสูง ทั้งหุ้น ตราสารหนี้ ทองคำ และคริปโตฯ ได้อานิสงส์จากดอกเบี้ยโลกขาลงและเงินดอลลาร์ฯ อ่อนค่า อย่างไรก็ตามหุ้นไทยให้ผลตอบแทนแยกกว่าหุ้นโลก 2 ปีซ้อน และเป็นครั้งแรกในรอบ 26 ปี (หรือนับตั้งแต่ปี 1999 เป็นต้นมาหลังผ่านพันวิฤทธิต้มยำกุ้ง) ที่ให้ผลตอบแทนติดลบ 2 ปีติดต่อกัน สาเหตุที่ทำให้หุ้นไทยมีผลงานย่ำแย่ต่อเนื่อง นอกจากปัญหาโครงสร้างเศรษฐกิจและกำไรบริษัทจดทะเบียนไม่เติบโตแล้ว ยังมีหลายกรณีของหุ้นรายตัวที่กระทบต่อความเชื่อมั่นนักลงทุนอย่างต่อเนื่องรวมทั้งปัจจัยการเมืองในประเทศที่วุ่นวายจนนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงนายกรัฐมนตรี

สำหรับปี 2025 เรายังคงตลาดหุ้นไทยเผชิญความไม่แน่นอนรอบด้าน โดยเฉพาะนโยบายทรมปีที่ต้องการหนุนเศรษฐกิจสหรัฐฯ และอาจเพิ่มแรงกดดันด้านเงินเฟ้อในระยะยาว ทำให้วัฏจักรดอกเบี้ยโลกขาลงอาจจบรอบเร็วกว่าคาด จากการประเมินของเรา หากทรมปีตั้งกำแพงภาษีตามที่หาเสียงไว้ อาจส่งผลให้เงินเฟ้อสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นได้ถึง 1.2%

นอกจากนี้ เรายังคงประเมินการเศรษฐกิจไทยปี 2025F ที่คาดเติบโตราว +3% มีความเสี่ยงด้านต่ำจากประเด็นการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ ซึ่งเป็นปัจจัยความท้าทายที่ต้องจับตาอย่างใกล้ชิด จากการประเมินเบื้องต้นอาจกระทบต่อการเติบโตของเศรษฐกิจไทยราว 0.3-1.1 Percentage Point ขึ้นอยู่กับว่าระดับความรุนแรงของสงครามการค้าจากสหรัฐฯ ทั้งอัตราการค้ากำแพงภาษีสินค้านำเข้าและจะถูกขยายวงกว้างไปยังประเทศอื่น ๆ ที่เกินดุลการค้ากับสหรัฐฯ มากน้อยเพียงใด

ด้านกำไรต่อหุ้นของตลาด (SET EPS) ปี 2025F ที่คาดเติบโตราว 11-12% ยังมีความไม่แน่นอนสูง เพราะในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ค่าการณ SET EPS มักจะถูกปรับลงจากช่วงต้นปีเสมอ ซึ่งเป็นผลมาจากบริษัทจดทะเบียนมักมีการด้อยค่าสินทรัพย์และ/หรือ ค่าใช้จ่ายพิเศษในระหว่างปีจากความผันผวนของราคาน้ำมันและค่าเงินบาท ซึ่งในปี 2025F ความคาดเดาได้ยากของทรมปีจะเป็นความเสี่ยงที่สำคัญของราคาหลักทรัพย์เสี่ยงต่าง ๆ ทั่วโลก

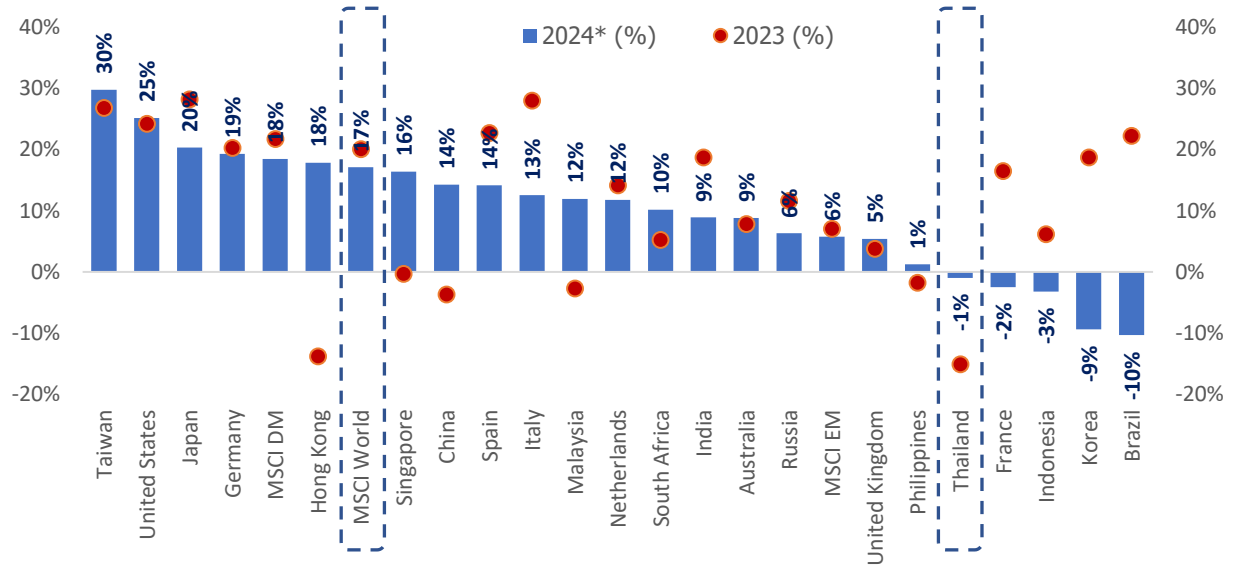
สำหรับปัจจัยการเมืองปีนี้ค่อนข้างร้อนแรงขึ้นกว่าปีที่แล้ว เนื่องจากปัจจุบันมีคำร้องที่เป็นปรักษ์กับรัฐบาลชุดปัจจุบันอยู่หลายกรณีทั้งที่เกี่ยวข้องกับคุณทักษิณ และนายกรัฐมนตรีแพทองธาร นอกจากนี้ยังมีความเสี่ยงที่จะเกิดเหตุการณ์ชุมนุมทางการเมืองจากประเด็นต่าง ๆ ที่อาจถูกหยิบยกขึ้นมาเป็นเงื่อนไขทางการเมือง เช่น ปัญหา MOU 44, การนิรโทษกรรม และการแก้ไขรัฐธรรมนูญ เป็นต้น เรายังคงประเมินปัจจัยการเมืองจะมีน้ำหนักกดดันตลาดมากขึ้นตั้งแต่ปลายไตรมาส 1/2025 เป็นต้นไป เนื่องจากกระบวนการตรวจสอบต่าง ๆ คาดว่าจะมีความคืบหน้ามากขึ้นในช่วงเวลาดังกล่าว

ผลส่วนกับปีนี้จะปีแรกที่เงินกองทุน LTF รวมทั้งสิ้น 2.30 แสนล้านบาทสามารถขายได้ทั้งหมด (ข้อมูล ณ สิ้นเดือน พ.ย. 2024) อาจเป็นปัจจัยกดดันตลาดในต้นปีนี้ เพราะโดยปกติเงินกองทุน LTF มักถูกขายคืนในช่วงต้นปีมากที่สุด ท่ามกลางความไม่แน่นอนรอบด้าน เรายังคงการลงทุนในตลาดหุ้นไทยปีนี้ต้องเน้นความปลอดภัยสามารถต้านแรงเสียดทานจากปัจจัยภายในและภายนอกได้ เน้นกระจายการลงทุนใน 3 อิมดังนี้ (1) **หุ้นเชิงรับคุณภาพดี** และแนะนำ BDMS, BEM (2) **หุ้นที่มีแนวโน้มกำไร Q4 ติดต่อเนื่องถึง Q1** ชอบ SPA, TASCO และ (3) **หุ้นปันผลเด่นเน้นที่อยู่ใน SETHD Index** เเด่น ADVANC, SIRI, TTB ดังนั้น หุ้นเด่นที่เราแนะนำในเดือน ม.ค. คือ ADVANC, BDMS, BEM, SIRI, SPA, TASCO และ TTB ด้านแนวรับและแนวต้านสำคัญของ SET Index เดือนนี้อยู่ที่ 1380, 1360 และ 1420, 1440-50 จุด ตามลำดับ

หุ้นไทยนำผัดหวังให้ผลตอบแทนติดลบ 2 ปีซ้อน!

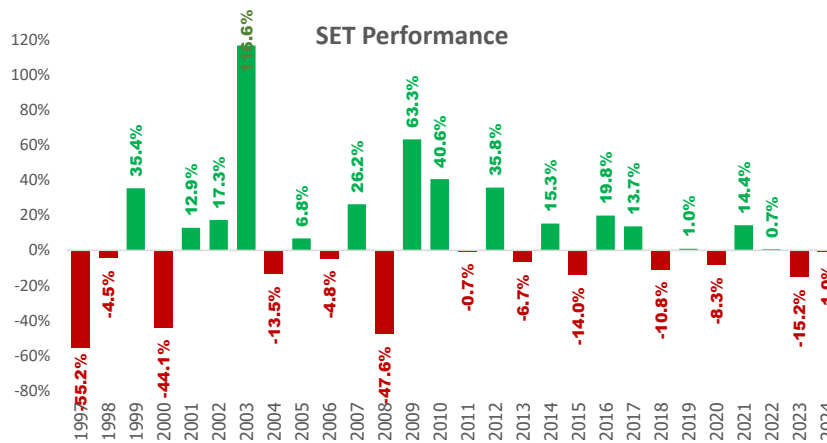
ปี 2024 ที่ผ่านมามีเป็นปีที่ดีมากสำหรับการลงทุน เพราะสินทรัพย์เสี่ยงส่วนใหญ่ให้ผลตอบแทนค่อนข้างสูง ทั้งหุ้น ตราสารหนี้ ทองคำ และคริปโตฯ ได้อานิสงส์จากดอกเบี้ยโลกขาลงและเงินดอลลาร์ฯ อ่อนค่าเป็นผลดีต่อราคาสินทรัพย์เสี่ยงโดยรวม อย่างไรก็ตาม ปรากฏว่าหุ้นไทยให้ผลตอบแทนต่ำกว่าหุ้นโลก 2 ปีซ้อน และเป็นครั้งแรกในรอบ 26 ปี (หรือนับตั้งแต่ปี 1999 เป็นต้นมาหลังผ่านพ้นวิกฤติต้มยำกุ้ง) ที่ให้ผลตอบแทนติดลบ 2 ปีติดต่อกัน สาเหตุที่ทำให้หุ้นไทยมีผลงานย่ำแย่ต่อเนื่อง นอกจากปัญหาโครงสร้างเศรษฐกิจและกำไรบริษัทจดทะเบียนไม่เติบโตแล้ว ยังมีหลายกรณีของหุ้นรายตัวที่กระทบต่อความเชื่อมั่นนักลงทุนอย่างต่อเนื่องรวมทั้งปัจจัยการเมืองในประเทศที่ถ่วงน้ำหนักนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงนายกรัฐมนตรี

ผลตอบแทนหุ้นทั่วโลกปี 2024 vs ปี 2023



หมายเหตุ : ข้อมูล ณ วันที่ 27 ธ.ค. 2024
ที่มา : Bloomberg, TISCO Research

หุ้นไทยติดลบ 2 ปีซ้อนครั้งแรกในรอบ 26 ปี



ที่มา : SET, TISCO Research

วัฏจักรดอกเบี้ยโลกขาลงอาจจบรอบเร็วกว่าคาดจากนโยบายทรัมป์

การประชุมธนาคารกลางสำคัญในต่างประเทศเดือน ม.ค. นี้ เราคาดจะมีความแตกต่างกันพอสมควร โดยการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ในวันที่ 28-29 ม.ค. คาดจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 4.25-4.50% หลังจากที่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงต่อเนื่องในการประชุม 3 ครั้งติดต่อกัน เนื่องจากความเสี่ยงด้านต่ำของตลาดแรงงานสหรัฐฯ มีลดลง ขณะเดียวกันเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังส่งสัญญาณที่แข็งแกร่งอยู่ ขณะที่การประชุมธนาคารกลางสหภาพยุโรป (ECB) ในวันที่ 30 ม.ค. คาดจะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง -25 bps เป็นที่ 2.75% จากแรงกดดันด้านราคาปรับลดลงไปมากแล้วเมื่อเทียบกับช่วงก่อนหน้าและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจขาดความต่อเนื่องโดยมีความโน้มเอียงไปความเสี่ยงด้านต่ำ ส่วนการประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ในวันที่ 23-24 ม.ค. เราจะมีแนวโน้มจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย +25 bps สู่ระดับ 0.5% แต่อย่างไรก็ดีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจถูกเลื่อนออกไปเป็นเดือน มี.ค. หรือ เม.ย. ได้ หากผลการประชุม Branch Manager ในเดือน ม.ค. ที่จะถูกจัดขึ้นก่อนการประชุม BOJ ซึ่งให้เห็นถึงโมเมนตัมการปรับขึ้นค่าจ้างของภาคธุรกิจ SMEs ในปีงบประมาณ 2025 มีไม่เพียงพอ

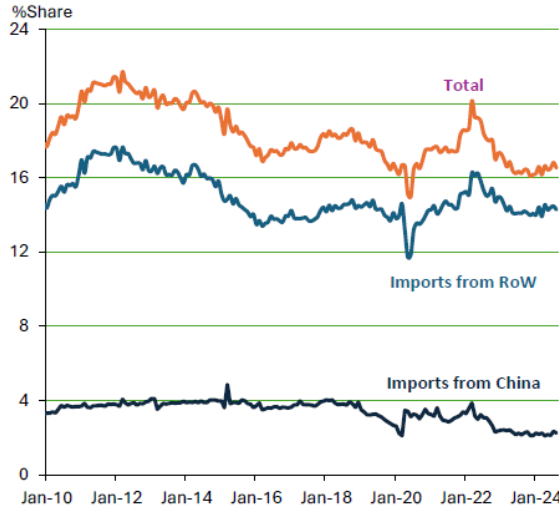
มุมมองของเราต่อการประชุม 3 ธนาคารกลางสำคัญในเดือน ม.ค. นี้

BOJ (23-24 ม.ค.)	FED (28-29 ม.ค.)	ECB (30 ม.ค.)
เรามอง BOJ มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย +25 bps สู่ระดับ 0.5% อย่างไม่ดี จากการสื่อสารของผู้ว่า BOJ ล่าสุดในการประชุมเดือน ธ.ค. สะท้อนว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจถูกเลื่อนออกไปเป็นเดือน มี.ค. หรือ เม.ย. ได้ หากผลการประชุม Branch Manager ที่จะถูกจัดขึ้นก่อนการประชุม BOJ เดือน ม.ค. ซึ่งให้เห็นถึงความเสี่ยงที่โมเมนตัมการปรับขึ้นค่าจ้างของภาคธุรกิจ SMEs ในปีงบประมาณ 2025 มีไม่เพียงพอ	เรามอง FED มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 4.25-4.50% หลังการชะลอของเงินเฟ้อไปสู่เป้าที่ 2% ขาดความต่อเนื่อง ขณะที่คณะกรรมการนโยบายการเงินมองความเสี่ยงด้านต่ำของตลาดแรงงานมีลดลง ขณะเดียวกัน เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังส่งสัญญาณที่แข็งแกร่ง ส่งผลให้ FED จำเป็นต้องดำเนินนโยบายการเงินอย่างระมัดระวัง และต้องคำนึงถึงความเสี่ยงทั้งสองด้าน กล่าวคือ หาก FED รีบร้อนลดดอกเบี้ยเร็วเกินไปอาจทำให้เงินเฟ้อกลับมาเร่งตัวขึ้น แต่หาก FED ลดดอกเบี้ยช้าเกินไปก็อาจส่งผลให้เศรษฐกิจอ่อนตัวลง	เรามอง ECB จะปรับดอกเบี้ยนโยบายลงในอัตรา -25 bps เป็น 2.75% สำหรับ Deposit Facility Rate เพื่อคลายความตึงตัวของนโยบายการเงิน หลังแรงกดดันด้านราคาปรับลดลงไปมากแล้วเมื่อเทียบกับช่วงก่อนหน้าที่แนวโน้มเงินเฟ้อที่แท้จริงยังคงเห็นภาพการชะลอตัวได้อย่างค่อยเป็นค่อยไป ส่วนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังขาดความต่อเนื่องและโน้มไปทางด้านต่ำ นอกจากนี้ ค่าจ้างแรงงานมีแนวโน้มชะลอลงมากขึ้นในปี 2025

ที่มา : TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

ถึงแม้ Dot Plot ของ FED ล่าสุดในเดือน ธ.ค. ที่ผ่านมาจะชี้ว่า FED จะลดดอกเบี้ยได้ 2 ครั้ง หรือ -50 bps ในปี 2025 แต่มีความไม่แน่นอนสูง เนื่องจาก FED ส่งสัญญาณการตัดสินใจลดดอกเบี้ยต่อจากนี้จะต้องเห็นพัฒนาการการเงินเพื่อลดลงอย่างชัดเจนก่อน ประกอบกับวัฏจักรดอกเบี้ยโลกขาลงอาจจบรอบเร็วกว่าคาดจากนโยบายทรัมป์ที่เพิ่มความเสี่ยงต่อเงินเฟ้อในระยะยาว จากการประเมินของเรา หากทรัมป์ตั้งกำแพงภาษีตามที่หาเสียงไว้ อาจส่งผลให้เงินเฟ้อสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นได้ถึง 1.2%

สัดส่วนสินค้านำเข้าในการบริโภคของสหรัฐฯ



ผลกระทบต่อเงินจากการขึ้นกำแพงภาษี

Tariffs Effectively Increased to...	Tariffs on Rest of World					
	2%	4%	6%	8%	10%	
Tariffs on China	20%	0.2%	0.3%	0.4%	0.6%	0.7%
	30%	0.3%	0.4%	0.6%	0.7%	0.8%
	40%	0.4%	0.5%	0.7%	0.8%	0.9%
	50%	0.5%	0.6%	0.8%	0.9%	1.1%
	60%	0.6%	0.7%	0.9%	1.0%	1.2%

Brief explanation:

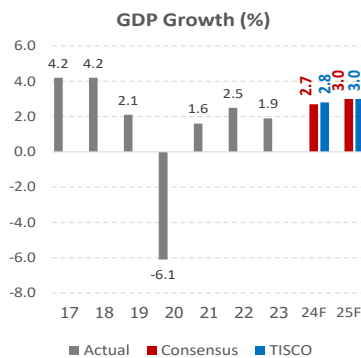
- Trump has proposed an up-to-60% tariff rate on Chinese goods and 10% tariffs for the rest of the world.
- Using 12m rolling data, total goods imports accounted for about 16% of personal consumption, with about 2% from China.
- Effective tariff rate has been around 11% for goods imported from China and about 1.5% from RoW.
- We assume a pass-through rate of 50%.

ที่มา : Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

มองประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2025F ที่คาดเติบโตราว +3% มีความเสี่ยงด้านต่ำ...

ถึงแม้คาดการณ์ของตลาดและ TISCO ESU ของเราจะคาดว่าเศรษฐกิจไทยปี 2025F จะขยายตัวที่ระดับ +3.0% สูงขึ้นจากปี 2024 ที่คาดว่าจะขยายตัว +2.8% แต่เรามองคาดการณ์ดังกล่าวมีความเสี่ยงด้านต่ำจากประเด็นเรื่องการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ จะเป็นปัจจัยความท้าทายที่ต้องจับตาอย่างใกล้ชิด เพราะอาจกระทบต่อการเติบโตของเศรษฐกิจไทยราว 0.3 – 1.1 Percentage Point ของคาดการณ์ GDP ตลอดช่วงที่ทรัมป์ดำรงตำแหน่ง ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับว่าจะระดับความรุนแรงของสงครามการค้าจากสหรัฐฯ ทั้งอัตราการจัดกำแพงภาษีสินค้านำเข้าและจะถูกขยายวงกว้างไปยังประเทศอื่น ๆ ที่เกิดดุลการค้ากับสหรัฐฯ มากน้อยเพียงใด

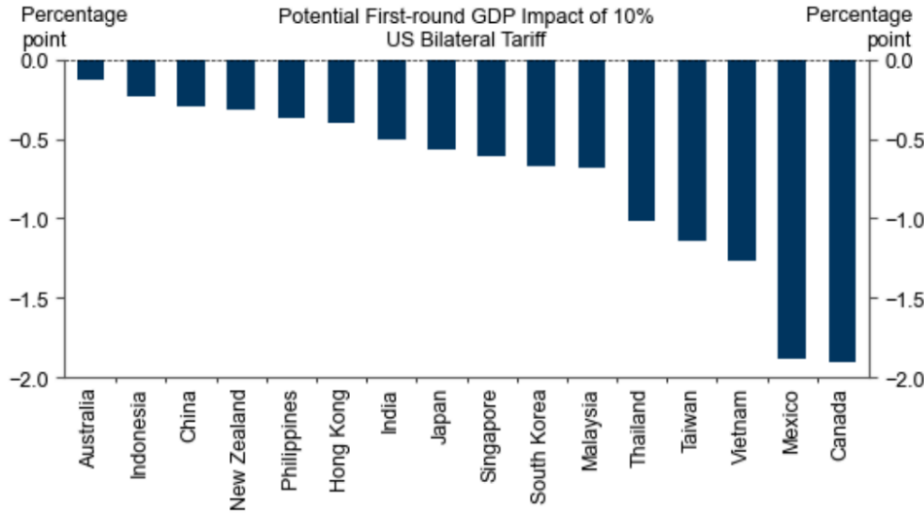
คาดการณ์ GDP ไทยในปี 2024-25F



Indicators	Unit	2023	TISCO ESU		BoT		NESDC	
			2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
GDP	%	1.9	2.8	3.0	2.7	2.9	2.6	2.3-3.3
Private Consumption	%	7.1	4.6	2.3	4.2	2.5	4.8	3.0
Public Consumption	%	-4.6	3.1	1.1	2.0	2.6	1.7	2.1
Private Investment	%	3.2	-2.4	3.7	-2.8	2.9	-0.5	2.8
Public Investment	%	-4.6	3.3	3.8	1.1	4.5	2.4	6.5
Exports (f.o.b)	%	-1.5	3.3	0.9	2.8	2.0	3.8	2.6
Imports (f.o.b)	%	-3.8	4.6	3.2	5.1	0.4	4.4	3.3
Tourist Arrivals	Million	28.1	36.0	39.5	36.0	39.5	36.0	38.0
Current Account Balance	US\$, Bn	7.0	10.0	12.0	10.0	16.0	13.0	14.3
Headline Inflation	%	1.2	0.6	1.2	0.5	1.2	0.5	0-1.3
Dubai Oil Price (AoP)	US\$/bbl.	82.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	75-85
Policy Rate (EoP)	%	2.5	2.25	2.00	-	-	-	-
USD/THB (AoP)	Bt/US\$	34.8	34.1	33.8	-	-	35.4	34.2-35.5

ที่มา : BOT, NESDC, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

ผลกระทบต่อ GDP จากการขึ้นภาษี 10% สำหรับการส่งออกไปสหรัฐฯ

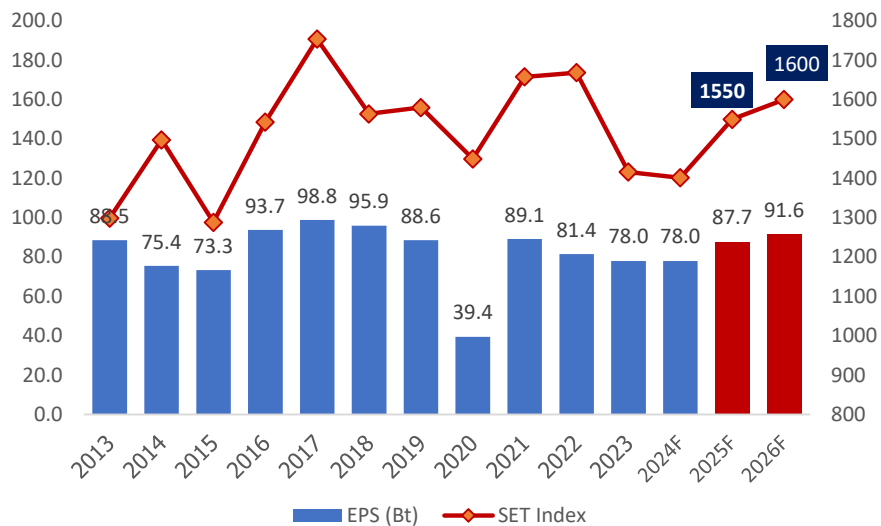


ที่มา : GS, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

...แนวโน้ม SET EPS ยังก้าวไม่พ้น 100 บาท (สักที)

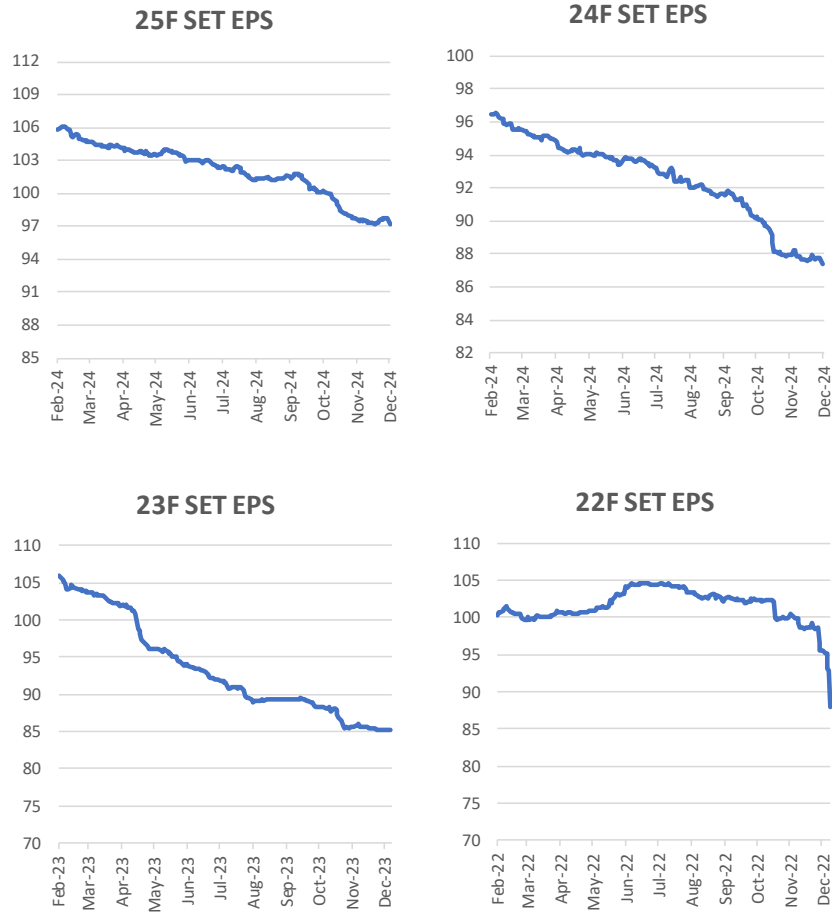
กำไรต่อหุ้นของตลาด (SET EPS) และจุดสูงสุดที่ 99 บาทเมื่อปี 2017 หลังจากนั้นก็ลดลงมาตลอด ค่าเฉลี่ยของตลาดคาดว่า SET EPS จะอยู่ที่ 87 บาทในปี 2024F และคาดว่าจะเติบโต 11% มาอยู่ที่ 97 บาทในปี 2025F ซึ่งการเติบโตของกำไรก็ถือว่าส่งผลดีต่อราคาหุ้นโดยตรง แต่อย่างไรก็ดีในช่วงหลายปีที่ผ่านมา คาดการณ์ SET EPS มักจะถูกปรับลงจากช่วงต้นปีเสมอ (หมายความว่าคาดการณ์ SET EPS ปลายปีมักจะต่ำกว่าช่วงต้นปี) ซึ่งเป็นผลมาจากบริษัทจดทะเบียนมักมีการด้อยค่าสินทรัพย์และ/หรือค่าใช้จ่ายพิเศษในระหว่างปีจากความผันผวนของราคาน้ำมันและค่าเงินบาท ซึ่งในปี 2025F ความคาดเดาได้ยากของทรัมป์จะเป็นความเสี่ยงที่สำคัญของราคาสินทรัพย์เสี่ยงต่าง ๆ ทั่วโลก

แนวโน้ม SET EPS และเป้าหมาย SET Index ปี 2025F ของเราที่ 1550



ที่มา : SET, TISCO Research

คาดการณ์ SET EPS มักจะถูกปรับลงในระหว่างปี



ที่มา : Bloomberg, TISCO Research

การเมืองปีนี้สื่อแว่วร้อนแรงขึ้นกว่าปีที่แล้ว

ขณะนี้มีความเสี่ยงที่เป็นปรักหักพังกับรัฐบาลชุดปัจจุบันอยู่หลายกรณีทั้งที่เกี่ยวข้องกับคุณทักษิณ และนายกรัฐมนตรีแพทองธาร บางคำร้องอาจส่งผลกระทบต่ออำนาจของพรรคร่วมรัฐบาลเช่นเดียวกับการเกิดคดีทางจริยธรรมของอดีตนายกรัฐมนตรี เศรษฐา นอกจากนี้ยังมีความเสี่ยงที่จะเกิดเหตุการณ์ชุมนุมทางการเมืองจากประเด็นต่าง ๆ ที่อาจถูกหยิบยกขึ้นมาเป็นเงื่อนไขทางการเมือง เช่น ปัญหา MOU 44, การนิรโทษกรรม และการแก้ไขรัฐธรรมนูญ เป็นต้น เรายังมองปัจจัยการเมืองจะมีน้ำหนักกดดันตลาดมากขึ้นตั้งแต่ปลายไตรมาส 1/2025 เป็นต้นไป เนื่องจากกระบวนการตรวจสอบต่าง ๆ คาดว่าจะมีความคืบหน้ามากขึ้นในช่วงเวลาดังกล่าว รวมทั้งคดีมาตรา 112 ของคุณทักษิณจะเริ่มกระบวนการไต่สวนพยานในเดือน ก.ค. เป็นต้นไป

ตัวอย่างคำร้องและคดีที่เกี่ยวข้องกับทักษิณ-แพทองธาร

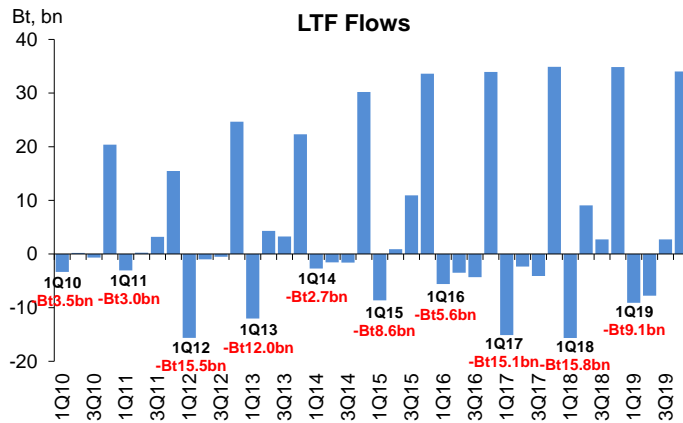
ทักษิณ-เพื่อไทย	แพทองธาร
<ul style="list-style-type: none"> • มาตรา 112 	<ul style="list-style-type: none"> • ลาออกจากกรรมการ 21 บริษัทไม่ทันเวลา
<ul style="list-style-type: none"> • การให้ความช่วยเหลือ-พักโทษ 	<ul style="list-style-type: none"> • ตั้งบุคคลที่อาจขาดคุณสมบัติ ฝ่าฝืนจริยธรรม
<ul style="list-style-type: none"> • ครอบงำ 6 พรรคร่วมกรณีจัดตั้งรัฐบาลที่บ้านจันทรสองหล้า 	<ul style="list-style-type: none"> • ถือหุ้นอัลไพน์ เข้าขายไม่ซื่อสัตย์สุจริต

ที่มา : สื่อในประเทศ, TISCO Research

ยังระมัดระวังแรงขาย LTF มากที่สุดในช่วงต้นปี

อย่างที่เรเคยเตือนไว้ในช่วงปลายปีที่แล้วว่าปีนี้จะเป็ปีแรกทีเงินกองทุน LTF รวมท้งสิ้น 2.30 แสนล้านบาทสามารถขายได้ท้งหมด (ข้อมูล ณ สิ้นเดือน พ.ย. 2024) ในช่วง 4-5 ปีทีผ่านมาเงินกองทุน LTF ลดลงต่อเนื่องหลังจากทีกองทุน LTF สิ้นสุดลงในปี 2019 โดยแรงขายเฉลี่ยต่ำสุดในปีทีผ่านมาอยู่ประมาณ 3 พันล้านบาท/เดือน อาจเป็นปัจจัยกดดันตลาดในต้นปีนี เพราะโดยปกติเงินกองทุน LTF มักถูกขายคืนในช่วงต้นปีมากที่สุด อย่างไรก็ตาม วัระดับ SET Index เฉลี่ยในปี 2019 (ทีสามารถขายคืนได้ในปี 2025) อยู่ที่ 1640 จุด อยู่สูงกว่าวัระดับ SET Index ในปัจจุบันที 1400 จุด จะทำให้มีผลขาดทุนอยู่พอสมควร ทำให้เรามอง SET Index วัระดับปัจจุบันอาจไม่ใช่จังหวะขายทีดีนักสำหรับผู้ถือกองทุน LTF

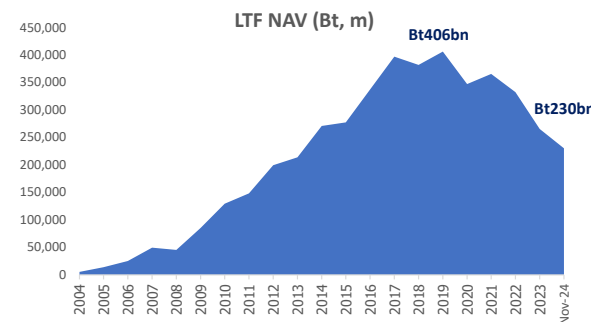
เงิน LTF โดยปกติมักถูกขายคืนในช่วงต้นปีมากที่สุด



ที่มา : TISCO Research

สำหรับผู้ถือกองทุน LTF บางท่านอาจอยากขายสลับมาเข้าซื้อกองทุน TESC เพื่อใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากเม็ดเงินลงทุนเดิม เรา มองว่าควรสลับทันที ไม่จำเป็นต้องรอซื้อในช่วงปลายปีเหมือนในอดีต เพราะกองทุน TESC ต้องถือ 5 ปีเต็มแบบวันชนวัน ดังนั้นหากมีการสลับกันในช่วงเวลาไม่นาน ผลกระทบจากเงินกองทุน LTF ไหลออกก็จะจำกัดด้วย

NAV รวมของกองทุน LTF ลดลงต่อเนื่อง ขณะที่ SET Index ปัจจุบันยังต่ำกว่าต้นทุนในอดีตอาจไม่ใช่จังหวะขาย



ที่มา : AIMC, TISCO Research

ปีที่ซื้อ	SET Index เฉลี่ย		ปีที่ขายได้	SET Index เฉลี่ย	
	ทั้งปี	Q4		ทั้งปี	Q1
2016 / 2559	1,433	1,498	→ 2022 / 2565	1,631	1,672
2017 / 2560	1,612	1,710	→ 2023 / 2566	1,532	1,643
2018 / 2561	1,721	1,649	→ 2024 / 2567	1,384	1,387
2019 / 2562	1,640	1,599	→ 2025 / 2568	???	???

ที่มา : SET, TISCO Research

ตัวอย่างผลตอบแทนกองทุน LTF ตัวท็อปของแต่ละบลจ. (ส่วนใหญ่ขาดทุน)

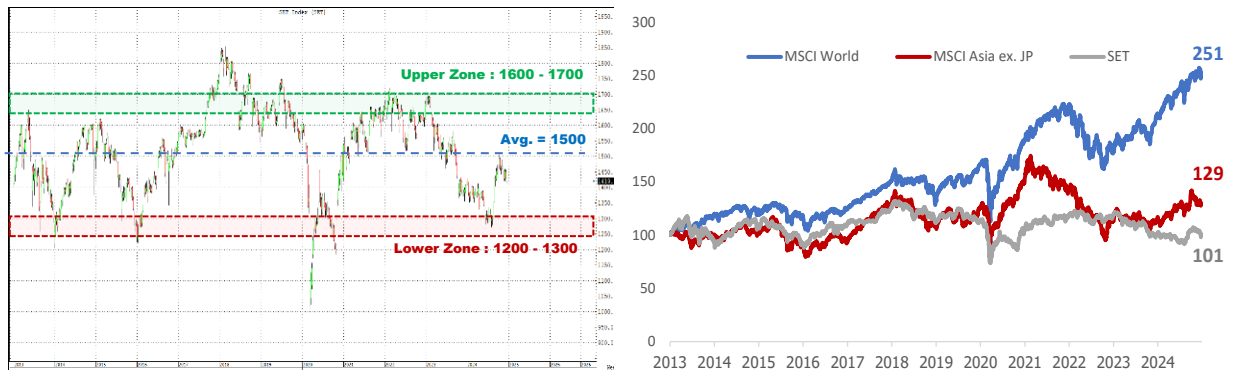
	NAV รวม	ส่วนแบ่ง	LTF ตัวท็อปของแต่ละบลจ.	NAV	สัดส่วน	ผลตอบแทน
	30-Nov-24	ตลาด		(ล้านบาท)	ของบลจ. (%)	(% ต่อปี)
	(ล้านบาท)					3Y 5Y
บลจ. บัวหลวง จำกัด	57,554	25.0%	กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว (B-LTF)	31,620	54.9%	-7.4% -4.8%
บลจ. กลีกรไทย จำกัด	49,326	21.4%	กองทุนเปิดเค 70:30 หุ้นระยะยาวปันผล (K70LTF)	12,950	26.3%	-3.1% -2.0%
บลจ. กรุงศรี จำกัด	34,629	15.0%	กองทุนเปิดกรุงศรีหุ้นระยะยาวปันผล (KFLTFDIV)	18,094	52.3%	-5.7% -5.3%
บลจ. ไทยพาณิชย์ จำกัด	29,705	12.9%	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวปันผล 70/30 (SCBLT1)	17,431	58.7%	-4.3% -0.9%
บลจ. ยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด	17,229	7.5%	กองทุนเปิด บริษัทภิบาล หุ้นระยะยาว (CG-LTF)	7,749	45.0%	-2.6% -1.1%
รวม		81.9%				

ที่มา : AIMC, Morningstar Direct, TISCO Research

ช่วงเวลาที่ดีในการลงทุนหุ้นปันผล

ในช่วง 10 กว่าปีที่ผ่านมา ตลาดหุ้นไทยแกว่งตัวขึ้น-ลงอยู่ในกรอบไซด์เวย์ขนาดใหญ่ ไม่ได้ปรับตัวขึ้นเหมือนตลาดหุ้นโลกที่ทำสถิติสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์ โดย SET Index มีค่ากลางในการแกว่งตัวอยู่ที่ประมาณ 1500 จุด ขณะที่กรอบแกว่งด้านบน และกรอบด้านล่างโดยประมาณจะอยู่ที่ 1600-1700 และ 1200-1300 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี แม้ SET Index จะแกว่งตัวไม่ไปไหน แต่การลงทุนในหุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงนอกจากจะให้ผลตอบแทนโดยรวมเป็นบวกในช่วงหลายปีที่ผ่านมาแล้ว ยังให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าตลาดด้วย จากการศึกษา SETHD TRI Index ซึ่งเป็นตัวแทนหุ้นพื้นฐานดีขนาดใหญ่ที่มีการจ่ายเงินปันผลสูง 30 ตัวแรกให้ผลตอบแทนเฉลี่ยดีกว่า SET TRI Index ในทุกช่วงเวลา โดย 10 ปีที่ผ่านมา ผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ +5.7% ต่อปี เทียบกับ SET TRI Index ที่อยู่ที่ +2.8% ต่อปี

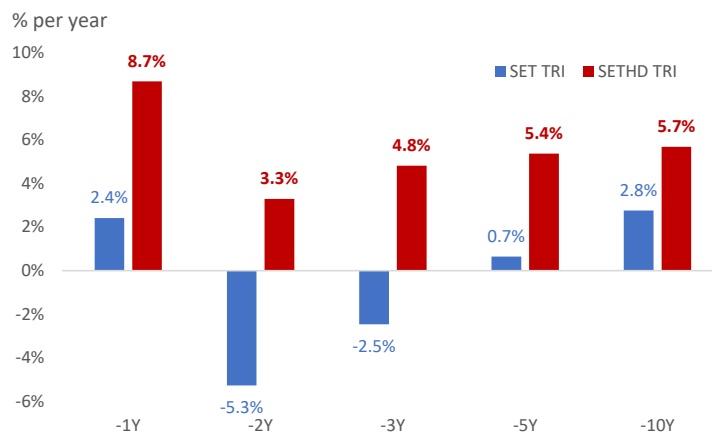
หุ้นไทยไม่ไปไหนเลยตลอดช่วง 10 ปีที่ผ่านมา และให้ผลตอบแทนแย่เหมือนเทียบกับหุ้นโลก...



ที่มา : Aspen, TISCO Research

ที่มา : Bloomberg, TISCO Research

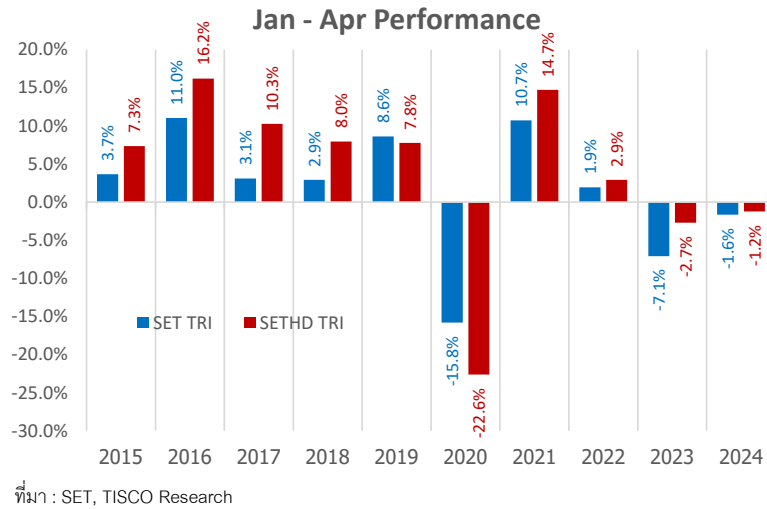
...แต่การลงทุนในหุ้นปันผลยังให้ผลตอบแทนที่ดีและชนะตลาดได้



ที่มา : SET, TISCO Research

นอกจากนี้ เรายังมองช่วงต้นปีเป็นช่วงเวลาที่ดีในการลงทุนหุ้นปันผล จากการศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับความเคลื่อนไหวของ SETHD TRI Index เราพบว่า หุ้นปันผลมักจะให้ผลตอบแทนดีกว่าตลาดโดยรวมเสมอในช่วงเดือน ม.ค. – เม.ย. ของทุกปี เฉลี่ยประมาณ +2.3% และมีความเป็นไปได้สูงถึง 80% ปรากฏการณ์นี้คาดว่ามาจากแรงซื้อของนักลงทุนที่คาดหวังผลตอบแทนจากเงินปันผลในช่วงฤดูกาลบริษัทจดทะเบียนไทยประกาศจ่ายปันผลประจำปี

SETHD TRI มัก Outperform SET TRI ในช่วง ม.ค. – เม.ย. ของทุกปี



กลยุทธ์การลงทุนและหุ้นเด่นในเดือน ม.ค.

ท่ามกลางความไม่แน่นอนรอบด้าน เรายังมองการลงทุนในตลาดหุ้นไทยปีนี้ต้องเน้นความปลอดภัยสามารถต้านแรงเสียดทานจากปัจจัยภายในและภายนอกได้ เน้นกระจายการลงทุนใน 3 อีเอ็มดังนี้ (1) **หุ้นเชิงรับคุณภาพดี** แนะนำ BDMS, BEM (2) **หุ้นที่มีแนวโน้มกำไร Q4 ดีต่อเนื่องถึง Q1** ชอบ SPA, TASCO และ (3) **หุ้นปันผลเด่นเน้นที่อยู่ใน SETHD Index** เด่น ADVANC, SIRI, TTB ดังนั้น **หุ้นเด่นที่เราแนะนำในเดือน ม.ค.** คือ ADVANC, BDMS, BEM, SIRI, SPA, TASCO และ TTB ด้านแนวรับและแนวต้านสำคัญของ SET Index เดือนนี้อยู่ที่ 1380, 1360 และ 1420, 1440-50 จุด ตามลำดับ ■

ปัจจัยที่น่าติดตามในช่วงครึ่งแรกของเดือน ม.ค.

วันที่	ปท.	เหตุการณ์
2 ม.ค.	TH	ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจของไทยในเดือน ธ.ค.
	JP	ตัวเลข PMI ภาคอุตสาหกรรมของญี่ปุ่นในเดือน ธ.ค.
	CH	ตัวเลข PMI ภาคอุตสาหกรรมของจีนในเดือน ธ.ค.
	EU	ตัวเลข PMI ภาคอุตสาหกรรมของสหภาพยุโรปในเดือน ธ.ค., ตัวเลขปริมาณเงิน M3 ของสหภาพยุโรปในเดือน พ.ย.
	US	ตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกของสหรัฐฯ ประจำสัปดาห์ สิ้นสุดวันที่ 28 ธ.ค.
3 ม.ค.	US	ตัวเลข ISM Manuf. ของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค., ตัวเลขการใช้จ่ายด้านการก่อสร้างของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย.
6-10 ม.ค.	TH	ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของไทยในเดือน ธ.ค.
6 ม.ค.	TH	ตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภคของไทยในเดือน ธ.ค.
	JP	ตัวเลข PMI ภาคบริการของญี่ปุ่นในเดือน ธ.ค.
	CH	ตัวเลข PMI ภาคบริการของจีนในเดือน ธ.ค.
	EU	ตัวเลข PMI ภาคบริการของสหภาพยุโรปในเดือน ธ.ค.
	US	ตัวเลข ISM ภาคบริการของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค.
7 ม.ค.	US	ตัวเลขคำสั่งซื้อภาคโรงงานของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย., ตัวเลขคำสั่งซื้อสินค้าคงทนของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย. (สุดท้าย)
	JP	ตัวเลขการเปลี่ยนแปลงฐานเงินของญี่ปุ่นในเดือน ธ.ค.
	CH	ตัวเลขปริมาณทุนสำรองฯ ของจีนในเดือน ธ.ค.
	EU	ตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภคของสหภาพยุโรปในเดือน ธ.ค. (เบื้องต้น)
	EU	ตัวเลขอัตราการว่างงานของสหภาพยุโรปในเดือน พ.ย.
8 ม.ค.	US	ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของสหภาพยุโรปในเดือน ธ.ค. (สุดท้าย)
	US	ตัวเลขการจ้างงานภาคเอกชนทั่วประเทศของสหรัฐฯ (ADP Employment Change) ของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค.
	US	รายงานการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ครั้งก่อน
9 ม.ค.	US	ตัวเลขสต็อกสินค้าภาคค้าส่งของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย. (สุดท้าย)
	US	ตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกของสหรัฐฯ ประจำสัปดาห์ สิ้นสุดวันที่ 4 ม.ค.
9-13 ม.ค.	CH	ตัวเลขดัชนีราคาผู้ผลิตและดัชนีราคาผู้บริโภคของจีนในเดือน ธ.ค.
	CH	ตัวเลขปริมาณเงิน (M0, M1, M2) ของจีนในเดือน ธ.ค., ตัวเลขการปล่อยสินเชื่อของจีนในเดือน ธ.ค.
10 ม.ค.	JP	ตัวเลขการใช้จ่ายภาคครัวเรือนของญี่ปุ่นในเดือน พ.ย., ตัวเลขดัชนีชี้ราคาเศรษฐกิจของญี่ปุ่นในเดือน พ.ย. (เบื้องต้น)
	US	ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรและอัตราการว่างงานของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค.
	US	ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (U. of Michigan Conf.) ของสหรัฐฯ ในเดือน ม.ค. (เบื้องต้น)
11-18 ม.ค.	CH	ตัวเลขการลงทุนจากต่างประเทศโดยตรงของจีนในเดือน ธ.ค.
13 ม.ค.	US	ตัวเลขดัชนีปริมาณของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค.
13-21 ม.ค.	TH	กลุ่มแบงก์ไทยทยอยประกาศผลประกอบการปี 2024
14 ม.ค.	JP	ตัวเลขดุลบัญชีเดินสะพัดของญี่ปุ่นในเดือน พ.ย.
	US	ตัวเลขดัชนีราคาผู้ผลิตของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค.
15 ม.ค.	JP	ตัวเลขการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงิน M2 & M3 ของญี่ปุ่นในเดือน ธ.ค.
	EU	ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรมและอัตราการใช้จ่ายการผลิตของสหภาพยุโรปในเดือน พ.ย.
	US	ตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภคสหรัฐฯ ใน ธ.ค., ตัวเลขผลสำรวจภาคการผลิต (Empire Manufacturing) สหรัฐฯ ใน ม.ค.
	CH	ตัวเลขยอดค้าปลีกของจีนในเดือน ธ.ค., ตัวเลขผลสำรวจอัตราการว่างงานของจีนในเดือน ธ.ค.
15-21 ม.ค.	CH	ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรมของจีนในเดือน ธ.ค.
	CH	ตัวเลขดัชนีราคาบ้านใหม่และราคาบ้านมือสอง ยอดขายที่อยู่อาศัยและยอดการลงทุนภาคอสังหาริมทรัพย์ของจีนในเดือน ธ.ค.
	TH	มาตรการ E-Receipt ลดหย่อนภาษี 5 หมื่นบาท
16 ม.ค.-28ก.พ.	JP	ตัวเลขดัชนีราคาผู้ผลิตของญี่ปุ่นในเดือน ธ.ค.
	US	ตัวเลขยอดค้าปลีกของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค., ตัวเลขดัชนีราคาสินค้านำเข้าของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค.
	US	ตัวเลขผลสำรวจแนวโน้มธุรกิจ (Philadelphia Fed.) ของสหรัฐฯ ในเดือน ม.ค.
	US	ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นของผู้สร้างบ้าน (NAHB Housing Market Index) ของสหรัฐฯ ในเดือน ม.ค.
	US	ตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกของสหรัฐฯ ประจำสัปดาห์ สิ้นสุดวันที่ 11 ม.ค.
17 ม.ค.	EU	ตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภคของสหภาพยุโรปในเดือน ธ.ค. (สุดท้าย)
	US	ตัวเลขการเริ่มและอนุญาตสร้างบ้านสหรัฐฯ ใน ธ.ค., ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรมและอัตราใช้จ่ายการผลิตสหรัฐฯ ใน ธ.ค.
	US	เงินทุนไหลเข้าสุทธิและปริมาณการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ของต่างชาติในเดือน พ.ย.

ที่มา : Bloomberg, TISCO Research



กระแสหลักทรัพย์

● BANKING : แนวโน้มใน 2025 : มุมมองดีขึ้นแต่มีความเสี่ยง 3 ข้อ

ปรับคำแนะนำกลุ่มธนาคารเป็น “NEUTRAL”

เราเชื่อว่าปัจจัยลบที่สำคัญทั้งหมดที่ส่งผลกระทบต่อภาคธนาคารไทยได้สะท้อนในมูลค่าปัจจุบันแล้ว โดยเฉพาะการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่อาจเกิดขึ้นและมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของธนาคารแห่งประเทศไทย แม้ว่าความเสี่ยงด้าน downside จะดูจำกัดแล้ว แต่โอกาสในการเติบโตก็อาจถูกจำกัดเช่นกัน เราคาดว่ากำไรสุทธิของรายได้รวมจะอ่อนตัว โดยเฉพาะรายได้ดอกเบี้ย ดังนั้นการเพิ่มกำไรสุทธิอาจต้องพึ่งพาการลดต้นทุน ภายใต้สถานการณ์เหล่านี้ เราเชื่อว่าผลการดำเนินงานของกลุ่มธนาคารอาจเป็นไปในทิศทางเดียวกับตลาดโดยรวม เราปรับคำแนะนำกลุ่มธนาคารเป็น เป็น “NEUTRAL”

กำไรของกลุ่มธนาคารคาดว่าจะลดลง 11% QoQ

เราคาดการณ์ว่าธนาคาร 7 แห่งที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเราจะรายงานกำไรสุทธิรวมสำหรับ 4Q24 ที่ 5.4 หมื่นล้านบาท (เพิ่มขึ้น 11% YoY/ลดลง 11% QoQ) การคาดการณ์การเติบโต YoY สะท้อนถึงฐานที่ต่ำในผลประกอบการปีที่แล้ว (NIM และค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองพิเศษ) การคาดการณ์การลดลง QoQ เป็นผลมาจากการหดตัวของ NIM และการชะลอตัวของการเติบโตของสินเชื่อ แม้ว่าเราคาดว่ากำไรสุทธิโดยรวมของ credit cost จะช่วยรองรับกำไรสุทธิได้บ้าง แต่เราไม่สามารถตัดความเป็นไปได้ที่ธนาคารจะเพิ่ม credit ขึ้นเล็กน้อย เนื่องจากความเสี่ยงนี้มักเพิ่มขึ้นใน 4Q

สภาพแวดล้อมทางธุรกิจยังคงท้าทาย

โดยสรุป เราคาดว่ารายได้ดอกเบี้ยสุทธิจะยังคงอ่อนแอจากการเติบโตของสินเชื่อที่ช้า (การลดหนี้ภาคครัวเรือนยังคงดำเนินต่อไปโดยมีการฟื้นตัวของการลงทุนโดยรวมอย่างค่อยเป็นค่อยไป) และ NIM ที่ต่ำลง (ผลกระทบต่อเนื่องจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยและผลของมาตรการหนี้ของธนาคารแห่งประเทศไทย) การเติบโตของรายได้อัตราธรรมเนียมนั้นมีแนวโน้มที่จะทรงตัว พร้อมกับความผันผวนในรายได้อื่นๆ โดยเฉพาะ FVTPL ธนาคารควรยังคงเห็นแรงกดดันด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานจากการใช้จ่ายด้านไอที ในขณะที่ช่องว่างในการลดค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรและสถานที่ดูจะมีจำกัด ในด้านคุณภาพสินทรัพย์ NPL ควรปรับตัวดีขึ้น ส่วนใหญ่เป็นผลจากมาตรการช่วยเหลือของธนาคารแห่งประเทศไทย ทำให้ธนาคารสามารถลด credit cost ได้

หุ้นแนะนำ คือ KTB/TTB; ปรับลด SCB/KKP เป็น “ถือ” ตามมูลค่า

เราปรับคำแนะนำ KTB เป็น “ซื้อ” และเป็นหุ้นแนะนำเนื่องจาก ROE ที่เพิ่มขึ้น, PBV ที่ต่ำ และโอกาสในการจ่ายเงินปันผลที่สูงขึ้น TTB ยังคงเป็นหุ้นแนะนำเช่นกัน ในทางตรงกันข้าม เราปรับลดคำแนะนำ SCB และ KKP เป็น “ถือ” เนื่องจากมูลค่าหลังจากการปรับตัวขึ้นล่าสุด ธนาคารอื่นๆ ที่เราติดตามยังคงเป็นถือ เนื่องจากเราไม่เห็นว่าคุณค่าความเสี่ยง/ผลตอบแทนน่าสนใจในระดับนี้ ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ KTB และ TTB โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 26.90 และ 2.20 บาท ตามลำดับ

3 ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตา

แม้ว่าเราจะมีมุมมองที่เป็นบวกมากขึ้นต่อภาคธนาคาร แต่เรายังคงเห็นความเสี่ยงที่โน้มเอียงไปทางด้านลบ โดยมีสามปัจจัยเสี่ยงหลักที่ต้องจับตาในปีหน้า ประการแรกและอาจเป็นปัจจัยที่ใหญ่ที่สุดในภาคธนาคาร คือความเสี่ยงจากภาวะเงินฝืดในตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัย เรายังไม่ถึงจุดนั้น แต่ตัวชี้วัดต่างๆ กำลังชี้ให้เห็นว่าคุณค่าความเสี่ยงนี้มีอยู่ ประการที่สอง คือความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ การหาหรือ

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน **“Company Report” (ภาษาอังกฤษ)**

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อสารต่อผู้อื่นโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

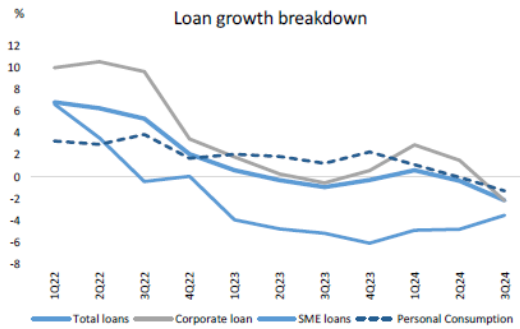
2 มกราคม 2568

Page 12

กระแสหลักทรัพย์

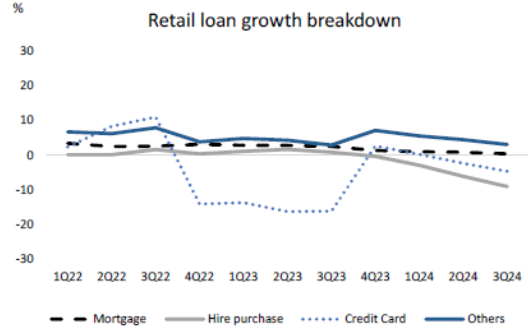
เกี่ยวกับการเข้มงวดด้านกฎระเบียบยังคงดำเนินอยู่ รวมถึงมาตรการจัดการหนี้ครัวเรือน พระราชบัญญัติใหม่เพื่อต่อสู้กับการหลอกลวงออนไลน์ และมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ที่ประสบปัญหา สู้ด้วยผู้เล่นรายใหม่ในธนาคารพาณิชย์ไร้สาขาอาจเพิ่มการแข่งขันในกลุ่มธนาคาร ความเสี่ยงทั้งหมดนี้ หากเกิดขึ้นจริงจะส่งผลกระทบต่อกำไรของกลุ่มธนาคาร ■

Figure 1. Loans growth breakdown



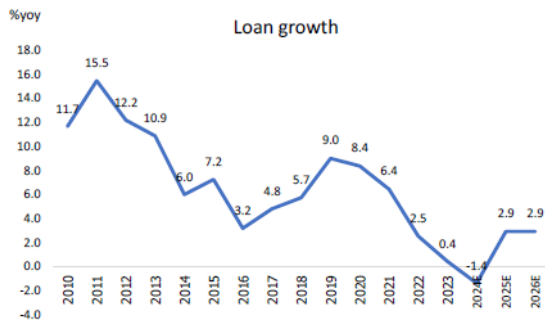
Source: The Bank of Thailand (BOT), TISCO Research

Figure 2. Retail loan breakdown



Source: BOT, TISCO Research

Figure 3. Loans growth



Source: Company data, TISCO Research

Figure 4. Loan growth forecasts by bank

Loan growth	2023	2024E	2025E	2026E
BAY	3.48%	-6.50%	3.00%	3.00%
BBL	-0.40%	1.70%	3.00%	3.00%
KBANK	-0.19%	-1.00%	3.00%	3.00%
KKP	5.44%	-8.00%	3.00%	3.00%
KTB	-0.63%	1.00%	3.00%	3.00%
SCB	2.08%	-0.50%	3.00%	3.00%
TTB	-3.50%	-5.00%	2.00%	2.00%
Sector	0.42%	-1.40%	2.91%	2.91%

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่รับประกันต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

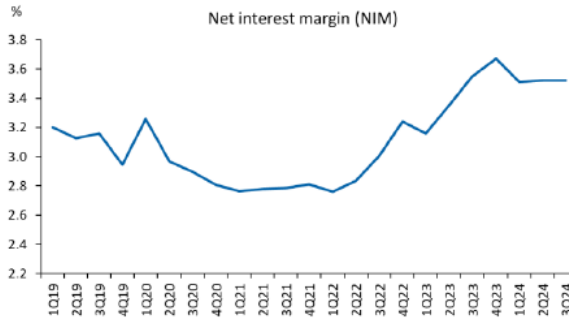
2 มกราคม 2568

Page 13



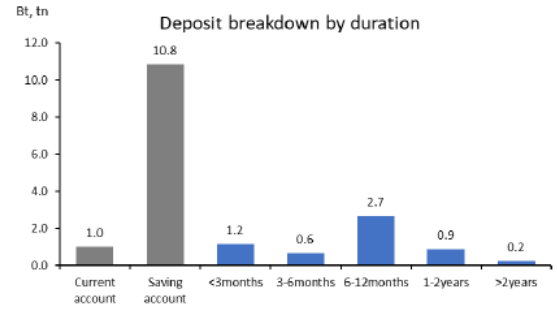
กระแสหลักทรัพย์

Figure 5. NIM (quarter)



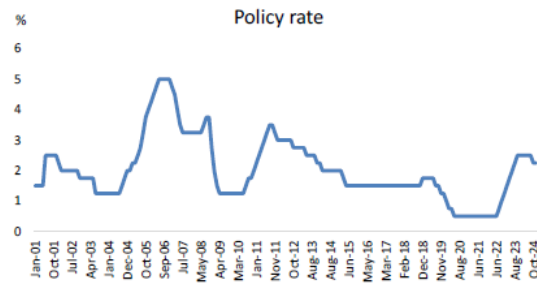
Source: Company data, TISCO Research

Figure 6. Deposit composition



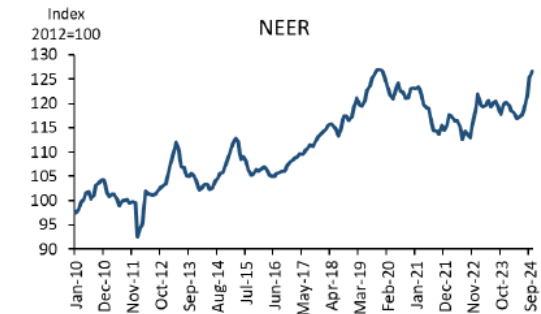
Source: BOT, TISCO Research

Figure 7. Policy rate



Source: BOT, TISCO Research

Figure 8. NEER



Source: BOT, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E- mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

2 มกราคม 2568

Page 14



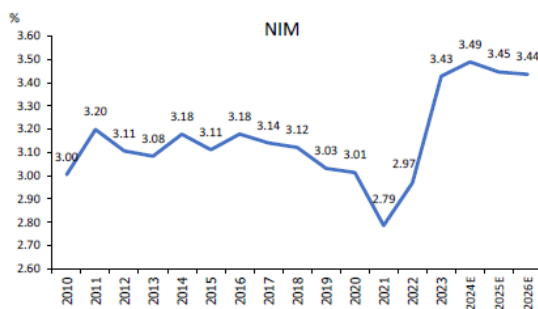
กระแสหลักทรัพย์

Figure 9. "You Fight, We Help" measure

"You fight, We Help"			
1. Interest suspensions and Reduction in principal payments			
Loans under the scheme will be restructured to reduce monthly installments to 50% in the first year before rising to 70%/90% in the second and third years. All monthly installments will deduct principal only, and the borrowers must make steady payments for 3 years. The foregone interest income will be 50% subsidized by FIDF cuts (from 46bps to 23bps).			
Eligible loans	Limit	Reduction in installments	
Mortgages/Homes for cash	<Bt5m	1st year	50%
hire purchase or title loans for auto/motorcycles	<Bt800k/Bt50k	2nd year	70%
SME loans	<Bt5m	3rd year	90%
2. Partial haircut and settling the debt			
This opt-in program is for loans that have been NPL for some time, but with ticket sizes is less than Bt5k. Banks will offer a partial haircut (case by case basis) in return for borrowers paying the remainder and settling the debt for good. Participants in the program must not borrow			
Eligible loans	Limit		
All type of loans	<Bt5k		
Registration period for both programs	12 Dec 2024 to 28 Feb 2025		

Source: BOT, TISCO Research

Figure 10. NIM time series



Source: Company data, TISCO Research

Figure 11. NIM forecasts by bank

NIM	2023	2024E	2025E	2026E
BAY	3.79%	4.15%	4.08%	4.07%
BBL	2.95%	2.93%	2.93%	2.92%
KBANK	3.66%	3.66%	3.60%	3.60%
KKP	4.46%	4.04%	4.00%	4.00%
KTB	3.21%	3.29%	3.24%	3.24%
SCB	3.70%	3.81%	3.76%	3.74%
TTB	3.20%	3.21%	3.15%	3.14%
Sector	3.43%	3.49%	3.45%	3.44%

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

2 มกราคม 2568

Page 15

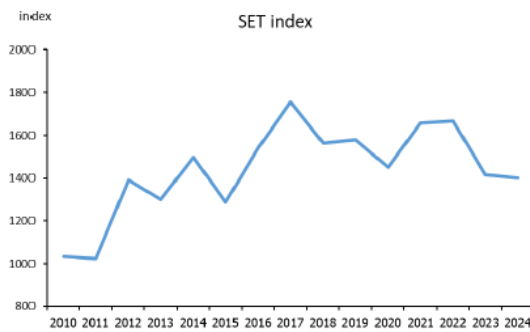
กระแสหลักทรัพย์

Figure 12. Gross fee breakdown in 9M24 vs. 9M23

Fees and service income	9M23	9M24	%Chg
Acceptances, aval, and guarantees	7,426	7,659	3.1
Credit cards	33,762	38,079	12.8
ATM cards and other e-banking services	20,646	19,832	-3.9
Money transfer and collection	13,802	12,434	-9.9
Consultance	338	351	3.8
Management fee	2,241	2,146	-4.2
Underwriting	1,909	1,131	-40.8
Securities custodian	2,216	2,210	-0.3
Cheque-related fee	676	636	-5.9
Letters of credits	1,374	1,396	1.6
Commissions	25,295	26,620	5.2
Income from debt collection fees	857	801	-6.5
Fees income from goods and services payment	2,354	2,629	11.7
Other fee and services	24,298	23,693	-2.5

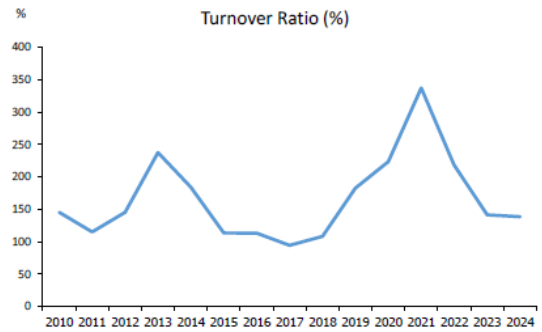
Source: BOT, TISCO Research

Figure 13. SET performance



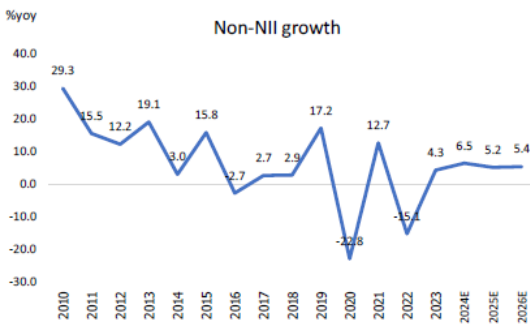
Source: SETSMART, TISCO Research

Figure 14. SET turnover ratio



Source: SETSMART, TISCO Research

Figure 15. Non-NII growth



Source: Company data, TISCO Research

Figure 16. Non-NII forecasts by bank

Non-NII growth	2023	2024E	2025E	2026E
BAY	21.20%	12.23%	3.77%	3.78%
BBL	-0.12%	8.84%	3.51%	3.52%
KBANK	9.81%	10.77%	5.66%	6.53%
KKP	-23.51%	-1.12%	5.17%	5.17%
KTB	3.03%	18.94%	7.71%	7.73%
SCB	-0.29%	-9.66%	5.52%	5.50%
TTB	-3.38%	-5.14%	4.35%	4.35%
Sector	4.34%	6.46%	5.21%	5.41%

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

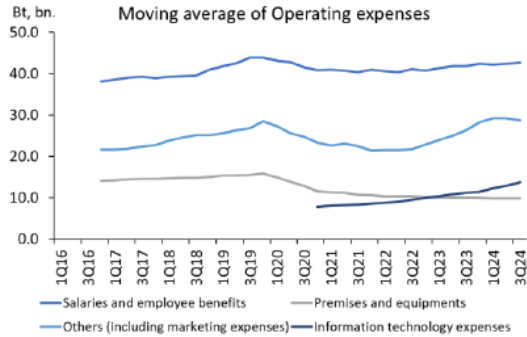
รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความ และผลการคำนวณทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

2 มกราคม 2568

Page 16

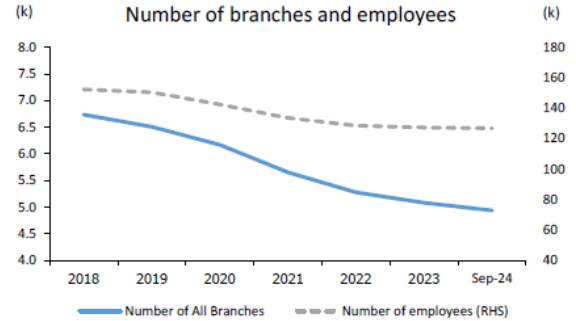
กระแสหลักทรัพย์

Figure 17. Opex breakdown



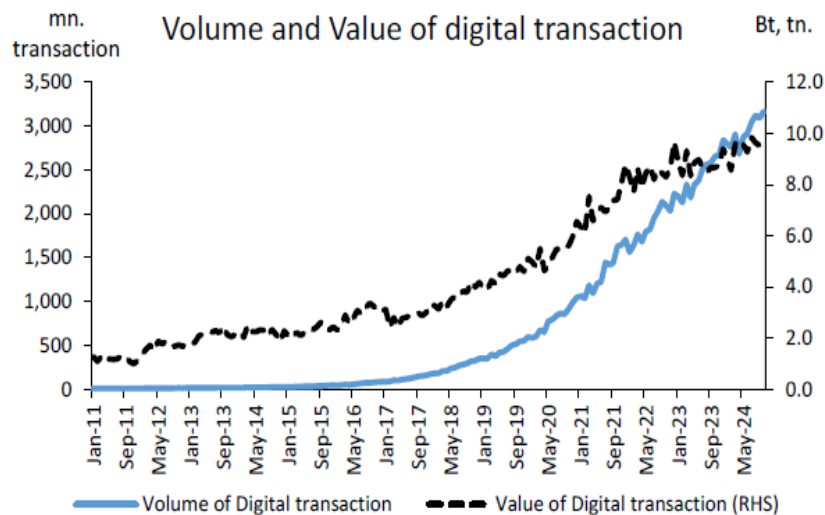
Source: BOT, TISCO Research

Figure 18. Number of branches and employees



Source: BOT, TISCO Research

Figure 19. Digital transactions



Source: BOT, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

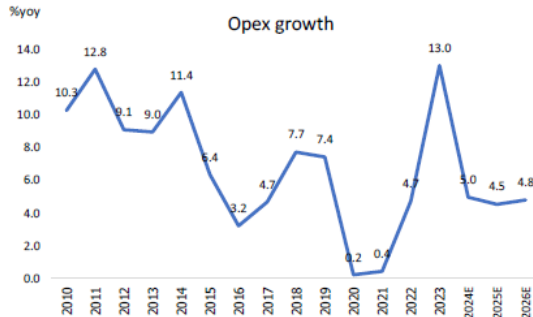
รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

2 มกราคม 2568

Page 17

กระแสหลักทรัพย์

Figure 20. Opex growth



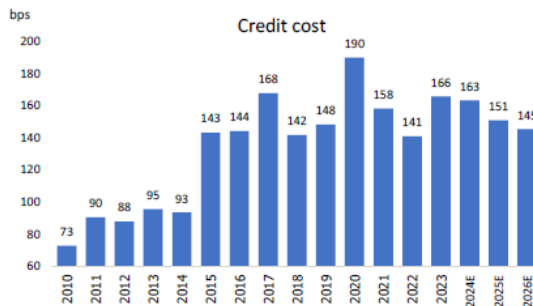
Source: Company data, TISCO Research

Figure 21. Opex forecasts by banks

Opex growth	2023	2024E	2025E	2026E
BAY	21.16%	10.56%	6.43%	6.47%
BBL	18.48%	1.51%	5.25%	5.35%
KBANK	13.67%	5.08%	6.13%	6.20%
KKP	22.14%	7.08%	-3.63%	1.19%
KTB	13.49%	11.64%	3.34%	3.36%
SCB	2.73%	2.03%	3.69%	3.70%
TTB	4.43%	-4.85%	3.00%	3.01%
Sector	13.04%	4.97%	4.54%	4.80%

Source: Company data, TISCO Research

Figure 22. Credit cost



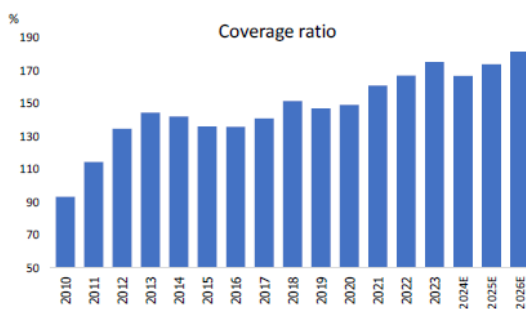
Source: Company data, TISCO Research

Figure 23. Credit cost forecasts by bank

Credit cost	2023	2024E	2025E	2026E
BAY	1.80%	2.35%	2.20%	2.20%
BBL	1.26%	1.25%	1.20%	1.15%
KBANK	2.08%	1.88%	1.70%	1.50%
KKP	1.57%	1.00%	1.00%	1.00%
KTB	1.43%	1.25%	1.10%	1.10%
SCB	1.82%	1.80%	1.70%	1.70%
TTB	1.64%	1.52%	1.40%	1.30%
Sector	1.66%	1.63%	1.51%	1.45%

Source: Company data, TISCO Research

Figure 24. Coverage ratio



Source: Company data, TISCO Research

Figure 25. Coverage ratio forecasts by bank

Coverage ratio	2023	2024E	2025E	2026E
BAY	145%	127%	133%	138%
BBL	301%	250%	259%	267%
KBANK	142%	144%	141%	140%
KKP	156%	138%	146%	153%
KTB	174%	170%	172%	174%
SCB	154%	151%	151%	150%
TTB	155%	188%	218%	247%
Sector	175%	167%	174%	181%

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

2 มกราคม 2568

Page 18

กระแสหลักทรัพย์

Figure 26. Earnings forecast and TP revision

	Previously			Revised			%chg			New TP	Old TP	%TP Chg	%Upside	Recommendation	
	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E					Previous	New
Net profit															
BAY	31,115	33,004	31,331	31,340	31,525	31,250	0.7%	-4.5%	-0.3%	26.0	26.0	0%	5.3%	HOLD	HOLD
BBL	42,378	43,408	48,295	44,486	45,597	46,817	5.0%	5.0%	-3.1%	162.0	152.0	7%	7.6%	HOLD	HOLD
KBANK	47,263	50,616	52,051	47,326	48,568	53,092	0.1%	-4.0%	2.0%	168.0	150.0	12%	7.0%	HOLD	HOLD
KKP	4,021	5,474	6,090	4,409	4,502	5,011	9.7%	-17.8%	-17.7%	53.0	50.0	6%	0.5%	BUY	HOLD
KTB	41,639	40,261	40,787	43,896	48,075	51,274	5.4%	19.4%	25.7%	26.9	20.6	31%	26.9%	HOLD	BUY
SCB	40,103	43,832	44,494	41,881	43,888	45,709	4.4%	0.1%	2.7%	130.0	121.0	7%	10.2%	BUY	HOLD
TTB	20,976	23,947	25,494	21,045	21,659	23,729	0.3%	-9.6%	-6.9%	2.2	2.2	0%	18.3%	BUY	BUY
Sector	227,495	240,541	248,541	234,383	243,814	256,883	3.0%	1.4%	3.4%					UW	NT

Note: Current price as of Dec 26, 2024

Source: Company data, TISCO Research

Figure 27. Financial forecast revisions for 2024

2024E	NII growth		Loan growth		NIM		Fee income growth		Non-NII		Opex		Credit cost		NPL ratio		Net profit growth		ROE (%)	
	Previous	Revised	Previous	Revised	Previous	Revised	Previous	Revised	Previous	Revised	Previous	Revised	Previous	Revised	Previous	Revised	Previous	Revised	Previous	Revised
BAY	10.0%	9.9%	1.0%	-6.5%	4.03%	4.15%	15.0%	19.2%	9.2%	12.2%	8.0%	10.6%	2.30%	2.35%	3.90%	3.90%	-5.5%	-4.8%	8.2%	8.2%
BBL	2.2%	1.6%	3.0%	1.7%	2.92%	2.93%	2.0%	2.0%	5.3%	8.8%	2.1%	1.5%	1.30%	1.25%	3.70%	3.95%	1.8%	6.8%	7.8%	8.2%
KBANK	2.1%	0.9%	3.0%	-1.0%	3.68%	3.66%	1.4%	7.7%	6.5%	10.8%	3.4%	5.1%	1.90%	1.88%	3.90%	3.90%	11.5%	11.6%	8.6%	8.6%
KKP	-6.9%	-10.5%	-3.0%	-8.0%	4.07%	4.04%	-13.6%	-4.2%	-7.3%	-1.1%	2.2%	7.1%	1.40%	1.00%	4.30%	4.30%	-26.1%	-19.0%	6.5%	7.1%
KTB	5.6%	5.0%	3.0%	1.0%	3.31%	3.29%	6.6%	6.6%	10.2%	18.9%	12.1%	11.6%	1.25%	1.25%	4.00%	4.00%	13.7%	19.9%	10.0%	10.5%
SCB	4.0%	3.4%	2.0%	-0.5%	3.80%	3.81%	-4.3%	-4.9%	-6.0%	-9.7%	4.5%	2.0%	1.90%	1.80%	4.20%	4.20%	-7.9%	-3.8%	8.3%	8.7%
TTB	-0.3%	-1.2%	1.0%	-5.0%	3.16%	3.21%	4.4%	-9.2%	4.3%	-5.1%	1.3%	-4.8%	1.40%	1.52%	3.10%	3.10%	13.6%	14.0%	9.0%	9.0%
Sector	3.7%	2.9%	2.2%	-1.4%	3.48%	3.49%	2.6%	3.7%	4.2%	6.5%	5.2%	5.0%	1.66%	1.63%	3.87%	3.92%	2.9%	6.0%	8.5%	8.8%

Source: Company data, TISCO Research

Figure 28. Financial forecast revisions for 2025

2025E	NII growth		Loan growth		NIM		Fee income growth		Non-NII		Opex		Credit cost		NPL ratio		Net profit growth		ROE (%)	
	Previous	Revised	Previous	Revised	Previous	Revised	Previous	Revised	Previous	Revised	Previous	Revised	Previous	Revised	Previous	Revised	Previous	Revised	Previous	Revised
BAY	3.0%	-0.7%	3.0%	3.0%	4.01%	4.08%	3.0%	3.0%	2.9%	3.8%	8.1%	6.4%	2.10%	2.20%	3.80%	3.80%	6.1%	0.6%	8.2%	7.8%
BBL	3.7%	2.8%	3.0%	3.0%	2.93%	2.93%	3.0%	3.0%	3.6%	3.5%	4.8%	5.3%	1.30%	1.20%	3.60%	3.85%	2.4%	2.5%	7.5%	7.9%
KBANK	2.9%	0.2%	3.0%	3.0%	3.71%	3.60%	3.0%	6.1%	4.0%	5.7%	3.4%	6.1%	1.80%	1.70%	4.00%	4.00%	7.1%	2.6%	8.7%	8.4%
KKP	-0.4%	-4.6%	3.0%	3.0%	4.06%	4.00%	10.0%	5.2%	10.6%	5.2%	-2.9%	-3.6%	1.20%	1.00%	4.15%	4.15%	36.1%	2.1%	8.5%	7.0%
KTB	-0.1%	1.2%	3.0%	3.0%	3.22%	3.24%	5.0%	7.8%	4.9%	7.7%	5.9%	3.3%	1.20%	1.10%	3.90%	3.90%	-3.3%	9.5%	9.1%	10.8%
SCB	5.7%	0.8%	3.0%	3.0%	3.89%	3.76%	4.0%	6.2%	3.9%	5.5%	4.5%	3.7%	1.80%	1.70%	4.20%	4.20%	9.3%	4.8%	8.9%	8.9%
TTB	4.3%	-1.8%	1.0%	2.0%	3.23%	3.15%	3.0%	4.4%	3.3%	4.3%	3.5%	3.0%	1.30%	1.40%	3.00%	3.00%	14.2%	2.9%	9.8%	8.9%
Sector	3.1%	0.5%	2.8%	2.9%	3.49%	3.45%	3.7%	5.2%	4.0%	5.2%	4.8%	4.5%	1.57%	1.51%	3.82%	3.87%	5.7%	4.0%	8.6%	8.7%

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงหรือข้อสรุปหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

2 มกราคม 2568

Page 19

กระแสหลักทรัพย์

Figure 29. Revised financial projections

Unit: %yoy	NII growth				Loan growth				NIM (%)				Fee income growth				Non-NII			
	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
BAY	18.6%	9.9%	-0.7%	3.6%	3.5%	-6.5%	3.0%	3.0%	3.79%	4.15%	4.08%	4.07%	22.9%	19.2%	3.0%	3.0%	21.2%	12.2%	3.8%	3.8%
BBL	28.0%	1.6%	2.8%	3.2%	-0.4%	1.7%	3.0%	3.0%	2.95%	2.93%	2.93%	2.92%	-1.0%	2.0%	3.0%	3.0%	-0.1%	8.8%	3.5%	3.5%
KBANK	11.6%	0.9%	0.2%	3.1%	-0.2%	-1.0%	3.0%	3.0%	3.66%	3.66%	3.60%	3.60%	-5.2%	7.7%	6.1%	6.0%	9.8%	10.8%	5.7%	6.5%
KKP	16.8%	-10.5%	-4.6%	3.1%	5.4%	-8.0%	3.0%	3.0%	4.46%	4.04%	4.00%	4.00%	-11.2%	-4.2%	5.2%	5.2%	-23.5%	-1.1%	5.2%	5.2%
KTB	25.5%	5.0%	1.2%	3.4%	-0.6%	1.0%	3.0%	3.0%	3.21%	3.29%	3.24%	3.24%	2.7%	6.6%	7.8%	7.7%	3.0%	18.9%	7.7%	7.7%
SCB	15.6%	3.4%	0.8%	3.1%	2.1%	-0.5%	3.0%	3.0%	3.70%	3.81%	3.76%	3.74%	-11.9%	-4.9%	6.2%	6.2%	-0.3%	-9.7%	5.5%	5.5%
TTB	10.8%	-1.2%	-1.8%	2.4%	-3.5%	-5.0%	2.0%	2.0%	3.20%	3.21%	3.15%	3.14%	-0.3%	-9.2%	4.4%	4.4%	-3.4%	-5.1%	4.3%	4.4%
Sector	18.4%	2.9%	0.5%	3.2%	0.4%	-1.4%	2.9%	2.9%	3.43%	3.49%	3.45%	3.44%	-1.8%	3.7%	5.2%	5.2%	4.3%	6.5%	5.2%	5.4%

Unit: %yoy	Opex				Credit cost (%)				NPL ratio (%)				Net profit growth				ROE (%)			
	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
BAY	21.2%	10.6%	6.4%	6.5%	1.8%	2.4%	2.2%	2.2%	3.0%	3.9%	3.8%	3.7%	7.2%	-4.8%	0.6%	-0.9%	9.3%	8.2%	7.8%	7.3%
BBL	18.5%	1.5%	5.3%	5.3%	1.3%	1.3%	1.2%	1.2%	3.2%	4.0%	3.9%	3.8%	42.1%	6.8%	2.5%	2.7%	8.1%	8.2%	7.9%	7.7%
KBANK	13.7%	5.1%	6.1%	6.2%	2.1%	1.9%	1.7%	1.5%	3.8%	3.9%	4.0%	4.0%	18.6%	11.6%	2.6%	9.3%	8.2%	8.6%	8.4%	8.7%
KKP	22.1%	7.1%	-3.6%	1.2%	1.6%	1.0%	1.0%	1.0%	3.3%	4.3%	4.2%	4.0%	-28.4%	-19.0%	2.1%	11.3%	9.2%	7.1%	7.0%	7.5%
KTB	13.5%	11.6%	3.3%	3.4%	1.4%	1.3%	1.1%	1.1%	3.9%	4.0%	3.9%	3.8%	8.7%	19.9%	9.5%	6.7%	9.4%	10.5%	10.8%	10.7%
SCB	2.7%	2.0%	3.7%	3.7%	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%	4.0%	4.2%	4.2%	4.2%	15.9%	-3.8%	4.8%	4.2%	9.3%	8.7%	8.9%	9.1%
TTB	4.4%	-4.8%	3.0%	3.0%	1.6%	1.5%	1.4%	1.3%	3.1%	3.1%	3.0%	2.9%	30.1%	14.0%	2.9%	9.6%	8.2%	9.0%	8.9%	9.3%
Sector	13.0%	4.97%	4.54%	4.80%	1.7%	1.63%	1.51%	1.45%	3.5%	3.92%	3.87%	3.81%	17.0%	6.05%	4.02%	5.36%	8.7%	8.78%	8.69%	8.71%

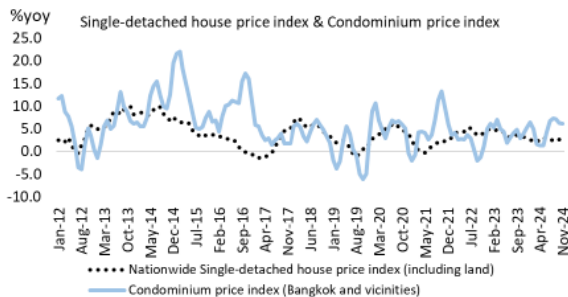
Source: Company data, TISCO Research

Figure 30. PBV and ROE

BANK	2024E		2025E	
	PBV	ROE	PBV	ROE
BAY	0.47	8.22	0.46	7.76
BBL	0.53	8.17	0.52	7.91
KBANK	0.67	8.63	0.67	8.39
KKP	0.72	7.10	0.69	7.00
KTB	0.68	10.53	0.81	10.76
SCB	0.83	8.68	0.88	8.94
TTB	0.77	8.99	0.86	8.89
Avg Sector	0.67	8.62	0.70	8.52

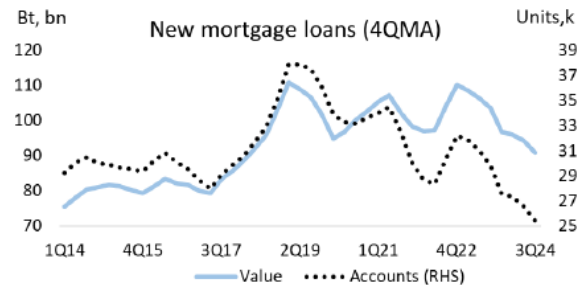
Source: BOT, TISCO Research

Figure 31. Single-detached house price index & Condominium price index



Source: BOT, TISCO Research

Figure 32. New mortgage loans (4QMA)



Source: BOT, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใดที่ก่อให้เกิดความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

2 มกราคม 2568

Page 20

กระแสหลักทรัพย์

● SPA : กำไรหลักพร้อมที่จะทำสถิติสูงสุดใหม่อีกครั้ง

โมเมนตัมของกำไรที่แข็งแกร่งจะดำเนินต่อไปจนถึงปี 2025F

เราคาดการณ์กำไรหลักของ SPA สำหรับ 4Q24F ที่ 95 ล้านบาท (เพิ่มขึ้น 15% YoY, 9% QoQ) ซึ่งเป็นสถิติสูงสุดรายไตรมาสอีกครั้ง เนื่องจากการมาถึงของนักท่องเที่ยวต่างชาติในช่วง high season บริษัทเปิดสาขาใหม่หนึ่งสาขาในระหว่างไตรมาส และได้รับการสนับสนุนจากการรับรู้รายได้เต็มรูปแบบของสาขาที่เปิดใน 3Q24 จำนวน 6 สาขา กำไรสุทธิควรลดลง 32% YoY เนื่องจากผลประโยชน์ทางภาษีจำนวนมากถึง 55 ล้านบาทที่รับรู้ใน 4Q23 อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ารายได้อื่นๆ จะลดลงสู่ระดับปกติที่ 10 ล้านบาท จาก 18 ล้านบาทใน 3Q23 ซึ่งมีการรับรู้รายได้จากบัตรกำนัลบริการที่หมดอายุ

คาดการณ์กำไรหลักใน 4Q24 ที่ 95 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 15% QoQ เนื่องจากยอดขายสูงสุด

เราคาดว่ารายได้จะเพิ่มขึ้น 14% QoQ เป็น 484 ล้านบาทใน 4Q โดยได้รับแรงหนุนจากอัตราการใช้พนักงานที่แข็งแกร่งที่ 80-85% ผลประกอบการควรได้รับแรงสนับสนุนจากการเปิดสาขาใหม่ (ทำให้มีสาขารวมทั้งหมด 78 สาขา): Let's Relax เจริญนคร (ตรงข้ามไอคอนสยาม) เมื่อวันที่ 29 พฤศจิกายน (พื้นที่มากกว่า 1,000 ตร.ม. เทียบกับขนาดสาขาทั่วไปที่ 500-600 ตร.ม.) นอกจากนี้ยังได้รับแรงสนับสนุนจากการไหลเข้าอย่างต่อเนื่องของนักท่องเที่ยวจีน สหภาพยุโรป อินเดีย และตะวันออกกลาง ดังนั้น อัตรากำไรขั้นต้นควรยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 32.9% เทียบกับ 32.7% ใน 3Q24 ด้วยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ยังคงต่ำที่ 10.5% ต่อยอดขาย กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีควรเพิ่มขึ้น 5% QoQ เป็น 120 ล้านบาท

เราคาดว่าใน 1Q25 จะยังคงแข็งแกร่งโดยกำไรปี 2025 จะเติบโต 15% YoY

กำไรเราคาดว่าจะแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ใน 1Q25 โดยได้รับแรงหนุนจาก 1) โมเมนตัมที่แข็งแกร่งจากการมาถึงของนักท่องเที่ยว (ททท. คาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวปี 2025 ที่ 39-40 ล้านคน เพิ่มขึ้น 10% จากปี 2024 โดยเฉพาะการตั้งเป้าการเติบโตของนักท่องเที่ยวจีนที่ 29% YoY เป็น 9 ล้านคน) 2) สาขาเพิ่มเติม 6 สาขา และ 2) การปรับราคาในบางหมวดหมู่ เราคาดการณ์การเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่ง 15% YoY สำหรับปี 2025 ที่ 360 ล้านบาท

เราใช้วิธี DCF เป็นฐานในการกำหนดมูลค่าที่เหมาะสม

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ SPA ด้วยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 10.50 บาท อิงจากวิธี DCF (WACC ที่ 7.4% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 2.5%) ความเสี่ยงหลักได้แก่: 1) จำนวนนักท่องเที่ยวที่น้อยลง 2) ความไม่สงบทางการเมือง และ 3) เหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อการท่องเที่ยว ■

Forecasts and ratios					
Year Ended December 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	711	1,446	1,685	1,877	2,081
EBITDA (THBm)	275	581	703	706	727
Net profit (THBm)	-88	332	314	361	403
Net Profit (% chg from prev)	nm. %	nm. %	nm. %	nm. %	nm. %
EPS (THB)	-0.10	0.39	0.25	0.28	0.31
EPS (% YoY)	-69.3	-477.3	-36.9	15.0	11.6
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	-85.1	30.2	27.6	24.0	21.5
Yield (%)	0.0	2.3	1.5	1.7	1.9
P/BV (X)	10.1	6.4	6.5	5.6	4.8
EV/EBITDA (X)	26.8	16.8	na.	10.6	9.8
ROE (%)	-14.8	45.2	28.3	25.1	23.9

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

2 มกราคม 2568

Page 21



กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. Earnings preview 4Q24F

Bt,m	4Q24F	4Q23	YoY	3Q24	QoQ
Sale revenue	484	386	25.5%	425	14.1%
Cost of sales and services	325	265	22.4%	286	13.8%
Gross Profit	159	120	32.4%	139	14.6%
S&A Expenses	51	43	17.6%	42	20.5%
EBIT	120	91	32.8%	114	5.3%
EBITDA	189	156	21.6%	181	4.4%
Interest expense	9	9	-1.9%	8	9.0%
Net Profit before Tax	112	82	36.6%	106	5.0%
Net Profit Bef Extra	95	82	15.1%	87	9.3%
Net Profit	95	140	-32.1%	82	16.0%
EPS (Bt)	0.11	0.10	-32.1%	0.10	9.3%
Gross margin	32.9%	31.2%		32.7%	
SG&A to sales	10.5%	11.3%		10.0%	
EBIT margin	24.8%	23.5%		26.9%	
Net margin	19.6%	36.3%		19.2%	

Source: TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

2 มกราคม 2568

Page 22

กระแสข่าวเด่นในประเทศ

ALPHAX : ซื้อโรงไฟฟ้าน้ำจืดลุย! หนุนกำลังผลิต 29.51 เมกะวัตต์

ALPHAX ซื้อโรงไฟฟ้าน้ำจืด 2 ซีซ ขนาด 14.51 เมกะวัตต์ มูลค่า 776.72 ล้านบาท เรียบร้อยแล้ว หนุนกำลังการผลิตไฟฟ้าพลังงานน้ำเพิ่มขึ้นเป็น 29.51 เมกะวัตต์ หวังเพิ่มรายได้ และอัตราผลตอบแทนในระยะยาว (ข่าวหุ้น) ■

ATP30 : ลุยเพิ่มรถบัสอีวีใส่เกียร์อัตโนมัติ 800 ล.

ATP30 วางแผนปี 2568 เดินหน้าเพิ่มรถบัสไฟฟ้าอีก 12 คัน เป็น 35 คัน แยมอยู่ระหว่างเจรจาลูกค้าใหม่ พร้อมลงทุนสถานีชาร์จ เล็งผลิตพลังงานแสงอาทิตย์เพิ่มเป็น 80% ตั้งเป้าดันรายได้พุ่ง 10%แตะ 800 ล้านบาท (ทันหุ้น) ■

BCH : ลุยขยายแตะ 20 แห่ง ต่างชาติ-ประกันสังคมดัน

BCH เห็นสัญญาณร่วมกับรัฐมัลดีฟส์ เป็นโรงพยาบาลเดียวในไทยรับผู้ป่วยต่างชาติ จับตาประกันสังคมปรับเพิ่มค่า RW ปี 2568 หนุนรายได้และลดปัญหาชำระเงินล่าช้า เตรียมลุยขยายโรงพยาบาลใหม่ World Medical Center พัทยากลาง พร้อมมุ่งขยายเครือข่ายโรงพยาบาล ครบ 20 สาขา ในอีก 3-5 ปีข้างหน้า (ทันหุ้น) ■

IHL : ปักธงปี 68 รายได้ 3 พันล้าน อัปเดตธุรกิจรองเท้าแตะ 70%

IHL ปรับพอร์ตรายได้ธุรกิจผลิตหนังรองเท้าเร่งสัดส่วนโตเกิน 50% ปี 2568 คาดแตะ 70% ทดแทนรายได้หลักเดิมงานหนังในรถยนต์ ระบุ ทดลองเพิ่มงานประเภทหนังวัวเพื่อเจาะเข้าแบรนด์ระดับสากลเพิ่ม ขณะที่ตั้งเป้ารายได้ปี 2568 โต 15-20% ไม่ต่ำกว่า 3,000 ล้านบาท เร่งปรับกลยุทธ์มูลค่าไร เชื้อไตรมาส 4/2567 ไม่มีบันทึกขาดทุนค่าเงินแล้ว (ทันหุ้น) ■

III : เปิดบริการ Airport Truck Link เชื่อม 3 สนามบินหลักดันรายได้

III เดินหน้าเปิดให้บริการ "Airport Truck Link" เชื่อม 3 สนามบินหลัก "สุวรรณภูมิ ดอนเมือง ภูเก็ต" เป็นรายแรก หนุนประเทศไทยเป็นศูนย์กลางการบินของภูมิภาค หนุนรายได้และเพิ่มโอกาสทางธุรกิจ (ข่าวหุ้น) ■

MTC : จ่อหุ้นกู้ระดมทุนต่อยอด ปี 68 สิ้นเชื่อโตทะยานอีก 20%

MTC เล็งศึกษาออกหุ้นกู้ชุดใหม่ หวังระดมทุนรีไฟแนนซ์ของเดิม-ปูทางต่อยอดธุรกิจเพิ่ม คาดชัดเจน Q1/2568 ผู้บริหาร "ปริทัศน์ เพชรอำไพ" ปักธงปี 2568 สิ้นเชื่อทะยาน 15-20% จากปี 2567 แถมเดินหน้านับ 600 สาขาทั่วประเทศ อัปเดตรับทรัพย์เพิ่ม (ทันหุ้น) ■

PTG : ลั่น 'ปีใหม่' บั๊มแน่น เดินหน้าบุก 'นอนออยล์'

PTG เผย แยมช่วงปลายปี 2567 ต่อเนื่องปีใหม่ บั๊มแน่นกว่าช่วงเดียวกันปีก่อนชัด หลังจากปรับปรุง เปิดแผนปี 2568 เดินหน้าขยายธุรกิจนอนออยล์ หวังดันสัดส่วนกำไรขั้นต้นให้สูงแตะ 30% จากปี 2567 คาดทำได้ 25% ใส่เงินลงทุนต่อเนื่อง เปิดสาขา "กาแฟพันธุ์ไทย-อโต้แบคส์" ส่วนสถานีบริการน้ำมันพีที เน้นคัดทำเลมีศักยภาพอัปเดตติดตั้งตู้ปริมาณลูกค้า (ทันหุ้น) ■

STA : ส่งชีพผลงานไตรมาส 4/67 โต รับยอดขายยางเพิ่มขึ้น บวกราคายางดีด

STA ลุ้นผลประกอบการไตรมาส 4/67 โต รับราคาขายยางเพิ่มขึ้น บวกขายยาง EUDR 45,000 ตัน หลังลูกค้าขายยางเพิ่มขึ้น บวกราคาขายดีด (ข่าวหุ้น) ■



กระแสน่าเด่นต่างประเทศ

PMI ภาคการผลิตขั้นสุดท้ายออสเตรเลียยังย่ำแย่ แต่ความเชื่อมั่นแตะไฮในรอบ 28 เดือน

ภาคการผลิตของออสเตรเลียยังคงหดตัวต่อเนื่องในเดือนธ.ค. 2567 โดยมีสาเหตุหลักมาจากคำสั่งซื้อใหม่ที่ลดลงอย่างรวดเร็ว ตามรายงานของเอสแอนด์พี โกลบอล (S&P Global) ที่เผยแพร่ ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (PMI) ขั้นสุดท้ายที่ปรับค่าตามฤดูกาลแล้วของออสเตรเลีย ลดลงมาอยู่ที่ 47.8 ในเดือนธ.ค. จาก 49.4 ในเดือนพ.ย. นับเป็นการหดตัวติดต่อกันเป็นเดือนที่ 11 ทั้งนี้ ดัชนี PMI ที่ระดับสูงกว่า 50 บ่งชี้ว่ากิจกรรมทางธุรกิจอยู่ในภาวะขยายตัว ส่วนดัชนีที่ต่ำกว่า 50 บ่งชี้ว่าอยู่ในภาวะหดตัว คำสั่งซื้อใหม่ลดลงอย่างมากจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูง คำสั่งซื้อเพื่อการส่งออกก็ปรับตัวลดลงเช่นกัน เนื่องจากความต้องการที่อ่อนตัวลงจากสหรัฐฯ ยุโรป เอเชีย และนิวซีแลนด์ นอกจากนี้ ผู้ผลิตสินค้าได้ปรับขึ้นราคาขาย เพื่อผลกำไรระดับที่เพิ่มขึ้นไปยังลูกค้า แม้ภาคการผลิตจะยังคงชะลอตัว แต่ความเชื่อมั่นทางธุรกิจกลับเพิ่มขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบ 28 เดือน โดยได้รับแรงหนุนจากความหวังว่าการผลิตจะเพิ่มสูงขึ้นในปีใหม่ ประกอบกับการคาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยจะปรับตัวลดลง รวมถึงการเลือกตั้งท้องถิ่นที่กำลังจะมีขึ้น (อินโฟเควสท์) ■

จีนเผยดัชนี PMI ภาคการผลิตขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3 ในเดือนธ.ค.

สำนักงานสถิติแห่งชาติจีน (NBS) รายงานว่า ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตเดือนธ.ค. ของจีนอยู่ที่ระดับ 50.1 ซึ่งชะลอตัวลงจากระดับ 50.3 ในเดือนพ.ย. และต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์ในโพลสำรวจของสำนักข่าวรอยเตอร์คาดการณ์ไว้ที่ระดับ 50.3 อย่างไรก็ตาม ดัชนี PMI อยู่ที่ระดับสูงกว่า 50 ติดต่อกันเป็นเดือนที่ 3 ซึ่งบ่งชี้ว่าภาคการผลิตของจีนยังคงมีการขยายตัว ส่วนดัชนี PMI ภาคบริการซึ่งรวมถึงกิจกรรมในด้านการก่อสร้างด้วยนั้น ปรับตัวขึ้นแตะระดับ 52.2 ในเดือนธ.ค. จากระดับ 50.0 ในเดือนพ.ย. โดยดัชนี PMI ที่สูงกว่า 50 บ่งชี้ว่าภาคบริการของจีนยังคงขยายตัวเช่นกัน บรรดาผู้นำของจีนต่างคาดหวังว่า มาตรการสนับสนุนในด้านต่าง ๆ ที่มีการประกาศใช้ในช่วงปลายปีนี้จะช่วยพยุงตลาดอสังหาริมทรัพย์ให้ฟื้นตัวขึ้น และคาดหวังว่ามาตรการดังกล่าวอาจจะเป็นประโยชน์ต่อกลุ่มผู้ผลิตในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจทั่วโลกชะลอตัวลง โดยจะช่วยลดความเสี่ยงจากผลกระทบที่อาจเกิดการที่โดนัลด์ ทรัมป์ ว่าที่ประธานาธิบดีสหรัฐฯ เรียกเก็บภาษีนำเข้าสินค้าเพิ่มเติมจากจีน (อินโฟเควสท์) ■

ดัชนีราคาบ้านสหรัฐฯ ชะลอตัวในเดือนธ.ค.

ผลสำรวจของเอสแอนด์พี คอรัโลจิก เคส-ชิลเลอร์ (S&P CoreLogic Case-Shiller) ระบุว่า ดัชนีราคาบ้านทั่วประเทศอเมริกาปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.6% ในเดือนธ.ค. เมื่อเทียบเป็นรายปี ซึ่งชะลอลงหลังจากที่เพิ่มขึ้น 3.9% ในเดือนก.ย. ส่วนดัชนีราคาบ้านใน 20 เมืองใหญ่ของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 4.2% ในเดือนธ.ค. เมื่อเทียบเป็นรายปี ซึ่งถือว่าขยายตัวช้าที่สุดนับตั้งแต่เดือนก.ย. 2566 และชะลอลงหลังจากที่เพิ่มขึ้น 4.6% ในเดือนก.ย. รายงานระบุว่า ราคาบ้านเพิ่มขึ้นมากที่สุดในนิวยอร์ก โดยพุ่งขึ้น 7.3% ในเดือนธ.ค. เมื่อเทียบเป็นรายปี ส่วนราคาบ้านในเมืองแทมปาเพิ่มขึ้นน้อยที่สุดที่ 0.4% ในเดือนธ.ค. เมื่อเทียบเป็นรายปี (อินโฟเควสท์) ■

Regional Market

30-Dec-24

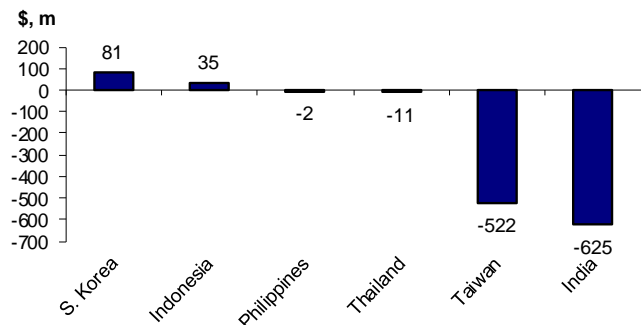
	PE (x)		P/BV (x)		ROE %		EPS gth %		Div Yield %	
	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
AsiaPac	15.8	14.6	1.7	1.6	10.6	10.6	16.2	8.9	2.9	3.0
County										
Australia	19.5	17.8	2.0	1.4	9.7	8.0	23.6	9.7	3.6	3.6
China	13.6	12.3	1.3	1.2	10.1	10.2	18.9	10.3	3.0	3.1
Hong Kong	9.6	9.1	1.1	1.0	11.2	10.8	7.7	5.5	3.8	3.8
India	23.1	20.1	3.5	3.1	15.0	15.2	(1.1)	14.8	1.4	1.5
Indonesia	12.0	11.4	0.0	0.0	0.1	0.1	93.7	4.9	5.2	5.1
Japan	19.6	20.0	2.1	2.0	10.1	9.9	4.7	(2)	1.7	2.0
Korea	9.8	8.1	0.9	0.8	8.9	10.0	21.3	21.8	2.4	2.6
Malaysia	15.8	14.5	1.5	1.4	9.6	9.9	(5.0)	8.9	3.9	4.0
New Zealand	35.3	26.2	1.9	1.8	4.5	6.9	148.5	34.6	6.1	6.4
Philippines	11.1	10.0	1.5	1.4	12.8	13.1	8.8	11.2	2.8	3.0
Singapore	12.1	11.6	1.3	1.2	10.4	10.5	6.5	4.5	5.0	5.3
Taiwan	18.7	16.1	2.8	2.6	14.9	15.6	13.3	16.2	2.7	3.0
Vietnam	11.9	10.2	1.7	1.5	14.2	14.9	12.4	16.6	3.0	3.0
Thailand *	15.3	13.9	1.4	1.3	7.9	8.9	10.8	10.7	3.0	3.3

Source : Bloomberg Finance LP, TISCO Research

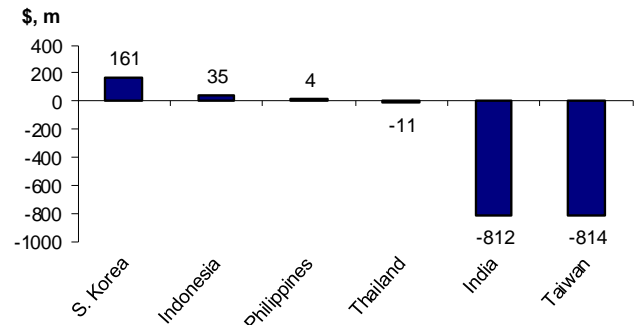
Note : *TISCO's universe are recurring earnings.

Foreign Institutional Investment

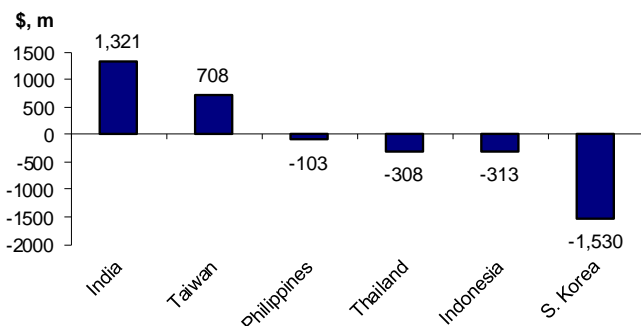
Foreign Investment by Day



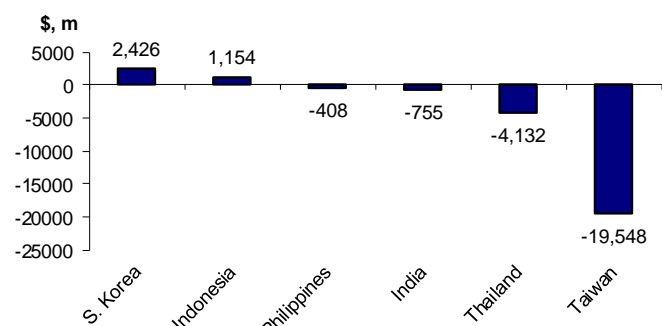
Foreign Investment by Week to Date (WTD)



Foreign Investment by Month to Date (MTD)



Foreign Investment by Year to Date (YTD)



Note : Latest data available

Sources : Bloomberg, TISCO Research

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

2 มกราคม 2568

Page 25

Warrant Valuations

ใบสำคัญแสดงสิทธิ

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวน ที่ยังไม่ใช่สิทธิ (ล้านหน่วย)	อัตรา การใช้สิทธิ W:S	ราคา การใช้สิทธิ (บาท)	จำนวน ที่ซื้อขาย (พันหน่วย)	การแกว่งตัว ของหุ้นแม่ (% ต่อปี)	ราคา หุ้นแม่ (บาท)	ราคา ใบสำคัญฯ (บาท)	มูลค่าตาม ทฤษฎี	ส่วนเกิน ของราคา	ส่วนเกิน ราคาโดยรวม	อัตราทด	ค่า แนะนำ*
									(บาท)	(%)	(%)	(เท่า)	
A5-W4	8/8/2026	361	1.0000	3.5000	5,293	30.4	2.82	0.10	0.24	-57.7	27.7	28.2	เพิ่มลงทุน
ACC-W2	16/5/2027	448	1.2228	0.8178	19	84.7	0.57	0.50	0.23	115.5	115.2	1.4	ลดลงทุน
AJA-W4	31/3/2025	492	1.0000	0.4000	0	91.4	0.16	0.01	0.00	933.3	156.3	16.0	ลดลงทุน
B-W8	14/11/2026	2,691	1.0000	0.3000	2,851	107.7	0.07	0.01	0.02	-37.3	342.9	7.0	เพิ่มลงทุน
BC-W2	30/5/2025	57	1.0000	2.0000	318	60.7	0.97	0.09	0.01	1,175.1	115.5	10.8	ลดลงทุน
BE8-W1	31/5/2026	13	1.0000	75.0000	5	53.2	12.00	1.39	0.01	Overpriced	536.6	8.6	ลดลงทุน
BIOTEC-W2	31/3/2026	1,017	1.0000	0.5000	316	85.2	0.24	0.05	0.04	23.1	129.2	4.8	ลดลงทุน
BM-W3	26/6/2025	167	1.0000	1.1000	30	15.5	3.10	1.38	1.57	-11.9	-20.0	2.2	เพิ่มลงทุน
BR-W1	1/9/2026	457	1.0000	5.0000	5	21.3	1.87	0.05	0.00	Overpriced	170.1	37.4	ลดลงทุน
BRR-W2	13/2/2026	81	1.0000	13.0000	1	19.9	4.34	0.25	0.00	Overpriced	205.3	17.4	ลดลงทุน
BTC-W7	12/7/2026	683	1.1500	1.1310	105	53.9	0.55	0.27	0.03	684.4	148.3	2.3	ลดลงทุน
BTS-W8	20/11/2026	2,632	1.0360	14.3870	548	34.0	6.10	0.09	0.06	54.7	137.3	70.2	ลดลงทุน
BWG-W6	13/8/2025	897	1.0000	0.7000	33	59.5	0.39	0.03	0.01	133.3	87.2	13.0	ลดลงทุน
CEN-W5	11/5/2026	372	1.0000	2.1400	110	14.9	1.96	0.22	0.09	144.7	20.4	8.9	ลดลงทุน
CGH-W5	30/5/2026	65	1.0000	1.0000	2	31.8	0.68	0.31	0.03	985.7	92.6	2.2	ลดลงทุน
CHASE-W1	4/6/2027	198	1.0000	0.5000	480	37.1	0.98	0.54	0.50	7.0	6.1	1.8	ลดลงทุน
CHAYO-W3	8/12/2025	114	1.0000	9.0000	203	55.3	2.90	0.14	0.02	664.5	215.2	20.7	ลดลงทุน
CHO-W4	9/6/2026	278	1.0000	0.2300	0	187.4	0.05	n.a.	0.03	n.a.	n.a.	n.a.	-
CIG-W10	7/7/2028	80	1.0000	0.5000	41	225.6	0.04	0.06	0.04	67.2	1,300.0	0.7	ลดลงทุน
CIG-W9	10/5/2028	289	1.0000	0.5000	0	225.6	0.04	0.03	0.04	-15.2	1,225.0	1.3	เพิ่มลงทุน
CPANEL-W1	15/6/2025	29	1.0000	5.0000	0	39.9	3.44	0.26	0.04	481.7	52.9	13.2	ลดลงทุน
CV-W1	23/2/2029	63	1.0000	0.5000	1,005	105.8	0.17	0.09	0.09	-3.8	247.1	1.9	เพิ่มลงทุน
DCON-W3	4/7/2025	800	1.0000	0.4000	325	47.1	0.30	0.02	0.01	55.0	40.0	15.0	ลดลงทุน
DITTO-W1	20/5/2025	88	1.2010	33.2950	266	62.5	14.20	0.56	0.04	1,181.2	137.8	30.5	ลดลงทุน
DV8-W2	16/7/2025	302	1.0000	0.8000	0	95.0	0.51	n.a.	0.07	n.a.	n.a.	n.a.	-
ECF-W5	29/7/2025	480	1.0000	0.5500	2,113	68.4	0.42	0.04	0.05	-17.3	40.5	10.5	ลดลงทุน
EE-W1	9/3/2025	1,390	1.4825	1.0000	3,963	114.9	0.59	0.03	0.03	5.2	72.9	29.2	ลดลงทุน
EFORL-W6	31/5/2025	75	1.0000	2.5000	81	119.1	0.27	0.04	0.00	Overpriced	840.7	6.8	ลดลงทุน
EMC-W7	16/6/2027	2,068	1.0000	0.1300	10,790	127.0	0.07	0.06	0.04	46.4	171.4	1.2	ลดลงทุน
EP-W4	29/6/2025	233	1.0000	8.3000	8	53.1	1.68	0.01	0.00	Overpriced	394.6	168.0	ลดลงทุน
GEL-W5	19/6/2025	821	1.0000	0.5000	0	119.0	0.08	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
GLORY-W1	16/11/2027	135	1.0000	1.0000	0	40.1	1.13	0.40	0.33	22.9	23.9	2.8	ลดลงทุน
HYDRO-W2	5/2/2027	156	2.1273	0.1880	0	116.7	0.11	0.12	0.06	117.3	122.2	1.9	ลดลงทุน
IIG-W1	23/1/2025	5	1.0000	32.0000	0	77.0	3.94	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
IP-W2	20/6/2025	93	1.6260	12.3080	368	45.6	3.22	0.20	0.00	Overpriced	286.1	26.2	ลดลงทุน
J-W3	3/6/2026	30	1.0000	9.0000	0	56.3	1.15	0.25	0.00	Overpriced	704.3	4.6	ลดลงทุน
J-W4	31/7/2026	160	1.0000	3.1000	0	56.3	1.15	0.23	0.05	346.2	189.6	5.0	ลดลงทุน
JAS-W4	9/10/2031	4,146	1.0000	3.0000	27,635	49.6	2.14	0.41	0.78	-47.4	59.3	5.2	เพิ่มลงทุน
JMART-W5	25/7/2025	51	1.1306	61.9160	28	66.6	13.20	0.37	0.00	8,579.9	371.5	40.3	ลดลงทุน
JSP-W2	8/12/2025	237	1.0000	4.0000	622	35.3	2.02	0.06	0.01	523.0	101.0	33.7	ลดลงทุน
K-W3	23/6/2026	39	1.0000	3.0000	419	64.7	1.21	0.27	0.09	187.6	170.2	4.5	ลดลงทุน
KGEN-W2	29/7/2026	417	1.1413	1.7524	357	75.2	1.40	0.32	0.43	-25.0	45.2	5.0	เพิ่มลงทุน
KKP-W6	17/3/2026	71	1.0000	70.0000	13	31.7	52.50	1.28	2.38	-46.3	35.8	41.0	เพิ่มลงทุน
KUN-W2	15/8/2025	250	1.0000	2.2000	1	25.1	1.20	0.03	0.01	192.7	85.8	40.0	ลดลงทุน
LIT-W2	31/1/2025	37	1.0000	2.0000	0	41.7	0.69	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ที่สโกไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

2 มกราคม 2568

Page 26

ใบสำคัญแสดงสิทธิ (ต่อ)

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวนที่ยังไม่ใช้สิทธิ (ล้านหน่วย)	อัตราการใช้สิทธิ W:S	ราคาการใช้สิทธิ (บาท)	จำนวนที่ซื้อขาย (พันหน่วย)	การแกว่งตัวของหุ้นแม่ (% ต่อปี)	ราคาหุ้นแม่ (บาท)	ราคาใบสำคัญ (บาท)	มูลค่าตามทฤษฎี (บาท)	ส่วนเกินของราคา (%)	ส่วนเกินราคาโดยรวม (%)	อัตราขาด (เท่า)	คำแนะนำ*
MBK-W4	16/5/2025	6	1.0443	2.8727	29	29.0	20.50	17.20	18.22	-5.6	-5.6	1.2	เพิ่มลงทุน
MGI-W1	21/8/2026	84	1.0000	10.0000	81	82.3	9.35	1.86	3.69	-49.5	26.8	5.0	เพิ่มลงทุน
MTW-W1	28/4/2025	337	1.0000	1.0000	3,387	59.4	1.24	0.06	0.20	-70.5	-14.5	20.7	เพิ่มลงทุน
NATION-W4	27/11/2025	2,712	1.0000	0.2500	0	252.8	0.04	n.a.	0.02	n.a.	n.a.	n.a.	-
NER-W2	14/5/2026	308	1.0000	5.5000	181	27.3	4.62	0.33	0.29	13.8	26.2	14.0	ลดลงทุน
NUSA-W5	3/7/2025	2,611	1.0000	1.0000	173	64.4	0.19	0.02	0.00	Overpriced	436.8	9.5	ลดลงทุน
PACO-W1	17/12/2025	200	1.0000	3.0000	4,709	24.7	1.41	0.05	0.00	Overpriced	116.3	28.2	ลดลงทุน
PEER-W2	19/12/2026	479	1.0000	1.3000	69,824	108.0	0.28	0.05	0.06	-22.2	382.1	5.6	เพิ่มลงทุน
PLANB-W1	14/1/2025	143	1.0000	8.0000	0	33.7	7.10	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
PPPM-W6	19/8/2026	130	1.0000	0.2200	760	120.3	0.64	0.54	0.45	20.5	18.8	1.2	ลดลงทุน
PRG-W2	16/5/2025	0	1.0883	4.5946	0	25.1	8.65	n.a.	4.38	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W3	16/11/2025	0	1.0584	4.7238	0	25.1	8.65	n.a.	4.17	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W4	16/5/2027	0	1.0227	4.8890	0	25.1	8.65	n.a.	3.96	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W5	14/11/2027	36	1.0000	5.0000	1	25.1	8.65	2.90	3.98	-27.2	-8.7	3.0	เพิ่มลงทุน
PROEN-W2	15/10/2026	98	1.0000	1.0000	2,363	79.5	2.46	1.00	1.42	-29.4	-18.7	2.5	เพิ่มลงทุน
PROS-W1	14/5/2026	271	1.0000	1.0000	33	42.0	1.00	0.10	0.15	-32.9	10.0	10.0	เพิ่มลงทุน
PSTC-W2	11/11/2025	791	1.0566	1.8929	9	40.9	0.49	0.02	0.00	Overpriced	290.2	25.9	ลดลงทุน
PSTC-W3	28/4/2027	235	1.0000	0.5000	119	40.9	0.49	0.16	0.13	27.0	34.7	3.1	ลดลงทุน
ROCTEC-W3	28/8/2025	1,353	1.2940	1.5450	0	50.5	1.05	0.03	0.05	-39.3	49.4	45.3	ลดลงทุน
ROCTEC-W5	5/2/2027	2,029	1.0000	1.5000	24,465	50.5	1.05	0.07	0.19	-63.9	49.5	15.0	เพิ่มลงทุน
RS-W5	15/1/2026	86	2.0000	3.0000	39	21.8	5.45	4.52	4.64	-2.5	-3.5	2.4	เพิ่มลงทุน
SA-W1	10/7/2025	415	1.0000	23.0000	70	12.4	7.50	0.04	0.00	Overpriced	207.2	187.5	ลดลงทุน
SAWAD-W2	26/8/2025	55	1.1460	87.1880	737	44.2	41.75	0.41	0.17	145.2	109.7	116.7	ลดลงทุน
SCM-W2	27/6/2025	75	1.0000	2.0000	33,414	53.2	0.88	0.18	0.00	7,369.4	147.7	4.9	ลดลงทุน
SCN-W2	14/1/2026	120	1.0000	5.0000	72	62.4	0.61	0.05	0.00	Overpriced	727.9	12.2	ลดลงทุน
SFLEX-W2	21/1/2026	102	1.0000	10.0000	20	42.2	2.86	0.07	0.00	4,582.0	252.1	40.9	ลดลงทุน
SGC-W1	12/9/2025	654	1.0000	1.3000	246	71.9	1.19	0.22	0.25	-11.0	27.7	5.4	ลดลงทุน
SGC-W2	12/9/2027	1,188	1.0000	1.6000	4	71.9	1.19	0.36	0.44	-18.7	64.7	3.3	เพิ่มลงทุน
SIMAT-W3	22/5/2025	38	1.3765	21.7941	187	64.2	1.43	0.05	0.00	Overpriced	1,426.6	39.4	ลดลงทุน
SKE-W1	30/5/2026	223	1.0000	1.3000	10	51.1	0.29	0.05	0.00	5,611.2	365.5	5.8	ลดลงทุน
SSP-W2	28/5/2025	254	1.2100	16.5290	132	20.1	5.50	0.07	0.00	Overpriced	201.6	95.1	ลดลงทุน
TCC-W5	27/5/2028	98	1.0000	0.5000	0	46.7	0.40	n.a.	0.11	n.a.	n.a.	n.a.	-
TEAMG-W1	22/6/2026	136	1.0000	15.0000	319	64.7	2.68	0.25	0.03	885.7	469.0	10.7	ลดลงทุน
TFG-W4	14/5/2027	581	1.0000	3.8000	138	30.6	3.38	0.50	0.52	-4.6	27.2	6.8	เพิ่มลงทุน
TFI-W1	6/1/2026	3,649	1.0000	0.1500	34	147.5	0.07	0.03	0.03	14.8	157.1	2.3	ลดลงทุน
TGE-W1	28/2/2025	314	1.0000	1.0000	68	41.0	2.28	1.19	1.12	6.1	-3.9	1.9	ลดลงทุน
TH-W3	19/6/2025	208	1.0000	1.0000	333	61.0	0.71	0.08	0.04	90.6	52.1	8.9	ลดลงทุน
TM-W1	24/5/2025	103	1.0000	2.5000	9	39.1	0.99	0.06	0.00	Overpriced	158.6	16.5	ลดลงทุน
TMC-W2	10/7/2025	153	1.0000	2.0000	1,201	60.8	1.01	0.04	0.02	138.9	102.0	25.3	ลดลงทุน
TNDT-W1	14/6/2025	171	1.0000	0.5000	174	73.5	0.23	0.01	0.00	134.0	121.7	23.0	ลดลงทุน
TSR-W2	30/10/2025	275	1.1000	2.7273	2,107	123.6	0.38	0.04	0.02	139.3	627.3	10.5	ลดลงทุน
TTB-W1	10/5/2025	411	1.0000	0.9500	1,028	21.8	1.86	0.86	0.91	-5.5	-2.7	2.2	เพิ่มลงทุน
TVDH-W3	11/6/2025	204	1.0000	0.8500	886	51.6	0.20	0.02	0.00	Overpriced	335.0	10.0	ลดลงทุน
TWZ-W8	23/7/2026	2,250	1.0000	0.1200	0	278.5	0.03	0.01	0.03	-60.7	333.3	3.0	เพิ่มลงทุน
TWZ-W9	23/7/2029	2,250	1.0000	0.2000	100	278.5	0.03	0.01	0.03	-66.4	600.0	3.0	เพิ่มลงทุน
VGI-W3	21/5/2027	2,583	1.2349	9.6370	1,254	67.6	3.56	0.10	0.53	-81.3	173.0	44.0	เพิ่มลงทุน
VGI-W4	1/9/2025	1,119	1.0045	1.4932	40,524	67.6	3.56	1.68	2.01	-16.6	-11.1	2.1	เพิ่มลงทุน
VBHA-W4	17/7/2025	1,131	1.0000	3.0000	6,798	26.8	1.97	0.01	0.00	215.2	52.8	197.0	ลดลงทุน

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

 E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใดที่ก่อให้เกิดความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

2 มกราคม 2568

Page 27

ใบสำคัญแสดงสิทธิ (ต่อ)

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวนที่ยังไม่ใช่สิทธิ (ล้านหน่วย)	อัตราการใช้สิทธิ W:S	ราคาการใช้สิทธิ (บาท)	จำนวนที่ซื้อขาย (พันหน่วย)	การแกว่งตัวของหุ้นแม่ (% ต่อปี)	ราคาหุ้นแม่ (บาท)	ราคาใบสำคัญฯ (บาท)	มูลค่าตามทฤษฎี (บาท)	ส่วนเกินของราคา (%)	ส่วนเกินราคาโดยรวม (%)	อัตราทด (เท่า)	คำแนะนำ*
MH-W1	1/7/2026	19	1.0000	8.0000	0	40.4	8.35	n.a.	1.78	n.a.	n.a.	n.a.	-
W-W6	5/1/2027	45	1.0012	1.4983	70	48.7	0.53	0.07	0.02	259.0	195.9	7.6	ลดลงทุน
WAVE-W3	24/10/2025	2,618	1.0400	0.1440	1,227	84.7	0.08	0.01	0.01	-3.3	92.0	8.3	ลดลงทุน
WAVE-W4	17/6/2027	1,122	1.0000	0.2000	1,142	84.7	0.08	0.03	0.02	32.6	187.5	2.7	ลดลงทุน
WIJK-W3	5/5/2026	279	1.0000	4.0000	100	35.1	1.12	0.05	0.00	Overpriced	261.6	22.4	ลดลงทุน
ZIGA-W2	30/3/2027	246	1.0000	4.2500	312	61.6	1.64	0.17	0.27	-36.7	169.5	9.6	เพิ่มลงทุน

จำนวนที่ซื้อขายและราคาปิด = ณ 30/12/2024

CV-W1, EE-W1, SFLEX-W2, TGE-W1, ZIGA-W2 เป็นใบสำคัญฯ ที่มีเงื่อนไขพิเศษ ควรศึกษาก่อนลงทุน

(สามารถสอบถามกับเจ้าหน้าที่การตลาด หรือดูได้ใน "Market Snapshots")

* เป็นคำแนะนำ ณ 02/01/2025 ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับราคาหุ้นแม่และภาวะการลงทุนในตลาดเป็นหลัก

NVDR Daily Summary

As of 30-ธ.ค.-24

Total NVDR Trading

	Total NVDR Turnover (Bt, m)	Net NVDR Turnover (Bt, m)	% of NVDR to Underlying Turnover
SET	14,917	1,509	25%
MAI	66	(20)	9%
Total	14,982	1,489	24%

Source : SET, TISCO Research

Top Net Buy

Rank	Ticker	NVDR Net Buying Value (Bt, m)				
		30-Dec	27-Dec	26-Dec	25-Dec	24-Dec
1	DELTA	445.09	834.15	261.52	32.70	-160.99
2	AOT	349.33	16.06	-67.98	11.66	-114.05
3	BCP	248.45	-180.30	-30.27	27.98	-67.83
4	CPALL	199.53	35.80	147.79	-155.52	84.69
5	TIDLOR	191.19	-1.25	-18.23	16.48	-37.21
6	PTTEP	183.60	71.07	-29.13	58.74	-16.23
7	SCB	124.88	40.49	-0.93	32.12	-5.26
8	CENDEL	95.62	-32.95	-28.92	-7.85	-21.28
9	GULF	89.73	-64.76	157.05	-38.31	97.31
10	KBANK	66.48	-222.33	59.63	-15.52	-59.23
11	KTB	66.46	-103.82	57.85	28.16	-23.28
12	BBL	63.00	-70.00	-5.25	94.88	-46.53
13	BEM	60.58	1.41	-19.18	-2.55	-65.01
14	ADVANC	59.67	95.09	-78.95	-20.38	-90.15
15	CRC	53.60	42.25	27.04	-0.73	8.29
16	TISCO	53.59	-12.84	30.69	43.89	36.21
17	INTUCH	49.44	25.96	44.45	-37.32	-56.26
18	GPSC	44.50	53.69	12.28	-32.17	-25.84
19	MTC	43.62	-5.58	10.18	10.20	6.54
20	CPN	43.20	-10.49	-102.08	-166.63	-138.47

Sources : SET, TISCO Research

Top Net Sell

Rank	Ticker	NVDR Net Selling Value (Bt, m)				
		30-Dec	27-Dec	26-Dec	25-Dec	24-Dec
1	CCET	-298.29	84.85	121.52	13.45	-168.86
2	SAWAD	-259.50	56.66	36.32	12.10	5.14
3	COM7	-246.06	44.56	-17.29	20.15	15.58
4	BANPU	-243.64	5.40	52.04	88.89	67.79
5	BDMS	-138.81	-114.95	-150.92	-160.26	-123.70
6	BTS	-72.27	-42.27	-35.59	-50.10	-17.34
7	WHA	-43.08	-33.93	-15.21	-3.06	-15.47
8	SPRC	-30.28	-1.67	-26.48	-0.95	-3.85
9	TASCO	-22.34	-8.98	-2.20	-8.24	-12.37
10	SCGP	-22.30	-18.27	-48.57	-10.58	27.95
11	AAV	-15.98	-9.91	-3.13	-2.90	-9.40
12	ITC	-14.24	1.11	5.71	-22.54	-10.35
13	TCAP	-13.77	-12.17	-1.86	1.86	-0.08
14	AMATA	-12.62	-15.22	-37.45	-11.32	-18.43
15	STA	-11.47	-3.71	-40.46	17.27	-4.14
16	GLOBAL	-10.86	15.81	3.11	7.71	-54.78
17	TLI	-9.27	11.60	1.53	10.42	-8.31
18	ERW	-7.99	-17.53	-8.00	-9.77	-2.51
19	JTS	-7.25	-1.68	-1.76	2.85	0.73
20	CK	-6.43	-7.54	-1.10	-1.74	-3.71

Sources : SET, TISCO Research

Top Active

Rank	Ticker	NVDR Most Active Value (Bt, m)				%
		Buy	Sell	Total	Net	
1	DELTA	1,094.66	649.57	1,744.23	445.09	22.68
2	AOT	541.82	192.49	734.31	349.33	34.25
3	CPALL	434.87	235.34	670.21	199.53	27.38
4	BCP	441.44	192.99	634.43	248.45	27.58
5	BANPU	153.35	396.99	550.34	-243.64	36.81
6	CCET	122.18	420.47	542.66	-298.29	17.70
7	BDMS	175.15	313.96	489.11	-138.81	30.89
8	PTTEP	315.50	131.90	447.40	183.60	39.72
9	ADVANC	253.40	193.72	447.12	59.67	22.63
10	GULF	266.85	177.12	443.97	89.73	28.03
11	TRUE	229.14	190.01	419.15	39.13	34.10
12	SAWAD	74.08	333.58	407.67	-259.50	35.40
13	TIDLOR	296.55	105.35	401.90	191.19	36.41
14	COM7	59.29	305.35	364.64	-246.06	29.59
15	BH	160.48	148.39	308.86	12.09	32.98
16	CPN	162.45	119.24	281.69	43.20	33.45
17	KBANK	173.85	107.38	281.23	66.48	23.77
18	PTT	138.40	128.08	266.48	10.32	34.26
19	INTUCH	145.54	96.10	241.64	49.44	22.55
20	SCB	173.69	48.82	222.51	124.88	30.01

Note : * % of Trading Value in Underlying Securities

Sources : SET, TISCO Research

Top Outstanding Share

Rank	Ticker	Outstanding Share (Share)		
		NVDR Share	Paid-up Share	% of Paid-up
1	TISCO-P	7,300	9,859	74.04
2	MBK-W4	1,808,013	5,567,781	32.47
3	MORE	2,167,508,274	7,176,748,441	30.20
4	BBL	435,957,831	1,908,842,894	22.84
5	NDR	88,250,140	456,891,630	19.32
6	KBANK	369,845,690	2,369,327,593	15.61
7	THIP	12,970,802	89,999,686	14.41
8	GBX	147,605,800	1,089,076,392	13.55
9	FSX	106,201,919	818,866,777	12.97
10	AMATA	148,736,565	1,150,000,000	12.93
11	CPALL	1,105,597,351	8,983,101,348	12.31
12	KKP-W6	8,636,444	70,546,511	12.24
13	TRUE	4,112,473,938	34,552,100,801	11.90
14	BH	92,617,970	794,915,942	11.65
15	AH	40,271,181	354,842,012	11.35
16	BDMS	1,799,635,191	15,892,001,895	11.32
17	CHO-W4	31,091,500	278,474,616	11.16
18	AAV	1,423,251,104	12,849,999,997	11.08
19	RCL	90,957,061	828,750,000	10.98
20	MFC	13,470,561	125,615,708	10.72

Sources : SET, TISCO Research

Short Sales

As of 30-ธ.ค.-24

Short Sales Summary

	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	%มูลค่าการขายชอร์ต เทียบกับมูลค่าการซื้อขายรวม
Common Shares	66,924,843	623	
NVDR	38,594,500	464	
All Securities	105,519,343	1,087	3.37%

Source: SET, TISCO Research

ข้อมูลธุรกรรมปริมาณขายชอร์ตสูงสุด 20 อันดับแรก

หุ้น	ขายชอร์ต			การซื้อขายแบบ Auto Matching		ปริมาณเห็นขายชอร์ต เทียบกับปริมาณ Auto Matching (%)
	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)	ราคาปิด (บาท)	ปริมาณ (หุ้น)	
1 JTS	119,600	7.74	64.74	66.00	455,900	26.23%
2 IRPC	4,687,200	5.78	1.23	1.23	19,717,700	23.62%
3 ACE	606,700	0.81	1.33	1.36	2,692,600	22.53%
4 DCC	474,600	0.83	1.76	1.76	2,249,600	21.10%
5 TTB	31,639,000	58.54	1.85	1.86	156,395,300	20.23%
6 SABINA	14,600	0.30	20.30	20.30	72,400	20.13%
7 PSH	106,900	0.85	7.95	7.90	614,100	17.40%
8 KAMART	116,100	1.28	11.04	11.00	759,100	15.29%
9 EA	2,856,200	11.29	3.95	3.96	20,236,400	14.11%
10 WHA	5,294,600	29.21	5.52	5.50	40,866,600	12.96%
11 TIPH	63,000	1.30	20.67	20.80	485,900	12.96%
12 BSRC	138,800	1.06	7.62	7.95	1,127,900	12.31%
13 BCH	672,900	10.29	15.29	15.30	5,498,100	12.24%
14 MC	65,100	0.69	10.65	10.70	539,000	12.07%
15 SAMART	88,900	0.60	6.70	6.70	746,600	11.91%
16 SIRI	7,450,400	13.40	1.80	1.80	65,483,500	11.38%
17 LH	902,600	4.56	5.05	5.05	8,093,400	11.15%
18 COM7	2,487,400	65.49	26.33	26.25	23,476,000	10.60%
19 SPRC	939,000	6.20	6.60	6.55	9,393,700	10.00%
20 SSP	85,900	0.46	5.38	5.50	943,000	9.11%

Top Short Sales By Value

หุ้น	As of 30-ธ.ค.-24			-1W			-2W			-1M		
	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)
1 BCP	2,148,100	77.13	35.91	10,148,300	344.18	33.92	21,733,300	643.57	29.61	31,128,000	928.54	29.83
2 CCET	7,407,200	74.43	10.05	12,594,500	123.85	9.83	23,666,000	166.74	7.05	31,753,000	237.39	7.48
3 AOT	1,195,900	72.30	60.46	5,156,700	309.67	60.05	13,585,500	769.28	56.63	23,465,300	1,375.60	58.62
4 COM7	2,487,400	65.49	26.33	4,303,500	114.01	26.49	8,014,000	158.36	19.76	9,845,700	208.29	21.16
5 TTB	31,639,000	58.54	1.85	49,460,700	91.49	1.85	148,626,700	226.53	1.52	238,519,400	389.93	1.63
6 DELTA	361,400	55.90	154.68	1,213,200	185.14	152.60	3,751,300	567.18	151.20	10,343,100	1,561.34	150.96
7 SAWAD	1,161,800	48.49	41.74	2,578,500	106.12	41.16	4,853,100	168.02	34.62	7,241,800	263.71	36.41
8 CPALL	862,200	48.23	55.94	4,646,400	263.37	56.68	14,217,300	873.57	61.44	33,427,200	2,058.62	61.59
9 WHA	5,294,600	29.21	5.52	12,921,000	70.54	5.46	26,497,300	126.52	4.77	52,202,600	271.75	5.21
10 IVL	985,200	24.89	25.26	4,599,400	118.34	25.73	8,435,400	215.23	25.52	15,937,400	406.60	25.51
11 TOP	841,900	23.51	27.93	3,205,700	89.52	27.92	13,270,100	363.75	27.41	20,127,100	624.21	31.01
12 BANPU	3,712,600	22.43	6.04	26,904,600	162.57	6.04	47,019,800	269.69	5.74	74,559,600	428.60	5.75
13 BDMS	835,600	20.51	24.54	5,504,800	135.38	24.59	17,775,000	429.57	24.17	43,589,400	1,078.43	24.74
14 BTS	3,321,000	19.82	5.97	22,311,700	128.68	5.77	46,596,400	269.64	5.79	90,153,800	514.69	5.71
15 BH	97,000	19.39	199.91	652,500	129.82	198.96	2,147,500	429.80	200.14	7,003,400	1,430.48	204.26
16 CPN	329,900	18.96	57.47	2,345,700	135.42	57.73	3,432,800	192.11	55.96	5,627,600	323.68	57.52
17 MINT	635,000	16.62	26.17	2,589,500	68.60	26.49	11,593,000	386.96	33.38	23,293,800	708.12	30.40
18 MTC	313,600	15.11	48.19	1,032,000	49.38	47.85	3,857,100	207.59	53.82	6,813,900	354.67	52.05
19 CPAXT	544,200	14.69	27.00	1,918,000	52.88	27.57	8,733,800	329.25	37.70	14,867,800	522.64	35.15
20 GULF	242,900	14.59	60.06	1,114,700	66.79	59.92	3,334,600	210.24	63.05	18,615,200	1,177.25	63.24

Sources : SET, TISCO Research

Insider Transactions

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของผู้บริหาร (แบบ 59)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	ประเภทหลักทรัพย์	วันที่ทำธุรกรรม	จำนวน (หน่วย)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)	ธุรกรรม
24CS	นาย ยศวิทย์ วิวัฒน์ชเรกกิจจา	หุ้นสามัญ	27/12/2567	50,000	2.96	148,000	ซื้อ
ALT	นาง ปรีญาภรณ์ ตั้งเผ่าศักดิ์	หุ้นสามัญ	27/12/2567	2,700	1.02	2,754	ซื้อ
ALT	นาง ปรีญาภรณ์ ตั้งเผ่าศักดิ์	หุ้นสามัญ	27/12/2567	2,300	1.03	2,369	ซื้อ
AMR	นาย ณัฐชัย ศิริโก	หุ้นสามัญ	30/12/2567	900	0.95	855	ซื้อ
EASON	นางสาว เพชรรัตน์ เอกแสงกุล	หุ้นสามัญ	27/12/2567	450,000	1.11	499,500	ซื้อ
EASON	นางสาว เพชรรัตน์ เอกแสงกุล	หุ้นสามัญ	30/12/2567	450,000	1.11	499,500	ซื้อ
IP	นาย ดฤตวรรณ ธนินธิธิพันธ์	หุ้นสามัญ	27/12/2567	30,000	3.20	96,000	ซื้อ
IP	นาย ดฤตวรรณ ธนินธิธิพันธ์	หุ้นสามัญ	27/12/2567	60,000	3.22	193,200	ซื้อ
JR	นาย จรัญ วิวัฒน์เจษฎาภาณี	หุ้นสามัญ	30/12/2567	8,700	2.09	18,183	ซื้อ
JR	นาย ชีรนนท์ วิวัฒน์เจษฎาภาณี	หุ้นสามัญ	27/12/2567	29,600	2.11	62,456	ซื้อ
JR	นาย ชีรนนท์ วิวัฒน์เจษฎาภาณี	หุ้นสามัญ	27/12/2567	9,600	2.07	19,872	ซื้อ
JR	นาย ชีรนนท์ วิวัฒน์เจษฎาภาณี	หุ้นสามัญ	30/12/2567	43,100	2.11	90,941	ซื้อ
JR	นาย ชีรนนท์ วิวัฒน์เจษฎาภาณี	หุ้นสามัญ	30/12/2567	3,100	2.08	6,448	ซื้อ
MVP	นางสาว ประทีปพรพร เลิศศิริสิน	หุ้นสามัญ	27/12/2567	265,000	0.65	172,250	ซื้อ
PHG	นาง ดวงใจ ดระกุลช่าง	หุ้นสามัญ	27/12/2567	100	15.50	1,550	ซื้อ
PLT	นางสาว ภาคอร แสงบุญเกิด	หุ้นสามัญ	27/12/2567	27,500	0.74	20,350	ซื้อ
SGC	นาย พิรนาถ โชติวัฒนา	หุ้นสามัญ	27/12/2567	10,000	1.17	11,700	ซื้อ
SPA	นาย ภูมิพันธ์ บุญญาประมัย	หุ้นสามัญ	30/12/2567	1,586,200	6.73	10,675,126	ซื้อ
SPA	นาย ภูมิพันธ์ บุญญาประมัย	หุ้นสามัญ	30/12/2567	1,037,100	6.64	6,886,344	ซื้อ
SPA	นาย ภูมิพันธ์ บุญญาประมัย	หุ้นสามัญ	30/12/2567	888,800	6.75	5,999,400	ซื้อ
SPALI	นาง อัจฉรา ตั้งมดีธรรม	หุ้นสามัญ	27/12/2567	270,000	18.09	4,884,300	ซื้อ
SPALI	นาย ประทีป ตั้งมดีธรรม	หุ้นสามัญ	27/12/2567	270,000	18.09	4,884,300	ซื้อ
TFM	นาย กฤษกร บัญญัติ	หุ้นสามัญ	27/12/2567	63,000	7.77	489,510	ซื้อ
THANA	นาย สุทธิรักษ์ เสถียรภาพอุยทธ์	หุ้นสามัญ	27/12/2567	10,000	1.16	11,600	ซื้อ
TITLE	นาย เวศิน ตั้งกุลวัฒน์	หุ้นสามัญ	27/12/2567	30,000	3.98	119,400	ซื้อ
CFRESH	นาย ไพโรจน์ ยางทอง	หุ้นสามัญ	30/12/2567	100,000	1.16	116,000	ขาย
SCM	นาย นพคุณฐิติ นิธิเลิศวิจิตร	หุ้นสามัญ	27/12/2567	40,638,600	0.77	31,291,722	ขาย
SCM	นาย สิทธิวีร์ เกียรติขวันนิต	หุ้นสามัญ	27/12/2567	1,145,600	0.77	882,112	ขาย
SCM	นาย สิทธิวีร์ เกียรติขวันนิต	หุ้นสามัญ	27/12/2567	135,556,800	0.77	104,378,736	ขาย
SCM-W2	นาย นพคุณฐิติ นิธิเลิศวิจิตร	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	30/12/2567	4,733,333	0.21	994,000	ขาย
SST	นาย ทศพร ชิมตระกูล	หุ้นสามัญ	27/12/2567	31,000	3.90	120,900	ขาย
TATG	นาย คาวธ ฤทธิ	หุ้นสามัญ	30/12/2567	50,000	1.19	59,500	ขาย

Sources : SEC, TISCO Research

Reports on Acquisition or Disposition of Securities

แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	sell/buy/เพิ่ม-ลด concert party/เพิ่ม-ลด ม.258	ประเภทหลักทรัพย์	%ได้มา/จำหน่าย	%หลังได้มา/จำหน่าย	วันที่ได้มา/จำหน่าย
AQUA	บริษัท อีเทอเนล เอนเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	จำหน่าย	หุ้น	0.80	4.82	27/12/2567

Sources : SEC, TISCO Research

Equities Calendar

MON	TUE	WED	THU	FRI
2025				
JAN		1	2	3
		New Year's Day	DEMCO (Energy to Construction Service Sector) STELLA - (Change of symbol from "NUSA") TTT - XD @ 1.30 Bt.	JCK - XB 19,013 : 1 @ 1,000 Bt. JCK - XW 1 : 9,000 SAMTEL - XW 6 : 1 TIDLOR - XD @ 0.438 Bt. W - XR 7 : 1 @ 0.70 Bt.
6	7	8	9	10
NEX - XR 1 : 2 @ 1.00 Bt.		DCON - XB 13,466 : 1 @ 1,000 Bt. DCON - XW 1 : 2,200 LIT-W2@XE 1 : 1 @ 2.00 Bt. PACO - XD @ 0.05 Bt.	NOK - DEL PRO - DEL STHAI - DEL	
13	14	15	16	17
	PLANB-W1 - DEL			24CS - XW 2.5 : 1 24CS - XW 10 : 1
20	21	22	23	24
			IIG-W1 - DEL	
27	28	29	30	31
			NVD - XR 5 : 1 @ 1.30 Bt.	KTIS - XD @ 0.05 Bt. TSC - XD @ 0.80 Bt.

หมายเหตุ :

XD : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับเงินปันผล, XB : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิประโยชน์อื่นๆ, XE : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้รับสิทธิในการแปลงสภาพหลักทรัพย์, XN : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่มีสิทธิในการรับเงินคืนจากการลดทุน,
XR : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้รับสิทธิลงหุ้นนอกในบม, XT : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับใบแสดงสิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิไว้, XW : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหลักทรัพย์, NL : ตลาดหลักทรัพย์เพิ่มสินค้า,
NS : รัฐบาลเพิ่มทุนเข้าซื้อขาย, SP : ห้ามซื้อขาย, DEL : หักสภาพการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน
Source : TISCO Research, SET

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

2 มกราคม 2568

Page 31

ECONOMIC CALENDAR

Date			Indicator	Unit	Period	Consensus	Actual	Previous	Revised	
2024 Dec										
Fri	27	6:30	Japan	Tokyo CPI	% YoY	Dec	2.9%	3.0%	2.6%	2.5%
		6:30		Tokyo CPI Ex-Fresh Food	% YoY	Dec	2.5%	2.4%	2.2%	--
		6:30		Tokyo CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Dec	1.9%	1.8%	1.9%	--
		6:50		Retail Sales	% MoM	Nov	0.5%	1.8%	0.1%	-0.2%
		6:50		Industrial Production	% MoM	Nov P	-3.5%	-2.3%	2.8%	--
		6:50		Industrial Production	% YoY	Nov P	-3.2%	-2.8%	1.4%	--
		8:30	China	Industrial Profits	% YoY YTD	Nov	--	-0.047	-0.043	--
		8:30		Industrial Profits	% YoY	Nov	--	-7.3%	-10.0%	--
		11:00	Thailand	MPI	% YoY	Nov	-0.3%	-3.6%	-0.9%	-0.6%
		11:00		Capacity Utilization	Index	Nov	--	57.6	57.75	57.97
		14:00		BoP Current Account Balance	USD, bn	Nov	\$940m	\$2034m	\$700m	\$659m
		14:30		Exports	% YoY	Nov	--	9.1%	14.2%	--
		14:30		Exports	USD, m	Nov	--	\$25448m	\$26894m	--
		14:30		Imports	% YoY	Nov	--	2.3%	17.1%	--
		14:30		Imports	USD, m	Nov	--	\$23425m	\$25447m	--
		14:30		Trade Balance	USD, bn	Nov	--	\$2023m	\$1446m	--
		15:00	Spain	Retail Sales	% YoY	Nov	--	2.0%	5.4%	--
		20:30	US	Wholesale Inventories	% MoM	Nov P	0.1%	-0.2%	0.2%	0.1%
Mon	30	7:30	Japan	Jibun Bank PMI Mfg	Index	Dec F	--	49.6	49.5	--
		21:45	US	MNI Chicago PMI	Index	Dec	43	36.9	40.2	--
		22:00		Pending Home Sales	% MoM	Nov	0.8%	2.2%	2.0%	1.8%
		22:00		Pending Home Sales	% YoY	Nov	7.9%	5.6%	6.6%	6.5%
		22:30		Dallas Fed Manufacturing Activity	Index	Dec	-3	3.4	-2.7	--
Tue	31	8:30	China	Manufacturing PMI	Index	Dec	50.2	50.1	50.3	--
		8:30		Non-manufacturing PMI	Index	Dec	50.2	52.2	50	--
		21:00	US	FHFA House Price Index	% MoM	Oct	0.4%	0.4%	0.7%	--
		21:00		S&P CoreLogic CS-20	% MoM	Oct	0.2%	0.3%	0.2%	0.2%
		21:00		S&P CoreLogic CS-20	% YoY	Oct	4.1%	4.2%	4.6%	4.6%
2025 Jan										
Thu	2	8:45	China	Caixin PMI Manufacturing	Index	Dec	51.7	50.5	51.5	--
		14:30	Thailand	Business Sentiment Index	Index	Dec	--	--	49.3	--
		15:15	Spain	HCOB Spain Manufacturing PMI	Index	Dec	53.5	--	53.1	--
		15:45	Italy	HCOB Italy Manufacturing PMI	Index	Dec	45	--	44.5	--
		15:50	France	HCOB France Manufacturing PMI	Index	Dec F	41.9	--	41.9	--
		15:55	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	Dec F	42.5	--	42.5	--
		16:00	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	Dec F	45.2	--	45.2	--
		16:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Dec F	47.3	--	47.3	--
		19:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Dec-20	--	--	-0.7%	--
		19:00		MBA Mortgage Applications	%	Dec-27	--	--	--	--
		20:30		Initial Jobless Claims	Persons	Dec-28	221k	--	219k	--
		20:30		Continuing Claims	Persons	Dec-21	1890k	--	1910k	--
		21:45		S&P Global Manufacturing PMI	Index	Dec F	48.3	--	48.3	--
		22:00		Construction Spending	% MoM	Nov	0.3%	--	0.4%	--
Fri	3	15:55	Germany	Unemployment Claims Rate	%	Dec	6.2%	--	6.1%	--
		22:00	US	ISM Manufacturing	Index	Dec	48.2	--	48.4	--

TISCO Securities Company Limited

www.tiscosec.com

สำนักงานใหญ่

48/8 อาคารทีสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 4 ถ.สาทรเหนือ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทรศัพท์ 0-2633-6000 กด 5 โทรสาร 0-2633-6490, 0-2633-6660

สำนักงานสาขาเชียงใหม่

เลขที่ 275/4, ชั้น 2 ถ.ช้างเผือก อ.เมือง
จ.เชียงใหม่ 50300
โทรศัพท์ 0-5322-4722 โทรสาร 0-5322-4711

สำนักงานสาขานครปฐม


386, 388 หมู่ 8 ถ.เพชรเกษม ต.พระประโทน อ.เมือง
จ.นครปฐม 73000
โทรศัพท์ 0-3414-2000 โทรสาร 0-3425-1676

สำนักงานสาขานครราชสีมา

1936/3 ซอยเนอ ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมือง
จ.นครราชสีมา 30000
โทรศัพท์ 0-4425-7752 โทรสาร 0-4425-3752

สำนักงานสาขาอุดรธานี

227/1 ซอยอุดรดุสิต 3 ถ.อุดรดุสิต ต.หมากแข้ง อ.เมือง
จ.อุดรธานี 41000
โทรศัพท์ 0-4224-6888 โทรสาร 0-4224-5793

	Score Range	Level	Description
 <p>Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024</p>	90 - 100	5	ดีเลิศ
	80 - 89	4	ดีมาก
	70 - 79	3	ดี
	60 - 69	2	ดีพอใช้
	50 - 59	1	ผ่าน
	< 50	n.a.	n.a.
		N/R	ไม่ปรากฏในรายงาน

Anti-Corruption Progress Indicator :

ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2567)

Certified :	มีการได้รับการรับรอง CAC
Declared :	ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC
Ensure its compliance by parent company	มีบริษัทแม่ดูแลให้ทำตามกฎหมาย บริษัทรับรองตนเองว่า มีบริษัทแม่ซึ่งอยู่ภายใต้บังคับกฎหมาย Bribery Act หรือกฎหมายอื่นทำนองเดียวกันที่ให้บริษัทแม่ต้องรับผิดชอบการให้สินบนของบริษัทย่อยในต่างประเทศด้วย โดยการดูแลดังกล่าวครอบคลุมถึง การกำหนดนโยบาย แนวปฏิบัติ และการตรวจสอบให้มีการปฏิบัติตามนโยบาย/ แนวปฏิบัติดังกล่าวอย่างสม่ำเสมอ
n.a.	ไม่ได้เข้าร่วม CAC / ไม่มีบริษัทแม่ดูแลให้ทำตามกฎหมาย

Disclaimer

ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2567)

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทีสโก้ มีไต่ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจ หรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

ESG Rating

ดัชนี อีเอสจี ไทยพัฒนา หรือ Thaipat ESG Index จะคัดเลือกหลักทรัพย์จากกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีการดำเนินงานโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (Environmental, Social and Governance) จำนวน 100 หลักทรัพย์ จากการจัดอันดับโดยสถาบันไทยพัฒนา

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์ แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชน หรือโดยทางอื่นใด ทีสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูลบทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว