

# Market Insight

## สรุปภาวะตลาดวันก่อน

**ต่ำสุดใหม่ในรอบ 4 ปี** – SET แกว่งอิงแดนลบในกรอบ 1260-90 ไหลลง 7 วันติด ถูกกดดันต่อเนื่องจากปัจจัยเฉพาะตัวของหุ้นขนาดใหญ่อย่าง **DELTA** (กังวลผลกระทบต่อ Capped Weight) และ **CPALL** (กังวลอาจเข้าร่วมลงทุน 7-11 ญี่ปุ่น) ต่างชาติซื้อสุทธิ 586 ลว. 3 วันติด และพลิก Long S50 Futures 7,140 สัญญา

## ทิศทางตลาดวันนี้

### หุ้นโลกวันก่อน (6 ก.พ.)

**ส่วนใหญ่ปรับขึ้นต่อ** – โดยหุ้นยุโรปปิดสูงสุดใหม่ท่ามกลางภาพรวมการประกาศผลประกอบการที่ออกมาดีและประชุม BOE ลดคบ. 0.25% ตามคาด ขณะที่ดัชนี S&P500 สหรัฐฯ ขึ้น 3 วันติด แต่ระหว่างวันซื้อขายทั้งบวกและลบ รอดตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร ด้านราคาน้ำมันลงต่อ ทรมัปีย้ำเพิ่มกำลังผลิตน้ำมันสหรัฐฯ

### แนวโน้มตลาดวันนี้

**ขมลง** – การปรับตัวลงต่อเนื่องของราคาน้ำมัน นอกจากจะกดดันหุ้นกลุ่มพลังงานแล้วยังเปิดความเสี่ยงต่อประมาณการกำไรตลาดถูกปรับลง พสานกับสัญญาณไหลออกของเงิน LTF โดย NAV ณ สิ้น ม.ค. อยู่ที่ 1.88 แสนล. ลดลง 3.1 หมื่นล.จากเดือนก่อนหน้า ด้านภาพเทคนิคเป็นลบหลังหลุด 1270 แนวรับ 1250 แนวต้าน 1270+/-, 1280

### กลยุทธ์การลงทุน

**Wait&See, ลงทุนถือจนแกร่ง** – หลัง SET หลุด 1270 ทำโลว์ใหม่ในรอบมากกว่า 4 ปี แนะนำ Wait&See รอประเมินสถานการณ์ใหม่ การเทรดตั้งสั้นต้องรับความเสี่ยงสูง เน้นการตั้งรับ-ขึ้นขายทำกำไร, พอร์ตลงทุนถือจนแกร่ง

**ประเด็นหุ้นน่าสนใจ** : หุ้นเด่นสัปดาห์นี้ **AP, KTB** / หุ้นเด่น ก.พ. **AP, BBL, BJC, CRC, KGI, KTB, TASCO** / หุ้นเก็งจบบ Q4 จะออกมาดี **ADVANC, SYNEX, GPSC, IVL, BJC, CPALL, CPAXT, MOSHI, NSL, TVO, AMATA, CPN, BEM, SVI, BDMS, PR9, MTC, TIDLOR, ERW, MINT, SCCC, TASCO, PLANB** / หุ้นที่ระดับการประเมินมูลค่าถูกและแนวโน้มกำไรปีเติบโต แนะนำ **“ซื้อ” AMATA, BDMS, BEM, BJC, TASCO, TTB** / หุ้นปันผลดีที่คาดว่าจะให้ Yield งวดนี้ > 3% **AIT, AP, BAM, DMT, FM, ICHI, ILINK, ILM, PIN, SABINA, SCB, SCGD, SIRI, TASCO, TCAP, TTB, TTW** / หุ้นที่ผ่านเกณฑ์เบื้องต้นที่มีโอกาสซื้อหุ้นคืน **EASON, HFT, METCO, RSP, SPALI** (เคยซื้อหุ้นคืนมาแล้ว) / **GFPT, RCL, SAT, SCGD** (ไม่เคยซื้อหุ้นคืน) / ไรซ์ชัณฑ์ กองเที่ยว-รัฐกระตุ้นใช้จ่าย (แจกเงินหมื่น, E-Receipt) **ADVANC, AU, AWC, BEM, DMT, CENTEL, MINT** / **BJC, CBG, CPALL, CPAXT, COM7, CRC, HMPRO**

### หุ้นแนะนำประจำวัน

**TFG** – แนวโน้มกำไร 4Q24F ดีกว่าที่มองไว้เดิมจากราคาหมูที่ทรงตัวในระดับสูงและต้นทุนอาหารสัตว์ปรับลง ขณะที่ราคาไก่ล่าสุดเริ่มปรับตัวดีขึ้นเป็น 41 บ./กก. +4% จาก 4Q24, PER ปีนี้ 8.4x มีปันผล > 5%, เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น **“ซื้อ”**, เป้าพื้นฐาน 4.3 บ.

## ปัจจัยติดตาม

วันที่	พ.ก.	เหตุการณ์
7 ก.พ.	JP, CH, US	การใช้จ่ายภาคครัวเรือน-ดัชนีชี้ราคา.ญี่ปุ่นใน ส.ค., ปริมาณทุนสำรอง จีนใน ม.ค., การจ้างงานนอกภาคเกษตรสหรัฐฯ ใน ม.ค., ดัชนีเชื่อมั่นผู้บริโภคสหรัฐฯ ใน ก.พ. (เบื้องต้น), สต็อกสินค้าภาคค้าส่งสหรัฐฯ ใน ส.ค. (สุดท้าย), ดุลงบประมาณสหรัฐฯ ใน ม.ค.
10 ก.พ.	JP	ดุลบัญชีเดินสะพัดญี่ปุ่นใน ส.ค.
10-13 ก.พ.	TH	ดัชนีเชื่อมั่นผู้บริโภคไทยใน ม.ค.
11 ก.พ.	MSCI, JP	การทบทวนดัชนี MSCI ประจำไตรมาส (MSCI Review), ขีดขี้นราคาผู้ผลิตญี่ปุ่นใน ม.ค.

## Market Summary

	Last	Chg.	% Chg.
SET	1,262.07	-24.67	-1.9
SET50	822.10	-15.98	-1.9
SET100FF	1,713.03	-30.11	-1.7
MAI	261.52	-6.80	-2.5
SET Turnover	48,193.38 Bt, m		
SET Mkt. Cap.	15,726.76 Bt, bn		
SET PE	17.37 X		
SET PB	1.26 X		
SET DY	3.58 %		

## Most Active Common shares

	Value (Bt, m)	Last (Bt)	% Chg.
CPALL	7,474.42	47.50	-5.0
DELTA	3,285.63	110.00	-3.9
KTB	1,796.18	23.50	+0.4
BDMS	1,757.20	22.50	-2.2
BBL	1,322.06	153.50	+0.3

## Investors Net Trading

	Last (6-Feb)	MTD (Bt, m)	YTD (Bt, bn)
Local Institutes	-1,646	-1,095	-2.3
Proprietary Trading	-166	-2,310	-0.8
Foreign	+586	+1,461	-9.9
Retail	+1,226	+1,945	+13.0

## Global Indices and Key Indicators

	Last	Chg.	% Chg.
Dow Jones	44,747.63	-125.65	-0.3
S&P 500	6,083.57	+22.09	+0.4
Nasdaq	19,791.99	+99.66	+0.5
DAX	21,902.42	+316.49	+1.5
FTSE	8,727.28	+103.99	+1.2
CAC 40	8,007.62	+115.94	+1.5
Nikkei	39,066.53	+235.05	+0.6
Hang Seng	20,891.62	+294.53	+1.4
Straits Times	3,830.42	+15.05	+0.4
Shanghai Composite	3,270.66	+41.17	+1.3
MSCI FE ex. Japan	621.79	+5.10	+0.8
NYMEX (US\$/bbl)	70.61	-0.42	-0.6
Brent (US\$/bbl)	74.29	-0.32	-0.4
Baltic Dry Index	793.00	+22.00	+2.9
Gold (US\$/ounce)	2,852.36	-20.72	-0.7
3M Zinc (US\$/ton)	2,818.00	+38.00	+1.4
CRB Index	544.40	-0.59	-0.1
Baht/US\$	33.79	+0.26	+0.8
Yen/US\$	151.87	-0.42	-0.3
US\$/Euro	1.04	-0.00	-0.4
10Y US Yield (%)	4.4342	+0.02	+0.4
10Y TH Yield (%)	2.2769	+0.00	+0.2
VIX Index	15.50	-0.27	-1.7



## กระแสเศรษฐกิจ

ที่มา : TISCO ECONOMIC STRATEGY UNIT ( ESU )

# ECONOMICS : อัตราเงินเฟ้อไทยเดือน ม.ค. อยู่ที่ 1.32% YoY ขยายตัวสูงสุดในรอบ 8 เดือน และสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 1.30%

ราคาในหมวดอาหารสดเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากทั้งราคาผักและผลไม้สด ขณะที่การเพิ่มขึ้นของราคาในหมวดพลังงานแม้จะชะลอลงบ้างแต่ยังคงเป็นปัจจัยหลักที่หนุนเงินเฟ้อ

- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน ม.ค. อยู่ที่ 1.32% YoY (vs. 1.23% เดือนก่อน) สูงสุดในรอบ 8 เดือน และสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 1.30% และหากเปรียบเทียบกับเดือนก่อนหน้า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเพิ่มขึ้น 0.10% MoM (vs. -0.18% เดือนก่อน) เท่ากับที่ตลาดคาด ด้านอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ที่ 0.83% YoY เพิ่มขึ้นจาก 0.79% ในเดือนก่อน เท่ากับที่ตลาดคาด
- ราคาพลังงานยังคงเป็นปัจจัยหลักที่ผลักดันให้ดัชนีราคาผู้บริโภคปรับเพิ่มขึ้นโดยราคาพลังงานเพิ่มขึ้น 4.3% YoY (vs. 5.0% เดือนก่อน) ขณะที่ราคาในหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ปรับเพิ่มขึ้น 1.8% YoY (vs. 1.3% เดือนก่อน) โดยหากพิจารณาในรายละเอียดจะพบว่า ราคาในหมวดอาหารสดเพิ่มขึ้น 1.0% (vs. 0.2% เดือนก่อน) โดยราคาผลไม้สดพลิกเพิ่มขึ้น 5.5% (vs. 5.0% เดือนก่อน) ขณะที่ราคาผักสดพลิกกลับมาขยายตัว 0.4% (vs. -3.9% เดือนก่อน) ส่วนราคาเครื่องดื่มที่ไม่มีแอลกอฮอล์เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง (3.2% vs. 3.3% เดือนก่อน) ด้านหมวดพาหนะการขนส่งและการสื่อสาร (2.1% YoY vs. 2.7% เดือนก่อน) ชะลอตัวลงจากนโยบายรถไฟฟ้า-รถเมล์ฟรีแต่ยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ส่วนหมวดเคหสถาน (0.4% vs. 0.4% เดือนก่อน) และหมวดการบันเทิง การอ่าน และการศึกษา (0.5% vs. 0.4% เดือนก่อน) ยังคงค่อนข้างคงที่

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน ม.ค. สูงสุดในรอบ 8 เดือน และยังคงอยู่ในกรอบเป้าหมายของ ธปท. ขณะเดียวกันเรายังคงมุมมองว่า กนง. จะมีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมวันที่ 26 ก.พ. นี้

- จากอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน ม.ค. ที่ออกมาสูงสุดในรอบ 8 เดือน และทำที่ที่เข้มงวดต่อเนื่องทำให้เรายังคงมองว่า กนง. จะมีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.25% ในการประชุมนโยบายการเงินช่วงปลายเดือนนี้ นอกจากนี้ การที่อัตราเงินเฟ้อเคลื่อนไหวสอดคล้องกับมุมมองของ ธปท. จะเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่สนับสนุนแนวคิดที่ว่าเงินเฟ้อนั้นถูกยึดเหนี่ยวไว้ตามกรอบที่เหมาะสม อีกทั้งการรักษาความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงินในสภาวะที่เศรษฐกิจเผชิญกับความไม่แน่นอนที่สูงนั้นน่าจะเป็นกลยุทธ์ที่เหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบันมากที่สุด
- เรายังคงมองว่าแรงกดดันที่มีต่อ กนง. ให้ต้องเร่งปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายนั้นมีย่อยลงจากเดิม อีกทั้งทำที่ที่เข้มงวดในงานประชุม 'Monetary Policy Forum' เมื่อวันที่ 6 ม.ค. ที่ผ่านมา ยังสะท้อนว่า กนง. จะไม่เร่งรีบในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ตราบใดที่ความไม่แน่นอนยังไม่ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย เราจึงมองว่า กนง. จะเลือกที่จะรอให้สถานการณ์ความไม่แน่นอนต่างๆ มีความชัดเจนมากขึ้น แล้วจึงค่อยตัดสินใจ

- ดังนั้น เราคาดว่า กนง. มีแนวโน้มที่จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมช่วงปลายเดือนนี้ และอาจคงยาวต่อเนื่องไปจนถึงช่วงกลางปี ก่อนจะปรับลดลงราว 25 bps สู่ระดับ 2.00% ในช่วงครึ่งหลังของปี ทั้งนี้ เราประเมินว่ายังมีความเสี่ยงอยู่บ้างที่ กนง. อาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงมาก และเร็วกว่าที่เราประเมินไว้ได้ โดยเฉพาะหากแนวโน้มสินเชื่อบริโภคใหม่ในระบบยังหดตัวต่อเนื่อง และความไม่แน่นอนในประเด็นสงครามการค้าแปรเปลี่ยนเป็นผลกระทบที่กระทบเชิงลบต่อเศรษฐกิจไทยอย่างชัดเจนทั้งในทางตรงและทางอ้อม ■

Figure 1: เครื่องชี้ดัชนีราคาผู้บริโภค

Indicators	% Share		%YoY	
	Jan-25	Dec-24	Jan-25	1M25
<b>Headline Inflation</b>	<b>100.0</b>	<b>1.23</b>	<b>1.32</b>	<b>1.32</b>
<b>Food &amp; Non-Alcoholic Beverages</b>	<b>39.0</b>	<b>1.3</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>
<b>Non Food &amp; Beverages</b>	<b>61.0</b>	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>
Apparel & Footware	2.1	-0.5	-0.2	-0.2
Housing & Furnishing	24.7	0.4	0.4	0.4
Medical & Personal Care	6.4	-0.4	-0.5	-0.5
Transportation & Communication	22.6	2.7	2.1	2.1
Recreation & Education	4.0	0.4	0.5	0.5
Tobacco & Alcoholic Beverages	1.2	0.8	0.8	0.8
<b>Core Inflation</b>	<b>70.0</b>	<b>0.80</b>	<b>0.83</b>	<b>0.83</b>
<b>Raw Food</b>	<b>17.2</b>	<b>0.2</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>
<b>Energy</b>	<b>12.8</b>	<b>5.0</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>

Source: MoC, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

7 February 2025

## Company Note

Rating

**BUY**

(Unchanged)

Company

**GFPT**

Bloomberg  
GFPT TB

SET  
GFPT

Exchange  
SET

Sector  
Food & Beverage

## คาดการณ์ 4Q24F ลดลง, แต่ทั้งปี 2024F เติบโต

<b>12mth price target (THB)</b>	<b>13.40</b>
Current price (06/02/2025)	8.55
Upside/Downside	56.73%
CG rating	5
ESG rating	n/a
Thai CAC	Certified

### Share summary

Issue shares :	(m shrs)	1,253
Market capitalization:	(THB bn)	10.7
	(USDbn)	0.3
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	17
	(USDm)	0
Foreign Limit/Actual	(%)	49/10
Free Float:	(%)	64
NVDR:	(%)	4

### Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
GFPT	-11.4	-21.6	-25.6
SET	-8.1	-14.0	-9.7

### Major Shareholders

	%
Sirimongkolkasem Family	46.87
Nichirei Foods Inc	4.52
Thai NVDR	2.90

Source: SET

Anchalin Charoenpit

ID: 045566

(66) 2633 6478

anchalinc@tisco.co.th

ราคาไก่เริ่มปรับตัวดีขึ้น และต้นทุนเริ่มลดลงมีโอกาสดีที่ผลประกอบการจะดีกว่าที่คาดการณ์ 4Q24F ลดลง ตามราคาไก่และการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมทุนลดลง และคาดการณ์ 1Q25F ปกติจะเป็นช่วง low season การส่งออก แต่แนวโน้มราคาไก่เริ่มปรับตัวดีขึ้นในช่วงม.ค.-ก.พ.25 อยู่ที่ 41 บาท/กก. เพิ่มขึ้นจาก 4Q24 ที่เฉลี่ย 37 บาท/กก. และต้นทุนอาหารสัตว์ต้นปีถึงปัจจุบันของข้าวโพดอาหารสัตว์ทรงตัว และกากถั่วเหลืองลดลง 13% YTD โดยหากยังยืนราคาและต้นทุนตามนี้จะทำให้มีแนวโน้มกำไรทั้งปี 2025F มีโอกาสดีกว่าที่เราคาดไว้ เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 13.40 บาท

### คาดการณ์ไรสุทธิ 4Q24F ลดลง จากราคาไก่ที่ลดลงและการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรลดลง

ราคา GFPT มีกำไรสุทธิ 4Q24F ที่ 357 ล้านบาท (-13%YoY, -34%QoQ) จากราคาไก่ที่ปรับตัวลดลงในช่วงเดือน ต.ค.-พ.ย.24 และเริ่มดีขึ้นในเดือน ธ.ค.24 โดยรายได้รวม 4Q24F ทรงตัว YoY แต่ลดลง -5%QoQ มาจากธุรกิจ Food ลดลง จากราคาและปริมาณการขายในประเทศลดลง โดยราคาไก่เพิ่มขึ้น -1% YoY และลดลง -13% QoQ เฉลี่ยอยู่ที่ 37 บาท, ปริมาณการส่งออกใกล้เคียงกับ QoQ อยู่ที่ 9,500 ตัน จากกลุ่มญี่ปุ่นและยุโรปเป็นหลักจากสถานการณ์ปัญหาการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ผ่อนคลายลง, ธุรกิจฟาร์มคาดทรงตัว QoQ จากการเชือดทรงตัว และธุรกิจอาหารสัตว์ลดลงจากกลุ่มอาหารสัตว์บกลดลงแต่กลุ่มสัตว์น้ำเพิ่มขึ้น คาดอัตราทำกำไรลดลง QoQ จากปริมาณการขายและราคาไก่ที่ปรับลดลง แม้ว่าต้นทุนราคาข้าวโพดอาหารสัตว์เฉลี่ยและกากถั่วเหลืองที่ลดลง และคาดส่วนแบ่งรายได้จากบริษัทร่วมทุน Mckey และ GFN ที่ 149 ล้านบาท ตามราคาไก่ by product ที่ลดลง (-24%YoY, -28%QoQ)

เราคาดกำไรสุทธิปี 2024F เติบโต 42.5%YoY มาอยู่ที่ 1,962 ล้านบาท จากราคาไก่เฉลี่ยทั้งปีที่เพิ่มขึ้น 4% มาอยู่ที่เฉลี่ย 41 บาท/กก. การส่งออกที่เพิ่มขึ้นอยู่ที่ราว 36,000 ตัน หรือเพิ่มขึ้น 23% ตามปริมาณและราคาไก่ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่อัตรามาร์จิ้นเพิ่มขึ้นจากราคากากถั่วเหลืองและข้าวโพดอาหารสัตว์ลดลง 9% และ 10% ตามลำดับ และการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรขาดทุนจากบริษัทร่วมทุนประมาณ 865 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +62%YoY

### แนวโน้มกำไร 2025F มีโอกาสดีกว่าที่คาดไว้จากราคาไก่เริ่มดีขึ้นและต้นทุนลดลง

แนวโน้มผลประกอบการ 1Q25F เราคาดจะอ่อนตัวลงจากช่วง low season การส่งออกและปริมาณการส่งออกคาดประมาณ 8-8.5 พันตัน เทียบกับ 4Q24F ที่คาด 9.5 พันตัน อย่างไรก็ตาม ราคาไก่เริ่มปรับเพิ่มขึ้นในเดือน ม.ค.-ก.พ.25 อยู่ที่เฉลี่ย 41 บาท/กก. และต้นทุนอาหารสัตว์ต้นปีถึงปัจจุบันของข้าวโพดอาหารสัตว์ทรงตัว และกากถั่วเหลืองลดลง 13% YTD อยู่ที่ 17.60 บาท/กก. หากยืนราคานี้ทั้งปีจะทำให้มีโอกาสดีที่ผลประกอบการจะดีกว่าที่เราประมาณการไว้ โดยประมาณการของเราคาดกำไรสุทธิปี 2025F ลดลง 14% จากคาดการณ์ราคาไก่ที่ 40 บาท/กก. สำหรับต้นทุนกากถั่วเหลืองและราคาข้าวโพดเราคาดจะทรงตัวเทียบกับปี 2024F และการรับรู้กำไรจากบริษัทร่วมทุนลดลงตามราคาไก่ที่ปรับตัวลดลง

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี upside จากราคาเป้าหมายปี 2025F อยู่ที่ 13.40 บาท อ้างอิง historical PER-0.5STD เฉลี่ยที่ 10X โดย PER25F ที่ 6.4X Dividend Yield 25F อยู่ที่ 3.1% ความเสี่ยง : ราคาไก่และต้นทุนผันผวน

**Forecasts and ratios**

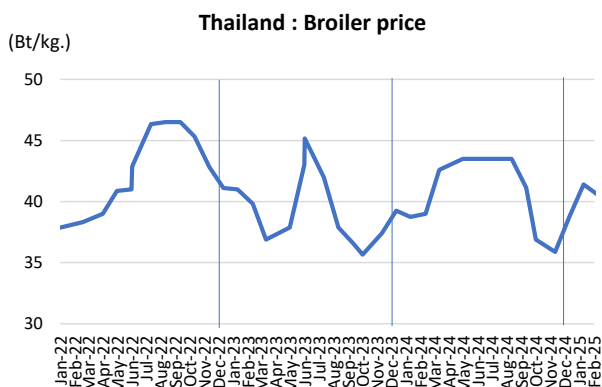
Year Ended December 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	18,222	18,963	19,229	18,601	18,839
EBITDA (THBm)	3,691	3,240	4,002	3,990	4,258
Net profit (THBm)	2,044	1,377	1,962	1,681	1,833
<i>Net Profit (% chg from prev)</i>	<i>0 %</i>	<i>0 %</i>	<i>-4 %</i>	<i>0 %</i>	<i>0 %</i>
EPS (THB)	1.63	1.10	1.56	1.34	1.46
EPS (% YoY)	876.6	-32.7	42.5	-14.3	9.0
<i>EPS vs Cons (%)</i>	<i>nm</i>	<i>nm</i>	<i>nm</i>	<i>nm</i>	<i>nm</i>
PER (X)	8.9	10.5	5.5	6.4	5.8
Yield (%)	2.3	2.6	3.7	3.1	3.4
P/BV (X)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (X)	4.9	4.3	2.2	2.0	1.6
ROE (%)	13.1	8.1	10.6	8.4	8.6

Source: Company data, TISCO estimates

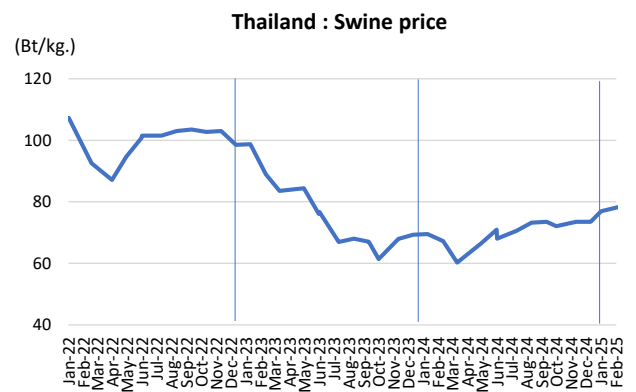
**Figure 1. 4Q24F Earnings Forecast**

Bt,m	4Q24F	4Q23	YoY	1Q24	2Q24	3Q24	QoQ	2024F	2023	YoY
Sale revenue	4,813	4,797	0%	4,527	4,839	5,051	-5%	19,229	18,963	1%
Cost of sales and services	4,202	4,201	0%	3,959	4,149	4,266	-2%	16,576	16,749	-1%
S&A Expenses	406	378	7%	369	384	413	-2%	1,572	1,495	5%
EBITDA	910	1,008	-10%	904	1,077	1,111	-18%	4,002	3,240	24%
EBIT	420	496	-15%	523	665	665	-37%	2,274	1,601	42%
Profit and loss from Associated	149	198	-24%	232	278	206	-28%	865	535	62%
Interest expense	31	27	12%	29	31	31	0%	121	110	10%
Net Profit before Tax	389	468	-17%	494	634	634	-39%	2,152	1,491	44%
Net Profit before M.I.	360	405	-11%	443	565	568	-37%	1,937	1,299	49%
<b>Net Profit Bef Extra</b>	<b>360</b>	<b>405</b>	<b>-11%</b>	<b>443</b>	<b>565</b>	<b>568</b>	<b>-37%</b>	<b>1,938</b>	<b>1,292</b>	<b>50%</b>
<b>Net Profit (Loss)</b>	<b>357</b>	<b>410</b>	<b>-13%</b>	<b>466</b>	<b>583</b>	<b>542</b>	<b>-34%</b>	<b>1,962</b>	<b>1,377</b>	<b>43%</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.28</b>	<b>0.33</b>	<b>-13%</b>	<b>0.37</b>	<b>0.47</b>	<b>0.43</b>	<b>-34%</b>	<b>1.56</b>	<b>1.10</b>	<b>43%</b>
Gross margin	12.7%	12.4%	0.3%	12.6%	14.2%	15.5%	-2.8%	13.8%	11.7%	2.1%
SG&A to sale	8.4%	7.9%	0.6%	8.2%	7.9%	8.2%	0.3%	8.2%	7.9%	0.3%
EBITDA margin	18.9%	21.0%	-2.1%	20.0%	22.3%	22.0%	-3.1%	20.8%	17.1%	3.7%
Net margin	7.4%	8.6%	-1.1%	10.3%	12.1%	10.7%	-3.3%	10.2%	7.3%	2.9%

Source: TISCO Reserch

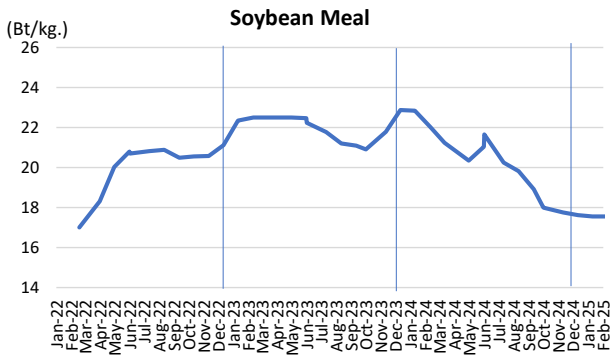
**Figure 2. ราคาตลาดไก่เนื้อหน้าฟาร์ม**


Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

**Figure 3. ราคาตลาดสุกร**


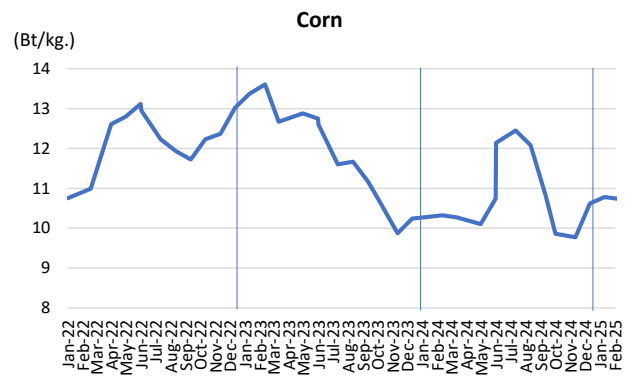
Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

Figure 4. ราคาถั่วเหลือง



Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

Figure 5. ราคาข้าวโพดอาหารสัตว์



Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

Figure 6. Valuation Comparison: Sector Food

	Rating	Price	Target	Upside	Market Cap.	EPS gwt (%)		PE (X)		PBV (X)		ROA (%)		ROE (%)		EV/EBITDA		Div.Yield (%)	
		(Bt)	Price	(%)		(m.Local)	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F
<b>Thailand</b>																			
GFPT	BUY	8.55	13.40	56.7	10,720	49.9	(13.2)	5.5	6.4	0.6	0.5	7.5	6.1	10.6	8.4	3.1	2.9	3.7	3.1
TFG	BUY	3.28	4.30	31.1	19,269	n.a.	(30.9)	6.3	8.4	1.4	1.3	6.8	4.8	22.8	15.6	4.2	4.6	8.6	5.9
FM	BUY	3.04	7.20	136.8	3,003	124.3	8.2	4.7	4.2	0.8	0.8	15.6	14.3	23.1	18.9	1.9	1.4	8.6	9.5
CPF	BUY	19.80	29.00	46.5	166,589	n.a.	(3.1)	8.2	9.5	0.5	0.5	2.2	1.9	6.9	5.7	9.0	8.8	5.6	4.9
<b>Average</b>								<b>6.2</b>	<b>7.1</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>8.0</b>	<b>6.8</b>	<b>15.9</b>	<b>12.1</b>	<b>4.6</b>	<b>4.4</b>	<b>6.6</b>	<b>5.8</b>

Source: TISCO Research

06 February 2025

## Company Note

Rating

**BUY**

(BUY Change from HOLD)

Company

## ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป

Bloomberg SET Exchange Sector  
TFG TB TFG SET Food & Beverage

### คาดการณ์ 4Q24F ดีกว่าที่คาดไว้จากราคาสูกรที่ปรับเพิ่มขึ้น และต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง

<b>12mth price target (THB)</b>	<b>4.30</b>
Current price (06/02/2025)	3.28
Upside/Downside	31.10%
CG rating	5
ESG rating	ESG100
Thai CAC	Certified

#### Share summary

Issue shares :	(m shrs)	5,810
Market capitalization:	(THB bn)	19.1
	(USD bn)	0.6
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	14
	(USDm)	0
Foreign Limit/Actual	(%)	49/33
Free Float:	(%)	17
NVDR:	(%)	1

#### Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
TFG	-6.3	-18.8	-11.3
SET	-8.1	-14.0	-9.7

#### Major Shareholders

Shareholder	%
Nes Star Victor	28.51
BNP Paribas HK	20.05
Winai Teawsomboonkij	17.63

Source: SET

Anchalina Charoenpit

ID: 045566

(66) 2633 6478

anchalinc@tisco.co.th

แนวโน้มผลประกอบการมีโอกาสดีกว่าที่คาดไว้ จากราคาหมูที่ยืนราคาสูง และต้นทุนที่ลดลง เราคาดว่าไรสุทธิ 4Q24F ดีกว่าที่คาดไว้เดิม จากปริมาณและราคาสุกรที่ปรับเพิ่มขึ้น และอัตราการผลิตที่เพิ่มขึ้นดีกว่าที่คาด ปัจจุบันแนวโน้มราคาไก่เริ่มปรับตัวดีขึ้นปัจจุบันอยู่ที่ 41 บาท/กก. เพิ่มขึ้น 4% เทียบกับ 4Q24, ราคาสุกรอยู่ที่ 77 บาท/กก. เพิ่มขึ้น 7% เทียบกับ 4Q24 จาก supply ที่ลดลงในประเทศเวียดนามและจีนจากโรค ASF ระบาด และปริมาณหมูเดือนไทยจบลงแล้ว และต้นทุนอาหารสัตว์ปัจจุบันข้าวโพดอาหารสัตว์ทรงตัว และกากถั่วเหลืองลดลง 13% YTD โดยหากที่ยืนราคาและต้นทุนตามนี้จะทำให้มีแนวโน้มกำไรทั้งปี 2025F มีโอกาสดีกว่าที่เราคาดไว้ เราเปลี่ยนคำแนะนำเป็น “ซื้อ” จาก “ถือ” ราคาเป้าหมาย 4.30 บาท

#### คาดการณ์ไรสุทธิ 4Q24F เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ

เราคาดว่า TFG จะมีกำไรสุทธิ 4Q24F ที่ 1,036 ล้านบาท เทียบกับ 4Q23 ที่ขาดทุน 862 ล้านบาท และเทียบกับ 3Q24 กำไรลดลง 18%QoQ โดยรายได้รวมคาดเพิ่มขึ้นจากทุกธุรกิจ โดย 1) ธุรกิจไก่ส่งออกและขายในประเทศมีปริมาณเพิ่มขึ้นขายประมาณ 5%QoQ อยู่ที่ 60,000 ตัน แต่ราคาปรับตัวลดลงประมาณ 5%QoQ 2) ธุรกิจสุกร ปริมาณการขายเพิ่มขึ้นราว 10%QoQ และราคาขายทรงตัว QoQ จาก demand ที่เพิ่มขึ้น 3) ธุรกิจอาหารสัตว์ลดลงเล็กน้อย QoQ 4) รายได้จากธุรกิจอื่นๆ เพิ่มขึ้น จากการเปิดสาขา TFG ที่เพิ่มขึ้น 4Q24 อยู่ที่ 401 สาขา จาก 368 สาขา อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากธุรกิจสุกรที่ราคาเพิ่มขึ้น และต้นทุนอาหารสัตว์เลี้ยงที่ลดลง ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารทรงตัว และคาดบริษัทบันทึกขาดทุนสินทรัพย์ชั่วคราวประมาณ 100 ล้านบาท และบันทึกตามมาตรฐานบัญชี TFRS9 ตีลบประมาณ 100 ล้านบาท

เราคาดว่ากำไรปี 2024F อยู่ที่ 3,327 ล้านบาท (ดีกว่าที่เราคาดไว้เดิม 22%) พลิกจากปี 2023 ขาดทุน 812 ล้านบาท จากรายได้ทุกกลุ่มธุรกิจดีขึ้นโดยเฉพาะธุรกิจสุกรและอัตราการผลิตดีขึ้น ในขณะที่ต้นทุนอาหารสัตว์เลี้ยงลดลง โดยคาดรายได้ธุรกิจสุกรปี 2024F เพิ่มขึ้น 19% คาดราคาขายเฉลี่ยที่ 70 บาท/กก. และปริมาณการขายเพิ่มขึ้น ธุรกิจสุกรในเวียดนามบริษัทมีการขยายกำลังการผลิตในช่วงปีที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นเท่าตัว (สัดส่วนรายได้ 21% เทียบกับปีที่ผ่านมา 20% ของรายได้รวม) 2) ธุรกิจไก่ ภาพรวมอุตสาหกรรมไก่ demand และ supply ในประเทศทรงตัว 3) ร้านค้าปลีกปีนี้สาขาเพิ่มขึ้น 51 สาขา (สิ้นปี 2023 มีสาขา 350 สาขา) คาดอัตราทำกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากแนวโน้มต้นทุนอาหารสัตว์เริ่มลดลงตามผลผลิตที่เพิ่มขึ้นทั้งกากถั่วเหลืองและข้าวโพดอาหารสัตว์ ลดลง ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารทรงตัว

#### แนวโน้มผลประกอบการ 2025F มีโอกาสดีกว่าที่เราคาดไว้จากราคาสูกรที่เพิ่มขึ้นและต้นทุนที่ยังลดลงของกากถั่วเหลือง

แนวโน้ม 1Q25F เราคาดว่ายอดขายตามปัจจัยฤดูกาล อย่างไรก็ตาม ราคาไก่ที่เพิ่มขึ้น QoQ และราคาสุกรที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก supply ทั่วโลกที่ขาดลดลงจากโรค ASF ยังคงระบาด ในขณะที่ต้นทุนอาหารสัตว์ยังปรับลดลงของราคากากถั่วเหลือง และข้าวโพดอาหารสัตว์ยังทรงตัว ส่งผลให้ผลประกอบการปี 2025F เราคาดว่ามีโอกาสดีกว่าที่เราคาดไว้ เราเปลี่ยนคำแนะนำเป็น “ซื้อ” จาก “ถือ” ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 4.30 บาท อ้างอิง historical PER-0.5STD เฉลี่ย 10X โดยราคาปัจจุบันมีระดับ PER25F ที่ 8.4X, Dividend Yield 24F อยู่ที่ 5.9% ความเสี่ยง : โรคระบาด, ต้นทุนอาหารสัตว์ที่เพิ่มขึ้น

**Forecasts and ratios**

Year Ended December 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	52,323	55,871	64,968	68,105	72,113
EBITDA (THBm)	10,423	5,288	10,078	8,870	9,406
Net profit (THBm)	4,722	-812	3,327	2,491	2,712
<i>Net Profit (% chg from prev)</i>	<i>0 %</i>	<i>0 %</i>	<i>22 %</i>	<i>0 %</i>	<i>0 %</i>
EPS (THB)	0.95	-0.08	0.57	0.39	0.42
EPS (% YoY)	1,102.9	-108.6	-788.3	-31.2	8.9
<i>EPS vs Cons (%)</i>	<i>nm</i>	<i>nm</i>	<i>nm</i>	<i>nm</i>	<i>nm</i>
PER (X)	5.5	-52.2	5.8	8.4	7.7
Yield (%)	12.2	0.0	8.6	5.9	6.5
P/BV (X)	1.2	1.4	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA (X)	2.9	5.4	2.2	2.3	2.0
ROE (%)	34.8	-5.6	23.0	15.7	15.8

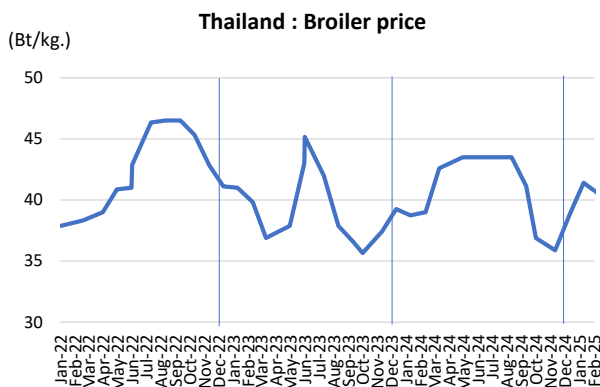
Source: Company data, TISCO estimates

**Figure 1. 4Q24F Earnings Forecast**

	4Q24F	4Q23	YoY	1Q24	2Q24	3Q24	QoQ	2024F	2023	YoY
Sale revenue	17,439	14,551	20%	14,998	15,639	16,892	3%	64,968	55,871	16%
- Poultry Business	4,514	4,106	10%	4,449	4,191	4,559	-1%	17,714	17,421	2%
- Swine Business	3,773	2,784	36%	2,969	3,322	3,430	10%	13,494	11,349	19%
- Feed and Other	2,650	2,143	24%	2,075	2,254	2,734	-3%	9,713	9,397	3%
- Others (TFG's shops)	6,502	5,464	19%	5,519	5,807	6,077	7%	23,824	17,496	36%
Cost of sales and services	14,771	14,427	2%	13,712	13,382	14,327	3%	56,191	52,086	8%
S&A Expenses	1,186	1,182	0%	1,008	1,026	1,144	4%	4,363	3,678	19%
EBITDA	2,924	519	463%	1,634	2,657	2,863	2%	10,078	5,288	91%
Net Profit bef Tax	1,367	-1,120	n.a.	75	1,078	1,311	4%	3,830	-559	n.a.
<b>Net Profit bef Extra</b>	<b>1,239</b>	<b>-950</b>	<b>n.a.</b>	<b>92</b>	<b>1,096</b>	<b>1,195</b>	<b>4%</b>	<b>3,623</b>	<b>-478</b>	<b>n.a.</b>
<b>Net Profit</b>	<b>1,039</b>	<b>-862</b>	<b>n.a.</b>	<b>174</b>	<b>855</b>	<b>1,260</b>	<b>-18%</b>	<b>3,327</b>	<b>-812</b>	<b>n.a.</b>
<i>Gross margin</i>	<i>15.3%</i>	<i>0.8%</i>	<i>14.5%</i>	<i>8.6%</i>	<i>14.4%</i>	<i>15.2%</i>	<i>0.1%</i>	<i>13.5%</i>	<i>6.8%</i>	<i>6.7%</i>
<i>SG&amp;A to sale</i>	<i>6.8%</i>	<i>8.1%</i>	<i>-1.3%</i>	<i>6.7%</i>	<i>6.6%</i>	<i>6.8%</i>	<i>0.0%</i>	<i>6.7%</i>	<i>6.6%</i>	<i>0.1%</i>
<i>EBITDA margin</i>	<i>16.8%</i>	<i>3.6%</i>	<i>13.2%</i>	<i>10.9%</i>	<i>17.0%</i>	<i>16.9%</i>	<i>-0.2%</i>	<i>15.5%</i>	<i>9.5%</i>	<i>6.0%</i>
<i>Net margin</i>	<i>6.0%</i>	<i>-5.9%</i>	<i>11.9%</i>	<i>1.2%</i>	<i>5.5%</i>	<i>7.5%</i>	<i>-1.5%</i>	<i>5.1%</i>	<i>-1.5%</i>	<i>6.6%</i>

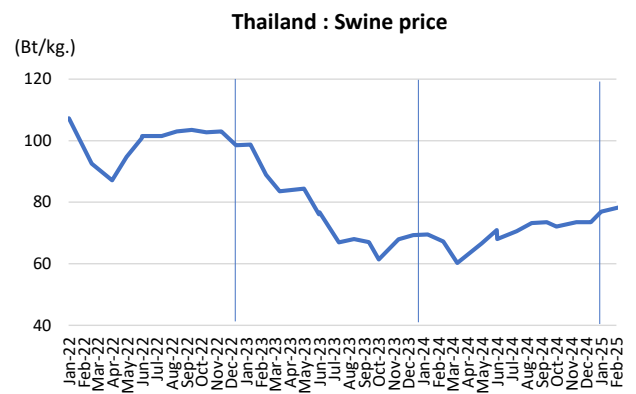
Source: TISCO Reserch

**Figure 2. ราคาตลาดไก่เนื้อหน้าฟาร์ม**



Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

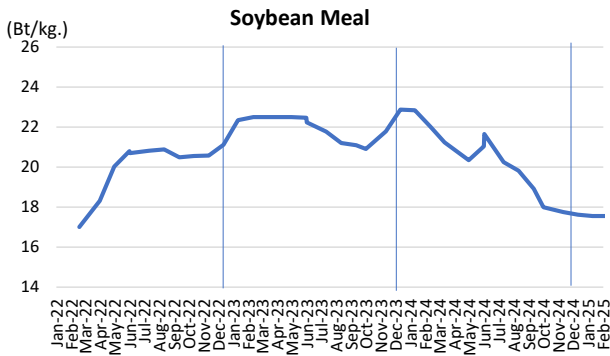
**Figure 3. ราคาตลาดสุกร**



Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

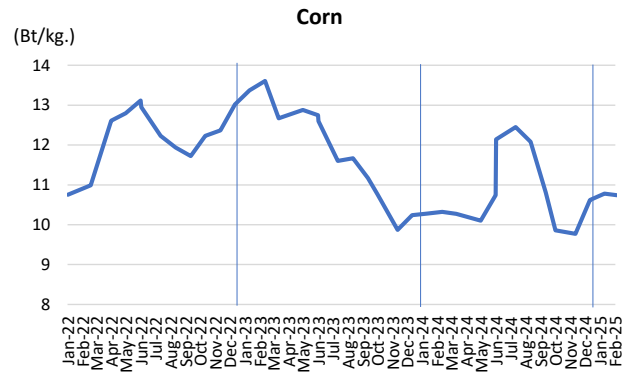


Figure 4. ราคาถั่วเหลือง



Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

Figure 5. ราคาข้าวโพดอาหารสัตว์



Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

Figure 6. Valuation Comparison: Sector Food

	Rating	Price		Target Upside		Market Cap. (m.Local)	EPS gwt (%)		PE (X)		PBV (X)		ROA (%)		ROE (%)		EV/EBITDA		Div.Yield (%)	
		6 Feb 25 (Bt)	Price (Bt)	(%)	(%)		24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
<b>Thailand</b>																				
GFPT	BUY	8.55	13.40	56.7	10,720	49.9	(13.2)	5.5	6.4	0.6	0.5	7.5	6.1	10.6	8.4	3.1	2.9	3.7	3.1	
TFG	BUY	3.28	4.30	31.1	19,269	n.a.	(30.9)	6.3	8.4	1.4	1.3	6.8	4.8	22.8	15.6	4.2	4.6	8.6	5.9	
FM	BUY	3.04	7.20	136.8	3,003	124.3	8.2	4.7	4.2	0.8	0.8	15.6	14.3	23.1	18.9	1.9	1.4	8.6	9.5	
CPF	BUY	19.80	29.00	46.5	166,589	n.a.	(3.1)	8.2	9.5	0.5	0.5	2.2	1.9	6.9	5.7	9.0	8.8	5.6	4.9	
<b>Average</b>								<b>6.2</b>	<b>7.1</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>8.0</b>	<b>6.8</b>	<b>15.9</b>	<b>12.1</b>	<b>4.6</b>	<b>4.4</b>	<b>6.6</b>	<b>5.8</b>	

Source: TISCO Research



## กระแสหลักทรัพย์

### ● BEM : คาดว่ากำไรจะทรงตัว YoY สำหรับ 4Q24F

#### โอกาสทางธุรกิจในอนาคตเพิ่มแนวโน้มที่สดใส; คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เราคาดว่ากำไรใน 4Q24F ของ BEM จะทรงตัว YoY แต่ลดลง QoQ (เนื่องจากไม่มีรายได้เงินปันผล) โดยการเติบโตอย่างต่อเนื่องของรายได้ค่าโดยสารถูกหักล้างด้วยต้นทุนการบำรุงรักษาที่สูงขึ้นและโบนัสสิ้นปี กำไรปกติทั้งปีของบริษัทคาดว่าจะทำสถิติสูงสุดใหม่ เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ BEM โดยพิจารณาจาก 1) การเติบโตอย่างต่อเนื่องของจำนวนผู้โดยสาร 2) กำไรที่จะทำสถิติสูงสุดใหม่ในปีนี้ 3) โอกาสเติบโตจากงาน M&E ของรถไฟฟ้ายาสยามมิ่งใต้ และโครงการ Double Deck และ 4) การประเมินมูลค่าที่ถูก

#### คาดการณ์กำไรใน 4Q24F ทรงตัว YoY แต่อ่อนตัวลง QoQ จากปัจจัยตามฤดูกาล

เราประมาณการกำไรสุทธิใน 4Q24F ของ BEM ที่ 860 ล้านบาท ทรงตัว YoY แต่ลดลง 19% QoQ เนื่องจากไม่มีรายได้เงินปันผลจาก TTW เราประมาณการการเติบโตของรายได้ที่ 4% YoY จากการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าโดยสาร (การเติบโตของจำนวนผู้โดยสาร) แต่อ่อนตัวลง 1.3% QoQ (เนื่องจากวันหยุดราชการที่มากขึ้น) จำนวนผู้โดยสารเฉลี่ยใน 4Q24 อยู่ที่ 445,415 เที่ยว/วัน +6.8% YoY และ +1.8% QoQ ได้รับแรงหนุนจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น และการเปิด One Bangkok ในขณะเดียวกัน รายได้จากทางด่วนคาดว่าจะทรงตัว (-0.6% YoY และ -1.3% QoQ) เนื่องจากการจราจรในบางส่วนได้รับผลกระทบจากงานก่อสร้าง การเติบโตของรายได้ถูกหักล้างด้วยค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษา และค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้น ต้นทุนการบำรุงรักษาที่สูงขึ้นส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลง YoY จาก 46.3% เป็น 45.1% ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 5.5% YoY และ 9.2% QoQ เนื่องจากการบันทึกโบนัสสิ้นปี อย่างไรก็ตาม เราประมาณการกำไรปกติทั้งปีของบริษัทที่ 3.78 พันล้านบาท (+8.6% YoY) ซึ่งเป็นสถิติสูงสุดใหม่ โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตของรายได้ค่าโดยสาร

#### คาดการณ์กำไรจะทำสถิติสูงสุดใหม่ในปี นี้ จากการเติบโตของจำนวนผู้โดยสาร

เราคาดว่าจำนวนผู้โดยสารจะเติบโตต่อเนื่องที่ +8.6% ในปีนี้ โดยได้แรงหนุนจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่มากขึ้น จำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น และการเปิด One Bangkok และ Dusit Central Park ปริมาณการจราจรควรจะทรงตัว แต่มีแนวโน้มที่จะปรับตัวดีขึ้นหลังจากการก่อสร้างทางด่วนพระราม 3 – ดาวคะนอง แล้วเสร็จในเดือนมิถุนายน ดังนั้น เราคาดว่า BEM จะทำกำไรทั้งปีสูงสุดใหม่ที่ 3.96 พันล้านบาท

#### เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ BEM ด้วยมูลค่าที่เหมาะสมที่ปรับปรุงใหม่ที่ 11.00 บาท

มุมมองเป็นบวก แต่เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2024-2026F ลง 2-4% เพื่อสะท้อนกำไรใน 4Q24F และต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น (รายละเอียดในรูปที่ 2) ดังนั้น มูลค่ายุติธรรมตามวิธี SOTP ของเราจึงถูกปรับลดจาก 12.00 บาท เป็น 11.00 บาท (รายละเอียดในรูปที่ 3) ซึ่งยังไม่รวมโครงการที่มีศักยภาพ เช่น งาน M&E ของรถไฟฟ้ายาสยามมิ่งใต้ และโครงการ Double Deck ซึ่งควรจะได้ข้อสรุปในปี นี้ โดยมีความเสี่ยงหลักคือ ปริมาณการจราจร และจำนวนผู้โดยสารที่ต่ำกว่าคาด ■

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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปหรือข้อสรุปหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อสารข้อมูลหรือโดยทางอื่นใดที่ก่อให้เกิดความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

7 กุมภาพันธ์ 2568

Page 10

# กระแสหลักทรัพย์

## Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	14,029	16,374	17,000	17,655	18,242
EBITDA (THBm)	6,784	9,076	9,685	9,974	10,435
Net profit (THBm)	2,436	3,479	3,778	3,963	4,159
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	-2 %	-4 %	-4 %
EPS (THB)	0.16	0.23	0.25	0.26	0.27
EPS (% YoY)	141.2	42.8	8.6	4.9	4.9
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	55.5	38.0	26.9	25.6	24.4
Yield (%)	1.8	2.1	2.3	2.4	2.5
P/BV (X)	2.7	2.7	2.6	2.4	2.4
EV/EBITDA (X)	26.7	na.	na.	15.2	15.2
ROE (%)	6.5	9.3	9.7	9.7	9.8

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Expect flat YoY profit for 4Q24F as revenue growth is offset by increased maintenance and employee expenses

Bt,m	4Q24F	4Q23	%YoY	3Q24	%QoQ	2024F	2023	%YoY
Expressway Business	2,246	2,260	(0.6)	2,275	(1.3)	8,934	8,919	0.2
Rail Business	1,790	1,621	10.4	1,782	0.4	6,861	6,339	8.2
Commercial Development Revenue	328	304	7.7	308	6.4	1,206	1,116	8.0
<b>Core Revenue</b>	<b>4,363</b>	<b>4,186</b>	<b>4.2</b>	<b>4,365</b>	<b>(0.1)</b>	<b>17,000</b>	<b>16,374</b>	<b>3.8</b>
Cost of toll revenue	772	745	3.6	771	0.1	3,019	2,974	1.5
Cost of fare box	1,515	1,407	7.7	1,546	(2.0)	6,054	5,928	2.1
Cost of commercial development	107	96	11.3	109	(2.1)	422	409	3.1
<b>Core Expenses</b>	<b>2,393</b>	<b>2,248</b>	<b>6.5</b>	<b>2,426</b>	<b>(1.4)</b>	<b>9,494</b>	<b>9,311</b>	<b>2.0</b>
<b>Gross Profit</b>	<b>1,970</b>	<b>1,938</b>	<b>1.6</b>	<b>1,939</b>	<b>1.6</b>	<b>7,506</b>	<b>7,064</b>	<b>6.3</b>
Non Core Income	57	58	(1.7)	268	(78.9)	778	764	1.8
SG&A	339	321	5.5	311	9.2	1,257	1,241	1.3
<b>Operating Profit</b>	<b>1,687</b>	<b>1,674</b>	<b>0.8</b>	<b>1,896</b>	<b>(11.0)</b>	<b>7,027</b>	<b>6,587</b>	<b>6.7</b>
<b>EBIT</b>	<b>1,687</b>	<b>1,674</b>	<b>0.8</b>	<b>1,896</b>	<b>(11.0)</b>	<b>7,027</b>	<b>6,587</b>	<b>6.7</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2,372</b>	<b>2,326</b>	<b>2.0</b>	<b>2,583</b>	<b>(8.2)</b>	<b>9,685</b>	<b>9,076</b>	<b>6.7</b>
Interest expenses	607	596	1.9	615	(1.3)	2,434	2,371	2.6
<b>Net Profit before Tax</b>	<b>1,080</b>	<b>1,078</b>	<b>0.1</b>	<b>1,281</b>	<b>(15.7)</b>	<b>4,594</b>	<b>4,216</b>	<b>9.0</b>
Income tax expenses	220	220	0.1	214	2.6	815	737	10.7
<b>Net Profit</b>	<b>860</b>	<b>859</b>	<b>0.2</b>	<b>1,067</b>	<b>(19.4)</b>	<b>3,778</b>	<b>3,479</b>	<b>8.6</b>
Gross margin (%)	45.1	46.3		44.4		44.2	43.1	
SG&A expenses to sales ratio (%)	7.8	7.7		7.1		7.4	7.6	
EBITDA Margin (%)	54.4	55.6		59.2		57.0	55.4	
Operating margin (%)	38.7	40.0		43.4		41.3	40.2	
Net profit margin (%)	19.7	20.5		24.4		22.2	21.2	
Traffic Average per Day (m,Cars)	1,121,022	1,126,002	(0.4)	1,117,697	0.3	1,116,059	1,116,964	(0.1)
Average Toll Rate (Bt)	25.7	25.8	(0.3)	25.7	0.1	25.6	25.5	0.2
Rail Ridership Average per Day (trips/day)	445,415	416,862	6.8	437,684	1.8	426,858	390,260	9.4
Average Fare Rate (Bt)	29.8	27.4	8.7	29.2	2.2	28.5	27.4	4.2

Source: TISCO estimates

Figure 2. Earnings revisions

Bt,m	2024F			2025F			2026F		
	Current	Previous	% Chg	Current	Previous	% Chg	Current	Previous	% Chg
<b>Revenue</b>									
Expressway Business	8,934	9,210	-3.0	9,048	9,370	-3.4	9,108	9,521	-4.3
Railway Business	6,861	7,255	-5.4	7,305	7,609	-4.0	7,728	7,897	-2.1
Commercial Development Revenue	1,206	1,228	-1.8	1,302	1,351	-3.6	1,406	1,486	-5.4
Total Revenue	17,000	17,693	-3.9	17,655	18,331	-3.7	18,242	18,904	-3.5
Gross Profit	7,506	7,807	-3.8	7,854	8,077	-2.8	8,289	8,719	-4.9
SG&A	1,257	1,344	-6.4	1,293	1,378	-6.2	1,326	1,432	-7.4
Interest Expense	2,434	2,342	3.9	2,533	2,210	14.6	2,698	2,500	7.9
<b>Net Profit</b>	<b>3,778</b>	<b>3,882</b>	<b>-2.7</b>	<b>3,963</b>	<b>4,147</b>	<b>-4.4</b>	<b>4,159</b>	<b>4,355</b>	<b>-4.5</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.25</b>	<b>0.25</b>	<b>-2.7</b>	<b>0.26</b>	<b>0.27</b>	<b>-4.4</b>	<b>0.27</b>	<b>0.28</b>	<b>-4.5</b>
<b>Change in key assumptions</b>									
Gross margin (%)	44.2	44.1	0.1	44.5	44.1	1.0	45.4	46.1	-1.5
S&A expenses/Sales (%)	7.4	7.6	-2.6	7.3	7.5	-2.6	7.3	7.6	-4.0
Net margin (%)	22.2	21.9	1.3	22.4	22.6	-0.8	22.8	23.0	-1.1
<b>% GPM</b>									
Expressway Business	52.6	54.5	-3.4	53.4	53.4	0.1	53.1	53.5	-0.7
Railway Business	1.1	3.5	-67.2	3.5	5.1	-32.6	7.2	10.1	-28.7
Commercial development	65.0	64.2	1.3	65.7	65.0	1.1	66.2	65.7	0.7
<b>Assumption</b>									
Traffic Average per Day (m,Cars)	1,116,059	1,144,422	-2.5%	1,122,918	1,162,274	-3.4%	1,129,824	1,179,703	-4.2%
Average Toll Rate (Bt)	25.6	26.7	-4.3%	26.2	27.2	-3.4%	26.4	27.6	-4.3%
Rail Ridership Average per Day (trips/day)	426,858	422,014	1.1%	463,470	443,614	4.5%	490,948	456,923	7.4%
Average Fare Rate (Bt)	28.5	28.2	1.0%	28.5	28.5	0.0%	28.8	28.8	0.0%

Source: TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงหรือการขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

7 กุมภาพันธ์ 2568

Page 11



# กระแสหลักทรัพย์

Figure 3. Sum-of-parts valuation

Business	NAV	Bt/Shares	Valuation Method
Express Way	103,048	6.74	DCF
Mass Transit	84,501	5.53	DCF
- Blue Line	78,369	5.13	DCF
- Purple Line	6,132	0.40	DCF
<b>Commercial Development</b>	<b>28,722</b>	<b>1.88</b>	DCF
<b>Total Value</b>	<b>216,272</b>		
Investment	11,765	0.77	TTW (Market value of Bt8.90), CKP (average consensus TP of Bt4.20)
TTW (Holding 18.47%)	6,559	0.43	
CKP (Holding 16.64%)	5,206	0.34	
<b>(-) Net Debt</b>	<b>78,076</b>	<b>5.11</b>	
<b>Fair Value</b>	<b>149,961</b>	<b>9.81</b>	
Orange Line Project	20,033	1.31	DCF
<b>Fair Value include Orange Line</b>	<b>169,994</b>	<b>11.12</b>	

Source: 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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

7 กุมภาพันธ์ 2568

Page 12

## กระแสหลักทรัพย์

### ● CPALL : โอกาสการลงทุนใน Seven & i มีความเป็นไปได้มากขึ้น

#### กลุ่มทุนสำหรับ MBO เริ่มก่อตัวชัดเจน

Bloomberg รายงานว่า CPALL กำลังพิจารณาถือหุ้นในการทำ Management Buyout (MBO) ของ Seven & i (3382.T) มูลค่าประมาณ 0.5 ล้านล้านเยน โดย CPALL จะร่วมกับผู้เล่นรายอื่นในกลุ่มทุน รวมถึงตระกูล Ito (1 ล้านล้านเยน) และ Itochu Corp (8001.T, 0.5 ล้านล้านเยน) กลุ่มทุนวางแผนที่จะลงทุนรวม 4 ล้านล้านเยนใน MBO โดยมี Apollo Global Management และ KKR & Co. ที่สนใจร่วมลงทุนด้วย เราแนะนำให้ “ซื้อ” โดยมีมูลค่าที่เหมาะสม 84.00 บาท

#### การลงทุนใน Seven & i โดย CPALL มีความเป็นไปได้มากขึ้น คงมุมมองเชิงลบ

หาก CPALL ดำเนินการธุรกรรมนี้ เราเชื่อว่าจะส่งผลเชิงลบต่อ CPALL เนื่องจาก: 1) ต้นทุนทางการเงินสูงกว่าผลตอบแทนจากการลงทุน 2) ขาดการ synergy ที่จะชดเชยต้นทุนสูง และ 3) เพิ่มความเสี่ยง (เช่น อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ย และกำไรของ Seven & i) สถานการณ์พื้นฐานใหม่ของเราชี้ว่า CPALL มีแนวโน้มที่จะดำเนินการลงทุน ซึ่งแตกต่างจากมุมมองก่อนหน้านี้ที่เราคิดว่าไม่น่าจะเกิดขึ้น

#### ผลกระทบต่อ CPALL จากการคาดการณ์การลงทุน 0.5 ล้านล้านเยน

หากว่า CPALL ลงทุน 0.5 ล้านล้านเยน (1.1 แสนล้านบาท) คิดเป็นสัดส่วน 5.58% ใน Seven & i ภายใต้มูลค่า 9 ล้านล้านเยน ต้นทุนการกู้ยืมของ CPALL จากธนาคารไทยน่าจะสูงกว่าส่วนแบ่งกำไร ส่งผลกระทบเชิงลบต่อกำไรสุทธิปี 2025 ที่ 1.5% การประเมินมูลค่า DCF พื้นฐานของเราจะเห็นผลกระทบเชิงลบ 2 บาทต่อหุ้นต่อราคาเป้าหมายปัจจุบันที่ 84 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม ถ้าไรจะได้รับผลกระทบมากขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยน และความไม่แน่นอนเกี่ยวกับประมาณการกำไรของ Seven & i สถานการณ์การลงทุนนี้จะเพิ่มอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้วของ CPALL จาก 0.84 เท่า (ณ สิ้น 3Q24) เป็น 1.08 เท่า ซึ่งยังต่ำกว่าข้อกำหนดของหุ้นกู้ที่ 2.00 เท่าอย่างมีนัยสำคัญ

#### การ synergy ที่เป็นไปได้มีจำกัด

เราเชื่อว่าประโยชน์จากการ synergy ของการลงทุนนี้อาจรวมถึง : 1) การเจรจาต่อรองค่าสิทธิใหม่ และ 2) โอกาสใหม่ในตลาดใหม่ อย่างไรก็ตาม เราเห็นความเป็นไปได้ที่จำกัดสำหรับทั้งสองกรณี ประการแรก การเปลี่ยนแปลงค่าสิทธิที่กำหนดไว้ล่วงหน้ามีโอกาสน้อย ประการที่สอง แม้ว่าการลงทุนในตลาดใหม่เช่นเมียนมาและอินโดนีเซีย (ที่ 7-11 เคยเข้าไปในอดีต) อาจเกิดขึ้น แต่น่าจะเผชิญกับอุปสรรคสำคัญ ■

Forecasts and ratios					
Year Ended December 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	829,099	895,281	954,074	1,019,262	1,085,373
EBITDA (THBm)	72,636	78,502	86,067	91,567	98,624
Net profit (THBm)	13,272	18,482	23,621	26,356	30,496
Net Profit (% chg from prev)	0%	0%	0%	0%	0%
EPS (THB)	0.74	2.02	2.60	2.93	3.39
EPS (% YoY)	-48.9	173.1	28.6	13.0	15.7
PER (X)	84.3	30.7	18.3	16.2	14.0
Yield (%)	1.1	2.1	2.5	2.8	3.2
P/BV (X)	8.5	3.8	3.4	3.1	2.7
EV/EBITDA (X)	19.4	10.5	8.1	7.5	6.8
ROE (%)	13.0	17.5	20.1	20.1	20.8

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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใดที่ก่อให้เกิดความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นที่น่าพอใจโดยผู้ขายมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

7 กุมภาพันธ์ 2568

Page 13



# กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. Progression of bids for Seven & i

	USD bn	JPY bn	THB bn	% Change
Alimentation Couche-Tard First Bid (Sep 2024)	38.5	5,968	1,309	-
Alimentation Couche-Tard Second Bid (Oct 2024)	47.0	7,285	1,598	22%
Ito-Kogyo Latest Bid (Nov 2024)	58.0	8,990	1,972	23%
Exchange rate to USD (as of 3 Feb 2025)		155.0	34.0	

Source: Bloomberg Finance LP, Reuters, Company data, TISCO Research estimates

Figure 2. Sensitivity analysis on different investment scenario in Seven & i by CPALL

CPALL % holding in Seven & i (€ m)	CPALL Investment Size	Interest expense	Interest expense after tax	Seven & i 2025e earnings	Seven & i 2025e earnings/own & i 2025e earnings	allocated to CPALL	Return on Investment	CPALL 2025e earnings	Impact on CPALL 2025e earnings
0.00%	0	0	0	55,991	0	0	0	26,356	0.0%
1.00%	19,720	789	631	55,991	660	660	-71	26,356	-0.3%
2.00%	39,440	1,578	1,262	55,991	1,120	1,120	-142	26,356	-0.5%
3.00%	59,160	2,366	1,893	55,991	1,680	1,680	-213	26,356	-0.8%
4.00%	78,880	3,155	2,524	55,991	2,240	2,240	-285	26,356	-1.1%
5.00%	98,600	3,944	3,155	55,991	2,800	2,800	-356	26,356	-1.3%
5.59%	110,000	4,400	3,500	55,991	3,120	3,120	-397	26,356	-1.5%
6.00%	118,320	4,733	3,786	55,991	3,359	3,359	-427	26,356	-1.6%
7.00%	138,040	5,522	4,417	55,991	3,919	3,919	-498	26,356	-1.9%
8.00%	157,760	6,310	5,048	55,991	4,479	4,479	-569	26,356	-2.2%
9.00%	177,480	7,099	5,679	55,991	5,039	5,039	-640	26,356	-2.4%
10.00%	197,200	7,888	6,310	55,991	5,599	5,599	-711	26,356	-2.7%
11.00%	216,920	8,677	6,941	55,991	6,159	6,159	-782	26,356	-3.0%
12.00%	236,640	9,466	7,572	55,991	6,719	6,719	-854	26,356	-3.2%
13.00%	256,360	10,254	8,204	55,991	7,279	7,279	-925	26,356	-3.5%
14.00%	276,080	11,043	8,835	55,991	7,839	7,839	-996	26,356	-3.8%
15.00%	295,800	11,832	9,466	55,991	8,399	8,399	-1,067	26,356	-4.0%
16.00%	315,520	12,621	10,097	55,991	8,959	8,959	-1,138	26,356	-4.3%
17.00%	335,240	13,410	10,728	55,991	9,519	9,519	-1,209	26,356	-4.6%
18.00%	354,960	14,198	11,359	55,991	10,079	10,079	-1,280	26,356	-4.9%
19.00%	374,680	14,987	11,990	55,991	10,639	10,639	-1,352	26,356	-5.1%
20.00%	394,400	15,776	12,621	55,991	11,199	11,199	-1,423	26,356	-5.4%

Source: Bloomberg Finance LP, Reuters, Company data, 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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปของหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด  
 ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้  
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้เยี่ยมชมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

7 กุมภาพันธ์ 2568

Page 14

## กระแสหลักทรัพย์

### ● HANA : PMS ยังคงเป็นกุญแจสำคัญ

#### คาดการณ์กำไรไม่น่าตื่นเต้น; รอแนวทางใหม่สำหรับกลยุทธ์ธุรกิจ PMS

ยอดขายโดยรวมสำหรับ 4Q คาดว่ายังคงซบเซาเนื่องจากความต้องการ IC ที่อ่อนแอและความยากลำบากในการเพิ่มกำลังการผลิตของโรงงาน PMS ท่ามกลางราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่อ่อนแอ อย่างไรก็ตาม เราปรับเพิ่มคำแนะนำจาก “ขาย” เป็น “ถือ” ตามการประเมินมูลค่า เนื่องจากราคาหุ้นซื้อขายที่ P/E ปรับด้วยเงินสดปี 2024-25F ที่ 7.0-6.2 เท่า ขณะนี้ ความกังวลหลักสำหรับ HANA คือจะใช้เวลานานแค่ไหนที่การดำเนินงาน PMS จะพลิกฟื้น โดยสังเกตว่า PMS ขาดทุนมา 6 ปีและการลงทุนรวมในธุรกิจจนถึงปัจจุบันใกล้ 7-8 พันล้านบาท

#### คาดการณ์กำไรหลักใน 4Q24F อ่อนแอที่ 262 ล้านบาท

ในแง่ของเงินดอลลาร์สหรัฐ เราประมาณการยอดขายใน 4Q ที่ 165 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ลดลง 5% YoY ส่วนใหญ่มาจากความอ่อนแอในส่วนประกอบ IC (ทั้งที่โรงงานอยุธยาและเจียจิง) เนื่องจากความต้องการ OSAT และการจัดส่งอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้บริโภคยังคงซบเซา คาดว่าไม่มีการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือเพิ่มเติม GPM ควรฟื้นตัวเป็น 10.8% (เทียบกับ 5.7% ใน 4Q23 และ 6.2% ใน 3Q24) แม้ว่าจะยังคงอยู่ที่ขอบล่างของช่วงประวัติศาสตร์ที่ 10-15% เนื่องจากการขาดทุนของแผนก IC โดยเฉพาะที่ PMS (ยังคงได้รับผลกระทบจากการลดลงของ ASP)

#### ราคาหุ้นขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของ PMS; ปรับลดประมาณการกำไร

เรายังคงคิดว่าธุรกิจ PMS จะต่อสู้เพื่อเจาะตลาดเซมิคอนดักเตอร์สำหรับยานยนต์ของจีน เมื่อพิจารณาว่ายอดขายและระยะเวลาคุ้มทุนล่าช้ากว่าแนวทางเบื้องต้น ในมุมมองของเรา ความท้าทายยังคงมีอยู่ทั้งในด้านอุปทานเครื่องจักรและการแข่งขันด้านราคาในอุตสาหกรรม EV ปัจจุบัน HANA อยู่ในกระบวนการขายโรงงานซิลิคอน ซึ่งหมายความว่าอาจมีการตัดจำหน่ายในระยะใกล้ เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2024-25F ลงอีก 4-9% เพื่อสะท้อนการคาดการณ์ GPM ที่ระมัดระวังมากขึ้นที่ 10.1-11.4% (จาก 10.4-11.9% ก่อนหน้านี้) หลังจากรวมการคาดการณ์ USD/THB ใหม่ที่ 34.0 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ (จาก 34.5 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ ก่อนหน้านี้)

#### มูลค่าที่เหมาะสมของเราอิงจากการประเมินมูลค่าเชิงสัมพัทธ์

เราปรับลดมูลค่าที่เหมาะสมเป็น 26.00 บาท (จาก 30.50 บาท ก่อนหน้านี้) มูลค่าที่เหมาะสมของเราอิงจาก P/E ที่ 14.5 เท่า (-1 sd) ซึ่งมีความเสี่ยงหลัก ได้แก่ การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่เปราะบางของจีน การแข็งค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ การพึ่งพาผู้จัดหา PMS จากตะวันตก และความสำเร็จของ PMS/FT1 ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ “ถือ” สำหรับ HANA โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 26.00 บาท ■

#### Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	27,167	26,152	24,844	25,508	27,663
EBITDA (THBm)	3,596	3,051	2,556	2,917	389
Net profit (THBm)	2,102	1,760	1,357	1,590	1,670
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	-4 %	-8 %	-9 %
EPS (THB)	2.98	1.99	1.53	1.80	1.89
EPS (% YoY)	5.4	-33.3	-22.9	17.2	5.0
EPS vs Cons (%)	nm	nm	-57.0	nm	nm
PER (X)	16.3	26.1	13.8	11.7	11.2
Yield (%)	4.7	4.7	2.4	2.4	2.4
P/BV (X)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (X)	9.9	12.8	3.8	3.2	2.8
ROE (%)	9.0	6.6	4.6	5.3	5.3

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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือซื้อขายหลักทรัพย์โดยทางอื่นใดที่ก่อให้เกิดความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

7 กุมภาพันธ์ 2568

Page 15

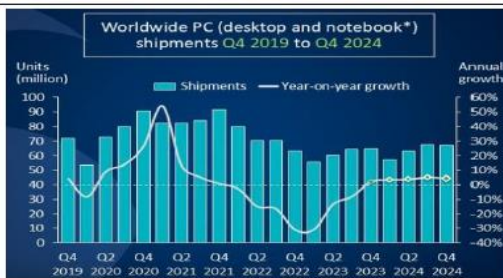
# กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. Earnings preview 4Q24F

Bt, m	4Q24F	4Q23	YoY%	3Q24	QoQ%
Core Revenue	5,622	6,221	(9.6)	6,100	(7.8)
Cost of sale	5,016	5,864	(14.5)	5,722	(12.3)
Gross Profit	606	357	69.8	378	60.2
Non core income	117	124	(5.6)	138	(15.1)
SG&A	409	408	0.4	425	(3.6)
EBIT	197	-51	n.a.	-46	n.a.
EBITDA	622	374	66.1	389	60.0
Interest expenses	25	25	2.9	24	6.2
Net Profit before Tax	288	48	496.4	68	326.1
Income tax expenses	27	20	35.6	16	71.1
Net Profit(Loss) before XO	262	29	814.5	52	402.8
Net profit	262	125	109.7	406	(35.5)
EPS as reported	0.30	0.14	109.7	0.46	(35.5)
Gross Margin (%)	10.8	5.7		6.2	
EBITDA Margin (%)	11.1	6.0		6.4	
Operating Margin (%)	3.5	-0.8		(0.8)	
Net Profit Margin (%)	4.7	2.0		6.7	
SG&A expenses to sales ratio (%)	7.3	6.6		7.0	
USD sales	165.3	173.6	(4.8)	175.3	(5.7)

Source: TISCO Research estimates

Figure 2. Global PC and smartphone shipment grew 5% YoY and 3% YoY respectively in 4Q24



Source: Canalys



Source: Canalys

Figure 3. Changes to key assumptions

Bt,m	2024F			2025F		
	Old	New	% Chg	Old	New	% Chg
Sales Revenue	24,681	24,844	0.7	26,265	25,508	-2.9
Net profit	1,415	1,357	-4.1	1,745	1,590	-8.9
EPS (Bt)	1.60	1.53	-4.1	1.97	1.80	-8.9
<b>Change in key assumptions</b>						
Gross margin (%)	10.4	10.1	-2.8	11.9	11.4	-4.0
S&A expenses/Sales (%)	6.8	6.7	-0.6	6.7	6.7	0.2
Core margin (%)	5.7	5.5	-4.7	6.6	6.2	-6.2
Exchange Rate (THB/USD)	35.3	35.3	0.0	34.5	34.0	-1.4
USD Sales	715	704	-1.6	761	750	-1.5

Source: TISCO Research estimates

Figure 4. Historical P/E band



Source: Bloomberg

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด  
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้  
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Market Insight

E-mail : [tiscoresearch@tisco.co.th](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

7 กุมภาพันธ์ 2568

Page 16



## กระแสหลักทรัพย์

- **MEGA : คงคำแนะนำ "ซื้อ" แม้ปรับลดมูลค่าที่เหมาะสม แต่ยังมีอ็อปไซต์มาก**

### คาดการณ์การเติบโตของกำไรในปี 2025F อย่างระมัดระวัง

เดิมเราคาดว่ากำไรใน 4Q จะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ จากความต้องการตามฤดูกาลที่สูงสำหรับธุรกิจแบรนด์ อย่างไรก็ตาม ขณะนี้เราคาดว่ากำไรปกติใน 4Q24F ของ MEGA จะทรงตัว YoY และลดลง QoQ แม้ว่ายอดขายธุรกิจแบรนด์ควรเติบโตตามที่คาด แต่เราชี้ให้เห็นถึงความเป็นไปได้ที่รายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายจะลดลงมากกว่าที่คาด ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการรายไตรมาส อย่างไรก็ตาม เรายังคงคาดว่ากำไรปกติปี 2025F จะเติบโต โดยขับเคลื่อนจากยอดขายในธุรกิจแบรนด์ การเติบโตนี้ประกอบกับมูลค่าที่ถูกลงของ MEGA ทำให้หุ้นยังคงเป็นคำแนะนำ "ซื้อ"

### กำไรปกติใน 4Q24F คาดว่าจะทรงตัว YoY และลดลง QoQ

เนื่องจากใน 4Q เป็นช่วง high season ตามปกติ เราคาดว่ารายได้ของธุรกิจแบรนด์จะเติบโต 6% YoY และ 11% QoQ อย่างไรก็ตาม รายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายคาดว่าจะลดลง 28% YoY และ 23% QoQ เนื่องจากสินค้าอุปโภคบริโภคได้รับผลกระทบจากความอ่อนแอของเศรษฐกิจเมียนมา โดยรวมแล้ว เราคาดว่ารายได้รวมจะลดลง 10% YoY และ 7% QoQ ด้วยการสนับสนุนจากสัดส่วนรายได้ที่มากขึ้นของธุรกิจแบรนด์ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่า เราคาดการณ์การขยายตัวของอัตรากำไรขั้นต้น YoY จาก 45.8% เป็น 51.2% (แต่ลดลง QoQ จากระดับสูงผิดปกติที่ 53.4% ใน 3Q24) เนื่องจากการคาดการณ์ยอดขายที่ลดลง สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายควรเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ จาก 26.6% และ 27.5% เป็น 30% โดยสรุป เราประมาณการกำไรสุทธิก่อนขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ 755 ล้านบาท ลดลง 2% YoY และ 23% QoQ และขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง 150 ล้านบาท จากเมียนมา (ลดลง YoY และ QoQ จากการขาดทุน 296 ล้านบาท และ 601 ล้านบาท) เมื่อพิจารณาทั้งหมดแล้ว เราคาดการณ์กำไรสุทธิใน 4Q24F ที่ 605 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 28% YoY และ 58% QoQ (เนื่องจากการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลง) สำหรับปี 2024F เราคาดการณ์กำไรสุทธิที่ 1.98 พันล้านบาท ทรงตัว YoY อย่างไรก็ตาม หากไม่รวมการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรปกติควรเติบโต 13.6% เป็น 3.07 พันล้านบาท

### การเติบโตในธุรกิจแบรนด์ควรยังคงขับเคลื่อนกำไรปี 2025F

เราคาดว่ากำไรปกติปี 2025F จะเติบโตอย่างระมัดระวังในปี 2025F โดยขับเคลื่อนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจแบรนด์ (+5%) ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของยอดขายคือ 1) การฟื้นตัวของโมเมนต์มียอดขายจากการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ 70 รายการในช่วงสามปีที่ผ่านมา (30 รายการในปี 2022-23 และ 40 รายการในปี 2024) 2) การขยายฐานลูกค้าจากการสร้างแบรนด์ และค่าใช้จ่ายทางการตลาดของบริษัทในช่วงปีที่ผ่านมา และ 3) คาดว่ายอดขายจากอินโดนีเซียจะเติบโต (จากการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ในปี 2023-25) แม้ว่า contribution ในยอดขายที่สำคัญควรจะเห็นในปี 2026 ในขณะเดียวกัน เราคาดการณ์การลดลงเพียงเล็กน้อย 5% ในรายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายเนื่องจากฐานที่ต่ำของปีที่แล้ว อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมควรกว้างขึ้นเนื่องจากสัดส่วนยอดขายที่มากขึ้นของธุรกิจแบรนด์ (ซึ่งให้อัตรากำไรที่สูงกว่า)

### คงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ MEGA ด้วยมูลค่าที่เหมาะสมที่ปรับปรุงใหม่ที่ 42.50 บาท

เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2024F ลง 28% (ส่วนใหญ่เพื่อสะท้อนประมาณการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน) แต่ปรับเพิ่มปี 2025-26F ขึ้น 4-5% เนื่องจากเราปรับเพิ่มสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นเพื่อสะท้อนใน 4Q24F อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการคาดการณ์

**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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อสารข้อมูลหรือโดยทางอื่นใดที่ก่อให้เกิดความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

7 กุมภาพันธ์ 2568

Page 17

# กระแสหลักทรัพย์

การเติบโตของกำไรที่ระมัดระวัง เราปรับลด rating จาก PER ปี 2024F ที่ 18 เท่า เป็น PER ปี 2025F ที่ 11.9 เท่า (คำนวณจาก -1stddev ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีของหุ้น) ดังนั้น มูลค่าที่เหมาะสมของเราจึงลดลงจาก 57.00 บาท เป็น 42.50 บาท คิดเป็นอัตรขาด 42% จากราคาหุ้นปัจจุบัน เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ" ซึ่งมีความเสี่ยงหลักคือ การเปลี่ยนแปลงด้านกฎระเบียบ การชะลอตัวทางเศรษฐกิจในตลาดหลัก และการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น ■

### Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	15,686	15,681	15,416	15,468	16,310
Net profit (THBm)	2,242	1,993	1,978	3,122	3,287
<b>Net Profit (% chg from prev)</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>-28 %</b>	<b>4 %</b>	<b>5 %</b>
EPS (THB)	2.57	2.29	2.27	3.58	3.77
EPS (% YoY)	95.7	-11.1	-0.7	57.9	5.3
PER (X)	18.5	18.7	13.2	8.4	8.0
Yield (%)	5.3	5.3	5.3	5.7	6.0
P/BV (X)	3.0	2.8	2.7	2.3	2.3
EV/EBITDA (X)	12.8	na.	6.1	5.6	5.1
ROE (%)	30.0	22.0	20.7	29.3	26.6

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Expect flat normalized profit YoY for 4Q24F

(Bt, m)	4Q24F	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	12M24F	12M23	YoY
<b>Total Revenue</b>	<b>3,729</b>	<b>4,158</b>	<b>-10.3%</b>	<b>4,001</b>	<b>-6.8%</b>	<b>15,416</b>	<b>15,681</b>	<b>-1.7%</b>
Branded business	2,258	2,126	6.2%	2,033	11.1%	8,361	8,005	4.5%
Distribution business	1,428	1,980	-27.9%	1,865	-23.4%	6,776	7,397	-8.4%
OEM business	104	71	46.5%	104	0.0%	340	298	14.4%
Cost of revenue	1,818	2,252	-19.3%	1,866	-2.6%	7,706	8,586	-10.2%
Gross Profit	1,911	1,905	0.3%	2,135	-10.5%	7,710	7,095	8.7%
S&A Expenses	1,119	1,104	1.3%	1,099	1.8%	4,424	4,191	5.6%
Other income	30	31	-4.7%	32	-6.1%	110	95	15.7%
<b>EBITDA</b>	<b>897</b>	<b>906</b>	<b>-0.9%</b>	<b>1,138</b>	<b>-21.2%</b>	<b>3,683</b>	<b>3,285</b>	<b>12.1%</b>
<b>EBIT</b>	<b>822</b>	<b>832</b>	<b>-1.2%</b>	<b>1,067</b>	<b>-22.9%</b>	<b>3,396</b>	<b>3,000</b>	<b>13.2%</b>
Interest expenses	8	5	79.4%	10	-20.5%	33	31	6.0%
Net Profit before Tax	814	828	-1.7%	1,056	-23.0%	3,363	2,968	13.3%
Income Tax from Operations	59	58	1.3%	73	-18.7%	296	269	10.0%
<b>Net Profit before Extra. Items</b>	<b>755</b>	<b>769</b>	<b>-1.9%</b>	<b>984</b>	<b>-23.3%</b>	<b>3,067</b>	<b>2,699</b>	<b>13.6%</b>
FX gain (loss)	-150	-296	n.a.	-601	n.a.	-1,089	-707	n.a.
<b>Net Profit</b>	<b>605</b>	<b>473</b>	<b>27.8%</b>	<b>383</b>	<b>58.1%</b>	<b>1,978</b>	<b>1,993</b>	<b>-0.7%</b>
EPS (Bt)	0.69	0.54	27.8%	0.44	58.1%	2.27	2.29	-0.7%
Gross margin	51.2%	45.8%		53.4%		50.0%	45.2%	
EBIT margin	22.0%	20.0%		26.7%		22.0%	19.1%	
Net profit before extra margin	20.2%	18.5%		24.6%		19.9%	17.2%	
Net margin	16.2%	11.4%		9.6%		12.8%	12.7%	
SG&A expenses to sales	30.0%	26.6%		27.5%		28.7%	26.7%	

Source: TISCO estimates

Figure 2. Earnings revisions

Bt,m	2024F			2025F			2026F		
	Old	Revised	% Chg.	Old	Revised	% Chg.	Old	Revised	% Chg.
Revenue	16,318.0	15,416.2	-5.5	17,006.5	15,468.5	-9.0	17,750.9	16,309.8	-8.1
Cost	8,810.5	7,706.0	-12.5	9,051.4	7,691.7	-15.0	9,449.7	8,116.9	-14.1
EBITDA	3,506.0	3,682.8	5.0	3,796.3	3,738.3	-1.5	3,958.1	3,921.5	-0.9
SG&A	4,405.9	4,424.5	0.4	4,591.8	4,439.5	-3.3	4,792.7	4,680.9	-2.3
Normalized profit	2,752.5	3,066.7	11.4	2,989.4	3,122.0	4.4	3,114.5	3,286.8	5.5
FX Gain/ (Loss)	0.0	-1,089.0	n.a.	0.0	0.0	n.a.	0.0	0.0	n.a.
Net profit	2,752.5	1,977.8	-28.1	2,989.4	3,122.0	4.4	3,114.5	3,286.8	5.5
Gross margin	46.0	50.0	4.0	46.8	50.3	3.5	46.8	50.2	3.5
SG&A to sales	27.0	28.7	1.7	27.0	28.7	1.7	27.0	28.7	1.7
NP margin	16.9	12.8	-4.0	17.6	20.2	2.6	17.5	20.2	2.6

Source: TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นที่น่าพอใจโดยผู้ให้ข้อมูลความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

7 กุมภาพันธ์ 2568

Page 18

# กระแสข่าวเด่นในประเทศ

**3BBIF ปี 67 กำไร 5.97 พันล. เคาะจ่ายเงินลดทุน 0.16 บาท**

3BBIF ปี 67 กำไรจากการลงทุนสุทธิ 5.97 พันล้านบาท ลดลง 24% จากปีก่อน จากการปรับค่าเช่าทรัพย์สิน พร้อมงดปันผลจากมีผลขาดทุนสะสม 2.91 พันล้านบาท ส่งผลจ่ายเงินให้แก่ผู้ถือหุ้นวงลงทุนสำหรับไตรมาส 4/2567 จำนวน 0.16 บาทต่อหน่วย รูปของเงินลดทุน กำหนดจ่าย 6 มีนาคม 2568 ด้านโบรกเกอร์กลับมาจ่ายเงินปันผลปี 2571 (ทันที) ■

**CH : ปักธงยอดขาย 2 พันล้าน มูลค่าใหม่-อัปฐานลูกค้า**

CH พร้อมก้าวสู่ 100 ปี อย่างยั่งยืน ทางแผนธุรกิจปี 2568 วางเป้าหมายยอดขาย 2,000 ล้านบาท โต 8% รักษามาร์จิ้นระดับ 16% มุ่งพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่กลุ่มขนมเพื่อสุขภาพ ผลไม้อบแห้งปรุงรส ผลไม้อบกรอบ ช็อคโกแลตออนไลน์เจาะกลุ่มนักท่องเที่ยว ตอบโจทย์เทรนด์รักสุขภาพ ขณะที่กลุ่มผลิตภัณฑ์ปลากระป๋อง กลุ่มผลิตภัณฑ์ผลไม้อบแห้ง เน้นรักษาฐานลูกค้าเดิม ชูมาตรฐานคุณภาพผลิตภัณฑ์ เดินหน้าขยายฐานลูกค้าใหม่ พร้อมขับเคลื่อนธุรกิจด้าน ESG (ทันที) ■

**DEMCO : ลุยประมูลมูลค่า 3 หมื่นล้านบาท เดิมพอร์ตหุ้นโต 20%**

DEMCO เปิดกลยุทธ์ธุรกิจปี 2568 ตั้งเป้ารายได้เติบโต 20% เดินหน้าประมูลงานใหม่กว่า 3 หมื่นล้านบาท ดันแบ็กล็อกแตะ 4,600 ล้านบาท ฟากซีอีโอ "พงษ์ศักดิ์ ศิริคุปต์" ระบุเตรียมจัดงบลงทุน 100 ล้านบาท ขยายไลน์ธุรกิจพลังงานสะอาด สอดรับเมกะเทรนด์และสร้างรายได้ในอนาคต (ทันที) ■

**FSMART : ผุดน้องใหม่รุกขยายสินเชื่อ 80%**

FSMART ส่งน้องใหม่ "บุญเต็มเงินพร้อมใช้" ลุยธุรกิจสินเชื่อ ตั้งเป้าขยายพอร์ตลูกค้าองค์กรเพิ่มขึ้นเท่าตัว พร้อมขยายพอร์ตสินเชื่อรวมแตะ 2 พันล้านบาท พุ่งขึ้น 80% รักษา NPL ต่ำกว่า 3% แยมธุรกิจตู้เติมเงิน สัญญาณเดี่ยอดเดิมเพิ่ม รุกขยายสถานีชาร์จจรวดอีวี (ทันที) ■

**SJWD : ปิดดีลรายใหญ่ 1.8 พันล. เดินหน้าต่อยอดขนส่งข้ามแดน**

SJWD ร่วมกับบริษัทในกลุ่ม ปิดดีลเมกะโปรเจกต์จาก "บี.กริม แคเรียร์ (ประเทศไทย)" และ "แคเรียร์ (ประเทศไทย)" ผู้ผลิตและจัดจำหน่ายเครื่องปรับอากาศแบรนด์แคเรียร์และโตชิบา รวมมูลค่างานกว่า 1,850 ล้านบาท โชว์ศักยภาพผู้นำโลจิสติกส์โซลูชันครบวงจร คาดพร้อมส่งมอบคลังสินค้าหลังใหม่เพื่อเริ่มใช้งานภายในเดือนตุลาคม 2568 เตรียมต่อยอดนำเสนอบริการขนส่งข้ามแดน นำเข้าเครื่องปรับอากาศที่ผลิตจากต่างประเทศมาในไทย พร้อมรับดำเนินการพิธีการทางศุลกากร (ทันที) ■

**SUPER : ขายหุ้นกู้ใหม่ 2 ชุดเกลี้ยง ปี 70 วางเป้า COD เพิ่ม 2,000 MW**

SUPER ปิดการขายหุ้นกู้ใหม่ 2 ชุดมูลค่ารวม 1,150 ล้านบาทเกลี้ยง ตอกย้ำปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง แผนการดำเนินธุรกิจมีความชัดเจน เดินหน้าขยายการลงทุนพลังงานหมุนเวียนเต็มพิกัด ปักหมุดปี 70 มีโรงไฟฟ้า COD เพิ่มกว่า 2,000 เมกะวัตต์ (ข่าวหุ้น) ■



## กระแข่าวเด่นต่างประเทศ

### BoE หน้ดดอกเบี้ย 0.25% ตามคาด

คณะกรรมการนโยบายการเงิน (MPC) ของธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) มีมติด้วยคะแนนเสียง 7-2 ในการปรับลดอัตราดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 4.50% ในการประชุม สอดคล้องกับการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ การดำเนินการดังกล่าว นับเป็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเป็นครั้งแรกของ BoE ในป้ปีนี้ ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับการชะลอตัวลงของเศรษฐกิจอังกฤษ ก่อนหน้านั้น BoE ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 4.75% ในการประชุมเดือนพ.ย.2567 หลังจากที่ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 5.00% ในการประชุมเดือนธ.ค.2567 ซึ่งเป็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบกว่า 4 ปี BoE ได้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่เดือนธ.ค.2564 จนถึงเดือนธ.ค.2566 เพื่อควบคุมเงินเฟ้อ โดยได้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยจากระดับ 0.1% สู่ระดับ 5.25% ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 16 ปี (อินโฟเควสท์) ■

### สหรัฐเผยต้นทุนแรงงานต่อหน่วยเพิ่มขึ้นน้อยกว่าคาดใน Q4/67

กระทรวงแรงงานสหรัฐเปิดเผยว่า ต้นทุนแรงงานต่อหน่วยเพิ่มขึ้น 3.0% ในไตรมาส 4/2567 เมื่อเทียบรายปี ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 3.3% นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาทั้งปี 2567 ต้นทุนแรงงานต่อหน่วยเพิ่มขึ้น 2.7% ขณะเดียวกัน ประสิทธิภาพในการผลิตของแรงงานนอกภาคเกษตรเพิ่มขึ้น 1.2% ในไตรมาส 4/2567 เมื่อเทียบรายปี ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 1.4% และเมื่อพิจารณาทั้งปี 2567 ประสิทธิภาพในการผลิตของแรงงานเพิ่มขึ้น 2.3% ทั้งนี้ ประสิทธิภาพในการผลิตของแรงงานเป็นการวัดผลผลิตรายชั่วโมงต่อแรงงาน 1 คน (อินโฟเควสท์) ■

### สหรัฐเผยตัวเลขผู้ขอสวัสดิการว่างงานสูงกว่าคาด

กระทรวงแรงงานสหรัฐเปิดเผยตัวเลขผู้ยื่นขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรก เพิ่มขึ้น 11,000 ราย สู่ระดับ 219,000 รายในสัปดาห์ที่แล้ว และสูงกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ 213,000 ราย ส่วนตัวเลขค่าเฉลี่ย 4 สัปดาห์ของจำนวนชาวอเมริกันที่ยื่นขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรก ซึ่งถือเป็นมาตรวัดตลาดแรงงานที่ดีกว่า เนื่องจากขจัดความผันผวนรายสัปดาห์ เพิ่มขึ้น 4,000 ราย สู่ระดับ 216,750 ราย ขณะเดียวกัน กระทรวงแรงงานสหรัฐรายงานว่า จำนวนชาวอเมริกันที่ยังคงขอรับสวัสดิการว่างงานต่อเนื่อง เพิ่มขึ้น 36,000 ราย สู่ระดับ 1.89 ล้านราย และสูงกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ 1.87 ล้านราย (อินโฟเควสท์) ■

### อัตราว่างงานฟิลิปปินส์ลดลงแตะ 3.1% ในเดือนธ.ค.

สำนักงานสถิติแห่งชาติของฟิลิปปินส์ (PSA) รายงานว่า อัตราการว่างงานของฟิลิปปินส์ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 3.1% ในเดือนธ.ค. จากระดับ 3.2% ในเดือนพ.ย. เดนิส มาปา หัวหน้า PSA กล่าวในการแถลงข่าวว่า ชาวฟิลิปปินส์ประมาณ 1.63 ล้านคนไม่มีงานทำในเดือนธ.ค. ซึ่งลดลงจาก 1.66 ล้านคนในเดือนพ.ย. ขณะที่เมื่อเทียบเป็นรายปี อัตราการว่างงานในเดือนธ.ค. 2567 เท่ากับเดือนธ.ค. 2566 ซึ่งอยู่ที่ 3.1% เช่นกัน ส่วนอัตราการว่างงานทั้งปี 2567 อยู่ที่ 3.8% ซึ่งต่ำกว่าอัตราการว่างงานในปี 2566 ที่ 4.4% สำนักข่าวซินหัวรายงานว่า อาร์เซนโฮ บาลิซากัน เลขาธิการสำนักงานเศรษฐกิจและการพัฒนาแห่งชาติ กล่าวว่า ตลาดแรงงานฟิลิปปินส์ปิดฉากปี 2567 อย่างสวยงาม โดยมีอัตราการจ้างงานที่มั่นคงและคุณภาพงานที่ดีขึ้น บาลิซากันกล่าวว่า นอกจากนี้ รัฐบาลกำลังส่งเสริมแรงงานฟิลิปปินส์กลับคืนถิ่น (Reintegration) โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลังจากสหรัฐฯ เปลี่ยนแปลงนโยบายผู้อพยพ ภายใต้การนำของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ โดยฟิลิปปินส์กำลังดำเนินโครงการที่เกี่ยวข้องกับด้านเศรษฐกิจ สังคม และจิตวิทยาเพื่อสนับสนุนแรงงานที่กลับมาทำงานในประเทศ (อินโฟเควสท์) ■

## Regional Market

6-Feb-25

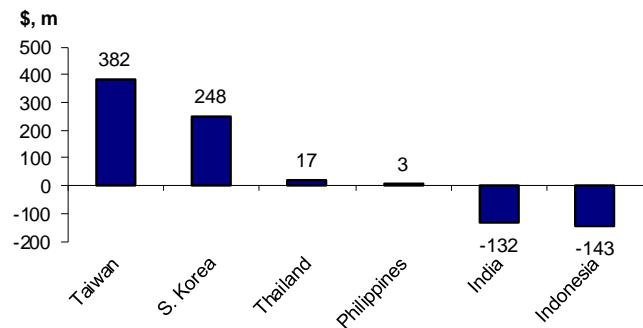
	PE (x)		P/BV (x)		ROE %		EPS gth %		Div Yield %	
	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
<b>AsiaPac</b>	<b>15.6</b>	<b>14.4</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>10.8</b>	<b>11.2</b>	<b>16.1</b>	<b>9.1</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>
<b>County</b>										
Australia	20.3	18.5	2.1	2.0	9.7	10.6	23.6	9.7	3.4	3.5
China	13.3	12.1	1.3	1.2	10.0	10.2	18.3	10.6	3.0	3.2
Hong Kong	10.1	9.5	1.2	1.1	11.1	10.9	7.5	6.3	3.7	3.7
India	20.0	18.1	3.3	3.0	14.2	14.9	14.1	10.5	1.5	1.7
Indonesia	12.3	11.3	1.6	1.4	12.6	13.3	83.3	9.7	5.1	5.5
Japan	19.1	19.6	2.1	2.0	10.1	10.0	4.7	(2)	1.8	2.0
Korea	11.2	9.0	0.9	0.9	8.2	9.8	12.8	24.6	2.3	2.5
Malaysia	15.3	14.0	1.4	1.4	9.5	9.9	(5.2)	9.1	4.1	4.2
New Zealand	38.0	26.0	1.8	1.8	4.5	6.8	128.1	46.4	2.9	3.1
Philippines	10.7	9.7	1.4	1.3	13.0	13.2	8.2	9.5	2.9	3.2
Singapore	12.2	11.7	1.3	1.3	10.8	10.7	9.1	4.5	4.9	5.2
Taiwan	18.9	16.4	2.8	2.6	14.9	15.8	13.2	15.5	2.6	3.0
Vietnam	10.3	8.2	1.6	1.3	15.1	15.8	19.4	26.2	2.8	3.1
<b>Thailand *</b>	<b>13.8</b>	<b>12.8</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>8.0</b>	<b>8.7</b>	<b>11.8</b>	<b>8.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>

Source : Bloomberg Finance LP, TISCO Research

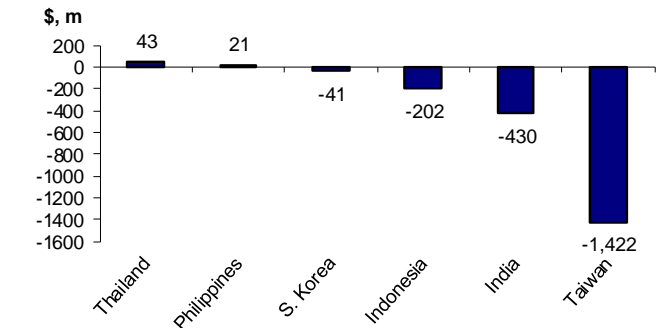
Note : \*TISCO's universe are recurring earnings.

## Foreign Institutional Investment

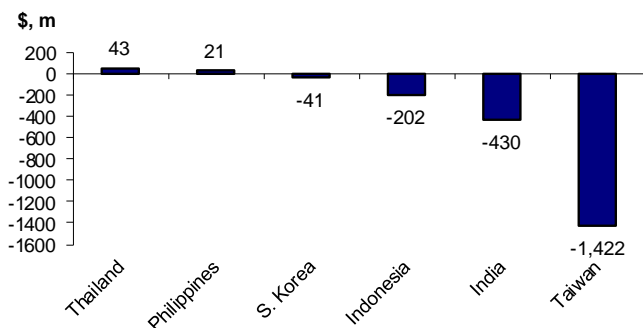
Foreign Investment by Day



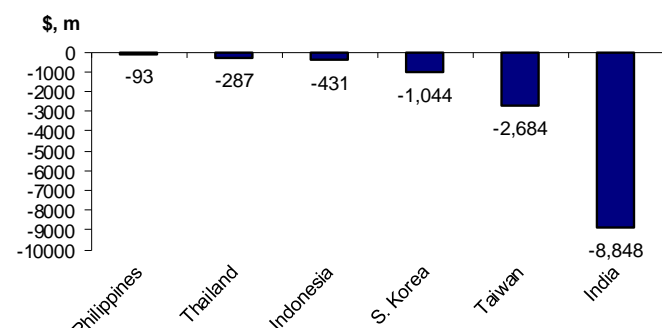
Foreign Investment by Week to Date (WTD)



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 แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด  
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้  
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Market Insight

E-mail : [tiscoresearch@tisco.co.th](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

7 กุมภาพันธ์ 2568

Page 21

## Warrant Valuations

### ใบสำคัญแสดงสิทธิ

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวน ที่ยังไม่ใช้สิทธิ (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*
A5-W4	8/8/2026	361	1.0000	3.5000	368	30.4	2.40	0.04	0.10	-58.7	47.5	60.0	เพิ่มลงทุน
ACC-W2	16/5/2027	448	1.2228	0.8178	33	84.7	0.40	0.63	0.12	413.0	233.2	0.8	ลดลงทุน
AJA-W4	1/4/2025	492	1.0000	0.4000	0	91.4	0.11	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
B-W8	14/11/2026	2,691	1.0000	0.3000	0	107.7	0.06	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
B52-W4	14/1/2026	490	1.0000	0.5000	6,655	108.5	0.32	0.04	0.09	-55.0	68.8	8.0	ลดลงทุน
BC-W2	30/5/2025	57	1.0000	2.0000	301	60.7	1.01	0.04	0.00	932.5	102.0	25.3	ลดลงทุน
BE8-W1	31/5/2026	13	1.0000	75.0000	5	53.2	13.30	1.00	0.01	6,912.5	471.4	13.3	ลดลงทุน
BIOTEC-W2	31/3/2026	1,017	1.0000	0.5000	583	85.2	0.20	0.03	0.02	29.5	165.0	6.7	ลดลงทุน
BM-W3	26/6/2025	120	1.0000	1.1000	28	15.5	2.92	1.37	1.54	-10.9	-15.4	2.1	เพิ่มลงทุน
BR-W1	1/9/2026	457	1.0000	5.0000	352	21.3	1.71	0.03	0.00	Overpriced	194.2	57.0	ลดลงทุน
BRR-W2	13/2/2026	81	1.0000	13.0000	0	19.9	4.16	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
BTC-W7	12/7/2026	683	1.1500	1.1310	155	53.9	0.48	0.21	0.02	1,032.6	173.7	2.6	ลดลงทุน
BTS-W8	20/11/2026	2,632	1.0360	14.3870	1,892	34.0	5.95	0.06	0.04	42.1	142.8	102.7	ลดลงทุน
BWG-W6	13/8/2025	897	1.0000	0.7000	903	59.5	0.25	0.02	0.00	4,001.4	188.0	12.5	ลดลงทุน
CEN-W5	11/5/2026	372	1.0000	2.1400	60	14.9	1.89	0.14	0.06	140.1	20.6	13.5	ลดลงทุน
CGH-W5	30/5/2026	65	1.0000	1.0000	0	31.8	0.54	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
CHASE-W1	4/6/2027	198	1.0000	0.5000	2,322	37.1	0.63	0.22	0.21	6.6	14.3	2.9	ลดลงทุน
CHAYO-W3	8/12/2025	114	1.0000	9.0000	194	55.3	2.14	0.08	0.00	4,987.3	324.3	26.8	ลดลงทุน
CHO-W4	9/6/2026	278	1.0000	0.2300	0	187.4	0.04	n.a.	0.02	n.a.	n.a.	n.a.	-
CIG-W10	7/7/2028	80	1.0000	0.5000	0	225.6	0.04	0.04	0.04	12.5	1,250.0	1.0	ลดลงทุน
CIG-W9	10/5/2028	289	1.0000	0.5000	229	225.6	0.04	0.02	0.04	-42.9	1,200.0	2.0	เพิ่มลงทุน
CPANEL-W1	15/6/2025	29	1.0000	5.0000	16	39.9	3.06	0.08	0.01	1,082.3	66.0	38.3	ลดลงทุน
CV-W1	23/2/2029	63	1.0000	0.5000	527	105.8	0.08	0.03	0.03	-9.6	562.5	2.7	เพิ่มลงทุน
DCON-W3	4/7/2025	800	1.0000	0.4000	0	47.1	0.30	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
DITTO-W1	20/5/2025	88	1.2010	33.2950	2,699	62.5	13.00	0.16	0.00	3,327.2	157.1	97.6	ลดลงทุน
DV8-W2	16/7/2025	302	1.0000	0.8000	0	95.0	0.45	n.a.	0.04	n.a.	n.a.	n.a.	-
ECF-W5	29/7/2025	480	1.0000	0.5500	84	68.4	0.22	0.01	0.00	519.6	154.5	22.0	ลดลงทุน
EE-W1	10/3/2025	1,390	1.4825	1.0000	374	114.9	0.48	0.01	0.00	759.3	109.7	71.2	ลดลงทุน
EFORL-W6	31/5/2025	75	1.0000	2.5000	32	119.1	0.23	0.02	0.00	Overpriced	995.7	11.5	ลดลงทุน
EMC-W7	16/6/2027	2,068	1.0000	0.1300	305	127.0	0.08	0.05	0.05	5.0	125.0	1.6	ลดลงทุน
EP-W4	29/6/2025	233	1.0000	8.3000	0	53.1	1.46	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
GEL-W5	19/6/2025	821	1.0000	0.5000	0	119.0	0.06	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
GLORY-W1	16/11/2027	135	1.0000	1.0000	0	40.1	0.91	0.28	0.23	23.1	40.7	3.3	ลดลงทุน
HYDRO-W2	5/2/2027	156	2.1273	0.1880	64	116.7	0.11	0.10	0.05	86.8	113.6	2.3	ลดลงทุน
IP-W2	20/6/2025	93	1.6260	12.3080	90	45.6	2.26	0.16	0.00	Overpriced	449.0	23.0	ลดลงทุน
J-W3	3/6/2026	30	1.0000	9.0000	0	56.3	1.10	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
J-W4	31/7/2026	160	1.0000	3.1000	10	56.3	1.10	0.17	0.04	350.2	197.3	6.5	ลดลงทุน
JAS-W4	9/10/2031	4,146	1.0000	3.0000	15,994	49.6	1.74	0.35	0.55	-36.0	92.5	5.0	เพิ่มลงทุน
JMART-W5	25/7/2025	51	1.1306	61.9160	131	66.6	9.95	0.24	0.00	Overpriced	524.4	46.9	ลดลงทุน
JSP-W2	8/12/2025	237	1.0000	4.0000	1,443	35.3	1.81	0.05	0.00	2,077.6	123.8	36.2	ลดลงทุน
K-W3	23/6/2026	39	1.0000	3.0000	4	64.7	1.17	0.21	0.07	182.2	174.4	5.6	ลดลงทุน
KGEN-W2	29/7/2026	417	1.1413	1.7524	73	75.2	0.78	0.19	0.11	75.5	146.0	4.7	ลดลงทุน
KKP-W6	17/3/2026	71	1.0000	70.0000	100	31.7	52.50	1.17	2.13	-45.0	35.6	44.9	เพิ่มลงทุน
KUN-W2	15/8/2025	250	1.0000	2.2000	104	25.1	1.19	0.01	0.01	3.8	85.7	119.0	ลดลงทุน
MBK-W4	16/5/2025	6	1.0443	2.8727	0	29.0	17.50	15.40	15.15	1.6	0.7	1.2	ลดลงทุน

**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*
MGI-W1	21/8/2026	84	1.0000	10.0000	583	82.3	9.80	2.04	3.87	-47.4	22.9	4.8	เพิ่มลงทุน
MTW-W1	28/4/2025	337	1.0000	1.0000	2,195	59.4	1.03	0.02	0.09	-77.0	-1.0	51.5	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	1,477	27.3	4.68	0.47	0.29	62.2	27.6	10.0	ลดลงทุน
PACO-W1	17/12/2025	200	1.0000	3.0000	126	24.7	1.31	0.03	0.00	Overpriced	131.3	43.7	ลดลงทุน
PEER-W2	19/12/2026	479	1.0000	1.3000	16,538	108.0	0.21	0.04	0.04	5.5	538.1	5.3	ลดลงทุน
PPPM-W6	19/8/2026	130	1.0000	0.2200	285	120.3	0.52	0.38	0.34	11.3	15.4	1.4	ลดลงทุน
PRG-W2	16/5/2025	0	1.0883	4.5946	0	25.1	8.10	n.a.	3.80	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W3	16/11/2025	0	1.0584	4.7238	0	25.1	8.10	n.a.	3.59	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W4	16/5/2027	0	1.0227	4.8890	0	25.1	8.10	2.80	3.43	-18.3	-5.8	3.0	เพิ่มลงทุน
PRG-W5	14/11/2027	36	1.0000	5.0000	0	25.1	8.10	n.a.	3.45	n.a.	n.a.	n.a.	-
PROEN-W2	15/10/2026	98	1.0000	1.0000	5,684	79.5	1.13	0.27	0.42	-36.3	12.4	4.2	เพิ่มลงทุน
PROS-W1	14/5/2026	271	1.0000	1.0000	204	42.0	0.79	0.08	0.09	-7.5	36.7	9.9	เพิ่มลงทุน
PSTC-W2	11/11/2025	791	1.0566	1.8929	11	40.9	0.47	0.01	0.00	Overpriced	304.8	49.7	ลดลงทุน
PSTC-W3	28/4/2027	235	1.0000	0.5000	320	40.9	0.47	0.16	0.11	44.9	40.4	2.9	ลดลงทุน
ROCTEC-W3	28/8/2025	1,353	1.2940	1.5450	512	50.5	0.93	0.02	0.02	6.5	67.8	60.2	ลดลงทุน
ROCTEC-W5	5/2/2027	2,029	1.0000	1.5000	2,601	50.5	0.93	0.06	0.13	-54.9	67.7	15.5	เพิ่มลงทุน
RS-W5	15/1/2026	86	2.0000	3.0000	949	21.8	0.89	0.29	0.00	Overpriced	253.4	6.1	ลดลงทุน
SA-W1	10/7/2025	415	1.0000	23.0000	202	12.4	7.40	0.02	0.00	Overpriced	211.1	370.0	ลดลงทุน
SAMTEL-W2	15/1/2027	103	1.0000	8.0000	4,177	53.7	5.30	1.13	0.87	29.4	72.3	4.7	ลดลงทุน
SAWAD-W2	26/8/2025	55	1.1460	87.1880	90	44.2	38.50	0.27	0.04	556.1	127.1	163.4	ลดลงทุน
SCM-W2	27/6/2025	75	1.0000	2.0000	3,216	53.2	0.52	0.05	0.00	Overpriced	294.2	10.4	ลดลงทุน
SCN-W2	14/1/2026	120	1.0000	5.0000	1	62.4	0.48	0.04	0.00	Overpriced	950.0	12.0	ลดลงทุน
SFLEX-W2	21/1/2026	102	1.0000	10.0000	61	42.2	2.74	0.05	0.00	8,949.1	266.8	54.8	ลดลงทุน
SGC-W1	12/9/2025	654	1.0000	1.3000	1,122	71.9	0.85	0.13	0.07	74.5	68.2	6.5	ลดลงทุน
SGC-W2	12/9/2027	1,188	1.0000	1.6000	2,139	71.9	0.85	0.19	0.23	-18.9	110.6	4.5	เพิ่มลงทุน
SIMAT-W3	22/5/2025	38	1.3765	21.7941	116	64.2	1.46	0.03	0.00	Overpriced	1,394.2	67.0	ลดลงทุน
SKE-W1	30/5/2026	223	1.0000	1.3000	102	51.1	0.24	0.04	0.00	Overpriced	458.3	6.0	ลดลงทุน
SSP-W2	28/5/2025	254	1.2100	16.5290	358	20.1	5.10	0.01	0.00	Overpriced	224.3	617.1	ลดลงทุน
STELLA-W5	3/7/2025	2,611	1.0000	1.0000	25	64.4	0.16	0.01	0.00	Overpriced	531.3	16.0	ลดลงทุน
STELLA-W6	27/7/2027	1,641	1.0000	0.5000	0	64.4	0.16	n.a.	0.02	n.a.	n.a.	n.a.	-
TCC-W5	27/5/2028	98	1.0000	0.5000	220	46.7	0.27	0.15	0.04	245.6	140.7	1.8	ลดลงทุน
TEAMG-W1	22/6/2026	136	1.0000	15.0000	4,586	64.7	2.98	0.21	0.03	594.9	410.4	14.2	ลดลงทุน
TFG-W4	14/5/2027	581	1.0000	3.8000	32	30.6	3.28	0.36	0.46	-21.2	26.8	9.1	เพิ่มลงทุน
TFI-W1	6/1/2026	3,649	1.0000	0.1500	0	147.5	0.05	0.02	0.01	49.5	240.0	2.5	ลดลงทุน
TGE-W1	1/3/2025	314	1.0000	1.0000	0	41.0	1.67	n.a.	0.59	n.a.	n.a.	n.a.	-
TGE-W2	15/1/2027	110	1.0000	3.0000	263,449	41.0	1.67	0.21	0.11	88.3	92.2	8.0	ลดลงทุน
TH-W3	19/6/2025	208	1.0000	1.0000	3,797	61.0	0.60	0.02	0.01	82.2	70.0	30.0	ลดลงทุน
TM-W1	24/5/2025	103	1.0000	2.5000	346	39.1	0.65	0.03	0.00	Overpriced	289.2	21.7	ลดลงทุน
TMC-W2	10/7/2025	153	1.0000	2.0000	92	60.8	0.82	0.02	0.00	851.4	146.3	41.0	ลดลงทุน
TNDT-W1	14/6/2025	171	1.0000	0.5000	0	73.5	0.19	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
TSR-W2	30/10/2025	275	1.1000	2.7273	3,055	123.6	0.26	0.01	0.00	179.6	952.4	28.6	ลดลงทุน
TTB-W1	10/5/2025	408	1.0000	0.9500	298	21.8	1.96	0.99	1.01	-1.9	-1.0	2.0	เพิ่มลงทุน
TVDH-W3	11/6/2025	204	1.0000	0.8500	1	51.6	0.18	0.01	0.00	Overpriced	377.8	18.0	ลดลงทุน
TWZ-W8	23/7/2026	2,250	1.0000	0.1200	0	278.5	0.03	n.a.	0.02	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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ว่าจะเป็นค่าเสนอหรือค่าชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด  
 ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้  
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

7 กุมภาพันธ์ 2568

Page 23

**ใบสำคัญแสดงสิทธิ (ต่อ)**

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวนที่ยังไม่ใช้สิทธิ (ล้านหน่วย)	อัตราการใช้สิทธิ W:S	ราคาการใช้สิทธิ (บาท)	จำนวนที่ซื้อขาย (พันหน่วย)	การแกว่งตัวของหุ้นแม่ (% ต่อปี)	ราคาหุ้นแม่ (บาท)	ราคาใบสำคัญฯ (บาท)	มูลค่าตามทฤษฎี (บาท)	ส่วนเกินของราคา (%)	ส่วนเกินราคาโดยรวม (%)	อัตราทด (เท่า)	คำแนะนำ*
TWZ-W9	23/7/2029	2,250	1.0000	0.2000	0	278.5	0.03	n.a.	0.03	n.a.	n.a.	n.a.	-
VGI-W3	21/5/2027	2,583	1.2349	9.6370	278	67.6	3.00	0.07	0.33	-79.0	223.1	52.9	เพิ่มลงทุน
VGI-W4	1/9/2025	1,119	1.0045	1.4932	4,687	67.6	3.00	1.31	1.49	-11.9	-6.8	2.3	เพิ่มลงทุน
VBHA-W4	17/7/2025	1,131	1.0000	3.0000	0	26.8	1.82	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
VH-W1	1/7/2026	19	1.0000	8.0000	0	40.4	6.85	1.12	0.92	21.4	33.1	6.1	ลดลงทุน
WAVE-W3	24/10/2025	2,618	1.0400	0.1440	0	84.7	0.07	0.01	0.01	72.1	119.5	7.3	ลดลงทุน
WAVE-W4	17/6/2027	1,122	1.0000	0.2000	1,705	84.7	0.07	0.03	0.02	77.5	228.6	2.3	ลดลงทุน
WIJK-W3	5/5/2026	279	1.0000	4.0000	775	35.1	1.06	0.04	0.00	Overpriced	281.1	26.5	ลดลงทุน
XBIO-W6	5/1/2027	45	1.0481	1.4311	225	48.7	0.30	0.02	0.00	1,071.9	383.4	15.7	ลดลงทุน
XBIO-W7	23/12/2027	643	1.0481	0.9541	105	48.7	0.30	0.02	0.02	14.5	224.4	15.7	ลดลงทุน
ZIGA-W2	30/3/2027	246	1.0000	4.2500	3,085	61.6	1.22	0.12	0.13	-11.0	258.2	10.2	เพิ่มลงทุน

จำนวนที่ซื้อขายและราคาปิด = ณ 06/02/2025

CV-W1, EE-W1, SFLEX-W2, TGE-W1, ZIGA-W2 เป็นใบสำคัญฯ ที่มีเงื่อนไขพิเศษ ควรศึกษาก่อนลงทุน (สามารถสอบถามกับเจ้าหน้าที่การตลาด หรือดูได้ใน "Market Snapshots")

\* เป็นคำแนะนำ ณ 07/02/2025 ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับราคาหุ้นแม่และภาวะการลงทุนในตลาดเป็นหลัก



## NVDR Daily Summary

As of 06-ก.พ.-25

### Total NVDR Trading

	Total NVDR Turnover (Bt, m)	Net NVDR Turnover (Bt, m)	% of NVDR to Underlying Turnover
<b>SET</b>	25,516	2,783	28%
<b>MAI</b>	100	23	8%
<b>Total</b>	<b>25,617</b>	<b>2,806</b>	<b>28%</b>

Source : SET, TISCO Research

### Top Net Buy

Rank	Ticker	NVDR Net Buying Value (Bt, m)				
		6-Feb	5-Feb	4-Feb	3-Feb	31-Jan
1	CPALL	1,206.01	822.44	858.05	613.67	-159.17
2	DELTA	875.80	678.21	141.06	496.99	-61.18
3	BDMS	353.67	180.30	14.02	68.97	49.11
4	AMATA	221.97	5.61	4.40	42.01	-5.41
5	MINT	187.20	-24.91	70.47	77.02	50.87
6	SCB	173.21	108.78	-132.99	65.89	50.63
7	WHA	128.87	-1.88	9.09	-9.63	-85.74
8	PTT	100.72	-45.65	-28.96	-519.76	-2.44
9	CBG	91.63	0.41	78.13	59.63	-32.42
10	CPN	86.93	86.69	16.41	50.54	-82.15
11	GPSC	84.58	46.50	-97.09	3.27	20.71
12	IVL	78.20	7.90	-45.54	66.98	-6.33
13	BGRIM	55.16	118.41	4.05	-1.73	-37.71
14	HMPRO	46.20	62.91	20.52	5.78	-11.73
15	SPA	36.73	8.15	-1.75	2.20	3.12
16	HANA	31.92	89.97	9.70	-26.61	4.86
17	CENDEL	31.16	-6.73	7.66	-7.98	-12.68
18	AOT	27.69	162.38	290.02	-48.39	-142.29
19	CPF	26.10	-28.86	-10.73	-42.06	23.50
20	SAWAD	23.63	20.71	17.72	6.62	3.08

Sources : SET, TISCO Research

### Top Net Sell

Rank	Ticker	NVDR Net Selling Value (Bt, m)				
		6-Feb	5-Feb	4-Feb	3-Feb	31-Jan
1	KBANK	-239.38	-335.18	393.81	-552.38	-67.00
2	BH	-143.97	33.34	16.05	46.05	-103.14
3	GULF	-135.04	-16.09	91.17	147.25	36.86
4	ADVANC	-131.56	111.56	-7.54	-185.65	-85.78
5	TRUE	-103.81	118.42	93.13	106.21	-119.84
6	TOP	-83.29	139.95	32.79	-144.48	-11.49
7	TU	-54.37	34.71	-60.18	-7.77	-47.01
8	PTTEP	-53.65	-43.17	-153.90	-198.72	39.96
9	EA	-28.66	-57.86	-74.57	-34.23	-25.51
10	BCP	-28.26	-16.50	-31.04	-77.24	-57.34
11	PTTGC	-27.62	49.55	17.83	-18.60	-50.33
12	CRC	-25.21	-10.27	-10.81	1.89	-66.81
13	PR9	-21.18	-13.96	-19.77	10.99	16.71
14	CCET	-15.61	56.93	7.60	124.36	30.00
15	CPAXT	-14.84	28.53	-12.93	98.00	33.66
16	ITC	-14.27	-15.15	-14.80	-15.83	-49.67
17	BTS	-11.04	-15.89	10.90	47.02	-6.92
18	TFG	-9.93	-1.15	0.93	-3.10	0.00
19	SISB	-9.75	11.39	22.98	31.70	-5.19
20	BEM	-9.11	-1.47	-31.41	-68.79	-15.19

Sources : SET, TISCO Research

### Top Active

Rank	Ticker	NVDR Most Active Value (Bt, m)				%
		Buy	Sell	Total	Net	
1	CPALL	3,082.81	1,876.79	4,959.60	1,206.01	33.18
2	DELTA	1,671.06	795.27	2,466.33	875.80	37.62
3	BBL	499.67	490.73	990.39	8.94	37.46
4	KTB	473.01	464.65	937.67	8.36	26.10
5	BDMS	601.43	247.76	849.18	353.67	24.22
6	PTTEP	387.82	441.47	829.29	-53.65	32.25
7	PTT	433.51	332.78	766.29	100.72	32.63
8	GULF	307.31	442.35	749.65	-135.04	33.78
9	ADVANC	297.47	429.03	726.49	-131.56	27.59
10	SCB	427.89	254.67	682.56	173.21	38.57
11	BH	241.83	385.80	627.64	-143.97	44.11
12	KBANK	185.35	424.72	610.07	-239.38	27.25
13	TRUE	204.71	308.52	513.24	-103.81	31.94
14	AOT	269.18	241.49	510.67	27.69	23.09
15	MINT	342.29	155.08	497.37	187.20	41.38
16	WHA	293.83	164.96	458.78	128.87	20.56
17	GPSC	257.46	172.88	430.34	84.58	28.28
18	CPF	223.84	197.73	421.57	26.10	46.62
19	CCET	192.13	207.74	399.86	-15.61	22.54
20	TOP	148.90	232.19	381.09	-83.29	25.87

Note : \* % of Trading Value in Underlying Securities

Sources : SET, TISCO Research

### Top Outstanding Share

Rank	Ticker	Outstanding Share (Share)			%
		NVDR Share	Paid-up Share	Paid-up	
1	TISCO-P	7,300	9,859	74.04	
2	MBK-W4	1,807,973	5,538,775	32.64	
3	MORE	2,133,292,674	7,176,748,441	29.73	
4	BBL	427,964,171	1,908,842,894	22.42	
5	NDR	88,388,440	456,891,630	19.35	
6	KBANK	390,812,291	2,369,327,593	16.49	
7	THIP	12,962,127	89,999,686	14.40	
8	GBX	147,611,500	1,089,076,392	13.55	
9	FSX	106,145,914	818,866,777	12.96	
10	AMATA	147,724,879	1,150,000,000	12.85	
11	CPALL	1,120,416,163	8,983,101,348	12.47	
12	KKP-W6	8,682,486	70,546,511	12.31	
13	TRUE	4,102,708,501	34,552,100,801	11.87	
14	BH	92,317,181	794,915,942	11.61	
15	MFC	14,410,274	125,615,708	11.47	
16	AH	40,010,051	354,842,012	11.28	
17	CHO-W4	31,095,500	278,474,616	11.17	
18	BDMS	1,732,731,299	15,892,001,895	10.90	
19	RCL	88,863,549	828,750,000	10.72	
20	AAV	1,367,781,184	12,849,999,997	10.64	

Sources : SET, TISCO Research

## Short Sales

*As of 06-ก.พ.-25*

### Short Sales Summary

	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	%มูลค่าการขายชอร์ต เทียบกับมูลค่าการซื้อขายรวม
Common Shares	71,937,626	1,031	
NVDR	38,668,500	912	
<b>All Securities</b>	<b>110,606,126</b>	<b>1,943</b>	<b>3.98%</b>

Source: SET, TISCO Research

#### ข้อมูลธุรกรรมปริมาณขายชอร์ตสูงสุด 20 อันดับแรก

หุ้น	ขายชอร์ต			การซื้อขายแบบ Auto Matching		ปริมาณหุ้นขายชอร์ต เทียบกับปริมาณ Auto Matching (%)
	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)	ราคาปิด (บาท)	ปริมาณ (หุ้น)	
1 JAPAN10001	513,406	11.14	21.70	21.80	517,907	99.13%
2 INDIA01	20,593	0.30	14.37	14.30	38,302	53.76%
3 SSP	233,900	1.19	5.10	5.10	680,100	34.39%
4 OR	3,356,400	37.07	11.04	10.90	20,522,200	16.35%
5 JMART	1,703,600	16.95	9.95	9.95	7,585,000	16.09%
6 CRC	808,700	26.95	33.32	33.50	5,155,500	15.59%
7 MAJOR	58,300	0.80	13.64	13.70	416,500	14.00%
8 CBG	578,600	41.77	72.20	71.50	4,220,300	13.71%
9 ORI	743,700	2.29	3.08	3.02	5,533,900	13.44%
10 JMT	1,826,500	25.49	13.96	14.00	13,883,200	13.16%
11 SCC	326,500	48.19	147.60	146.00	2,508,300	13.00%
12 COM7	1,305,700	29.09	22.28	21.90	10,310,000	12.66%
13 PTTGC	1,765,500	35.25	19.96	19.60	15,193,000	11.58%
14 KBANK	791,100	127.53	161.21	161.00	6,949,700	11.38%
15 CHG	1,047,700	2.28	2.17	2.16	9,231,000	11.35%
16 TLI	484,600	5.16	10.66	10.60	4,277,300	11.33%
17 SAWAD	597,700	23.05	38.57	38.50	5,286,800	11.30%
18 LH	4,773,900	20.49	4.29	4.26	45,462,200	10.50%
19 ICHI	436,100	5.30	12.15	12.10	4,249,000	10.26%
20 DELTA	2,846,600	317.93	111.69	110.00	29,309,600	9.69%

#### Top Short Sales By Value

หุ้น	As of 06-ก.พ.-25			-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 DELTA	2,846,600	317.93	111.69	10,360,800	1,231.41	118.85	18,735,100	2,373.97	126.71	46,235,800	6,393.22	138.27
2 KBANK	791,100	127.53	161.21	7,072,800	1,129.21	159.66	8,524,300	1,361.31	159.70	16,854,900	2,693.94	159.83
3 CPALL	2,273,900	110.15	48.44	17,684,000	912.02	51.57	22,344,600	1,174.05	52.54	35,662,200	1,917.02	53.75
4 AOT	1,776,400	99.56	56.05	11,299,700	630.30	55.78	26,379,300	1,473.74	55.87	54,584,300	3,096.38	56.73
5 TRUE	6,018,800	71.48	11.88	18,478,100	217.58	11.78	28,873,700	340.18	11.78	73,445,800	841.94	11.46
6 WHA	13,810,000	61.65	4.46	37,890,900	176.76	4.67	51,187,100	242.11	4.73	95,996,200	469.58	4.89
7 PTTEP	409,200	51.53	125.93	2,372,300	299.23	126.13	3,902,900	487.31	124.86	7,415,600	930.55	125.49
8 MINT	1,964,400	49.00	24.95	5,284,500	131.10	24.81	9,875,100	239.00	24.20	24,436,100	589.09	24.11
9 SCC	326,500	48.19	147.60	1,811,500	270.72	149.44	2,883,500	435.36	150.98	4,110,100	626.20	152.36
10 BDMS	2,061,900	46.43	22.52	7,655,700	176.47	23.05	12,016,200	280.39	23.33	26,892,800	634.35	23.59
11 KTB	1,875,500	44.62	23.79	9,699,100	225.32	23.23	14,962,000	346.76	23.18	34,269,200	775.54	22.63
12 ADVANC	160,100	44.47	277.75	765,600	214.96	280.77	1,350,700	383.66	284.05	3,144,900	891.69	283.54
13 BH	246,400	42.84	173.88	1,159,800	204.17	176.04	3,083,600	548.16	177.77	5,633,700	1,036.97	184.07
14 CBG	578,600	41.77	72.20	2,492,600	179.69	72.09	5,065,300	368.34	72.72	7,856,400	579.40	73.75
15 CPF	1,908,200	39.14	20.51	7,249,900	153.36	21.15	8,674,500	185.62	21.40	14,263,600	309.63	21.71
16 OR	3,356,400	37.07	11.04	10,046,200	113.25	11.27	23,202,500	267.14	11.51	45,937,200	536.05	11.67
17 OSP	2,331,100	35.52	15.24	10,624,000	167.55	15.77	20,029,700	338.18	16.88	26,447,300	473.11	17.89
18 PTTGC	1,765,500	35.25	19.96	7,967,900	162.74	20.42	11,846,800	247.99	20.93	37,157,400	803.20	21.62
19 CCET	4,481,400	33.75	7.53	16,605,200	126.00	7.59	39,339,200	308.46	7.84	62,468,500	512.72	8.21
20 COM7	1,305,700	29.09	22.28	3,099,800	68.95	22.24	3,824,100	85.72	22.42	10,744,000	248.23	23.10

Sources : SET, TISCO Research

## Insider Transactions

**แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของผู้บริหาร (แบบ 59)**

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	ประเภทหลักทรัพย์	วันที่ทำธุรกรรม	จำนวน (หน่วย)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)	ธุรกรรม
ACC-W2	นาง สุพิน ศิริโชค	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	5/2/2568	5,000,000	0.66	3,300,000	ซื้อ
MGI	นางสาว ยุพเมาว์ ชัยวิสุทธิ	หุ้นสามัญ	5/2/2568	5,000	10.20	51,000	ซื้อ
SCGP	นาย วิชาญ เจริญกิจสุพัฒน์	หุ้นสามัญ	5/2/2568	10,000	15.40	154,000	ซื้อ
SUPER	นาย จอมทรัพย์ โลจายะ	หุ้นสามัญ	5/2/2568	1,500,000	0.20	300,000	ซื้อ
TPIPL	นาง อรพิน เสี่ยวไพรัตน์	หุ้นสามัญ	5/2/2568	1,900,000	9.88	18,772,000	ซื้อ
MGI	นางสาว ยุพเมาว์ ชัยวิสุทธิ	หุ้นสามัญ	6/2/2568	5,000	10.00	50,000	ขาย

Sources : SEC, TISCO Research

## Analyst meeting schedule

Date	Time	Company	Venue
14-Feb-25	11:00	ITC	Physical
18-Feb-25	9:00	TU	Physical
19-Feb-25	14:00	BTS	Physical
19-Feb-25	14:00	BTS GIF	Physical
20-Feb-25	10:00	TASCO	Virtual Meeting
25-Feb-25		KCE	Virtual Meeting
26-Feb-25	14:00	BTG	Virtual Meeting
26-Feb-25	14:00	CBG	Virtual Meeting
26-Feb-25	13:00	KISS	Physical
28-Feb-25	14:00	BEM	Virtual Meeting
4-Mar-25	10:00	CKP	Virtual Meeting
4-Mar-25	11:00	NEO	Virtual Meeting
4-Mar-25	14:00	TVO	Virtual Meeting
7-Mar-25	10:00	AURA	Virtual Meeting

## Equities Calendar

MON	TUE	WED	THU	FRI
<b>FEB</b>				
<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>
B52-W4 - NL	STI - XD @ 0.06 Bt.	TGE-W1 - XE 1 : 1 @ 1.00 Bt.	METCO - XD @ 8.00 Bt. SIRI - NS 68,4,900,000 Shares TGE-W2 - NL XBIO - NS 68,700,000 Shares	GCAP - NS 6,000,000 Shares PLANET - NS 50,609,997 Shares
<b>10</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>14</b>
IRC - XD @ 0.868 Bt.	RAM - XD @ 0.05 Bt.	Makha Bucha Day	DIF - XD @ 0.2222 Bt. EE-W1 - XE 1 : 1.4825 @ 1.00 Bt. POPF - XD @ 0.1993 Bt. POPF - XN @ 0.0907 Bt.	
<b>17</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>21</b>
CPNCG - XD @ 0.2271 Bt. CPNCG - XN @ 0.039 Bt.	3BBIF - XN @ 0.16 Bt.	GULF - XD @ 1.01 Bt. INTUCH - XD @ 6.54 Bt. OKJ - XD @ 0.16 Bt.		
<b>24</b>	<b>25</b>	<b>26</b>	<b>27</b>	<b>28</b>
	PTTEP - XD @ 5.125 Bt.			KSL - XD @ 0.05 Bt. PICO - XD @ 0.10 Bt.

หมายเหตุ :

XD : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้อิทธิประโยชน์, XB : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้อิทธิประโยชน์, XE : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้รับสิทธิในการแปลงสภาพหลักทรัพย์, XN : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่มีสิทธิในการรับเงินคืนจากการลดต้น, XR : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้รับสิทธิของหุ้นออกใหม่, XT : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้อิทธิประโยชน์, XZ : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้อิทธิประโยชน์, XW : ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้อิทธิประโยชน์ในหลักทรัพย์, NL : ตลาดหลักทรัพย์เพิ่มสินค้า, NS : ระบุหุ้นเพิ่มทุนเข้าซื้อขาย, SP : ห้ามซื้อขาย, DEL : พ้นสภาพการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใดที่ก่อให้เกิดความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

7 กุมภาพันธ์ 2568

Page 27

**ECONOMIC CALENDAR**

Date			Indicator	Unit	Period	Consensus	Actual	Previous	Revised			
Mon	3	7:30	Japan	Jibun Bank PMI Mfg	Index	Jan F	--	48.7	48.8	--		
		8:45	China	Caixin PMI Manufacturing	Index	Jan	50.6	50.1	50.5	--		
		14:30	Thailand	Business Sentiment Index	Index	Jan	--	48.5	48.4	--		
		15:15	Spain	HCOB Spain Manufacturing PMI	Index	Jan	53.5	50.9	53.3	--		
		15:45	Italy	HCOB Italy Manufacturing PMI	Index	Jan	46.9	46.3	46.2	--		
		15:50	France	HCOB France Manufacturing PMI	Index	Jan F	45.3	45	45.3	--		
		15:55	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	Jan F	44.1	45	44.1	--		
		16:00	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	Jan F	46.1	46.6	46.1	--		
		16:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Jan F	48.2	48.3	48.2	--		
		17:00	Eurozone	CPI	% YoY	Jan P	2.4%	2.5%	2.4%	--		
		17:00		CPI	% MoM	Jan P	-0.4%	-0.3%	0.4%	--		
		17:00		Core CPI	% YoY	Jan P	2.6%	2.7%	2.7%	--		
		21:45	US	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Jan F	50.1	51.2	50.1	--		
		22:00		Construction Spending	% MoM	Dec	0.2%	0.5%	0.0%	0.2%		
22:00		ISM Manufacturing	Index	Jan	50	50.9	49.3	49.2				
Tue	4	22:00	US	JOLTS Job Openings	Thousands	Dec	8000k	7600k	8098k	8156k		
		22:00		Durable Goods Orders	%	Dec F	-2.2%	-2.2%	-2.2%	--		
Wed	5	7:30	Japan	Jibun Bank PMI Composite	Index	Jan F	--	51.1	51.1	--		
		7:30		Jibun Bank PMI Services	Index	Jan F	--	53	52.7	--		
		8:45	China	Caixin PMI Composite	Index	Jan	--	51.1	51.4	--		
		8:45		Caixin PMI Services	Index	Jan	52.4	51	52.2	--		
		14:45	France	Industrial Production	% MoM	Dec	-0.2%	-0.4%	0.2%	0.1%		
		14:45		Industrial Production	% YoY	Dec	-1.2%	-1.7%	-1.1%	--		
		15:15	Spain	HCOB Spain Composite PMI	Index	Jan	55.9	54	56.8	--		
		15:15		HCOB Spain Services PMI	Index	Jan	56.8	54.9	57.3	--		
		15:45	Italy	HCOB Italy Services PMI	Index	Jan	50.4	50.4	50.7	--		
		15:45		HCOB Italy Composite PMI	Index	Jan	49.7	49.7	49.7	--		
		15:50	France	HCOB France Service PMI	Index	Jan F	48.9	48.2	48.9	--		
		15:50		HCOB France Composite PMI	Index	Jan F	48.3	47.6	48.3	--		
		15:55	Germany	HCOB Germany Services PMI	Index	Jan F	52.5	52.5	52.5	--		
		15:55		HCOB Germany Composite PMI	Index	Jan F	50.1	50.5	50.1	--		
		16:00	Eurozone	HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Jan F	50.2	50.2	50.2	--		
		16:00		HCOB Eurozone Services PMI	Index	Jan F	51.4	51.3	51.4	--		
		16:30	UK	S&P Global UK Services PMI	Index	Jan F	51.2	50.8	51.2	--		
		16:30		S&P Global UK Composite PMI	Index	Jan F	50.9	50.6	50.9	--		
		17:00	Eurozone	PPI	% MoM	Dec	0.5%	0.4%	1.6%	1.7%		
		17:00		PPI	% YoY	Dec	-0.1%	0.0%	-1.2%	--		
		19:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Jan-31	--	2.2%	-2.0%	--		
		20:15		ADP Employment Change	Persons	Jan	150k	183k	122k	176k		
20:30		Trade Balance	USD, bn	Dec	-\$96.8b	-\$98.4b	-\$78.2b	-\$78.9b				
21:45		S&P Global Services PMI	Index	Jan F	52.9	52.9	52.8	--				
21:45		S&P Global Composite PMI	Index	Jan F	52.5	52.7	52.4	--				
22:00		ISM Services Index	Index	Jan	54	52.8	54.1	54				
Thu	6	10:30	Thailand	CPI	% YoY	Jan	1.3%	1.3%	1.2%	--		
		10:30		CPI	% MoM	Jan	0.1%	0.1%	-0.2%	--		
		10:30		Core CPI	% YoY	Jan	0.8%	0.8%	0.8%	--		
		14:00	Germany	Factory Orders	% MoM	Dec	2.0%	6.9%	-5.4%	-5.2%		
		17:00	Eurozone	Retail Sales	% YoY	Dec	1.9%	1.9%	1.2%	1.6%		
		19:00	UK	Bank of England Bank Rate	%	Feb-06	4.5%	4.5%	4.8%	--		
		20:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	Feb-01	213k	219k	207k	208k		
		20:30		Continuing Claims	Persons	Jan-25	1870k	1886k	1858k	1850k		
		Fri	7	14:00	Germany	Industrial Production	% MoM	Dec	-0.7%	--	1.5%	--
				14:00		Industrial Production	% YoY	Dec	-2.1%	--	-2.8%	--
14:00				Exports	% MoM	Dec	-0.5%	--	2.1%	--		
15:00	Spain			Industrial Output	% YoY	Dec	--	--	-3.4%	--		
20:30	US			Change in Nonfarm Payrolls	Persons	Jan	175k	--	256k	--		
20:30				Unemployment Rate	%	Jan	4.1%	--	4.1%	--		
20:30				Underemployment Rate	%	Jan	--	--	7.5%	--		
22:00				U. of Mich. Sentiment	Index	Feb P	71.8	--	71.1	--		
22:00				Wholesale Inventories	% MoM	Dec F	-0.5%	--	-0.5%	--		
				China	Foreign Reserves	USD, bn	Jan	\$3192.00b	--	\$3202.36b	--	

**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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด  
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้  
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

**7 กุมภาพันธ์ 2568**

Page 28

# 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 ซอยอุดรดุชนิ 3 ถ.อุดรดุชนิ ต.หมากแข้ง อ.เมือง  
จ.อุดรธานี 41000  
โทรศัพท์ 0-4224-6888 โทรสาร 0-4224-5793

	Score Range	Level	Description
 <p><b>Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024</b></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 :	ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม 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