

Market Insight

สรุปภาวะตลาดวันก่อน

ขายลดเสียงก่อนทรมปรับรับตำแหน่ง - SET แกว่งอิงแดนลบในกรอบ 1338-56 เคลื่อนไหวอ่อนแอกว่าหุ้นภูมิภาค จากแรงขายหุ้นกลุ่มพลังงานและสื่อสารเพื่อลดความเสี่ยงก่อนทรมปรับจะเข้ารับตำแหน่ง 20 ม.ค. นี้ ขณะที่น.ส.ร.ติดตามงบเบงก์ ต่างชาติ ขายสุทธิ 1.26 พันล. 4 วันติด แต่ Long S50 Futures 1,400 สัญญา 3 วันติด

ทิศทางตลาดวันนี้

หุ้นโลกวันก่อน (17 ม.ค.)

ปรับขึ้น - หุ้นยุโรปปรับขึ้นต่อเนื่อง อานิสงส์ GDP Q4 จีนดีกว่าคาด และ EU Bond Yields ปรับตัวลงจากเจ้าหน้าที่ระดับสูงของ ECB ส่งสัญญาณยังไม่สิ้นสุดการลดค. นอกจากนี้ยังตอบรับเชิงบวกหลังทรมปรับกล่าวว่าจะได้โทรศัพท์คุยกับสีจิ้นผิง ซึ่งเป็นสิ่งที่ดีมากสำหรับจีนและสหรัฐฯ ด้านราคาน้ำมันดิบ WTI อ่อนตัวลง 80 เซนต์ แต่ยังปรับขึ้นเป็นสัปดาห์ที่ 4 ติดต่อกัน กังวลอุปทานตั้งตัวจากการคว่ำบาตรรัสเซียเพิ่มเติม

แนวโน้มตลาดวันนี้

ลุ้นรับवाद - บรรยากาศหุ้นโลกเป็นบวกน่าจะช่วยกระตุ้นหุ้นไทยมีลุ้นรับवादหลังปรับตัวลง 3 สัปดาห์ติด อย่างไรก็ตามการฟื้นตัวยังจำกัด เนื่องจากน.ส.ร.ยังระมัดระวังหลังทรมปรับจะเข้ารับตำแหน่ง 20 ม.ค. และรอดูงบเบงก์ วันนี้หุ้นสหรัฐฯ ปิดทำการ และติดตามอัตราบ. LPR จีน แนวรับ 1335, 1330 แนวต้าน 1350, 1355

กลยุทธ์การลงทุน

เทรดไ้, ลงทุนถือถนแกว่ง - น.ส.ร.ที่ถือครองหุ้นไว้สูงอาจหาจังหวะขายกระชับพอร์ตช่วงตลาดรับवाद, การเทรดดิ่งสั้น เน้นเข้า-ออกไ้, พอร์ตลงทุนถือถนแกว่ง

ประเด็นหุ้นน่าสนใจ : หุ้นเด่นสัปดาห์นี้ **COM7, INTUCH** / หุ้นเด่น ม.ค. **ADVANC, BDMS, BEM, SIRI, SPA, TASCO, TTB** / หุ้นที่ระดับการประเมินมูลค่าลงมาเทียบเท่าหรือต่ำกว่าจุดต่ำของตลาดในรอบปีที่ผ่านมา แนวโน้มกำไรปีนี้เติบโต แนะนำ **"ซื้อ" AMATA, BDMS, BEM, BJC, TASCO, TTB** / หุ้นปันผลดีที่คาดว่าจะให้ปันผลงวดนี้ > 3% **AIT, AP, BAM, DMT, FM, ICHI, ILINK, ILM, PIN, SABINA, SCB, SCGD, SIRI, TASCO, TCAP, TTB, TTW** / หุ้นเชิงกำไรในช่วงเทศกาลตรุษจีน **AWC, MC, NER, PLANB, PLAT, PSL, TKN** / หุ้นที่ผ่านเกณฑ์เบื้องต้นที่มีโอกาสซื้อหุ้นคืน **EASON, HFT, METCO, RSP, SPALI** (เคยซื้อหุ้นคืนมาแล้ว) / **GFPT, RCL, SAT, SCGD** (ไม่เคยซื้อหุ้นคืน) / ท่องเที่ยวเข้าสู่ไฮซีซั่น-รัฐกระตุ้นใช้จ่ายทั้งแจกเงินหมื่นและ E-Receipt **ADVANC, AU, AWC, BEM, DMT, CENTEL, MINT, SPA** / **BJC, CBG, CPALL, CPAXT, COM7, CRC, HMPRO**

หุ้นแนะนำประจำวัน

TASCO - คาดกำไร 4Q24F ที่ 588 ล. +154% YoY จากฐานต่ำหลังงบประมาณล่าช้าและมาร์จิ้นดีขึ้น แต่ -20% QoQ จากเร่งเบิกจ่ายงบประมาณปีก่อนให้ทัน ก.ย. แนวโน้มกำไรปีนี้สดใสจากงบประมาณเป็นปกติและดีมานด์ปกติ, เป้าพื้นฐาน 20.6 บ.

ปัจจัยติดตาม

วันที่	พ.ศ.	เหตุการณ์
13-21 ม.ค.	TH	กลุ่มเบงก์ทยอยประกาศผลประกอบการ
20-24 ม.ค.	World, TH	การประชุมประจำปี World Economic Forum, ยอดขายรถยนต์ไทยใน ส.ค.
20 ม.ค.	JP, CH, US	พลวัตภาคอุตสาหกรรม-คำสั่งซื้อเครื่องจักรพื้นฐาน-ดัชนีภาคอุตสาหกรรม-ดัชนี PMI ใน พ.ย., อัตราบ.เงินกู้ LPR 1 ปี และ 5 ปี จีน, พิธีสาบานตนเข้ารับตำแหน่งของทรมปรับ
21 ม.ค.	EU	ดัชนีเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจ (ZEW Survey) สหภาพยุโรปใน ม.ค.

Market Summary

	Last	Chg.	% Chg.
SET	1,340.63	-11.93	-0.9
SET50	875.76	-7.64	-0.9
SET100FF	1,801.37	-18.26	-1.0
MAI	275.57	-0.27	-0.1
SET Turnover	37,576.54 Bt, m		
SET Mkt. Cap.	16,695.16 Bt, bn		
SET PE	18.49 X		
SET PB	1.34 X		
SET DY	3.37 %		

Most Active Common shares

	Value (Bt, m)	Last (Bt)	% Chg.
DELTA	2,306.02	138.50	-
ADVANC	2,011.40	284.00	-2.1
CPALL	1,948.48	55.50	-0.9
KBANK	1,620.16	161.00	-0.3
GULF	1,439.21	59.50	-1.7

Investors Net Trading

	Last (17-Jan)	MTD (Bt, m)	YTD (Bt, bn)
Local Institutes	-285	+3,628	+3.6
Proprietary Trading	+607	+1,123	+1.1
Foreign	-1,268	-7,701	-7.7
Retail	+946	+2,950	+2.9

Global Indices and Key Indicators

	Last	Chg.	% Chg.
Dow Jones	43,487.83	+334.70	+0.8
S&P 500	5,996.66	+59.32	+1.0
Nasdaq	19,630.20	+291.91	+1.5
DAX	20,903.39	+248.00	+1.2
FTSE	8,505.22	+113.32	+1.4
CAC 40	7,709.75	+75.01	+1.0
Nikkei	38,451.46	-121.14	-0.3
Hang Seng	19,584.06	+61.17	+0.3
Straits Times	3,810.78	+9.65	+0.3
Shanghai Composite	3,241.82	+5.79	+0.2
MSCI FE ex. Japan	601.74	+2.74	+0.5
NYMEX (US\$/bbl)	77.88	-0.80	-1.0
Brent (US\$/bbl)	80.79	-0.50	-0.6
Baltic Dry Index	987.00	-36.00	-3.5
Gold (US\$/ounce)	2,712.65	-9.14	-0.3
3M Zinc (US\$/ton)	2,942.00	+67.50	+2.3
CRB Index	539.25	+3.44	+0.6
Baht/US\$	34.45	-0.10	-0.3
Yen/US\$	156.26	+0.99	+0.6
US\$/Euro	1.03	-0.00	-0.2
10Y US Yield (%)	4.627	+0.01	+0.3
10Y TH Yield (%)	2.4092	-0.01	-0.3
VIX Index	15.97	-0.63	-3.8

หุ้นใหม่เข้าตลาด

บริษัท โปร อินไซด์ จำกัด (มหาชน) (PIS)

ลักษณะธุรกิจ :

ให้บริการออกแบบ พัฒนา ติดตั้ง และบำรุงรักษาระบบเทคโนโลยีสารสนเทศแบบครบวงจร (ICT Solution) ทั้งงานระบบรักษาความปลอดภัยทางกายภาพแบบครบวงจร (Physical Security Solution) งานแอปพลิเคชันด้านเทคโนโลยีสารสนเทศแบบครบวงจร (ICT Application Solution) และงานบริการระบบเครือข่ายเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT Integration Services) โดยครอบคลุมการบริการ จัดหาและจำหน่ายผลิตภัณฑ์รวมถึงอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ ■

โครงสร้างรายได้ของบริษัท

รายการ	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม						งวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน	
	2564		2565		2566		2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการจำหน่ายและวางระบบแบบเบ็ดเสร็จ	453.22	67.18	397.08	61.79	752.85	70.02	579.66	58.61
- งานระบบรักษาความปลอดภัยทางกายภาพแบบครบวงจร (Physical Security Solution)	336.87	49.94	290.48	45.20	396.22	36.85	96.80	9.79
- งานแอปพลิเคชันด้านเทคโนโลยีสารสนเทศแบบครบวงจร (ICT Application Solution)	74.45	11.04	104.43	16.25	279.48	25.99	304.34	30.77
- งานบริการระบบเครือข่ายเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT Integration Services)	41.90	6.21	2.17	0.34	77.15	7.18	178.52	18.05
รายได้จากการให้บริการ	221.39	32.82	245.53	38.21	321.88	29.94	401.47	40.60
รายได้จากการจำหน่ายอุปกรณ์และซอฟต์แวร์	-	-	-	-	0.45	0.04	7.84	0.79
รวมรายได้จากการขายและบริการ	674.61	100.00	642.61	100.00	1,075.18	100.00	988.97	100.00

Source: Company data

งานที่ยังไม่ได้ส่งมอบ (ณ 30 ก.ย. 2024)

รายการ	มูลค่างานตามสัญญา (ล้านบาท)	มูลค่างานที่ยังไม่ส่งมอบทั้งหมด ณ 30 ก.ย. 2567 (ล้านบาท)	มูลค่างานที่จะส่งมอบในช่วงเดือน ก.ย. - ธ.ค ปี 2567 (ล้านบาท)	มูลค่างานที่จะส่งมอบในปี 2568 (ล้านบาท)	มูลค่างานที่จะส่งมอบในช่วงปี 2569 - 2572 (ล้านบาท)
งานไอซีที โซลูชันด้านเทคโนโลยีสารสนเทศแบบเบ็ดเสร็จ (ICT Solution)	1,834.44	948.57	332.25	352.76	263.56
- งานระบบรักษาความปลอดภัยทางกายภาพแบบครบวงจร (Physical Security Solution)	463.53	286.72	68.66	112.44	105.62
- งานแอปพลิเคชันด้านเทคโนโลยีสารสนเทศแบบครบวงจร (ICT Application Solution)	932.00	430.22	51.68	224.67	153.87
- งานบริการระบบเครือข่ายเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT Integration Services)	438.91	231.63	211.91	15.65	4.07
งานให้บริการด้านเทคโนโลยีสารสนเทศอื่นๆ ได้แก่ งานบำรุงรักษาระบบ(MA) งานให้บริการเป็นที่ปรึกษาโครงการ งานให้คำอุปการณ์และบริหารจัดการโครงการ เป็นต้น	2,647.06	1,153.20	316.39	344.63	492.18
การจำหน่ายอุปกรณ์และซอฟต์แวร์	0.23	0.23	0.23	-	-
รวม	4,481.73	2,102.00	648.87	697.39	755.74

Source: Company data

หุ้นใหม่เข้าตลาด

ความเห็นของเรา :

เน้นงานที่ตอบสนองความต้องการเฉพาะทาง

การแข่งขันในธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศค่อนข้างสูง และมีผู้เล่นในอุตสาหกรรมจำนวนมาก อย่างไรก็ตามบริษัทมุ่งเน้นการให้บริการเพื่อตอบสนองความต้องการเฉพาะทาง ได้แก่ แอปพลิเคชันด้านเทคโนโลยีสารสนเทศแบบครบวงจร (ICT Application Solution) และงานระบบรักษาความปลอดภัยทางกายภาพแบบครบวงจร (Physical Security Solution) เป็นหลัก เนื่องจากมีอัตรากำไรที่สูงกว่า

รายได้จากการให้บริการช่วยหนุนรายได้รวม

คาดการณ์ปี 2024 เพิ่มขึ้น YoY ซึ่ง 9M24 รายได้รวมอยู่ที่ 988.97 ล้านบาท (+20% YoY) จากการรับรู้รายได้ของโครงการขนาดใหญ่ทั้งโครงการที่ต่อเนื่องจากปี 2566 และโครงการที่ชนะการประมูลใหม่ในปี 2567 โดย backlog ที่จะส่งมอบในช่วง 4Q อยู่ที่ 648.87 ลบ. รวมทั้งรายได้จากการให้บริการเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของรายได้ที่สำคัญ ซึ่งเริ่มเห็นการเร่งตัวขึ้นใน 9M24 นอกจากนี้ยังมีปัจจัยหนุนจากรัฐบาลที่อยู่ในช่วงลงทุนด้านดิจิทัล ทำให้เรามองว่าธุรกิจนี้จะได้ประโยชน์ในช่วงที่มีการลงทุน

กำไรชะลอตัวในปี 2024

คาดการณ์ปี 2024 ชะลอตัวลง แม้รายได้เติบโต จากอัตรากำไรขั้นต้นและค่าใช้จ่ายในการและบริหารที่เพิ่มขึ้นจะยังคงกดดันอัตรากำไรสุทธิ โดยมองว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะผันผวนไปตามลักษณะโครงการที่บริษัทได้รับ อย่างไรก็ตามบริษัทได้มุ่งเน้นงานที่มีอัตรากำไรสูง ซึ่งเราเชื่อว่าภายหลังการระดมทุนเพื่อขยายฐานทุนในการรับงานโครงการขนาดใหญ่ขึ้นจะช่วยหนุนอัตรากำไรให้เพิ่มขึ้น รวมทั้งสัดส่วนรายได้จากการให้บริการที่เพิ่มขึ้นจะช่วยลดความผันผวนและช่วยหนุนการเติบโตของกำไร

การระดมทุนตามวัตถุประสงค์เพื่อขยายธุรกิจในครั้งนี้มีความเหมาะสม โดยมีปัจจัยที่ต้องติดตามต่อ ได้แก่ 1) การเพิ่มขึ้นของรายได้จากการให้บริการ 2) การรับงานโครงการที่มีมูลค่าสูงขึ้นภายหลังจากการระดมทุน

ความเสี่ยง: 1) การพึ่งพิงงานโครงการภาครัฐ 2) การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี จากการประเมินมูลค่าเบื้องต้นด้วย PER เฉลี่ยของผู้ประกอบการใกล้เคียงกันใน SET และ mai ที่ 10x เท่า มองว่ามูลค่าเหมาะสมสำหรับปี 2025 ของบริษัท ณ ราคา IPO ยังมี upside





หุ้นใหม่เข้าตลาด

รายละเอียดการเสนอขายหุ้น

มูลค่าที่ตราไว้ต่อหุ้น (Par)	0.50 บาท
จำนวนหุ้นที่เสนอขาย (IPO)	140 ล้านหุ้น (ร้อยละ 25.93 ของจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดภายหลังการเสนอขายในครั้งนี้)
ทุนจดทะเบียน	270 ล้านบาท (540 ล้านหุ้น)
ราคาเสนอขาย	3.00 บาท
วันเริ่มซื้อขาย	20 ม.ค. 2025
ตลาดรอง	ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) (TECH)
วันที่เสนอขาย	9 ม.ค. - 13 ม.ค. 2025
ที่ปรึกษาทางการเงิน	บริษัท สยาม อัลฟา แคปปิตอล จำกัด
วัตถุประสงค์การใช้เงินเพิ่มทุน	1) นำเงินวางเป็นหลักค้ำประกันกับสถาบันการเงินเพื่อใช้ในการขอออกหนังสือค้ำประกัน (Letter of Guarantee: LG) ให้กับงานโครงการ 2) เงินทุนหมุนเวียนในงานโครงการแก่ลูกค้าหน่วยงานภาครัฐ/รัฐวิสาหกิจ
นโยบายการจ่ายเงินปันผล	บริษัทมีนโยบายจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทภายหลังจากหักภาษีเงินได้นิติบุคคล และเงินสำรองตามกฎหมาย และเงินสำรองต่างๆ ทุกประเภทตามที่กำหนดไว้ในกฎหมายและข้อบังคับของบริษัท อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทจะพิจารณาการจ่ายเงินปันผลหรืออาจมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผลได้โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงาน ฐานะการเงิน การชำระคืนหนี้ การลงทุนเพื่อขยายธุรกิจ การเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขทางการตลาด การที่การบริหารสภาพคล่อง หรือปัจจัยอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการบริหารงานของบริษัทตามที่คณะกรรมการเห็นสมควร

Source: Company data

หุ้นใหม่เข้าตลาด

โครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่

	ก่อน IPO	หลัง IPO
1.บริษัท สกาย ไอซีที จำกัด (มหาชน)	91.40%	67.71%
2.น.ส.เบญญาภา เฉลิมวัฒน์	1.33%	0.98%
3.นายฉัตรชัย อัครวิระธรรม	1.33%	0.98%
4.นายสิทธิเดช มัยลาภ	1.33%	0.98%
5.น.ส.กุลนดา โอฟารักษ์ธรรม	1.33%	0.98%
6.นายชยล ตันติชาติวัฒน์	1.33%	0.98%
7.นายณาร์วีร์ นิवास	0.23%	0.17%
8.นายนนทสรณ์ ด้านตระกูล	0.22%	0.16%
9.นายดน้อย เบียมทิพย์มันัส	0.22%	0.16%
10.นายนวัช ทัททิกรณ์	0.20%	0.15%
11.น.ส.หญิง จิตติพัฒน์กุลชัย	0.19%	0.14%
12.นายณรงค์ศักดิ์ สมนำภา	0.12%	0.09%
13.นายสิณวัฒน์ อินพาดนิช	0.11%	0.08%
14.นายภูษิษฐ์ อนุชน	0.10%	0.08%
15.นายศุภกฤต วีระพงษ์	0.09%	0.07%
16.นายทิวากรณ์ เหล่าพูลสุข	0.08%	0.06%
17.นายทิพย์ธน์วัฒน์ พงษ์วัฒนา	0.07%	0.05%
18.นายอรรถพล วรรณสารเมธา	0.07%	0.05%
19.น.ส.นิตะภา มั่งผล	0.05%	0.04%
20.นายจิรวัดน์ นนทช้าง	0.05%	0.04%
21.น.ส.โสมพัสตร์ พงษ์รักษา	0.05%	0.04%
22.นางवासนา ไศศิริ	0.05%	0.04%
23.นายจรัส หมี่ดำ	0.05%	0.04%
รวมผู้ถือหุ้นเดิม	100.0%	74.07%
หุ้น IPO	-	25.93%
รวม	100.0%	100.0%

Source: Company data



หุ้นใหม่เข้าตลาด

ข้อมูลทางการเงิน

	2021	2022	2023	9M24
รายได้รวม (ล้านบาท)	674.61	642.61	1,075.18	988.97
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	87.52	18.68	104.03	67.88
FD EPS (บาท)	0.16	0.03	0.19	0.13
FD BV (บาท)	0.35	0.39	0.67	0.54

Source: TISCO Research

19 January 2025

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

SAPPE

Bloomberg

SAPPE TB

SET

SAPPE

Exchange

SET

Sector

Food & Beverage

คาดการณ์ Q4 เพิ่ม YoY แต่ลดลง QoQ จากการส่งออกชะลอตัว

12mth price target (THB)	86.00	Change from 93.00
Current price (17/01/2025)	58.25	
Upside/Downside	48%	
CG rating	4	
ESG rating	n/a	
Thai CAC	Certified	

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	308.3
Market capitalization:	(THB bn)	17.7
	(USDbn)	0.5
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	77.2
	(USDm)	2.3
Foreign Limit/Actual	(%)	49/10
Free Float:	(%)	26.4
NVDR:	(%)	4.2

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
SAPPE	-13.06	-11.07	-31.47
SET	-3.94	-10.33	-2.71

Major Shareholders

Shareholder	%
Ruckariyapong Family	66.53
Thai NVDR	5.81
UBS AG Singapore	3.27

Source: SET

Anchalina Charoenpit

ID: 045566

(66) 2633 6478

anchalinc@tisco.co.th

คาดการณ์ไรสุทธิต์ 4Q24F มาเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ จากการส่งออก

ราคา SAPPE จะมีประกาศกำไรสุทธิ 4Q24F ที่ 230 ล้านบาท (37%YoY, -23%QoQ) จากยอดขายในประเทศและส่งออกเพิ่มขึ้น YoY จากฐานลูกค้าใหม่ที่เพิ่มขึ้น แต่ลดลง QoQ จากการส่งออกชะลอตัวของกลุ่มเอเชีย โดยเฉพาะเกาหลีใต้จากช่วงฤดูหนาวและยุโรปภาพรวมเศรษฐกิจชะลอตัว ยกเว้นจากกลุ่มประเทศตะวันออกกลาง อเมริกา ที่ยอดขายเริ่มกลับมา คาดอัตราทำกำไรเพิ่มขึ้น YoY และลดลงเล็กน้อย QoQ ตามสัดส่วนรายได้ และคาดว่าจะใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายลดลง YoY จากสัดส่วนรายได้ที่อัตราการเพิ่มขึ้นมากกว่า แต่เพิ่มขึ้น QoQ จากช่วงค่าใช้จ่ายทำการตลาดและค่าใช้จ่ายปลายปีที่เพิ่มขึ้น

คาดการณ์ไรสุทธิต์ 2024F เพิ่มขึ้น 20%YoY จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นทั้งในประเทศและส่งออก

ราคา SAPPE 2024F อยู่ที่ 1,294 ล้านบาท (+20%YoY) เพิ่มขึ้นจากยอดขายทั้งในประเทศและส่งออกเพิ่มขึ้น โดยในประเทศมีการออกสินค้าใหม่ ๆ การทำการตลาดต่อเนื่องสำหรับการส่งออกกลุ่มประเทศตะวันออกกลางและอเมริกา เติบโตแรงจากการช่องทางจำหน่ายและการทำการตลาด กลุ่มประเทศที่เอเชียเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากประเทศเกาหลีใต้ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากเศรษฐกิจชะลอตัว และประเทศอินโดนีเซียมีปัญหาจากเรื่องตัวแทนจำหน่ายมีการเปลี่ยนทีมผู้บริหารใหม่ ความชำนาญด้านการตลาดยังมีไม่มาก สำหรับประเทศที่ยอดขายลดลงได้แก่ทวีปยุโรปได้แก่ ประเทศอังกฤษที่มีสัดส่วนสินค้าเพื่อเข้าเซ่นใหญ่แต่ไม่เป็นไปตามที่คาดไว้ คาดอัตราทำกำไรเพิ่มขึ้น YoY ด้านต้นทุนวัตถุดิบ packaging ในส่วน pet resin ในการผลิตขวดปรับตัวลดลง ตามสัดส่วนรายได้ที่มีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้นเกิดการประหยัดขนาด (economy of scale) และคาดว่าจะใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายเพิ่มขึ้นจากการตลาดสร้างแบรนด์ทำการตลาดทั้งในประเทศและต่างประเทศ

เรายังคงประมาณการเดิมกำไรทั้งปีคาดยังเติบโต

ราคา SAPPE 1Q25F คาดกลับมาเพิ่มขึ้น QoQ จากรายได้การส่งออกกลับมาเพิ่มขึ้นจากกลุ่มประเทศตะวันออกกลาง อเมริกา และเทศกาลรอมฎอนซบเร็วขึ้นมาปลายก.พ. เรายังคงประมาณการเดิมปี 2025-26F กำไรเพิ่มขึ้น 13% และ 14% ตามลำดับ จากคาดการณ์ได้ส่งออกเติบโต 15% จากกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นและการส่งออกที่มีสัดส่วนเพิ่มขึ้น การส่งออกกว่า 100 ประเทศทั่วโลก ขยายตลาดใน Modern Trade และ Traditional trade สำหรับในประเทศยังคงคาดเพิ่มขึ้นปีละ 10% จากการทำการตลาดออกสินค้าใหม่ คาดอัตรากำไรเพิ่มขึ้นตามกำลังการผลิตเพิ่มขึ้น จากต้นทุน packaging ที่ปรับตัวลดลง

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” จากโอกาสการเติบโตในการขยายตลาดส่งออกเนื่องจากการตลาดทั้ง offline และ online เข้าถึงช่องทางจำหน่ายใหม่ ๆ และพัฒนาสินค้าใหม่ รวมถึงการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ เราปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็น 86 บาท อ้างอิง PER ของ SAPPE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีอยู่ที่ 18X จากเดิมอ้างอิง PER+0.5STD เฉลี่ยที่ 22X จากอัตราการเติบโตที่ลดลงเทียบเท่า PEG 1.4X ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขาย PER25F อยู่ที่ 12.2x Dividend Yield 25F อยู่ที่ 6.1% ROE 25F อยู่ที่ 32% ฐานะการเงินแข็งแกร่ง D/E เพียง 0.3X ความเสี่ยง : เศรษฐกิจ และต้นทุนที่เพิ่มขึ้น

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	4,566	6,053	6,903	7,874	8,986
EBITDA (THBm)	1,018	1,516	1,813	2,075	2,412
Net profit (THBm)	653	1,074	1,294	1,460	1,671
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
EPS (THB)	2.15	3.53	4.25	4.79	5.48
EPS (% YoY)	59.1	64.4	20.4	12.9	14.4
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	16.3	20.5	13.7	12.2	10.6
Yield (%)	2.7	4.4	5.4	6.1	7.0
P/BV (X)	5.6	4.8	4.1	3.7	3.3
EV/EBITDA (X)	8.3	12.8	8.4	7.8	6.6
ROE (%)	21.2	30.4	31.8	32.0	32.7

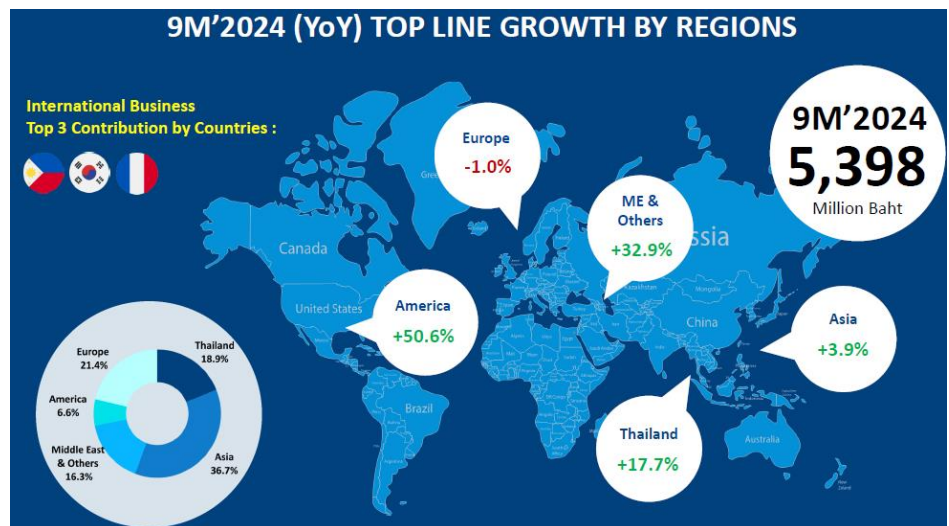
Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. 4Q24F Earnings Forecast

Bt,m	4Q24F	4Q23	YoY	1Q24	2Q24	3Q24	QoQ	2024F	2023	YoY
Sale revenue	1,504	1,209	24%	1,836	1,996	1,566	-4%	6,903	6,053	14%
% Contribution										
- Domestic	21%	24%	-3%	17%	17%	24%	-3%	18%	19%	-1%
- Export	75%	76%	-1%	83%	83%	76%	-2%	82%	81%	1%
Cost of sales and services	820	661	24%	991	1,056	846	-3%	3,729	3,341	12%
S&A Expenses	436	403	8%	459	499	422	3%	1,795	1,499	20%
EBITDA	376	240	57%	505	563	425	-12%	1,813	1,516	20%
EBIT	317	189	68%	455	505	367	-14%	1,579	1,358	16%
Net Profit bef extra items	241	151	60%	365	399	289	-17%	1,294	1,085	19%
Other Gain (Loss)	0	17	-100%	-13	12	12	-100%	-	-10	n.a.
Net Profit	230	168	37%	352	411	300	-23%	1,294	1,074	20%
Gross margin	45.5%	45.3%	0.2%	46.0%	47.1%	46.0%	-0.5%	46.0%	44.8%	1.2%
SG&A to sale	29.0%	33.3%	-4.3%	25.0%	25.0%	26.9%	2.1%	26.0%	24.8%	1.2%
EBITDA margin	25.0%	19.9%	5.1%	27.5%	28.2%	27.2%	-2.2%	26.3%	25.1%	1.2%
Net Profit margin	15.3%	13.9%	1.4%	19.2%	20.6%	19.2%	-3.9%	18.7%	17.7%	1.0%

Source: TISCO Research

Figure 2. Revenue Breakdown by Country (9M24)



Source: SAPPE

กระแสหลักทรัพย์

● CENTEL : Preview สำหรับ 4Q24F และเป้าหมายปี 2025

ผลประกอบการอ่อนตัวจากการทยอยเปิดโรงแรมที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน

เราคาดการณ์กำไรใน 4Q24F ของ CENTEL ที่ 318 ล้านบาท (-25% YoY/+95% QoQ) หากไม่รวมรายการพิเศษใน 4Q23 (การกลับรายการด้อยค่าโรงแรม และผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน) เราคาดการณ์กำไรเติบโตของกำไรหลักที่ +7% YoY และ +80% QoQ เราสังเกตว่า 3Q24 มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้สูงกว่าปกติ เนื่องจาก CENTEL รับรู้ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีแบบครั้งเดียว ซึ่งควรชดเชยผลกระทบจากค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินการที่เกี่ยวข้องกับโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์

การเติบโตของกำไรที่คาดการณ์ไว้ได้รับแรงหนุนจากกลุ่มธุรกิจโรงแรมมากกว่ากลุ่มธุรกิจอาหาร เราคาดว่ากำไรเปิดให้บริการของเซ็นทารา มิราจ พัทยา และเซ็นทารา ภาวณ (หลังจากการปรับปรุงเป็นระยะเวลานาน) จะช่วยเพิ่มกำไรนอกเหนือจากการปรับปรุงการดำเนินงานโรงแรมตามปกติ ในทางตรงกันข้าม การเปิดโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานด้าน RevPAR ที่อ่อนแออยู่แล้วของพอร์ตฟอลิโอ นอกจากนี้ ผลการดำเนินงานด้านอาหารยังคงซบเซา เนื่องจากผลประกอบการของ KFC อ่อนด้อยลง YoY

เป้าหมายปี 2025 ที่ประกาศโดยผู้บริหาร

ผู้บริหารคาดว่าทั้งธุรกิจโรงแรมและอาหารจะมีการเติบโตของรายได้ 17% ในปี 2025 โดยได้รับแรงหนุนจากฝั่งโรงแรมมากกว่าฝั่งอาหาร ฝ่ายบริหารคาดหวังรายได้โรงแรมที่ 1.5 หมื่นล้านบาท (+24% YoY) พร้อมการเติบโตของ RevPAR ที่ 10-17% การเปิดให้บริการของโรงแรมในพัทยาและภูเก็ต รวมถึงการเปิดโรงแรมใหม่สองแห่งในมัลดีฟส์จะเป็นปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนการเติบโตของรายได้ เราสังเกตว่าโรงแรมสองแห่งจะเข้าสู่การปรับปรุงในปี 2025 (โรงแรมในหัวหินและกระบี่) ซึ่งจะทำให้การเติบโตของรายได้ชะลอตัวลง และผู้บริหารกำลังอยู่ในระหว่างการเจรจาเพื่อซื้อโรงแรมในบาห์ลี สำหรับกลุ่มธุรกิจอาหาร ผู้บริหารคาดหวังการเติบโต 13% สำหรับพอร์ตฟอลิโอทั้งหมด (รวม JV) การเติบโตของรายได้ในกลุ่มธุรกิจอาหารมีแนวโน้มที่จะขับเคลื่อนโดยการขยายสาขา มากกว่า Sssg แปรนิต JV มีแนวโน้มที่จะเป็นปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนการเติบโตของพอร์ตฟอลิโอเนื่องจากมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่สูงกว่า มุมมองของเราต่อการคาดการณ์และเป้าหมายนั้นระมัดระวังในเชิงบวก แม้ว่าเราจะมองบวกต่อการฟื้นตัวในที่สุดของการเปิดโรงแรมใหม่และการเปิดโรงแรมใหม่ แต่แนวโน้มที่ชะลอตัวในมัลดีฟส์และการดำเนินงานที่อ่อนแอของ KFC ก็ถือเป็นความเสี่ยงด้าน downside สำหรับ CENTEL ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ CENTEL โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 40.00 บาท

Forecasts and ratios					
Year Ended December 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	18,216	22,547	24,478	27,698	29,965
EBITDA (THBm)	4,560	5,597	6,223	6,963	7,542
Net profit (THBm)	398	1,248	1,538	1,871	2,391
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
EPS (THB)	0.29	0.92	1.14	1.39	1.77
EPS (% YoY)	-114.3	213.6	23.3	21.6	27.8
EPS vs Cons (%)	nm	nm	-32.0	nm	nm
PER (X)	144.4	52.9	26.3	21.6	16.9
Yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
P/BV (X)	2.2	2.1	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA (X)	14.6	13.2	8.6	7.8	6.9
ROE (%)	2.8	6.5	7.5	8.4	9.8

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2568

Page 9

กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. CENTEL's quarterly income statement

Consolidated Income statement (Bt, m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	YoY %	QoQ %
Core Revenue	6,018	6,389	5,847	5,602	6,308	5	13
Core Expense	2,484	2,493	2,402	2,488	2,623	6	5
Gross Profit	3,534	3,896	3,445	3,114	3,685	4	18
S&A Expenses	2,067	1,980	2,127	1,746	2,169	5	24
Depre. & Amort.	757	755	808	853	875	16	3
Earnings before Interest and Tax (EBIT)	719	1,162	530	508	657	(9)	29
Interest Expense	268	259	259	264	262	(2)	(1)
Earnings before Tax (EBT)	451	903	271	244	395	(13)	62
Income Tax Expense	156	117	45	81	79	(49)	(3)
Net Profit before M.I.	295	786	226	163	316	7	94
Net (Profit) Loss of M.I. & assoc.	2	(30)	43	13	2	0	(85)
Net Profit before Extra. Items	297	756	269	176	318	7	80
Other Gains (Loss)	128	0	(101)	(13)	0	n.m.	n.m.
Net Profit	425	756	168	163	318	(25)	95
EPS	0.31	0.56	0.12	0.12	0.24	(25)	95
Core EBITDA	1,476	1,917	1,338	1,361	1,531	4	13
Core EBITDA margin	24.5%	30.0%	22.9%	24.3%	24.3%	(0.2%)	(0.0%)

Source: Company data, TISCO Research estimates

Figure 2. Quarterly assumptions for CENTEL

QUARTERLY												
Hotel	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E
Bangkok												
Room rate	3,299	2,879	2,811	2,979	3,882	3,791	3,832	4,154	4,035	3,892	4,060	4,528
Occ rate	81%	77%	78%	82%	73%	72%	77%	77%	78%	81%	83%	80%
RevPAR	2,657	2,207	2,200	2,429	2,849	2,733	2,940	3,205	3,140	3,144	3,388	3,622
YoY Growth	-5%	-8%	-13%	-10%	273%	68%	26%	13%	10%	15%	15%	13%
Upcountry												
Room rate	5,196	3,466	3,190	3,816	4,703	3,957	4,074	4,716	6,124	4,218	4,440	5,235
Occ rate	84%	70%	73%	76%	78%	62%	64%	66%	75%	61%	57%	64%
RevPAR	4,367	2,433	2,317	2,881	3,654	2,462	2,605	3,121	4,569	2,569	2,535	3,350
YoY Growth	-5%	-7%	-13%	-10%	296%	67%	55%	20%	25%	4%	-3%	7%
Maldives												
Room rate	15,425	14,837	14,880	16,177	16,151	12,361	9,558	14,030	16,640	11,717	10,051	13,188
Occ rate	92%	81%	77%	82%	89%	56%	70%	72%	92%	59%	64%	45%
RevPAR	14,176	12,011	11,461	13,262	14,295	6,896	6,685	10,127	15,237	6,887	6,409	5,935
YoY Growth	-23%	-4%	-13%	-18%	-2%	-23%	2%	-5%	7%	0%	-4%	-41%
Dubai												
Room rate					6,444	6,226	5,493	8,322	7,441	7,119	4,877	8,488
Occ rate					83%	82%	77%	82%	90%	83%	87%	81%
RevPAR					5,374	5,094	4,217	6,840	6,686	5,932	4,265	6,876
YoY Growth					28%	28%	20%	13%	24%	16%	1%	1%
Osaka												
Room rate							6,176	7,094	7,045	7,166	7,096	7,945
Occ rate							67%	77%	67%	88%	78%	80%
RevPAR							4,126	5,457	4,740	6,284	5,549	6,356
YoY Growth							n/a	n/a	n/a	n/a	34%	16%
Food												
Tssg (%)	3%	6%	-1%	2%	15%	10%	4%	5%	3%	6%	4%	2%
Ssng (%)	-4%	-2%	-8%	-6%	8%	5%	0%	2%	1%	2%	2%	-2%
Outlet	1,000	1,002	1,019	1,064	1,601	1,590	1,602	1,620	1,618	1,609	1,176	1,420
YoY Growth	11%	10%	11%	11%	15%	5%	4%	3%	1%	1%	-27%	-12%
QUARTERLY												
Revenue	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total	5,643	5,226	4,965	5,357	5,863	5,250	5,416	6,018	6,389	5,847	5,602	6,308
Hotel	2,756	2,001	1,882	2,257	2,832	2,028	2,333	2,739	3,245	2,454	2,422	2,954
Food	2,887	3,225	3,083	3,100	3,031	3,222	3,083	3,279	3,144	3,393	3,180	3,354
Growth (YoY)												
Total	-2%	1%	-7%	-3%	51%	21%	21%	9%	9%	11%	3%	5%
Hotel	-7%	-6%	-15%	-8%	127%	43%	55%	16%	15%	21%	4%	8%
Food	3%	6%	-1%	2%	15%	10%	3%	4%	4%	5%	3%	2%
Breakdown												
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Hotel	49%	38%	38%	42%	48%	39%	43%	46%	51%	42%	43%	47%
Food	51%	62%	62%	58%	52%	61%	57%	54%	49%	58%	57%	53%

Source: 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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปของหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2568
Page 10

กระแสหลักทรัพย์

● KTC : การใช้จ่ายบัตรเครดิตและการควบคุมต้นทุนยังคงสนับสนุนผลกำไรสุทธิ

ประเด็นสำคัญจากผลประกอบการใน 4Q24 (ตุลาคม-ธันวาคม 2024) :

- บัตรกรุงไทย (KTC) รายงานกำไรเฉพาะกิจการใน 4Q24 ทรงตัว QoQ แต่เติบโต 7.7% YoY อยู่ที่ 1.90 พันล้านบาท สอดคล้องกับประมาณการของเรา สำหรับทั้งปี 2024 กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 3.9% YoY เป็น 7.52 พันล้านบาท ในระดับงบการเงินรวม (รวมธุรกิจลีสซิ่ง) กำไรสุทธิลดลงเล็กน้อยอยู่ที่ 7.44 พันล้านบาทในปี 2024
- การเติบโตของสินเชื่อ : เป็นไปตามคาด ที่ +5.0% QoQ แต่ทรงตัว YoY ที่ 1.09 แสนล้านบาทในปี 2024 นำโดยการเติบโตของบัตรเครดิต 7.0% QoQ (ทรงตัว YoY) เป็น 7.39 หมื่นล้านบาท และการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อบุคคล 0.8% QoQ (+1.1% YoY) เป็น 3.5 หมื่นล้านบาท พอร์ตสินเชื่อลีสซิ่งยังคงถูกลดลงอย่างต่อเนื่อง สิ้นสุดปีที่ 2.1 พันล้านบาท (เทียบกับ 3.2 พันล้านบาทใน 4Q23)
- คุณภาพสินทรัพย์ : ในส่วนของเฉพาะกิจการ อัตรา NPL เพิ่มขึ้นเป็น 1.64% ใน 4Q24 จาก 1.61% ใน 3Q24 ปัจจัยสำคัญมาจากสินเชื่อบุคคลซึ่งมีอัตรา NPL เพิ่มขึ้นเป็น 2.46% ใน 4Q24 จาก 2.21% ใน 3Q24 สำหรับบัตรเครดิต อัตรา NPL อยู่ที่ 1.25% ใน 4Q24 ลดลงจาก 1.30% ใน 3Q24 ท่ามกลางการขยายตัวของพอร์ตตามฤดูกาล ด้วยการเพิ่มขึ้นของ NPL อย่างไรก็ดีตาม credit cost ถูกผลักดันขึ้นจาก 5.65% ใน 3Q24 เป็น 6.17% ใน 4Q24 และอัตราส่วนการตั้งสำรองต่อ NPL ลดลงจาก 422% ใน 3Q24 เป็น 413% ใน 4Q24
- อัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ : ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารมีการควบคุมเป็นอย่างดีใน 4Q ลดลง 3.2% QoQ เหลือ 2.4 พันล้านบาท สิ่งนี้ ประกอบกับรายได้รวมที่สูงขึ้น (ส่วนใหญ่มาจากรายได้ค่าธรรมเนียม) ส่งผลให้อัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ในไตรมาสลดลงเหลือ 34.8% จาก 36.6% ใน 3Q24

มุมมองของเรา :

- กำไรสุทธิสำหรับ 4Q24 ดูเหมือนจะเป็นไปตามประมาณการของเรา credit cost ที่สูงขึ้นเล็กน้อย (กลับสู่ระดับปกติจากฐานที่ต่ำ) ถูกชดเชยด้วยค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ควบคุมได้ดี ตามที่คาดการณ์ไว้ การเติบโตของสินเชื่อได้รับแรงหนุนจากการใช้จ่ายบัตรเครดิตตามฤดูกาลที่แข็งแกร่ง
- ปัจจุบันเราคาดการณ์การเติบโตของกำไร 14.2% เป็น 8.49 พันล้านบาทในปี 2025F เติบโตขึ้นจากการเติบโตของกำไรรวม 1.9% ในปี 2024 หุ้นซื้อขายที่ PER เพียง 15.3 เท่าสำหรับปี 2025F ซึ่งแสดงถึงการลดลงอย่างมีนัยสำคัญจาก 28.9 เท่าในปี 2021 หุ้นมีผลการดำเนินงานดีกว่าภาคส่วนในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา อาจเป็นเพราะลูกค้าของ KTC เน้นไปที่กลุ่มรายได้ปานกลางถึงสูง ทั้งนี้ เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" สำหรับ KTC โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 53.00 บาท เนื่องจากมีข้อจำกัดในการปรับขึ้นของมูลค่าที่เหมาะสมของเรา บริษัทได้กำหนดวัน Opportunity Day และการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 26 กุมภาพันธ์ ■

Forecasts and ratios					
Year ended Dec 31	2022	2023	2024	2025F	2026F
Net profit (THBm)	7,079	7,295	7,437	8,490	9,311
NP (% from prev)	-	-	-	-	-
EPS (THB)	2.75	2.83	2.88	3.29	3.61
EPS (% YoY)	20.4	3.0	1.9	14.2	9.7
EPS vs Cons (%)	-	-	-	-	-
PER (X)	21.6	17.8	15.4	15.3	14.0
P/BV (x)	4.9	3.6	2.9	2.9	2.6
ROE (%)	24.3	21.8	19.7	20.1	19.8
Yield	1.9	2.5	3.3	3.3	3.6

Source: Company data, TISCO Research, historical PER, P/BV is based on that year average price

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับ

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปของหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใดที่ก่อให้เกิดความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2568

Page 11

กระแสหลักทรัพย์

KTC: first look at 4Q24 results (stand-alone)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	% QoQ	% YoY	2023	2024	% YoY
Profit & Loss (THBm)										
Total interest and dividend income*	3,249	3,961	3,956	4,029	4,059	0.8	25.0	12,510	16,006	27.9
Total interest expenses	451	449	447	454	456	0.3	1.2	1,684	1,806	7.2
Net interest income	2,798	3,512	3,510	3,574	3,604	0.8	28.8	10,826	14,200	31.2
Total non-interest income*	3,326	2,731	2,758	2,800	2,906	3.8	-12.6	12,574	11,195	-11.0
Total non-interest expenses	2,431	2,354	2,348	2,502	2,421	-3.2	-0.4	8,869	9,625	8.5
Income tax expense	446	474	467	471	475	0.9	6.6	1,823	1,887	3.5
Core pre provision profit	3,248	3,415	3,453	3,401	3,613	6.2	11.3	12,708	13,882	9.2
Less: Provision for possible loan losses	1,486	1,605	1,625	1,500	1,715	14.4	15.4	5,467	6,444	17.9
Core profit	1,762	1,810	1,829	1,901	1,898	-0.2	7.7	7,241	7,438	2.7
Extra item	0	82	0	0	0	n.m.	n.m.	0	82	n.m.
Net profit	1,762	1,893	1,829	1,901	1,898	-0.2	7.7	7,241	7,521	3.9
EPS (Bt)	0.68	0.73	0.71	0.74	0.74	-0.2	7.7	2.81	2.92	3.9
Credit Quality										
NPLs (Bt m)	1,875	1,503	1,720	1,657	1,776					
Loans (Bt m)	109,159	102,362	103,281	103,900	109,050					
NPLs/ Total Loans (%)	1.73	1.48	1.68	1.61	1.64					
LLR/NPLs (%)	476	435	403	422	413					
Provision/total loan (%)	5.29	6.09	6.14	5.65	6.17					
Growth Rates & Key Ratios										
Loan growth YoY (%)	7.3	2.4	1.2	0.6	-0.1					
Loan growth QoQ (%)	5.6	-6.2	0.9	0.6	5.0					
Cost to income ratio (%)	37.0	35.2	35.0	36.6	34.8					

Source: Company data, TISCO Research, based on unreviewed result, * accounting changed in 1Q24

KTC - quarterly results (Consolidated- include Krungthai Leasing)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	% QoQ	% YoY	2023	2024	% YoY
Profit & Loss (THBm)										
Total interest and dividend income*	3,303	4,008	4,004	4,075	4,102	0.7	24.2	12,742	16,188	27.0
Total interest expenses	456	451	448	453	455	0.4	-0.3	1,703	1,806	6.1
Net interest income	2,847	3,556	3,556	3,622	3,647	0.7	28.1	11,039	14,382	30.3
Total non-interest income*	3,360	2,755	2,777	2,815	2,920	3.7	-13.1	12,677	11,267	-11.1
Total non-interest expenses	2,429	2,369	2,359	2,460	2,435	-1.0	0.2	8,801	9,622	9.3
Income tax expense	439	467	469	470	471	0.2	7.3	1,819	1,877	3.2
Core pre provision profit	3,373	3,486	3,517	3,531	3,665	3.8	8.7	13,190	14,199	7.7
Less: Provision for possible loan losses	1,612	1,683	1,690	1,611	1,777	10.3	10.2	5,894	6,762	14.7
Core profit	1,761	1,803	1,826	1,919	1,889	-1.6	7.2	7,295	7,437	1.9
Extra item	0	0	0	0	0	n.m.	n.m.	0	0	n.m.
Net profit	1,761	1,803	1,826	1,919	1,889	-1.6	7.2	7,295	7,437	1.9
EPS (Bt)	0.68	0.70	0.71	0.74	0.73	-1.6	7.2	2.83	2.88	1.9
Credit Quality										
NPLs (Bt m)	2,439	2,091	2,072	2,039	2,157					
Loans (Bt m)	112,348	105,347	105,804	106,183	111,162					
NPLs/ Total Loans (%)	2.17	1.98	1.97	1.93	1.95					
LLR/NPLs (%)	400	354	363	373	369					
Provision/total loan (%)	5.74	6.39	6.39	6.07	6.39					

Source: Company data, TISCO Research, based on unreviewed result, * accounting changed in 1Q24

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงซื้อขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2568

Page 12

กระแสหลักทรัพย์

KTC - Asset Quality Details (IFRS 9)

Credit card (Bt bn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Stage 1	65,882	61,073	61,543	61,395	66,233
Stage 2	7,400	7,043	6,450	6,522	6,494
Stage 3	851	804	976	895	923
Total credit card loans	74,133	68,920	68,969	68,812	73,650
Add: Accrued interest	309	293	284	281	304
Total credit card loans	74,442	69,213	69,253	69,093	73,954
Less: Allowance for expected credit loss	4,827	3,817	4,037	4,013	4,159
Total credit card loans, net	69,614	65,395	65,215	65,080	69,795
YoY growth	7.2	2.3	0.9	(0.2)	(0.7)
QoQ growth	7.5	(7.0)	0.1	(0.2)	7.0
Stage 1 (%)	88.9	88.6	89.2	89.2	89.9
Stage 2 (%)	10.0	10.2	9.4	9.5	8.8
Stage 3 - NPL (%)	1.15	1.17	1.42	1.30	1.25
Allowance for expected credit cost/Loans	6.5	5.5	5.8	5.8	5.6

Personal Loan (Bt bn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Stage 1	27,093	26,395	27,561	28,260	28,408
Stage 2	6,185	5,691	5,358	5,393	5,412
Stage 3	1,024	699	744	762	853
Total personal loans	34,302	32,785	33,663	34,415	34,673
Total loans to customers and accrued interest	415	364	365	392	423
Total personal loans	34,717	33,149	34,028	34,806	35,096
Total loans to customers and accrued interest, net	4,104	2,719	2,890	2,978	3,181
Total personal loans, net	30,613	30,430	31,138	31,828	31,914
YoY growth	7.5	2.4	1.9	2.1	1.1
QoQ growth	1.8	(4.5)	2.7	2.3	0.8
Stage 1 (%)	79.0	80.5	81.9	82.1	81.9
Stage 2 (%)	18.0	17.4	15.9	15.7	15.6
Stage 3 - NPL (%)	2.99	2.13	2.21	2.21	2.46
Allowance for expected credit cost/Loans	11.8	8.2	8.5	8.6	9.1

Total Loans (Bt bn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Stage 1	92,975	87,468	89,104	89,655	94,641
Stage 2	13,585	12,734	11,808	11,915	11,906
Stage 3	1,875	1,503	1,720	1,657	1,776
Total loans to customers	108,435	101,705	102,632	103,227	108,323
Add: Accrued interest	724	657	649	673	727
Total Loans	109,159	102,362	103,281	103,900	109,050
Less: Allowance for expected credit loss	8,931	6,536	6,927	6,991	7,340
Total loans, net	100,228	95,826	96,354	96,909	101,710
YoY growth	7.3	2.4	1.2	0.6	(0.1)
QoQ growth	5.6	(6.2)	0.9	0.6	5.0
Stage 1 (%)	85.7	86.0	86.8	86.9	87.4
Stage 2 (%)	12.5	12.5	11.5	11.5	11.0
Stage 3 - NPL (%)	1.73	1.48	1.68	1.61	1.64
Allowance for expected credit cost/Total loans	8.2	6.4	6.7	6.7	6.7
Loan loss coverage ratio (%)	476	435	403	422	413

Lease Receivables (Bt bn), acquired in 2Q21	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Financial assets (in process of collection & litigation)	3,189	2,985	2,523	2,284	2,112
Allowance for expected credit cost/Loans	832	863	598	619	626
Net lease receivables loans	2,357	2,122	1,925	1,665	1,486
NPL include Lease Receivables (%)	2.2	2.00	1.97	1.93	1.95
Loan loss coverage ratio include Lease Receivables (400	354	363	373	369
Total loans including Lease (Bt bn)	112,348	105,347	105,804	106,183	111,162
YoY growth	8.5	2.6	0.2	(0.5)	(1.1)
QoQ growth	5.3	(6.2)	0.4	0.4	4.7

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงหรือการขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

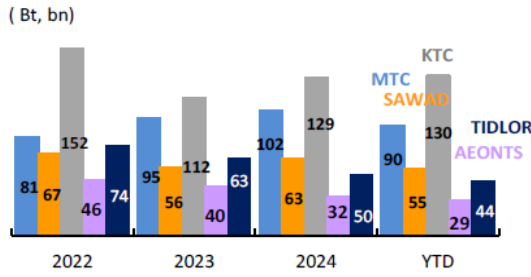
20 มกราคม 2568

Page 13



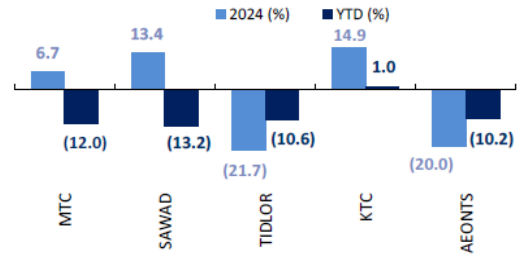
กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. Market Capitalization Comparison



Source: Company data, TISCO Research

Figure 2. Performances in 2024 and year to date



Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะซื้อขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความ และความคิดเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

20 มกราคม 2568

Page 14



กระแสหลักทรัพย์

● TASC0 : ยอดขายในประเทศเป็นตัวเร่งกำไรใน 1H25F

ความต้องการภายในประเทศฟื้นตัวหนุนแนวโน้มที่สดใส

เราประมาณการกำไรใน 4Q24F จะเติบโตแข็งแกร่ง YoY เนื่องจากยอดขายในประเทศที่เพิ่มขึ้น (ไม่มีความล่าช้าของงบประมาณ) แต่ลดลง QoQ เนื่องจากฐานที่สูงใน 3Q24 (การเบิกจ่ายงบประมาณก่อนหน้าเร่งตัวก่อนสิ้นปีงบประมาณ) เรายังคงมองบวกต่อกำไรปี 2025F เนื่องจากการเบิกจ่ายงบประมาณของประเทศไทยกลับสู่ภาวะปกติ ในขณะที่ยอดขายต่างประเทศจากเวียดนาม อินโดนีเซีย ออสเตรเลีย และนิวซีแลนด์ควรเพิ่มขึ้นด้วย โดยได้แรงหนุนจากโครงการภาครัฐ คงคำแนะนำ "ซื้อ"

คาดการณ์กำไรใน 4Q เติบโต YoY แต่ลดลง QoQ

เราประมาณการกำไรสุทธิใน 4Q24F ที่ 588 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 154% YoY แต่ลดลง 20% QoQ โดยอ้างอิงจากสมมติฐานปริมาณขาย 0.3 ล้านตัน เพิ่มขึ้น 22% YoY แต่ลดลง 8% QoQ การเติบโต YoY มีสาเหตุหลักมาจาก 1) ยอดขายในประเทศที่เพิ่มขึ้น เนื่องจาก 4Q23 ได้รับผลกระทบจากความล่าช้าของงบประมาณปี 2024 และ 2) อัตรากำไรขั้นต้นขยายตัวจาก 9.1% เป็น 13.1% ท่ามกลางสัดส่วนยอดขายในประเทศที่มีกำไรสูงเพิ่มขึ้น การลดลงของกำไรเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนสะท้อนยอดขายในประเทศที่ลดลงเนื่องจากงบประมาณปี 2024 สิ้นสุดในเดือนกันยายน ในขณะที่งบประมาณปี 2025 (เริ่มในเดือนตุลาคม) เริ่มมีผลในเดือนธันวาคม ยอดขายต่างประเทศคาดว่าจะแข็งแกร่งใน 4Q เนื่องจากความต้องการตามฤดูกาลที่สูง โดยเฉพาะในอินโดนีเซีย ออสเตรเลีย และนิวซีแลนด์ โปรดทราบว่าเราไม่ได้รวมการกลับรายการสำรองหนี้สูญ (บันทึกใน 9M24) สำหรับใน 4Q หลังจากรวมประมาณการใน 4Q24F ของเรา ประมาณการกำไรปกติและกำไรสุทธิปี 2024F ของเราถูกปรับลดลง 16% และ 23% โดยเฉพาะการปรับลดนี้สะท้อนการลดลง 3.6% ในการคาดการณ์ปริมาณขาย จาก 1.12 ล้านตันเป็น 1.08 ล้านตัน (ต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 1.15 ล้านตัน) และการตั้งสำรองหนี้สูญที่บันทึกใน 3Q24

มองบวกต่อแนวโน้มกำไรปี 2025F

เรายังคงมองบวกต่อกำไรของ TASC0 สำหรับปี 2025F งบประมาณถนัดปี 2025 ของกรมทางหลวงและกรมทางหลวงชนบท ซึ่งเป็นผู้บริโภคมะตอยรายใหญ่ที่สุดสองรายของประเทศไทย มีมูลค่า 195.9 พันล้านบาท (+8.5%) ในขณะเดียวกัน ความต้องการต่างประเทศควรยังคงแข็งแกร่ง โดยเฉพาะในเวียดนาม อินโดนีเซีย ออสเตรเลีย และนิวซีแลนด์ บริษัทซื้อน้ำมันดิบเพียง 1 ล้านปีที่แล้ว (พฤศจิกายน) แต่ตั้งเป้าที่จะซื้อน้ำมันดิบ 2-3 ล้านปีและสร้างปริมาณขาย 1.2 ล้านตัน เนื่องจากไม่มีความล่าช้าของงบประมาณในปีนี้ เราคาดว่ายอดขายในประเทศจะเติบโต โดยเฉพาะใน 1H25F ส่งเสริมกำไรที่แข็งแกร่ง นอกจากนี้ โอกาสในการกลับรายการสำรองหนี้สูญ (บันทึกใน 9M24) เมื่อสภาพคล่องของผู้รับเหมาะปรับตัวดีขึ้น เป็นปัจจัยบวกต่อประมาณการกำไรของเรา

คงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ TASC0 ด้วยมูลค่าที่เหมาะสมที่ปรับปรุงใหม่ที่ 20.60 บาท

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2025-2026F ลง 10% เนื่องจากเราปรับลดการคาดการณ์ปริมาณขายสำหรับปีนี้ลง 4% จาก 1.2 ล้านตันเป็น 1.15 ล้านตัน และเพิ่มค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายเพื่อสะท้อนผลประกอบการ 9M24F ดังนั้น มูลค่าที่เหมาะสมของเรา ซึ่งอ้างอิงจาก PER ปี 2025F ที่ 14 เท่า (มาจากค่าเฉลี่ยย้อนหลังสามปีของหุ้น) ถูกปรับลดจาก 20.70 บาท เป็น 20.60 บาท เนื่องจากแนวโน้มกำไรที่เป็นบวกและอัตรา 14% เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ความเสี่ยงหลักคือ ปริมาณการขาย ราคา และส่วนต่างของยางมะตอยที่ต่ำกว่าคาด ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน **"Company Report"** (ภาษาอังกฤษ)

สำนักงานวิจัย 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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะหรือการขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อสารต่อผู้อื่นโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2568

Page 15

กระแสหลักทรัพย์

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	33,401	31,106	28,301	30,397	31,926
Net profit (THBm)	2,367	2,306	1,429	2,320	2,493
<i>Net Profit (% chg from prev)</i>	0 %	0 %	-22 %	-10 %	-10 %
EPS (THB)	1.50	1.46	0.91	1.47	1.58
EPS (% YoY)	6.6	-2.6	-38.0	62.3	7.5
PER (X)	11.3	12.3	19.9	12.2	11.4
Yield (%)	6.9	6.9	6.9	6.9	8.3
P/BV (X)	1.8	1.7	1.8	1.8	1.7
EV/EBITDA (X)	6.3	6.7	8.6	6.9	6.4
ROE (%)	15.0	14.2	8.9	14.5	15.4

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Expect 4Q24F earnings to grow YoY but fall QoQ

	4Q24F	4Q23	% YoY	3Q24	% QoQ	12M24F	12M23	Chg. (%)
Sales	8,101	6,853	18.2	9,038	-10.4	28,301	31,106	-9.0
Cost of Sales	7,037	6,228	13.0	7,654	-8.1	25,018	26,968	-7.2
Gross Profit	1,064	625	70.2	1,384	-23.1	3,283	4,138	-20.7
S&A Expenses	392	336	16.6	344	13.9	1,316	1,262	4.3
Interest Expense	39	38	2.9	40	-2.6	154	143	8.0
Other Incomes	57	52	8.2	69	-17.5	273	188	45.0
Net Profit before Tax	712	322	121.2	1,080	-34.0	2,186	3,033	-27.9
Income Tax	109	87	25.0	224	-51.2	365	583	-37.4
Normalized Profit	588	221	166.4	828	-29.0	1,769	2,430	-27.2
FX Gain/(Loss)	0	19	n.a.	0	n.a.	0	86	n.a.
Other Gain/(Loss)	0	-9	n.a.	-93	n.a.	-340	-211	n.a.
Net Profit	588	232	153.9	735	-20.0	1,429	2,306	-38.0
EPS (Bt)	0.37	0.15	153.9	0.47	-20.0	0.91	1.46	-38.0
EBITDA	992	641	54.8	1,371	-27.6	3,320	4,259	-22.1
			bpsYoY		bpsQoQ			bpsYoY
Gross Margin (%)	13.1	9.1	4.0	15.3	-2.2	11.6	13.3	-1.7
S&A Exp (% of Sales)	4.8	4.9	-0.1	3.8	1.0	4.7	4.1	0.6
Normalized Margin (%)	7.3	3.2	4.0	9.2	-1.9	6.3	7.8	-1.6
Net Profit Margin (%)	7.3	3.4	3.9	8.1	-0.9	5.1	7.4	-2.4
	4Q24F	4Q23	% YoY	3Q24	% QoQ	12M24F	12M23	% YoY
Asphalt sales	7,521	6,041	24.5	8,375	-10.2	25,920	27,605	-6.1
COS	6,469	5,460	18.5	7,005	-7.7	22,698	23,629	-3.9
Gross profit - Asphalt	1,052	582	80.9	1,370	-23.2	3,222	3,976	-19.0
Gross margin (%)	14.0	9.6		16.4		12.4	14.4	
Construction revenue	580	811	-28.5	663	-12.4	2,381	3,501	-32.0
Construction cost	568	768	-26.0	649	-12.4	2,320	3,339	-30.5
Gross profit - Construction	12	44	-72.4	14	-12.4	61	162	-62.5
Construction gross margin (%)	2.1	5.4		2.1		2.5	4.6	

Source: TISCO estimates

Figure 2. Earnings revisions

	2024F			2025F			2026F		
	Old	New	% Chg	Old	New	% Chg	Old	New	% Chg
Sales revenue	28,646	28,301	-1.2	31,196	30,397	-2.6	31,867	31,926	0.2
Cost of goods sold	25,208	25,018	-0.8	27,140	26,445	-2.6	27,565	27,775	0.8
Gross profit	3,437	3,283	-4.5	4,055	3,952	-2.6	4,302	4,150	-3.5
S&A expenses	1,146	1,316	14.8	1,192	1,337	12.2	1,211	1,357	12.0
Income tax	418	365	-12.8	517	485	-6.3	557	522	-6.4
Normalized profit	2,100	1,769	-15.8	2,596	2,320	-10.6	2,797	2,493	-10.9
Extra items	-246.4	-339.9	n.a.	0.0	0.0	n.a.	0.0	0.0	n.a.
Net profit	1,854	1,429	-22.9	2,596	2,320	-10.6	2,797	2,493	-10.9
EPS (Bt)	1.17	0.91	-22.9	1.64	1.47	-10.6	1.77	1.58	-10.9
			bps chg			bps chg			bps chg
Sales volume (m tons)	1.12	1.08	-3.6	1.20	1.15	-4.2	1.20	1.20	0.0
Avg. selling price (Bt/ton)	23,500	24,000	2.1	24,000	24,300	1.3	24,500	24,500	0.0
Gross margin (%)	12.0	11.6	-0.4	13.0	13.0	0.0	13.5	13.0	-0.5
S&A exp/Sales (%)	4.0	4.7	0.6	3.8	4.4	0.6	3.8	4.3	0.5
Net margin (%)	6.5	5.1	-1.4	8.3	7.6	-0.7	8.8	7.8	-1.0

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2568

Page 16



กระแสหลักทรัพย์

● UTILITIES : ความกังวลเรื่องอัตราค่าไฟฟ้าได้ถูกรวมไว้ในราคาแล้ว

ความเสี่ยงด้านอัตราค่าไฟฟ้าดูเหมือนจะถูกสะท้อนในราคาอย่างเต็มที่แล้ว

เราเชื่อว่าความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการลดอัตราค่าไฟฟ้าได้ถูกนำมาพิจารณาในการประเมินมูลค่าปัจจุบันของโรงไฟฟ้าพลังงานร่วมเป็นส่วนใหญ่แล้ว ข้อนี้สนับสนุนโดยข้อเท็จจริงที่ว่า GPSC และ BGRIM มีผลการดำเนินงานต่ำกว่าดัชนี SET โดยรวม 14% และ 20% ตามลำดับ นับตั้งแต่ต้นปีจนถึงปัจจุบัน แม้ว่าเราจะยอมรับว่ามีโอกาสที่จะเกิดผลกระทบในทางลบ แต่เราเชื่อว่าผลกระทบที่แท้จริงจากการลดอัตราค่าไฟฟ้าจะรุนแรงน้อยกว่าที่ตลาดกังวลในปัจจุบัน

การลดอัตราค่าไฟฟ้ามีแนวโน้มที่จะมาพร้อมกับการลดต้นทุนก๊าซบางส่วน

เราเชื่อว่าความพยายามของรัฐบาลในการลดอัตราค่าไฟฟ้าจะต้องมาพร้อมกับการลดต้นทุนก๊าซ แม้ว่าอาจจะไม่สามารถชดเชยกันได้ทั้งหมด เป็นไปได้ยากที่รัฐบาลจะลดอัตราค่าไฟฟ้าโดยการชะลอการชำระเงินคืนให้กับ กฟผ. เพียงอย่างเดียว เนื่องจากความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้นในตลาดพลังงานโลก และข้อเท็จจริงที่ว่า การชะลอการชำระเงินคืนไม่ใช่ทางออกถาวรหรือเชิงโครงสร้าง มีการหารือเกี่ยวกับวิธีการหลายวิธีในที่สาธารณะ รวมถึงการลดค่าภาคหลวงปิโตรเลียมที่อาจเกิดขึ้น การลดค่าธรรมเนียมการส่งก๊าซ ความพยายามระดับประเทศในการลดการใช้ไฟฟ้า การเพิ่มการผลิตพลังงานหมุนเวียน การสิ้นสุดตามธรรมชาติของโครงการสวนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้าที่มีราคาแพง และการลดการจ่ายเงินค่าความพร้อมจ่ายให้กับกำลังการผลิตของ IPP สำรองที่ไม่ได้ผลิตไฟฟ้าในปัจจุบัน (แม้ว่าจะเป็นสถานการณ์ที่มีโอกาสเกิดขึ้นน้อยกว่า)

ความเสี่ยงด้านต้นทุนก๊าซสามารถจัดการได้

ความกังวลเกี่ยวกับราคาพลังงานโลกที่สูงขึ้นได้เพิ่มขึ้นเมื่อเร็วๆ นี้ แต่เราเชื่อว่าความเสี่ยงด้านต้นทุนก๊าซสำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานร่วมสามารถจัดการได้และไม่น่าจะรุนแรงอย่างที่ตลาดกังวล เราคาดว่าสัดส่วนของก๊าซธรรมชาติในประเทศที่มีราคาถูกกว่าเมื่อเทียบกับ LNG นำเข้าที่มีราคาแพงกว่าจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปีก่อนและยังคงอยู่ในระดับสูงในปี 2025F การใช้ก๊าซโดยรวมสำหรับการผลิตไฟฟ้าอาจลดลงในปี 2025F เนื่องจากการเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปของการผลิตพลังงานหมุนเวียน และความเป็นไปได้ของฤดูร้อนที่รุนแรงน้อยลงเนื่องจากปรากฏการณ์ลานีญา ซึ่ง US NOAA คาดว่าจะคงอยู่จนถึงเมษายน 2025F นอกจากนี้ การสูญเสียปริมาณการจัดส่งก๊าซในประเทศที่กำลังดำเนินอยู่จากการบำรุงรักษาแหล่ง G-1/61 (เอราวัณ) (ตั้งแต่เดือนธันวาคม) อาจถูกชดเชยด้วยการเพิ่มการผลิตที่ G2/61 (บงกช) PTTEP คาดว่าการผลิตก๊าซในประเทศจะยังคงเสถียรใน 1Q25F เมื่อเทียบกับ 4Q24

การลดการคาดการณ์อัตราค่าไฟฟ้าอย่างระมัดระวัง

เพื่อสะท้อนโอกาสในการปรับตัวลง เราได้ลดการคาดการณ์อัตราค่าไฟฟ้าสำหรับปี 2025F-26F อย่างระมัดระวัง การคาดการณ์อัตราค่าไฟฟ้าปี 2025F ของเราตอนนี้บ่งชี้ถึงอัตรา 3.65 บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง สำหรับช่วงพฤษภาคม-ธันวาคม ในปี 2025F โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงในปี 2026F ซึ่งต่ำกว่าทั้งอัตราปัจจุบันที่ 4.15 บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง และ 3.70 บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง ที่รัฐบาลตั้งเป้าไว้ อย่างไรก็ตาม การคาดการณ์ของเราตอนนี้รวมถึงการชำระเงินคืนให้กับ กฟผ. เพียง 0.05 บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง ตลอดปี 2025F-26F อย่างระมัดระวังมาก เราได้ลดการคาดการณ์ต้นทุนก๊าซลงด้วย โดยคาดว่ามีการลดค่าธรรมเนียมการส่งก๊าซบางส่วน (8 สตางค์/ล้านปีที่อยู่) การคาดการณ์ของเราอ้างอิงจากราคาน้ำมันดิบเบรนท์ที่ 75 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล และราคาก๊าซธรรมชาติ JKM ที่ 12.6 ดอลลาร์สหรัฐ/ล้านปีที่อยู่ สำหรับปี 2025F รูปที่ 5 สรุปการปรับมูลค่าที่เหมาะสมและกำไรของเรา โดยมูลค่าที่เหมาะสมของเราสำหรับ

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

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใดที่สโกไม่ได้รับผิดความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการทำไปโดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

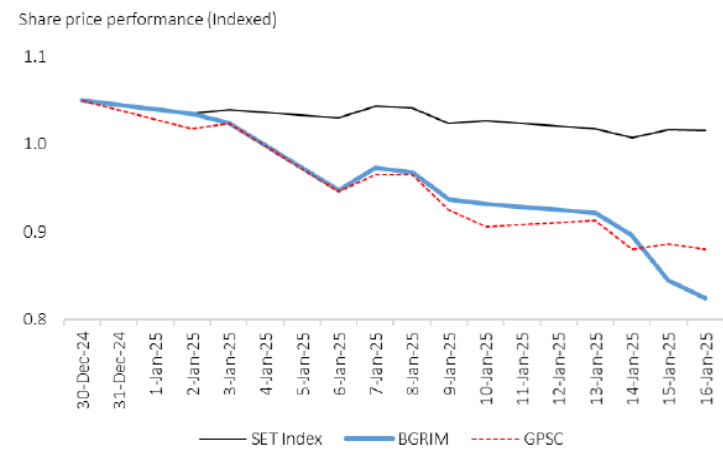
20 มกราคม 2568

Page 17

กระแสหลักทรัพย์

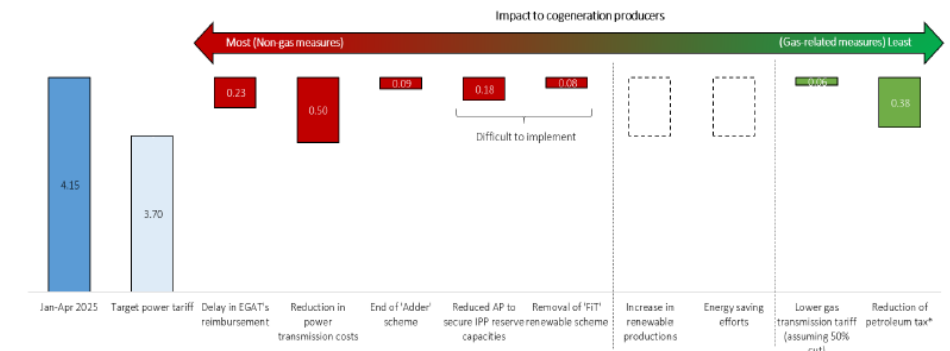
ทั้ง GPSC และ BGRIM อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักระหว่างวิธี DCF และเป้าหมาย PE ที่ 17 เท่า ณ สิ้นปี 2025F เรายังคงชื่นชอบ GPSC มากกว่า BGRIM เนื่องจากมีงบดุลที่ยืดหยุ่นกว่า เรามีคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ GPSC โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 41.00 บาท และ "ถือ" สำหรับ BGRIM โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 17.00 บาท มีความเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจมหภาคที่ส่งผลให้อัตราราคาผลตอบแทนสูงขึ้น และการอ่อนค่าของเงินบาท อัตราค่าไฟฟ้าที่ต่ำกว่าที่คาดการณ์ และต้นทุนก๊าซที่สูงกว่าที่คาดการณ์ ■

Figure 1. GPSC and BGRIM have underperformed the broader SET index by 14% and 20% respectively year-to-date



Source: Bloomberg Finance LP

Figure 2. Efforts to lower power tariffs are likely to be accompanied by some measures to reduce gas costs



Source: TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

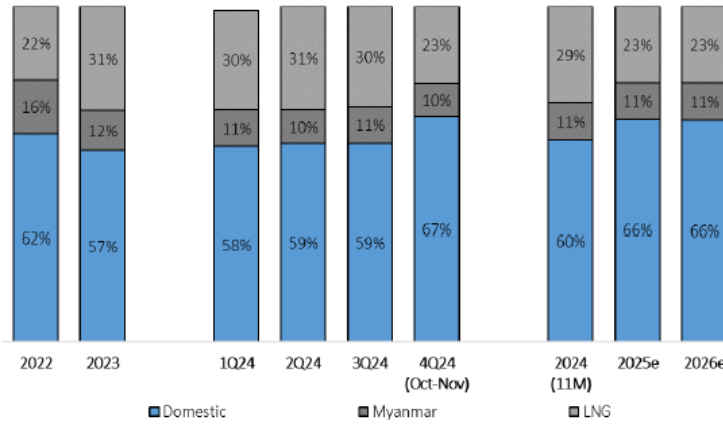
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

กระแสหลักทรัพย์

Figure 3. We expect the proportion of cheaper domestic gas versus more expensive imported LNG to marginally increase YoY and remain relatively high in 2025e



Source: EPPO, TISCO estimates

Figure 4. To reflect downside potential, we have conservatively revised down our power tariff assumptions for 2025e-26e

	New			Old			%chg.		
	2024e	2025e	2026e	2024e	2025e	2026e	2024e	2025e	2026e
Power tariff (Bt/kWh)	4.18	3.82	3.65	4.18	4.12	4.06	0%	-7%	-10%
Gas cost - SPP (Bt/mmbtu)	326	303	283	326	320	301	0%	-5%	-6%
Brent (USD/bbl)	80.1	75	75	80.1	75	75	0%	0%	0%
JKM (USD/mmbtu)	11.9	12.6	7.6	11.9	12.6	7.6	0%	0%	0%

Source: TISCO estimates

Figure 5. Summary of TP and earnings revisions

	Rating	TP (Bt/share)			2024e			2025e			2026e		
		New	Old	%chg.	New	Old	%chg.	New	Old	%chg.	New	Old	%chg.
BGRIM	HOLD	17	23	-26%	1,236	1,265	-2%	1,616	2,289	-29%	1,906	2,614	-27%
GPSC	BUY	41	53	-23%	3,767	3,788	-1%	4,105	5,450	-25%	5,169	7,756	-33%

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2568

Page 19

กระแสข่าวเด่นในประเทศ

BGRIM : รุกขยายใหญ่ ลั่นปีนี้ต้นทุนก๊าซลด

BGRIM จ่อ COD โครงการทั้งใน-ต่างประเทศต่อเนื่องทั้งปี 2568 พร้อมรับรู้รายได้ขายไฟฟ้าให้ด้าเซ็นเตอร์อีก 50 เมกะวัตต์ ชูสัญญาซื้อ-ขายตรงสะท้อนกับต้นทุนแก๊ส เดินหน้าขยายใหญ่ต่อเนื่อง เป้า 400 เมกะวัตต์ ใน 3 ปี แยมปีนี้เป็นแนวโน้มต้นทุนก๊าซลด (ทันหุ้น) ■

LEO : ลุยขนส่งสินค้าลาว เร่งส่งออกทุเรียน 500 ตู้

LEO รุกขยายตลาดโลจิสติกส์รูปแบบใหม่ เล็งขนส่งสินค้าจาก สปป.ลาว มาไทย พร้อมอัปเดตส่วนนอนโลจิสติกส์เป็น 30-35% ล่าสุดคว้าสัญญาขนส่งทุเรียนไปจีน 500 ตู้ คาดรับทรัพย์ 250-300 ล้านบาท ในไตรมาส 2-3/2568 (ทันหุ้น) ■

PCE : ลั่นปี 68 รายได้พุ่ง 3 หมื่นล้าน เดินหน้าขยายกำลังผลิต-เพิ่มมูลค่าน้ำมันปาล์ม

PCE วางแผนปี 68 ทุ่มงบ 1 พันล้านบาท ลุยขยายกำลังการผลิต และเพิ่มมูลค่าน้ำมันปาล์ม ต่อยอดความร่วมมือกับซิโนฟาร์ม เล็งเพิ่มปริมาณการส่งออกเป็น 4 หมื่นตัน ปีแรกส่งออกกะลาปาล์ม 1 แสนตันต่อปี ต้นทั้งปีรายได้แตะ 3 หมื่นล้านบาท (ทันหุ้น) ■

PIN : ทุ่มงบ 2.1 พันล้าน พัฒนานิคมแห่งที่ 8 รับต่างชาติย้ายฐาน

PIN ลุยลงทุน 2,100 ล้านบาท จับมือ กอ. เตรียมเปิดนิคมอุตสาหกรรม แห่งที่ 8 ใน EEC กว่า 1.1 พันไร่ รับโอกาสนักลงทุนต่างชาติโดยเฉพาะจากจีน ย้ายฐานการผลิตมายังประเทศไทย หนุนมีพื้นที่พัฒนาแล้วเพิ่มขึ้นเป็นกว่า 10,000 ไร่ (ทันหุ้น) ■

PROEN : รายได้โต 20% จ่อประมูลงาน 3 พันล. อัปพอร์ตงานในมือ

PROEN ตั้งเป้ารายได้ปีนี้โต 20% ลั่นทุกธุรกิจเติบโตได้ดีทั้ง "ดาต้าเซ็นเตอร์-Cloud-งานภาครัฐ" จ่อประมูลงานภาครัฐ-เอกชนมูลค่ารวมเฉียด 3 พันล้านบาท เผยล่าสุดมีแบ็กล็อกกว่า 800 ล้านบาท จ่อเปิดให้บริการศูนย์บริการข้อมูลดาต้าเซ็นเตอร์ภายในเดือนเมษายนนี้ (ทันหุ้น) ■

SGP : เปิดคลังแอลพีจี ขนาด 2 แสนตันในจีนรองรับดีมานด์ขยายตัว

SGP เปิดคลังแอลพีจียักษ์ใหญ่ ขนาด 2 แสนตันในจีน นับเป็นหนึ่งในคลังก๊าซที่ใหญ่ที่สุดในภูมิภาคจีนตอนใต้ รองรับดีมานด์ด้านพลังงานที่เพิ่มขึ้นในภูมิภาคเอเชีย พร้อมตอกย้ำความเป็นผู้นำในธุรกิจก๊าซ LPG ระดับโลก (ข่าวหุ้น) ■

SMART : ปีกรรายได้ 600 ล้าน ชูนวัตกรรมอิฐมวลเบารักษ์โลก

SMART วางแผนปี 2568 พัฒนานวัตกรรมอิฐมวลเบารักษ์โลก ขับเคลื่อนธุรกิจด้วยหลักการ ESG เดินหน้าขยายฐานลูกค้าด้วยกลยุทธ์ดิจิทัล มุ่งเน้นทำการตลาดออนไลน์ เพิ่มช่องทางจำหน่ายผ่านโมเดิร์นเทรด ดีลเลอร์ ขยายฐานลูกค้าทั่วประเทศ มุ่งสู่การเป็นผู้นำตลาดวัสดุก่อสร้างที่ยั่งยืน ตั้งเป้ารายได้ไว้ที่ประมาณ 600 ล้านบาท (ทันหุ้น) ■

TOP : โชว์ 'พีทซ์' คงเครดิตเรตติ้ง A+ เพิ่มเงินลงทุนโครงการ CFP สะท้อนความแข็งแกร่งการเงิน

TOP เผย "พีทซ์ เรทติ้งส์" ประกาศคงอันดับความน่าเชื่อถือไทยออยล์ที่ A+ (Tha) หลังเพิ่มเงินลงทุนในโครงการ CFP สะท้อนถึงความแข็งแกร่งทางการเงินของบริษัทในระดับนำลงทุน (ข่าวหุ้น) ■



กระแสน่าเด่นต่างประเทศ

IMF ปรับเพิ่มคาดการณ์เศรษฐกิจโลกโต 3.3% ในปีนี้

กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) เปิดเผยรายงานแนวโน้มเศรษฐกิจโลก (WEO) โดยคาดว่า เศรษฐกิจโลกจะมีการขยายตัว 3.3% ในปี 2568 จากเดิมที่คาดการณ์ในเดือนต.ค.2567 ที่ระดับ 3.2% นอกจากนี้ IMF คาดว่าเศรษฐกิจสหรัฐจะมีการขยายตัว 2.7% ในปี 2568 จากเดิมคาดการณ์ที่ระดับ 2.2% ขณะที่ IMF ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจของยูโรโซนสู่ระดับ 1.0% ในปีนี้ จากเดิมที่ระดับ 1.2% ขณะเดียวกัน IMF คาดว่าเศรษฐกิจจีนจะมีการขยายตัว 4.6% ในปี 2568 จากเดิมคาดการณ์ที่ระดับ 4.5% (อินโฟเควสท์) ■

GDP จีนปี 67 โต 5% สอดคล้องเป้าหมาย หลังรัฐบาลกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่

สำนักงานสถิติแห่งชาติจีนรายงาน ว่า ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ของจีนขยายตัว 5% ในปี 2567 เมื่อเทียบเป็นรายปี โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตแข็งแกร่งในไตรมาส 4 รวมทั้งการที่รัฐบาลออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่ ซึ่งช่วยให้รัฐบาลจีนสามารถบรรลุเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ประมาณ 5% ได้ ตัวเลข GDP ในไตรมาส 4/2567 ของจีนขยายตัว 5.4% แข็งแกร่งกว่าที่นักวิเคราะห์เห็นในโพลสำรวจของสำนักข่าวรอยเตอร์คาดการณ์ว่าจะขยายตัว 5.0% นอกจากนี้ GDP ในไตรมาส 4 ขยายตัวรวดเร็วขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาส 3 ที่มีการขยายตัว 4.6%, ไตรมาส 2 ที่ขยายตัว 4.7% และไตรมาส 1 ที่ขยายตัว 5.3% อย่างไรก็ตาม สำนักงานสถิติจีนระบุว่า "เราต้องตระหนักว่าผลกระทบรุนแรงที่เกิดจากสภาพแวดล้อมในต่างประเทศกำลังเพิ่มขึ้น และอุปสงค์ภายในประเทศยังคงอ่อนแอ" พร้อมกับเรียกร้องให้รัฐบาลจีนออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมหภาคแบบเชิงรุกและมีประสิทธิภาพมากขึ้น (อินโฟเควสท์) ■

ยอดค้าปลีกอังกฤษเดือนธ.ค.ลดสวนทางคาดการณ์ ส่งสัญญาณศก.Q4/67 อาจหดตัว

สำนักงานสถิติแห่งชาติอังกฤษ (ONS) เปิดเผยว่ายอดค้าปลีกของอังกฤษปรับตัวลดลงอย่างไม่คาดคิดในเดือนธ.ค. ซึ่งเพิ่มความเสี่ยงต่อการหดตัวทางเศรษฐกิจในไตรมาสที่ 4/2567 และยิ่งเพิ่มความท้าทายให้กับเรเชล รัฟส์ รัฐมนตรีกระทรวงการคลัง ONS ระบุว่า ยอดค้าปลีกเดือนธ.ค. ซึ่งรวมยอดขายจากเทศกาลแบล็กฟรายเดย์ในช่วงต้นเดือน ลดลง 0.3% เมื่อเทียบเป็นรายเดือน หลังจากที่ขยายตัว 0.1% ในเดือนพ.ย. สวนทางกับนักเศรษฐศาสตร์จากผลสำรวจรอยเตอร์ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 0.4% ยอดค้าปลีกร่วงลงเป็นอีกหนึ่งตัวบ่งชี้เศรษฐกิจที่ซบเซาต่อเนื่อง นับตั้งแต่รัฟส์ประกาศขึ้นภาษีครั้งใหญ่ที่สุดในรอบ 30 ปี เมื่อเดือนต.ค. และมีแนวโน้มว่าจะยิ่งทำให้ธนาคารกลางอังกฤษต้องพิจารณาลดดอกเบี้ยในเดือนหน้า ONS กล่าวว่า ยอดค้าปลีกในไตรมาสที่ 4/2567 หดตัว 0.8% ซึ่งอาจทำให้การเติบโตทางเศรษฐกิจในไตรมาสเดียวกันลดลงประมาณ 0.04% หากไม่รวมน้ำมันเชื้อเพลิง ยอดค้าปลีกลดลง 0.6% เมื่อเทียบรายเดือน ทั้งนี้แม้ยอดค้าปลีกรวมยังเติบโต 3.6% เมื่อเทียบรายปี แต่ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ 4.2% (อินโฟเควสท์) ■

สหรัฐเผยตัวเลขเริ่มต้นสร้างบ้านสูงกว่าคาดในเดือนธ.ค.

กระทรวงพาณิชย์สหรัฐเปิดเผยว่า ตัวเลขการเริ่มต้นสร้างบ้านเพิ่มขึ้น 15.8% สู่ระดับ 1.499 ล้านยูนิตในเดือนธ.ค. ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่เดือนก.พ.2567 และสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 1.32 ล้านยูนิต จากระดับ 1.29 ล้านยูนิตในเดือนพ.ย. ตัวเลขการเริ่มต้นสร้างบ้านพุ่งขึ้นในเดือนธ.ค. แม้มีการติดตัวขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้จำนอง เมื่อเทียบรายปี ตัวเลขการเริ่มต้นสร้างบ้านลดลง 4.4% ในเดือนธ.ค. ส่วนการอนุญาตก่อสร้างบ้านลดลง 0.7% สู่ระดับ 1.483 ล้านยูนิตในเดือนธ.ค. แต่สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 1.460 ล้านยูนิต จากระดับ 1.493 ล้านยูนิตในเดือนพ.ย. (อินโฟเควสท์) ■

Regional Market

17-Jan-25

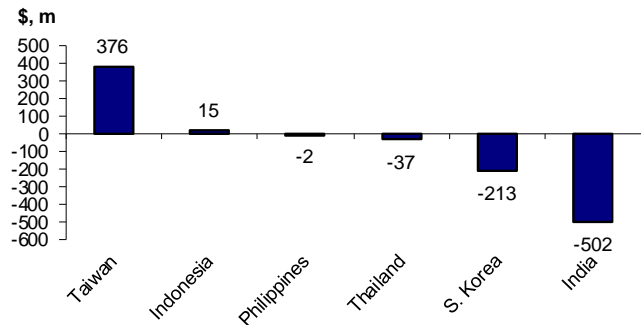
	PE (x)		P/BV (x)		ROE %		EPS gth %		Div Yield %	
	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
	AsiaPac	15.1	14.3	1.7	1.6	11.0	10.8	19.2	6.6	2.9
County										
Australia	19.8	18.0	2.1	2.0	9.7	10.7	24.1	9.9	3.5	3.5
China	13.1	11.9	1.3	1.2	10.1	10.2	19.4	10.0	3.1	3.2
Hong Kong	9.4	9.0	1.1	1.0	11.1	10.8	7.7	5.2	3.9	3.9
India	23.1	19.9	3.5	3.0	15.0	14.3	(3.0)	16.2	1.5	1.5
Indonesia	12.8	11.7	0.0	0.0	0.1	0.1	83.3	9.5	5.3	5.2
Japan	19.0	19.2	2.0	1.9	9.9	9.9	4.1	(1)	1.8	2.0
Korea	10.5	8.7	0.9	0.9	8.8	9.9	19.6	20.6	2.3	2.5
Malaysia	15.1	13.8	1.4	1.4	9.5	9.9	(5.1)	9.0	4.1	4.2
New Zealand	35.4	26.3	1.9	1.8	4.5	6.9	148.3	34.7	2.9	3.1
Philippines	10.8	9.8	1.4	1.3	12.8	13.2	8.4	10.8	2.9	3.1
Singapore	12.2	11.7	1.3	1.3	10.6	10.8	6.5	4.8	4.9	5.2
Taiwan	14.3	16.2	2.8	2.6	19.8	15.8	48.8	(12)	2.6	3.0
Vietnam	11.8	10.1	1.7	1.5	14.1	14.8	12.2	16.3	3.0	3.0
Thailand *	19.0	17.1	1.5	1.5	7.6	8.8	13.7	11.6	2.8	3.0

Source : Bloomberg Finance LP, TISCO Research

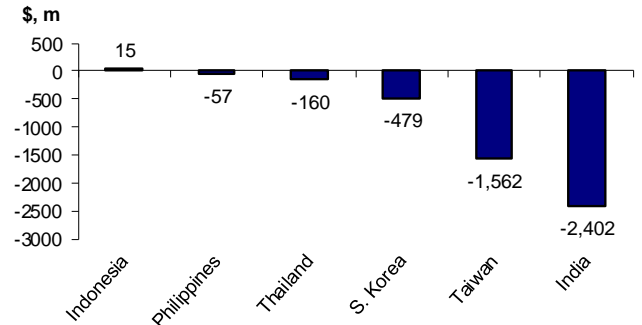
Note : *TISCO's universe are recurring earnings.

Foreign Institutional Investment

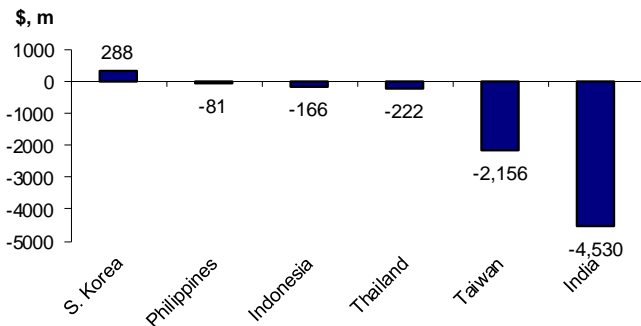
Foreign Investment by Day



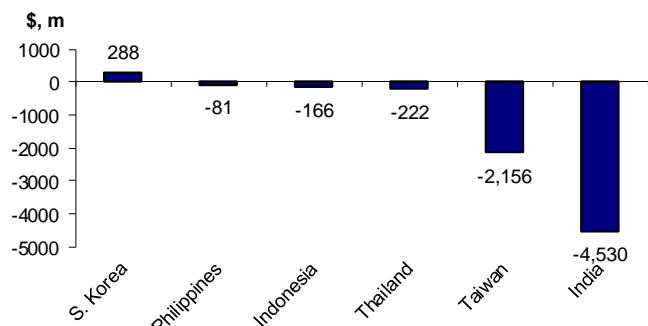
Foreign Investment by Week to Date (WTD)



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

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2568

Page 22

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 (บาท)	ส่วนเกิน ของราคา (%)	ส่วนเกิน ราคาโดยรวม (%)	อัตราทด	ค่า แนะนำ*
A5-W4	8/8/2026	361	1.0000	3.5000	1,640	30.4	2.56	0.06	0.14	-58.0	39.1	42.7	เพิ่มลงทุน
ACC-W2	16/5/2027	448	1.2228	0.8178	411	84.7	0.48	0.68	0.17	296.0	186.2	0.9	ลดลงทุน
AJA-W4	31/3/2025	492	1.0000	0.4000	0	91.4	0.13	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
B-W8	14/11/2026	2,691	1.0000	0.3000	0	107.7	0.07	0.01	0.02	-34.8	342.9	7.0	เพิ่มลงทุน
BC-W2	30/5/2025	57	1.0000	2.0000	19	60.7	0.98	0.10	0.00	1,906.0	114.3	9.8	ลดลงทุน
BE8-W1	31/5/2026	13	1.0000	75.0000	4	53.2	12.50	1.09	0.01	8,892.1	508.7	11.5	ลดลงทุน
BIOTEC-W2	31/3/2026	1,017	1.0000	0.5000	171	85.2	0.22	0.04	0.03	27.9	145.5	5.5	ลดลงทุน
BM-W3	26/6/2025	120	1.0000	1.1000	0	15.5	2.98	1.43	1.57	-8.8	-15.1	2.1	เพิ่มลงทุน
BR-W1	1/9/2026	457	1.0000	5.0000	251	21.3	1.73	0.04	0.00	Overpriced	191.3	43.3	ลดลงทุน
BRR-W2	13/2/2026	81	1.0000	13.0000	3	19.9	4.18	0.23	0.00	Overpriced	216.5	18.2	ลดลงทุน
BTC-W7	12/7/2026	683	1.1500	1.1310	745	53.9	0.56	0.28	0.03	706.3	145.4	2.3	ลดลงทุน
BTS-W8	20/11/2026	2,632	1.0360	14.3870	17,857	34.0	5.55	0.07	0.03	135.2	160.4	82.1	ลดลงทุน
BWG-W6	13/8/2025	897	1.0000	0.7000	11,218	59.5	0.29	0.02	0.00	929.9	148.3	14.5	ลดลงทุน
CEN-W5	11/5/2026	372	1.0000	2.1400	147	14.9	1.92	0.12	0.07	68.2	17.7	16.0	ลดลงทุน
CGH-W5	30/5/2026	65	1.0000	1.0000	0	31.8	0.60	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
CHASE-W1	4/6/2027	198	1.0000	0.5000	827	37.1	0.63	0.25	0.21	20.2	19.0	2.5	ลดลงทุน
CHAYO-W3	8/12/2025	114	1.0000	9.0000	4	55.3	2.32	0.09	0.00	2,330.9	291.8	25.8	ลดลงทุน
CHO-W4	9/6/2026	278	1.0000	0.2300	0	187.4	0.03	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	n.a.	0.04	n.a.	n.a.	n.a.	-
CIG-W9	10/5/2028	289	1.0000	0.5000	1	225.6	0.04	0.02	0.04	-43.2	1,200.0	2.0	เพิ่มลงทุน
CPANEL-W1	15/6/2025	29	1.0000	5.0000	139	39.9	3.40	0.15	0.03	389.5	51.5	22.7	ลดลงทุน
CV-W1	23/2/2029	63	1.0000	0.5000	548	105.8	0.13	0.06	0.07	-7.9	330.8	2.2	เพิ่มลงทุน
DCON-W3	4/7/2025	800	1.0000	0.4000	0	47.1	0.29	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
DITTO-W1	20/5/2025	88	1.2010	33.2950	1,081	62.5	13.40	0.22	0.01	1,416.8	149.8	73.2	ลดลงทุน
DV8-W2	16/7/2025	302	1.0000	0.8000	5	95.0	0.48	0.11	0.05	112.8	89.6	4.4	ลดลงทุน
ECF-W5	29/7/2025	480	1.0000	0.5500	530	68.4	0.37	0.03	0.03	11.0	56.8	12.3	ลดลงทุน
EE-W1	9/3/2025	1,390	1.4825	1.0000	20,038	114.9	0.50	0.01	0.01	61.6	101.3	74.1	ลดลงทุน
EFORL-W6	31/5/2025	75	1.0000	2.5000	101	119.1	0.25	0.03	0.00	Overpriced	912.0	8.3	ลดลงทุน
EMC-W7	16/6/2027	2,068	1.0000	0.1300	2,300	127.0	0.08	0.05	0.05	3.8	125.0	1.6	ลดลงทุน
EP-W4	29/6/2025	233	1.0000	8.3000	0	53.1	1.49	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	34	40.1	1.00	0.31	0.24	26.7	31.0	3.2	ลดลงทุน
HYDRO-W2	5/2/2027	156	2.1273	0.1880	137	116.7	0.14	0.11	0.08	44.2	71.2	2.7	ลดลงทุน
IIG-W1	23/1/2025	5	1.0000	32.0000	0	77.0	3.54	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
IP-W2	20/6/2025	93	1.6260	12.3080	33	45.6	2.88	0.21	0.00	Overpriced	331.8	22.3	ลดลงทุน
J-W3	3/6/2026	30	1.0000	9.0000	1	56.3	1.16	0.15	0.00	Overpriced	688.8	7.7	ลดลงทุน
J-W4	31/7/2026	160	1.0000	3.1000	0	56.3	1.16	n.a.	0.05	n.a.	n.a.	n.a.	-
JAS-W4	9/10/2031	4,146	1.0000	3.0000	13,074	49.6	1.93	0.39	0.65	-40.4	75.6	4.9	เพิ่มลงทุน
JMART-W5	25/7/2025	51	1.1306	61.9160	153	66.6	10.90	0.25	0.00	Overpriced	470.1	49.3	ลดลงทุน
JSP-W2	8/12/2025	237	1.0000	4.0000	587	35.3	1.90	0.05	0.00	981.0	113.2	38.0	ลดลงทุน
K-W3	23/6/2026	39	1.0000	3.0000	153	64.7	1.20	0.24	0.09	179.2	170.0	5.0	ลดลงทุน
KGEN-W2	29/7/2026	417	1.1413	1.7524	503	75.2	0.82	0.22	0.13	72.2	137.2	4.3	ลดลงทุน
KKP-W6	17/3/2026	71	1.0000	70.0000	78	31.7	51.75	1.26	2.07	-39.2	37.7	41.1	เพิ่มลงทุน
KUN-W2	15/8/2025	250	1.0000	2.2000	1	25.1	1.15	0.02	0.01	169.2	93.0	57.5	ลดลงทุน
LIT-W2	31/1/2025	37	1.0000	2.0000	0	41.7	0.63	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-

ใบสำคัญแสดงสิทธิ (ต่อ)

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวนที่ยังไม่ใช้สิทธิ (ล้านหน่วย)	อัตราการใช้สิทธิ W:S	ราคาการใช้สิทธิ (บาท)	จำนวนที่ซื้อขาย (พันหน่วย)	การแกว่งตัวของหุ้นแม่ (% ต่อปี)	ราคาหุ้นแม่ (บาท)	ราคาใบสำคัญ (บาท)	มูลค่าตามทฤษฎี (บาท)	ส่วนเกินของราคา (%)	ส่วนเกินราคาโดยรวม (%)	อัตราคิด (เท่า)	คำแนะนำ*
MBK-W4	16/5/2025	6	1.0443	2.8727	0	29.0	18.70	n.a.	16.38	n.a.	n.a.	n.a.	-
MGI-W1	21/8/2026	84	1.0000	10.0000	486	82.3	9.45	1.93	3.69	-47.7	26.2	4.9	เพิ่มลงทุน
MTW-W1	28/4/2025	337	1.0000	1.0000	4,171	59.4	1.18	0.04	0.16	-75.7	-11.9	29.5	เพิ่มลงทุน
NATION-W4	27/11/2025	2,712	1.0000	0.2500	0	252.8	0.03	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
NER-W2	14/5/2026	308	1.0000	5.5000	1,479	27.3	4.84	0.47	0.36	30.6	23.3	10.3	ลดลงทุน
PACO-W1	17/12/2025	200	1.0000	3.0000	219	24.7	1.39	0.04	0.00	Overpriced	118.7	34.8	ลดลงทุน
PEER-W2	19/12/2026	479	1.0000	1.3000	5,649	108.0	0.21	0.03	0.04	-20.9	533.3	7.0	เพิ่มลงทุน
PPPM-W6	19/8/2026	130	1.0000	0.2200	5	120.3	0.45	0.41	0.29	42.6	40.0	1.1	ลดลงทุน
PRG-W2	16/5/2025	0	1.0883	4.5946	0	25.1	8.35	n.a.	4.06	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W3	16/11/2025	0	1.0584	4.7238	0	25.1	8.35	n.a.	3.86	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W4	16/5/2027	0	1.0227	4.8890	0	25.1	8.35	n.a.	3.67	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W5	14/11/2027	36	1.0000	5.0000	0	25.1	8.35	n.a.	3.69	n.a.	n.a.	n.a.	-
PROEN-W2	15/10/2026	98	1.0000	1.0000	2,191	79.5	1.40	0.55	0.61	-9.9	10.7	2.5	เพิ่มลงทุน
PROS-W1	14/5/2026	271	1.0000	1.0000	280	42.0	0.85	0.09	0.12	-22.7	28.2	9.4	เพิ่มลงทุน
PSTC-W2	11/11/2025	791	1.0566	1.8929	52	40.9	0.49	0.02	0.00	Overpriced	290.2	25.9	ลดลงทุน
PSTC-W3	28/4/2027	235	1.0000	0.5000	2,487	40.9	0.49	0.17	0.12	36.6	36.7	2.9	ลดลงทุน
ROCTEC-W3	28/8/2025	1,353	1.2940	1.5450	68,246	50.5	1.01	0.03	0.04	-15.6	55.3	43.6	ลดลงทุน
ROCTEC-W5	5/2/2027	2,029	1.0000	1.5000	90,087	50.5	1.01	0.06	0.17	-64.9	54.5	16.8	เพิ่มลงทุน
RS-W5	15/1/2026	86	2.0000	3.0000	4,538	21.8	1.22	0.42	0.00	Overpriced	163.1	5.8	ลดลงทุน
SA-W1	10/7/2025	415	1.0000	23.0000	83	12.4	7.40	0.03	0.00	Overpriced	211.2	246.7	ลดลงทุน
SAWAD-W2	26/8/2025	55	1.1460	87.1880	39	44.2	36.25	0.34	0.03	892.9	141.3	122.2	ลดลงทุน
SCM-W2	27/6/2025	75	1.0000	2.0000	15,085	53.2	0.53	0.06	0.00	Overpriced	288.7	8.8	ลดลงทุน
SCN-W2	14/1/2026	120	1.0000	5.0000	10	62.4	0.54	0.05	0.00	Overpriced	835.2	10.8	ลดลงทุน
SFLEX-W2	21/1/2026	102	1.0000	10.0000	169	42.2	2.56	0.05	0.00	Overpriced	292.6	51.2	ลดลงทุน
SGC-W1	12/9/2025	654	1.0000	1.3000	516	71.9	0.99	0.19	0.14	39.9	50.5	5.2	ลดลงทุน
SGC-W2	12/9/2027	1,188	1.0000	1.6000	207	71.9	0.99	0.30	0.32	-5.0	91.9	3.3	เพิ่มลงทุน
SIMAT-W3	22/5/2025	38	1.3765	21.7941	2,164	64.2	1.50	0.04	0.00	Overpriced	1,354.9	51.6	ลดลงทุน
SKE-W1	30/5/2026	223	1.0000	1.3000	19	51.1	0.27	0.04	0.00	8,085.8	396.3	6.8	ลดลงทุน
SSP-W2	28/5/2025	254	1.2100	16.5290	401	20.1	5.25	0.02	0.00	Overpriced	215.2	317.6	ลดลงทุน
STELLA-W5	3/7/2025	2,611	1.0000	1.0000	1,007	64.4	0.17	0.01	0.00	Overpriced	494.1	17.0	ลดลงทุน
TCC-W5	27/5/2028	98	1.0000	0.5000	122	46.7	0.28	0.16	0.05	231.5	135.7	1.8	ลดลงทุน
TEAMG-W1	22/6/2026	136	1.0000	15.0000	1,278	64.7	2.58	0.22	0.02	1,066.8	489.9	11.7	ลดลงทุน
TFG-W4	14/5/2027	581	1.0000	3.8000	67	30.6	3.28	0.35	0.46	-24.7	26.5	9.4	เพิ่มลงทุน
TFI-W1	6/1/2026	3,649	1.0000	0.1500	0	147.5	0.06	n.a.	0.02	n.a.	n.a.	n.a.	-
TGE-W1	1/3/2025	314	1.0000	1.0000	35	41.0	18/1/2025	0.80	39,942.65	-100.0	-100.0	57,093.8	เพิ่มลงทุน
TH-W3	19/6/2025	208	1.0000	1.0000	1,662	61.0	0.63	0.04	0.02	111.6	65.1	15.8	ลดลงทุน
TM-W1	24/5/2025	103	1.0000	2.5000	0	39.1	0.85	0.05	0.00	Overpriced	200.0	17.0	ลดลงทุน
TMC-W2	10/7/2025	153	1.0000	2.0000	504	60.8	0.95	0.03	0.01	242.6	113.7	31.7	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	2,488	123.6	0.31	0.03	0.01	286.6	788.6	11.4	ลดลงทุน
TTB-W1	10/5/2025	408	1.0000	0.9500	383	21.8	1.82	0.86	0.87	-1.2	-0.5	2.1	เพิ่มลงทุน
TVDH-W3	11/6/2025	204	1.0000	0.8500	0	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.	0.03	n.a.	n.a.	n.a.	-
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	6,665	67.6	3.02	0.09	0.35	-74.4	221.5	41.4	เพิ่มลงทุน

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

รายงานฉบับนี้มิใช่เป็นการเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใดทั้งสิ้นโดยไม่ได้รับความยินยอมใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และกราฟความหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2568

Page 24

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*
VGI-W4	1/9/2025	1,119	1.0045	1.4932	16,756	67.6	3.02	1.33	1.51	-12.1	-6.7	2.3	เพิ่มลงทุน
MBHA-W4	17/7/2025	1,131	1.0000	3.0000	1,310	26.8	1.88	0.01	0.00	884.6	60.1	188.0	ลดลงทุน
VH-W1	1/7/2026	19	1.0000	8.0000	0	40.4	7.75	n.a.	1.42	n.a.	n.a.	n.a.	-
WAVE-W3	24/10/2025	2,618	1.0400	0.1440	0	84.7	0.07	0.01	0.01	55.7	119.5	7.3	ลดลงทุน
WAVE-W4	17/6/2027	1,122	1.0000	0.2000	6,907	84.7	0.07	0.03	0.02	73.3	228.6	2.3	ลดลงทุน
WIJK-W3	5/5/2026	279	1.0000	4.0000	19	35.1	1.10	0.04	0.00	Overpriced	267.3	27.5	ลดลงทุน
XBIO-W6	5/1/2027	45	1.0012	1.4983	0	48.7	0.35	0.02	0.00	512.3	333.8	17.5	ลดลงทุน
XBIO-W7	23/12/2027	643	1.0012	0.9988	503	48.7	0.35	0.01	0.03	-62.0	188.2	35.0	เพิ่มลงทุน
ZIGA-W2	30/3/2027	246	1.0000	4.2500	585	61.6	1.44	0.14	0.20	-29.9	204.9	10.3	เพิ่มลงทุน

จำนวนที่ซื้อขายและราคาปิด ณ 17/01/2025

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

(สามารถสอบถามกับเจ้าหน้าที่การตลาด หรือดูได้ใน "Market Snapshots")

* เป็นคำแนะนำ ณ 20/01/2025 ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับราคาหุ้นแม่และภาวะการลงทุนในตลาดเป็นหลัก

NVDR Daily Summary

As of 17-ม.ค.-25

Total NVDR Trading

	Total NVDR Turnover (Bt, m)	Net NVDR Turnover (Bt, m)	% of NVDR to Underlying Turnover
SET	19,253	1,129	27%
MAI	94	17	9%
Total	19,347	1,146	27%

Source : SET, TISCO Research

Top Net Buy

Rank	Ticker	NVDR Net Buying Value (Bt, m)				
		17-Jan	16-Jan	15-Jan	14-Jan	13-Jan
1	KBANK	397.11	212.25	91.77	367.14	875.07
2	DELTA	157.43	-64.72	-402.55	-15.38	-676.66
3	WHA	140.42	10.42	-7.49	12.78	10.04
4	CPN	132.98	8.86	32.41	181.40	26.20
5	CCET	116.31	8.88	117.49	-32.59	-50.44
6	PTT	116.23	13.87	107.99	-126.67	-76.12
7	CPALL	98.31	-78.19	-53.05	278.02	21.45
8	MASTER	94.10	104.52	-1.74	-11.72	-14.96
9	BTS	71.18	-39.69	-20.92	-53.62	-43.69
10	VGI	60.16	-4.45	37.62	11.93	-34.82
11	TRUE	59.60	69.18	-67.83	458.93	-59.41
12	CRC	58.74	-2.64	14.30	-6.17	-63.21
13	BH	35.87	-27.64	-18.03	12.78	0.33
14	ADVANC	32.70	19.98	-208.51	375.68	142.00
15	BGRIM	29.83	112.76	-0.21	54.39	3.18
16	CPF	27.69	-26.23	-18.72	9.67	-19.55
17	BDMS	26.01	-155.29	9.10	-55.63	-112.57
18	SPALI	25.10	2.62	32.21	13.15	13.07
19	BANPU	24.89	-21.68	-2.96	-11.23	21.87
20	OR	19.56	-11.30	20.47	77.99	31.00

Sources : SET, TISCO Research

Top Net Sell

Rank	Ticker	NVDR Net Selling Value (Bt, m)				
		17-Jan	16-Jan	15-Jan	14-Jan	13-Jan
1	BBL	-121.90	-179.51	-119.18	-346.97	114.93
2	INTUCH	-93.19	-138.87	-120.97	-94.57	-132.91
3	GULF	-64.17	-220.43	-32.91	-111.26	-115.22
4	PTTGC	-54.61	-21.73	18.21	14.45	9.77
5	AOT	-54.04	-26.28	-40.23	270.46	38.86
6	EA	-43.69	44.13	42.46	14.80	9.30
7	IVL	-41.79	-37.97	7.96	-9.47	-26.30
8	TISCO	-39.21	-55.89	-28.66	32.23	27.83
9	AWC	-26.73	31.32	25.53	6.60	-18.56
10	TASCO	-22.57	5.51	1.59	-10.98	0.31
11	BAM	-21.11	-1.98	13.05	0.39	11.62
12	TIDLOR	-20.06	-17.31	11.06	5.33	44.50
13	KCE	-17.69	-1.48	19.91	-3.70	9.00
14	GPSC	-13.30	-2.26	136.36	123.98	28.71
15	AP	-12.46	4.24	38.22	1.29	-24.92
16	TU	-12.42	-16.20	-51.43	6.48	-25.99
17	BCPG	-12.35	12.34	8.99	-1.01	12.71
18	PTTEP	-11.77	121.38	-132.35	14.12	18.55
19	COM7	-11.35	-63.26	-35.68	31.69	88.58
20	CPAXT	-11.17	11.16	-15.05	-19.22	-25.56

Sources : SET, TISCO Research

Top Active

Rank	Ticker	NVDR Most Active Value (Bt, m)				%
		Buy	Sell	Total	Net	
1	DELTA	957.01	799.58	1,756.60	157.43	38.10
2	ADVANC	576.28	543.58	1,119.87	32.70	28.17
3	GULF	481.18	545.35	1,026.53	-64.17	35.66
4	CPALL	527.94	429.63	957.57	98.31	24.57
5	KBANK	662.95	265.84	928.79	397.11	29.85
6	PTT	485.15	368.92	854.06	116.23	42.54
7	PTTEP	416.76	428.52	845.28	-11.77	49.02
8	TRUE	369.10	309.50	678.60	59.60	52.67
9	CCET	334.44	218.13	552.57	116.31	19.95
10	SCB	251.56	250.95	502.51	0.61	31.53
11	BBL	189.52	311.42	500.94	-121.90	26.60
12	AOT	203.54	257.58	461.12	-54.04	31.73
13	BDMS	214.42	188.41	402.82	26.01	33.36
14	WHA	267.91	127.49	395.39	140.42	21.26
15	KTB	192.26	183.15	375.41	9.11	35.38
16	INTUCH	130.36	223.54	353.90	-93.19	18.88
17	PTTGC	141.82	196.44	338.26	-54.61	19.78
18	BH	165.17	129.30	294.46	35.87	36.78
19	CPN	213.67	80.69	294.35	132.98	27.57
20	MTC	146.94	139.11	286.05	7.83	41.40

Note : * % of Trading Value in Underlying Securities

Sources : SET, TISCO Research

Top Outstanding Share

Rank	Ticker	Outstanding Share (Share)		
		NVDR Share	Paid-up Share	% of Paid-up
1	TISCO-P	7,300	9,859	74.04
2	MBK-W4	1,807,973	5,567,781	32.47
3	MORE	2,129,085,674	7,176,748,441	29.67
4	BBL	430,423,039	1,908,842,894	22.55
5	NRD	88,388,640	456,891,630	19.35
6	KBANK	382,679,880	2,369,327,593	16.15
7	THIP	12,966,727	89,999,686	14.41
8	GBX	147,605,800	1,089,076,392	13.55
9	FSX	106,201,914	818,866,777	12.97
10	AMATA	148,439,814	1,150,000,000	12.91
11	KKP-W6	8,643,528	70,546,511	12.25
12	TRUE	4,145,248,722	34,552,100,801	12.00
13	CPALL	1,077,632,555	8,983,101,348	12.00
14	BH	91,522,097	794,915,942	11.51
15	AH	40,067,951	354,842,012	11.29
16	MFC	14,103,574	125,615,708	11.23
17	BDMS	1,776,591,224	15,892,001,895	11.18
18	CHO-W4	31,095,500	278,474,616	11.17
19	RCL	90,160,759	828,750,000	10.88
20	AAV	1,388,731,004	12,849,999,997	10.81

Sources : SET, TISCO Research

Short Sales

As of 17-ม.ค.-25

Short Sales Summary

	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	%มูลค่าการขายชอร์ต เทียบกับมูลค่าการซื้อขายรวม
Common Shares	50,260,400	819	
NVDR	30,949,100	624	
All Securities	81,209,500	1,443	3.79%

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 QH	1,755,400	3.00	1.71	1.71	8,826,200	19.89%
2 BCH	313,400	4.56	14.54	14.50	1,985,300	14.97%
3 ACE	127,100	0.16	1.28	1.27	1,045,600	12.15%
4 TU	1,522,600	18.81	12.35	12.40	12,689,300	12.00%
5 MAJOR	67,000	0.96	14.37	14.30	559,000	11.98%
6 HMPRO	2,457,400	22.39	9.11	9.05	22,441,400	10.95%
7 AOT	1,296,300	74.71	57.63	57.25	12,636,500	10.26%
8 SINGER	280,000	1.92	6.85	6.65	2,993,400	9.35%
9 CBG	140,600	10.77	76.61	76.50	1,523,300	9.23%
10 ORI	236,900	0.80	3.40	3.34	2,577,400	9.19%
11 CHG	1,220,900	2.72	2.23	2.22	13,302,400	9.18%
12 OR	826,000	9.84	11.91	11.90	9,007,500	9.17%
13 DELTA	1,528,500	211.31	138.25	138.50	16,675,200	9.16%
14 LH	3,570,800	17.17	4.81	4.82	39,974,100	8.93%
15 SKY	94,400	1.97	20.91	20.90	1,111,200	8.50%
16 XO	66,600	1.19	17.85	17.70	787,000	8.46%
17 IRPC	1,187,100	1.39	1.17	1.14	14,540,800	8.16%
18 GLOBAL	437,200	5.52	12.63	12.40	5,572,300	7.85%
19 BTS	6,519,800	36.44	5.59	5.55	84,201,600	7.74%
20 SAPPE	43,000	2.53	58.83	58.25	559,200	7.68%

Top Short Sales By Value

หุ้น	As of 17-ม.ค.-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	1,528,500	211.31	138.25	16,930,400	2,428.32	143.43	23,212,000	3,398.36	146.41	33,324,700	4,704.14	141.16
2 KBANK	663,300	106.72	160.89	3,507,100	566.84	161.63	7,228,000	1,158.08	160.22	13,196,100	1,979.28	149.99
3 CPALL	1,682,900	94.75	56.30	5,800,800	321.77	55.47	12,448,900	692.59	55.63	29,838,600	1,697.79	56.90
4 AOT	1,296,300	74.71	57.63	13,160,200	748.99	56.91	23,254,600	1,344.49	57.82	38,735,700	2,220.78	57.33
5 PTTGC	2,960,000	64.21	21.69	8,409,900	188.95	22.47	14,855,800	343.96	23.15	39,607,800	917.71	23.17
6 INTUCH	552,900	55.66	100.67	2,742,400	274.07	99.94	3,805,600	375.87	98.77	5,711,700	516.24	90.38
7 WHA	11,028,800	54.58	4.95	17,089,400	85.77	5.02	34,742,500	180.76	5.20	74,994,200	351.17	4.68
8 ADVANC	172,000	49.47	287.59	712,200	202.62	284.50	1,538,600	433.24	281.58	2,921,500	794.76	272.04
9 PTT	1,306,000	40.49	31.00	10,870,300	336.71	30.97	26,232,000	820.66	31.28	51,275,800	1,578.62	30.79
10 GULF	616,500	36.99	60.00	3,753,200	222.67	59.33	7,253,800	423.43	58.37	11,966,100	691.14	57.76
11 BTS	6,519,800	36.44	5.59	29,530,800	171.24	5.80	52,957,000	307.41	5.80	115,045,300	651.82	5.67
12 KTB	1,491,500	33.15	22.22	9,093,700	200.46	22.04	14,630,100	320.78	21.93	26,883,300	559.42	20.81
13 BBL	215,200	32.50	151.00	1,061,800	162.19	152.75	3,257,000	499.19	153.27	5,802,300	913.30	157.40
14 CCET	3,953,500	31.59	7.99	13,043,500	112.17	8.60	19,305,100	173.03	8.96	43,933,200	383.95	8.74
15 SCB	259,300	31.52	121.55	1,450,200	175.27	120.86	1,970,400	237.07	120.32	3,615,900	402.10	111.20
16 HMPRO	2,457,400	22.39	9.11	15,616,200	139.92	8.96	35,584,800	325.84	9.16	65,432,200	608.86	9.31
17 BGRIM	1,475,900	21.54	14.59	4,606,600	71.18	15.45	8,126,600	133.36	16.41	14,268,500	237.60	16.65
18 BH	105,500	20.45	193.86	754,100	145.41	192.82	2,000,200	386.68	193.32	4,591,200	904.84	197.08
19 TISCO	201,700	19.96	98.98	1,171,800	116.17	99.14	1,878,500	186.04	99.03	3,202,500	311.32	97.21
20 TU	1,522,600	18.81	12.35	8,329,300	105.51	12.67	16,535,900	206.41	12.48	27,073,700	327.56	12.10

Sources : SET, TISCO Research

Insider Transactions

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของผู้บริหาร (แบบ 59)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	ประเภทหลักทรัพย์	วันที่ทำธุรกรรม	จำนวน (หน่วย)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)	ธุรกรรม
ACE	นาย ชีวภูมิ ทองเมตตา	หุ้นสามัญ	16/1/2568	10,433,000	1.30	13,562,900	ซื้อ
BAFS	หม่อมหลวง ณัฐสิทธิ์ ดิศกุล	หุ้นสามัญ	16/1/2568	20,000	9.75	195,000	ซื้อ
CHASE	นาย ประชา ชัยสุวรรณ	หุ้นสามัญ	16/1/2568	650,500	0.62	403,310	ซื้อ
CMC	นาย วิเชียร แพทยานันท์	หุ้นสามัญ	16/1/2568	9,000	1.01	9,090	ซื้อ
CMC	นาย วิเชียร แพทยานันท์	หุ้นสามัญ	16/1/2568	8,100	1.00	8,100	ซื้อ
CREDIT	นาย นาสีศ กฤตวรานนท์	หุ้นสามัญ	16/1/2568	6,500	18.43	119,795	ซื้อ
CTW	นาย สุวิทย์ วีระพงษ์	หุ้นสามัญ	16/1/2568	200	3.28	656	ซื้อ
GFC	นาย ประมุข วงศ์ธนะเกียรติ	หุ้นสามัญ	16/1/2568	30,000	6.63	198,900	ซื้อ
IFS	นาง สุธิดา ศุภนกุลสมัย	หุ้นสามัญ	17/1/2568	100	2.28	228	ซื้อ
IP	นาย ดฤตวรรณ ธนินธิพันธ์	หุ้นสามัญ	16/1/2568	100,000	2.88	288,000	ซื้อ
JAK	นาย เมธา อังวณิชพานิช	หุ้นสามัญ	16/1/2568	26,100	1.30	33,930	ซื้อ
JR	นาย จริฎ วัฒนใจแจหวา	หุ้นสามัญ	16/1/2568	35,000	1.90	66,500	ซื้อ
JR	นาย ชรินทร์ วัฒนใจแจหวา	หุ้นสามัญ	16/1/2568	39,500	1.90	75,050	ซื้อ
JR	นาย ชรินทร์ วัฒนใจแจหวา	หุ้นสามัญ	16/1/2568	8,200	1.89	15,498	ซื้อ
MGC	นางสาว เจ็ดนภากร ธรรมชนวนวิริยะ	หุ้นสามัญ	16/1/2568	40,000	3.11	124,400	ซื้อ
MJD	นางสาว เพชรลดา พูลวรลักษณ์	หุ้นสามัญ	16/1/2568	49,900	0.91	45,409	ซื้อ
MTI	นาง นवलพรรณ ลำซ่า	หุ้นสามัญ	16/1/2568	1,000	106.00	106,000	ซื้อ
MTI	นาง นवलพรรณ ลำซ่า	หุ้นสามัญ	16/1/2568	100	105.50	10,550	ซื้อ
PCC	นาย กิตติ สัมฤทธิ์	หุ้นสามัญ	16/1/2568	7,000	2.71	18,970	ซื้อ
PHG	นาง ดวงใจ ตระกูลช่าง	หุ้นสามัญ	16/1/2568	70,000	15.20	1,064,000	ซื้อ
PHG	นาง ดวงใจ ตระกูลช่าง	หุ้นสามัญ	16/1/2568	258,600	15.30	3,956,580	ซื้อ
PHG	นาง ดวงใจ ตระกูลช่าง	หุ้นสามัญ	16/1/2568	90,000	15.40	1,386,000	ซื้อ
PLT	นางสาว กุศอร แสงบุญเกิด	หุ้นสามัญ	16/1/2568	164,300	0.69	113,367	ซื้อ
PRTR	นางสาว วิศรา เจริญพาณิชย์	หุ้นสามัญ	16/1/2568	2,500	3.74	9,350	ซื้อ
RBF	นาง เพ็ชรา รัดนภักฎิบุญ	หุ้นสามัญ	16/1/2568	160,000	5.78	924,800	ซื้อ
RUH	นาย สุรินทร์ ประสิทธิ์พิริย	หุ้นสามัญ	16/1/2568	281,500	19.20	5,404,800	ซื้อ
SFLEX	นาย ปริทรรศรณ อภิธนาศรีวงศ์	หุ้นสามัญ	16/1/2568	3,570,000	2.41	8,603,700	ซื้อ
SFLEX	นาย สมโภชน์ วัลยะเสวี	หุ้นสามัญ	16/1/2568	371,000	2.38	882,980	ซื้อ
SIMAT	นาย บุญเลิศ เขียวพริชัย	หุ้นสามัญ	16/1/2568	110,700	1.34	148,338	ซื้อ
SPALI	นาง อัจฉรา ตั้งมิตรธรรม	หุ้นสามัญ	16/1/2568	900,000	16.74	15,066,000	ซื้อ
SPALI	นาย ประทีป ตั้งมิตรธรรม	หุ้นสามัญ	16/1/2568	900,000	16.74	15,066,000	ซื้อ
STC	นาย สุรสิทธิ์ นัยตระกูลทอง	หุ้นสามัญ	16/1/2568	13,700	0.52	7,124	ซื้อ
SUN	นาย พัลลภ บุญถึง	หุ้นสามัญ	16/1/2568	28,000	3.54	99,120	ซื้อ
SUPER	นาย จอมทรัพย์ โลจายะ	หุ้นสามัญ	16/1/2568	300,000	0.23	69,000	ซื้อ
TATG	นาย คาจธ ฤทธิ	หุ้นสามัญ	16/1/2568	50,000	1.05	52,500	ซื้อ
TATG	นาย คาจธ ฤทธิ	หุ้นสามัญ	16/1/2568	50,000	1.04	52,000	ซื้อ
THANA	นาย สุทธิรักษ์ เสถียรภานุพฤษ	หุ้นสามัญ	17/1/2568	90,000	1.05	94,500	ซื้อ
TKS	นาย สุพันธ์ มงคลสุธี	หุ้นสามัญ	16/1/2568	11,000	5.55	61,050	ซื้อ
TPIPL	นาง อรพิน เลี้ยวไพรัตน์	หุ้นสามัญ	16/1/2568	100,000	1.00	100,000	ซื้อ
TPLAS	นางสาว สุดิพร ประทีปรัตน์	หุ้นสามัญ	16/1/2568	3,300	1.10	3,630	ซื้อ
TTI	นาย กัจจร ชินชูจิตต์	หุ้นสามัญ	16/1/2568	200	26.50	5,300	ซื้อ
TTI	นาย กัจจร ชินชูจิตต์	หุ้นสามัญ	16/1/2568	500	26.75	13,375	ซื้อ
DMT	พลเอก สิบสันต์ ทรรทรานนท์	หุ้นสามัญ	16/1/2568	100,000	10.50	1,050,000	ขาย
TKN	นาย ณัชชัยพงศ์ พีระเดชาพันธ์	หุ้นสามัญ	16/1/2568	800,000	8.49	6,792,000	ขาย

Sources : SEC, TISCO Research

Equities Calendar

MON	TUE	WED	THU	FRI
2025				
JAN		1	2	3
		New Year's Day	DEMCO - (Energy to Construction Service Sector) STELLA - (Change of symbol from "NUSA") TTT - XD @ 1.30 Bt. VAYU1 - XD @ 0.0754 Bt.	JCK - XB 19,013 : 1 @ 1,000 Bt. JCK - XW 1 : 9,000 SAMTEL - XW 6 : 1 TIDLOR - XD @ 0.4388 Bt. XBIO - XR 7 : 1 @ 0.70 Bt.
6	7	8	9	10
NEX - XR 1 : 2 @ 1.00 Bt. XBIO - NS 14,500,000 Shares	SIRI - NS 71,600,000 Shares	DCON - XB 13,466 : 1 @ 1,000 Bt. DCON - XW 1 : 2,200 LIT-W2 XE 1 : 1 @ 2.00 Bt. PACO - XD @ 0.05 Bt. TTB - NS 2,624,598 Shares	BM - NS 47,476,646 Shares JMT - NS 20 Shares NOK - DEL PRO - DEL STHAI - DEL XBIO-W7 - NL	ABM - NS 1,735 Shares CHASE - NS 841,900 Shares CIG - NS 125,000,000 Shares
13	14	15	16	17
META - NS 632 Shares THAI - NS 5,131,073,372 Shares XBIO - (Change of symbol from "W")	PLANB-W1 - DEL BC - NS 38,250 Shares TRU - NS 1,503,507 Shares		APURE - NS 1,012 Shares CSC - NS 33 Shares VIH - NS 64,335 Shares	24CS - XW 2.5 : 1 24CS - XW 10 : 1 ACC - NS 537,278,370 Shares
20	21	22	23	24
24CS - NS 55,000,000 Shares JCKH - NS 5,378,198 Shares PIS - NL (IPO @ 3.00 Bt.)			IIG-W1 - DEL	
27	28	29	30	31
	KUN - XB 6,565 : 1 @ 1,000.00 Bt. KUN - XW 1 : 850 POLAR - DEL		NVD - XR 5 : 1 @ 1.30 Bt.	KTIS - XD @ 0.05 Bt. TSC - XD @ 0.80 Bt.

หมายเหตุ :

XD : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับเงินปันผล, XB : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิประโยชน์อื่น, XE : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิในการแปลงสภาพหลักทรัพย์, XN : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่มีสิทธิในการรับเงินคืนจากการลดทุน,

XR : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิของเงินออกใหม่, XT : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับในแสดงสิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้, XW : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับในสัดส่วนแสดงสิทธิที่จะซื้อหลักทรัพย์, 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

รายงานฉบับนี้ไม่ได้ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหารายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

20 มกราคม 2568

Page 28

ECONOMIC CALENDAR

Date	Indicator	Unit	Period	Consensus	Actual	Previous	Revised			
2025 Jan										
Mon	20	6:50	Japan	Core Machine Orders	% MoM	Nov	-0.8%	3.4%	2.1%	--
		6:50		Core Machine Orders	% YoY	Nov	4.2%	10.3%	5.6%	--
	11:30		Industrial Production	% MoM	Nov F	--	--	-2.3%	--	
	11:30		Industrial Production	% YoY	Nov F	--	--	-2.8%	--	
Tue	21	12:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Dec	--	--	-1.9%	--
		17:00	Germany	ZEW Survey Expectations	Index	Jan	15.2	--	15.7	--
		17:00		ZEW Survey Current Situation	Index	Jan	-93.1	--	-93.1	--
		17:00	Eurozone	ZEW Survey Expectations	Index	Jan	--	--	17	--
Wed	22	19:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Jan-17	--	--	33.3%	--
		22:00		Leading Index	%	Dec	-0.1%	--	0.3%	--
Thu	23	6:50	Japan	Trade Balance	USD, bn	Dec	-¥74.5b	--	-¥117.6b	-¥110.3b
		6:50		Trade Balance Adjusted	Yen ,bn	Dec	-¥664.9b	--	-¥384.2b	--
		6:50		Exports	% YoY	Dec	2.5%	--	3.8%	--
		6:50		Imports	% YoY	Dec	3.2%	--	-3.8%	--
		14:45	France	Business Confidence	Index	Jan	94	--	94	--
		14:45		Manufacturing Confidence	Index	Jan	96	--	97	--
		20:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	Jan-18	220k	--	217k	--
		20:30		Continuing Claims	Persons	Jan-11	1868k	--	1859k	--
		22:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Jan P	-14	--	-14.5	--
		Fri	24	6:30	Japan	CPI	% YoY	Dec	3.4%	--
6:30				CPI (ex Fresh Food)	% YoY	Dec	3.0%	--	2.7%	--
6:30				Natl CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Dec	2.4%	--	2.4%	--
7:30				Jibun Bank PMI Composite	Index	Jan P	--	--	50.5	--
7:30				Jibun Bank PMI Mfg	Index	Jan P	--	--	49.6	--
7:30				Jibun Bank PMI Services	Index	Jan P	--	--	50.9	--
15:15	France			HCOB France Manufacturing PMI	Index	Jan P	42.5	--	41.9	--
15:15				HCOB France Service PMI	Index	Jan P	49.5	--	49.3	--
15:15				HCOB France Composite PMI	Index	Jan P	47.7	--	47.5	--
15:30	Germany			HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	Jan P	42.8	--	42.5	--
15:30				HCOB Germany Services PMI	Index	Jan P	51	--	51.2	--
15:30				HCOB Germany Composite PMI	Index	Jan P	48.3	--	48	--
16:00	Eurozone			HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Jan P	49.7	--	49.6	--
16:00				HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	Jan P	45.5	--	45.1	--
16:00				HCOB Eurozone Services PMI	Index	Jan P	51.5	--	51.6	--
16:30	UK			S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Jan P	47	--	47	--
16:30				S&P Global UK Services PMI	Index	Jan P	50.8	--	51.1	--
16:30				S&P Global UK Composite PMI	Index	Jan P	50	--	50.4	--
21:45	US			S&P Global Manufacturing PMI	Index	Jan P	49.9	--	49.4	--
21:45				S&P Global Services PMI	Index	Jan P	56.5	--	56.8	--
21:45				S&P Global Composite PMI	Index	Jan P	--	--	55.4	--
22:00				U. of Mich. Sentiment	Index	Jan F	73.2	--	73.2	--
22:00		Existing Home Sales	Units	Dec	4.20m	--	4.15m	--		
22:00		Existing Home Sales	% MoM	Dec	1.2%	--	4.8%	--		

TISCO Securities Company Limited

www.tiscosec.com

สำนักงานใหญ่

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

สำนักงานสาขาเชียงใหม่

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

สำนักงานสาขานครปฐม


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

สำนักงานสาขานครราชสีมา

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

สำนักงานสาขาอุดรธานี

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

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

Anti-Corruption Progress Indicator :

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

Certified :	มีการได้รับการรับรอง CAC
Declared :	ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
Ensure its compliance by parent company	มีบริษัทแม่ดูแลให้ทำตามกฎหมาย บริษัทรับรองตนเองว่า มีบริษัทแม่ซึ่งอยู่ภายใต้บังคับกฎหมาย Bribery Act หรือกฎหมายอื่นทำนองเดียวกันที่ให้บริษัทแม่ต้องรับผิดชอบการให้สินบนของบริษัทย่อยในต่างประเทศด้วย โดยการดูแลดังกล่าวครอบคลุมถึง การกำหนดนโยบาย แนวปฏิบัติ และการตรวจสอบให้มีการปฏิบัติตามนโยบาย/ แนวปฏิบัติดังกล่าวอย่างสม่ำเสมอด้วย
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 และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นกรนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว