

2026 Finansia Thailand Market Outlook

# Could Thailand Outperform on a Tech-to-Value Rotation?

MOMENTUM Vol.1/2026

INSIDE  
THIS  
ISSUE

## PG. 1

STRATEGY

## PG. 2

BTG TB

## PG. 3

CPALL TB

## PG. 4

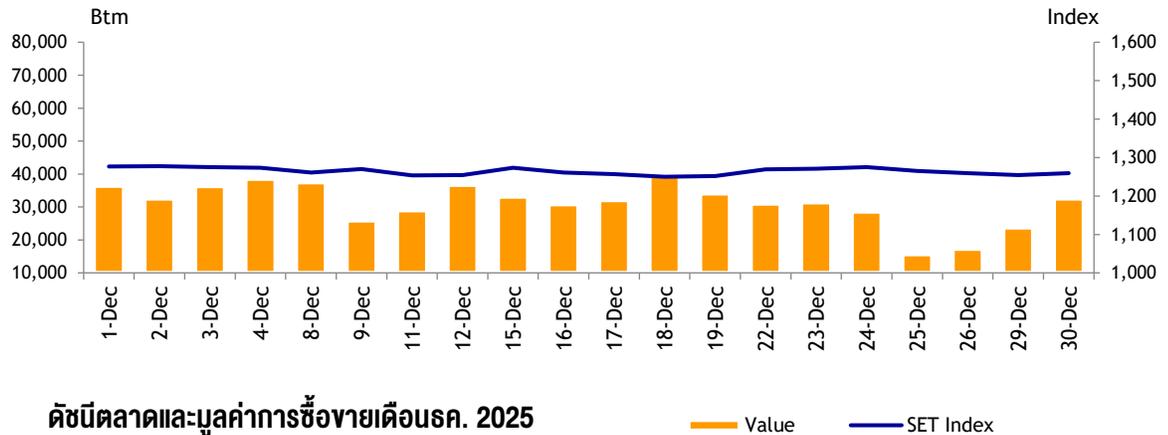
MTC TB

## PG. 5

NEO TB

## PG. 6

PRM TB



## COULD THAILAND OUTPERFORM ON TECH-TO-VALUE ROTATION?

### กลยุทธ์การลงทุน เดือนมกราคม 2026

เศรษฐกิจโลกคาดโตชะลอเพียงเล็กน้อยแต่ยังยืดหยุ่น ราคาน้ำมันจะอยู่ในระดับต่ำและนโยบายการเงินเข้าสู่ช่วงผ่อนคลาย เข้าหาระดับ Neutral เราคาดตลาดให้น้ำหนักต่อปัจจัยพื้นฐานและ Valuation มากขึ้น เราคาดประเทศไทยอาจได้อานิสงส์จากการ Rotation จากหุ้น Tech สู่หุ้น Value แต่การเติบโตที่ต่ำจะยังจำกัดการปรับขึ้นและกระแสเงินทุนไหลเข้า SET Target ปี 2026 อยู่ที่ 1,380 จุด แม้ด้าน Valuation จะน่าสนใจ แต่ยังคงเน้นกลยุทธ์ Selective โดยชอบริมน Data Centers การบริโภคในประเทศที่ฟื้น หุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว Deep Value จ่ายปันผลดี และมี ESG Score สูง

### มุมมองทางเทคนิค เดือนมกราคม 2026

SET Index เดือนที่ผ่านมาทำท่าไม่คอยดีจากการลงมาสร้างกรอบการแกว่งตัวใหม่ที่กรอบบนต่ำกว่าเดิม อย่างไรก็ตาม ภาพรวมยังเป็นการเคลื่อนตัวออกด้านข้าง โดยเรามองหากยังไม่หลุดระดับ 1248 ดอลลาร์ จะยังมีภาพระยะสั้นเป็นบวกและลุ้นฟื้นตัวไปทดสอบกรอบบนที่ 1283 จุดได้ แต่หากหลุดลงมา จะมีโอกาสลงไปทดสอบแนวรับสำคัญบริเวณ 1230 จุด โดยภาพใหญ่ของ SET นั้นยังให้น้ำหนักไปทางลบเนื่องจากอยู่ต่ำกว่าเส้นค่าเฉลี่ยสำคัญ

# กลยุทธ์การลงทุน

เดือนมกราคม 2026



## เศรษฐกิจ

โลกคาดโตชะลอเพียงเล็กน้อยแต่ยังยืดหยุ่น ราคาน้ำมันจะอยู่ในระดับต่ำและนโยบายการเงินเข้าสู่ช่วงผ่อนคลาย ้เข้าหาระดับ Neutral เราคาดตลาดให้น้ำหนักต่อ

ปัจจัยพื้นฐานและ Valuation มากขึ้น เราคาดประเทศไทยอาจได้อานิสงส์จากการ Rotation จากหุ้น Tech สู่หุ้น Value แต่การเติบโตที่ต่ำจะยังจำกัดการปรับขึ้นและกระแสเงินทุนไหลเข้า SET Target ปี 2026 อยู่ที่ 1,380 จุด แม้ด้าน Valuation จะน่าสนใจ แต่ยังคงต้องเน้นกลยุทธ์ Selective โดยชอบธีม Data Centers การบริโภคในประเทศที่ฟื้น หุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว Deep Value จ่ายปันผลดี และมี ESG Score สูง ทั้งนี้หุ้นเด่นเดือน ม.ค. ประกอบไปด้วย BTG CPALL MTC NEO และ PRM

### เศรษฐกิจโลกยังอยู่ในเกณฑ์ดี การผ่อนคลายนโยบายการเงินเข้าสู่ Late-Cycle

เราประเมินภาพรวมเศรษฐกิจโลกจะเติบโตชะลอเล็กน้อยแต่ยังอยู่เกณฑ์ดีและมีความยืดหยุ่น ราคาน้ำมันดิบคาดยังทรงตัวอยู่ในระดับต่ำจากภาวะอุปทานล้นตลาดเล็กน้อย ส่วนนโยบายการเงินของธนาคารกลางทั่วโลก (ยกเว้นญี่ปุ่น) คาดว่ายังอยู่ในทิศทางผ่อนคลาย แต่จะเริ่มเข้าสู่ช่วง Late-Cycle โดยคาดอัตราดอกเบี้ยจะใกล้เคียงระดับ Neutral ภายในกลางถึงปลายปี 2026 ทำให้แรงหนุนด้านสภาพคล่องสำหรับสินทรัพย์เสี่ยงคาดว่าจะทยอยจางลง และคาดตลาดจะให้น้ำหนักกับปัจจัยพื้นฐานและ Valuation มากขึ้น

### เศรษฐกิจไทยปี 2026 ยังโตต่ำกว่าศักยภาพ จับตาผลการเลือกตั้ง

สำหรับประเทศไทย GDP ปี 2026 คาดจะเติบโตราว 1.5-1.7% ซึ่งยังต่ำกว่าศักยภาพ จากแรงหนุนภาคการส่งออกที่หายไป ขณะที่ตลาดคาดการณ์ความชัดเจนเรื่องผลการเลือกตั้งและการจัดตั้งรัฐบาลในช่วงต้นปี อย่างไรก็ตามความเสี่ยงของเศรษฐกิจไทยในระยะกลาง-ยาวไทยยังเผชิญข้อจำกัดเชิงโครงสร้าง เช่น สังคมผู้สูงอายุ ความคืบหน้าอุตสาหกรรมใหม่ที่ช้า และข้อจำกัดด้านการคลัง ส่วนนโยบายการเงินเราคาดว่าคงจะคงอัตราดอกเบี้ยที่ 1.25% อีกระยะหนึ่งหลังจากปรับลง 125 bps นับตั้งแต่ปลายปี 2024 และรักษา Policy Space ที่เหลือไว้ใช้ในยามเศรษฐกิจไม่ฟื้นตัวตามที่คาดหรือมีเหตุการณ์ไม่ปกติ

### การเติบโตของกำไรปี 2026 ยังจำกัด

ระยะสั้นโมเมนตัมกำไรปี 2026 4Q25 คาดเร่งตัวขึ้นจากทั้งมาตรการกระตุ้นจากรัฐบาลและและ High Season ของการท่องเที่ยว อย่างไรก็ตามสำหรับปี 2026 คาดว่าการเติบโตของกำไรจะยังจำกัดในทิศทางเดียวกับ GDP เราประเมิน EPS ปี 2026 ที่ 92 บาท +4% y-y ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับตลาดอื่นในภูมิภาคโดยเฉพาะอาเซียน พบว่าความน่าสนใจในแง่การเติบโตต่ำกว่า เราจึงมองว่าแนวโน้มกระแสเงินทุนต่างชาติคาดว่าจะยังคงไหลเข้าจำกัด

### เป้าหมายปี 2026 อยู่ 1,380 จุด Domestic และ Value Play มีโอกาส Outperform

เราประเมิน SET target ปี 2026 ที่ 1,380 จุด (อิง Target PER 15 เท่า) ปัจจุบันดัชนีมี Earnings yield gap 5.5% (และสูงถึง 6.8% หากไม่รวม DELTA) สะท้อนว่าอยู่ในระดับที่น่าสนใจสำหรับการลงทุนระยะกลาง-ยาว เรามองว่าประเทศไทยมีโอกาสได้อานิสงส์เชิงบวกจากการ Rotation จากหุ้น Tech เข้าหาหุ้น Value อย่างไรก็ตามการเติบโตที่ต่ำคาดว่าจะจำกัดปัจจัยบวกดังกล่าว ดังนั้นเราจึงยังเน้นกลยุทธ์ Selective Buy บน Theme การลงทุน ได้แก่ การลงทุนด้าน AI-Data Center ในไทย การบริโภคในประเทศที่ฟื้นตัว มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว Valuation ถูกและให้ปันผลในเกณฑ์ดี และเป็นหุ้นที่ได้ ESG Rating สูง โดยหุ้นเด่นของเราสำหรับเดือน ม.ค. ได้แก่ BTG CPALL MTC NEO และ PRM

Veeravat Virochpoka

Fundamental Investment Analyst on Securities;

License no. 047077


**Sureeporn Teewasuwet**

Fundamental Investment Analyst on Securities;

License no.040694

# BTG TB

## BUY TP 20.0

TOP 5 January 2026

**บมจ. เบทาโกร**

THAI CAC : CERTIFIED

CG2024 : 5

### กำไร 3Q25 ลดลงแรง q-q ตามคาด

กำไรสุทธิ 3Q25 เท่ากับ 1.17 พันลบ. (-55.0% q-q, +19.1% y-y) ใกล้เคียงคาด หากไม่รวม Bio Loss 84 ลบ., กำไรขายที่ดินอาคารอุปกรณ์ 19.7 ลบ. และรายการอื่นๆ จะมีกำไรปกติอยู่ที่ 1.22 พันลบ. (-53.4% q-q, +34.9% y-y) สาเหตุที่กำไรลดลง q-q มาจากราคาเนื้อสัตว์ที่ปรับลงเป็นหลัก โดยเฉพาะราคาหมูในไทย (-27.5% q-q, -10.0% y-y) เช่นเดียวกับราคาหมูกัมพูชา (-13.6% q-q) ส่งผลให้รายได้รวม -3.0% q-q และอัตรากำไรขั้นต้นลดลงแรง 4.6% เป็น 15.0% จาก 19.6% ใน 2Q25.

### กำไรโต y-y ได้เพราะราคาวัตถุดิบที่ต่ำกว่าปีก่อน

กำไรที่เติบโต y-y มาจากปริมาณขายที่เติบโตราว 7.3% y-y ช่วยหนุนให้รายได้รวม +2.3% y-y และได้ผลบวกจากราคาวัตถุดิบที่ปรับลงทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลืองราว 14.2% y-y และ 28.3% y-y ตามลำดับ ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับขึ้น 1.1% y-y บริษัทมีกำไรสุทธิ 9M25 เท่ากับ 5.66 พันลบ. (+281.5% y-y) คิดเป็น 85.9% ของประมาณการทั้งปี

### ราคาหมูไทยกลับมาฟื้นแรง และน่าจะดีต่อใน 1H26

ราคาหมูไทยเดือน พ.ย. ยับขึ้นแรงมาอยู่ที่ 62-64 บาท/กก. (+15-18% m-m) กลับมาสูงกว่าระดับต้นทุนการเลี้ยงอีกครั้ง หลังผ่านช่วงกินเจ, ปัญหาแรงงานคลี่คลาย และเริ่มเห็นผลบวกของการลดปริมาณ supply ของสมาคมผู้เลี้ยงสุกรแห่งชาติ แม้ราคาหมูเฉลี่ย 4QTD อยู่ที่ 55.2 บาท/กก. (-13.8% q-q, -21.8% y-y) หากราคาหมูยังปรับขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี อาจทำให้แนวโน้มกำไร 4Q25 ปรับขึ้น q-q ก็เป็นไปได้ ทั้งนี้ผู้บริหารให้วิวราคาหมูไทยจะปรับขึ้นต่อเนื่องไป 1H26 และมองราคากลับไปแตะระดับ 70 บาท/กก (ใกล้เคียงกับสมมติฐานของ FSSIA)

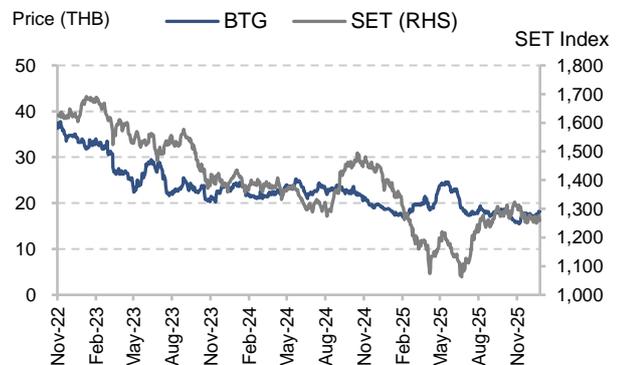
### ปรับขึ้นเป็น ชื้อ ด้วยราคาเป้าหมายเดิม 20 บาท

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025-26 ตามเดิม และคงราคาเป้าหมายที่ 20 บาท (อิง PE 12x) ราคาหมูไทยที่กลับมาฟื้นแรง ถือเป็น catalyst ต่อราคาหุ้นอีกครั้ง และมีโอกาสที่ราคาหมูจะยืนสูงได้ต่อเนื่องใน 1H26 ตามฤดูกาล และแนวโน้มสภาพอากาศที่อาจเปลี่ยนแปลงสู่ภาวะ El Nino ในปีหน้า เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ชื้อ (จากถือ) โดยเน้นถึงกำไรราคาหมูไทยเป็นหลัก ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันเทรดที่ 2026E PE 9x และจนถึง 10 ต.ค. (ตัด Silent 30 วันก่อนประกาศงบ 3Q25) บริษัทซื้อหุ้นคืนไปแล้ว 7.4 ล้านหุ้น ที่ราคาเฉลี่ย 18.4 บาท/หุ้น คงเหลือหุ้นซื้อคืออีก 77.6 ล้านหุ้น จะครบกำหนดวันที่ 27 มี.ค. 2026

### KEY STOCK DATA

YE Dec (THB m)	2024	2025E	2026E	2027E
Revenue	114,232	122,367	127,016	132,732
Net profit	2,466	6,586	3,300	3,574
EPS (THB)	1.28	3.41	1.71	1.85
vs Consensus (%)	-	(4.7)	(20.1)	(18.3)
EBITDA	9,005	13,632	10,759	11,721
Recurring net profit	2,377	6,612	3,300	3,574
Core EPS (THB)	1.19	3.31	1.65	1.79
Chg. In EPS est. (%)	-	-	-	-
EPS growth (%)	nm	178.2	(50.1)	8.3
Core P/E (x)	13.4	4.8	9.6	8.9
Dividend yield (%)	3.1	8.6	4.3	4.7
EV/EBITDA (x)	6.2	3.5	4.2	3.6
Price/book (x)	1.1	1.0	0.9	0.9
Net debt/Equity (%)	91.0	54.8	41.7	30.6
ROE (%)	9.1	22.8	10.3	10.5

Sources: Bloomberg consensus; FSSIA estimates



Sources: SETSMART; SET


**Kampon Akaravarinchai**

Fundamental Investment Analyst on Securities;

License no.115855

TOP 5 January 2026

**บมจ. ซีพี ออลล์**

THAI CAC : CERTIFIED

CG2024 : 5

# CPALL TB

## BUY TP 70.0

กำไร 7-Eleven ที่แข็งแกร่งช่วยชดเชยการดำเนินงานของ CPAXT ที่อ่อนตัว CPALL รายงาน กำไรสุทธิ 3Q25 ที่ 6,597 ลบ เพิ่มขึ้น 17.6% y-y แต่ลดลง 2.5% q-q หากไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรปกติอยู่ที่ 6,461 ลบ เพิ่มขึ้น 4.4% y-y แต่ลดลง 7.6% q-q โดยภาพรวมกำไร 3Q25 ใกล้เคียงกับประมาณการของเรา และตลาด แม้ผลประกอบการของ CPAXT ต่ำกว่าคาด โดยหนุนจาก 1) ยอดขายรวมเติบโต 3.7% y-y หนุนจากการขยายสาขา แม้ SSS ทรงตัว y-y, 2) GPM ปรับขึ้นเป็น 22.8% จาก 22.7% ใน 3Q24 จากการบริหารสินค้าของ 7-Eleven ที่ดีขึ้น, และ 3) รายได้อื่นที่เพิ่มขึ้น ซึ่งช่วยชดเชย SG&A/Sales ที่สูงขึ้นจากการขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง

### งบประมาณการกำไรปี 2025–26

กำไร 9M25 คิดเป็น 74% ของประมาณการกำไรปี 2025 (เทียบกับ 9M24 ที่คิดเป็น 73% ของกำไรปี 2024) ขณะที่ SSS เดือน ต.ค. 25 ยังทรงตัว y-y แต่คาดว่ายอดขายจะฟื้นตัวในช่วง พ.ย.–ธ.ค. 25 ตามแรงหนุนจาก มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐ เราจึงคงประมาณการกำไรปี 2025 เติบโต 12.4% y-y และปี 2026 เติบโต 8.7% y-y หนุนจากการขยายตัวต่อเนื่องของธุรกิจร้านสะดวกซื้อ โดยผู้บริหารให้มุมมองว่า ผลกระทบจากธุรกิจในกลุ่มพุ่มชาที่มีจำกัด ซึ่งสอดคล้องกับมุมมองของเราที่เห็นว่า สัดส่วนรายได้จากตลาดดังกล่าวยังไม่เป็นนัยสำคัญ

### ติดตามความเคลื่อนไหวการแข่งขันในประเทศ

บริษัทมีมุมมองเชิงบวกต่อการบริโภคในประเทศ จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่เริ่มดำเนินการในช่วง ปลาย ต.ค.–ธ.ค. 25 อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารยังคงระมัดระวังต่อการแข่งขันในตลาดร้านสะดวกซื้อ หลังจาก CJ Express ประกาศแผนขยายสาขาเชิงรุก จำนวน 600 สาขาต่อปีในช่วงปี 2026–27 (เทียบกับ 300 และ 420 สาขาในปี 2024–25) ซึ่งจะทำให้จำนวนสาขา CJ เพิ่มขึ้นเป็น 3,100 สาขาภายในปี 2028 คิดเป็นราว 18% ของจำนวนสาขา 7-Eleven ในปีเดียวกัน ทั้งนี้ เราคาดว่า การขยายสาขาของ CJ จะ ส่งผลกระทบต่อ Mini Big C (BJC) และ Go Fresh (CPAXT) ก่อนมากกว่า

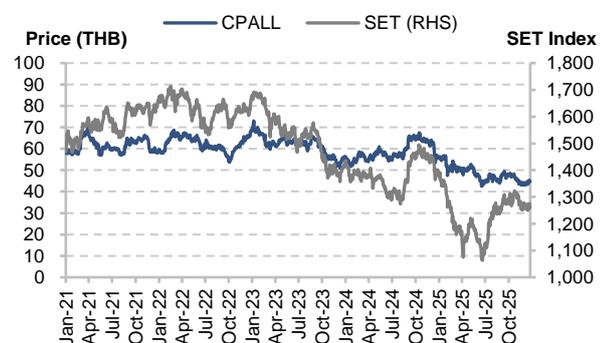
### ลงคำแนะนำ ซื้อ CPALL

แม้การเติบโตของกำไรใน 3Q25 จะ ชะลอลงเมื่อเทียบกับ 1H25 แต่ CPALL ยังเติบโตได้ดีกว่ากลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (consumer staple) ที่คาดว่าจะมีกำไรลดลง y-y

### KEY STOCK DATA

YE Dec (THB m)	2024	2025E	2026E	2027E
Revenue	958,998	984,460	1,034,829	1,086,004
Net profit	25,346	28,455	30,927	33,112
EPS (THB)	2.82	3.17	3.44	3.69
vs Consensus (%)	-	2.2	0.1	(2.5)
EBITDA	59,159	66,232	67,873	72,868
Recurring net profit	25,314	28,455	30,927	33,112
Core EPS (THB)	2.82	3.17	3.44	3.69
Chg. In EPS est. (%)	-	-	-	-
EPS growth (%)	39.6	12.4	8.7	7.1
Core P/E (x)	15.4	13.7	12.6	11.8
Dividend yield (%)	3.1	3.6	4.0	4.2
EV/EBITDA (x)	16.3	15.0	14.4	13.3
Price/book (x)	3.3	3.0	2.7	2.4
Net debt/Equity (%)	115.8	116.0	105.0	94.5
ROE (%)	21.3	21.2	20.8	20.1

Sources: Bloomberg consensus; FSSIA estimates



Sources: SETSMART; SET

**Jitra Amornthum**

Fundamental Investment Analyst on Securities;

License no.014530



# MTC TB

## BUY TP 58.0

TOP 5 January 2026

บมจ. เมืองไทย แคปปิตอล

THAI CAC : CERTIFIED

CG2024 : 5

ผลประกอบการ 3Q25 อยู่ในระดับที่คาด คุณภาพสินทรัพย์แข็งแกร่ง แม้ต้นทุนทางการเงินสูง

MTC รายงานกำไรสุทธิใน 3Q25 ที่ 1.72 พันล้านบาท (+16% y-y, +5% q-q) ใกล้เคียงกับประมาณการของเราและของ Bloomberg Consensus โดยสินเชื่อยังเติบโตแข็งแกร่งที่ 13.3% y-y และ 3.2% q-q ขณะที่อัตราหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ทรงตัวที่ 2.6% ตามที่คาดไว้

โดยรวมแล้วคุณภาพสินทรัพย์ยังอยู่ในเกณฑ์ดี เราคำนวณอัตราการก่อ NPL อยู่ที่ 248 จุดพื้นฐาน เพิ่มขึ้นเล็กน้อย q-q แต่ยังคงต่ำกว่าจุดสูงสุดใน 4Q22 ที่ 393 จุดพื้นฐาน ระบุการก่อ NPL ที่สูงขึ้นส่งผลให้ต้นทุนทางเครดิตเพิ่มเป็น 2.66% ขณะที่อัตราความครอบคลุม NPL ปรับขึ้นเป็น 140% สะท้อนกันชนที่แข็งแกร่งต่อความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์

ในด้านลบ ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นเป็น 4.79% (+19 จุดพื้นฐาน q-q) สูงกว่าที่คาด เนื่องจากต้นทุนการกู้ยืมจากต่างประเทศที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ผลกระทบถูกชดเชยบางส่วนจากประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง โดยอัตราค่าใช้จ่ายต่อรายได้ อยู่ที่ 46.9% (เทียบกับประมาณการของ FSSIA ที่ 47.5%)

กำไรสุทธิ 9M25 คิดเป็น 75% ของประมาณการทั้งปีของเรา เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายปี 2026 ที่ 58 บาท อ้างอิงการประเมินมูลค่าด้วยวิธี GGM ที่ 2.48 เท่าของมูลค่าทางบัญชีปี 2026E (ROE 16.4%, COE 10.2%) เรายังคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตแข็งแกร่งต่อเนื่อง โดยได้รับแรงหนุนจากการขยายสินเชื่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดีขึ้น และคุณภาพสินทรัพย์ที่มั่นคง

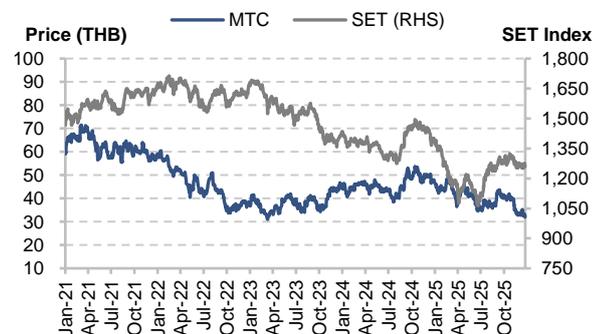
### Highlights

- (+) การเติบโตของสินเชื่อ: สินเชื่อรวมของ MTC อยู่ที่ 180.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 13.3% y-y และ 3.2% q-q ใกล้เคียงกับประมาณการ ผลักดันหลักมาจากสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์และจักรยานยนต์
- (O) NIM: อัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ใน 3Q25 อยู่ที่ 13.76% (ทรงตัว q-q, ลดลง 50 จุดพื้นฐาน y-y) ได้รับแรงหนุนจากอัตราผลตอบแทนสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นเป็น 17.39% (+19 จุดพื้นฐาน q-q) แต่ถูกชดเชยด้วยต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น โดยเรามองว่าการกู้ยืมในประเทศที่ต้นทุนต่ำลงยังไม่เพียงพอที่จะชดเชยต้นทุนจากการกู้ยืมเงินตรา USD ที่สูงในไตรมาสนี้
- (+) อัตราค่าใช้จ่ายต่อรายได้: ค่าใช้จ่ายดำเนินงานเพิ่มขึ้น 8% y-y และทรงตัว q-q จากการขยายสาขาและจ่ายค่าตอบแทนพนักงาน ส่งผลให้มีอัตราค่าใช้จ่ายต่อรายได้ อยู่ที่ 46.9%
- (+) คุณภาพสินทรัพย์: เราคาดว่าคุณภาพสินทรัพย์ของ MTC ยังคงแข็งแกร่ง โดยอัตรา NPL อยู่ที่ 2.60% ใน 3Q25 (เทียบกับ 2.62% ใน 2Q25 และ 2.82% ใน 3Q24) อัตราความครอบคลุม NPL เพิ่มขึ้นเป็น 140% (จากระดับต่ำสุดที่ 96% เมื่อสามปีก่อน) สะท้อนกันชนที่แข็งแกร่งต่อความไม่แน่นอนในอนาคต.

### KEY STOCK DATA

YE Dec (THB m)	2024	2025E	2026E	2027E
Operating profit	7,328	8,279	9,649	10,730
Net profit	5,867	6,624	7,719	8,584
EPS (THB)	2.77	3.12	3.64	4.05
vs Consensus (%)	-	(0.5)	1.3	0.3
Recurring net profit	5,867	6,624	7,719	8,584
Core EPS (THB)	2.77	3.12	3.64	4.05
EPS growth (%)	19.6	12.9	16.5	11.2
Core P/E (x)	14.4	12.7	10.9	9.8
Dividend yield (%)	0.6	1.2	1.4	1.5
Price/book (x)	2.3	2.0	1.7	1.5
ROE (%)	17.0	16.6	16.6	16.0
ROA (%)	3.7	3.6	3.8	3.8

Sources: Bloomberg consensus; FSSIA estimates



Sources: SETSMART; SET



Sureeporn Teewasuwet

Fundamental Investment Analyst on Securities;

License no.040694

TOP 5 January 2026

บมจ. นีโอ คอร์ปอเรชั่น

THAI CAC : N/A

CG2024 : N/A

# NEO TB

## BUY TP 27.0

### ปัจจัยหนุนการฟื้นตัวเริ่มชัดเจนขึ้น

คาดการณ์รายได้ 4Q25 จะเติบโตมากขึ้นในอัตราสองหลักทั้ง q-q และ y-y เบื้องต้นเราคาดที่ 2.92 พันลบ. (+11.4% q-q, +10.0% y-y) ถือเป็นจุดสูงสุดใหม่ ปัจจัยหนุนจาก 1) รายได้ในประเทศเติบโตต่อเนื่อง จากทั้งปัจจัยฤดูกาล และมาตรการคนละครึ่ง และ 2) รายได้ส่งออกขยับขึ้นทำจุดสูงสุดของปี เพราะปกติเป็น high season ของเวียดนามและลาว โดยสัดส่วนรายได้เวียดนามและลาวอยู่ที่ 60-35% และ 30% ของรายได้ส่งออกตามลำดับ สามารถหักล้างรายได้กับพูซซาที่หายไปได้ทั้งหมด

### ราคา CPKO เริ่มปรับลง ช่วยลดความกังวลได้บ้าง

ล่าสุดราคาน้ำมันในเมล็ดปาล์มดิบเริ่มปรับลงอยู่ที่ MYR6,915/ตัน (-11.1% m-m, -16.5% y-y) ต่ำสุดในรอบ 4 เดือน ทำให้อาหารเฉลี่ยเดือน ส.ค. อยู่ที่ MYR7,084/ตัน (-3.7% m-m, -14.5% y-y) หากยังลงได้ต่อ จะเป็นบวกต่อต้นทุนช่วงปลาย 1Q26 หลังตลาดคาดการณ์ผลผลิตน้ำมันปาล์มปี 2026 จะเพิ่มขึ้น 3.0% y-y (อ้างอิง Fastmarkets) จากอินโดนีเซีย +4.2% และมาเลเซีย +0.5% y-y กอปรกับราคาน้ำมันถั่วเหลืองมีแนวโน้มปรับลงตามผลผลิตสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันปาล์มอาจยังผันผวนและมีโอกาสปรับลงช้ากว่าคาด จากแนวโน้ม Demand ที่ยังสูง จากอินโดนีเซียที่จะเริ่มใช้ B50 ใน 2H26

### คาดการณ์ 4Q25 จะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง

เรายังคงมุมมองเดิมว่าได้ผ่านทำไรต่ำสุดปีนี้ใน 3Q25 แล้ว และคาดการณ์ 4Q25 อาจฟื้นตัวสู่ระดับ 100 ลบ. (+70% q-q, แต่ยังคงลดลง y-y) ได้อีกครั้ง จากการเติบโตของรายได้ และช่วยให้ SG&A to sales อาจลดลงสู่เป้าหมายไม่เกิน 32% ได้ จาก 33.7%-34.2% ใน 2Q-3Q25 ขณะที่คาดการณ์กำไรขั้นต้นน่าจะยังทรงตัวที่ 37% แม้อัตราการใช้กำลังการผลิตสูงขึ้น แต่ยังมีแรงรองรับระดับต้นทุนวัตถุดิบที่ยังอยู่ในระดับสูงเพราะสต็อกไว้ล่วงหน้า

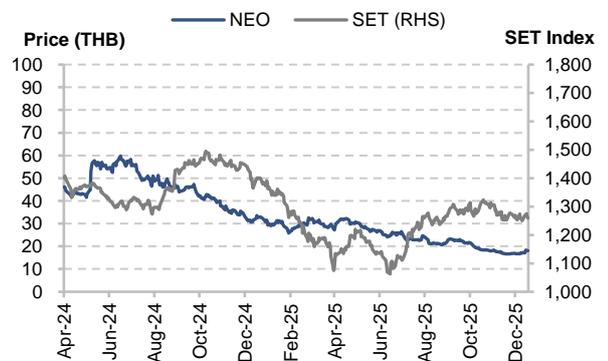
### เราจัด NEO อยู่ในธีม Turnaround ปี 2026

คาดการณ์รายได้ NEO จะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2026 รว 28.6% y-y จากที่คาดการณ์ลดลงแรง -50.4% y-y ในปี 2025 ส่งผลให้ราคาหุ้นในปี 2025 ให้ผลตอบแทนติดลบ 47.8% ปัจจุบันเทรดที่ 2026E P/E เพียง 8.0x และคาดการณ์ให้อัตราผลตอบแทนเงินปันผลในปี 2025 รว 7-8% (จ่ายปีละ 1 ครั้ง) ล่าสุดบริษัทได้รับ SET ESG Rating ปี 2025 เป็นครั้งแรกด้วยเรตติ้ง A บริษัทมีเป้าหมายลดการปล่อย GHG emission ลง 20% ภายในปี 2030 และบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนปี 2050

### KEY STOCK DATA

YE Dec (THB m)	2024	2025E	2026E	2027E
Revenue	10,062	10,523	11,206	11,888
Net profit	1,008	500	643	726
EPS (THB)	3.36	1.67	2.14	2.42
vs Consensus (%)	-	(8.2)	(4.4)	(7.1)
EBITDA	1,749	1,212	1,448	1,584
Recurring net profit	1,008	500	643	726
Core EPS (THB)	3.36	1.67	2.14	2.42
Chg. In EPS est. (%)	-	-	-	-
EPS growth (%)	(10.1)	(50.4)	28.6	13.0
Core P/E (x)	5.1	10.3	8.0	7.1
Dividend yield (%)	7.9	3.9	5.0	5.7
EV/EBITDA (x)	3.2	6.3	5.6	5.2
Price/book (x)	1.0	1.0	0.9	0.8
Net debt/Equity (%)	9.1	47.5	52.5	48.4
ROE (%)	30.7	9.7	11.7	12.2

Sources: Bloomberg consensus; FSSIA estimates



Sources: SETSMART; SET



**Jitra Amornthum**

Fundamental Investment Analyst on Securities;

License no.014530

TOP 5 January 2026

บมจ. พรินา มารีน

THAI CAC : CERTIFIED

CG2024 : 5

# PRM TB

## BUY TP 9.8

### OSV เป็นเครื่องยนต์หลักของการเติบโต พร้อมความมั่นคงของรายได้

PRM เดินหน้าเร่งขยายธุรกิจเรือสนับสนุนงานกลางทะเล (OSV) อย่างต่อเนื่อง จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยเฉพาะในตะวันออกกลาง แม้ราคาน้ำมันจะอ่อนตัวลง แต่กิจกรรมการสำรวจและขุดเจาะยังมีความยืดหยุ่น จากต้นทุนการดำเนินงานที่ลดลงและการมุ่งเน้นการเติบโตด้านปริมาณ ขณะที่ราคาก๊าซธรรมชาติที่ทรงตัวช่วยหนุนอุปสงค์เพิ่มเติม ณ สิ้นเดือนก.ย. 2025 PRM มีเรือ OSV ทั้งหมด 22 ลำ ส่งผลให้รายได้จากธุรกิจ OSV ในงวด 9M25 เติบโต 42.3% y-y และมีอัตรากำไรอยู่ในระดับสูงสุดกลุ่มหนึ่งของบริษัท สัญญาระยะยาว 3-5 ปี รวมถึงการได้งานและต่อสัญญาใหม่ ตอกย้ำความชัดเจนของรายได้และความมุ่งมั่นของ PRM ในการขยายธุรกิจ OSV

### PCT เป็นรายได้หลักที่มั่นคง

ธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันสำเร็จรูปและเคมีเหลว (PCT) ยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของ PRM คิดเป็นราว 40% ของรายได้รวม และเชื่อมโยงกับการค้าในภูมิภาคและภาคการท่องเที่ยว แม้ผลการดำเนินงานใน 9M25 จะถูกกดดันเล็กน้อยจากการขนส่งไปกัมพูชาที่ลดลง แต่คาดว่าจะฟื้นตัวใน 4Q25 จากการขยายตลาดใหม่และการเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยว การปรับปรุงกองเรือด้วยเรือที่มีขนาดใหญ่ขึ้นและประหยัดพลังงานมากขึ้น จะช่วยหนุนอัตรากำไรให้ค่อย ๆ ปรับดีขึ้นในระยะกลาง

### FSU สร้างความมั่นคงของกำไรด้วยมาร์จิ้นที่สูง

ธุรกิจเรือกักเก็บและผสมน้ำมันกลางทะเล (FSU) เป็นแหล่งรายได้อันดับสองของ PRM มีสัดส่วนราว 28% ของรายได้รวม และมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงที่สุดกว่า 60% ความต้องการใช้บริการจัดเก็บและผสมน้ำมันยังอยู่ในระดับดี และมีรายได้จากสัญญาที่ค่อนข้างมั่นคง ทำให้ความผันผวนของกำไรต่ำ โดยคาดว่าอัตรากำไรจะทรงตัวในระดับสูงราว 60-61% จากเรือที่ให้บริการอยู่ 5 ลำ

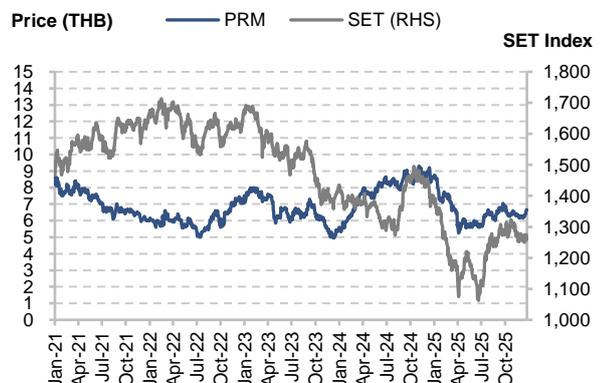
### เติบโตจากการขยายกองเรือ รายได้มั่นคงตลอดอายุสัญญา ปีผลสูง

หลังจากกำไรปกติชะลอเล็กน้อยในปี 2025 ผลประกอบการของ PRM มีแนวโน้มกลับมาเร่งตัวในช่วงปี 2026-27 จากการรับรู้รายได้เต็มปีของเรือใหม่ การขยายกองเรือเพิ่มเติม จำนวนเรือที่เข้าสู่ซ่อมบำรุงที่ลดลง และการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น โดยคาดว่ากำไรปกติปี 2026 ที่ 2.3 พันล้านบาท (+14% y-y) และเพิ่มเป็น 2.5 พันล้านบาทในปี 2027 (+6.7% y-y) ซึ่งขับเคลื่อนหลักโดยธุรกิจ OSV และ PCT ด้วยสัดส่วนรายได้กว่า 60% ที่มีสัญญาระยะยาว สถานะการเงินที่แข็งแกร่ง และอัตราเงินปันผลที่น่าสนใจราว 7-8% ต่อปี เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อ PRM และยืนยันคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมาย 9.80 บาท

### KEY STOCK DATA

YE Dec (THB m)	2024	2025E	2026E	2027E
Revenue	8,791	8,825	9,459	10,021
Net profit	2,120	2,212	2,335	2,492
EPS (THB)	0.85	0.88	0.98	1.04
vs Consensus (%)	-	(7.1)	(4.6)	(1.7)
EBITDA	4,195	4,251	4,708	4,911
Recurring net profit	2,098	2,048	2,335	2,492
Core EPS (THB)	0.84	0.82	0.98	1.04
Chg. In EPS est. (%)	-	(7.9)	2.4	4.7
EPS growth (%)	13.8	(2.4)	19.1	6.7
Core P/E (x)	7.8	8.0	6.7	6.3
Dividend yield (%)	7.3	7.6	8.2	8.4
EV/EBITDA (x)	5.4	5.1	4.6	4.3
Price/book (x)	1.4	1.3	1.2	1.1
Net debt/Equity (%)	49.7	36.8	37.8	33.9
ROE (%)	18.3	16.8	17.5	17.8

Sources: Bloomberg consensus; FSSIA estimates



Sources: SETSMART; SET

## Disclaimer for ESG scoring

ESG score	Methodology	Rating																				
The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) By S&P Global	The DJSI World applies a transparent, rules-based component selection process based on the companies' Total Sustainability Scores resulting from the annual S&P Global Corporate Sustainability Assessment (CSA). Only the top-ranked companies within each industry are selected for inclusion.	Be a member and invited to the annual S&P Global Corporate Sustainability Assessment (CSA) for DJSI. Companies with an S&P Global ESG Score of less than 45% of the S&P Global ESG Score of the highest scoring company are disqualified. The constituents of the DJSI indices are selected from the Eligible Universe.																				
Sustainability Investment List (THSI) by The Stock Exchange of Thailand (SET)	THSI quantifies responsibility in Environmental and Social issues by managing business with transparency in Governance, updated annually. Candidates must pass the preemptive criteria, with two crucial conditions: 1) no irregular trading of the board members and executives; and 2) free float of >150 shareholders, and combined holding must be >15% of paid-up capital. Some key disqualifying criteria include: 1) CG score of below 70%; 2) independent directors and free float violation; 3) executives' wrongdoing related to CG, social & environmental impacts; 4) equity in negative territory; and 5) earnings in red for > 3 years in the last 5 years.	To be eligible for <b>THSI inclusion</b> , verified data must be scored at a minimum of 50% for each indicator, unless the company is a part of DJSI during the assessment year. The scoring will be fairly weighted against the nature of the relevant industry and materiality. <b>SETTHSI Index</b> is extended from the THSI companies whose 1) market capitalization > THB5b (~USD150b); 2) free float >20%; and 3) liquidity >0.5% of paid-up capital for at least 9 out of 12 months. The SETTHSI Index is a market capitalisation-weighted index, cap 5% quarterly weight at maximum, and no cap for number of stocks.																				
CG Score by Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)	An indicator of CG strength in sustainable development, measured annually by the Thai IOD, with support from the Stock Exchange of Thailand (SET). The results are from the perspective of a third party, not an evaluation of operations.	Scores are rated in six categories: 5 for Excellent (90-100), 4 for Very Good (80-89), 3 for Good (70-79), 2 for Fair (60-69), 1 for Pass (60-69), and not rated for scores below 50. Weightings include: 1) the rights; 2) and equitable treatment of shareholders (weight 25% combined); 3) the role of stakeholders (25%); 4) disclosure & transparency (15%); and 5) board responsibilities (35%).																				
AGM level By Thai Investors Association (TIA) with support from the SEC	It quantifies the extent to which shareholders' rights and equitable treatment are incorporated into business operations and information is transparent and sufficiently disclosed. All form important elements of two out of five the CG components to be evaluated annually. The assessment criteria cover AGM procedures before the meeting (45%), at the meeting date (45%), and after the meeting (10%). <i>(The first assesses 1) advance circulation of sufficient information for voting; and 2) facilitating how voting rights can be exercised. The second assesses 1) the ease of attending meetings; 2) transparency and verifiability; and 3) openness for Q&amp;A. The third involves the meeting minutes that should contain discussion issues, resolutions and voting results.)</i>	The scores are classified into four categories: 5 for Excellent (100), 4 for Very Good (90-99), 3 for Fair (80-89), and not rated for scores below 79.																				
Thai CAC By Thai Private Sector Collective Action Against Corruption (CAC)	The core elements of the Checklist include corruption risk assessment, establishment of key controls, and the monitoring and developing of policies. The Certification is good for three years. <i>(Companies deciding to become a CAC certified member start by submitting a Declaration of Intent to kick off an 18-month deadline to submit the CAC Checklist for Certification, including risk assessment, in place of policy and control, training of managers and employees, establishment of whistleblowing channels, and communication of policies to all stakeholders.)</i>	The document will be reviewed by a committee of nine professionals. A passed Checklist will move for granting certification by the CAC Council approvals whose members are twelve highly respected individuals in professionalism and ethical achievements.																				
Morningstar Sustainalytics	The Sustainalytics' ESG risk rating provides an overall company score based on an assessment of how much of a company's exposure to ESG risk is unmanaged. Sources to be reviewed include corporate publications and regulatory filings, news and other media, NGO reports/websites, multi-sector information, company feedback, ESG controversies, issuer feedback on draft ESG reports, and quality & peer reviews.	A company's ESG risk rating score is the sum of unmanaged risk. The more risk is unmanaged, the higher ESG risk is scored. <table border="1" style="width: 100%; text-align: center;"> <thead> <tr> <th>NEGL</th> <th>Low</th> <th>Medium</th> <th>High</th> <th>Severe</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0-10</td> <td>10-20</td> <td>20-30</td> <td>30-40</td> <td>40+</td> </tr> </tbody> </table>	NEGL	Low	Medium	High	Severe	0-10	10-20	20-30	30-40	40+										
NEGL	Low	Medium	High	Severe																		
0-10	10-20	20-30	30-40	40+																		
ESG Book	The ESG score identifies sustainable companies that are better positioned to outperform over the long term. The methodology considers the principle of financial materiality including information that significantly helps explain future risk-adjusted performance. Materiality is applied by over-weighting features with higher materiality and rebalancing these weights on a rolling quarterly basis.	The total ESG score is calculated as a weighted sum of the features scores using materiality-based weights. The score is scaled between 0 and 100 with higher scores indicating better performance.																				
MSCI	MSCI ESG ratings aim to measure a company's management of financially relevant ESG risks and opportunities. It uses a rules-based methodology to identify industry leaders and laggards according to their exposure to ESG risks and how well they manage those risks relative to peers.																					
	<table border="1" style="width: 100%;"> <tbody> <tr> <td style="text-align: center;"><b>AAA</b></td> <td style="text-align: center;">8.571-10.000</td> <td rowspan="2" style="text-align: center;"><b>Leader:</b></td> <td rowspan="2">leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;"><b>AA</b></td> <td style="text-align: center;">7.143-8.570</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;"><b>A</b></td> <td style="text-align: center;">5.714-7.142</td> <td rowspan="3" style="text-align: center;"><b>Average:</b></td> <td rowspan="3">a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;"><b>BBB</b></td> <td style="text-align: center;">4.286-5.713</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;"><b>BB</b></td> <td style="text-align: center;">2.857-4.285</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;"><b>B</b></td> <td style="text-align: center;">1.429-2.856</td> <td rowspan="2" style="text-align: center;"><b>Laggard:</b></td> <td rowspan="2">lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;"><b>CCC</b></td> <td style="text-align: center;">0.000-1.428</td> </tr> </tbody> </table>	<b>AAA</b>	8.571-10.000	<b>Leader:</b>	leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities	<b>AA</b>	7.143-8.570	<b>A</b>	5.714-7.142	<b>Average:</b>	a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers	<b>BBB</b>	4.286-5.713	<b>BB</b>	2.857-4.285	<b>B</b>	1.429-2.856	<b>Laggard:</b>	lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks	<b>CCC</b>	0.000-1.428	
<b>AAA</b>	8.571-10.000	<b>Leader:</b>	leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities																			
<b>AA</b>	7.143-8.570																					
<b>A</b>	5.714-7.142	<b>Average:</b>	a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers																			
<b>BBB</b>	4.286-5.713																					
<b>BB</b>	2.857-4.285																					
<b>B</b>	1.429-2.856	<b>Laggard:</b>	lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks																			
<b>CCC</b>	0.000-1.428																					
Moody's ESG solutions	Moody's assesses the degree to which companies take into account ESG objectives in the definition and implementation of their strategy policies. It believes that a company integrating ESG factors into its business model and relatively outperforming its peers is better positioned to mitigate risks and create sustainable value for shareholders over the medium to long term.																					
Refinitiv ESG rating	Designed to transparently and objectively measure a company's relative ESG performance, commitment and effectiveness across 10 main themes, based on publicly available and auditable data. The score ranges from 0 to 100 on relative ESG performance and insufficient degree of transparency in reporting material ESG data publicly. <i>(Score ratings are 0 to 25 = poor; &gt;25 to 50 = satisfactory; &gt;50 to 75 = good; and &gt;75 to 100 = excellent.)</i>																					
S&P Global	The S&P Global ESG Score is a relative score measuring a company's performance on and management of ESG risks, opportunities, and impacts compared to its peers within the same industry classification. The score ranges from 0 to 100.																					
Bloomberg	ESG Score	Bloomberg score evaluating the company's aggregated Environmental, Social and Governance (ESG) performance. The score is based on Bloomberg's view of ESG financial materiality. The score is a weighted generalized mean (power mean) of Pillar Scores, where the weights are determined by the pillar priority ranking. Values range from 0 to 10; 10 is the best.																				
Bloomberg	ESG Disclosure Score	Disclosure of a company's ESG used for Bloomberg ESG score. The score ranges from 0 for none to 100 for disclosure of every data point, measuring the amount of ESG data reported publicly, and not the performance on any data point.																				

**Rating** regarding the sustainable development of Thai listed companies, both on the SET and MAI, are publicly available on the website of the Securities and Exchange Commission of Thailand (SEC). Currently, ratings available are 1) **CG Score**; 2) **AGM Level**; 3) **Thai CAC**; and 4) **THSI**. The ratings are updated on an annual basis. FSSIA does not confirm nor certify the accuracy of such ratings.

Source: FSSIA's compilation

## DISCLAIMERS AND DISCLOSURES

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ที่ปรึกษาการลงทุน เอฟ เอส เอส อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือว่าหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

ความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นมุมมองส่วนตัวของนักวิเคราะห์ที่มีต่อหลักทรัพย์นั้นๆ นักวิเคราะห์มิได้มีผลประโยชน์และผลตอบแทนที่เกี่ยวข้องกับการให้คำแนะนำใดๆ ไม่ว่าจะทางตรงหรือทางอ้อม

ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุนลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) และบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน เอฟเอสเอส อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด เป็นบริษัทในเครือบริษัท ฟินันเซีย เอกซ์ จำกัด (มหาชน) โดยมีกรรมการหรือผู้บริหารร่วมกัน

คณะกรรมการ/ผู้บริหารของบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) ได้ดำรงตำแหน่งคณะกรรมการ/ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนดังนี้ AEONTS, BAFS, BCPG, BE8, DV8, EA, FPT, FSX, KDH, SVI, VNG, WP, XO

### คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

#### คำนิยามของคำแนะนำการลงทุนในหลักทรัพย์

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน

#### คำนิยามของคำแนะนำการลงทุนในอุตสาหกรรม

OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น :

#### FSSIA Research

จิตรา	อมรธรรม	License no. 014530
สุรีย์พร	ทีวะสุเวทย์	License no. 040694
ทรงกลด	วงศ์ไชย	License no. 018086
วีระวัฒน์	วิโรจน์โกศา	License no. 047077
ธัญญธร	ทรงวุฒิ	License no. 101203
กำพล	อัศวรินทร์ชัย	License no. 115855
วัชรุตม์	วัชรวงศ์สิทธิ์	License no. 018301