

Vol. 05 MAY 2026

Momentum



INSIDE
THIS
ISSUE

PG. 1

STRATEGY

PG. 2

BBL TB

PG. 3

CPALL TB

PG. 4

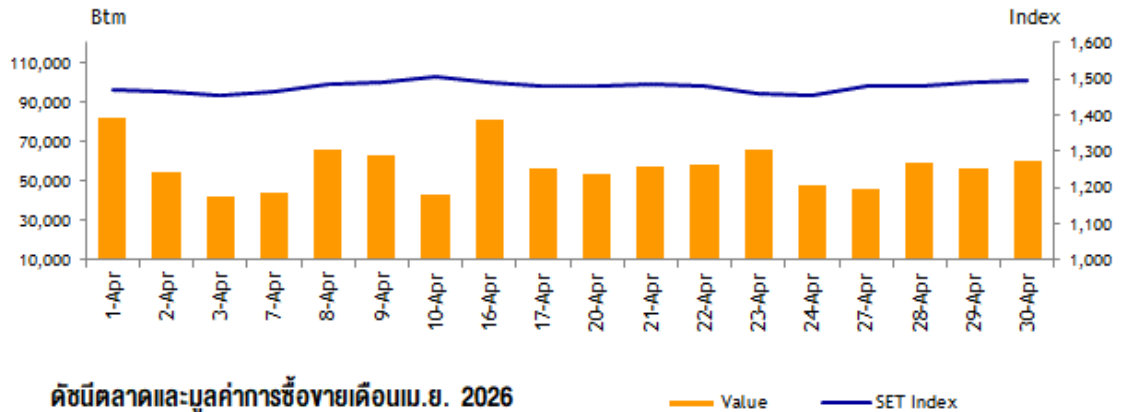
ITC TB

PG. 5

SCGP TB

PG. 6

WHAUP TB



กำไร 1Q26 และ GUIDANCE เป็นปัจจัยสำคัญ

กลยุทธ์การลงทุน เดือนพฤษภาคม 2026

“Sell in May” มีโอกาสเกิด แต่ไม่รุนแรง โดย Upside จำกัดหลังตลาดฟื้นตัว และกระแสเงินทุนยังอ่อน การเติบโตจะถูกประคองด้วยนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่จับเคลื่อนหลักโดยการลงทุน ขณะที่ความเสี่ยงพลังงานเริ่มลดลงแต่ยังอยู่ในระดับสูง เรามอง Upside ของ SET จำกัดเหนือ 1,500 จุด โดยกรณีที่ดีที่สุดอยู่ที่ 1,550-1,595 จุด พร้อมจับตาความเสี่ยงการปรับลดกำไร และการหมุนกลุ่มไปยังหุ้น laggard ในช่วง 2H26

มุมมองทางเทคนิค เดือนพฤษภาคม 2026

SET Index เดือนที่ผ่านมามีการขึ้นไปทดสอบแนวต้านบริเวณ 1500-1510 จุด ตรงกับที่เราคาดไว้ในเดือนก่อน ก่อนย่อตัวเล็กน้อยแล้วฟื้นกลับมาใหม่ในตอนนี้ โดยเรามองภาพเดือนพฤษภาคมนี้ยังมีสัญญาณบวกต่อในครึ่งเดือนแรกเป็นอย่างน้อย โดยมองมีลุ้นกลับไปทดสอบระดับ 1510 จุด อีกครั้ง และหากผ่านไปขึ้นได้ จะทำให้ภาพใหญ่มีทิศทางบวกที่แข็งแกร่ง ลุ้นกลับสู่ระดับ 1600 จุด ต่อไป

กลยุทธ์การลงทุน

เดือนพฤษภาคม 2026



Sell in May มีโอกาสเกิด แต่ไม่รุนแรง โดย Upside จำกัดหลังตลาดฟื้นตัว และกระแสเงินทุนยังอ่อน การเติบโตจะถูกประคองด้วยนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่จับเคลื่อนหลักโดยการลงทุน ขณะที่ความเสี่ยงพลังงานเริ่มลดลงแต่ยังอยู่ในระดับสูง เรามอง Upside ของ SET จำกัดเหนือ 1,500 จุด โดยกรณีที่ดีที่สุดอยู่ที่ 1,550–1,595 จุด พร้อมจับตาความเสี่ยงการปรับลดกำไร และการหมุนกลุ่มไปยังหุ้น laggard ในช่วง 2H26 ทั้งนี้หุ้นเด่นเดือน พ.ค. 2026 ประกอบด้วย BBL CPALL ITC SCGP และ WHAUP

“Sell in May” มีแนวโน้มเกิด แต่ไม่รุนแรง

จากสถิติย้อนหลัง 10 ปี SET Index ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย -0.7% ในเดือนพฤษภาคม และมีโอกาสปรับลง 60% รวมถึงปรับตัวลดลงต่อเนื่อง 4 ปีล่าสุด สำหรับปี 2026 เราคาดว่า Sell in May จะเกิดขึ้น แต่ในระดับจำกัด เนื่องจากมีแรงขายไปพอสมควรแล้วในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา ขณะที่ตลาดหุ้นโลกส่วนใหญ่ฟื้นตัวกลับมาแล้ว ทำให้ Upside จำกัด และกระแสเงินทุนยังไม่เอื้อจากระดับ Valuation ที่สูงและแนวโน้มเศรษฐกิจที่ยังอ่อนแอ

นโยบายรัฐช่วยประคองเศรษฐกิจ แต่การลงทุนยังเป็นตัวขับเคลื่อนหลัก

สงครามสหรัฐฯ-อิหร่านยังคงยืดเยื้อ โดยตลาดคาดว่าราคาน้ำมันจะพีคใน 2Q26 ก่อนทยอยลดลงใน 2H26 อย่างไรก็ตาม ราคาพลังงานยังไม่นำกลับสู่ระดับก่อนสงครามจากข้อจำกัดด้าน Supply นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐจะช่วยประคองภาพรวมเศรษฐกิจ แต่การเติบโตยังคงพึ่งพาการลงทุน ทั้งจากภาครัฐและเอกชนที่ได้รับการส่งเสริมจาก BOI ขณะที่นโยบายการเงินยังคงผ่อนคลายแม้แนวโน้มเศรษฐกิจชะลอและเงินเฟ้อสูงขึ้น

ไทม์ส Guidance หลัง 1Q26

เราคาดว่ากำไร 1Q26 ของบริษัทจดทะเบียนจะเติบโต 15% q-q และ 9% y-y โดยได้แรงหนุนหลักจากกลุ่มพลังงาน ปีโตรเคมี อิเล็กทรอนิกส์ ICT และการเงิน อย่างไรก็ตาม ประเด็นสำคัญอยู่ที่มุมมองของผู้บริหารต่อช่วงที่เหลือของปี และความเสี่ยงในการปรับลดประมาณการกำไรปี 2026 โดยเฉพาะในกลุ่มที่ได้รับผลกระทบจากต้นทุนพลังงานที่สูงและกำลังซื้อที่อ่อนแอ ซึ่งอาจเป็น downside ต่อ EPS ตลาดที่ปัจจุบันอยู่ราว 94 บาท

Bull case SET ที่ 1,550–1,595 จุด

เรามอง Upside ของ SET จำกัดเหนือระดับ 1,500 จุด โดยให้เป้าหมายพื้นฐานที่ 1,470 จุด และกรณีที่ดีที่สุดที่ 1,550–1,595 จุด แม้กลุ่มพลังงานช่วยหนุน EPS ตลาด แต่ความเสี่ยงการปรับลดกำไรใน sector อื่นอาจจำกัด Upside ต่อไป เราคาดว่าจะเห็น Sector rotation จากกลุ่มที่ outperform ใน 1H26 ไปยังกลุ่ม laggard ที่ได้ประโยชน์จากสงครามคลี่คลายและเศรษฐกิจฟื้นตัว เช่น ไฟแนนซ์ ค้าปลีก ท่องเที่ยว ขนส่ง การแพทย์ และโรงไฟฟ้า SPP เราเลือกหุ้นเด่นประจำเดือนพ.ค. ได้แก่ BBL CPALL ITC SCGP และ WHAUP

บทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นไปตามจากต้นฉบับภาษาอังกฤษ ที่ออกรายงานเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2026



Veeravat Virochpoka

Fundamental Investment Analyst on Securities;

License no. 047077



Usanee Liurut

Fundamental Investment Analyst on Securities;

License no. 017928

TOP 5 May 2026

บมจ.ธนาคารกรุงเทพ

THAI CAC : CERTIFIED

CG2025 : 5

BBL TB

BUY TP 188.00

กำไร 1Q26 สูงกว่าคาด จากรายได้ที่ไม่ใช้ดอกเบี้ยที่แข็งแกร่งและค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่ำกว่าคาด

BBL รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 10.9 พันล้านบาท สูงกว่าประมาณการของเรา 21% และสูงกว่าตลาด 11% เพิ่มขึ้น 41.7% q-q แต่ลดลง 12.9% y-y คิดเป็น 25% ของประมาณการทั้งปี PPOP อยู่ที่ 22.6 พันล้านบาท สูงกว่าคาดเช่นกัน เพิ่มขึ้น 41.5% q-q แต่ลดลง 9.4% y-y หนุนโดยรายได้ที่ไม่ใช้ดอกเบี้ยที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะรายได้ที่ไม่ใช้ดอกเบี้ยอื่นๆ ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมทรงตัว q-q แต่ลดลง y-y ค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่ต่ำลง โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายอื่นๆหลังผ่านจุดสูงสุดตามฤดูกาล ช่วยหนุนกำไรเพิ่มเติม ส่งผลให้อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลงมาอยู่ที่ 44.7% ต่ำกว่าประมาณการของเราที่ 50.1% รายได้ดอกเบี้ยสุทธิลดลงตามคาด 4.4% q-q และ 12.3% y-y โดยมี NIM ที่ 2.40% (-16bps q-q) จากผลตอบแทนสินเชื่อที่ลดลงหลังการปรับลดอัตราดอกเบี้ย 10bps การเติบโตของสินเชื่อสูงกว่าคาดที่ 2.0% q-q หนุนโดยกลุ่มการผลิตและพาณิชย์ แม้ว่าการเติบโตส่วนใหญ่เกิดขึ้นในช่วงปลายไตรมาส การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือนกุมภาพันธ์ยังกดดันผลตอบแทนสินทรัพย์ ขณะที่ต้นทุนเงินกู้ลดลงมากกว่าคาด หนุนโดยสัดส่วน CASA ที่เพิ่มขึ้นเป็น 62.1%

คุณภาพสินทรัพย์ยังอยู่ในระดับแข็งแกร่ง โดยมีการเพิ่มขึ้นตามฤดูกาลใน 1Q คุณภาพสินทรัพย์โดยรวมยังอยู่ในระดับบริหารจัดการได้ และสอดคล้องกับเป้าหมายปี 2026 (สัดส่วนหนี้ด้วยคุณภาพ 3.0-3.5%) โดยสัดส่วนหนี้ด้วยคุณภาพเพิ่มขึ้นเป็น 3.10% ณ สิ้น 1Q26 ส่วนใหญ่จากสินเชื่อพาณิชย์ที่กลับมาผิดนัดและยังต้องปรับโครงสร้างหนี้ต่อเนื่อง ต้นทุนความเสี่ยงอยู่ที่ 137bps สูงกว่ารอบเป้าหมายและประมาณการของเรา จากการตั้งสำรองเพิ่มเติม ขณะที่หนี้ด้วยคุณภาพที่เพิ่มขึ้นทำให้อัตราส่วนสำรองต่อหนี้ด้วยคุณภาพลดลงมาอยู่ที่ 318% จาก 324% ณ สิ้นปี 2025

คงประมาณการปี 2026-28 และคาดการณ์ 2Q26 อ่อนตัวลง

เราคงประมาณการกำไรปี 2026-28 โดยคาดการณ์กำไรสุทธิเติบโตเฉลี่ย 0.3% CAGR จากฐานที่สูงในปี 2025 ธุรกิจต่างประเทศยังคงสร้างการเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานได้ดี (22%) และช่วยหนุนผลการดำเนินงานโดยรวม สำหรับ 2Q26 เราคาดว่ากำไรจะอ่อนตัวลง q-q จากการลดลงต่อเนื่องของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิและ NIM ขณะที่รายได้ที่ไม่ใช้ดอกเบี้ย โดยเฉพาะเงินปันผล คาดว่าจะลดลงหลังผ่านจุดสูงสุดตามฤดูกาล

คงแนะนำ ซื้อ และเลือกเป็นหุ้น Top Pick

เราคงคำแนะนำ ซื้อ สำหรับ BBL และเลือกให้เป็นหุ้น Top Pick (ร่วมกับ KTB) โดยพอร์ตสินเชื่อเน้นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีความทนทานมากกว่ากลุ่ม SME และรายย่อย ราคาเป้าหมายปี 2026 อิง GGM ที่ PBV 0.60x (LT-ROE 7.3% และ COE 11.5%) ราคาหุ้นปัจจุบันยังน่าสนใจที่ 0.52x PBV เทียบกับประมาณการ ROE ปี 2026 ที่ 7.4% และให้อัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่น่าสนใจที่ 5-6% ต่อปี (อัตราการจ่ายปันผล 37-39%)

KEY STOCK DATA

YE Dec (THB m)	2025	2026E	2027E	2028E
Operating profit	55,988	54,579	55,752	58,621
Net profit	46,007	43,286	44,206	46,481
EPS (THB)	24.10	22.68	23.16	24.35
vs Consensus (%)	-	4.3	1.9	1.0
Recurring net profit	46,007	43,286	44,206	46,481
Core EPS (THB)	24.10	22.68	23.16	24.35
Chg. In EPS est. (%)	-	-	-	-
EPS growth (%)	1.8	(5.9)	2.1	5.1
Core P/E (x)	6.9	7.4	7.2	6.9
Dividend yield (%)	6.0	6.0	6.1	6.4
Price/book (x)	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE (%)	8.2	7.4	7.2	7.3
ROA (%)	1.0	0.9	0.9	0.9

Sources: Bloomberg consensus; FSSIA estimates



Sources: SETSMART; SET

บทวิเคราะห์ฉบับนี้แปลมาจากต้นฉบับภาษาอังกฤษ ที่ออกรายงานเมื่อวันที่ 22 เมษายน 2026


Kampon Akaravarinchai

Fundamental Investment Analyst on Securities;

License no.115855

TOP 5 May 2026

บมจ. ซีพี ออลล์

THAI CAC : Certified

CG2025 : 5

CPALL TB

BUY TP 60.00

โมเมนตัมกำไร 1Q26 แข็งแกร่ง

เราประเมินกำไรปกติ CPALL งวด 1Q26 ที่ 8.1 พันลบ เติบโต 6.8% y-y และ 11.1% q-q หนุนจาก operation ของ 7-Eleven ที่ยังแข็งแกร่ง และฐานต่ำใน 4Q25 ราคาขายออกขายรวม 1Q26 เติบโต 4% y-y จาก SSS ของ 7-Eleven และ Makro Wholesale ที่เป็นบวก 1.3% y-y โดยได้แรงหนุนจากอากาศร้อน (หนุน traffic 7-11) และแรงหนุนจากสินค้าใหม่ที่กระแสดอกรับดีต่อเนื่อง ขณะที่ Makro ได้ประโยชน์จากดีมานด์ระยะสั้นการกักตุนสินค้าในร้านจากความกังวลสงครามที่เกิดขึ้น ทั้งนี้ ราคาจำหน่ายสาขา 7-Eleven เพิ่มขึ้น 4.5% y-y ใน 1Q26

ความสามารถทำกำไร 1Q26 ทรงตัว y-y

เราคาดความสามารถทำกำไร 1Q26 ทรงตัว y-y โดยประเมิน GPM 1Q26 ที่ 22.8% ใกล้เคียง 1Q25 โดย GPM ของ 7-Eleven มีแนวโน้มปรับดีขึ้น y-y จากสัดส่วนและมาร์จิ้นของสินค้า RTE ที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม จะถูกหักล้างด้วย GPM ของ CPAXT ที่อ่อนตัวลง จาก sales mix หลังการกักตุนสินค้า dry food ที่มีอัตรากำไรต่ำ ในเดือน มี.ค. 26 ในส่วนของ SG&A/Sales คาดทรงตัว y-y จากการคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพของทั้ง 7-Eleven และ CPAXT

ผู้ชนะท่ามกลางภาวะเงินเฟ้อ

กำไร 1Q26 คิดเป็นราว 27% ของประมาณการปี 2026 สูงกว่าค่าเฉลี่ยอดีตที่ราว 25% อย่างไรก็ตาม เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026 เติบโตแบบ conservative ที่ 5.5% y-y โดยแรงขับเคลื่อนหลักมาจาก SSS และ GPM ที่ทยอยดีขึ้น ภาพรวมราคา 7-Eleven ยังได้อานิสงส์จากอากาศร้อนในช่วง 1H26 นอกจากนี้ เรายังมอง CPALL จะเป็นผู้ได้ประโยชน์จากภาวะเงินเฟ้อ จากความสามารถในการส่งผ่านต้นทุน หนุนโดย traffic สูงราว 15 ล้านคน/วัน, ราคาอาหารที่ยังเข้าถึงได้ และทีม R&D ที่ยังสามารถออกสินค้าใหม่ (NPD) ได้ตอบโจทย์ฐานลูกค้าต่อเนื่อง

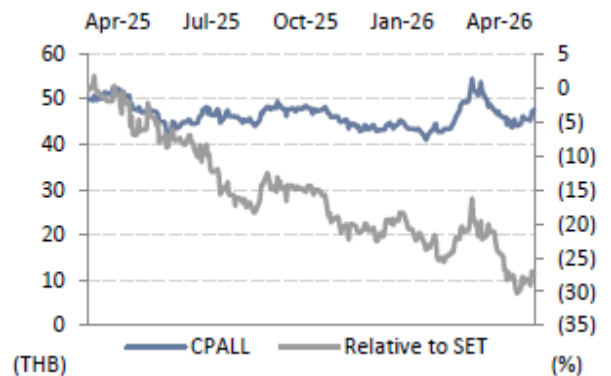
คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 60 บาท

เรายังมีมุมมองบวกต่อ CPALL จากแนวโน้มธุรกิจที่ resilient ท่ามกลางสภาพแวดล้อมเงินเฟ้อ ปัจจุบันซื้อขายที่ 14x 2026E P/E ต่ำกว่ากลุ่ม consumer staples ที่ราว 15x 2026E P/E เล็กน้อย เรายังคงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 60 บาท

KEY STOCK DATA

YE Dec (THB m)	2025	2026E	2027E	2028E
Revenue	990,663	1,029,351	1,070,937	1,113,932
Net profit	28,206	29,839	30,979	32,083
EPS (THB)	3.14	3.32	3.45	3.57
vs Consensus (%)	-	(3.2)	(7.5)	(11.9)
EBITDA	59,615	63,013	67,590	71,990
Recurring net profit	28,292	29,839	30,979	32,083
Core EPS (THB)	3.15	3.32	3.45	3.57
Chg. In EPS est. (%)	-	-	-	-
EPS growth (%)	11.8	5.5	3.8	3.6
Core P/E (x)	15.2	14.4	13.8	13.4
Dividend yield (%)	3.5	3.5	3.6	3.7
EV/EBITDA (x)	17.1	16.5	15.1	14.0
Price/book (x)	3.3	3.0	2.7	2.5
Net debt/Equity (%)	117.3	115.2	103.1	92.8
ROE (%)	21.4	20.5	19.3	18.2

Sources: Bloomberg consensus; FSSIA estimates



Sources: SETSMART; SET

บทความวิเคราะห์ฉบับนี้แปลมาจากต้นฉบับภาษาอังกฤษ ที่ออกวางจำหน่ายเมื่อวันที่ 16 เมษายน 2026



Sureporn Teewasuwet

Fundamental Investment Analyst on Securities;

License no.040694



TOP 5 May 2026

บมจ. ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น

THAI CAC : Certified

CG2025 : 5

ITC TB

BUY TP 21.00

แนวโน้มรายได้ 2Q26 ยังแข็งแกร่ง แม้อุปสงค์ใน 1Q26

ผู้บริหารให้ถือว่าแนวโน้มรายได้ USD 2Q26 ยังทรงตัวสูง q-q ได้ต่อเนื่อง (นั่นหมายถึงจะเติบโตราว 20.0% y-y) ดีกว่าเดิมที่เราเคยคาดว่าอาจชะลอตัว q-q เพราะฐานรายได้ที่ค่อนข้างสูงใน 1Q26 (+10.1% q-q, +30.4% y-y) ซึ่งผู้บริหารระบุว่ายังไม่เห็นการเร่งสต็อกสินค้าของลูกค้า แนวโน้มรายได้จากอาหารสัตว์เลี้ยงจะดีต่อเนื่อง และน่าจะดำรงสัดส่วนราว 20% ต่อรายได้รวมได้ตลอดทั้งปี (เพิ่มขึ้นจาก 15.4% ใน 2025) และตั้งเป้าสัดส่วนรายได้จากสินค้าใหม่ 15% ของรายได้รวม (สูงกว่า 7.7% ใน 1Q26) ซึ่งลูกค้ามีแผนออกสินค้าใหม่เพิ่มขึ้นใน 2H26

เริ่มปรับขึ้นราคาใน 2Q26 หลังต้นทุนเริ่มปรับขึ้นเดือน พ.ค.

หากรายได้ 2Q26 ทำได้ตามเป้า บริษัทจะมีรายได้ 1H26 เติบโต 25.0% y-y อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารยังคงเป้ารายได้ปี 2026 เติบโต 9-12% y-y โดยจะติดตามสถานการณ์สงครามอีก 1 ไตรมาส และอาจพิจารณาปรับเป้าอีกครั้ง ในส่วนของภาพรวมต้นทุนปัจจุบันปรับขึ้นราว 5-7% จากผลของสงคราม โดยต้นทุนบรรจุภัณฑ์จะเริ่มปรับขึ้นเดือน พ.ค. ส่วนราคาปลาเนื้ออ่อน 2QTD อยู่ที่ USD1,800-2,000/ตัน (+7-18% q-q) จะเริ่มกระทบต้นทุนใน 3Q26 เพราะยังมีสต็อกราคาต่ำใช้อยู่ บริษัทอยู่ระหว่างเจรจาปรับราคากับลูกค้าในเดือน มิ.ย.ได้บางส่วน และคาดว่าจะปรับได้มากขึ้นใน 3Q26

ปรับเพิ่มกำไรปี 2026 จากการโตของรายได้ที่ดีกว่าคาด

เราปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2026 ขึ้น 5.9% เป็น 3.53 พันลบ. (+18.6% y-y) โดยกำไร 1Q26 คิดเป็น 24.7% ของประมาณการทั้งปี โดยปรับเพิ่มรายได้เป็นเติบโต 14.7% y-y (จากเดิม 5.5% y-y) แต่ปรับลดอัตรากำไรขึ้น 0.5 bps เพื่อสะท้อนต้นทุนที่สูงขึ้น ทั้งนี้บริษัทอยู่ระหว่างปิดดีล M&A คาดเป็นการลงทุนในธุรกิจผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงแบบเปียกในจีน เนื่องจากต้นทุนอาจใช้เงินลงทุนไม่มาก อาจพิจารณาเข้าลงทุนเป็นผู้ถือหุ้นส่วนน้อย เรามองเป็นบวกในระยะกลางยาว เพราะบริษัทยังมีสัดส่วนรายได้จากจีนน้อย น่าจะช่วยขยายการเติบโตในอนาคตได้ ขณะที่คาดยังไม่ส่งผลกระทบต่อกำไรปีนี้มากนัก ทั้งนี้บริษัทยังอยู่ระหว่างเดินหน้านำมาดีล M&A อื่นๆต่อไป

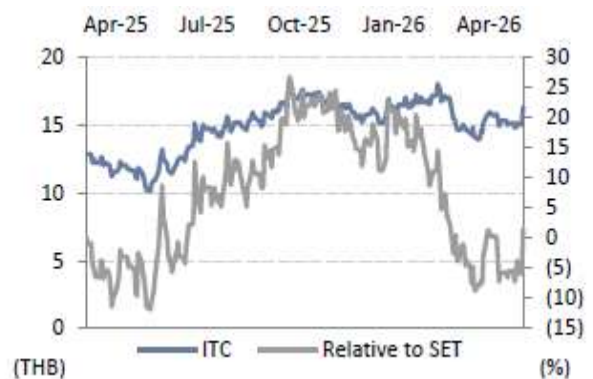
ยังแนะนำ ซื้อ ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 21 บาท

ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 21 บาท (อิง PE เดิม 18x) นอกจากนี้แนวโน้มอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงยังเติบโตต่อเนื่องราว 3-4% CAGR ในอีก 3-5 ปีข้างหน้า ขณะที่บริษัทตั้งเป้าจะเติบโตได้มากกว่าอุตสาหกรรมราว 3-4x เรายังชอบการปรับตัวที่รวดเร็วของบริษัท ทั้งการพัฒนาสินค้าให้ทันกับความต้องการของลูกค้า (เช่น เทรนด์ขนมสัตว์เลี้ยงที่เติบโตเร็ว) และการปรับตัวเพื่อลดผลกระทบจากอุปสรรคทางการค้าทั้ง US tariff และสงครามอิหร่าน ทำให้ยังคงคาดว่าจะสามารถสร้างการเติบโตของกำไรในปีนี้ได้ ยังแนะนำ ซื้อ

KEY STOCK DATA

YE Dec (THB m)	2025	2026E	2027E	2028E
Revenue	18,223	20,911	22,737	24,510
Net profit	2,978	3,531	3,926	4,325
EPS (THB)	0.99	1.18	1.31	1.44
vs Consensus (%)	-	7.2	6.3	8.3
EBITDA	3,899	4,632	5,202	5,776
Recurring net profit	3,022	3,531	3,926	4,325
Core EPS (THB)	1.01	1.18	1.31	1.44
Chg. In EPS est. (%)	-	5.9	5.7	6.5
EPS growth (%)	(21.1)	16.8	11.2	10.2
Core P/E (x)	16.2	13.8	12.5	11.3
Dividend yield (%)	5.2	5.4	6.0	6.6
EV/EBITDA (x)	9.9	8.4	7.5	6.8
Price/book (x)	2.1	2.0	1.9	1.8
Net debt/Equity (%)	(43.8)	(39.8)	(37.6)	(36.5)
ROE (%)	12.6	14.6	15.6	16.5

Sources: Bloomberg consensus; FSSIA estimates



Sources: SETSMART; SET

บทวิเคราะห์ฉบับนี้แปลมาจากต้นฉบับภาษาอังกฤษ ที่ออกรายงานเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2026



Jitra Amornthum

Fundamental Investment Analyst on Securities;

License no.014530

TOP 5 May 2026

บมจ. เอสซีจี แพลคกจิ้ง

THAI CAC : CERTIFIED

CG2025 : 5

SCGP TB

BUY TP 29.00

กำไรใน 1Q26 สูงเกินคาดหมาย

SCGP รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 1,566.2 ล้านบาท หักกำไรจาก FX จะเป็นกำไรปกติ 1,494.5 ล้านบาท (+82.0% q-q, +62.7% y-y) ดีกว่าเรคาด 40% และดีกว่า Bloomberg consensus คาด 25% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีกว่าคาดมาก โดยทำได้ 21.0% สูงที่สุดในรอบ 20 ไตรมาส หนุนโดยพัฒนาการที่ดีขึ้นมากของ Fajar ใน อินโดนีเซีย และต้นทุนวัตถุดิบกระดาษรีไซเคิล (RCP) ที่ปรับลงต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน อีกเล็กน้อย

อัตรากำไรขยายตัวเพิ่มขึ้นทั้งที่ปริมาณขายลดลงตามฤดูกาล

รายได้ใน 1Q26 ที่ลดลง 2.9% q-q และ 9.0% y-y เป็น 29,294.9 ล้านบาท เป็นผลจากวันหยุดในหลายประเทศ ทั้งจีน เวียดนาม และอินโดนีเซีย ส่งผลให้ปริมาณขายลดลง อย่างไรก็ตาม การบริโภคในประเทศของประเทศไทยในกลุ่มอาเซียนก็ค่อนข้างแข็งแกร่ง โดยเฉพาะในสินค้าประเภทอาหารและเครื่องดื่ม สินค้าเกษตร รวมถึงสินค้าไม่จำเป็นตามฤดูกาล เช่น ตู้เย็น (อากาศร้อน) สปริมาณขายในไทยเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งจากการที่ลูกค้าเร่งผลิตสต็อกเพื่อเตรียมขายในช่วงเทศกาลสงกรานต์ สำหรับต้นทุน RCP ใน 1Q26 ลดลงอยู่ในระดับต่ำ ต้นทุนถ่านหินและถ่านโค้กที่ยับยั้งจากผลของสงครามใน ตะวันออกกลาง นอกจากนี้จะจรรจบกับลูกค้าแล้ว บริษัทได้เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานทางเลือกมาโดยตลอด บวกกับการบริหารจัดการภายใน การใช้ AI ในการผลิต ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นมากเป็น 21.0% สูงที่สุดในรอบ 5 ปี

การฟื้นตัวของ Fajar เป็นไปตามแผน

พัฒนาการที่ดีขึ้นอย่างชัดเจนของ Fajar มีส่วนช่วยผลประกอบการทั้งกลุ่มใน 1Q26 โดยเฉพาะราคาขายที่ปรับขึ้นสูงสุดในรอบ 13 ไตรมาสโดย +9.9% q-q, +7.9% y-y เป็น IDR6,520 ต่อกล็อกรัม จาก Product mix ชดเชยปริมาณขายที่ลดลงเพราะวันหยุด บวกกับการบริหารต้นทุนการผลิตและต้นทุนทางการเงินก่อนหน้านี้ ทำให้ EBITDA ในไตรมาสนี้เป็นบวก IDR166 พันล้าน ผู้บริหารยังคงเป้า Fajar พลิกมีกำไรสุทธิได้ใน 2Q26

แนวโน้มอัตรากำไรแข็งแกร่ง ปรับเพิ่มประมาณการกำไร

RCP ที่อยู่ในระดับต่ำใน 1Q26 ยังคงต่อเนื่องมาใน 2Q26 บวกกับการบริหารด้านต้นทุนมาโดยตลอด มีการจัดหา RCP ในประเทศ 60% อีก 40% ที่นำเข้า ส่วนใหญ่นำเข้าจาก Peute บ.ย่อยในเนเธอร์แลนด์ มีการเพิ่มสัดส่วนพลังงานทดแทนเป็น 50% ของต้นทุนพลังงานทั้งหมด อัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q26 จึงมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงใกล้เคียง 1Q26 ขณะที่ปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้นหลังผ่านพ้นวันหยุดของประเทศต่างๆ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026 ขึ้น 19.9% เป็น 5.2 พันล้านบาท เติบโตถึง 36.4% y-y และคาดการณ์กำไรในช่วงปี 2026E-28E โตเฉลี่ยในอัตรา 15.2% CAGR (เดิมคาด +10.6% CAGR) ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 29 บาท (DCF, WACC 9.3%, LTG 2.0%) ยืนยันคำแนะนำซื้อ

KEY STOCK DATA

YE Dec (THB m)	2025	2026E	2027E	2028E
Revenue	124,374	125,339	129,014	133,742
Net profit	4,069	5,230	5,606	5,866
EPS (THB)	0.95	1.22	1.31	1.37
vs Consensus (%)	-	10.8	9.2	2.8
EBITDA	16,546	17,691	18,287	18,858
Recurring net profit	3,834	5,230	5,606	5,866
Core EPS (THB)	0.89	1.22	1.31	1.37
Chg. In EPS est. (%)	-	19.9	12.6	13.2
EPS growth (%)	(1.9)	36.4	7.2	4.6
Core P/E (x)	27.2	19.9	18.6	17.8
Dividend yield (%)	3.1	3.1	3.1	3.2
EV/EBITDA (x)	10.2	9.6	9.2	8.8
Price/book (x)	1.4	1.4	1.3	1.3
Net debt/Equity (%)	53.8	53.0	50.0	45.3
ROE (%)	5.1	6.9	7.2	7.3

Sources: Bloomberg consensus; FSSIA estimates



Sources: SETSMART; SET

บทวิเคราะห์ฉบับนี้แปลมาจากต้นฉบับภาษาอังกฤษ ที่ออกรายงานเมื่อวันที่ 28 เมษายน 2026



Songklod Wongchai

Fundamental Investment Analyst on Securities;

License no. 018086

TOP 5 May 2026

บมจ. ดับบลิวเอชเอ ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาวเวอร์

THAI CAC : Certified

CG2025 : 5

WHAUP TB

BUY TP 5.90

คาดการณ์ไตรมาส 1Q26 เติบโต 69% q-q และ 23.7% y-y

เราคาดการณ์ไตรมาส 1Q26 ที่ 277 ลบ. เพิ่มขึ้น 69% q-q และ 23.7% y-y โดยกำไรที่เพิ่มขึ้นมาจาก 2 ปัจจัย คือ รายได้จาก Capacity Charge เพิ่มขึ้นเป็น 260 ล้านบาท (เทียบกับ 4Q25 อยู่ที่ 30.7 ลบ. และ 30 ลบ. ใน 1Q25) และรับรู้กำไรจาก FX ราย 130 ล้านบาท จากสินทรัพย์สกุลเงิน USD จากค่าเงินบาทอ่อนในช่วง 1Q26 ส่วนผลดำเนินงานของโรงไฟฟ้า (SPP) ดีขึ้นมาก ทั้งปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นและ margin ที่ดีขึ้นจากต้นทุนราคาก๊าซที่ปรับลดลง ขณะที่ค่า Ft ทรงตัว แต่เนื่องจากไตรมาสโรงไฟฟ้าถ่านหิน IPP GHECO-1 ปิดซ่อมบำรุงทั้งไตรมาสตามแผนและนอกแผน ทำให้มีผลการดำเนินงานขาดทุนราว 280-300 ล้านบาท ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการน้ำ Song Duong ในเวียดนามดีขึ้นแต่ไม่สามารถชดเชยได้ ส่งผลให้มีส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมราว 80 ล้านบาท พลิกจากกำไรในไตรมาสก่อนและปีก่อน ส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินงานและดอกเบี้ยจ่ายทรงตัว q-q แต่ลดลง y-y หากหัก FX gain จะมีกำไรปกติ 147 ลบ. ลดลง 42% q-q และ 35.7% y-y

รายได้จากการขายน้ำและไฟฟ้า Data center ยังเป็นปัจจัยหนุนหลักของการเติบโตปี 2026

ปัจจัยหนุนการเติบโตปี 2026: 1) Capacity Charge ปี 2026 คาดสูงกว่า 425 ลบ. ในปี 2025 (คาดรับรู้รายได้ 1H26 มากกว่า 2H26) และคาดว่าสัญญาปริมาณน้ำจะเริ่มรับรู้ 10% ในปี 2026, เพิ่มขึ้นเป็น 50% ในปี 2027 และ 80% ในปี 2028 2) GHECO-1 พ้นเป็นกำไร: คาด GHECO-1 พลิกกลับมาเป็นกำไรประมาณ 50-60 ลบ. ในปี 2026 จากขาดทุนมากกว่า 30 ลบ. ในปี 2025 นอกจากนี้คาดมีโซลาร์รูฟใหม่ ~100MW ที่จะ COD ในปี 2026 ส่วนผลกระทบจากราคาก๊าซที่มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่ค่า Ft ปรับขึ้นได้จำกัด โดยกรณีนี้ราคาก๊าซปรับขึ้น 62 บาท/MMBtu และค่า Ft ปรับขึ้นได้เพียง 12 สตางค์/kWh จะกระทบต่อประมาณการกำไรทั้งปี 2026 ลงราว 11%

แนวโน้มกำไร 2Q26 จะยังแข็งแกร่งต่อเนื่อง หลัง GHECO-1 กลับมาเดินเครื่องปกติ

เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q26 จะฟื้นตัวหลังโรงไฟฟ้า GHECO-1 พลิกกลับมาเดินเครื่องปกติตลอดถึงสิ้นปี ขณะที่โรงไฟฟ้า SPP จะได้ผลกระทบจากราคาก๊าซที่ปรับขึ้นมากกว่าค่า Ft ทำให้ margin ปรับลงเล็กน้อย เรายังคงประมาณการกำไรปี 2026 ที่ 1.5 พันลบ. (+52% y-y) โดยประเมิน Capacity Charge 500-600 ลบ./ปี อิงเทียบกับสัญญาขายน้ำให้ Data Center รายแรกในปี 2025 (28 ล้าน ลูกบาศก์เมตร/ปี) ที่บริษัทคาดว่าจะสร้างรายได้ 600-700 ลบ./ปี

คงคำแนะนำ ชื้อ ราคาเป้าหมาย 5.90 บาท

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 5.90 บาท แม้ราคาหุ้นที่ถูกกดดันจากต้นทุนราคา ก๊าซที่ปรับขึ้นจากผลของสงคราม แต่ราคาหุ้นปรับลงสะท้อนไปค่อนข้างมากแล้ว และระยะกลางถึงยาวยังมีอ็อปชันเพิ่มเติมจากการขยายธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมของกลุ่ม WHA อย่างต่อเนื่อง และโอกาสการเติบโตจากการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าเพื่อขายไฟฟ้าให้ Data Center ซึ่งยังไม่รวมอยู่ในการประมาณการของเรา

KEY STOCK DATA

YE Dec (THB m)	2025	2026E	2027E	2028E
Revenue	3,194	4,147	4,758	4,977
Net profit	1,016	1,545	1,937	2,357
EPS (THB)	0.27	0.40	0.51	0.62
vs Consensus (%)	-	3.1	13.8	26.5
EBITDA	1,476	1,917	2,244	2,386
Recurring net profit	1,016	1,545	1,937	2,357
Core EPS (THB)	0.27	0.40	0.51	0.62
Chg. In EPS est. (%)	-	-	-	-
EPS growth (%)	1.9	52.0	25.4	21.7
Core P/E (x)	17.8	11.7	9.4	7.7
Dividend yield (%)	5.3	5.7	5.9	6.3
EV/EBITDA (x)	22.6	16.4	14.0	13.0
Price/book (x)	1.3	1.3	1.2	1.1
Net debt/Equity (%)	112.5	93.6	88.4	79.4
ROE (%)	7.5	11.2	13.2	15.0

Sources: Bloomberg consensus; FSSIA estimates



Sources: SETSMART; SET

บทวิเคราะห์ฉบับนี้แปลมาจากต้นฉบับภาษาอังกฤษ ที่ออกรายงานเมื่อวันที่ 24 เมษายน 2026

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 THSI inclusion , 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. SETTHSI Index 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&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;">AAA</td> <td style="text-align: center;">8.571-10.000</td> <td rowspan="2" style="text-align: center;">Leader:</td> <td rowspan="2">leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">AA</td> <td style="text-align: center;">7.143-8.570</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">A</td> <td style="text-align: center;">5.714-7.142</td> <td rowspan="3" style="text-align: center;">Average:</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;">BBB</td> <td style="text-align: center;">4.286-5.713</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">BB</td> <td style="text-align: center;">2.857-4.285</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">B</td> <td style="text-align: center;">1.429-2.856</td> <td rowspan="2" style="text-align: center;">Laggard:</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;">CCC</td> <td style="text-align: center;">0.000-1.428</td> </tr> </tbody> </table>	AAA	8.571-10.000	Leader:	leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities	AA	7.143-8.570	A	5.714-7.142	Average:	a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers	BBB	4.286-5.713	BB	2.857-4.285	B	1.429-2.856	Laggard:	lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks	CCC	0.000-1.428	
AAA	8.571-10.000	Leader:	leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities																			
AA	7.143-8.570																					
A	5.714-7.142	Average:	a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers																			
BBB	4.286-5.713																					
BB	2.857-4.285																					
B	1.429-2.856	Laggard:	lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks																			
CCC	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; >25 to 50 = satisfactory; >50 to 75 = good; and >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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ 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	อมรรธรรม	License no. 014530
อุษณีย์	ลิ่วรัตน์	License no. 017928
สุรีย์พร	ทีวะสุเวทย์	License no. 040694
ทรงกลด	วงศ์ไชย	License no. 018086
วีระวัฒน์	วีโรจน์โกศา	License no. 047077
ธัญญธร	ทรงวุฒิ	License no. 101203
กำพล	อัศวรินทร์ชัย	License no. 115855
วัชรุตม์	วัชรวงศ์สิทธิ์	License no. 018301