

Market data *	Close	% Δ	Net trade (Bt bn) *	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2021F	2022F	2023F
SET Index	1,528.3	-0.3%	Foreign	+2.1	-22.6	-104.6	PE (x)	19.2	17.0	14.2
MAI Index	488.3	-3.0%	Retail	-0.3	+14.5	+133.2	Norm EPS growth (%)	38.9	12.2	19.5
Turnover (Bt m)	82,024	-17.8%	Institutes	-2.0	+5.9	-38.1	P/BV (x)	1.6	1.5	1.5
Mkt Cap (Bt bn)	17,571	-0.3%	Proprietary	+0.1	+2.2	+9.6	Yield (%)	2.9	3.2	3.9

* SET data only

** Thanachart estimates

เกิดอะไรขึ้นวันก่อน

Trading Range: 1,522-1,535

SET แกว่งแคบ ปิด -0.29% ที่ 1,528.32 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 8.2 หมื่นล้านบาท นักลงทุนต่างชาติ ซื้อสุทธิ 2.15 พันล้านบาท

เรามองอย่างไร:

GDP 2Q21 ประเทศไทยประกาศช่วงเช้าวันนี้ แม้คาดว่าจะขยายตัว +6.7% y-y แต่ไม่น่าตื่นเต้น เพราะผลกระทบจากการระบาด COVID ในปัจจุบัน จะทำให้ GDP กลับมาหดตัว y-y อีกครั้งตลอด 2H21 ขณะที่ตลาดหุ้น Dow Jones แกว่งแคบปลายสัปดาห์ +0.04% ทำจุดสูงสุดใหม่... สำหรับสัปดาห์นี้ ติดตามที่ประชุม ศบค.พิจารณาเกณฑ์ Lockdown ใหม่วันที่ 18 ส.ค.นี้ หลังจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ยังทรงตัว 20,000+ ต่อวัน ขณะที่เรายังมองพัฒนาการเชิงบวกต่อการเร่งฉีดวัคซีนได้ดี หนูนภาพ Reopen ใน 4Q21

ท่าอะไรดี: 1) แนะนำพอร์ตแบบ "Balance Portfolio" ต่อไป

2) "ซื้อ" Covid-Free กลุ่มส่งออกที่ราคาอ่อนตัวปลายสัปดาห์ก่อน แต่กำไรออกมาดี **HANA** (กำไรดีกว่าคาด มี Upside Risk) KCE TU SAT, กลุ่มโรงไฟฟ้า BGRIM GPSC, เติบโต PSL, กลุ่มโรงพยาบาล CHG BCH

3) "ซื้อ" Reopen ชอบ **PTT**, PTG (กำไรดีกว่าคาด), CPALL (กำไร Bottom ใน 2Q21), BEC, SCC, COM7, M, และ **BDMS** (Upgrade วันนี้)



อดิศักดิ์ ผู้พัฒนบริหารกุล
วิษณุ ธรรมบำรุง

Siam Senses Portfolio (หน้า 2)

แนะนำ "ถือ" BEC COM7 EA GLOBAL KBANK KCE M MEGA STARK และ TU (ไม่เปลี่ยน)

Fundamental: (หน้า 5)

BDMS: "ซื้อ" พื้นฐาน 27 บาท (เดิม 26 บาท)...รายได้จากการให้บริการ COVID ปีนี้น่ากำไร 16% ขณะที่การฟื้นตัวของผู้ป่วยเงินสด-ต่างชาติในช่วง 2 ปีข้างหน้า จะหนุนการเติบโตได้ 16-18% ต่อปี ทำให้ BDMS เป็นหุ้นที่น่าสนใจลงทุนทั้งในช่วง Covid และ Post-Covid ด้วยเป้าหมาย 27.0 บาท

กลุ่มพลังงาน: "Natural"...แท่นขุดเจาะน้ำมันสหรัฐ เพิ่มขึ้น 10 แท่นเป็น 397 แท่น เพิ่มขึ้นมากที่สุดรายสัปดาห์ตั้งแต่ เม.ย. ขณะที่ OPEC+ คาดอุปทานน้ำมันนอกกลุ่ม OPEC จะเพิ่มขึ้นมากกว่าที่คาดเดิมปีหน้า สำหรับราคาถ่านหินปรับสูงขึ้นแรง US\$20/ตัน จากภาวะอุปทานตึงตัวทั้งในอินโดนีเซีย, ออสเตรเลีย และจีน ขณะที่อุปสงค์แข็งแกร่งในเอเชีย

ผลการดำเนินงาน 2Q21:

ดีกว่าคาด: AAV BA BGRIM BH HANA MINT SISB THG WICE

ใกล้เคียงคาด: CBG CPF DIF ERW PSH PTG TOA TQM

ต่ำกว่าคาด: BEC CRC GULF SABINA SUSCO TIDLOR UTP

Number Highlight	Close	Change	% Chg
Dow Jones	35,515	↑	+15.5
Nasdaq	14,823	↑	+6.6
DAX	15,977	↑	+39.9
Brent (US\$/bbl)	70.59	↓	-0.7
GRM (US\$/bbl)	0.74	↑	+0.2
Newcastle Coal (US\$/ton)	172.75	↑	+1.5
Gold (US\$/oz)	1,778	↑	+26.4
US 10-Year	1.28	↓	-0.1
US 2-Year	0.21	↓	-0.1
TH 10-Year	1.56	↓	-0.0
Bt/US\$	33.35	↑	+0.0

Source: Bloomberg

Technical Trading Idea:

Technical SET range: 1,525-1,534

แกว่งยัดเยียด ที่ยังต้องค่อยๆ ลุ้นต่อไป: (The Technical Story),

SET ดูแกว่งยัดเยียด โดยจะดูดีขึ้นเมื่อสามารถทะลุ 1,554 หรือ SET50 สามารถทะลุ 930 ขึ้นมาได้ ขณะที่มีแนวรับที่ 1,525 จุด แนะนำให้ทนแกว่ง และเลือกหุ้นเป็นตัวๆ ในวงเงินจำกัดต่อไป

หุ้นแนะนำ:

GLOBAL ซื้อเพิ่มเมื่อทะลุ 21.7 เล็งไปขายทำกำไรที่ 22.7/23.9

WICE ซื้อเพิ่ม เล็งไปขายทำกำไรที่ 13.7/14.5

KTC ซื้อเพิ่ม เล็งไปขายทำกำไรที่ 64.5

TradeCode: (ดูรายงาน Trade Code)

BDMS "เริ่มสะสม" กลับตัวจากแนวรับ ด้าน 23.5/24.0

TASCO "ซื้อเพิ่ม" พื้นตัวพร้อม Volume ด้าน 20.2/20.8

EPG "Let Profit Run" ยกฐานขึ้นต่อ ด้าน 13.0/13.4

Derivatives Strategy: (ดูรายงาน The Derivatives Story)

SET50 Futures: แนะนำ "Trading" สัญญา S50U21 ในกรอบ 902-925 จุด รอยืนยันการเปิดสถานะใหม่

Derivative Warrants: แนะนำซื้อกลุ่มหุ้นที่กำลังไต่เต้าได้เด่นทั้งในช่วง COVID และ Post-COVID อย่าง BDMS PTTGC รวมถึง "ซื้อ" CPALL ที่กำไรผ่านจุดต่ำสุดใน 2Q21 ไปแล้ว:

1. **CPAL16C2112A** มี Sens 0.94, Gearing 10.9x
2. **BDMS16C2109A** มี Sens 1.03, Gearing 9.1x
3. **PTTG16C2111A** มี Sens 1.02, Gearing 6.4x

Block Trade: BDMS (Leverage 14.3x ด้าน 23.5/24.0) เรามอง BDMS เป็นหุ้นที่มีการเติบโตที่ดี ทั้งในช่วง COVID และ Post-COVID ขณะที่ราคาหุ้น Laggard กลุ่มโรงพยาบาลขนาดกลางมาก

Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

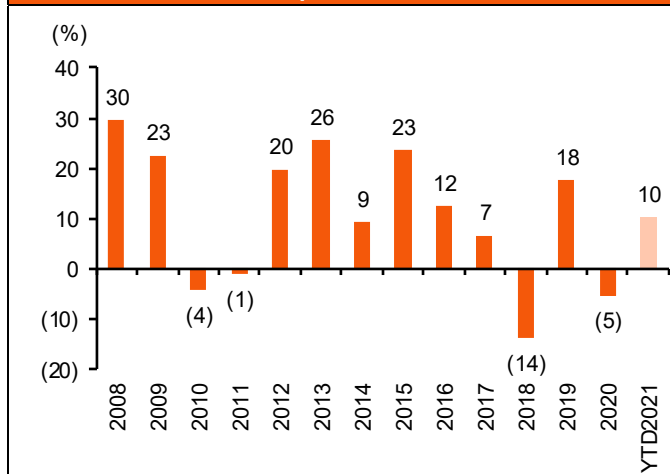
Siam Senses Top Picks (6-12 months)

Stock	Rating	Current	Target	TP	— Norm EPS gw —		— Norm PE —		— Yield —	
		price (Bt)	price (Bt)	Upside (%)	2021F (%)	2022F (%)	2021F (x)	2022F (x)	2021F (%)	2022F (%)
BEC	BUY	13.1	17.0	29.8	na	33.1	29.2	21.9	3.1	4.1
COM7	BUY	65.0	77.0	18.5	40.8	34.5	38.2	28.4	2.1	2.9
EA	BUY	58.5	95.0	62.4	15.3	32.6	36.9	27.8	0.8	1.1
GLOBAL	BUY	21.3	30.0	40.8	57.3	20.2	31.7	26.4	1.3	1.5
KBANK	BUY	103.5	150.0	44.9	3.2	(0.1)	8.1	8.2	3.7	3.7
KCE	BUY	80.0	95.0	18.8	133.3	59.1	39.7	25.0	1.8	2.8
M	BUY	49.5	64.0	29.3	(41.7)	238.1	86.2	25.5	1.2	3.9
MEGA	BUY	39.8	52.0	30.8	18.9	10.8	20.6	18.6	2.7	3.0
STARK	BUY	4.4	5.0	14.7	52.9	40.8	41.3	29.3	1.2	1.7
TU	BUY	21.7	24.0	10.6	5.9	16.1	15.0	13.0	3.9	4.6

Source: Thanachart estimates, Closing price 13-Aug-21

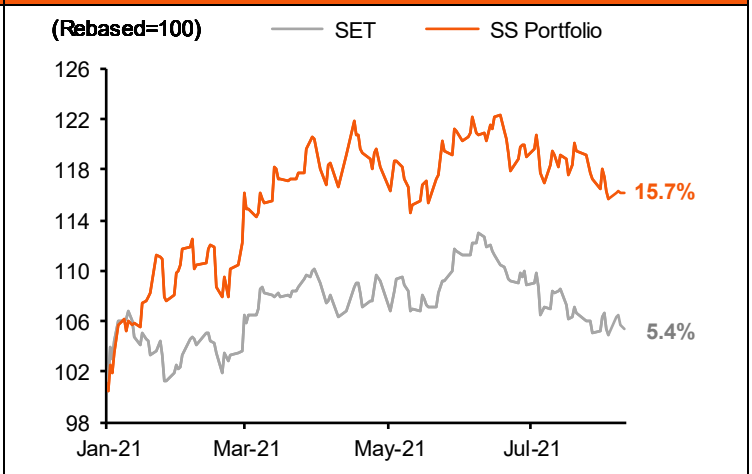
Note: พอร์ตการลงทุน Siam Senses สำหรับนักลงทุนระยะยาวผู้ซึ่งต้องการลงทุนในระยะ 6-12 เดือน

Siam Senses Out / Underperf. SET



Source: SET, Thanachart estimates

Siam Senses Portfolio YTD Return



หุ้นใน Siam Senses Portfolio

- **BEC:** ได้ประโยชน์จากส่วนแบ่งเม็ดเงินโฆษณาผ่านสื่อโทรทัศน์ที่สูงขึ้นในช่วงโควิดระบาด และ BEC มีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นจากละครและข่าวที่มีเรตติ้งสูงขึ้น
- **COM7:** ธุรกิจยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งแม้ว่าจะมีผลกระทบจาก Covid-19
- **EA:** ขยายธุรกิจเข้าสู่การผลิตแบตเตอรี่ Li-ion และยานยนต์ไฟฟ้าที่มีแนวโน้มเติบโตสูง
- **GLOBAL:** ผู้จำหน่ายวัสดุก่อสร้างและสินค้าตกแต่งบ้านที่เติบโตสูง 23% ต่อปีใน 3 ปีนี้
- **KBANK:** มูลค่าถูก และโอกาสฟื้นตัวแรง หลังการระบาดโควิดคลี่คลาย
- **KCE:** ธุรกิจผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว แนวโน้มกำไรฟื้นตัวจากยอดขายที่กลับมา ส่วนแบ่งการตลาดที่เพิ่มขึ้น และลดต้นทุน
- **M:** เป็นตัวเลือกที่ดีสำหรับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- **MEGA:** ยังเติบโตได้ดี แม้จะพบเจอปัญหาในพม่า
- **STARK:** ผู้นำในธุรกิจผลิตสายไฟฟ้าของอาเซียน ที่จะได้ประโยชน์จากการเติบโตของปริมาณการใช้ไฟฟ้าในไทยและเวียดนาม
- **TU:** เติบโตดีต่อเนื่อง จากอุตสาหกรรมร้านอาหารที่ฟื้นตัวดี รวมถึงจากการมีส่วนแบ่งทางตลาดมากขึ้น

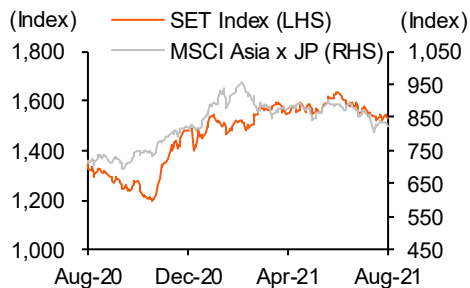
Market & Data Summary

Market Summary

Market data	Close (Index)	Δ (Pt)	Δ (%)	Value (Bt m)
SET Index	1,528.3	-4.4	-0.3	82,024
SET50 Index	917.5	+0.3	+0.0	37,072
SET100 Index	2,091.7	-0.9	-0.0	52,025
SETHD Index	1,055.8	-2.5	-0.2	15,657
MAI Index	488.3	-15.0	-3.0	6,787

Source: SET

SET Index vs MSCI Asia x JP



Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+2.15	-22.57	-104.64
Retail	-0.29	+14.51	+133.21
Institutes	-1.96	+5.86	-38.14
Proprietary	+0.09	+2.20	+9.57

Source: SET

Regional Fund Flow

Net trade (US\$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	+64	-341	-3,210
India	+39	+626	+8,116
Indonesia	+31	+35	+1,394
Korea	-2,303	-4,698	-23,204
Philippines	+5	+20	-1,596
Taiwan	-849	+254	-17,319
Asia-6	-3,051	-4,104	-35,819

Source: Bloomberg

Market Valuation

Market data	2021F	2022F	2023F
PE (x)	19.2	17.0	14.2
Norm EPS gw (%)	38.9	12.2	19.5
EV/EBITDA (x)	10.5	9.7	8.7
P/BV (x)	1.6	1.5	1.5
Yield (%)	2.9	3.2	3.9
ROE (%)	8.7	9.3	10.6
Net D/E (x)	0.7	0.6	0.6

Source: Thanachart estimates

Major Indices

Index	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	35,515.38	+15.53	+0.0
NASDAQ	14,822.90	+6.64	+0.0
FTSE	7,218.71	+25.48	+0.4
SHCOMP	3,516.30	-8.44	-0.2
Hang Seng	26,391.62	-126.20	-0.5
FTSSI (Sing)	3,165.49	-17.31	-0.5
KOSPI	3,171.29	-37.09	-1.2
JCI (Indonesia)	6,139.49	-0.16	-0.0
MSCI Asia	183.93	-0.74	-0.4
MSCI Asia x JP	820.68	-8.01	-1.0
MSCI World	3,125.12	+9.38	+0.3

Major Currency

Dollar index	92.52	-0.52	-0.6
Bt/US\$ - on shore	33.35	+0.00	+0.0
EUR/US\$	0.85	-0.00	-0.6
100JPY/US\$	109.59	-0.82	-0.7
10Y bond yield – TH	1.56	-0.01	-0.5
10Y bond yield – US	1.28	-0.08	-6.1

Commodities

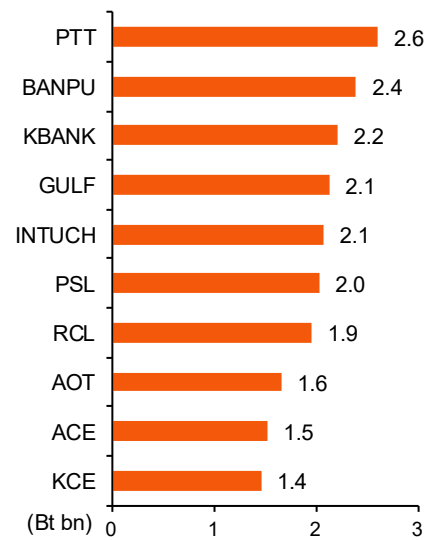
NYMEX (US\$/bbl)***	68.06	-0.38	-0.6
BRENT (US\$/bbl)	70.59	-0.72	-1.0
DUBAI (US\$/bbl)	69.93	-0.60	-0.9
JET Fuel (US\$/bbl)	74.17	-0.21	-0.3
Baltic Dry Index	3,566.00	+63.00	+1.8
Baltic Supramax Index	3,098.00	+19.00	+0.6
SG Refinery (US\$/bbl)	0.74	+0.23	+45.1
Gold (US\$/oz)	1,778.20	+26.40	+1.5
Coal (Newcastle)*	172.75	+1.50	+0.9
Cotton (US\$/bbl)	94.32	+1.00	+1.1

Note: *(US\$/tonne), **(US\$ cent/lb), ***Real time trade

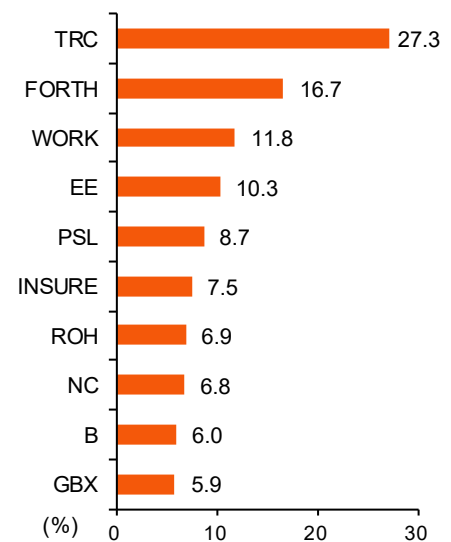
HDPE-Naphtha	476.75	+34.50	+7.8
Ethylene-Naphtha	276.75	-5.50	-1.9
PX-Naphtha	261.75	+19.50	+8.0
BZ-Naphtha	321.75	-0.50	-0.2
Steel-HRC	1,880.00	+0.00	+0.0
Rubber SICOM TSR20	1,750.00	+25.00	+1.4
Rubber TOCOM	2,029.73	+31.54	+1.6
Soybean (US\$/bu)	1,365.00	+24.00	+1.8
Malaysian Crude Palm			
Oil (US\$/bu)	4,589.00	+0.00	+0.0
Swine Price (Bt/kg)	62.50	+0.00	+0.0
Broiler Price (Bt/kg)	31.00	+0.00	+0.0
Vannamei Shrimp(Bt/kg)	145.00	+0.00	+0.0
Raw Sugar**	19.95	+0.41	+2.1
White Sugar**	22.28	+0.68	+3.2

Sources: Bloomberg, Bisnews

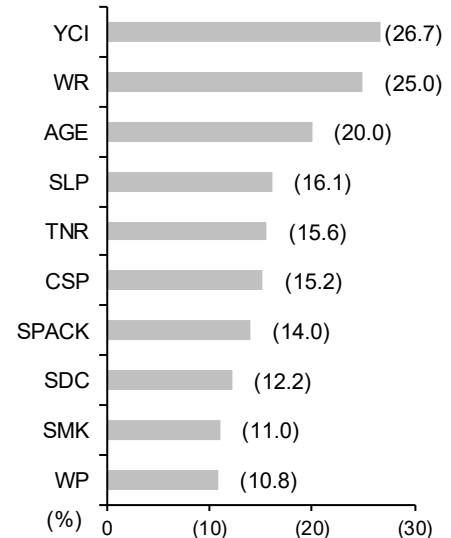
Most Active Value



Top Gainer Price -1D (%)



Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

News Update

AIT +	อวดไตรมาส 2Q21 พันกำไรสุทธิ 136.9 ล้านบาท พุ่งแรง 171.6% ต้นกำไรสุทธิ 6 เดือนแรก โต 134.6% และ 258.3 ล้านบาท ต้นแบ็กล็อก 5,000 ล้านบาท มั่นใจรายได้ปี 2021 เข้าเป้า 6,500 ล้านบาท ประกาศจ่ายปันผล ครั้งปีแรกหุ้นละ 0.70 บาท ขึ้น XD วันที่ 24 ส.ค.นี้	(ข่าวหุ้น)
ASIAN +	แย้มรายได้ครึ่งปีหลังมีแนวโน้มเติบโตดี โดยเฉพาะธุรกิจอาหารแช่แข็ง และอาหารสัตว์เลี้ยง คงเป้ารายได้ปี นี้ 9,400 ล้านบาท โตกว่า 10% หลังครึ่งปีแรกกวาดรายได้รวม 4,596 ล้านบาท โต 15% ต้นกำไรสุทธิ 508 ล้านบาท พุ่ง 25.5% ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลหุ้นละ 0.25 บาท ขึ้น XD วันที่ 23 ส.ค.นี้	(ข่าวหุ้น)
BA + / -	ปิดงบไตรมาส 2Q21 ดีขึ้น ขาดทุนสุทธิ 686 ล้านบาท ขาดทุนลดลงเกือบ 77% เหตุไตรมาสนี้มีการผ่อนคลาย มาตรการเดินทางระหว่างประเทศของภาครัฐ ขณะปีก่อนเจอล็อกดาวน์แรงทั้งในและต่างประเทศ ส่วนงวด 6 เดือนแรกขาดทุนสุทธิ 1,431 ล้านบาท ลดลง 56.8%	(ข่าวหุ้น)
BGRIM +	โชว์ไตรมาส 2Q21 กำไรพุ่ง 1,022 ล้านบาท หนุนครึ่งปีแรกพันกำไรสุทธิ 1,633 ล้านบาท โต 48.7% เหตุ ปริมาณขายไฟฟ้ลูกค้ากลุ่มอุตสาหกรรมเพิ่ม พร้อมบันทึกโซลาร์ฟาร์มกัมพูชาเต็มไตรมาส ประกาศจ่ายปันผลหุ้น ละ 0.15 บาท	(ข่าวหุ้น)
DOHOME +	ผลงานเยี่ยม 6 เดือนพันกำไรสุทธิ 1,144.46 ล้านบาท พุ่งแรง 253.6% หลังรายได้-กำไรขึ้นต้นสูงขึ้น ทำนิวไฮ กำไรสูงกว่าทั้งปี 63 ที่มีกำไรสุทธิ 726.68 ล้านบาท ส่วนไตรมาส 2Q21 กำไรสุทธิโต 310%	(ข่าวหุ้น)
EPG +	ย้ำเป้าหมายยอดขายปี 2021/22 โต 11,000 ล้านบาท หลังผลงานไตรมาส 1QFY22 (เม.ย.-มิ.ย.21) ทำสถิติสูงสุด (นิวไฮ) รายไตรมาส มีกำไรสุทธิ 450 ล้านบาท โตกระฉูด 503% และรายได้จากการขาย 2,934 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 50%	(ข่าวหุ้น)
GULF +	ผลงานครึ่งปีแรกเบ่งกำไร 3,039 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 107% และกำไรรายได้รวม 21,835 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 30% จากงวดเดียวกันปีก่อน ทอยบักโรงไฟฟ้า GSRC หน่วยที่ 1 ขนาด 662.5 เมกะวัตต์ ยอดขายไฟฟ้าลูกค้า อุตสาหกรรมเพิ่ม เล็งขายหุ้นกู้ 2 หมื่นล้านบาทปีนี้ ชำระหนี้ซื้อหุ้น INTUCH พร้อมเบิกเงินปันผล 1,600 ล้านบาทในไตรมาส 3Q21	(ข่าวหุ้น)
MGT +	แย้มผลงานครึ่งปีหลังดีกว่าครึ่งปีแรก หลังคาดไตรมาส 3Q21 เติบโต รับแรงหนุนจากบริษัทย่อย “เมกาเคม พลัส” ออเดอร์แน่น พร้อมคงเป้าปี 2021 รายได้พุ่ง 950 ล้านบาท และกำไรสุทธิโต 110 ล้านบาท ส่วนโครงการ ร่วมลงทุนผลิตกราฟิฟต์กับพันธมิตรญี่ปุ่น เริ่มรับรู้รายได้ต้นปีหน้า เล็งทุ่มงบกว่า 200 ล้านบาท ซื้อกิจการ เคมีภัณฑ์	(ข่าวหุ้น)
NOBLE +	ต้นแบ็กล็อก 11,864 ล้านบาท วางแผนครึ่งปีหลังเปิด 5 โครงการ มูลค่ารวม 21,800 ล้านบาท พร้อมเร่งปิดดีล ซื้อโครงการอสังหาฯ ในอังกฤษเพิ่ม 3-4 โครงการ มูลค่ารวม 55 ล้านปอนด์ ขณะทั้งปีแรกมีกำไร 785.89 ล้านบาท โต 10% บอร์ดไฟเขียวปันผลหุ้นละ 0.35 บาท ขึ้น XD วันที่ 24 ส.ค.นี้	(ข่าวหุ้น)
ORI +	แย้มผลงานครึ่งปีหลังดีกว่าครึ่งปีแรก เตรียมส่งมอบคอนโดมิเนียมสร้างเสร็จใหม่ 3 โครงการ ต้นแบ็กล็อก 35,000 ล้านบาท เดินหน้าช่วยเหลือลูกค้าเจรจาแบ่งกัขอสินเชื่อซื้อบ้าน พร้อมแนะนำลูกค้าหาคนกู้ร่วม เพื่อ ผลักดันให้กู้ผ่านในช่วงวิกฤตโควิด-19 และทำให้สามารถรับรู้รายได้จากการโอนแบ็กล็อกได้	(ข่าวหุ้น)
SPCG + / -	จ่ายปันผลระหว่างกาลหุ้นละ 0.25 บาท หลังครึ่งปีแรกกวาดกำไรสุทธิ 1,483.6 ล้านบาท ลดลง 6% รับ ผลกระทบโควิด-19 ทำพลาดเป้าหมายยอดขายติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป พร้อมเลื่อนโครงการโซลาร์อีอีซีไปเป็นต้นปีหน้า เล็ง ออกหุ้นกู้ 2,500 ล้านบาท เพื่อรองรับการลงทุน 2 โครงการใหญ่ในญี่ปุ่น	(ข่าวหุ้น)

BUY (Unchanged)

Change in Numbers

TP: Bt 27.00

(From: Bt 26.00)

13 AUGUST 2021

Upside : 17.4%

Bangkok Dusit Medical (BDMS TB)

เติบโตทั้งในช่วงโควิดและหลังโควิด

เรามองว่า BDMS เป็นทางเลือกในการลงทุนที่ดี ด้วยมีรายได้จากบริการโควิดในปีนี้ และการฟื้นตัวของผู้ป่วยเงินสดที่เป็นโรคร้ายแรงและผู้ป่วยต่างชาติในสองปีข้างหน้า ด้วยเหตุนี้ หลังจากกำไรเติบโต 16% ในปีนี้ กำไรยังเติบโตในระดับเลขสองหลักในปี 2022-23F เราเชื่อว่าถึงเวลาเข้า "ซื้อ"



SIRIPORN ARUNOTHAI

662 - 779 9113

siriporn.aru@thanachartsec.co.th

ลงทุนได้ทั้งในช่วงโควิดและหลังโควิด

เรามองว่า BDMS เป็นทางเลือกสำหรับนักลงทุนที่มองหาหุ้นที่ฟื้นตัวหลังโควิด-19 โดยกำไรแนวโน้มไม่แย่ใน 2H21F BDMS ตัดสินใจที่จะเพิ่มขีดความสามารถในการให้บริการโควิด (Exhibit 1) ซึ่งต่างจากโรงพยาบาลระดับบนอื่นที่มีแนวโน้มให้บริการโควิดน้อยกว่าโรงพยาบาลระดับกลาง และเราคาดว่ากำไรจะเติบโต 16% ในปี 2021F ซึ่งบริการโควิดคิดเป็น 24% ของกำไรรวม สำหรับเรื่องราวการฟื้นตัวหลังวิกฤตโควิด เรามองว่า BDMS จะมี EPS เติบโตขึ้น 16% ในปี 2022F เทียบกับโรงพยาบาลระดับกลางอื่นที่กำไรหดตัวลงเฉลี่ย 20% ในทวิเคระห์นี้ เราปรับกำไรปี 2021F เล็กน้อย แต่ปรับลดปี 2022-23F ลง 10-11.5% สะท้อนการฟื้นตัวของรายได้ผู้ป่วยไทยและต่างชาติที่ชะลอตัวลง เราปรับมาใช้ฐาน 2022F ได้ราคาเป้าหมายที่ 27 บาท (จาก 26 บาท) คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เพิ่มขีดความสามารถในการให้บริการโควิด

BDMS เป็นเครือข่ายโรงพยาบาลที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ด้วยมี 49 โรงพยาบาล ซึ่งราว 30% เป็นโรงพยาบาลระดับกลาง ปัจจุบัน BDMS จัดสรรเตียง 2,850 เตียง (45% ของเตียงทั้งหมด) ในโรงพยาบาลเพื่อให้บริการโควิด เพิ่มขึ้น 50% จากเดือนพ.ค. และยังเพิ่มจำนวนเตียงให้บริการที่ hospitel และโรงพยาบาลสนามอีก 707% เป็น 4,300 เตียง อีกทั้งยังเพิ่มขีดความสามารถในการตรวจหาเชื้อโควิดเพิ่มอีก 41% จากเดือนพ.ค. เป็น 8,600 ราย/วัน สำหรับบริการวัคซีน BDMS ได้ส่วนแบ่งวัคซีน Moderna จากการจัดซื้อ 3.9 ล้านโดสขององค์การเภสัชกรรมในปี 2021F ราว 7% เราคาดว่า BDMS จะมีกำไรจากโควิด 1.7 พันลบ., 1.1 พันลบ., และ 403 ลบ., ในปี 2021-23F ตามลำดับ

ผู้ป่วยเงินสดที่ไม่ใช่โควิดหนุนการเติบโตหลังโควิดจบลง

รายได้ผู้ป่วยเงินสดชาวไทยของ BDMS ลดลง 5% ในปี 2020 ขณะที่รายได้ผู้ป่วยต่างชาติลดลง 44% รายได้ผู้ป่วยต่างชาติคิดเป็น 30% ของรายได้ทั้งหมดในปี 2019 ในปีนี้เรายังคงคาดว่าผู้ป่วยชาวไทยจะลดลง 6.5% และผู้ป่วยต่างชาติยังคงไม่กลับมา เนื่องจากรายได้ผู้ป่วยชาวไทยได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่ลดลง และการชะลอการเข้ารับการรักษาจากความกังวลต่อโควิด และเมื่อโควิดสงบลง เราคาดว่าผู้ป่วยชาวไทยจะฟื้นตัว 7% ในปี 2022F จากนโยบายของ BDMS ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ที่เน้นเพิ่มสัดส่วนผู้ป่วยที่มีประกันสุขภาพ จะช่วยลดผลกระทบจากกำลังซื้อที่ลดลงได้ (ผู้ป่วยตามสัญญาประกันคิดเป็น 31% ของรายได้ใน 2Q21) สำหรับผู้ป่วยต่างชาติ เราคาดว่าฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปจาก 2H22F หรือเติบโต 25% ต่อปี ในปี 2022-23F จากฐานที่ต่ำมากในปีนี้ เราคาดว่าผู้ป่วยชาวไทยและต่างชาติจะกลับมาสู่ระดับก่อนเกิดโควิด-19 ในปี 2024F

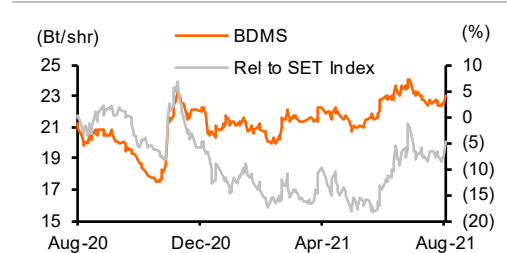
มี operating leverage ที่สูง

เนื่องจากเป็นกลุ่มโรงพยาบาลระดับบนที่ให้บริการระดับพรีเมียม BDMS จึงมีต้นทุนคงที่ในระดับค่อนข้างสูง การฟื้นตัวของรายได้หรืออัตราการใช้นิสิทรีตี้ที่เพิ่มขึ้นจึงมีแนวโน้มที่จะหนุนให้อัตรากำไรเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว เราคาดว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานจะเพิ่มขึ้นเป็น 8.4%, 9.1% และ 9.8% ในปี 2021-23F ในทางกลับกัน BDMS กำลังปรับรูปแบบการขยายธุรกิจในระยะยาวให้เป็นรูปแบบที่มีการลงทุนต่ำ

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2020A	2021F	2022F	2023F
Sales	65,166	69,863	75,673	85,355
Net profit	7,214	6,986	8,110	9,563
Consensus NP	—	7,124	9,011	10,630
Diff frm cons (%)	—	(1.9)	(10.0)	(10.0)
Norm profit	6,045	6,986	8,110	9,563
Prev. Norm profit	—	6,987	9,052	10,811
Chg frm prev (%)	—	(0.0)	(10.4)	(11.5)
Norm EPS (Bt)	0.4	0.4	0.5	0.6
Norm EPS grw (%)	(36.3)	15.6	16.1	17.9
Norm PE (x)	60.5	52.3	45.1	38.2
EV/EBITDA (x)	31.7	28.2	25.3	22.1
P/BV (x)	4.2	4.1	3.9	3.8
Div yield (%)	2.4	1.1	1.2	1.4
ROE (%)	7.0	7.9	9.0	10.1
Net D/E (%)	(0.2)	(1.5)	(6.2)	(11.3)

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 13-Aug-21 (Bt)	23.00
Market Cap (US\$ m)	10,961.0
Listed Shares (m shares)	15,892.0
Free Float (%)	66.0
Avg Daily Turnover (US\$ m)	24.0
12M Price H/L (Bt)	24.00/17.50
Sector	Health Care
Major Shareholder	Prasarttong-Osoth Family 19.23%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้การเผยแพร่ข้อมูลแก่กลุ่มลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือชักชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลนี้ไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

Fundamental Story

Energy Sector – Neutral

Chak Reungsinpinya | Email: chak.reu@thanachartsec.co.th

ถ่านหินมีบทบาทสำคัญ

- แท่นขุดเจาะน้ำมันเพิ่มขึ้นอย่างมาก
- มุมมองที่แตกต่างเกี่ยวกับอุปสงค์น้ำมัน
- ข้อความที่ขัดแย้งจากฝ่ายบริหารของไบเดน
- ความต้องการที่แข็งแกร่งในเอเชียผลักดันราคาก๊าซธรรมชาติให้อยู่ที่ US\$175/ton

แท่นขุดเจาะน้ำมันเพิ่มขึ้นอย่างมาก

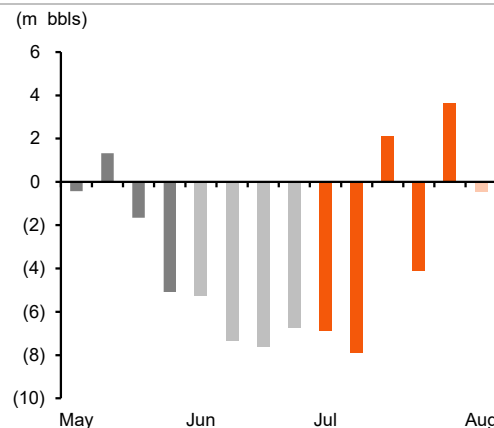
- น้ำมันดิบคงคลังเชิงพาณิชย์ของสหรัฐฯ ลดลง 0.45 ล้านบาร์เรล w-w ซึ่งลดลงน้อยกว่าที่ตลาดคาดไว้ (1.2 ล้านบาร์เรล) ด้านผลิตภัณฑ์ สต็อกน้ำมันเบนซินลดลง 1.4 ล้านบาร์เรล ขณะที่สต็อกน้ำมันกลั่นเพิ่มขึ้น 1.8 ล้านบาร์เรล
- การผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐฯ ขยับขึ้น 100kbd w-w เป็น 11.3mbd
- ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมของสหรัฐฯ ลดลง 1.7mbd เป็น 19.5mbd โดยได้แรงหนุนจากการลดลงของน้ำมันเบนซินและน้ำมันอากาศยาน ตลอดจน “น้ำมันอื่นๆ”
- Baker Hughes รายงานว่าแท่นขุดเจาะน้ำมันของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 10 แท่น เป็น 397 แท่น ณ วันที่ 13 สิงหาคม ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นของจำนวนแท่นขุดเจาะรายสัปดาห์ที่มากที่สุดนับตั้งแต่สัปดาห์แรกของเดือนเมษายน อย่างไรก็ตาม จำนวนแท่นขุดเจาะที่ยังคงใช้งานอยู่ยังคงน้อยกว่าครึ่งหนึ่งของระดับก่อนเกิดโรคระบาด

มุมมองที่แตกต่างเกี่ยวกับอุปสงค์น้ำมัน

- หน่วยงานคาดการณ์น้ำมันหลัก 3 ราย ได้เผยแพร่ข้อมูลอัปเดตรายเดือนเมื่อสัปดาห์ที่แล้ว ซึ่งมีมุมมองที่แตกต่างกันบางประการเกี่ยวกับแนวโน้มอุปสงค์น้ำมัน
- IEA: IEA ลดคาดการณ์การเติบโตของอุปสงค์น้ำมันลง 100kbd เป็น 5.3mbd ในปี 2021F ปัจจุบันความต้องการคาดว่าจะสูงถึง 96.2mbd ในปีนี้ หน่วยงานอ้างถึงการระบาดของโควิดสายพันธุ์เดลต้าเป็นความเสี่ยงด้านลบที่สำคัญต่อการฟื้นตัวของอุปสงค์น้ำมันโลก สำหรับปี 2022F IEA คาดว่าความต้องการจะเพิ่มขึ้นอีก 3.2mbd ในด้านอุปทาน IEA คาดการณ์การเติบโตของอุปทานนอกกลุ่มโอเปกที่ 600kbd และ 1.7mbd ในปี 2021-22F ตามลำดับ
- OPEC: มีมุมมองที่ตรงกันข้ามกับมุมมองที่เป็นลบของ IEA โดย OPEC ยังคงคาดการณ์ความต้องการใช้น้ำมันไม่เปลี่ยนแปลงที่ 6mbd ในปี 2021F และ 3.3mbd ในปี 2022F เนื่องจากมองเห็นแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่แข็งแกร่งขึ้น อย่างไรก็ตาม OPEC ได้เพิ่มคาดการณ์การเติบโตของอุปทานนอกกลุ่มโอเปกเป็น 1.09mbd ในปีนี้ (จากเดิม 810kbd) และเป็น 2.94mbd ในปีหน้า (จากเดิมที่ 2.1mbd) สิ่งนี้ไม่ได้สะท้อนให้เห็นเพียงแต่โควตาที่เพิ่มขึ้นสำหรับรัสเซียและคาซัคสถานเท่านั้น แต่ยังรวมถึงผลผลิตที่สูงขึ้นจากประเทศนอกกลุ่มพันธมิตร OPEC+ เช่น สหรัฐอเมริกาและแคนาดา

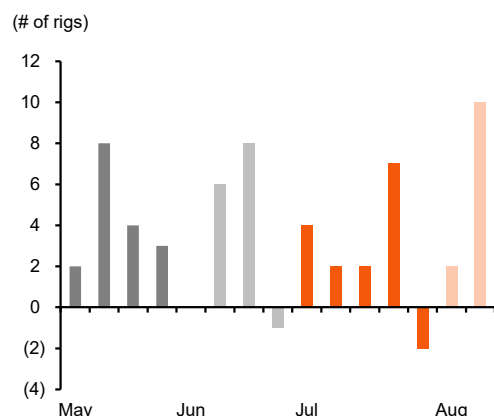
News update

Ex 1: U.S. crude oil inventory w-w change



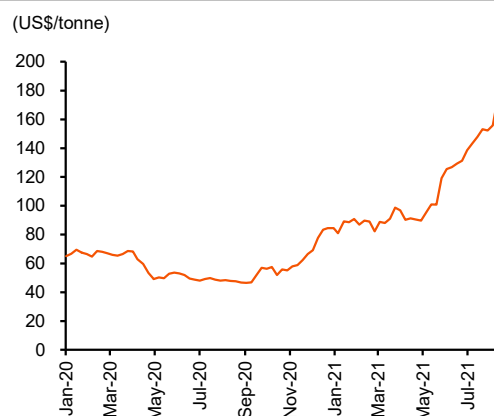
Source: EIA

Ex 2: U.S. oil rig count w-w change



Source: Baker Hughes

Ex 3: NEX coal price



Source: BANPU

Fundamental Story

- EIA: เช่นเดียวกับ OPEC, EIA ยังคงคาดการณ์ความต้องการใช้น้ำมันทั่วโลกไม่เปลี่ยนแปลง โดยคาดการณ์ว่าจะเติบโตที่ 5.3mbd และ 3.6mbd ในปี 2021-22F ตามลำดับ สำหรับคาดการณ์ด้านอุปทานถูกปรับเล็กน้อย โดยการเติบโตของอุปทานนอกกลุ่มโอเปกในปี 2021 อยู่ที่ 1.11mbd (+40kbd จากการคาดการณ์ก่อนหน้านี้) และการเติบโต 2022F ที่ 3.04mbd (-60kbd เทียบกับการคาดการณ์ก่อนหน้านี้)

ข้อความที่ขัดแย้งจากฝ่ายบริหารของไบเดน

- ฝ่ายบริหารของไบเดนขอให้สมาชิก OPEC+ เพิ่มการผลิตน้ำมัน ขณะที่ดูเหมือนจะพยายามจำกัดการผลิตในสหรัฐฯ และสนับสนุนพลังงาน "สีเขียว"
- ขอให้ OPEC+ เพิ่มการผลิต: ทำเนียบขาวได้ขอให้สมาชิก OPEC+ เพิ่มการผลิตน้ำมันดิบ ซึ่งเป็นความพยายามในการยับยั้งการเพิ่มขึ้นของราคาที่มีสำหรับชาวอเมริกันในช่วงซัมเมอร์นี้ ซึ่งเป็นสิ่งที่ไม่มีประธานาธิบดีสหรัฐฯ คนใดต้องการเห็น
- ในขณะเดียวกัน ฝ่ายบริหารของไบเดนยังคงใช้ข้อจำกัดของ US Army Corps of Engineers (USACE), ซึ่งควบคุมโครงการเชื้อเพลิงฟอสซิลทั่วประเทศ ข้อจำกัดที่มีอยู่ป้องกันไม่ให้ USACE มีส่วนร่วมในโครงการใดๆ ที่จะอุดหนุนเชื้อเพลิงฟอสซิล รวมถึงการลดต้นทุนการผลิต การบริโภค และ/หรือการเพิ่มรายได้สำหรับผู้ผลิตเชื้อเพลิงฟอสซิล
- ฝ่ายบริหารของไบเดนได้รวมหลายมาตรการ "สีเขียว" เข้าเป็นส่วนหนึ่งของแผนงบประมาณ ซึ่งรวมถึงเครดิตภาษีสำหรับการจัดเก็บพลังงานและรถยนต์ไฟฟ้า มาตรการจำกัดการรั่วไหลของก๊าซมีเทน และมาตรฐานพลังงานสะอาด ซึ่งมุ่งเป้าไปที่การลดคาร์บอนในกริดไฟฟ้า

ความต้องการที่แข็งแกร่งในเอเชียผลักดันราคาถ่านหินให้อยู่ที่ US\$175/ton

- ราคาถ่านหิน NEX พุ่งขึ้นเกือบ US\$20/ton w-w มาอยู่ที่ US\$175/ton เมื่อวันศุกร์ที่แล้ว ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2008
- อุปสงค์ที่แข็งแกร่งของเอเชีย: ความต้องการถ่านหินที่แข็งแกร่งในเอเชีย นำโดยจีน โดยมีการนำเข้าถ่านหินในเดือนก.ค. แตะระดับสูงสุดในรอบ 7 เดือนที่ 30.2 ล้านตัน ความต้องการจากประเทศอื่นๆ ในเอเชียตะวันออกเฉียงเหนือก็แข็งแกร่งเช่นกัน การนำเข้าถ่านหินของเกาหลีใต้เพิ่มขึ้นเป็นประวัติการณ์ที่ 11.6 ล้านตัน ในเดือนก.ค. เพิ่มขึ้นมากกว่า 25% y-y ญี่ปุ่นนำเข้า 15.4 ล้านตัน ในเดือนก.ค. ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่เดือนม.ค. ขณะที่การนำเข้าในเดือนก.ค. ของไต้หวัน เพิ่มขึ้นเป็น 6.8 ล้านตัน ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 10 เดือน
- อินโดนีเซีย 34 เหมืองส่งออก: อุปทานหยุดชะงักหลายครั้ง ในอินโดนีเซียรัฐบาลได้สั่งห้ามบริษัทถ่านหิน 34 แห่งส่งออก เนื่องจากไม่สามารถปฏิบัติตามโควตาตลาดภายในประเทศ (DMO) ได้ ซึ่ง 2 จาก 34 บริษัท ได้รับอนุญาตให้กลับมาส่งออกได้แล้ว แต่สำหรับปัจจุบัน อุปทานไปยังตลาดส่งออกอาจยังคงตึงตัวอยู่

Fundamental Story

- การระบาดของโควิดในออสเตรเลียอาจขัดขวางการดำเนินงานถ่านหิน: ในออสเตรเลียมาตรการล็อกดาวน์ใหม่ใน Hunter Valley และ Newcastle (ภูมิภาคที่ผลิตถ่านหินหลักของประเทศ) กำลังขัดขวางการดำเนินงานถ่านหิน จนถึงขณะนี้ อุตสาหกรรมถ่านหินสามารถดำเนินการได้ตามปกติ แม้ว่าจะมีมาตรการป้องกันเพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม การล็อกดาวน์ที่เข้มงวดอาจนำไปสู่ปัญหาด้านกำลังคนที่อาจส่งผลกระทบต่อการจัดหาถ่านหินในที่สุด
- อุปทานถ่านหินของจีนหยุดชะงักเนื่องจากสภาพอากาศ และโควิด: อุปทานถ่านหินในจีนยังคงตึงตัว การขนส่งถ่านหินทางรถไฟ Daqin ในเดือนก.ค. ลดลงมากกว่า 20% y-y เป็น 30.9 ล้านตัน การลดลงนี้เกิดจากฝนตกหนักและอุปทานจากเหมืองมีจำกัด เนื่องจากการปิดชั่วคราว การขนส่งจากมองโกเลียยังได้รับผลกระทบจากจุดตรวจโควิดอีกด้วย จากปกติที่บรรทุก 200 คันต่อเดือน ปัจจุบันจีนได้รับบรรทุกถ่านหินเพียง 100 คันจากมองโกเลีย

Ex 4: Prices And Spreads

(US\$/bbl)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	QTD	May-21	Jun-21	Jul-21	MTD	Last
Oil prices										
Dated Brent	42.70	44.53	60.84	68.63	73.19	68.04	73.07	74.22	71.01	70.13
Dubai	42.47	43.87	59.70	66.43	71.98	66.01	70.96	72.79	70.28	69.93
WTI	40.90	42.74	58.07	66.10	71.29	65.21	71.35	72.43	68.89	68.44
Crack spreads over Dubai										
Gasoline	4.87	5.20	7.49	10.67	12.05	10.90	9.19	11.71	12.76	13.55
Jet fuel	0.68	3.79	4.25	5.36	4.48	5.79	5.57	4.44	4.56	4.24
Diesel	5.63	4.53	5.37	6.09	6.44	6.97	6.33	6.54	6.23	6.79
High-sulfur fuel oil	(2.47)	(1.02)	(4.28)	(6.80)	(7.61)	(6.90)	(8.37)	(8.13)	(6.53)	(6.85)
Refining margins										
FCC / Dubai	(0.13)	1.07	1.21	0.95	0.68	0.91	0.42	0.56	0.93	0.70
Hydrocracking / Dubai	0.03	0.52	0.71	0.77	0.77	0.74	0.64	0.74	0.83	0.74
FCC / Espo	(0.66)	(0.33)	1.47	1.55	1.07	1.57	0.82	0.96	1.32	1.10
FCC / Arab Light	(0.90)	1.45	0.56	(0.51)	(0.81)	(0.61)	(1.07)	(0.93)	(0.56)	(0.79)
Hydrocracking / Murban	0.87	1.17	2.29	2.81	3.06	3.03	2.93	3.03	3.13	3.03
(US\$/tonne)										
Aromatics spreads										
PX-naphtha	128	136	185	232	236	235	214	230	262	262
BZ-naphtha	35	119	191	367	364	410	348	372	322	322
Olefin spreads										
HDPE-naphtha	526	608	583	576	440	562	425	432	477	477
LDPE-naphtha	567	780	959	936	763	914	743	754	807	807
PP-naphtha	535	695	771	709	558	667	570	552	587	587
Ethylene-naphtha	366	463	416	406	283	454	262	284	277	277
Propylene-naphtha	412	499	461	436	287	479	335	281	317	317
Henry Hub Gas (US\$/mmbtu)	2.12	2.76	2.73	2.97	3.89	2.96	3.27	3.82	4.04	3.86
Coal (Newcastle) (US\$/tonne)	51.60	66.20	87.47	106.49	151.35	100.44	125.31	146.01	162.55	172.75

Source: Bloomberg

Fundamental Story

Ex 5: Valuation

	Rating	Current price (Bt)	Target price (Bt)	Upside/ (Downside) (%)	Market cap (US\$ m)	Norm EPS growth		— Norm PE —		EV/EBITDA		— Yield —	
						2021F (%)	2022F (%)	2021F (x)	2022F (x)	2021F (x)	2022F (x)	2021F (%)	2022F (%)
BANPU	BUY	13.50	23.00	70.4	2,055	na	22.2	9.1	7.4	6.8	6.2	5.5	6.7
BCP	SELL	23.90	21.00	(12.1)	987	na	na	na	21.9	8.4	6.5	0.0	2.5
ESSO	SELL	7.05	6.90	(2.1)	732	na	na	na	129.2	35.2	19.9	0.0	0.4
IRPC	BUY	3.78	5.10	34.9	2,317	na	9.6	13.5	12.3	8.7	8.0	4.4	4.9
IVL	HOLD	39.75	47.00	18.2	6,694	165.2	(10.2)	13.1	14.6	8.1	8.3	2.7	2.4
PTG	BUY	15.40	22.00	42.9	771	(3.6)	11.8	14.4	12.8	7.0	6.6	3.5	3.9
PTT	BUY	35.00	48.00	37.1	29,986	177.8	3.4	9.5	9.1	4.5	4.1	5.3	5.5
PTTEP	BUY	103.00	140.00	35.9	12,265	68.1	15.8	11.4	9.8	3.6	3.3	5.3	6.1
PTTGC	BUY	60.00	86.00	43.3	8,115	219.4	(1.2)	11.1	11.2	6.7	6.6	5.4	5.3
SPRC	SELL	8.05	7.20	(10.6)	1,047	na	na	na	104.5	19.1	14.0	0.0	0.4
SUSCO	BUY	3.02	4.80	58.9	100	3.0	23.4	14.1	11.5	6.1	4.9	3.6	4.4
TOP	SELL	45.50	48.00	5.5	2,784	na	6.1	23.1	21.8	16.4	17.3	1.9	2.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Asia Aviation Pcl (AAV TB) - U.R., Price Bt2.16, TP Bt2.50

Results Comment

Saksid Phadthananarak | Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

ขาดทุนใน 2Q21 ดีกว่าคาดเล็กน้อย

- AAV รายงานขาดทุนจากการดำเนินงานใน 2Q20 ที่ 902 ลบ. เทียบกับมีผลขาดทุน 2.8 พันลบ. ใน 2Q20 และขาดทุน 649 ลบ. ใน 1Q21 ผลขาดทุนน้อยกว่าคาด เนื่องจากรายได้ที่สูงกว่าคาด
- เราคาดว่า AAV จะรายงานผลขาดทุนที่สูงขึ้นใน 3Q21 เนื่องจากได้หยุดดำเนินการตั้งแต่นกกรกฎาคม เนื่องจากการระบาดของไวรัสโควิด-19 ระลอกที่ 3 ที่รุนแรง
- แม้ว่าราคาหุ้นปัจจุบันต่ำกว่าราคาเป้าหมายของเรา 16% แต่เราอยู่ในช่วงทบทวนคำแนะนำของเรา (จาก ชื้อ) เนื่องจากการระบาดใหญ่ของโควิด-19 ทำให้เรากังวลเกี่ยวกับข้อจำกัดทางการเงิน แม้จะมีแผนเพื่อความอยู่รอดผ่านทาง 1) ขอลินเชื่อจากธนาคาร 2) พิจารณายขายและเช่าเครื่องบินกลับ และ 3) การเพิ่มทุน ความเสี่ยงยังคงสูง หากการระบาดของโควิด-19 ยืดเยื้อ
- รายได้ของ AAV เพิ่มขึ้น 269% y-y ใน 2Q21 เนื่องจากฐานที่ต่ำในปีที่ผ่านมาในช่วงโควิด-19 ระลอกแรก จำนวนผู้โดยสารของ AAV เพิ่มขึ้น 157%y-y ขณะที่ค่าโดยสารเพิ่มขึ้น 10% y-y
- แม้จะมีการปรับลดค่าใช้จ่ายดำเนินงานลง 21% y-y ใน 2Q21 และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลง 6% y-y แต่รายได้ของ AAV ยังคงไม่เพียงพอที่จะครอบคลุมต้นทุน ซึ่งทำให้ AAV รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 2 พันลบ.
- เงินสดในมือปัจจุบันอยู่ที่เพียง 234 ลบ. ณ สิ้น 2Q21

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	267	2,122	3,433	1,147	983
Gross profit	(3,254)	(2,248)	(1,110)	(1,670)	(1,807)
SG&A	332	307	592	335	313
Operating profit	(3,585)	(2,555)	(1,702)	(2,004)	(2,120)
EBITDA	(2,561)	(1,141)	(288)	(860)	(836)
Other income	150	285	182	62	106
Other expense	0	0	0	19	1
Interest expense	391	410	447	426	425
Profit before tax	(3,826)	(2,681)	(1,967)	(2,387)	(2,439)
Income tax	(106)	(183)	319	(212)	(152)
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	934	1,504	914	1,526	1,386
Extraordinary items	1,645	(843)	257	(1,216)	(790)
Net profit	(1,141)	(1,837)	(1,114)	(1,865)	(1,692)
Normalized profit	(2,786)	(994)	(1,372)	(649)	(902)
EPS (Bt)	(0.24)	(0.38)	(0.23)	(0.38)	(0.35)
Normalized EPS (Bt)	(0.57)	(0.20)	(0.28)	(0.13)	(0.19)

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	2,833	2,352	1,110	1,220	234
A/C receivable	528	442	284	295	267
Inventory	239	185	240	219	214
Other current assets	788	947	1,125	1,090	1,000
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	5,964	6,090	6,230	6,168	5,899
Other assets	63,140	61,826	58,987	57,894	56,987
Total assets	73,492	71,842	67,978	66,885	64,601
S-T debt	2,933	3,573	3,286	2,796	3,643
A/C payable	769	616	757	838	813
Other current liabilities	14,414	15,150	13,780	16,270	17,224
L-T debt	4,448	4,074	4,672	5,140	4,598
Other liabilities	29,555	29,579	28,122	27,678	27,231
Minority interest	4,902	3,766	3,094	1,655	272
Shareholders' equity	16,471	15,084	14,266	12,508	10,820
Working capital	(3)	11	(232)	(325)	(332)
Total debt	7,381	7,647	7,958	7,936	8,241
Net debt	4,548	5,295	6,848	6,717	8,008

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	(14)	269	61	3,509	13,213
Gross profit	na	na	na	(7,446)	(4,397)
SG&A	(6)	(6)	53	1,228	1,718
Operating profit	na	na	na	(8,674)	(6,114)
EBITDA	na	na	na	(2,828)	197
Other income	71	(29)	24	706	700
Other expense	(95)	na	na	0	0
Interest expense	(0)	9	45	1,887	2,097
Profit before tax	na	na	na	(9,856)	(7,511)
Income tax	na	na	na	(986)	(751)
Equity & invest. income					
Minority interests	(9)	48	73	3,992	3,042
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	na	na	na	(4,879)	(3,718)
Normalized profit	na	na	na	(4,879)	(3,718)
EPS (Bt)	na	na	na	(1.01)	(0.77)
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(1.01)	(0.77)

Financial Ratios (%)					
	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales grow th	(97.2)	(77.5)	(65.7)	(85.3)	268.9
Operating profit grow th	na	na	na	na	na
EBITDA grow th	na	na	na	na	na
Norm profit grow th	na	na	na	na	na
Norm EPS grow th	na	na	na	na	na
Gross margin	(1,220.6)	(106.0)	(32.3)	(145.6)	(183.7)
Operating margin	(1,345.1)	(120.4)	(49.6)	(174.8)	(215.6)
EBITDA margin	(960.9)	(53.8)	(8.4)	(75.0)	(85.0)
Norm net margin	(1,045.3)	(46.8)	(40.0)	(56.6)	(91.7)
D/E (x)	0.4	0.5	0.6	0.6	0.8
Net D/E (x)	0.3	0.4	0.5	0.5	0.7
Interest coverage (x)	(6.6)	(2.8)	(0.6)	(2.0)	(2.0)
Interest rate	20.4	21.8	22.9	21.4	21.0
Effective tax rate	2.8	6.8	(16.2)	8.9	6.2
ROA	(14.9)	(5.5)	(7.8)	(3.9)	(5.5)
ROE	(66.3)	(25.2)	(37.4)	(19.4)	(30.9)

Fundamental Story

Bangkok Airways Pcl (BA TB) - BUY, Price Bt9.15, TP Bt13.50

Results Comment

Saksid Phadthananarak | Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

2Q21 ขาดทุนต่ำกว่าคาด

- BA รายงานผลขาดทุนจากการดำเนินงานที่ 779 ลบ. ใน 2Q21 เทียบกับขาดทุน 2.4 พันลบ. ใน 2Q20 และขาดทุน 826 ลบ. ใน 1Q21 เนื่องจากแผนการลดต้นทุนและรายได้เงินปันผลจาก BDMS ที่บริษัทเป็นเจ้าของ 5.2% เมื่อรวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 96 ลบ. และกำไรจากออปชั่น 189 ลบ. BA รายงานขาดทุนสุทธิ 686 ลบ. ใน 2Q21
- อย่างไรก็ตาม เรายังคงประมาณการกำไรของเราเช่นเดิม เนื่องจากเรากังวลว่าการดำเนินงานในปัจจุบันจะหยุดลงเนื่องจากการระบาคของโควิด-19 ที่รุนแรง และความไม่แน่นอนของประเทศไทยในการยกเลิกการห้ามนักท่องเที่ยวเข้ามาใน 4Q21
- แม้แนวโน้มระยะสั้นจะเป็นลบ แต่เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" BA เนื่องจาก 1) ราคาหุ้นที่ลดลงดูเหมือนจะสะท้อนข่าวร้ายแล้ว 2) เราคาดว่าสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของ BA จะช่วยให้บริษัทสามารถอยู่รอดได้ในสถานการณ์ที่ยากลำบากเช่นนี้ และน่าจะฟื้นตัวในระยะยาวหลังจากโควิด-19 สิ้นสุดลง และ 3) เราชอบแผนของบริษัท ที่จะกระจายธุรกิจสายการบินไปสู่ธุรกิจสนามบินและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสนามบิน
- รายได้ของ BA เพิ่มขึ้น 100% y-y ใน 1Q21 เนื่องจากฐานที่ต่ำในปีที่ผ่านมาจากโควิด ระลอกแรก
- แม้แผนการลดต้นทุนจะทำให้ต้นทุนการดำเนินงานลดลง 34% y-y ใน 2Q21 และค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง 50% y-y แต่ก็ยังไม่เพียงพอที่จะชดเชยรายได้ที่ลดลงอย่างมาก ซึ่งทำให้ยังคงมีผลขาดทุน

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	
Revenue	287	697	1,056	671	573	
Gross profit	(1,918)	(1,047)	(865)	(847)	(891)	
SG&A	753	381	400	348	374	
Operating profit	(2,671)	(1,428)	(1,265)	(1,195)	(1,264)	
EBITDA	(1,938)	(705)	(609)	(582)	(673)	
Other income	585	206	769	439	684	
Other expense	0	27	(28)	0	4	
Interest expense	238	207	255	335	365	
Profit before tax	(2,325)	(1,456)	(723)	(1,091)	(949)	
Income tax	268	(30)	71	(102)	(5)	
Equity & invest. income	174	105	145	152	153	
Minority interests	19	16	9	11	12	
Extraordinary items	(575)	(265)	240	80	93	
Net profit	(2,975)	(1,569)	(401)	(746)	(686)	
Normalized profit	(2,400)	(1,304)	(640)	(826)	(779)	
EPS (Bt)	(1.42)	(0.75)	(0.19)	(0.36)	(0.33)	
Normalized EPS (Bt)	(1.14)	(0.62)	(0.30)	(0.39)	(0.37)	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	
Cash & ST investment	3,097	3,071	2,181	1,521	1,253	
A/C receivable	365	377	401	296	253	
Inventory	498	479	477	455	450	
Other current assets	1,074	340	198	163	220	
Investment	4,909	4,916	28,305	29,389	30,951	
Fixed assets	10,279	10,078	9,777	9,573	9,376	
Other assets	36,540	32,768	9,263	8,856	8,484	
Total assets	56,763	52,030	50,602	50,253	50,988	
S-T debt	2,057	2,393	2,593	3,334	3,351	
A/C payable	1,473	996	1,119	827	888	
Other current liabilities	5,218	4,865	6,965	4,492	4,058	
L-T debt	2,424	2,510	3,046	2,607	2,804	
Other liabilities	22,591	22,433	17,272	19,284	19,606	
Minority interest	37	22	14	4	(8)	
Shareholders' equity	22,962	18,811	19,591	19,705	20,290	
Working capital	(610)	(139)	(242)	(76)	(184)	
Total debt	4,481	4,903	5,640	5,941	6,155	
Net debt	1,384	1,833	3,459	4,421	4,902	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		6M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F	
Revenue	(15)	100	59	2,112	5,919	
Gross profit	na	na	na	(3,400)	(2,189)	
SG&A	7	(50)	49	1,478	1,776	
Operating profit	na	na	na	(4,879)	(3,965)	
EBITDA	na	na	na	(2,288)	(1,272)	
Other income	56	17	61	1,830	1,887	
Other expense	677	651	na	0	0	
Interest expense	9	53	62	1,127	1,241	
Profit before tax	na	na	na	(4,176)	(3,320)	
Income tax	na	na	na	0	0	
Equity & invest. income	0	(12)	59	522	391	
Minority interests	10	(38)	186	12	34	
Extraordinary items	16	na	na	0	0	
Net profit	na	na	na	(3,641)	(2,894)	
Normalized profit	na	na	na	(3,641)	(2,894)	
EPS (Bt)	na	na	na	(1.73)	(1.38)	
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(1.73)	(1.38)	

Financial Ratios		2Q20				
(%)		2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales grow th	(94.5)	(88.0)	(81.3)	(88.1)	99.6	
Operating profit grow th	na	na	na	na	na	
EBITDA grow th	na	na	na	na	na	
Norm profit grow th	na	na	na	na	na	
Norm EPS grow th	na	na	na	na	na	
Gross margin	(668.4)	(150.3)	(82.0)	(126.3)	(155.5)	
Operating margin	(930.9)	(205.0)	(119.8)	(178.1)	(220.8)	
EBITDA margin	(675.5)	(101.2)	(57.6)	(86.8)	(117.5)	
Norm net margin	(836.4)	(187.3)	(60.6)	(123.1)	(136.0)	
D/E (x)	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	
Net D/E (x)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	
Interest coverage (x)	(8.1)	(3.4)	(2.4)	(1.7)	(1.8)	
Interest rate	21.3	17.7	19.3	23.2	24.1	
Effective tax rate	(11.5)	2.1	(9.8)	9.4	0.5	
ROA	(16.8)	(9.6)	(5.0)	(6.6)	(6.2)	
ROE	(42.4)	(25.0)	(13.3)	(16.8)	(15.6)	

Fundamental Story

BEC World Pcl (BEC TB) - BUY, Price Bt13.10, TP Bt17.00

Results Comment

Rata Limsuthiwanpoom | Email: rata.lim@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 2Q21 แข็งแกร่ง ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

- BEC รายงานกำไรปกติ 188 ลบ. ใน 2Q21 เพิ่มขึ้น 33% q-q และพลิกฟื้นจากขาดทุนปกติ 267 ลบ. ใน 2Q20 ซึ่งต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการบริหารที่สูงขึ้น รายได้และอัตรากำไรแข็งแกร่งตามคาด
- ปัจจัยขับเคลื่อนหลักสำหรับ 2Q21 คือรายได้ค่าโฆษณาที่สูงขึ้น ยอดขายคอนเทนต์ที่สูงขึ้น และฐานต้นทุนที่ต่ำลงจากความพยายามในการลดต้นทุน
- แม้จะมีการระบาดของโควิด-19 ระลอก 3 แต่รายได้ค่าโฆษณาของ BEC ใน 2Q21 (คิดเป็น 81% ของรายได้ทั้งหมด) เพิ่มขึ้น 38% y-y และ 4% q-q BEC ได้ทำการปรับผังรายการครั้งใหญ่ในเดือนพฤษภาคมปีหลังจากการกลับมาของคุณสรยุทธ สุทัศนะจินดา
- รายได้จากลิขสิทธิ์และการขายสินค้าใน 2Q21 (คิดเป็น 19% ของรายได้ทั้งหมด) ทรงตัว y-y และเพิ่มขึ้น 111% q-q รายได้จากลิขสิทธิ์มาจากการขายลิขสิทธิ์รายการของ BEC ไปยังต่างประเทศ และรายได้จากแพลตฟอร์มออนไลน์
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 16.6% ใน 2Q21 เทียบกับ -17.7% ใน 2Q20 และ 14.4% ใน 1Q21 อัตรากำไรที่ดีขึ้นส่วนใหญ่เป็นผลมาจาก operating leverage และการลดต้นทุนของ BEC ผ่านการลดค่าใช้จ่ายในการผลิต การปรับเวลาออกอากาศ และการลดขนาดองค์กร
- 6M21 กำไรคิดเป็น 37% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรจะแข็งแกร่งขึ้นใน 2H21F โดยได้รับแรงหนุนอย่างเต็มไตรมาสจากการปรับผังรายการ และการรับรายได้ขายคอนเทนต์ที่สูงขึ้น ปัจจุบันเราเห็นความเสี่ยงต่อประมาณการปี 2021F ของเราเพียง 5% คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	1,184	1,323	1,718	1,308	1,505
Gross profit	163	372	702	335	457
SG&A	374	282	318	146	207
Operating profit	(210)	90	384	188	250
EBITDA	296	548	860	727	828
Other income	14	8	14	11	12
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	30	30	28	24	24
Profit before tax	(226)	68	370	175	238
Income tax	78	25	46	33	50
Equity & invest. income	(1)	(0)	(0)	0	0
Minority interests	38	17	4	(0)	0
Extraordinary items	0	0	(68)	(3)	(4)
Net profit	(267)	60	259	139	185
Normalized profit	(267)	60	327	142	188
EPS (Bt)	(0.13)	0.03	0.13	0.07	0.09
Normalized EPS (Bt)	(0.13)	0.03	0.16	0.07	0.09

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	2,597	2,751	2,598	3,057	3,588
A/C receivable	1,111	1,148	1,117	934	937
Inventory	4	4	2	2	2
Other current assets	156	202	171	65	110
Investment	27	27	0	0	0
Fixed assets	315	304	268	243	209
Other assets	6,135	5,841	5,362	5,424	5,094
Total assets	10,346	10,277	9,519	9,727	9,941
S-T debt	338	348	0	0	2,999
A/C payable	564	710	474	516	535
Other current liabilities	733	505	344	378	376
L-T debt	2,999	2,999	2,999	2,999	0
Other liabilities	624	600	293	281	285
Minority interest	27	10	0	0	0
Shareholders' equity	5,062	5,106	5,409	5,552	5,746
Working capital	550	442	645	420	404
Total debt	3,336	3,347	2,999	2,999	2,999
Net debt	739	596	401	(58)	(588)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	15	27	47	6,022	6,891
Gross profit	36	180	44	1,787	2,204
SG&A	42	(45)	59	596	644
Operating profit	33	na	37	1,191	1,559
EBITDA	14	180	47	3,285	3,655
Other income	12	(14)	77	30	34
Other expense					
Interest expense	(0)	(19)	49	99	100
Profit before tax	36	na	37	1,122	1,494
Income tax	49	(37)	37	224	299
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items					
Net profit	33	na	36	898	1,195
Normalized profit	33	na	37	898	1,195
EPS (Bt)	33	na	36	0.45	0.60
Normalized EPS (Bt)	33	na	37	0.45	0.60

Financial Ratios (%)					
	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales growth	(43.4)	(39.0)	(15.1)	(20.1)	27.1
Operating profit growth	na	na	na	na	na
EBITDA growth	(51.2)	(1.5)	51.7	82.4	179.6
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	13.8	28.1	40.8	25.6	30.4
Operating margin	(17.7)	6.8	22.3	14.4	16.6
EBITDA margin	25.0	41.4	50.1	55.6	55.0
Norm net margin	(22.5)	4.5	19.0	10.9	12.5
D/E (x)	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
Net D/E (x)	0.1	0.1	0.1	(0.0)	(0.1)
Interest coverage (x)	9.9	18.5	30.9	30.1	34.3
Interest rate	3.6	3.5	3.5	3.2	3.2
Effective tax rate	(34.8)	36.6	12.5	19.0	20.9
ROA	(9.9)	2.3	13.2	5.9	7.7
ROE	(20.5)	4.7	24.9	10.4	13.3

Fundamental Story

B.Grimm Power Pcl (BGRIM TB) - BUY, Price Bt42.5, TP Bt52

Results Comment

Nuttapop Prasitsuksant | Email: nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

กำไร 2Q21 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาดอย่างมาก

- BGRIM รายงานกำไรปกติที่ 840 ลบ. เพิ่มขึ้น 27% y-y และ 35% q-q การเติบโตที่แข็งแกร่งนั้นได้รับแรงหนุนจากความต้องการไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจากผู้ใช้ในภาคอุตสาหกรรมเป็นหลัก เนื่องจากการผลิตของพวกเขาฟื้นตัวจากผลกระทบของโควิด-19 ที่ผ่อนคลายลง
- รายได้รวมเพิ่มขึ้น 2% y-y และ 10% q-q เป็น 11.5 พันลบ. ใน 2Q21 การเติบโต y-y มาจากการขายไฟฟ้าให้กับ IU ที่สูงขึ้น (จากการฟื้นตัวของกิจกรรมของภาคอุตสาหกรรมและการขยายฐานลูกค้า) ชดเชยปริมาณการขายให้กับ กฟผ. ที่ลดลงเล็กน้อย การเติบโต q-q ที่แข็งแกร่งมาจากวันซ่อมบำรุงที่ลดลง
- อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นเป็น 22.6% ใน 2Q21 จาก 22.3% ใน 1Q20 และ 19.7% ใน 2Q20 เนื่องมาจากโครงการปรับปรุงประสิทธิภาพของโรงไฟฟ้า และสัดส่วนรายได้ที่สูงขึ้นจากโซลาร์ฟาร์ม ซึ่งชดเชยผลกระทบเชิงลบจากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น
- การควบคุมต้นทุนที่ดีเป็นอีกปัจจัยขับเคลื่อนกำไร SG&A ทั้งหมดลดลง 13% y-y (ทรงตัว q-q) เป็น 409 ลบ. ใน 2Q21 ดังนั้นอัตราส่วน SG&A/Sales จึงลดลงเหลือ 3.6% ในไตรมาสนี้ จาก 3.9% ใน 1Q21 และ 4.2% ใน 2Q20 เนื่องจากรายได้ที่แข็งแกร่งขึ้นมาก
- BGRIM ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.15 บาท กำหนด XD วันที่ 26 สิงหาคม และจ่ายปันผลวันที่ 10 กันยายน 2021
- เราคาดว่าจะมี upside ต่อประมาณการกำไรปีใหม่ของเรานี้ เนื่องจากกำไร 1H21 คิดเป็น 53% ของตัวเลขของเรา ในขณะที่เราคาดว่ากำไรของ BGRIM จะยังแข็งแกร่งใน 2H21F จากการขายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นให้กับ IU และส่วนแบ่งกำไรจากการทำการเข้าซื้อกิจการที่จะเกิดขึ้น
- เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	11,243	11,186	10,435	10,453	11,475
Gross profit	2,210	2,449	2,267	2,326	2,590
SG&A	470	478	599	411	409
Operating profit	1,740	1,972	1,667	1,915	2,181
EBITDA	3,144	3,377	3,061	3,227	3,499
Other income	76	40	42	28	45
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	731	738	820	889	715
Profit before tax	1,085	1,274	889	1,054	1,511
Income tax	20	59	100	110	128
Equity & invest. income	27	(10)	15	50	(9)
Minority interests	(428)	(500)	(287)	(370)	(534)
Extraordinary items	696	(547)	59	(13)	181
Net profit	1,360	158	576	611	1,021
Normalized profit	663	705	517	624	840
EPS (Bt)	0.52	0.06	0.22	0.23	0.39
Normalized EPS (Bt)	0.25	0.27	0.20	0.24	0.32

Balance Sheet				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	20,872	20,334	20,389	21,764	23,505
A/C receivable	7,485	7,448	6,818	5,589	8,280
Inventory	1,035	1,037	1,033	1,079	1,109
Other current assets	1,592	1,578	1,638	1,686	1,595
Investment	1,364	1,247	1,070	1,079	1,099
Fixed assets	76,888	78,326	80,300	81,341	82,687
Other assets	16,930	17,008	19,447	20,612	20,872
Total assets	126,167	126,978	130,696	133,151	139,147
S-T debt	3,379	11,086	20,785	20,606	17,434
A/C payable	18,904	11,843	5,641	6,444	6,085
Other current liabilities	520	411	567	1,207	597
L-T debt	60,273	59,669	58,361	58,473	68,066
Other liabilities	6,315	6,225	6,038	5,275	5,894
Minority interest	10,030	10,563	11,834	12,170	12,282
Shareholders' equity	26,746	27,181	27,470	28,975	28,788
Working capital	(10,384)	(3,358)	2,210	225	3,305
Total debt	63,652	70,756	79,146	79,080	85,500
Net debt	42,780	50,422	58,756	57,316	61,995

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	10	2	48	45,521	51,910
Gross profit	11	17	50	9,776	11,918
SG&A	(0)	(13)	42	1,960	2,261
Operating profit	14	25	52	7,816	9,657
EBITDA	8	11	51	13,181	15,691
Other income	63	(41)	28	259	295
Other expense			na	0	0
Interest expense	(20)	(2)	48	3,347	3,966
Profit before tax	43	39	54	4,728	5,986
Income tax	16	523	50	473	599
Equity & invest. income	na	na	98	42	27
Minority interests	na	na	58	(1,546)	(1,982)
Extraordinary items	na	(74)	na	0	0
Net profit	67	(25)	59	2,751	3,433
Normalized profit	35	27	53	2,751	3,433
EPS (Bt)	67	(25)	59	1.06	1.32
Normalized EPS (Bt)	35	27	53	1.06	1.32

Financial Ratios					
(%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales growth	3.5	(4.8)	(7.3)	(6.9)	2.1
Operating profit growth	5.8	(1.1)	15.0	3.4	25.3
EBITDA growth	14.3	2.6	10.5	1.3	11.3
Norm profit growth	34.4	0.7	21.8	(7.4)	26.6
Norm EPS growth	34.4	0.7	21.8	(7.4)	26.6
Gross margin	19.7	21.9	21.7	22.3	22.6
Operating margin	15.5	17.6	16.0	18.3	19.0
EBITDA margin	28.0	30.2	29.3	30.9	30.5
Norm net margin	5.9	6.3	5.0	6.0	7.3
D/E (x)	1.7	1.9	2.0	1.9	2.1
Net D/E (x)	1.2	1.3	1.5	1.4	1.5
Interest coverage (x)	4.3	4.6	3.7	3.6	4.9
Interest rate	4.5	4.4	4.4	4.5	3.5
Effective tax rate	1.9	4.6	11.2	10.4	8.4
ROA	2.1	2.2	1.6	1.9	2.5
ROE	9.9	10.5	7.6	8.8	11.6

Fundamental Story

Bumrungrad Hospital Pcl (BH TB) - HOLD, Price Bt128, TP Bt131

Results Comment

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

กำไร 2Q21 ดีกว่าคาดการณ์กำไรของเรา

- BH รายงานกำไรสุทธิ 216 ลบ. ใน 2Q21 เพิ่มขึ้น 387% y-y และ 138% q-q ซึ่งดีกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้สำหรับ 2Q21 เนื่องจากรายได้แข็งแกร่งกว่าคาด แต่อย่างไรก็ตาม เมื่อเทียบกับการคาดการณ์ทั้งปีของเราและของตลาด เรายังคงเห็นความเสี่ยงต่อตัวเลขของเราและของตลาด
- รายได้ของ BH เติบโต 23% y-y และ 13% q-q เป็น 3 พันลบ. ใน 2Q21 รายได้จากผู้ป่วยชาวไทยเพิ่มขึ้น 27.3% y-y และ 12.1% q-q และรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติ (ทั้งในประเทศและบินเข้ามา) เติบโต 18.5% y-y และ 13.6% q-q
- ด้วยรายได้ที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรจากการดำเนินงานจึงเพิ่มขึ้นเป็น 8.0% ใน 2Q21 เพิ่มขึ้นจาก -0.6% ใน 2Q20 และ 3.1% ใน 1Q21 เนื่องจากผลประโยชน์จากขนาด
- รายได้ 6M21 คิดเป็น 26% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราเห็นความเสี่ยงต่อประมาณการทั้งปีของเรา แต่อย่างไรก็ตาม ด้วยราคาหุ้นของบริษัทฯ ที่ underperform โรงพยาบาลอื่นๆ เราจึงแนะนำ "ถือ" BH
- BH ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 1.15 บาท/หุ้น XD วันที่ 26 สิงหาคม 2021 และจ่ายปันผลวันที่ 8 กันยายน 2021

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	2,422	2,887	2,916	2,642	2,980
Gross profit	781	1,028	1,036	895	1,075
SG&A	795	828	858	812	835
Operating profit	(15)	201	178	83	240
EBITDA	291	501	519	381	536
Other income	65	55	53	57	53
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	32	32	32	31	31
Profit before tax	18	224	199	109	261
Income tax	(32)	(1)	17	12	38
Equity & invest. income	0	0	(0)	0	(10)
Minority interests	(2)	(10)	(2)	1	(1)
Extraordinary items	(4)	6	(8)	(7)	5
Net profit	44	222	173	91	216
Normalized profit	48	215	181	98	212
EPS (Bt)	0.06	0.28	0.22	0.11	0.27
Normalized EPS (Bt)	0.06	0.27	0.23	0.12	0.27

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	7,978	8,002	8,138	9,124	7,935
A/C receivable	2,850	2,223	2,206	1,606	1,721
Inventory	317	303	309	267	268
Other current assets	211	171	148	198	179
Investment	76	76	76	76	66
Fixed assets	11,833	11,762	11,726	11,703	11,626
Other assets	1,638	1,631	1,619	1,405	1,326
Total assets	24,902	24,168	24,222	24,378	23,121
S-T debt	0	0	2,497	2,498	2,499
A/C payable	724	730	704	687	776
Other current liabilities	1,377	1,297	1,217	1,259	1,297
L-T debt	2,517	2,519	21	22	22
Other liabilities	863	887	946	974	1,000
Minority interest	298	309	305	299	303
Shareholders' equity	19,123	18,426	18,532	18,639	17,223
Working capital	2,443	1,796	1,811	1,185	1,213
Total debt	2,517	2,519	2,518	2,520	2,521
Net debt	(5,460)	(5,483)	(5,620)	(6,604)	(5,414)

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	13	23	47	11,881	14,991
Gross profit	20	38	43	4,544	6,026
SG&A	3	5	51	3,255	3,935
Operating profit	190	na	25	1,289	2,091
EBITDA	41	84	35	2,602	3,526
Other income	(8)	(19)	46	241	266
Other expense			na	0	0
Interest expense	1	(3)	50	123	64
Profit before tax	140	1,352	26	1,407	2,293
Income tax	224	na	27	183	367
Equity & invest. income	na	na	501	(2)	(2)
Minority interests	na	na	1	(17)	(21)
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	138	387	26	1,205	1,904
Normalized profit	116	341	26	1,205	1,904
EPS (Bt)	138	387	26	1.52	2.40
Normalized EPS (Bt)	116	341	26	1.52	2.40

Financial Ratios					
(%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales growth	(43.4)	(38.9)	(38.7)	(35.4)	23.0
Operating profit growth	na	(83.7)	(82.7)	(90.6)	na
EBITDA growth	(74.6)	(67.5)	(61.1)	(68.0)	84.2
Norm profit growth	(93.4)	(79.6)	(79.7)	(87.0)	340.6
Norm EPS growth	(94.0)	(81.3)	(81.4)	(87.0)	340.6
Gross margin	32.2	35.6	35.5	33.9	36.1
Operating margin	(0.6)	7.0	6.1	3.1	8.0
EBITDA margin	12.0	17.4	17.8	14.4	18.0
Norm net margin	2.0	7.5	6.2	3.7	7.1
D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.3)
Interest coverage (x)	9.0	15.7	16.5	12.3	17.1
Interest rate	5.1	5.1	5.0	4.9	5.0
Effective tax rate	(179.0)	(0.5)	8.6	10.9	14.7
ROA	0.7	3.5	3.0	1.6	3.6
ROE	1.0	4.6	3.9	2.1	4.7

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Carabao Group Pcl (CBG TB) - BUY, Price Bt137.50, TP Bt167.00

Results Comment

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

2Q21 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- CBG รายงานกำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์ใน 2Q21 ที่ 967 ลบ., + 5% y-y และ 38% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาดไว้
- การส่งออกเครื่องดื่มชูกำลัง (50% ของยอดขาย) ขยายตัว 14% y-y จีนเติบโต 210% จากส่วนแบ่งตลาดที่เพิ่มขึ้น เมียนมาร์เติบโตในระดับตัวเลขสองหลักกลางๆ ธุรกิจส่งออกหลักไปยังกลุ่มพหุชาลดลงมากกว่า 10% จากการล็อกดาวน์จากโควิด
- ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์สุราในประเทศ (ยอดขาย 16%) เพิ่มขึ้น 34% y-y จากส่วนแบ่งตลาดที่เพิ่มขึ้นของผลิตภัณฑ์สุรา
- เครื่องดื่มในประเทศ (28% ของยอดขาย) ลดลง 5% เครื่องดื่มชูกำลังเผชิญกับอุปสงค์ที่อ่อนตัว ขณะที่เครื่องดื่ม functional drink ใหม่ - C-Lock ลดลงจากฐานที่สูงผิดปกติใน 2Q20 ซึ่งเป็นช่วงที่เพิ่งเปิดตัว C Lock หากไม่รวม 2Q20, C Lock มีรายได้สูงเป็นประวัติการณ์ใน 2Q21
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 38% จาก 41% ใน 2Q20 เนื่องจากราคาอะลูมิเนียมที่สูงขึ้น
- จนถึงขณะนี้ ยอดขายในประเทศและเมียนมาร์ลดลง y-y เนื่องจากการล็อกดาวน์

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	4,508	4,405	4,257	4,030	4,995
Gross profit	1,834	1,831	1,671	1,555	1,901
SG&A	725	719	670	726	769
Operating profit	1,109	1,112	1,002	829	1,133
EBITDA	1,274	1,279	1,173	1,009	1,319
Other income	32	18	21	35	40
Other expense	0	0	(6)	0	0
Interest expense	32	21	23	21	21
Profit before tax	1,109	1,109	1,006	843	1,151
Income tax	179	191	132	147	198
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	(9)	(3)	0	5	14
Extraordinary items	(40)	54	0	0	0
Net profit	881	970	874	700	967
Normalized profit	921	916	874	700	967
EPS (Bt)	0.88	0.97	0.87	0.70	0.97
Normalized EPS (Bt)	0.92	0.92	0.87	0.70	0.97

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	888	946	947	781	742
A/C receivable	1,182	1,373	1,420	1,288	2,118
Inventory	1,240	1,357	1,489	1,626	1,513
Other current assets	108	141	136	134	181
Investment	109	108	107	106	105
Fixed assets	10,952	11,219	12,032	12,059	12,411
Other assets	883	921	956	1,049	1,151
Total assets	15,363	16,063	17,087	17,044	18,220
S-T debt	2,475	3,433	3,594	3,119	4,849
A/C payable	1,663	1,806	1,573	1,646	1,779
Other current liabilities	772	367	488	634	445
L-T debt	897	825	894	852	809
Other liabilities	324	334	380	457	529
Minority interest	214	207	201	(68)	(82)
Shareholders' equity	9,018	9,090	9,956	10,404	9,891
Working capital	759	923	1,337	1,268	1,852
Total debt	3,372	4,258	4,488	3,971	5,658
Net debt	2,484	3,312	3,541	3,189	4,916

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	24	11	47	19,144	22,514
Gross profit	22	4	43	8,102	9,714
SG&A	6	6	47	3,183	3,230
Operating profit	37	2	40	4,919	6,485
EBITDA	31	4	41	5,661	7,256
Other income	14	25	44	168	198
Other expense	(2)	(34)	29	145	117
Interest expense	37	4	40	4,942	6,566
Profit before tax	37	4	40	4,942	6,566
Income tax	35	11	44	786	1,044
Equity & invest. income					
Minority interests	187	na	(54)	(34)	(34)
Extraordinary items					
Net profit	38	10	40	4,122	5,488
Normalized profit	38	5	40	4,122	5,488
EPS (Bt)	38	10	40	4.12	5.49
Normalized EPS (Bt)	38	5	40	4.12	5.49

Financial Ratios					
(%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales growth	20.1	14.1	7.6	(0.7)	10.8
Operating profit growth	61.3	20.2	7.6	(16.6)	2.1
EBITDA growth	55.2	20.8	10.1	(13.0)	3.5
Norm profit growth	66.9	25.1	7.3	(12.6)	4.9
Norm EPS growth	66.9	25.1	7.3	(12.6)	4.9
Gross margin	40.7	41.6	39.3	38.6	38.1
Operating margin	24.6	25.2	23.5	20.6	22.7
EBITDA margin	28.3	29.0	27.5	25.0	26.4
Norm net margin	20.4	20.8	20.5	17.4	19.4
D/E (x)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.6
Net D/E (x)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.5
Interest coverage (x)	40.2	60.1	51.7	47.1	62.6
Interest rate	2.7	2.2	2.1	2.0	1.7
Effective tax rate	16.1	17.2	13.1	17.5	17.2
ROA	21.9	23.3	21.1	16.4	21.9
ROE	42.8	40.5	36.7	27.5	38.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Charoen Pokphand Foods Pcl (CPF TB) - BUY, Price Bt26, TP Bt29.5

Results Comment

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

กำไรอ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- CPF รายงานกำไรปกติอ่อนแอที่ 4.1 พันลบ. ลดลง 32% y-y และ 41% q-q การลดลง เป็นเพราะขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายูติธรรมสินทรัพย์ชีวภาพ (Biological losses) และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ลดลง ซึ่งถูกกดดันโดย CPALL และ CTEI ในประเทศจีน
- รวมกำไรจากการประเมินมูลค่าใหม่จากสัดส่วนการถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นในธุรกิจกึ่งในอินเดีย และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ 670 ลบ. กำไรสุทธิอยู่ที่ 4.7 พันลบ. ลดลง 21% y-y และ 32% q-q
- กำไรปกติ 1H21 คิดเป็น 47% ของประมาณการทั้งปีของเรา ด้วยคาดว่าขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายูติธรรมสินทรัพย์ชีวภาพจะลดลง เราจึงยังคงประมาณการกำไรของเราเช่นเดิม และเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" CPF เนื่องจาก valuation ที่ไม่แพง
- CPF ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.4 บาท ขึ้น XD และจ่ายปันผลวันที่ 30 สิงหาคม และ 10 กันยายน 2021
- ยอดขายที่ลดลง 10% เกิดจากการเลิกกิจการธุรกิจอาหารสัตว์ในจีน
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 6% และอัตรากำไรสุทธิเหลือ 3% เนื่องจากขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายูติธรรมสินทรัพย์ชีวภาพที่เวียดนาม และส่วนแบ่งขาดทุนจาก CTEI ในประเทศจีน
- อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนอยู่ที่ 1.2 เท่า ซึ่งเป็นระดับที่บริษัทยอมรับ และต่ำกว่า debt covenant ที่ 2 เท่า

Income Statement				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	143,805	157,805	149,968	119,346	129,638
Gross profit	27,026	30,461	25,915	23,718	20,711
SG&A	13,626	15,891	18,293	11,674	12,297
Operating profit	13,400	14,570	7,622	12,044	8,413
EBITDA	18,832	20,106	13,590	17,328	13,899
Other income	1,624	906	1,270	741	1,381
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	4,489	4,186	4,478	4,098	3,980
Profit before tax	10,535	11,291	4,414	8,687	5,814
Income tax	2,919	2,998	3,088	2,117	1,752
Equity & invest. income	1,583	2,028	2,963	2,043	753
Minority interests	(3,244)	(3,070)	(2,083)	(1,673)	(748)
Extraordinary items	74	225	4,202	6	670
Net profit	6,029	7,474	6,408	6,945	4,737
Normalized profit	5,955	7,250	2,206	6,940	4,068
EPS (Bt)	0.74	0.91	0.78	0.85	0.58
Normalized EPS (Bt)	0.73	0.89	0.27	0.85	0.50

Balance Sheet				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	91,672	93,761	57,035	47,961	43,067
A/C receivable	34,239	37,987	29,952	31,019	35,228
Inventory	64,944	63,272	52,136	57,309	63,598
Other current assets	51,210	54,475	55,546	58,970	62,561
Investment	138,961	141,900	251,757	256,243	253,045
Fixed assets	212,581	222,771	200,138	204,361	213,935
Other assets	157,712	159,831	115,154	118,604	120,789
Total assets	751,319	773,997	761,719	774,467	792,223
S-T debt	174,756	148,019	140,050	99,889	111,613
A/C payable	27,265	32,222	32,312	36,579	38,252
Other current liabilities	35,680	39,052	31,784	30,990	35,921
L-T debt	220,815	251,332	244,196	278,294	272,166
Other liabilities	53,394	54,608	51,197	51,799	51,497
Minority interest	54,898	59,957	70,242	72,952	72,931
Shareholders' equity	184,511	188,807	191,937	203,966	209,842
Working capital	71,918	69,037	49,776	51,749	60,574
Total debt	395,571	399,351	384,246	378,182	383,779
Net debt	303,900	305,590	327,211	330,221	340,712

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		6M as			
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	9	(10)	51	488,249	508,144
Gross profit	(13)	(23)	50	89,137	88,692
SG&A	5	(10)	50	47,695	48,128
Operating profit	(30)	(37)	49	41,442	40,564
EBITDA	(20)	(26)	46	67,644	68,595
Other income	86	(15)	55	3,871	3,761
Other expense			na	0	0
Interest expense	(3)	(11)	49	16,504	15,478
Profit before tax	(33)	(45)	50	28,809	28,847
Income tax	(17)	(40)	56	6,914	7,067
Equity & invest. income	(63)	(52)	35	7,981	10,481
Minority interests	na	na	37	(6,461)	(5,648)
Extraordinary items	11,730	805	na	0	0
Net profit	(32)	(21)	50	23,415	26,612
Normalized profit	(41)	(32)	47	23,415	26,612
EPS (Bt)	(32)	(21)	52	2.72	3.09
Normalized EPS (Bt)	(41)	(32)	49	2.72	3.09

Financial Ratios					
(%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales grow th	7.4	19.0	6.5	(13.6)	(9.9)
Operating profit grow th	170.6	184.2	(5.9)	28.7	(37.2)
EBITDA grow th	106.4	115.2	8.5	17.6	(26.2)
Norm profit grow th	37.5	17.2	(40.5)	20.4	(31.7)
Norm EPS grow th	37.5	17.2	(40.5)	20.4	(31.7)
Gross margin	18.8	19.3	17.3	19.9	16.0
Operating margin	9.3	9.2	5.1	10.1	6.5
EBITDA margin	13.1	12.7	9.1	14.5	10.7
Norm net margin	4.1	4.6	1.5	5.8	3.1
D/E (x)	1.7	1.6	1.5	1.4	1.4
Net D/E (x)	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
Interest coverage (x)	4.2	4.8	3.0	4.2	3.5
Interest rate	4.6	4.2	4.6	4.3	4.2
Effective tax rate	27.7	26.6	70.0	24.4	30.1
ROA	3.2	3.8	1.1	3.6	2.1
ROE	12.7	15.5	4.6	14.0	7.9

Fundamental Story

Central Retail Corp. Pcl (CRC TB) - BUY, Price Bt31.00, TP Bt37.00

Results Comment

Phannarai Tiypittayarat | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

ขาดทุนมากกว่าคาดใน 2Q21

- CRC รายงานผลขาดทุนสุทธิ 471 ลบ. ใน 2Q21 ต่ำกว่าที่เราคาดว่าขาดทุน 350 ลบ. รายได้อื่นพลาดเป้า
- รายได้จากการขายอยู่ที่ 41.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 13% y-y (ยอดขายสาขาเดิม +10% ได้แรงหนุนจากกลุ่มแฟชั่นและฮาร์ดไลน์ เนื่องจากใน 2Q20 บริษัทหยุดดำเนินธุรกิจที่ไม่ใช่อาหารเป็นเวลา 1.5 เดือนจากการล็อกดาวน์ของประเทศ และได้ส่วนแบ่งยอดขายจาก COL ที่ได้มาใน 1Q21) แต่ลดลง 4% q-q (เนื่องจากผลกระทบจากโควิดระลอก 3) ยอดขายอาหาร (39% ของยอดขายทั้งหมด) ลดลง 5% y-y และ 13% q-q จากการบริโภคที่ลดลง
- ยอดขายสาขาเดิม 2Q21 สำหรับประเทศไทย +10%, +110% ในอิตาลี และ -13% ในเวียดนาม ขณะที่แบ่งตามกลุ่มธุรกิจ ดังนี้ +29% สำหรับแฟชั่น +24% สำหรับฮาร์ดไลน์ และ -11% สำหรับอาหาร
- รายได้ค่าเช่าอยู่ที่ 1,248 ลบ. เพิ่มขึ้น 42% y-y (ไม่มีการปิดร้านใน 2Q21) แต่ลดลง 10% q-q (ส่วนลดค่าเช่าเพิ่มขึ้น q-q)
- ยอดขายผ่านช่องทาง Omnichannel เพิ่มขึ้น 79% y-y เป็น 17% ของยอดขายทั้งหมด เทียบกับ 12% ใน 2Q20 และ 13% ใน 1Q21
- อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายดีขึ้น y-y และ q-q เป็น 23.3% (20.7% ใน 2Q20, 22.8% ใน 1Q21) จากอัตรากำไรที่ดีขึ้นสำหรับธุรกิจฮาร์ดไลน์ (ไทยวัสดุ) และได้ส่วนแบ่งเพิ่มไตรมาสจาก COL
- แม้ว่ายอดขายจะเติบโต y-y แต่รายได้อื่นลดลง 9% y-y และ 15% q-q
- 1H21 ขาดทุนสุทธิ 70 ลบ. เนื่องจากผลการดำเนินงานยังคงมีแนวโน้มติดลบใน 3Q21F เนื่องจากมาตรการล็อกดาวน์ทั้งในไทยและเวียดนาม จึงมีความเสี่ยงต่อประมาณการปี 2021F ของเรา
- ยอดขายสาขาเดิมเดือนก.ค. ติดลบยี่สิบกลางๆ (ติดลบยี่สิบปลายๆ สำหรับไทย, ติดลบยี่สิบกลางๆ สำหรับเวียดนาม, เป็นบวกสิบต้นๆ สำหรับอิตาลี) ในเดือนส.ค. ยอดขายสาขาเดิมคาดว่าจะอ่อนแอกว่าเดือนก.ค. เนื่องจากการล็อกดาวน์ในปัจจุบัน ส่งผลกระทบบราว 35-40% ของพื้นที่ขายของธุรกิจไทย และ 30-35% ของเวียดนามใต้ ขณะที่ส่งผลกระทบราว 60% ของพื้นที่เช่าในไทยและเวียดนาม

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	38,029	43,956	47,387	45,436	43,333
Gross profit	8,226	11,309	12,506	11,224	10,825
SG&A	14,135	13,245	14,781	13,655	13,840
Operating profit	(2,664)	1,614	1,338	1,120	(40)
EBITDA	1,144	5,994	5,589	5,275	3,988
Other income	3,347	3,617	3,691	3,595	3,044
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	790	771	775	739	779
Profit before tax	(3,352)	910	640	424	(750)
Income tax	(839)	125	(472)	45	(291)
Equity & invest. income	(6)	84	(11)	80	33
Minority interests	(71)	(31)	(45)	(58)	(46)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	(2,590)	837	1,056	401	(471)
Normalized profit	(2,590)	837	1,056	401	(471)
EPS (Bt)	(0.43)	0.14	0.18	0.07	(0.08)
Normalized EPS (Bt)	(0.43)	0.14	0.18	0.07	(0.08)

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	25,099	24,060	17,786	13,586	15,349
A/C receivable	3,087	3,992	4,570	4,057	3,821
Inventory	31,464	34,149	34,296	35,255	35,470
Other current assets	9,970	10,162	10,526	10,917	11,122
Investment	1,036	1,134	1,331	1,112	992
Fixed assets	54,158	54,700	55,461	57,170	57,744
Other assets	120,464	122,128	115,211	125,872	127,273
Total assets	245,279	250,326	239,180	247,969	251,771
S-T debt	65,884	61,295	34,388	45,374	46,265
A/C payable	24,772	32,890	31,569	24,478	27,480
Other current liabilities	22,813	20,551	23,091	26,056	22,451
L-T debt	7,940	8,444	29,492	29,315	34,502
Other liabilities	63,872	66,430	64,924	64,362	64,350
Minority interest	2,379	2,329	2,321	2,597	2,596
Shareholders' equity	57,618	58,388	53,394	55,787	54,127
Working capital	9,779	5,252	7,296	14,834	11,811
Total debt	73,824	69,738	63,880	74,689	80,767
Net debt	48,724	45,679	46,094	61,104	65,418

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	(5)	14	50	176,854	208,355
Gross profit	(4)	32	49	45,298	56,211
SG&A	1	(2)	51	53,459	62,825
Operating profit	na	na	18	5,998	9,726
EBITDA	(24)	249	41	22,574	27,155
Other income	(15)	(9)	46	14,428	16,621
Other expense			na	0	0
Interest expense	5	(1)	52	2,939	3,080
Profit before tax	na	na	(10)	3,328	6,927
Income tax	na	na	(37)	666	1,385
Equity & invest. income	(59)	na	35	320	400
Minority interests	na	na	43	(240)	(282)
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	na	na	(3)	2,743	5,660
Normalized profit	na	na	(3)	2,743	5,660
EPS (Bt)	na	na	(3)	0.45	0.94
Normalized EPS (Bt)	na	na	(3)	0.45	0.94

Financial Ratios (%)					
	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales growth	(22.1)	(12.1)	(14.2)	(10.2)	13.9
Operating profit growth	na	(31.5)	(68.1)	(33.6)	na
EBITDA growth	(76.4)	24.8	(18.2)	(9.1)	248.7
Norm profit growth	na	(39.5)	(60.8)	(46.0)	na
Norm EPS growth	na	(52.9)	(69.5)	(46.0)	na
Gross margin	21.6	25.7	26.4	24.7	25.0
Operating margin	(7.0)	3.7	2.8	2.5	(0.1)
EBITDA margin	3.0	13.6	11.8	11.6	9.2
Norm net margin	(6.8)	1.9	2.2	0.9	(1.1)
D/E (x)	1.2	1.1	1.1	1.3	1.4
Net D/E (x)	0.8	0.8	0.8	1.0	1.2
Interest coverage (x)	1.4	7.8	7.2	7.1	5.1
Interest rate	4.1	4.3	4.6	4.3	4.0
Effective tax rate	25.0	13.7	(73.7)	10.7	38.9
ROA	(4.1)	1.4	1.7	0.7	(0.8)
ROE	(17.4)	5.8	7.6	2.9	(3.4)

Fundamental Story

Digital Telecom. Infra. Fund (DIF TB) - BUY, Price Bt12.5, TP Bt15

Results Comment

Nuttapop Prasitsuksant | Email: nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

กำไรทรงตัวใน 2Q21 เป็นไปตามคาด

- DIF รายงานรายได้จากการลงทุนปกติที่ 3.2 พันลบ. ใน 2Q21 คงที่ y-y และ q-q และสอดคล้องกับประมาณการของเรา
- รายได้รวมอยู่ที่ 3.7 พันลบ. ทรงตัว y-y และ q-q เนื่องจากไม่มีการเปลี่ยนแปลงสัญญาเช่าระยะยาว
- อัตราส่วน SG&A/Sales อยู่ที่ 2.0%
- ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น 6% q-q เป็น 442 ลบ. ใน 2Q21 เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในประเทศเพิ่มขึ้นเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม ยังคงต่ำกว่าปีที่แล้ว 5% เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ในขณะที่ DIF ได้ชำระหนี้บางส่วนในระหว่างปี
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" DIF ด้วยมีอัตราผลตอบแทนปันผลที่น่าสนใจที่มากกว่า 8%

Income Statement						Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	6M as % 2021F	2021F	2022F
NET SALES	3,672	3,672	3,675	3,681	3,681	Revenue	0	0	50	14,670	14,726
GROSS PROFIT	3,672	3,672	3,675	3,681	3,681	Gross profit	0	0	50	14,670	14,726
SG&A	74	77	75	75	74	SG&A	(2)	0		308	315
Operating profit	3,598	3,595	3,600	3,606	3,607	Operating profit	0	0	50	14,362	14,411
EBITDA	3,598	3,595	3,600	3,606	3,607	EBITDA	0	0	50	14,362	14,411
Other income	4	6	4	4	4	Other income	2	(7)	90	8	3
Other expense	11	11	10	10	(10)	Other expense	na	na	(0)	42	43
Interest expense	464	444	500	418	442	Interest expense	6	(5)	49	1,759	1,682
Profit before tax	3,127	3,146	3,094	3,181	3,159	Profit before tax	(1)	1	50	12,569	12,689
Income tax	1	0	0	0	0	Income tax	(44)	(55)	44	2	2
Equity & invest. income						Equity & invest. income					
Minority interests						Minority interests					
Extraordinary items	(283)	(287)	1,819	(224)	(216)	Extraordinary items	na	na			
Net investment income	2,844	2,858	4,913	2,957	2,943	Net profit	(0)	4	47	12,567	12,687
Norm Net Invest. Income	3,127	3,145	3,094	3,181	3,159	Normalized profit	(1)	1	50	12,567	12,687
EPS (Bt)	0.27	0.27	0.46	0.28	0.28	EPS (Bt)	(0)	4	47	1.18	1.19
Normalized EPS (Bt)	0.29	0.30	0.29	0.30	0.30	Normalized EPS (Bt)	(1)	1	51	1.18	1.19
NAV (Bt)											

Balance Sheet						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	(%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & equivalent	3,738	2,678	4,034	2,262	452	Sales grow th	9.4	5.5	0.3	0.3	0.3
S-T investments		1,499				EBITDA grow th	9.4	5.4	0.4	0.3	0.3
A/C receivable	2,849	2,973	3,092	3,196	3,297	Net income grow th	14.8	11.1	(31.3)	5.2	3.5
Other						Norm income grow th	13.2	10.7	1.2	4.6	1.0
Investment & Loans	212,885	212,604	215,752	217,209	218,733	Norm EPS grow th	2.6	0.4	1.2	4.6	1.0
Fixed assets						Gross margin	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Other assets						Operating margin	98.0	97.9	98.0	98.0	98.0
Total assets	225,306	219,868	222,984	222,772	222,587	EBITDA margin	98.0	97.9	98.0	98.0	98.0
S-T debt	13,141	12,987	12,832	12,663	12,494	Norm net margin	85.2	85.7	84.2	86.4	85.8
A/C payable	332	497	663	166	332	D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Other current liabilities	8,283	2,474	3,853	3,870	3,899	Net D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
L-T debt	27,750	27,768	27,586	27,604	27,426	Interest coverage (x)	7.8	8.1	7.2	8.6	8.2
Other liabilities						Effective tax rate	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minority interest						ROA	5.6	5.7	5.6	5.7	5.7
Net Assets	172,206	172,289	174,427	174,609	174,778	ROE	7.3	7.3	7.1	7.3	7.2
Net debt	37,154	38,077	36,384	38,005	39,469						
Avg outstanding units (shrs)	10,632	10,632	10,632	10,632	10,632						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

The Erawan Group Pcl (ERW TB) - SELL, Price Bt2.70, TP Bt2.60

Results Comment

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 2Q21 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- ERW รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 559 ลบ. ใน 2Q21 เทียบกับขาดทุน 616 ลบ. ใน 2Q20 และขาดทุน 492 ลบ. ใน 1Q21 ซึ่งสอดคล้องกับที่เราและตลาดคาด รวมขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ทางการเงินจำนวน 131 ลบ. ERW รายงานผลขาดทุนสุทธิ 690 ลบ.
- ผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น y-y เป็นผลมาจากไม่มีการล็อกดาวน์ใน 2Q20 ในขณะที่ ผลการดำเนินงานลดลง q-q เป็นผลมาจากโควิดระลอก 3
- รายได้จากรูกรักโรงแรมของ ERW เพิ่มขึ้น 345% y-y แต่ลดลง 29% q-q เป็น 251 ลบ. ใน 2Q21
- โรงแรมในประเทศไทยของ ERW (ไม่รวม HOP INN) มีอัตราการเข้าพักอยู่ที่ 13% ใน 2Q21 เทียบกับ 1% ใน 2Q20 และ 17% ใน 1Q21 RevPar ใน 2Q21 อยู่ที่ 171 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 1177% y-y แต่ลดลง 20% q-q
- อัตราการเข้าพัก HOP Inn ในประเทศไทยของ ERW อยู่ที่ 31% ใน 2Q21 เทียบกับ 23% ใน 2Q20 และ 48% ใน 1Q21 RevPar ใน 2Q21 อยู่ที่ 193 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 42% y-y แต่ลดลง 34% q-q
- อัตราการเข้าพักโรงแรมในฟิลิปปินส์ของ ERW อยู่ที่ 46% ใน 2Q21 เทียบกับ 0% ใน 2Q20 และ 39% ใน 1Q21 RevPar ใน 2Q21 อยู่ที่ 392 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 25% q-q
- ด้วยการระบาดของโควิด-19 ที่ทวีความรุนแรงขึ้น เราจึงคาดว่ากำไรของ ERW ใน 2H21F จะอ่อนแอกว่าที่เราคาดไว้ ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ "ขาย" ERW

Income Statement				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	79	427	589	378	262
Gross profit	(64)	85	199	63	(22)
SG&A	444	525	442	451	457
Operating profit	(508)	(440)	(244)	(388)	(480)
EBITDA	(245)	(181)	(16)	(146)	(236)
Other income	5	10	15	12	7
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	135	120	143	138	136
Profit before tax	(637)	(549)	(371)	(514)	(609)
Income tax	(8)	(11)	(20)	2	(25)
Equity & invest. income	(11)	3	(14)	3	(3)
Minority interests	24	21	13	21	27
Extraordinary items	(9)	0	(130)	0	(130)
Net profit	(625)	(514)	(483)	(492)	(690)
Normalized profit	(616)	(514)	(352)	(492)	(559)
EPS (Bt)	(0.25)	(0.20)	(0.19)	(0.20)	(0.15)
Normalized EPS (Bt)	(0.24)	(0.20)	(0.14)	(0.20)	(0.12)

Balance Sheet				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	1,549	1,405	1,623	1,519	1,541
A/C receivable	67	86	77	67	47
Inventory	47	46	46	40	39
Other current assets	262	239	217	248	266
Investment	61	65	48	48	42
Fixed assets	14,409	18,909	18,721	18,643	21,316
Other assets	5,014	475	483	484	353
Total assets	21,409	21,225	21,215	21,049	23,604
S-T debt	2,157	2,076	2,136	2,524	1,055
A/C payable	39	103	145	104	71
Other current liabilities	556	533	532	564	563
L-T debt	9,875	10,169	10,551	10,477	10,506
Other liabilities	3,747	3,786	3,923	3,940	4,449
Minority interest	150	129	116	95	68
Shareholders' equity	4,886	4,431	3,813	3,345	6,892
Working capital	75	29	(22)	3	15
Total debt	12,031	12,244	12,687	13,002	11,561
Net debt	10,483	10,839	11,064	11,482	10,020

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		6M as			
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	(31)	230	40	1,602	4,113
Gross profit	na	na	7	573	1,991
SG&A	1	3	50	1,824	2,014
Operating profit	na	na	na	(1,251)	(24)
EBITDA	na	na	na	(280)	971
Other income	(46)	34	34	56	58
Other expense			na	0	0
Interest expense	(2)	1	56	492	510
Profit before tax	na	na	na	(1,687)	(475)
Income tax	na	na	na	(34)	(10)
Equity & invest. income	na	na	na	(10)	(5)
Minority interests	29	12	58	83	32
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	na	na	na	(1,580)	(439)
Normalized profit	na	na	na	(1,580)	(439)
EPS (Bt)	na	na	na	(0.38)	(0.10)
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(0.38)	(0.10)

Financial Ratios					
(%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales grow th	(94.3)	(71.5)	(65.9)	(68.8)	230.5
Operating profit grow th	na	na	na	na	na
EBITDA grow th	na	na	na	na	na
Norm profit grow th	na	na	na	na	na
Norm EPS grow th	na	na	na	na	na
Gross margin	(80.6)	20.0	33.8	16.6	(8.6)
Operating margin	(639.3)	(102.9)	(41.4)	(102.9)	(182.9)
EBITDA margin	(308.5)	(42.5)	(2.7)	(38.5)	(89.8)
Norm net margin	(776.1)	(120.3)	(59.9)	(130.3)	(213.2)
D/E (x)	2.4	2.7	3.2	3.8	1.7
Net D/E (x)	2.1	2.4	2.8	3.3	1.4
Interest coverage (x)	(1.8)	(1.5)	(0.1)	(1.1)	(1.7)
Interest rate	4.6	3.9	4.6	4.3	4.4
Effective tax rate	1.3	1.9	5.3	(0.4)	4.2
ROA	(11.5)	(9.6)	(6.6)	(9.3)	(10.0)
ROE	(47.3)	(44.1)	(34.2)	(55.0)	(43.7)

Fundamental Story

Gulf Energy Dev. Pcl (GULF TB) - U.R., Price Bt37.75, TP U.R.

Results Comment

Nuttapop Prasitsuksant | Email: nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

กำไร 2Q21 ต่ำกว่าคาด

- GULF รายงานกำไรปกติ (ไม่รวมกำไร/ขาดทุนจาก FX) ที่ 1.4 พัน ลบ. ใน 2Q21 เติบโต 42% y-y แต่ลดลง 41% q-q ซึ่งต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด การเติบโต y-y เนื่องมาจากการขยายกำลังการผลิตและความต้องการไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจากผู้ใช้ในภาคอุตสาหกรรม ในขณะที่ลดลง q-q เกิดจากผลกระทบตามฤดูกาล
- รายได้รวมเพิ่มขึ้น 45% y-y เป็น 11.2 พันลบ. ใน 2Q21 หนุนโดยส่วนแบ่งกำไรเต็มไตรมาสจากโครงการ GSRC IPP (COD วันที่ 31 มีนาคม 2021) และโครงการกังหันลม Borkum (4Q20) และความต้องการไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้าภาคอุตสาหกรรม การเติบโตที่ลดลง q-q เนื่องจากปัจจัยฤดูกาล ด้วยมีการผลิตไฟฟ้าที่อ่อนแอจาก Borkum
- EBITDA เติบโต 59% y-y เป็น 3.4 พันลบ. ใน 2Q21 สอดคล้องกับฐานรายได้ที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม EBITDA ลดลง 8% q-q จากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงจากโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน EBITDA margin อยู่ที่ 30.5% ใน 2Q21 จาก 33.3% ใน 1Q21 และ 23.3% ใน 2Q20
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 12% y-y เป็น 733 ลบ. โดยได้แรงหนุนหลักจากปริมาณการขายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นของโรงไฟฟ้า SPP ภายใต้ GJP ขณะที่ทรงตัว q-q เนื่องจากปริมาณการขายที่สูงขึ้นเล็กน้อยถูกหักล้างด้วยราคาก๊าซที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย
- รายได้อื่นลดลงอย่างมาก เนื่องจากไม่รายได้เงินปันผลรับจากกลุ่มอินทัชไนโตรมาสนี้ (683 ลบ. ใน 1Q21)
- แม้ว่าผลประกอบการจะต่ำกว่าที่คาดใน 1H21 แต่เราเห็น upside ต่อคาดการณ์ในปี 2021 ของเรา ทั้งนี้เนื่องจากเรายังได้ไม่ได้รับรายได้จากกลุ่มอินทัชมารวมไว้ในประมาณการของเรา เราอยู่ในช่วงทบทวนคำแนะนำ และราคาเป้าหมายของเรา

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	7,773	7,876	9,309	9,035	11,242
Gross profit	1,814	2,037	3,367	3,006	2,716
SG&A	380	428	878	484	532
Operating profit	1,435	1,609	2,488	2,523	2,184
EBITDA	2,153	2,380	3,709	3,724	3,429
Other income	111	374	21	696	88
Other expense					
Interest expense	836	966	1,040	932	1,174
Profit before tax	710	1,017	1,469	2,287	1,098
Income tax	(27)	(21)	167	141	(193)
Equity & invest. income	656	753	433	742	733
Minority interests	(403)	(467)	(558)	(498)	(624)
Extraordinary items	891	(355)	668	(757)	5
Net profit	1,881	970	1,844	1,632	1,407
Normalized profit	989	1,325	1,176	2,389	1,401
EPS (Bt)	0.16	0.08	0.16	0.14	0.12
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.11	0.10	0.20	0.12

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	15,001	19,345	21,772	18,136	18,931
A/C receivable	5,302	6,046	5,660	5,838	7,778
Inventory	213	247	331	116	100
Other current assets	1,191	4,964	2,591	3,835	3,175
Investment	18,003	19,081	22,079	24,268	24,169
Fixed assets	86,221	123,731	129,718	120,088	124,961
Other assets	26,672	48,568	63,429	84,165	89,815
Total assets	152,604	221,982	245,581	256,446	268,929
S-T debt	15,634	10,763	18,287	24,728	32,975
A/C payable	1,652	1,508	1,353	1,540	2,341
Other current liabilities	3,200	4,297	10,002	5,389	6,779
L-T debt	73,791	118,395	122,577	128,107	128,341
Other liabilities	27,059	21,314	21,281	16,730	19,722
Minority interest	6,506	7,261	8,053	9,646	9,618
Shareholders' equity	24,763	58,444	64,027	70,306	69,153
Working capital	3,864	4,785	4,638	4,414	5,538
Total debt	89,425	129,158	140,864	152,835	161,316
Net debt	74,424	109,813	119,092	134,699	142,386

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	24	45	55	36,795	44,245
Gross profit	(10)	50	62	9,231	11,962
SG&A	10	40	43	2,349	2,586
Operating profit	(13)	52	68	6,883	9,377
EBITDA	(8)	59	67	10,642	13,989
Other income	(87)	(21)	83	946	878
Other expense			-	253	452
Interest expense	26	40	56	3,770	4,677
Profit before tax	(52)	55	89	3,806	5,125
Income tax	na	na	(48)	107	154
Equity & invest. income	(1)	12	39	3,816	4,545
Minority interests	na	na	133	(845)	(1,438)
Extraordinary items	na	(99)	na		
Net profit	(14)	(25)	46	6,669	8,078
Normalized profit	(41)	42	57	6,669	8,078
EPS (Bt)	(14)	(25)	46	0.57	0.69
Normalized EPS (Bt)	(41)	42	57	0.57	0.69

Financial Ratios (%)					
	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales growth	8.8	(5.5)	16.3	14.8	44.6
Operating profit growth	6.5	(0.8)	81.7	66.8	52.2
EBITDA growth	11.3	3.9	80.5	66.6	59.3
Norm profit growth	0.4	32.7	76.2	158.3	41.6
Norm EPS growth	0.4	32.7	76.2	158.3	41.6
Gross margin	23.3	25.9	36.2	33.3	24.2
Operating margin	18.5	20.4	26.7	27.9	19.4
EBITDA margin	27.7	30.2	39.8	41.2	30.5
Norm net margin	12.7	16.8	12.6	26.4	12.5
D/E (x)	2.9	2.0	2.0	1.9	2.0
Net D/E (x)	2.4	1.7	1.7	1.7	1.8
Interest coverage (x)	2.6	2.5	3.6	4.0	2.9
Interest rate	3.9	3.5	3.1	2.5	3.0
Effective tax rate	(3.7)	(2.0)	11.4	6.2	(17.6)
ROA	2.7	2.8	2.0	3.8	2.1
ROE	15.9	12.7	7.7	14.2	8.0

Fundamental Story

Hana Microelectronics (HANA TB) - BUY, Price Bt72.25, TP Bt50.3

Results Comment

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

2Q21 แข็งแกร่งอย่างมาก และดีกว่าคาด

- HANA รายงานกำไรปกติแข็งแกร่งมากใน 2Q21 ที่ 770 ลบ. เพิ่มขึ้น 61% y-y และ 87% q-q ผลการดำเนินงานดีกว่าที่เราคาด 28% และดีกว่าตลาดคาด 40% เนื่องจากรายได้ที่เหนือคาด
- ยอดขายในเทอมดอลลาร์สหรัฐเพิ่มขึ้น 35% y-y และ 15% q-q ผลิตภัณฑ์ขั้นสุดท้ายของ HANA ที่เคยได้รับผลกระทบจากโควิด-19 เช่น รถยนต์ อุตสาหกรรมและการบริการ พึ่งตัวเร็วกว่าที่คาด ขณะที่ผลิตภัณฑ์ที่ได้ประโยชน์จากโควิดอื่นๆ เช่น คอมพิวเตอร์ สมาร์ทโฟน และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้บริโภค ยังคงแข็งแกร่ง
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 17% ใน 2Q21 จาก 15% ใน 2Q21 และ 12% ใน 1Q21 หนุนโดย Operating leverage
- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายลดลงเหลือ 6.2% ใน 2Q21 จาก 7.1% ใน 2Q20 เนื่องจากผลกระทบจาก Operating leverage
- เราเห็น upside ต่อประมาณการกำไรของเราและของตลาด

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	4,592	4,814	5,267	5,214	6,065
Gross profit	703	572	565	621	1,016
SG&A	326	317	270	312	373
Operating profit	377	255	295	309	643
EBITDA	665	548	614	631	955
Other income	136	143	133	107	146
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	2	1	(0)	1	2
Profit before tax	511	397	429	414	788
Income tax	33	31	(17)	2	18
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	205	(46)	256	(111)	(33)
Net profit	682	320	702	301	737
Normalized profit	478	366	446	413	770
EPS (Bt)	0.85	0.40	0.87	0.37	0.92
Normalized EPS (Bt)	0.59	0.45	0.55	0.51	0.96

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	9,041	9,797	9,667	9,801	9,094
A/C receivable	3,051	3,230	3,461	4,048	4,249
Inventory	5,227	5,027	4,496	4,764	5,465
Other current assets	63	59	96	104	136
Investment	72	72	72	72	72
Fixed assets	6,874	6,881	6,938	7,297	8,178
Other assets	440	470	450	553	523
Total assets	24,768	25,536	25,180	26,639	27,717
S-T debt	309	317	300	313	321
A/C payable	2,455	2,399	2,355	2,979	3,615
Other current liabilities	137	159	151	259	228
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	737	750	760	782	777
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	21,130	21,911	21,614	22,306	22,776
Working capital	5,823	5,858	5,602	5,832	6,100
Total debt	309	317	300	313	321
Net debt	(8,732)	(9,480)	(9,367)	(9,488)	(8,773)

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	16	32	53	21,277	21,940
Gross profit	64	44	64	2,558	2,964
SG&A	20	15	54	1,276	1,438
Operating profit	108	70	74	1,281	1,526
EBITDA	51	44	63	2,508	2,725
Other income	37	8	40	627	633
Other expense					
Interest expense	23	(29)	24	13	19
Profit before tax	90	54	63	1,895	2,140
Income tax	869	(46)	32	61	69
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items					
Net profit	145	8	57	1,834	2,071
Normalized profit	87	61	64	1,834	2,071
EPS (Bt)	145	8	57	2.28	2.57
Normalized EPS (Bt)	87	61	64	2.28	2.57

Financial Ratios (%)					
	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales growth	(11.0)	(6.9)	7.0	13.1	32.1
Operating profit growth	4.4	(13.5)	(16.0)	(24.6)	70.4
EBITDA growth	2.5	(5.0)	(2.6)	(8.9)	43.6
Norm profit growth	4.3	(6.4)	(2.2)	(18.9)	61.2
Norm EPS growth	4.3	(6.4)	(2.2)	(18.9)	61.2
Gross margin	15.3	11.9	10.7	11.9	16.8
Operating margin	8.2	5.3	5.6	5.9	10.6
EBITDA margin	14.5	11.4	11.7	12.1	15.7
Norm net margin	10.4	7.6	8.5	7.9	12.7
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Interest coverage (x)	267.9	372.0	(1,307.4)	440.1	543.1
Interest rate	3.1	1.9	(0.6)	1.9	2.2
Effective tax rate	6.5	7.8	(4.1)	0.4	2.2
ROA	7.7	5.8	7.0	6.4	11.3
ROE	9.0	6.8	8.2	7.5	13.7

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Minor International Pcl (MINT TB) - HOLD, Price Bt29.75, TP Bt31

Results Comment

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

ขาดทุนลดลงใน 2Q21 ดีกว่าคาดเล็กน้อย

- MINT รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 3.4 พันลบ. ใน 2Q21 เทียบกับขาดทุนปกติ 7.2 พันลบ. ใน 2Q20 และขาดทุน 5.2 พันลบ. ใน 1Q21 ซึ่งดีกว่าที่เราและตลาดคาดไว้เล็กน้อย เนื่องจากธุรกิจโรงแรมและอาหารในตลาดต่างประเทศที่แข็งแกร่งเกินคาด
- รวมกำไร (ขาดทุน) จากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนจากสัญญาแลกเปลี่ยนสกุลเงินเหรียญสหรัฐ และจากมูลค่ายุติธรรมของอนุพันธ์ขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ การด้อยค่าของสินทรัพย์ และค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างหนี้ของ NHH MINT รายงานผลขาดทุนสุทธิ 3.9 พันลบ. ใน 2Q21 เทียบกับขาดทุน 8.4 พันลบ. ใน 2Q20 และขาดทุน 7.3 พันลบ. ใน 1Q21
- การขาดทุนที่ลดลงของ MINT ใน 2Q21 ส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ NHH หลังจากยกเลิกข้อจำกัดด้านการเคลื่อนย้ายในยุโรปตั้งแต่กลางเดือนพ.ค. NHH รายงานรายได้สุทธิที่ - 21 ล้านยูโร ใน 2Q21 เทียบกับ - 161 ล้านยูโร ใน 2Q20 และ -124 ล้านยูโร ใน 1Q21 EBITDA กลับมาอยู่ในแดนบวกที่ +31 ล้านยูโร ใน 2Q21 เทียบกับ -65 ล้านยูโร ใน 2Q20 และ -38 ล้านยูโร ใน 1Q21 เนื่องจากการลดต้นทุน และรายได้ที่ดีขึ้น ในขณะที่ธุรกิจอาหารของ MINT ในตลาดต่างประเทศปรับตัวดีขึ้นเช่นกัน
- EBITDA ในธุรกิจโรงแรมกลับมาเป็นบวกที่ 1.9 พันลบ. ใน 2Q21 เทียบกับขาดทุน 2.3 พันลบ. ใน 2Q20 และขาดทุน 602 ลบ. ใน 1Q21 RevPar โดยรวมใน 2Q21 อยู่ที่ 1,057 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 316% y-y และ 37% q-q อัตราการเข้าพักเฉลี่ยอยู่ที่ 28% ใน 2Q21 เทียบกับ 9% ใน 2Q20 และ 21% ใน 1Q21 ARR ใน 2Q21 อยู่ที่ 3,773 บาท/ห้อง/คืน เพิ่มขึ้น 31% y-y และ 2% q-q
- EBITDA ของธุรกิจร้านอาหารโดยรวมทำกำไร 1.2 พันลบ. ใน 2Q21 เพิ่มขึ้น 145% y-y และ 8% q-q ยอดขายสาขาเดิมโดยรวมอยู่ที่ +6.1% ใน 2Q21 เทียบกับ -23.0% ใน 2Q20 และ -15.3% ใน 1Q21 ธุรกิจร้านอาหารยังคงได้รับแรงหนุนจากธุรกิจที่ดีในจีนและออสเตรเลีย
- แม้ว่าเราเห็น upside จากตัวเลขของเรา เนื่องจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งเกินคาดในตลาดต่างประเทศ แต่การดำเนินงานของ MINT ในประเทศไทยมีแนวโน้มว่าจะอ่อนแอกว่าที่คาดการณ์ไว้ และมี valuation ที่ไม่น่าสนใจ ทำให้เราคงคำแนะนำ "ถือ" สำหรับ MINT

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	6,449	14,454	13,179	11,928	13,539
Gross profit	(1,507)	1,570	1,309	1,872	2,955
SG&A	4,919	5,163	5,256	7,484	6,938
Operating profit	(6,426)	(3,593)	(3,947)	(5,612)	(3,982)
EBITDA	(1,546)	1,318	(384)	(811)	1,080
Other income	573	584	(429)	1,152	2,167
Other expense	671	391	(436)	0	(545)
Interest expense	1,912	2,334	1,398	1,995	3,002
Profit before tax	(8,436)	(5,734)	(5,337)	(6,455)	(4,272)
Income tax	(1,143)	(814)	(642)	(731)	(733)
Equity & invest. income	(342)	(151)	72	(36)	(119)
Minority interests	472	288	353	549	264
Extraordinary items	(1,285)	(812)	(1,321)	(2,039)	(530)
Net profit	(8,448)	(5,595)	(5,591)	(7,250)	(3,924)
Normalized profit	(7,163)	(4,783)	(4,270)	(5,211)	(3,394)
EPS (Bt)	(1.90)	(1.16)	(1.15)	(1.47)	(0.83)
Normalized EPS (Bt)	(1.62)	(1.00)	(0.90)	(1.08)	(0.73)

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	19,514	31,675	26,188	22,079	29,065
A/C receivable	12,034	12,937	12,286	12,561	12,246
Inventory	4,113	4,070	3,683	3,668	3,636
Other current assets	7,534	7,641	9,908	8,723	9,609
Investment	9,519	9,372	10,851	10,786	10,807
Fixed assets	123,688	128,985	122,718	119,872	117,203
Other assets	173,309	182,253	176,693	175,315	180,062
Total assets	349,711	376,933	362,327	353,003	362,628
S-T debt	8,560	15,249	6,796	13,658	17,166
A/C payable	16,066	17,015	15,310	15,246	15,839
Other current liabilities	16,756	18,053	19,131	18,502	21,977
L-T debt	118,858	123,295	129,897	121,885	125,507
Other liabilities	111,496	120,553	114,868	114,293	116,526
Minority interest	9,502	9,767	9,343	8,924	9,126
Shareholders' equity	68,473	73,001	66,981	60,496	56,487
Working capital	82	(7)	658	983	43
Total debt	127,418	138,544	136,693	135,543	142,673
Net debt	107,905	106,869	110,504	113,463	113,608

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2022F
Revenue	14	110	42	60,029
Gross profit	58	na	36	13,443
SG&A	(7)	41	57	25,430
Operating profit	na	na	na	(11,987)
EBITDA	na	na	na	6,789
Other income	88	278	99	3,355
Other expense	na	na	na	0
Interest expense	50	57	63	7,891
Profit before tax	na	na	na	(16,522)
Income tax	na	na	na	(2,478)
Equity & invest. income	na	na	na	(277)
Minority interests	(52)	(44)	76	1,064
Extraordinary items	na	na	na	(2,039)
Net profit	na	na	na	(15,296)
Normalized profit	na	na	na	(13,257)
EPS (Bt)	na	na	na	(3.08)
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(2.71)

Financial Ratios (%)					
	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales growth	(79.0)	(49.7)	(56.4)	(45.1)	109.9
Operating profit growth	na	na	na	na	na
EBITDA growth	na	(71.1)	na	na	na
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	(23.4)	10.9	9.9	15.7	21.8
Operating margin	(99.6)	(24.9)	(29.9)	(47.0)	(29.4)
EBITDA margin	(24.0)	9.1	(2.9)	(6.8)	8.0
Norm net margin	(111.1)	(33.1)	(32.4)	(43.7)	(25.1)
D/E (x)	1.6	1.7	1.8	1.9	2.2
Net D/E (x)	1.4	1.3	1.4	1.6	1.7
Interest coverage (x)	(0.8)	0.6	(0.3)	(0.4)	0.4
Interest rate	6.0	7.0	4.1	5.9	8.6
Effective tax rate	13.5	14.2	12.0	11.3	17.2
ROA	(8.1)	(5.3)	(4.6)	(5.8)	(3.8)
ROE	(41.4)	(27.0)	(24.4)	(32.7)	(23.2)

Fundamental Story

Pruksa Holding Pcl (PSH TB) - SELL, Price Bt12.50, TP Bt11.00

Results Comment

Phannarai Tiypittayarat | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 2Q21 เป็นไปตามคาด

- PSH รายงานกำไรสุทธิ 2Q21 ที่ 427 ลบ. เพิ่มขึ้น 3% y-y แต่ลดลง 29% q-q สอดคล้องกับที่เราและตลาดคาด
- 2Q21 PSH ได้เปิดโรงพยาบาลวิมุตโดยมีผลขาดทุนที่ระดับกำไรขั้นต้น 44 ลบ. (รายได้ 28 ลบ., ต้นทุนขาย 72 ลบ.) ซึ่งเป็นไปตามคาด โรงพยาบาลเทพารินทร์ ซึ่งเข้าซื้อกิจการใน 1Q21 มีส่วนแบ่งขาดทุน 1 ลบ. ใน 2Q21 ลดลงจากกำไร 107 ลบ. ใน 1Q21 เมื่อบันทึกกำไรพิเศษ เนื่องจากมูลค่ายุติธรรมสูงกว่าราคาซื้อ
- ยอดขายอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 6,334 ลบ. เพิ่มขึ้น 3% y-y แต่ลดลง 8% q-q ธุรกิจบ้านแนวราบปรับตัวดีขึ้น ด้วยมียอดขายเติบโต (ทาวน์เฮ้าส์, บ้านเดี่ยว) 36% y-y เป็น 5,002 ลบ. คอนโดมิเนียมยังคงเป็นตัวจุด ด้วยยอดขายลดลง 46% y-y เป็น 1,332 ลบ.
- อัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น q-q เป็น 29.2% เทียบกับ 26.7% ใน 1Q21 แต่ลดลง y-y จาก 31.9% ใน 2Q20 สะท้อนถึงสภาวะการแข่งขันด้านราคาในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ท่ามกลางเศรษฐกิจที่อ่อนแอ
- กำไรสุทธิ 1H21 คิดเป็น 37% ของประมาณการทั้งปีของเรา ยังคงแนะนำ "ขาย"
- DPS สำหรับผลการดำเนินงาน 1H21 เท่ากับ 0.31 บาทต่อหุ้น XD วันที่ 27 ส.ค. และจ่ายปันผลที่ 10 ก.ย.

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	6,166	6,353	9,584	6,888	6,362
Gross profit	1,966	2,038	2,803	1,836	1,807
SG&A	1,339	1,156	1,673	1,039	1,099
Operating profit	626	882	1,130	797	708
EBITDA	734	996	1,243	898	820
Other income	57	50	128	9	27
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	130	112	151	144	146
Profit before tax	553	820	1,108	662	589
Income tax	128	204	262	153	150
Equity & invest. income	0	0	0	107	(1)
Minority interests	(9)	(12)	(17)	(10)	(11)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	417	603	829	606	427
Normalized profit	417	603	829	606	427
EPS (Bt)	0.19	0.28	0.38	0.28	0.20
Normalized EPS (Bt)	0.19	0.28	0.38	0.28	0.20

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	1,216	796	1,337	1,794	1,651
A/C receivable	0	0	0	0	0
Inventory	74,007	71,222	66,863	63,404	61,102
Other current assets	1,195	1,475	1,653	1,264	1,384
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	5,620	5,822	6,010	6,373	6,581
Other assets	3,044	2,835	2,411	3,908	4,400
Total assets	85,082	82,150	78,273	76,741	75,118
S-T debt	17,000	13,950	8,450	8,550	7,050
A/C payable	1,010	1,072	1,277	1,164	1,068
Other current liabilities	9,615	8,715	6,337	5,349	5,811
L-T debt	13,150	14,207	16,557	14,957	15,807
Other liabilities	1,318	1,279	1,865	2,305	1,978
Minority interest	724	723	740	750	733
Shareholders' equity	42,265	42,204	43,047	43,665	42,672
Working capital	72,997	70,149	65,586	62,239	60,034
Total debt	30,150	28,157	25,007	23,507	22,857
Net debt	28,934	27,361	23,670	21,713	21,206

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	(8)	3	44	30,020	31,305
Gross profit	(2)	(8)	41	8,884	9,645
SG&A	6	(18)	42	5,103	5,322
Operating profit	(11)	13	40	3,780	4,323
EBITDA	(9)	12	40	4,273	4,845
Other income	191	(53)	13	282	296
Other expense			na	0	0
Interest expense	1	12	56	519	483
Profit before tax	(11)	7	35	3,543	4,136
Income tax	(2)	17	41	744	869
Equity & invest. income	na		99	107	10
Minority interests	na	na	17	(125)	(134)
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	(29)	3	37	2,781	3,144
Normalized profit	(29)	3	37	2,781	3,144
EPS (Bt)	(29)	3	37	1.27	1.44
Normalized EPS (Bt)	(29)	3	37	1.27	1.44

Financial Ratios (%)					
	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales growth	(20.8)	(25.4)	(18.1)	(3.6)	3.2
Operating profit growth	(51.3)	(28.9)	(50.8)	(38.3)	13.1
EBITDA growth	(47.1)	(26.5)	(48.5)	(36.4)	11.7
Norm profit growth	(55.3)	(34.1)	(54.6)	(34.2)	2.5
Norm EPS growth	(55.3)	(34.1)	(54.6)	(34.2)	2.5
Gross margin	31.9	32.1	29.3	26.7	28.4
Operating margin	10.2	13.9	11.8	11.6	11.1
EBITDA margin	11.9	15.7	13.0	13.0	12.9
Norm net margin	6.8	9.5	8.6	8.8	6.7
D/E (x)	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
Net D/E (x)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
Interest coverage (x)	5.6	8.9	8.2	6.2	5.6
Interest rate	1.6	1.5	2.3	2.4	2.5
Effective tax rate	23.1	24.9	23.7	23.0	25.4
ROA	1.9	2.9	4.1	3.1	2.3
ROE	3.9	5.7	7.8	5.6	4.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

PTG Energy Pcl (PTG TB) - BUY, Price Bt15.40, TP Bt22.00

Results Comment

Chak Reungsinpinya | Email: chak.reu@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 2Q21 เป็นไปตามคาด

- PTG รายงานกำไรสุทธิ 2Q21 ที่ 498 ลบ. ลดลง 2% y-y และ 6% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด "ซื้อ"
- ปริมาณการขายอยู่ที่ 1,290 ล้านลิตร ลดลง 3.4% q-q แต่เพิ่มขึ้น 7% y-y การลดลง q-q เกิดจากการระบาดของโควิดระลอกที่ 3 แม้ว่าเราเชื่อว่า PTG ได้รับผลกระทบจากมาตรการกึ่งล็อกดาวน์ในกรุงเทพฯ น้อยกว่าผู้เล่นอื่นส่วนใหญ่ เนื่องจากพื้นที่บริการอยู่ในเมืองหลวงค่อนข้างน้อย จำนวนสถานีบริการอยู่ที่ 2,114 แห่ง ณ สิ้น 2Q21 เพิ่มขึ้น 9 สถานี q-q และ 50 สถานี y-y
- ค่าการตลาด: เราคาดว่าค่าการตลาดอยู่ที่ 1.94 บาท/ลิตร เพิ่มขึ้นประมาณ 0.1 บาท/ลิตร q-q แต่ลดลงจาก 2.08 บาท/ลิตร ใน 2Q20 กำไรจากธุรกิจ non-oil (กาแฟ, c-store) ช่วยสร้างกำไรขึ้นต้นให้อีก 0.26 บาท/ลิตร
- SG&A อยู่ที่ 2.07 พันลบ. เพิ่มขึ้น 10% y-y แต่ทรงตัว q-q SG&A ต่อลิตรเฉลี่ยอยู่ที่ 1.53 บาท/ลิตร ทรงตัว y-y แต่เพิ่มขึ้นราว 4% q-q (เนื่องจากปริมาณการขายที่ลดลง)
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (ส่วนใหญ่มาจากธุรกิจ Palm Complex) อยู่ที่ 45 ลบ. เพิ่มขึ้นเกือบ 4 เท่า y-y แต่ลดลง 43% q-q การลดลงของ q-q นั้นน่าจะเป็นเพราะผลกระทบของฤดูกาลและราคาน้ำมันปาล์มดิบที่ลดลง
- เป้าหมาย: บริษัทฯ ปรับลดเป้าการเติบโตของปริมาณขายปี 2021F ลงเหลือ 5-8% y-y จากเดิมที่ 8-12% ปรับลดการขายสถานีเป็น 50-100 แห่ง จาก 100-150 สถานี โดยปรับลดรายจ่ายลงทุนลง 1 พันลบ. เป็น 3-3.5 พันลบ.

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	22,303	25,381	27,800	32,343	33,390
Gross profit	2,790	2,786	2,974	2,907	2,918
SG&A	1,879	1,895	2,102	2,057	2,069
Operating profit	911	891	872	851	849
EBITDA	1,634	1,620	1,605	1,584	1,595
Other income	0	0	0	0	0
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	268	280	284	274	276
Profit before tax	643	611	588	577	573
Income tax	143	132	113	125	118
Equity & invest. income	12	33	166	78	45
Minority interests	(3)	(4)	(4)	(0)	(3)
Extraordinary items	1	1	35	1	0
Net profit	510	509	672	531	498
Normalized profit	509	508	636	531	497
EPS (Bt)	0.31	0.30	0.40	0.32	0.30
Normalized EPS (Bt)	0.30	0.30	0.38	0.32	0.30

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	671	554	1,267	1,243	1,271
A/C receivable	458	497	503	666	669
Inventory	1,454	1,374	2,088	1,812	2,016
Other current assets	264	338	1	196	0
Investment	1,646	1,687	1,810	1,904	1,936
Fixed assets	10,742	10,726	10,853	10,863	11,000
Other assets	25,443	25,441	25,515	25,546	25,860
Total assets	40,677	40,618	42,037	42,231	42,752
S-T debt	5,282	4,167	3,314	2,881	3,024
A/C payable	4,693	3,254	3,920	5,620	3,952
Other current liabilities	850	703	1,252	983	3,220
L-T debt	3,687	5,708	6,294	4,984	4,723
Other liabilities	19,053	19,154	19,277	19,245	19,635
Minority interest	64	68	96	96	97
Shareholders' equity	7,047	7,565	7,884	8,423	8,101
Working capital	(2,781)	(1,383)	(1,329)	(3,142)	(1,267)
Total debt	8,969	9,875	9,609	7,865	7,747
Net debt	8,298	9,320	8,342	6,621	6,477

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	3	50	47	140,273	151,626
Gross profit	0	5	49	11,887	12,737
SG&A	1	10	51	8,147	8,765
Operating profit	(0)	(7)	45	3,740	3,971
EBITDA	1	(2)	46	6,844	7,488
Other income			na	0	0
Other expense			na	0	0
Interest expense	1	3	30	1,856	1,823
Profit before tax	(1)	(11)	61	1,883	2,149
Income tax	(6)	(18)	64	377	430
Equity & invest. income	(43)	284	41	300	300
Minority interests	na	na	18	(16)	(18)
Extraordinary items	(44)	(44)	na	0	0
Net profit	(6)	(2)	57	1,790	2,001
Normalized profit	(6)	(2)	57	1,790	2,001
EPS (Bt)	(6)	(2)	57	1.07	1.20
Normalized EPS (Bt)	(6)	(2)	57	1.07	1.20

Financial Ratios (%)					
	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales grow th	(30.1)	(11.1)	(10.6)	10.8	49.7
Operating profit grow th	49.5	128.2	82.2	144.3	(6.8)
EBITDA grow th	20.5	39.4	26.6	51.6	(2.4)
Norm profit grow th	19.0	98.1	78.5	160.9	(2.3)
Norm EPS grow th	19.0	98.0	78.5	160.9	(2.3)
Gross margin	12.5	11.0	10.7	9.0	8.7
Operating margin	4.1	3.5	3.1	2.6	2.5
EBITDA margin	7.3	6.4	5.8	4.9	4.8
Norm net margin	2.3	2.0	2.3	1.6	1.5
D/E (x)	1.3	1.3	1.2	0.9	0.9
Net D/E (x)	1.2	1.2	1.0	0.8	0.8
Interest coverage (x)	6.1	5.8	5.7	5.8	5.8
Interest rate	12.8	11.9	11.7	12.5	14.2
Effective tax rate	22.2	21.7	19.3	21.6	20.5
ROA	5.0	5.0	6.2	5.0	4.7
ROE	29.2	27.8	33.0	26.0	24.1

Fundamental Story

Sabina Pcl (SABINA TB) - BUY, Price Bt19.20, TP Bt25

Results Comment

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 2Q21 อ่อนแอกว่าคาด

- SABINA รายงานกำไรสุทธิ 63 ลบ. ใน 2Q21 เพิ่มขึ้น 24% y-y แต่ลดลง 20% q-q ผลการดำเนินงานต่ำกว่าประมาณการของเราเนื่องจากยอดขายที่ต่ำกว่าที่คาด และค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงกว่าที่คาดไว้
- ยอดขายของ SABINA ลดลง 5% y-y และ 6% q-q เนื่องจากโควิดระลอก 3 ยอดค้าปลีกในร้านของ SABINA ลดลง 2% y-y และ 11% q-q ใน 2Q21 ยอดขายค้าปลีกที่ไม่ใช่ในร้านลดลง 19% y-y แต่เพิ่มขึ้น 3% q-q การส่งออกของแบรนด์ SABINA เพิ่มขึ้น 43% y-y แต่ลดลง 59% q-q และการส่งออก OEM เพิ่มขึ้น 12.5 % y-y และ 37% q-q ใน 2Q21
- อัตรากำไรขั้นต้นของ SABINA เพิ่มขึ้นเป็น 49.3% ใน 2Q21 จาก 38.8% ใน 2Q20 และ 47.6% ใน 1Q21 อันเนื่องมาจากสัดส่วนยอดขายผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้น
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 11.5% ใน 2Q21 เทียบกับ 9.8% ใน 2Q20 และ 14.0% ใน 1Q21 อัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ลดลง q-q เป็นผลมาจากค่าโฆษณาและการตลาดที่เพิ่มขึ้น
- กำไร 6M21 คิดเป็น 48% ของประมาณการทั้งปีของเรา ด้วยการระบาดของโควิด เราจึงมองว่าการดำเนินงานของ SABINA น่าจะอ่อนแอใน 2H21 แต่อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรของ SABINA จะดีขึ้นในป็นหน้า หลังจากการระบาดของโควิด-19 บรรเทาลง และด้วยราคาหุ้นปัจจุบันที่สะท้อนการคาดการณ์ของตลาดเกี่ยวกับการดำเนินงานที่อ่อนแอจากผลกระทบของโควิด-19 แล้ว เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- SABINA ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 0.41 บาทต่อหุ้น วันขึ้น XD คือ 26 สิงหาคม 2021 และจ่ายปันผลวันที่ 10 กันยายน 2021

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	659	809	758	665	626
Gross profit	256	381	381	317	309
SG&A	191	277	292	224	237
Operating profit	65	103	89	93	72
EBITDA	89	124	116	114	93
Other income	1	6	(1)	7	7
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	2	2	2	1	1
Profit before tax	63	107	87	99	78
Income tax	13	22	16	20	15
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	50	86	70	78	63
Normalized profit	50	86	70	78	63
EPS (Bt)	0.15	0.25	0.20	0.23	0.18
Normalized EPS (Bt)	0.15	0.25	0.20	0.23	0.18

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	86	52	63	49	52
A/C receivable	451	440	436	423	399
Inventory	1,550	1,453	1,404	1,331	1,337
Other current assets	207	236	260	304	306
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	275	270	268	261	259
Other assets	362	345	374	348	320
Total assets	2,932	2,797	2,804	2,716	2,673
S-T debt	764	660	559	456	470
A/C payable	173	225	213	160	174
Other current liabilities	84	28	81	52	45
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	159	160	156	161	166
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,751	1,723	1,795	1,886	1,818
Working capital	1,828	1,667	1,628	1,593	1,562
Total debt	764	660	559	456	470
Net debt	678	608	496	407	417

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	(6)	(5)	47	2,754	3,116
Gross profit	(3)	21	48	1,307	1,488
SG&A	6	24	49	947	1,021
Operating profit	(23)	11	46	360	467
EBITDA	(18)	5	45	462	567
Other income	3	671	95	15	17
Other expense			na	0	0
Interest expense	(18)	(51)	29	9	9
Profit before tax	(21)	23	48	367	475
Income tax	(26)	18	49	73	95
Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests			na	0	0
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	(20)	24	48	294	380
Normalized profit	(20)	24	48	294	380
EPS (Bt)	(20)	24	48	0.85	1.10
Normalized EPS (Bt)	(20)	24	48	0.85	1.10

Financial Ratios (%)					
	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales growth	(23.8)	(4.3)	(5.6)	(1.1)	(5.0)
Operating profit growth	(49.6)	(29.9)	(26.4)	13.3	10.7
EBITDA growth	(36.9)	(22.2)	(12.7)	0.4	4.9
Norm profit growth	(51.9)	(26.4)	(27.4)	11.3	24.3
Norm EPS growth	(51.9)	(26.4)	(27.4)	11.3	24.3
Gross margin	38.8	47.1	50.3	47.6	49.3
Operating margin	9.8	12.7	11.7	14.0	11.5
EBITDA margin	13.5	15.3	15.3	17.1	14.9
Norm net margin	7.7	10.6	9.3	11.8	10.0
D/E (x)	0.4	0.4	0.3	0.2	0.3
Net D/E (x)	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2
Interest coverage (x)	38.1	62.6	59.3	82.1	81.5
Interest rate	1.3	1.1	1.3	1.1	1.0
Effective tax rate	20.4	20.1	18.9	20.7	19.6
ROA	6.8	12.0	10.0	11.4	9.3
ROE	11.0	19.7	16.0	17.0	13.5

Fundamental Story

SISB Pcl (SISB TB) - BUY, Price Bt8.95, TP Bt11.50

Results Comment

Saksid Phadthananarak | Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

กำไร 2Q21 ดีกว่าคาดเล็กน้อย

- SISB รายงานกำไรปกติ 2Q21 ที่ 66 ลบ. เพิ่มขึ้น 237% y-y แต่ลดลง 7% q-q ผลการดำเนินงานสูงกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อย กำไรที่เติบโต y-y ได้รับแรงหนุนจากค่าเล่าเรียนที่เพิ่มขึ้น 20% และผลประโยชน์จาก operating leverage ขณะที่รายได้ลดลง q-q เนื่องจากโควิด-19 ทำให้โรงเรียนปิดเพื่อการเรียนออนไลน์
- แม้ว่าผลการดำเนินงาน 1H21 ของ SISB จะคิดเป็น 71% ของประมาณการทั้งปีของเรา แต่เรายังคงประมาณการทั้งปีของเราไว้เช่นเดิม เนื่องจากเราคาดว่ากำไรจะลดลงใน 2H21F เนื่องจากการปิดเรียนอย่างต่อเนื่อง การให้ส่วนลดค่าเล่าเรียน 5-15% และค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้น จากการเปิดสาขาธนบุรี เฟส 2
- แต่อย่างไรก็ตาม เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" SISB เนื่องจากเราคาดว่ากำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งหลังจากสถานการณ์โควิด-19 ลดลง โดยได้แรงหนุนจากส่วนแบ่งตลาดที่เพิ่มขึ้นจากโรงเรียนเอกชนทั่วไป และการขยายสู่ชุมชน ความสามารถในการทำกำไรยังสูง ด้วยมี EBITDA margin ที่มากกว่า 30%
- แม้จะได้รับผลกระทบจากการปิดโรงเรียนเพื่อเรียนออนไลน์ตั้งแต่มิถุนายนเม.ย. แต่รายได้ของ SISB ยังคงเพิ่มขึ้น 22% y-y โดยได้แรงหนุนจากค่าเล่าเรียนที่เพิ่มขึ้น 20% (ค่าเล่าเรียนเพิ่มขึ้น 5% ตั้งแต่เดือนม.ค.2021 โดยไม่มีส่วนลดอย่างใน 2Q20)
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 51% ใน 2Q21 จาก 40% ใน 2Q20 เนื่องจาก 1) มีสัดส่วนนักเรียนระดับประถมศึกษาและมัธยมศึกษาที่มีค่าเล่าเรียนสูงเพิ่มขึ้น และ 2) ผลประโยชน์จาก operating leverage
- ค่าใช้จ่าย SG&A ใน 2Q21 ลดลง 5% y-y จากแผนการลดต้นทุน

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	221	262	288	292	269
Gross profit	87	94	140	144	136
SG&A	69	65	72	73	66
Operating profit	18	29	68	72	70
EBITDA	55	70	106	109	108
Other income	7	5	7	5	2
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	7	5	7	7	6
Profit before tax	18	29	68	70	66
Income tax	(1)	0	(0)	0	0
Equity & invest. income	(0)	(0)	(0)	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	(15)	0	0	0	(0)
Net profit	4	29	68	71	65
Normalized profit	20	29	68	71	66
EPS (Bt)	0.00	0.03	0.07	0.08	0.07
Normalized EPS (Bt)	0.02	0.03	0.07	0.08	0.07

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	995	1,162	512	309	276
A/C receivable	305	18	77	119	7
Inventory	8	6	7	6	6
Other current assets	64	8	502	710	545
Investment	55	55	54	55	55
Fixed assets	1,385	1,400	1,556	1,605	1,805
Other assets	422	417	458	453	447
Total assets	3,234	3,066	3,166	3,241	3,100
S-T debt	684	522	535	530	261
A/C payable	52	54	77	85	217
Other current liabilities	13	13	14	15	15
L-T debt	58	57	60	60	59
Other liabilities	640	605	604	602	605
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,786	1,815	1,877	1,948	1,942
Working capital	261	(29)	7	40	(204)
Total debt	742	579	594	591	320
Net debt	(253)	(583)	82	281	45

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	(8)	22	52	1,075	1,336
Gross profit	(6)	56	61	457	608
SG&A	(9)	(5)	51	269	321
Operating profit	(3)	287	75	189	288
EBITDA	(2)	95	60	363	488
Other income	(54)	(68)	25	28	28
Other expense	160		na	0	0
Interest expense	(1)	(3)	55	24	22
Profit before tax	(6)	257	70	193	295
Income tax	(55)	na	2	2	3
Equity & invest. income	(68)	na	33	2	2
Minority interests					
Extraordinary items					
Net profit	(7)	1,435	70	193	293
Normalized profit	(7)	237	71	193	293
EPS (Bt)	(7)	1,435	70	0.21	0.31
Normalized EPS (Bt)	(7)	237	71	0.21	0.31

Financial Ratios (%)					
	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales grow th	(16.0)	(6.9)	(0.5)	5.6	21.6
Operating profit grow th	(59.9)	(43.9)	19.1	26.8	286.8
EBITDA grow th	(27.9)	(16.3)	18.6	13.7	94.7
Norm profit grow th	(62.5)	(52.4)	3.2	20.0	236.9
Norm EPS grow th	(62.5)	(52.4)	3.2	20.0	236.9
Gross margin	39.5	35.9	48.7	49.4	50.5
Operating margin	8.2	11.1	23.6	24.6	26.0
EBITDA margin	25.0	26.8	36.8	37.5	40.0
Norm net margin	8.8	11.0	23.6	24.2	24.4
D/E (x)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
Net D/E (x)	(0.1)	(0.3)	0.0	0.1	0.0
Interest coverage (x)	8.3	14.3	16.2	16.8	16.7
Interest rate	4.2	3.0	4.5	4.4	5.7
Effective tax rate	(6.4)	0.1	(0.2)	0.0	0.0
ROA	2.5	3.6	8.7	8.8	8.3
ROE	4.3	6.4	14.7	14.8	13.5

Fundamental Story

SUSCO Pcl (SUSCO TB) - BUY, Price Bt3.02, TP Bt4.80

Results Comment

Chak Reungsinpinya | Email: chak.reu@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 2Q21 ต่ำกว่าคาดเพราะไม่มีรายได้ปันผล

- SUSCO รายงานกำไรสุทธิ 2Q21 ที่ 62 ลบ. ลดลง 38% q-q และ 15% y-y ผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่เราคาด เนื่องจากเราไม่มีรายได้เงินปันผลจาก BAFS โดยทั่วไปเงินปันผลนี้จะอยู่ที่ 13-15 ลบ. ใน 2Q ของทุกปี แต่จำนวนที่ขยับขึ้นที่ลดลง และยอดขายน้ำมันเครื่องบินที่ลดลงจึงหมายความว่าไม่มีเงินปันผลรับดังกล่าวในปีนี้อย่างไรก็ตามการดำเนินงานหลัก (เช่น ปริมาณการขาย อัตรากำไร) เป็นไปตามคาด และน่า "ซื้อ"
- ปริมาณขายแตะ 233.4 ล้านลิตร เพิ่มขึ้น 4% y-y แต่ลดลง 8% q-q เราเชื่อว่าการลดลง q-q เกิดจากผลกระทบของโควิด ระลอกที่ 3/4 ในประเทศไทย ซึ่งอาจส่งผลกระทบไม่เพียงแต่ยอดขายที่สถานีบริการน้ำมันเท่านั้น แต่ยังรวมถึงยอดขายน้ำมันอากาศยานด้วย เราคิดว่า SUSCO อาจได้รับผลกระทบมากกว่าผู้ประกอบการอื่น

เนื่องจากพื้นที่บริการส่วนใหญ่อยู่ในเขตกรุงเทพฯ (ซึ่งมีมาตรการกึ่งล็อกดาวน์ที่เข้มงวดมากที่สุด)

- กำไรขั้นต้นรวมอยู่ที่ 1.47 บาท/ลิตร ลดลงเล็กน้อยจาก 1.49 บาท/ลิตร ใน 1Q21 แต่เพิ่มขึ้นจาก 1.42 บาท/ลิตร ใน 2Q20
- รายได้ non-oil อยู่ที่ 42 ลบ. ทรงตัว q-q และ y-y
- SG&A เติบโต 3% q-q และ 6% y-y เราเชื่อว่าเป็นเพราะการเปิดสถานีบริการใหม่
- มุมมองของเรา: เราเชื่อว่าปริมาณขายจะยังคงอ่อนแอใน 3Q21F เนื่องจากผลกระทบของโควิดอย่างต่อเนื่อง แต่เราคาดว่าจะฟื้นตัวจาก 4Q21F เป็นต้นไป

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	
Revenue	2,955	3,724	3,916	4,629	4,759	
Gross profit	362	387	427	419	386	
SG&A	296	311	303	303	314	
Operating profit	67	76	124	116	72	
EBITDA	154	165	213	204	163	
Other income	32	29	16	28	23	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	13	14	14	14	14	
Profit before tax	86	91	126	129	81	
Income tax	13	20	24	27	17	
Equity & invest. income	0	(1)	(3)	(3)	(3)	
Minority interests	0	0	0	0	0	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
Net profit	73	70	99	99	62	
Normalized profit	73	70	99	99	62	
EPS (Bt)	0.07	0.07	0.09	0.09	0.06	
Normalized EPS (Bt)	0.07	0.07	0.09	0.09	0.06	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	
Cash & ST investment	355	505	302	476	421	
A/C receivable	565	551	594	670	611	
Inventory	390	362	416	463	476	
Other current assets	37	60	53	84	205	
Investment	314	277	1,152	1,185	1,183	
Fixed assets	1,595	1,624	1,675	1,745	1,775	
Other assets	2,544	2,620	1,810	1,843	1,847	
Total assets	5,800	6,000	6,001	6,466	6,518	
S-T debt	399	307	214	215	437	
A/C payable	619	704	770	1,013	888	
Other current liabilities	203	169	192	214	208	
L-T debt	99	266	234	278	243	
Other liabilities	1,049	1,124	1,137	1,169	1,189	
Minority interest	(151)	(172)	(281)	(290)	(290)	
Shareholders' equity	3,582	3,603	3,735	3,867	3,844	
Working capital	336	209	240	120	199	
Total debt	498	573	448	493	679	
Net debt	143	68	146	17	259	

Income Statement		6M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F	
Revenue	3	61	44	21,270	25,030	
Gross profit	(8)	7	52	1,552	1,665	
SG&A	3	6	48	1,291	1,330	
Operating profit	(37)	9	72	261	335	
EBITDA	(20)	5	56	659	759	
Other income	(17)	(28)	56	89	93	
Other expense			na	0	0	
Interest expense	(0)	11	37	77	98	
Profit before tax	(37)	(6)	77	274	330	
Income tax	(40)	24	80	55	66	
Equity & invest. income	na	na	na	0	0	
Minority interests			na	0	0	
Extraordinary items			na	0	0	
Net profit	(38)	(15)	73	219	264	
Normalized profit	(38)	(15)	73	219	264	
EPS (Bt)	(38)	(15)	72	0.21	0.26	
Normalized EPS (Bt)	(38)	(15)	72	0.21	0.26	

Financial Ratios						
(%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	
Sales grow th	(59.8)	(44.5)	(44.2)	(23.8)	61.1	
Operating profit grow th	(16.7)	44.5	147.3	na	8.6	
EBITDA grow th	9.9	45.6	93.6	354.5	5.2	
Norm profit grow th	(23.7)	(7.0)	85.5	na	(14.9)	
Norm EPS grow th	(21.7)	(7.0)	85.5	na	(14.9)	
Gross margin	12.3	10.4	10.9	9.1	8.1	
Operating margin	2.3	2.0	3.2	2.5	1.5	
EBITDA margin	5.2	4.4	5.4	4.4	3.4	
Norm net margin	2.5	1.9	2.5	2.1	1.3	
D/E (x)	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	
Net D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	
Interest coverage (x)	12.1	12.2	15.3	14.3	11.4	
Interest rate	9.8	10.1	10.9	12.1	9.7	
Effective tax rate	15.5	21.6	19.0	21.2	20.4	
ROA	4.9	4.8	6.6	6.4	3.8	
ROE	8.1	7.8	10.8	10.4	6.4	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Thonburi Healthcare Group (THG TB) - SELL, Price Bt28.75, TP Bt21.5 | Results Comment

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 2Q21 ดี และดีกว่าที่เราคาด

- THG รายงานผลการดำเนินงานที่ดีใน 2Q21 โดยมีกำไรสุทธิ 84 ลบ. เพิ่มขึ้นจากขาดทุน 126 ลบ. ใน 2Q20 และขาดทุน 215 ลบ. ใน 1Q21 ซึ่งสูงกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ เนื่องจากรายได้และอัตรากำไรที่สูงกว่าที่คาด
- การฟื้นตัวของกำไรที่แข็งแกร่งเป็นผลมาจาก 1) รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากบริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 (การรักษาและตรวจโควิด-19) และรายได้ที่เพิ่มขึ้นของโรงพยาบาลธนบุรีทุ่งสง เนื่องจากผู้ป่วยภายใต้สัญญาประกันเพิ่มขึ้น และ 2) อัตรากำไรจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากการประหยัดจากขนาด และการควบคุมต้นทุน
- รายได้ของ THG เพิ่มขึ้น 21% y-y และ 22% q-q เป็น 1.9 พันลบ. ใน 2Q21 ในขณะที่อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 7.9% ใน 2Q21 จาก -4.6% ใน 2Q20 และ -6.9% ใน 1Q21
- สำหรับ 2H21F เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานของ THG จะแข็งแกร่งกว่าใน 1H21 จากการขยายขีดความสามารถในการให้บริการผู้ติดเชื้อโควิดของโรงพยาบาล hospital และโรงพยาบาลสนาม และแหล่งรายได้ใหม่จากวัคซีนป้องกันโควิด-19 เราจึงเห็น upside ต่อประมาณการของเรา เราอยู่ในช่วงทบทวนคำแนะนำ และราคาเป้าหมาย (จาก "ขาย" ราคาเป้าหมาย 21.5 บาท).

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	1,580	1,913	1,882	1,566	1,906
Gross profit	270	448	449	241	493
SG&A	344	333	347	349	342
Operating profit	(73)	115	102	(109)	151
EBITDA	130	333	318	114	379
Other income	29	23	26	18	41
Other expense	(0)	2	2	3	0
Interest expense	64	76	75	71	72
Profit before tax	(109)	60	51	(165)	120
Income tax	4	39	25	13	29
Equity & invest. income	(8)	21	2	(25)	(20)
Minority interests	19	6	3	8	12
Extraordinary items	(25)	28	(1)	(20)	2
Net profit	(126)	75	30	(215)	84
Normalized profit	(101)	48	31	(195)	83
EPS (Bt)	(0.15)	0.09	0.04	(0.25)	0.10
Normalized EPS (Bt)	(0.12)	0.06	0.04	(0.23)	0.10

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	1,247	1,231	535	1,012	951
A/C receivable	1,364	1,426	1,351	856	1,150
Inventory	1,378	1,342	1,350	1,337	1,346
Other current assets	1,565	1,620	1,656	1,709	1,765
Investment	1,909	1,355	1,365	1,341	1,323
Fixed assets	10,099	10,217	10,615	10,595	10,696
Other assets	3,071	3,582	3,408	3,376	3,378
Total assets	20,634	20,774	20,280	20,226	20,609
S-T debt	3,840	4,048	3,820	4,223	4,875
A/C payable	1,010	1,137	1,097	1,028	1,243
Other current liabilities	133	119	126	108	117
L-T debt	6,437	6,185	5,905	5,737	5,408
Other liabilities	985	1,009	1,001	1,000	988
Minority interest	445	440	436	428	405
Shareholders' equity	7,783	7,835	7,895	7,702	7,573
Working capital	1,732	1,632	1,604	1,165	1,253
Total debt	10,277	10,234	9,725	9,960	10,283
Net debt	9,030	9,003	9,190	8,949	9,332

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	22	21	45	7,794	8,738
Gross profit	105	83	43	1,723	2,031
SG&A	(2)	(0)	49	1,422	1,568
Operating profit	na	na	14	301	463
EBITDA	231	192	41	1,195	1,394
Other income	127	42	35	168	167
Other expense	(99)	na	51	5	5
Interest expense	0	12	55	263	256
Profit before tax	na	na	na	202	369
Income tax	124	558	37	113	103
Equity & invest. income	na	na	na	25	50
Minority interests	46	(39)	49	41	30
Extraordinary items	na	na	na		
Net profit	na	na	na	155	345
Normalized profit	na	na	na	155	345
EPS (Bt)	na	na	na	0.18	0.41
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	0.18	0.41

Financial Ratios (%)					
	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales grow th	(21.3)	(14.4)	(11.1)	(19.3)	20.7
Operating profit grow th	na	(50.4)	(35.0)	na	na
EBITDA grow th	(21.6)	(14.6)	(3.7)	(45.1)	191.6
Norm profit grow th	na	(68.5)	(62.5)	na	na
Norm EPS grow th	na	(68.5)	(62.5)	na	na
Gross margin	17.1	23.4	23.8	15.4	25.9
Operating margin	(4.6)	6.0	5.4	(6.9)	7.9
EBITDA margin	8.2	17.4	16.9	7.3	19.9
Norm net margin	(6.4)	2.5	1.7	(12.4)	4.3
D/E (x)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3
Net D/E (x)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2
Interest coverage (x)	2.0	4.4	4.2	1.6	5.3
Interest rate	2.5	3.0	3.0	2.9	2.8
Effective tax rate	(4.0)	65.1	50.0	(7.8)	24.1
ROA	(2.0)	0.9	0.6	(3.8)	1.6
ROE	(5.1)	2.4	1.6	(10.0)	4.3

Fundamental Story

Ngern Tid Lor Pcl (TIDLOR TB) - BUY, Price Bt36.5, TP Bt53

Results Comment

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

กำไรดี ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

- TIDLOR รายงานกำไร 2Q21 แข็งแกร่งที่ 777 ลบ. เพิ่มขึ้น 177% y-y แต่ลดลง 1% q-q ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อยจากดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น และการปรับลดสำรองที่ลดลง
- กำไร 1H21 คิดเป็น 47% ของประมาณการทั้งปีของเรา ด้วยมีความเสี่ยงต่อประมาณการกำไรที่จำกัด เราจึงคงประมาณการของเราเช่นเดิม และคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- สินเชื่อเติบโต 3% q-q และ 7% YTD อัตราผลตอบแทนจากการให้กู้ยืมดีขึ้นเล็กน้อย q-q แต่ด้วยต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น NIM จึงหดตัว 77bps จากไตรมาสก่อน
- ด้วยค่าธรรมเนียมประกันที่ลดลงเนื่องจากผลกระทบของโควิด-19 รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยจึงลดลง 8% q-q แต่เพิ่มขึ้น 57% y-y
- Opex ลดลง 5% q-q เนื่องจากไม่มีค่าโฆษณา อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลงจาก 61% ใน 1Q21 เป็น 58% ใน 2Q21
- NPLs เพิ่มขึ้น 7% q-q เป็น 1.56% ของสินเชื่อทั้งหมด ด้วยการ write-back ตั้งสำรองที่น้อยลง credit cost จึงเพิ่มขึ้นเป็น 0.9% ใน 2Q21 จาก 0.2% ใน 1Q21
- อัตราส่วน Loan loss coverage แข็งแกร่งมากขึ้นที่ 306%

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Interest income	1,836	2,216	2,271	2,331	2,412
Interest expense	327	281	282	290	299
Net interest income	1,509	1,936	1,988	2,041	2,113
Non-interest income	322	463	582	552	506
Total income	1,831	2,398	2,570	2,593	2,619
Operating expense	1,314	1,366	1,589	1,592	1,519
Pre-provisioning profit	517	1,032	981	1,001	1,100
Provision for bad&doubtful debt	164	12	203	22	130
Profit before tax	353	1,020	778	979	970
Tax	72	209	155	195	192
Profit after tax	281	811	623	783	777
Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	281	811	623	783	777
Normalized profit	281	811	623	783	777
PPP/share (Bt)	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5
EPS (Bt)	0.1	0.4	0.3	0.4	0.3
Norm EPS (Bt)	0.1	0.4	0.3	0.4	0.3
BV/share (Bt)	-	5.3	5.6	5.9	9.0

Balance Sheet (consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash and cash equivalent	1,822	1,265	1,527	7,618
Other current assets	625	700	694	564
Total current assets	2,447	1,965	2,221	8,182
Gross loans and accrued interest	48,691	51,331	53,323	54,857
Provisions	2,763	2,763	2,631	2,611
Net loans	45,928	48,568	50,692	52,246
Fixed assets	55	76	79	73
Other assets	2,712	2,726	2,846	2,828
Total assets	51,142	53,336	55,839	63,328
Short term borrowing	3,998	2,600	-	-
Current portion of LT loans	6,138	7,958	13,742	23,449
Other current liabilities	1,986	2,040	1,915	1,802
Total current liabilities	12,122	12,598	15,657	25,251
Borrowings	21,439	20,769	23,370	12,500
Other liabilities	6,453	8,221	4,280	4,772
Minority interest	-	-	-	-
Shareholders' equity	11,129	11,749	12,532	20,805
Total Liabilities & Equity	51,142	53,336	55,839	63,328

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Interest & dividend income	3	31	49	9,713	11,128
Interest expense	3	(9)	53	1,120	1,023
Net interest income	4	40	48	8,593	10,104
Non-interest income	(8)	57	48	2,216	2,757
Total income	1	43	48	10,810	12,861
Operating expense	(5)	16	49	6,400	7,040
Pre-provisioning profit	10	113	48	4,410	5,821
Provision for bad&doubtful debt	485	(21)	53	289	445
Profit before tax	(1)	175	47	4,120	5,377
Tax	(1)	168	47	824	1,075
Profit after tax	(1)	177	47	3,296	4,301
Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	(1)	177	47	3,296	4,301
Normalized profit	(1)	177	47	3,296	4,301
PPP/share (Bt)	(0)	93	48	2.5	3.2
EPS (Bt)	(10)	152	48	1.9	2.3
Norm EPS (Bt)	(10)	152	48	1.9	2.3
BV/share (Bt)	51	neg	9	11.0	12.6

Financial Ratios (%)				
	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Gross loan growth (YTD)	0.6	6.1	4.0	6.7
Gross loan growth (q-q)	na	5.4	4.0	2.6
Borrowing growth (YTD)	2.4	6.5	4.1	2.3
Borrowing growth (q-q)	na	3.9	4.1	(1.8)
Non-interest income (y-y)	4.9	na	20.8	57.1
Non-interest income (q-q)	43.7	25.8	(5.2)	(8.4)
Cost-to-income	57.0	61.8	61.4	58.0
Net interest margin	30.3	15.2	14.96	14.19
Credit cost	0.10	1.53	0.16	0.92
ROE	29.1	21.8	25.8	18.7
ROA	12.7	4.8	5.7	5.2
Loan-to-borrowing	121.7	123.4	123.1	129.0
Loan-to-total equity	412.7	413.4	404.5	251.1
NPLs (Btm)	na	849.9	800.0	853.4
NPL increase	na	849.9	(50.0)	53.5
NPL ratio (%)	na	1.66	1.50	1.56
Loan loss coverage ratio (%)	na	325.1	328.9	305.9

Fundamental Story

TOA Paint (Thailand) (TOA TB) - BUY, Price Bt33.75, TP Bt42.00

Results Comment

Saksid Phadthananarak | Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 2Q21 เป็นไปตามคาด

- TOA รายงานกำไรปกติ 2Q21 ที่ 554 ลบ. เพิ่มขึ้น 4% y-y แต่ลดลง 12% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด กำไรเพิ่มขึ้น y-y มีสาเหตุหลักจากรายได้ที่เติบโตจากการปรับปรุงบ้านจากแนวโน้มการทำงานที่บ้าน ในขณะที่กำไรลดลง q-q เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันที่สูงขึ้น
- กำไร 1H21 คิดเป็น 53% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไร 3Q21 ของ TOA จะลดลง y-y และ q-q เนื่องจากการลดยกคนงานก่อสร้าง
- แต่อย่างไรก็ตาม เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" TOA เนื่องจากเราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ร่วงลงดูเหมือนสะท้อนข่าวร้ายไปแล้ว ปัจจัยพื้นฐานระยะยาวยังแข็งแกร่ง ด้วยการรับรู้แบรนด์ที่แข็งแกร่ง ความสามารถในการทำกำไรที่สูง เครือข่ายการจัดจำหน่ายที่แข็งแกร่ง และสถานะเป็นเงินสดสุทธิ
- ยอดขายรวมของ TOA เพิ่มขึ้น 12% y-y ใน 2Q21 เนื่องจากรายได้จากผลิตภัณฑ์สีทาอาคารและสารเคลือบที่เพิ่มขึ้น หนุนโดยความต้องการปรับปรุงที่อยู่อาศัยจากเทรนด์การทำงานที่บ้าน
- แต่อย่างไรก็ตาม ราคาวัตถุดิบที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันใน 2Q21 ที่สูงขึ้นทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 34% ใน 2Q21 จาก 36% ใน 2Q20
- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้น 9% y-y เนื่องจากค่าใช้จ่ายขนส่ง และค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้น

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	4,007	4,021	4,167	4,422	4,496
Gross profit	1,457	1,496	1,504	1,613	1,520
SG&A	835	878	899	830	906
Operating profit	622	618	605	783	613
EBITDA	759	760	750	919	779
Other income	40	39	34	34	41
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	12	9	8	8	8
Profit before tax	651	647	630	809	646
Income tax	123	137	141	202	109
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	(3)	(0)	7	9	7
Extraordinary items	69	13	(4)	55	0
Net profit	593	524	493	670	544
Normalized profit	524	510	497	615	544
EPS (Bt)	0.29	0.26	0.24	0.33	0.27
Normalized EPS (Bt)	0.26	0.25	0.24	0.30	0.27

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	6,801	6,365	6,644	7,924	7,826
A/C receivable	2,974	2,796	2,913	3,255	3,261
Inventory	2,268	2,343	2,163	2,227	2,460
Other current assets	231	224	267	268	257
Investment	6	6	6	0	0
Fixed assets	2,802	2,786	2,691	2,755	2,706
Other assets	1,810	1,846	1,803	1,880	1,875
Total assets	16,891	16,365	16,486	18,308	18,384
S-T debt	500	200	200	349	255
A/C payable	3,375	3,296	2,975	3,638	4,023
Other current liabilities	547	397	515	735	571
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	1,457	1,436	1,391	1,372	1,368
Minority interest	(15)	(2)	(9)	34	30
Shareholders' equity	11,027	11,038	11,414	12,180	12,137
Working capital	1,867	1,843	2,100	1,844	1,698
Total debt	500	200	200	349	255
Net debt	(6,301)	(6,165)	(6,444)	(7,575)	(7,571)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	2	12	54	16,554	18,101
Gross profit	(6)	4	53	5,919	6,705
SG&A	9	9	52	3,311	3,530
Operating profit	(22)	(1)	54	2,608	3,175
EBITDA	(15)	3	54	3,157	3,762
Other income	19	2	52	142	142
Other expense					
Interest expense	(4)	(31)	60	27	36
Profit before tax	(20)	(1)	53	2,723	3,282
Income tax	(46)	(11)	57	545	656
Equity & invest. income					
Minority interests	(17)	na	247	7	7
Extraordinary items	(100)	(100)	na	0	0
Net profit	(19)	(8)	56	2,185	2,633
Normalized profit	(12)	4	53	2,185	2,633
EPS (Bt)	(19)	(8)	56	1.08	1.30
Normalized EPS (Bt)	(12)	4	53	1.08	1.30

Financial Ratios (%)					
	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales grow th	(3.8)	(1.0)	(5.7)	7.8	12.2
Operating profit grow th	9.1	(3.0)	(2.2)	19.9	(1.5)
EBITDA grow th	13.6	4.2	5.3	16.8	2.7
Norm profit grow th	(1.1)	(5.8)	(8.5)	21.4	3.7
Norm EPS grow th	(1.1)	(5.8)	(8.5)	21.4	3.7
Gross margin	36.4	37.2	36.1	36.5	33.8
Operating margin	15.5	15.4	14.5	17.7	13.6
EBITDA margin	18.9	18.9	18.0	20.8	17.3
Norm net margin	13.1	12.7	11.9	13.9	12.1
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
Interest coverage (x)	64.8	80.3	88.4	109.3	96.2
Interest rate	9.6	10.8	17.0	12.3	10.7
Effective tax rate	18.9	21.1	22.3	25.0	16.9
ROA	12.3	12.3	12.1	14.2	11.9
ROE	19.5	18.5	17.7	20.9	17.9

Fundamental Story

TQM Corporation Pcl (TQM TB) - BUY, Price Bt112, TP Bt160

Results Comment

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ทำสถิติอีกครั้ง, เป็นไปตามคาด

- TQM รายงานผลกำไรแข็งแกร่งที่ 222 ลบ. เพิ่มขึ้น 36% y-y และ 10% q-q กำไร 1H21 คิดเป็น 46% ของประมาณการของเรา เรายังคงประมาณการ และคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- รายได้เติบโต 15% y-y และ 1% q-q ส่วนหนึ่งได้แรงหนุนจากยอดขายประกันโควิด-19 ที่สูงขึ้น ด้วยอัตรากำไรที่สูงขึ้นของผลิตภัณฑ์นี้ อัตรากำไรจากการดำเนินงานจึงเพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น 31%
- ด้วยมีฐานะเป็นเงินสดสุทธิ TQM ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 1.45 บาท คิดเป็นอัตราการจ่ายปันผลมากกว่า 100% XD และจ่ายวันปันผลวันที่ 25 สิงหาคม และ 9 กันยายน 2021
- 2H เป็นช่วงไฮซีซั่น และด้วยการมีส่วนแบ่งกำไรจาก True Life Insurance เราจึงคาดว่ากำไรจะแข็งแกร่งขึ้น แม้ว่าอัตรากำไรอาจลดลงจากสัดส่วนยอดขายประกันโควิด 19 ที่มีอัตรากำไรสูงลดลง

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	729	760	780	829	836
Gross profit	367	379	412	427	443
SG&A	184	185	187	190	188
Operating profit	183	194	225	237	255
EBITDA	221	231	260	273	291
Other income	19	14	12	17	23
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	0	0	1	0	0
Profit before tax	202	208	236	254	278
Income tax	38	38	46	52	55
Equity & invest. income	(1)	0	1	0	(2)
Minority interests	0	0	(0)	0	1
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	163	170	190	202	222
Normalized profit	163	170	190	202	222
EPS (Bt)	0.54	0.57	0.63	0.67	0.74
Normalized EPS (Bt)	0.54	0.57	0.63	0.67	0.74

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & equivalent	869	682	1,110	1,371	1,240
A/C receivable	603	581	425	423	302
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	1,844	1,778	595	581	572
Investment	679	706	736	745	789
Fixed assets	87	84	94	92	91
Other assets	749	671	647	614	590
Total assets	4,831	4,503	3,607	3,826	3,584
S-T debt	8	8	11	9	8
A/C payable	1,050	947	393	397	345
Other current liabilities	757	734	207	239	187
L-T debt	592	520	494	468	444
Other liabilities	97	100	102	105	114
Minority interest	0	0	0	0	3
Shareholders' equity	2,326	2,194	2,400	2,608	2,483
Working capital	(447)	(366)	32	26	(43)
Total debt	601	528	505	478	452
Net debt	(268)	(154)	(605)	(894)	(788)

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	1	15	49	3,432	3,859
Gross profit	4	21	47	1,839	2,186
SG&A	(1)	2	49	770	777
Operating profit	8	39	46	1,069	1,408
EBITDA	6	31	46	1,214	1,556
Other income	35	22	58	68	76
Other expense			na	0	0
Interest expense	(5)		12	8	6
Profit before tax	9	37	47	1,129	1,478
Income tax	6	44	49	217	284
Equity & invest. income		na	na	0	0
Minority interests			na	0	0
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	10	36	46	912	1,194
Normalized profit	10	36	46	912	1,194
EPS (Bt)	10	36	46	3.04	3.98
Normalized EPS (Bt)	10	36	46	3.04	3.98

Financial Ratios (%)					
	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales growth	9.7	13.0	8.7	1.8	14.7
Operating profit growth	41.9	39.4	35.1	10.2	39.3
EBITDA growth	57.7	54.2	47.7	8.0	31.5
Norm profit growth	33.0	33.3	25.9	12.4	36.1
Norm EPS growth	33.0	33.3	25.9	12.4	36.1
Gross margin	50.4	49.9	52.8	51.5	53.1
Operating margin	25.2	25.6	28.8	28.6	30.6
EBITDA margin	30.3	30.3	33.4	33.0	34.8
Norm net margin	22.4	22.3	24.4	24.3	26.5
D/E (x)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E (x)	(0.1)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage (x)	na	544	245	594	665
Interest rate	-	0.3	0.8	0.4	0.4
Effective tax rate	19.0	18.4	19.6	20.5	19.9
ROA	12.7	14.5	18.7	21.7	23.9
ROE	27.1	30.0	33.1	32.2	34.8

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

United Paper Pcl (UTP TB) - BUY, Price Bt19.00, TP Bt32.00

Results Comment

Chak Reungsinpinya | Email: chak.reu@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 2Q21 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อยเพราะมารจีน

- UTP รายงานกำไรสุทธิ 2Q21 ที่ 234 ลบ. (กำไรต่อหุ้น 0.36 บาท/หุ้น) เพิ่มขึ้น 3% y-y แต่ลดลง 19% q-q ในขณะที่เราคาดว่ากำไรลดลง q-q เนื่องจากการปิดซ่อมบำรุงใน 2Q21 แต่ผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่เราคาดประมาณ 10% เนื่องจากอัตราค่าไฟที่ต่ำกว่าคาด "ซื้อ"
- รายได้จากการขายทรงตัว q-q เนื่องจากราคาขายเฉลี่ยที่สูงขึ้นน่าจะถูกหักล้างด้วยปริมาณการขายที่ลดลง UTP มีการปิดซ่อมบำรุงประจำปีในไตรมาสที่ 2 ของปีนี้ (เช่นเดียวกับในปี 2020) ซึ่งจะทำให้ปริมาณการขายลงเมื่อเทียบ q-q เราคาดว่าปริมาณขายจะเพิ่มขึ้นใน 3Q21F และผู้บริหารให้ความเห็นว่า ยอดขายเกือบทั้งหมดอยู่ในตลาดภายในประเทศซึ่งมีแนวโน้มที่ดี เป็นสัญญาณว่าอุปสงค์ยังคงแข็งแกร่งในประเทศไทย และอัตราค่าไฟน่าจะยังคงสูงเนื่องจากตลาดในประเทศมีราคาขายเฉลี่ยที่สูงกว่าการส่งออก
- EBITDA margin ลดลงเหลือ 28% ในไตรมาสนี้ ลดลงจาก 34% และ 41% ในไตรมาส 1Q21 และ 2Q20 ตามลำดับ สาเหตุหลักมาจากต้นทุนวัตถุดิบ (OCC) และพลังงาน (ถ่านหิน) ที่สูงขึ้น แม้ว่าราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้น แต่ก็ไม่เพียงพอที่จะชดเชยต้นทุนที่สูงขึ้น
- งบดุลยังคงแข็งแกร่งโดยมีเงินสดสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 0.2 เท่า
- มุมมองของเรา: เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น q-q เนื่องจากการผลิตจะกลับมาปกติ แม้ว่าต้นทุน OCC และถ่านหินที่สูงอย่างต่อเนื่องจะทำให้เกิดความเสียด้านลบต่ออัตราค่าไฟ แต่เราคาดว่าความเสียดังกล่าวจะมีน้อย เรายังคงคาดว่าจะเติบโตแข็งแกร่งในปีหน้าจากการขยายกำลังการผลิต 20% และมีแนวโน้มว่าต้นทุน OCC จะกลับมาเป็นปกติ

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	731	940	961	1,109	1,108
Gross profit	259	287	283	339	273
SG&A	13	17	18	17	13
Operating profit	245	269	265	322	260
EBITDA	298	322	318	375	313
Other income	12	9	11	7	7
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	0	0	0	0	0
Profit before tax	257	278	276	329	267
Income tax	29	38	38	40	33
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	228	240	237	289	234
Normalized profit	228	240	237	289	234
EPS (Bt)	0.35	0.37	0.37	0.44	0.36
Normalized EPS (Bt)	0.35	0.37	0.37	0.44	0.36

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	602	777	668	791	665
A/C receivable	732	835	951	1,105	1,160
Inventory	348	329	370	447	466
Other current assets	126	130	133	135	147
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	1,768	1,729	1,732	1,697	1,691
Other assets	48	51	49	51	50
Total assets	3,624	3,851	3,904	4,226	4,179
S-T debt	0	0	0	0	0
A/C payable	210	284	328	318	332
Other current liabilities	131	41	78	118	75
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	39	42	42	46	47
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	3,244	3,484	3,456	3,745	3,725
Working capital	870	880	993	1,235	1,294
Total debt	0	0	0	0	0
Net debt	(602)	(777)	(668)	(791)	(665)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	(0)	52	50	4,394	4,920
Gross profit	(19)	6	47	1,301	1,677
SG&A	(23)	(3)	44	68	85
Operating profit	(19)	6	47	1,233	1,592
EBITDA	(17)	5	48	1,446	1,832
Other income	(4)	(39)	32	46	52
Other expense			na	0	0
Interest expense	6	216	72	0	4
Profit before tax	(19)	4	47	1,279	1,640
Income tax	(19)	14	52	141	180
Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests			na	0	0
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	(19)	3	46	1,139	1,459
Normalized profit	(19)	3	46	1,139	1,459
EPS (Bt)	(19)	3	46	1.75	2.24
Normalized EPS (Bt)	(19)	3	46	1.75	2.24

Financial Ratios (%)					
	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales grow th	(16.0)	13.2	23.1	18.3	51.7
Operating profit grow th	(5.2)	10.9	13.0	(5.9)	6.0
EBITDA grow th	(4.3)	9.1	10.4	(4.7)	5.1
Norm profit grow th	(3.0)	10.5	11.5	(5.4)	2.6
Norm EPS grow th	(3.0)	10.5	11.5	(5.4)	2.6
Gross margin	35.4	30.5	29.5	30.5	24.6
Operating margin	33.6	28.6	27.6	29.0	23.4
EBITDA margin	40.8	34.3	33.1	33.8	28.2
Norm net margin	31.3	25.5	24.7	26.1	21.1
D/E (x)	-	-	-	-	-
Net D/E (x)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage (x)	27,655.6	18,488.3	12,234.8	11,681.5	9,191.1
Interest rate	3.5	na	na	na	na
Effective tax rate	11.1	13.7	13.8	12.2	12.2
ROA	24.5	25.7	24.5	28.4	22.3
ROE	27.3	28.5	27.4	32.1	25.1

Fundamental Story

Wice Logistics Pcl (WICE TB) - BUY, Price Bt12.30, TP Bt17.00

Results Comment

Rata Limsuthiwanpoom | Email: rata.lim@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 2Q21 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- WICE รายงานกำไรปกติ 2Q21 ที่ 104 ลบ. เพิ่มขึ้นแข็งแกร่ง 100% y-y และ 31% q-q ผลการดำเนินงานดีกว่าที่เราและตลาดคาด 9-12% การขนส่งทางทะเล และบริการขนส่งสินค้าข้ามพรมแดน (รถบรรทุก) เป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโต และเติบโตแข็งแกร่งกว่าที่เราคาดไว้
- การขนส่งทางทะเล (44% ของกำไรขั้นต้น) กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง 263% y-y และ 84% q-q WICE ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของตลาดหลักๆ ได้แก่ สหรัฐอเมริกา และจีน ตลอดจนการปรับอัตราค่าบริการขนส่งสินค้าที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากการขาดแคลนเรือคอนเทนเนอร์ สินค้าสำคัญ ได้แก่ รถยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้าสำเร็จรูป อาหารกระป๋อง อุปกรณ์ก่อสร้าง
- การขนส่งทางอากาศ (26%) กำไรขั้นต้นคงที่ q-q ตามคาด และ 18% y-y จากผลกระทบจากฐานที่ต่ำ
- บริการข้ามพรมแดน (ถือหุ้น 40%) (22%): รายได้เพิ่มขึ้น 178% y-y และ 70% q-q จากปริมาณขนส่งที่เพิ่มขึ้นจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นและมีคอนเทนเนอร์เพิ่มเติม อัตราค่าไถ่ขั้นต้นลดลงจาก 16.2% ใน 2Q20 และ 12.4% ใน 1Q21 เป็น 11.3% ใน 2Q21 ซึ่งเราเชื่อว่ามาจากการบริหารรถบรรทุกขนส่งสินค้าขาไปที่เพิ่มขึ้น ซึ่งบริษัท จะหาความต้องการรถบรรทุกขนส่งสินค้ากลับเพื่อปรับปรุงความสามารถในการทำกำไรในภายหลัง
- เราคาดว่ากำไรจะแข็งแกร่งขึ้นใน 2H21 โดยได้แรงหนุนจากทั้งปริมาณและราคา กำไรปกติ 6M21 คิดเป็น 44% ของประมาณการทั้งปีของเรา และเราเห็น upside จากประมาณการกำไรของเราในปีนี้ คงคำแนะนำ "ซื้อ"
- ด้วยแนวโน้มความต้องการที่แข็งแกร่งมาก ธุรกิจข้ามพรมแดน Euro Total Logistics (ETL) ได้ประกาศเพิ่มทุนใหม่ให้กับ WICE มูลค่ารวม 139 ลบ. ส่งผลให้มีสัดส่วนการถือหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 40% เป็น 51% เรามองบวกในเรื่องนี้ และมูลค่าถูกเพียง 12-14 เท่า PE

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	1,037	906	1,407	1,285	1,699
Gross profit	154	165	184	219	301
SG&A	66	78	79	99	142
Operating profit	88	86	105	120	160
EBITDA	94	106	120	135	177
Other income	0	0	0	0	0
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	2	3	3	3	4
Profit before tax	86	84	102	117	156
Income tax	10	13	18	20	35
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	(24)	(22)	(14)	(18)	(17)
Extraordinary items	3	7	(10)	2	8
Net profit	55	56	60	82	111
Normalized profit	52	49	70	79	104
EPS (Bt)	0.08	0.09	0.09	0.13	0.17
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.08	0.11	0.12	0.16

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	345	409	408	489	498
A/C receivable	664	647	953	1,073	1,321
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	51	45	41	53	41
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	206	210	208	212	227
Other assets	452	441	436	450	485
Total assets	1,718	1,752	2,046	2,277	2,573
S-T debt	37	42	46	70	73
A/C payable	565	501	727	805	1,010
Other current liabilities	52	61	72	92	122
L-T debt	109	111	102	112	104
Other liabilities	125	124	123	133	162
Minority interest	63	85	99	99	116
Shareholders' equity	768	828	877	966	985
Working capital	100	147	226	268	311
Total debt	146	154	148	182	178
Net debt	(199)	(255)	(260)	(307)	(321)

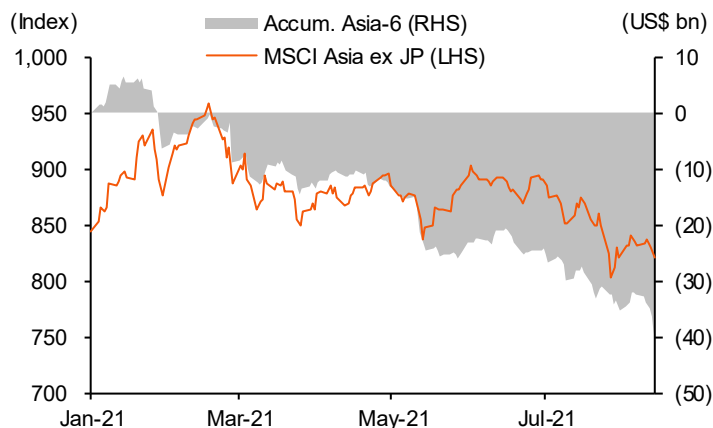
Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	32	64	46	6,475	7,674
Gross profit	37	96	51	1,020	1,232
SG&A	43	114	60	402	450
Operating profit	33	82	45	618	782
EBITDA	31	88	45	689	876
Other income	(47)	(5)	na	0	0
Other expense					
Interest expense	31	82	76	10	11
Profit before tax	33	82	45	608	772
Income tax	78	251	53	103	131
Equity & invest. income	(65)		na	0	0
Minority interests	na	na	42	(84)	(113)
Extraordinary items	244	131	na	0	0
Net profit	37	102	46	421	528
Normalized profit	31	100	44	421	528
EPS (Bt)	37	102	46	0.65	0.81
Normalized EPS (Bt)	31	100	44	0.65	0.81

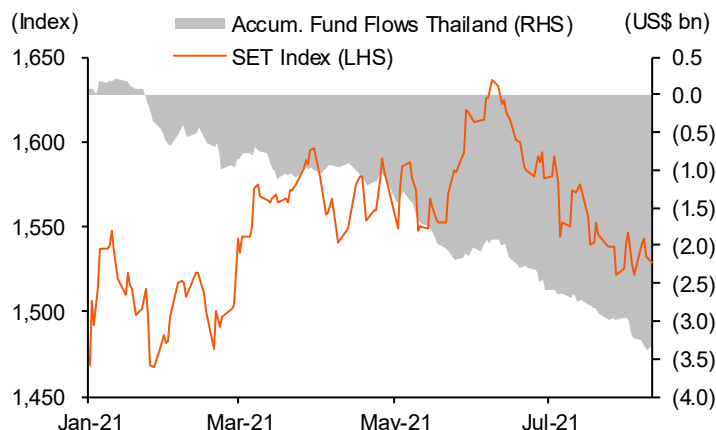
Financial Ratios (%)					
	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales grow th	92.8	53.3	130.1	98.9	63.8
Operating profit grow th	na	177.2	449.7	165.7	81.9
EBITDA grow th	1,073.6	152.5	294.1	103.8	88.1
Norm profit grow th	4,910.0	77.7	406.1	260.6	99.8
Norm EPS grow th	4,910.0	77.7	406.1	260.6	99.8
Gross margin	14.9	18.2	13.1	17.1	17.7
Operating margin	8.5	9.5	7.5	9.4	9.4
EBITDA margin	9.1	11.7	8.5	10.5	10.4
Norm net margin	5.0	5.4	5.0	6.2	6.1
D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E (x)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage (x)	38.1	41.7	43.9	39.6	39.4
Interest rate	8.5	6.8	7.2	8.3	10.0
Effective tax rate	11.7	15.8	18.0	16.9	22.6
ROA	12.0	11.3	14.7	14.7	17.1
ROE	25.9	24.5	32.8	34.5	42.6

Regional Fund Flows

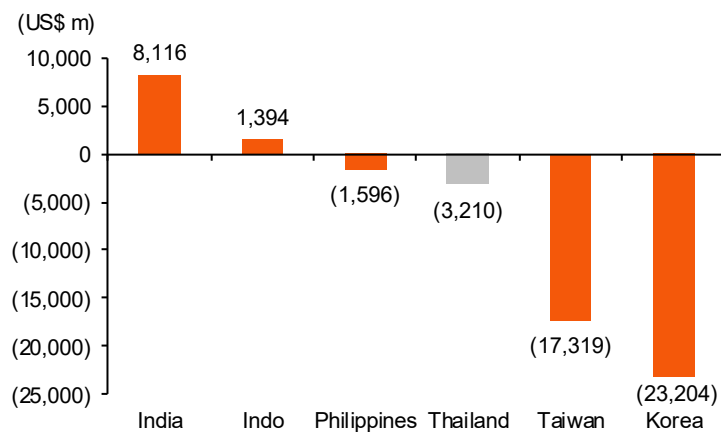
Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2021)



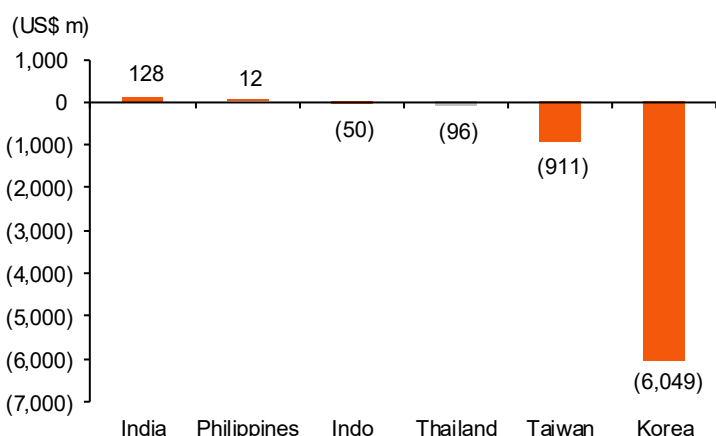
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2021)



Regional Fund Flows (YTD 2021)



Regional Fund Flows (Week To Date, 9-13 Aug 21)



Net Foreign Fund Flow (US\$ m)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
Yearly							
2019	(1,539)	12,854	3,411	1,008	(270)	8,154	23,616
2020	(8,094)	22,808	(3,094)	(18,591)	(2,513)	(18,460)	(27,944)
YTD 2021	(3,210)	8,116	1,394	(23,204)	(1,596)	(17,319)	(35,819)

Monthly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
Jun-21	(314)	1,498	342	(607)	(79)	(1,850)	(1,010)
Jul-21	(521)	(1,706)	68	(4,417)	(183)	(4,350)	(11,109)
Aug-21	(341)	626	35	(4,698)	20	254	(4,104)

Weekly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
12-16 Jul 21	(74)	(226)	131	43	(58)	1,710	1,526
19-23 Jul 21	(189)	(126)	75	(832)	62	(1,616)	(2,625)
26-30 Jul 21	(86)	(1,070)	(72)	(1,469)	(76)	(1,481)	(4,254)
2-6 Aug 21	(245)	498	85	1,351	8	1,165	2,862
9-13 Aug 21	(96)	128	(50)	(6,049)	12	(911)	(6,965)

Daily

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
09-Aug-21	(13)	60	(47)	(175)	(3)	(252)	(430)
10-Aug-21	(57)	(11)	1	(554)	(1)	(231)	(852)
11-Aug-21	(90)	40	—	(1,395)	10	235	(1,200)
12-Aug-21	—	39	(35)	(1,621)	1	185	(1,431)
13-Aug-21	64	—	31	(2,303)	5	(849)	(3,051)

Net Fund Flows / Market Cap (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
2020	(1.55)	1.85	(0.66)	(1.14)	(1.34)	(1.16)	(0.50)
YTD2021	(0.64)	0.49	0.25	(1.30)	(1.08)	(0.98)	(0.62)

Index Change (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
y-y %						
2019	1.0	15.2	1.7	7.7	4.7	23.9
2020	(8.3)	15.7	(5.1)	30.8	(8.6)	22.4
YTD 2021	5.4	16.1	2.7	10.4	(11.5)	15.3

m-m %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
Jun-21	(0.4)	1.0	0.6	2.9	4.1	4.0
Jul-21	(4.1)	0.2	1.4	(2.9)	(9.2)	(2.9)
Aug-21	0.4	5.4	1.1	(1.0)	0.8	(1.5)

w-w %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
12-16 Jul 21	1.4	1.4	0.5	1.8	(2.1)	1.3
19-23 Jul 21	(1.9)	(0.3)	0.5	(0.7)	(2.6)	(1.8)
26-30 Jul 21	(1.5)	(0.7)	(0.5)	(1.6)	(3.8)	(1.9)
2-6 Aug 21	(0.0)	3.2	2.2	2.1	4.3	1.6
9-13 Aug 21	0.4	2.1	(1.0)	(3.0)	(3.4)	(3.1)

d-d %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
09-Aug-21	1.2	0.2	(1.2)	(0.3)	1.4	(0.2)
10-Aug-21	0.2	0.3	(0.6)	(0.5)	(0.1)	(0.9)
11-Aug-21	(0.6)	(0.1)	0.0	(0.7)	0.7	(0.6)
12-Aug-21	0.0	0.6	0.8	(0.4)	(1.7)	(0.0)
13-Aug-21	(0.3)	1.1	(0.0)	(1.2)	(3.6)	(1.4)

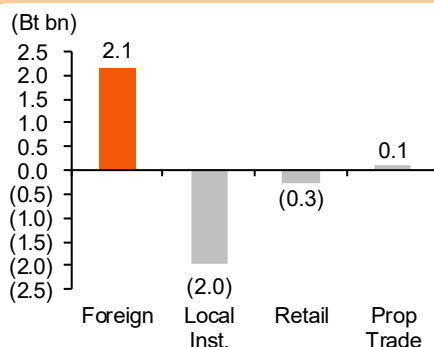
Sources: Bloomberg, Thanachart compilation

Thailand Fund Flows

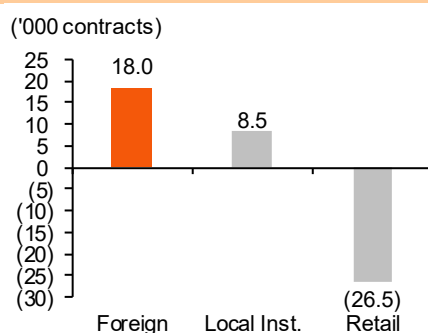
Daily Fund Flows

As of 13-Aug-21 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	33,896	31,747	2,149	122,757	104,713	18,044	4,632	3,611	1,022
Institution Investors	4,335	6,292	(1,957)	132,029	123,527	8,502	21,611	9,636	11,975
Retail Investors	36,306	36,593	(287)	216,503	243,049	(26,546)	485	819	(335)
Proprietary Trading	7,488	7,393	95	—	—	—	—	—	—

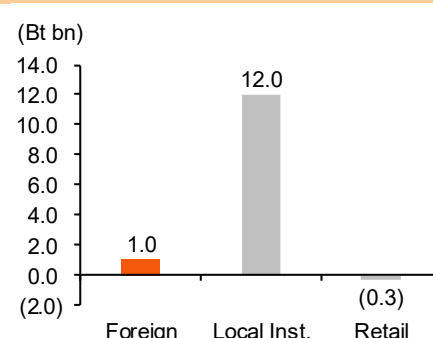
Equity Market (SET)



Futures Market



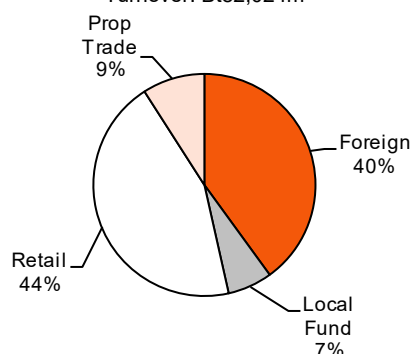
Bond Market



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

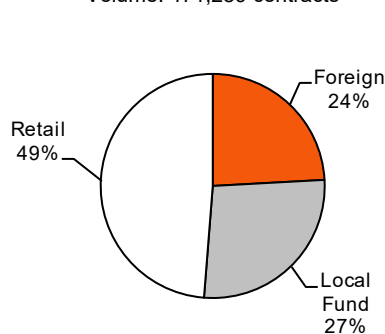
Equity Market

Turnover: Bt82,024m



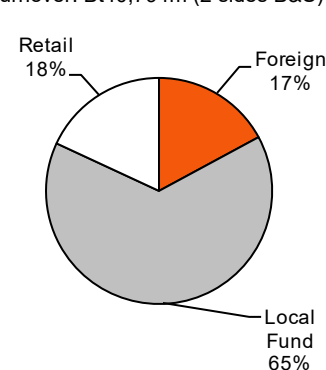
Futures Market

Volume: 471,289 contracts



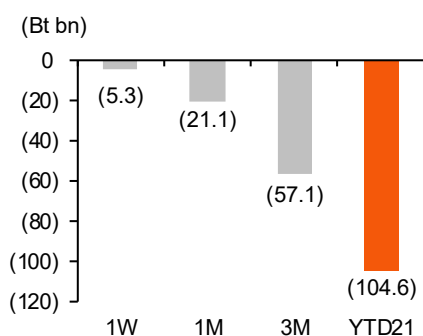
Bond Market

Turnover: Bt40,794m (2 sides B&S)

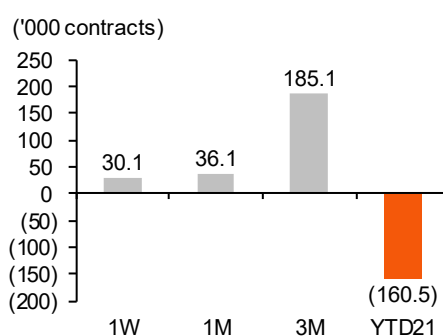


Net Foreign Fund Flows By Market

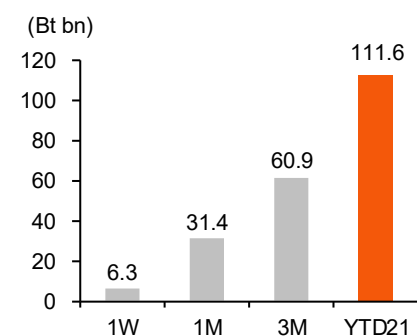
Equity Market



Futures Market



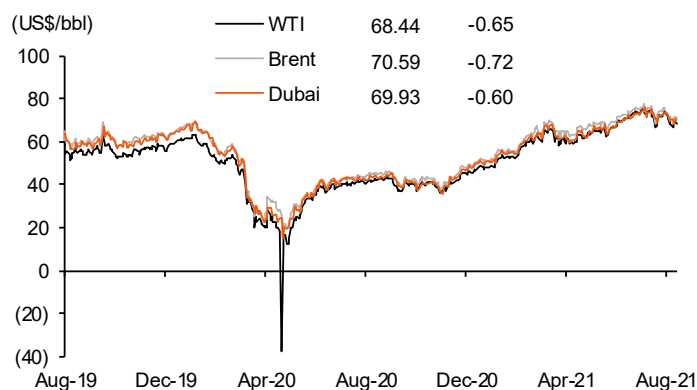
Bond Market



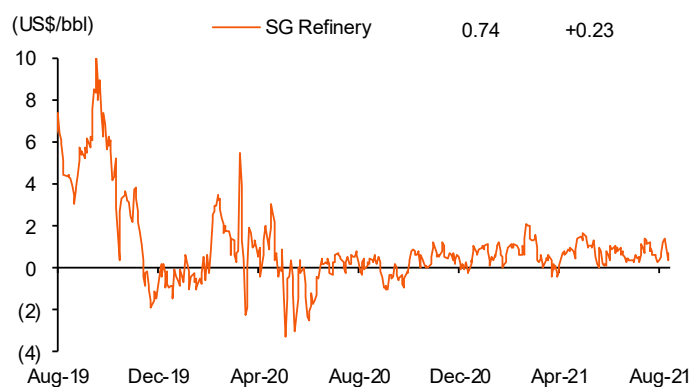
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

Commodities Update (I)

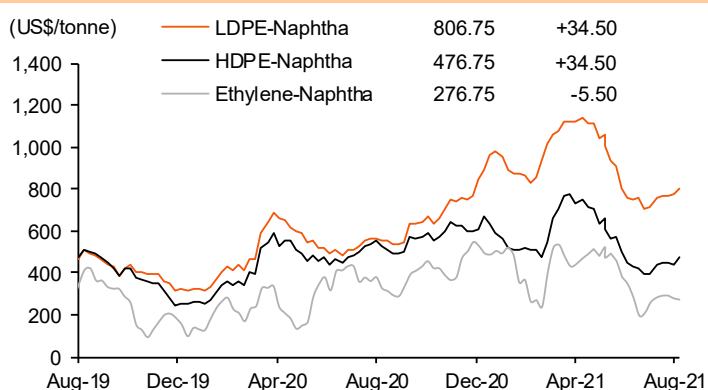
WTI, Dubai, Brent (PTT, PTTEP, TOP, PTTGC, BCP) Source: Bloomberg



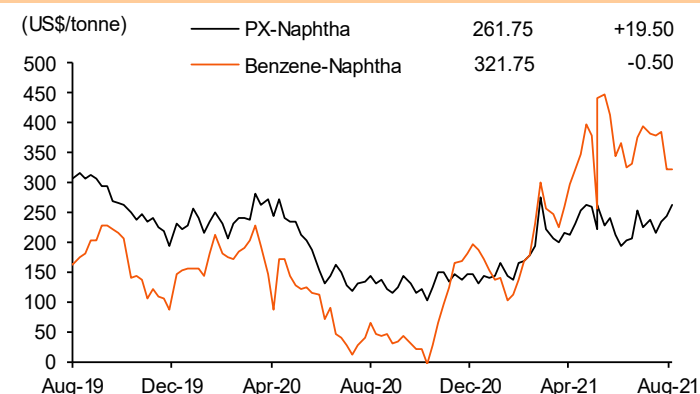
SG Refinery (BCP, TOP, PTTGC, IRPC, ESSO) Source: Bloomberg



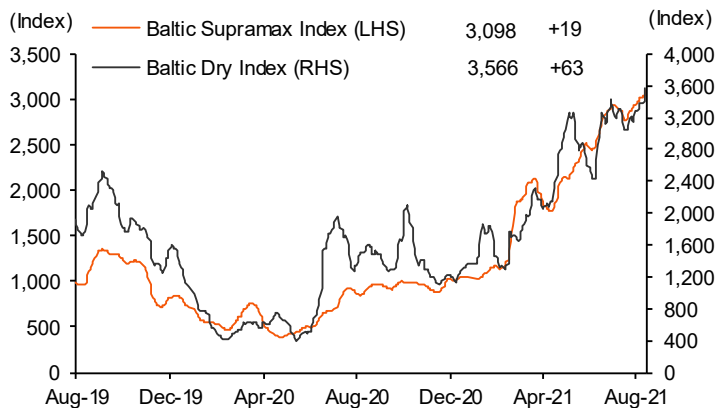
HDPE, LDPE, Ethylene (PTTGC, SCC, IRPC) Source: Bloomberg



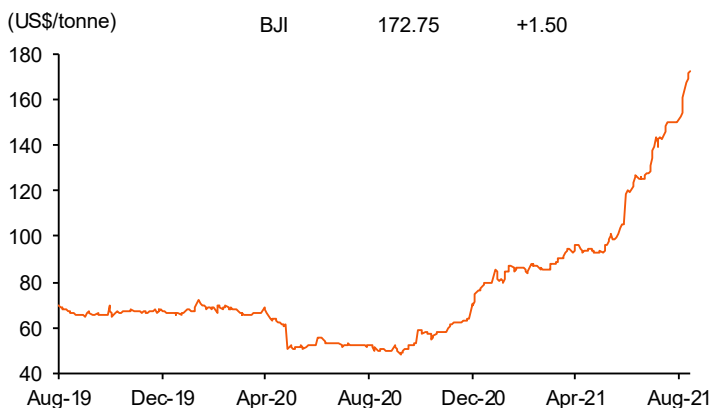
Paraxylene, Benzene (PTTGC, TOP, IVL) Source: Bloomberg



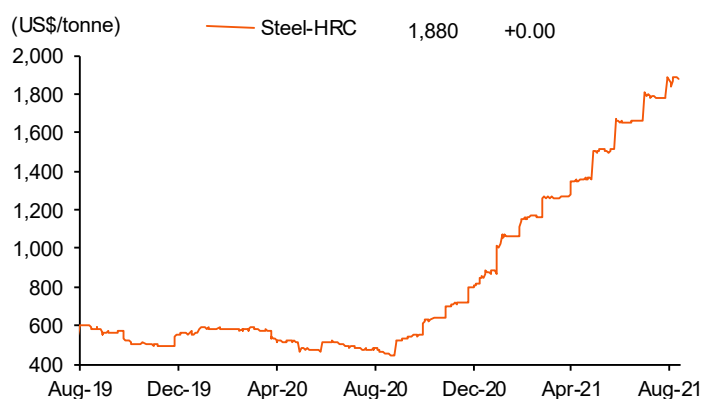
Baltic Supramax & Baltic Dry Index (TTA, PSL) Source: Bloomberg



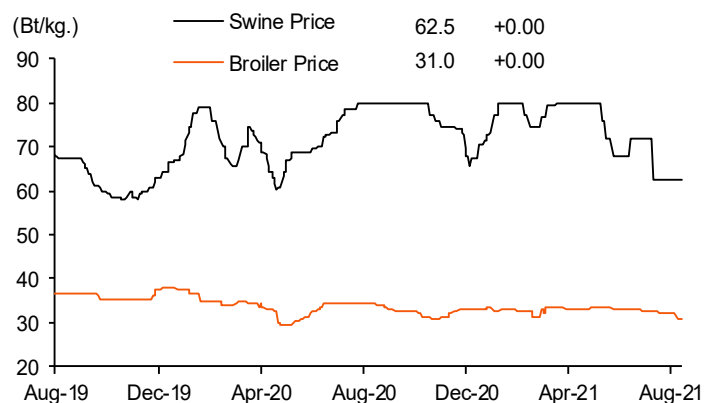
Coal – Newcastle (BANPU, LANNA, UMS) Source: Bloomberg



Steel-HRC (SSI, GJS, GSTEEL, TSTH) Source: Bloomberg



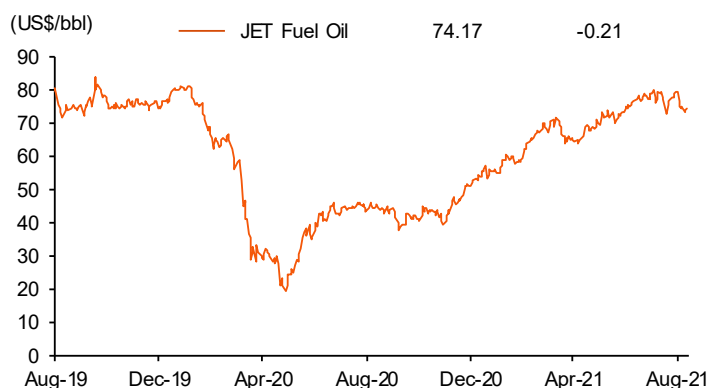
Broiler, Swine (CPF, GFPT) Source: OAE



Commodities Update (II)

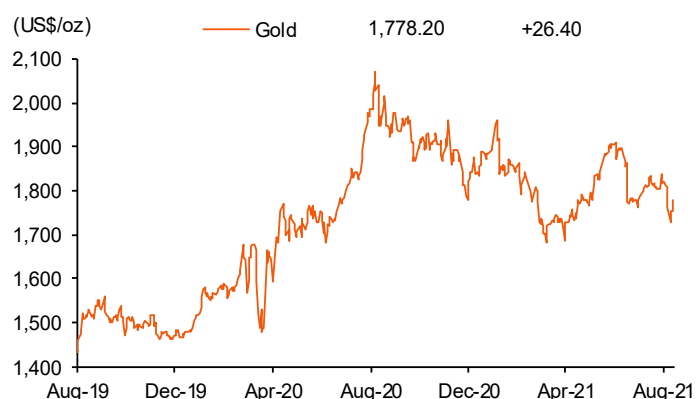
JET Fuel Oil (THAI)

Source: Bloomberg



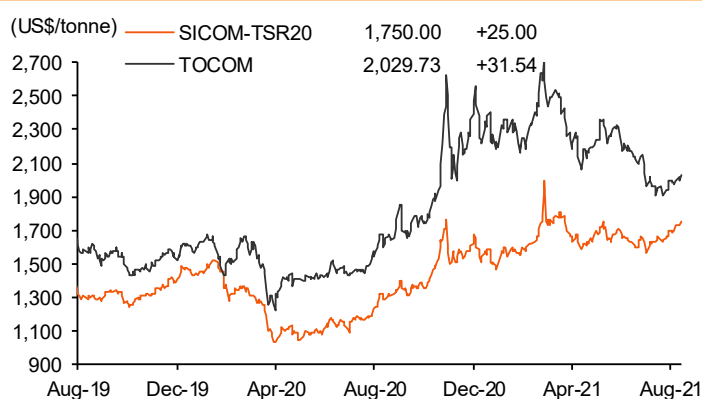
Gold

Source: Bloomberg



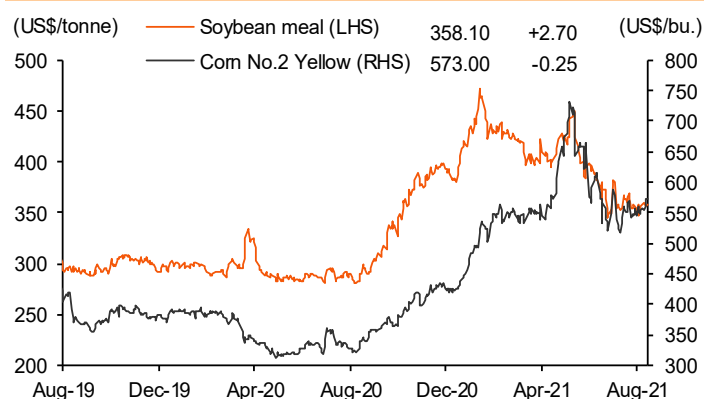
Rubber (STA, STGT, TRUBB)

Source: Bloomberg



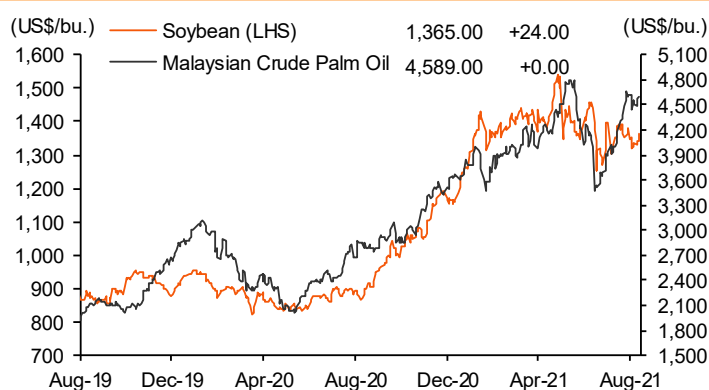
Soybean meal & Corn (CPF, GFPT)

Source: Bloomberg



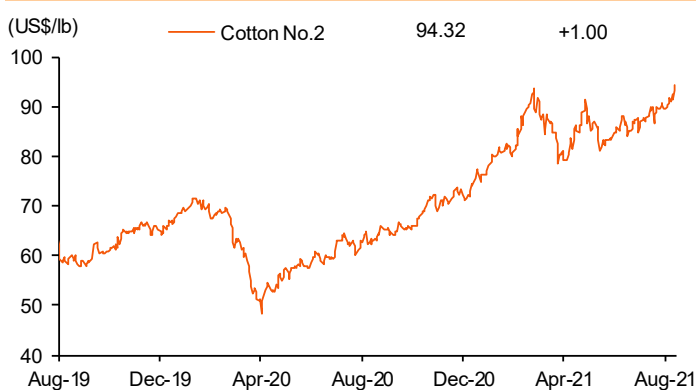
Soybean & Palm Oil (CPI, TVO, UPOIC, UVAN)

Source: Bloomberg



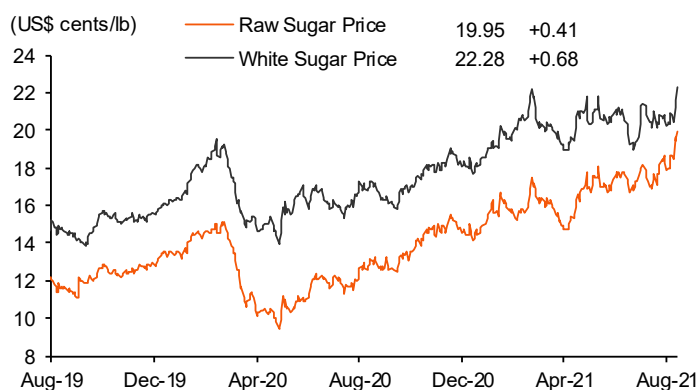
Cotton (IVL)

Source: Bloomberg



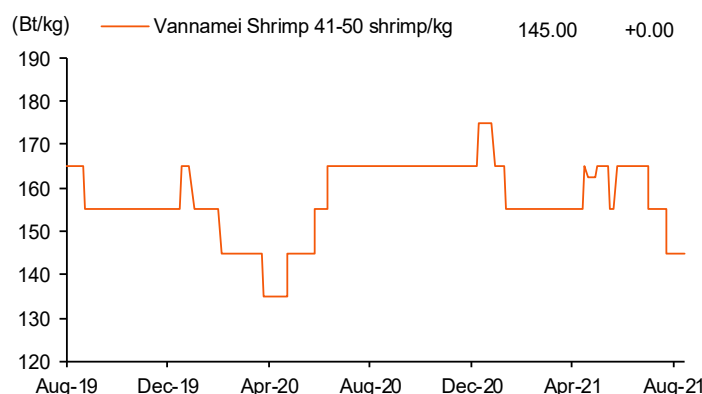
Sugar (KSL, KBS)

Source: Bloomberg



Shrimp (ASIAN, CFRESH, CPF, TU)

Source: OAE



Management Stock Trading

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 59-2)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	วันที่ได้มา /จำหน่าย	วิธีการได้มา /จำหน่าย	ประเภท หลักทรัพย์	จำนวน (หุ้น)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)
MACO	นาย เกรียงไกร ศรีคำ	11/08/64	ขาย	หุ้นสามัญ	175,000	0.65	113,750
PAP	นาย เกรียงไกร รักษากุลชน	13/08/64	ขาย	หุ้นสามัญ	800,000	5.35	4,280,000
S11	นาย สุรศักดิ์ เข็มทองคำ	13/08/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	4,200	6.60	27,720
SFLEX	พลเอก มนต์รี สังขทรัพย์	13/08/64	ขาย	หุ้นสามัญ	150,000	5.95	892,500
SFT	นาย สุกเดช ธนากรจิตติคุณ	11/08/64	ขาย	หุ้นสามัญ	53,000	7.45	394,850
SFT	นาย สุกเดช ธนากรจิตติคุณ	11/08/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	53,000	7.25	384,250.00
SFT	นาย สุกเดช ธนากรจิตติคุณ	11/08/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	1,500	7.20	10,800.00
SWC	นาย นรินทร์ ตรีสุโกศล	10/08/64	ขาย	หุ้นสามัญ	50,000	6.35	317,500
SWC	นาย นรินทร์ ตรีสุโกศล	11/08/64	ขาย	หุ้นสามัญ	40,000	6.36	254,400

Source: www.sec.or.th

แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	วิธีการ	ประเภท หลักทรัพย์	%ได้มา/ จำหน่าย	%หลังได้มา/ จำหน่าย	วันที่ได้มา/ จำหน่าย	หมายเหตุ
HEMP	นาย ธิปไตย มังคะลี,นาย สามารถ จัวัศิริพัฒนา	สิ้นสุด Concert Party	หุ้น	0.00	0.00	13/08/64	
SFLEX	นาย ปรีนทร์ธรณ์ อภิธนาศรีวงศ์	จำหน่าย	หุ้น	4.88	26.29	11/08/64	
TAPAC	นาย อภิภูพล สิทธิพงษ์ธนกุล	จำหน่าย	หุ้น	0.01	4.99	10/08/64	ฉบับแก้ไข

Source: www.sec.or.th

หมายเหตุ: *กรณีที่มีการรายงานเป็นกลุ่ม ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย จะแสดงข้อมูลของบุคคลในกลุ่มที่มีการเปลี่ยนแปลง ส่วน %การได้มา/จำหน่ายและ %หลังการได้มา/จำหน่าย จะแสดงตัวเลขของทั้งกลุ่ม และบุคคลตามมาตรา 258 (นิยามตามบุคคลมาตรา 258)

Cash Balance Lists (I)

หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

หุ้น	ช่วงวันที่	หลักทรัพย์ที่เข้าขาย	หุ้น	ช่วงวันที่	หลักทรัพย์ที่เข้าขาย
	Cash balance	มาตรการกำกับการซื้อขาย		Cash balance	มาตรการกำกับการซื้อขาย
ADD	16 ส.ค. – 23 ก.ย.21	ระดับ 1	SCI	19 ก.ค. – 27 ส.ค. 21	ระดับ 1
ARIN	13 ส.ค. – 1 ก.ย.21	ระดับ 1	SDC	11 – 31 ส.ค.21	ระดับ 1
ARIP	9 ส.ค. – 17 ก.ย.21	ระดับ 1	SDC-W1	11 – 31 ส.ค.21	ระดับ 1
CFRESH	19 ก.ค. – 27 ส.ค.21	ระดับ 1	SECURE	12 ก.ค. – 20 ส.ค.21	ระดับ 1
CMR	19 ก.ค. – 27 ส.ค.21	ระดับ 1	SIMAT-W3	2 – 20 ส.ค.21	ระดับ 1
DELT06C2109A	16 – 20 ส.ค.21	ระดับ 1	SIMAT-W4	2 – 20 ส.ค.21	ระดับ 1
DELT06P2110A	16 – 20 ส.ค.21	ระดับ 1	SITHAI	19 ก.ค. – 27 ส.ค. 21	ระดับ 1
DELT19C2109A	16 – 20 ส.ค.21	ระดับ 1	SOLAR	27 ก.ค. – 3 ก.ย.21	ระดับ 1
DELT19C2110A	16 – 20 ส.ค.21	ระดับ 1	SSP-W2	12 ก.ค. – 20 ส.ค.21	ระดับ 1
DELT19C2111A	16 – 20 ส.ค.21	ระดับ 1	SST-W2	27 ก.ค. – 3 ก.ย.21	ระดับ 1
DELT19P2109B	16 – 20 ส.ค.21	ระดับ 1	TEAM	5 – 25 ส.ค.21	ระดับ 1
DELT19P2111A	16 – 20 ส.ค.21	ระดับ 1	TH	9 ส.ค. – 17 ก.ย.21	ระดับ 1
EE	2 – 20 ส.ค.21	ระดับ 1	TMI	27 ก.ค. – 3 ก.ย.21	ระดับ 1
FVC	11 – 31 ส.ค.21	ระดับ 1	TRITN	6 – 26 ส.ค.21	ระดับ 1
GLOCON	3 – 23 ส.ค.21	ระดับ 1	UKEM	4 – 24 ส.ค.21	ระดับ 1
GLOCON-W4	3 – 23 ส.ค.21	ระดับ 1	UPA	27 ก.ค. – 3 ก.ย.21	ระดับ 1
IMH	9 ส.ค. – 17 ก.ย.21	ระดับ 1	UREKA	2 – 20 ส.ค.21	ระดับ 1
INOX	19 ก.ค. – 27 ส.ค.21	ระดับ 1	UREKA-W2	2 – 20 ส.ค.21	ระดับ 1
JAS	2 – 20 ส.ค.21	ระดับ 1	VPO	12 ก.ค. – 20 ส.ค.21	ระดับ 1
KKC	2 ส.ค. – 10 ก.ย.21	ระดับ 1	WINMED	16 ส.ค. – 3 ก.ย.21	ระดับ 1
KOOL	16 ส.ค. – 23 ก.ย.21	ระดับ 1	YGG	2 – 20 ส.ค.21	ระดับ 1
LEO	19 ก.ค. – 27 ส.ค.21	ระดับ 1	7UP	4 – 24 ส.ค.21	ระดับ 2
MENA	19 ก.ค. – 27 ส.ค.21	ระดับ 1	7UP-W4	4 – 24 ส.ค.21	ระดับ 2
MORE	2 ส.ค. – 10 ก.ย.21	ระดับ 1	DIMET	5 – 25 ส.ค.21	ระดับ 2
MORE-W2	2 ส.ค. – 10 ก.ย.21	ระดับ 1	DIMET-W3	5 – 25 ส.ค.21	ระดับ 2
NEX	16 ส.ค. – 3 ก.ย.21	ระดับ 1	DIMET-W4	5 – 25 ส.ค.21	ระดับ 2
NEX-W2	16 ส.ค. – 3 ก.ย.21	ระดับ 1	EFORL	6 – 26 ส.ค.21	ระดับ 2
OTO	29 ก.ค. – 17 ส.ค.21	ระดับ 1	JTS	10 – 30 ส.ค.21	ระดับ 2
PLANET	9 – 27 ส.ค.21	ระดับ 1	NCL	16 ส.ค. – 3 ก.ย.21	ระดับ 2
PRAPAT	2 ส.ค. – 10 ก.ย.21	ระดับ 1	SICT	30 ก.ค. – 19 ส.ค.21	ระดับ 2
PRINC	19 ก.ค. – 27 ส.ค. 21	ระดับ 1	MVP	2 – 20 ส.ค.21	ระดับ 3
PROEN	9 – 27 ส.ค.21	ระดับ 1	MVP-W1	2 – 20 ส.ค.21	ระดับ 3
SALEE	12 ก.ค. – 20 ส.ค.21	ระดับ 1	XPG	13 ส.ค. – 1 ก.ย.21	ระดับ 3
SANKO	3 – 23 ส.ค.21	ระดับ 1	XPG-W4	13 ส.ค. – 1 ก.ย.21	ระดับ 3

หมายเหตุ: เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน

ระดับ 1. Cash Balance หมายความว่า สมาชิกต้องดำเนินการให้ลูกค้าซื้อหลักทรัพย์ด้วยบัญชี cash balance เท่านั้น โดยลูกค้าต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้ากับสมาชิกเต็มจำนวนก่อนซื้อหลักทรัพย์

ระดับ 2. ห้ามคำนวณวงเงินซื้อขาย และ Cash Balance = ห้ามสมาชิกใช้หลักทรัพย์เป็นหลักประกันในการคำนวณเป็นวงเงินซื้อขายหลักทรัพย์ (ในทุกประเภทบัญชี)

ระดับ 3. ห้าม Net settlement, ห้ามคำนวณวงเงินซื้อขาย และ Cash Balance = ห้าม Net settlement หมายความว่า ห้ามสมาชิกหักกลบราคาซื้อกับราคาขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน (ซื้อและขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน ค่าขายคืนเป็นวงเงินในวันทำการถัดไป) ทั้งนี้ ปัจจัยที่ใช้ในการพิจารณาหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขาย คือ อัตราหมุนเวียนการซื้อขาย (Turnover ratio) มูลค่าการซื้อขาย และราคาซื้อขายที่ไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐาน เช่น P/E Ratio เป็นต้น

Cash Balance Lists (II)

หลักทรัพย์ภายใต้เครื่องหมาย C (Caution)

หลักทรัพย์	สาเหตุ	วันที่เริ่มต้น	วันที่สิ้นสุด	สถานะปัจจุบัน
ACAP	ศาลรับคำร้องขอฟื้นฟูกิจการ	02 มี.ค. 2564	-	Listed
AQ	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2561	-	Listed
B52	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2561	-	Listed
BYD	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	31 ส.ค. 2563	-	Listed
BYD-W6	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	8 ส.ค. 2563	-	Listed
DIMET	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ย. 2563	-	Listed
DIMET-W3	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ย. 2563	-	Listed
DIMET-W4	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	1 ธ.ค. 2561	-	Listed
DV8	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	17 พ.ค. 2564	-	Listed
EFORL	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	17 ส.ค. 2561	-	Listed
GL	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	24 มี.ค. 2564	-	Listed
HEMP	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2561	-	Listed
HYDRO	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	01 มี.ค. 2562	-	Listed
HYDRO-W1	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	21 ก.พ. 2563	-	Listed
JCKH	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	19 พ.ค. 2563	-	Listed
JUTHA	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 พ.ย. 2561	-	Listed
JUTHA-P	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 พ.ย. 2561	-	Listed
NEP	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	14 ส.ค. 2561	-	Listed
NEWS	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	15 ส.ค. 2561	-	Listed
NMG	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	14 ธ.ค. 2561	-	Listed
NOK	ศาลรับคำร้องขอฟื้นฟูกิจการ	03 ส.ค. 2563	-	Listed
NOK	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	14 ส.ค. 2561	-	Listed
PPPM	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	04 มี.ค. 2564	-	Listed
PPPM-W4	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	04 มี.ค. 2564	-	Listed
SDC	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	25 ก.พ. 2564	-	Listed
SDC-W1	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	25 ก.พ. 2564	-	Listed
STAR	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	03 มี.ค. 2564	-	Listed
STOWER	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	05 มี.ค. 2563	-	Listed
T	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2561	-	Listed
TRC	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	17 พ.ย. 2563	-	Listed
TSI	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 ส.ค. 2563	-	Listed
UMS	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2561	-	Listed
W	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	19 พ.ค. 2564	-	Listed
W-W5	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	19 พ.ค. 2564	-	Listed

หมายเหตุ: ตลาดหลักทรัพย์จึงออกหลักเกณฑ์การขึ้นเครื่องหมาย "C" (Caution) บนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน เพื่อเตือนผู้ลงทุนกรณีบริษัทจดทะเบียนมีเหตุการณ์ที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะการเงินและการดำเนินธุรกิจ ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวด้วยบัญชีเงินสด (Cash Balance) เท่านั้น

Source: www.set.or.th

NVDR Active

NVDR Turnover Net Buy Values (Bt m)					
Symbol	13 Aug	11 Aug	10 Aug	9 Aug	6 Aug
1 PSL	637.9	(5.2)	(1.2)	(141.3)	(301.2)
2 IRPC	494.2	81.7	63.1	(12.8)	(9.4)
3 PTT	374.1	(175.7)	(69.0)	125.7	352.5
4 KTC	340.5	(32.1)	86.2	102.8	(153.2)
5 TU	221.1	179.6	419.3	(57.9)	(2.4)
6 COM7	210.6	(277.6)	25.0	16.1	(12.1)
7 PTTGC	190.3	(116.1)	424.1	50.1	(127.0)
8 IVL	157.2	147.7	(13.6)	113.5	(302.0)
9 GULF	150.9	493.0	(174.7)	231.8	171.3
10 BBL	146.4	109.0	(243.0)	58.9	(3.9)
11 GPSC	127.4	(122.8)	(55.3)	16.2	53.9
12 EGCO	110.9	34.2	(7.3)	60.2	(3.5)
13 SCGP	101.4	(140.2)	(132.7)	67.2	(76.9)
14 CPF	93.3	(86.4)	(96.3)	(97.7)	(72.5)
15 EPG	91.9	(18.0)	(43.9)	29.4	(15.6)
16 TASCO	91.6	(3.4)	13.1	(6.7)	(24.1)
17 CRC	78.8	(21.9)	119.4	(73.6)	(19.8)
18 BANPU	72.0	(28.5)	29.8	(20.3)	(74.3)
19 SPALI	63.4	40.6	(13.3)	0.5	(7.5)
20 STARK	63.4	(11.9)	1.9	43.5	(8.5)

NVDR Most Active Values (Bt m)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 PTT	1,053.5	679.3	1,732.8	374.1	33.4
2 AOT	583.9	986.1	1,570.1	(402.2)	47.7
3 PSL	952.4	314.5	1,266.8	637.9	31.4
4 KBANK	518.2	701.0	1,219.2	(182.8)	27.7
5 KCE	370.2	663.0	1,033.2	(292.8)	35.7
6 INTUCH	381.3	632.7	1,014.0	(251.5)	24.6
7 GULF	577.0	426.1	1,003.1	150.9	23.7
8 PTTGC	547.3	357.0	904.2	190.3	36.7
9 CPALL	294.8	495.2	790.0	(200.3)	32.8
10 IRPC	632.9	138.7	771.6	494.2	30.0
11 RCL	230.2	520.4	750.5	(290.2)	19.3
12 ACE	370.4	315.7	686.0	54.7	22.7
13 BCH	236.3	421.1	657.4	(184.8)	30.8
14 KTC	498.4	157.9	656.3	340.5	25.0
15 BANPU	355.7	283.7	639.5	72.0	13.4
16 ADVANC	242.4	301.5	543.9	(59.2)	19.4
17 TU	363.9	142.8	506.7	221.1	34.9
18 MTC	271.1	226.0	497.1	45.1	27.1
19 GPSC	297.6	170.3	467.9	127.4	31.7
20 SAWAD	262.5	203.6	466.0	58.9	47.4

Source: SET

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	13 Aug	11 Aug	10 Aug	9 Aug	6 Aug
1 AOT	(402.2)	(93.2)	(203.8)	(22.7)	(72.4)
2 KCE	(292.8)	662.1	(150.2)	(190.8)	(193.5)
3 RCL	(290.2)	47.6	214.9	488.6	16.4
4 INTUCH	(251.5)	98.6	535.5	(311.4)	157.0
5 CPALL	(200.3)	(224.6)	(182.3)	(21.9)	(55.4)
6 BCH	(184.8)	(34.1)	61.1	112.6	2.6
7 KBANK	(182.8)	(61.2)	(688.3)	(155.3)	84.8
8 STA	(128.0)	465.1	32.2	(65.4)	(155.3)
9 DELTA	(121.0)	(185.1)	(220.0)	(74.9)	(82.0)
10 STGT	(114.3)	63.8	(11.2)	(121.4)	(208.9)
11 GLOBAL	(103.0)	(13.1)	(62.5)	(27.9)	(9.7)
12 GUNKUL	(94.4)	268.5	31.1	22.8	(38.7)
13 TIDLOR	(66.2)	(10.5)	13.9	16.8	110.8
14 UKEM	(61.5)	20.6	113.8	8.9	(22.8)
15 ADVANC	(59.2)	(187.0)	150.5	52.6	(94.1)
16 PTTEP	(57.2)	(189.6)	(28.1)	54.7	(162.8)
17 TOP	(51.3)	35.1	(36.7)	62.7	89.3
18 ITEL	(47.0)	(28.3)	23.9	38.4	41.7
19 AH	(46.4)	7.5	4.3	(3.0)	17.0
20 NER	(32.8)	(15.1)	(27.8)	(79.4)	(39.1)

NVDR Outstanding Share (m shares)			
Symbol	No. of Shares in Hand	Paid Up Capital Shares	% of Paid Up Capital
1 TISCO-P	0.01	0.01	74.0
2 BBL	449.4	1,908.8	23.5
3 NINE	77.6	365.5	21.2
4 KBANK	463.7	2,369.3	19.6
5 EMC-W6	805.6	4,216.7	19.1
6 LH	1,920.3	11,949.7	16.1
7 AP	500.6	3,145.9	15.9
8 MINT-W7	33.4	222.4	15.0
9 TU	689.4	4,771.8	14.5
10 THIP	12.9	90.0	14.3
11 MCS	66.5	477.0	14.0
12 GBX	150.1	1,089.1	13.8
13 SAT	48.1	425.2	11.3
14 SCC	135.5	1,200.0	11.3
15 PSL	164.9	1,559.3	10.6
16 MACO	566.7	5,412.0	10.5
17 AH	36.9	354.8	10.4
18 DIMET-W4	83.3	806.6	10.3
19 GL	157.6	1,525.5	10.3
20 BCH	255.4	2,493.7	10.2

Short Sell (I)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
MINT-R	1,709,100	51,109,075	29.90	29.75	0.52%	22.12%
DELTA-R	146,900	83,779,400	570.32	564.00	1.12%	21.74%
STEC	1,063,000	13,181,200	12.40	12.30	0.81%	20.99%
GLD	55,000	132,550	2.41	2.42	-0.41%	17.99%
BJC-R	627,700	20,557,175	32.75	32.75	0.00%	17.65%
KTB	5,048,700	51,990,530	10.30	10.30	-0.02%	17.40%
CPF	4,418,900	115,270,550	26.09	26.00	0.33%	17.11%
MINT	1,227,900	36,541,550	29.76	29.75	0.03%	15.89%
TISCO	297,100	26,254,425	88.37	88.25	0.13%	15.84%
HMPRO	1,062,600	13,539,240	12.74	12.70	0.33%	15.52%
BGRIM	1,107,900	47,245,550	42.64	42.50	0.34%	15.49%
TISCO-R	283,700	25,094,275	88.45	88.25	0.23%	15.13%
CHG-R	15,652,100	62,913,142	4.02	4.00	0.49%	14.76%
AIE	2,491,600	2,944,432	1.18	1.18	0.15%	14.60%
PTG	2,593,900	40,036,900	15.44	15.40	0.23%	14.59%
UNIQ	114,400	719,750	6.29	6.10	3.14%	14.57%
HMPRO-R	935,900	11,924,290	12.74	12.70	0.32%	13.67%
SPA-R	63,100	406,995	6.45	6.50	-0.77%	13.59%
STA-R	3,196,800	128,965,500	40.34	40.25	0.23%	13.59%
MTC-R	2,128,700	120,637,775	56.67	55.50	2.11%	13.56%
LPN-R	541,800	2,654,820	4.90	4.90	0.00%	13.27%
LH-R	2,819,200	22,397,480	7.94	7.95	-0.07%	13.23%
MAJOR-R	787,300	14,609,770	18.56	18.30	1.40%	12.88%
AMATA-R	247,600	4,326,730	17.47	17.50	-0.14%	12.65%
CPALL-R	2,638,700	151,232,900	57.31	57.50	-0.32%	12.58%
PTTEP	633,100	65,955,000	104.18	103.00	1.14%	12.38%
CENTEL	228,100	6,678,650	29.28	29.00	0.96%	12.33%
PLANB-R	493,300	2,639,155	5.35	5.35	0.00%	12.24%
CPALL	2,511,100	144,291,875	57.46	57.50	-0.07%	11.97%
OR	1,652,300	46,203,375	27.96	28.00	-0.13%	11.91%
KCE-R	2,117,200	169,722,850	80.16	80.00	0.20%	11.74%
BCH-R	5,153,100	124,258,130	24.11	24.10	0.06%	11.63%
SYNEX-R	204,100	4,858,230	23.80	23.80	0.01%	11.62%
EASTW-R	295,000	2,935,480	9.95	9.90	0.51%	11.56%
QH-R	1,477,000	3,249,400	2.20	2.18	0.92%	11.36%
WHA	3,496,900	10,630,576	3.04	3.06	-0.65%	11.29%
CK	593,200	11,364,290	19.16	19.10	0.30%	11.26%
TQM-R	62,200	7,067,350	113.62	112.00	1.45%	11.13%
SPALI	649,500	13,641,800	21.00	20.90	0.50%	11.07%
EA-R	494,800	28,989,000	58.59	58.50	0.15%	11.00%

Source: SET

Short Sell (II)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
BGRIM-R	744,200	31,765,150	42.68	42.50	0.43%	10.40%
BJC	359,300	11,775,350	32.77	32.75	0.07%	10.10%
IVL	1,406,800	56,382,025	40.08	39.75	0.83%	9.93%
PSH	85,300	1,056,910	12.39	12.50	-0.88%	9.93%
SAWAD-R	753,600	47,995,475	63.69	63.75	-0.10%	9.78%
AMATA	188,400	3,293,250	17.48	17.50	-0.11%	9.62%
AOT-R	2,808,800	157,435,550	56.05	56.00	0.09%	9.56%
RATCH	656,300	28,868,650	43.99	43.75	0.54%	9.56%
OSP-R	1,107,700	39,302,350	35.48	36.00	-1.44%	9.50%
RATCH-R	651,500	28,489,900	43.73	43.75	-0.05%	9.49%
HANA-R	1,104,200	81,503,350	73.81	72.25	2.16%	9.38%
CBG	297,900	40,959,250	137.49	137.50	0.00%	9.24%
PTTEP-R	471,900	49,178,850	104.21	103.00	1.18%	9.23%
SCB-R	670,300	64,063,550	95.57	96.50	-0.96%	9.21%
WHAUP-R	237,100	978,138	4.13	4.14	-0.35%	9.18%
BH-R	316,100	40,180,550	127.11	128.00	-0.69%	9.09%
STEC-R	460,500	5,710,200	12.40	12.30	0.81%	9.09%
ESSO	1,911,200	13,585,690	7.11	7.05	0.83%	9.03%
THG-R	101,200	2,877,775	28.44	28.75	-1.09%	8.96%
KKP-R	72,600	3,795,025	52.27	52.25	0.04%	8.94%
SENA	126,000	472,526	3.75	3.78	-0.79%	8.74%
BDMS	2,252,300	50,779,140	22.55	23.00	-1.98%	8.71%
CK-R	454,500	8,709,670	19.16	19.10	0.33%	8.62%
LH	1,820,400	14,472,180	7.95	7.95	0.00%	8.55%
BTS-R	4,054,400	34,336,035	8.47	8.45	0.22%	8.40%
TTW-R	388,800	4,579,770	11.78	11.80	-0.18%	8.39%
GPSC-R	787,200	61,864,550	78.59	78.50	0.11%	8.36%
PTTGC	1,717,300	102,481,575	59.68	60.00	-0.54%	8.33%
QH	1,079,200	2,374,240	2.20	2.18	0.92%	8.30%
SAWAD	626,100	39,827,575	63.61	63.75	-0.22%	8.12%
PTG-R	1,442,700	22,587,010	15.66	15.40	1.66%	8.11%
ASP	1,120,900	3,680,618	3.28	3.26	0.72%	8.02%
TOP-R	752,500	34,492,050	45.84	45.50	0.74%	7.86%
BDMS-R	2,024,400	45,973,290	22.71	23.00	-1.26%	7.83%
TCAP-R	167,600	5,572,700	33.25	33.25	0.00%	7.83%
CENTEL-R	144,200	4,219,650	29.26	29.00	0.91%	7.80%
MBK-R	143,000	1,774,550	12.41	12.30	0.89%	7.79%
TRUE-R	2,248,900	6,891,634	3.06	3.08	-0.50%	7.45%
THANI-R	2,149,100	9,364,572	4.36	4.32	0.87%	7.41%
OSP	857,900	30,406,725	35.44	36.00	-1.55%	7.35%

Source: SET

Short Sell (III)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
EGCO-R	126,000	21,971,700	174.38	174.00	0.22%	7.33%
CRC	681,800	20,914,750	30.68	31.00	-1.05%	7.30%
TPIPP	226,400	991,632	4.38	4.36	0.46%	7.25%
PRM-R	1,751,800	11,292,845	6.45	6.35	1.52%	7.15%
DOD	623,100	7,017,730	11.26	11.20	0.56%	7.14%
PTTGC-R	1,460,000	87,103,025	59.66	60.00	-0.57%	7.08%
SGP	171,400	1,927,340	11.24	11.30	-0.49%	7.08%
BEM	3,183,000	24,672,405	7.75	7.75	0.02%	7.06%
SHR-R	216,200	698,178	3.23	3.18	1.55%	6.99%
PTT	5,188,400	179,848,225	34.66	35.00	-0.96%	6.96%
SIRI	4,959,600	5,786,282	1.17	1.16	0.58%	6.90%
AP	1,056,500	8,399,175	7.95	7.95	0.00%	6.87%
CRC-R	639,500	19,630,825	30.70	31.00	-0.98%	6.85%
MAJOR	417,500	7,746,690	18.55	18.30	1.39%	6.83%
PSH-R	57,800	719,530	12.45	12.50	-0.41%	6.73%
BCPG	1,222,900	17,560,440	14.36	14.20	1.12%	6.70%
BAM-R	770,700	13,284,480	17.24	17.10	0.80%	6.65%
GULF	3,650,700	139,639,400	38.25	37.75	1.32%	6.57%
TOP	628,000	28,856,150	45.95	45.50	0.99%	6.56%
CKP	2,620,500	14,514,705	5.54	5.35	3.53%	6.52%
SPRC-R	832,400	6,832,930	8.21	8.05	1.97%	6.50%
KTBR	1,864,400	19,203,320	10.30	10.30	0.00%	6.43%
COM7-R	706,100	45,376,725	64.26	65.00	-1.13%	6.40%
SPCG-R	121,000	2,167,220	17.91	17.80	0.62%	6.39%
JMT-R	375,100	15,701,625	41.86	42.00	-0.33%	6.35%
KKP	51,000	2,669,400	52.34	52.25	0.17%	6.28%
SCC	83,400	34,266,600	410.87	410.00	0.21%	6.28%
KSL-R	1,437,400	5,499,054	3.83	3.76	1.75%	6.27%
TVO	133,700	4,311,825	32.25	32.00	0.78%	6.19%
TCAP	132,000	4,389,000	33.25	33.25	0.00%	6.16%
STPI	74,900	308,018	4.11	4.04	1.79%	6.12%
TIDLOR	1,033,500	38,047,150	36.81	36.50	0.86%	6.04%
CPN-R	639,900	29,978,250	46.85	47.50	-1.37%	5.95%
SPC	100	5,750	57.50	57.75	-0.43%	5.88%
SNC	170,100	2,366,830	13.91	13.80	0.83%	5.72%
CPN	599,300	28,118,200	46.92	47.50	-1.22%	5.57%
TU	1,851,200	40,676,570	21.97	21.70	1.26%	5.57%
BBL	451,200	45,989,600	101.93	102.50	-0.56%	5.50%
STGT	1,064,900	40,577,575	38.10	37.75	0.94%	5.46%
ORI-R	933,200	8,512,965	9.12	8.95	1.93%	5.41%

Source: SET

Short Sell (IV)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
STA	1,266,200	51,184,600	40.42	40.25	0.43%	5.38%
BPP	225,200	4,181,800	18.57	18.40	0.92%	5.35%
DEMCO	725,700	3,929,215	5.41	5.15	5.13%	5.23%
EPG-R	933,100	11,918,090	12.77	12.70	0.57%	5.22%
BH	180,600	22,872,750	126.65	128.00	-1.06%	5.20%
STGT-R	1,012,400	38,681,800	38.21	37.75	1.21%	5.19%
MTC	812,200	46,013,625	56.65	55.50	2.08%	5.17%
PLAT-R	12,300	34,070	2.77	2.76	0.36%	5.13%
MEGA	242,600	9,691,200	39.95	39.75	0.50%	5.12%
BLA-R	187,100	5,144,475	27.50	27.00	1.84%	5.08%
RS-R	228,200	4,158,730	18.22	18.10	0.69%	5.06%
CGD	3,182,700	1,490,469	0.47	0.49	-4.43%	5.00%
IRPC	16,655,500	62,681,950	3.76	3.78	-0.44%	4.87%
TPIPL	263,700	451,619	1.71	1.72	-0.43%	4.87%
BA-R	127,600	1,194,530	9.36	9.15	2.31%	4.86%
BTS	2,344,300	19,905,630	8.49	8.45	0.49%	4.86%
GLOBAL	1,150,500	24,500,930	21.30	21.30	-0.02%	4.85%
SIRI-R	3,447,700	4,022,166	1.17	1.16	0.57%	4.79%
BKI	2,200	590,500	268.41	269.00	-0.22%	4.65%
TMT	107,900	1,174,570	10.89	10.70	1.74%	4.62%
DCC-R	967,400	2,979,508	3.08	3.08	0.00%	4.43%
BAM	513,000	8,868,370	17.29	17.10	1.10%	4.42%
SPCG	82,900	1,493,640	18.02	17.80	1.22%	4.38%
TRUE	1,320,300	4,045,832	3.06	3.08	-0.51%	4.37%
DOHOME-R	212,300	5,575,525	26.26	26.00	1.01%	4.33%
JMT	249,600	10,393,325	41.64	42.00	-0.86%	4.22%
BEM-R	1,886,700	14,621,915	7.75	7.75	0.00%	4.19%
KBANK	893,500	92,182,500	103.17	103.50	-0.32%	4.19%
SC	87,400	260,614	2.98	2.96	0.74%	4.15%
EA	186,300	10,977,475	58.92	58.50	0.72%	4.14%
PRM	1,014,300	6,537,795	6.45	6.35	1.51%	4.14%
BPP-R	172,500	3,205,230	18.58	18.40	0.98%	4.10%
ITD	951,600	1,971,136	2.07	2.02	2.54%	3.98%
CKP-R	1,596,200	8,694,230	5.45	5.35	1.81%	3.97%
VIBHA	617,700	1,438,822	2.33	2.28	2.16%	3.96%
WHAUP	102,000	423,450	4.15	4.14	0.28%	3.95%
VGI	632,600	3,615,925	5.72	5.65	1.17%	3.94%
GPSC	368,400	28,893,650	78.43	78.50	-0.09%	3.91%
CHG	4,057,700	16,396,272	4.04	4.00	1.02%	3.83%
PTL-R	158,500	3,824,420	24.13	24.10	0.12%	3.76%

Source: SET

Short Sell (V)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
TTA	1,993,300	31,537,060	15.82	16.00	-1.12%	3.73%
WHA-R	1,156,700	3,523,768	3.05	3.06	-0.44%	3.73%
ICHI	307,800	3,528,160	11.46	11.50	-0.33%	3.66%
M	12,100	601,975	49.75	49.50	0.51%	3.65%
SPRC	466,000	3,807,395	8.17	8.05	1.50%	3.64%
PSL	2,971,700	73,289,270	24.66	25.00	-1.35%	3.63%
DTAC	520,100	17,663,975	33.96	34.00	-0.11%	3.61%
AEONTS-R	12,100	2,125,650	175.67	176.00	-0.19%	3.60%
GULF-R	1,973,100	75,158,800	38.09	37.75	0.91%	3.55%
BCP-R	173,400	4,158,940	23.98	23.90	0.35%	3.51%
GUNKUL	8,819,700	42,295,946	4.80	4.72	1.60%	3.51%
SYNEX	61,700	1,456,120	23.60	23.80	-0.84%	3.51%
AOT	1,019,800	57,330,525	56.22	56.00	0.39%	3.47%
RBF-R	219,500	3,817,260	17.39	17.10	1.70%	3.46%
ROJNA	195,000	1,261,030	6.47	6.30	2.65%	3.44%
TKN	79,700	531,160	6.66	6.65	0.22%	3.39%
TASCO	789,800	15,462,820	19.58	19.90	-1.62%	3.35%
KSL	765,900	2,968,926	3.88	3.76	3.10%	3.34%
DOHOME	161,800	4,231,775	26.15	26.00	0.59%	3.30%
ORI	565,500	5,203,770	9.20	8.95	2.82%	3.28%
RS	147,000	2,682,880	18.25	18.10	0.83%	3.26%
AUCT	40,800	386,845	9.48	9.35	1.41%	3.21%
KTC-R	558,100	32,456,675	58.16	59.25	-1.85%	3.21%
SPALI-R	187,400	3,933,220	20.99	20.90	0.42%	3.19%
OR-R	441,400	12,341,075	27.96	28.00	-0.15%	3.18%
JWD-R	252,000	3,986,150	15.82	15.60	1.40%	3.14%
SUPER-R	9,027,200	8,442,561	0.94	0.93	0.56%	3.11%
AWC	645,600	2,484,974	3.85	3.90	-1.31%	3.10%
GGC	23,200	238,970	10.30	10.30	0.00%	3.07%
AEONTS	10,200	1,794,850	175.97	176.00	-0.02%	3.04%
THANI	880,300	3,827,796	4.35	4.32	0.65%	3.04%
TU-R	1,009,900	22,132,690	21.92	21.70	0.99%	3.04%
GFPT	305,700	3,819,970	12.50	12.00	4.13%	2.95%
HANA	347,200	25,624,675	73.80	72.25	2.15%	2.95%
MC	15,900	142,305	8.95	8.90	0.56%	2.94%
EGCO	49,800	8,703,900	174.78	174.00	0.45%	2.90%
SCCC-R	2,900	468,350	161.50	161.50	0.00%	2.86%
KTC	493,900	28,560,625	57.83	59.25	-2.40%	2.84%
JMART	199,700	6,438,300	32.24	31.75	1.54%	2.83%
IVL-R	391,000	15,687,500	40.12	39.75	0.93%	2.76%

Source: SET

Short Sell (VI)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
VNT	5,800	217,500	37.50	37.50	0.00%	2.74%
CPF-R	702,100	18,383,650	26.18	26.00	0.71%	2.72%
TVO-R	58,800	1,887,825	32.11	32.00	0.33%	2.72%
SCN	264,200	679,370	2.57	2.58	-0.33%	2.71%
GLOBAL-R	636,900	13,585,910	21.33	21.30	0.15%	2.69%
EPG	477,900	6,076,510	12.72	12.70	0.12%	2.68%
GUNKUL-R	6,691,000	32,115,836	4.80	4.72	1.69%	2.66%
PTL	111,800	2,689,650	24.06	24.10	-0.18%	2.65%
AP-R	398,300	3,165,770	7.95	7.95	-0.02%	2.59%
KISS	46,400	487,200	10.50	10.40	0.96%	2.57%
PLANB	103,400	553,190	5.35	5.35	0.00%	2.57%
SAPPE	30,200	796,400	26.37	26.25	0.46%	2.54%
DCC	547,000	1,682,314	3.08	3.08	-0.15%	2.50%
THCOM	283,800	3,286,480	11.58	11.60	-0.17%	2.46%
DMT	11,600	133,400	11.50	11.30	1.77%	2.45%
JAS-R	472,900	1,265,886	2.68	2.66	0.63%	2.39%
EASTW	60,800	604,960	9.95	9.90	0.51%	2.38%
COM7	260,100	16,698,950	64.20	65.00	-1.23%	2.36%
THG	26,300	749,550	28.50	28.75	-0.87%	2.33%
LPN	94,700	465,924	4.92	4.90	0.41%	2.32%
BCH	1,015,100	24,583,560	24.22	24.10	0.49%	2.29%
AU-R	11,200	108,900	9.72	9.75	-0.27%	2.20%
TFG-R	50,300	227,460	4.52	4.46	1.39%	2.18%
KBANK-R	455,500	47,047,750	103.29	103.50	-0.20%	2.14%
KEX	201,000	8,254,450	41.07	42.00	-2.22%	2.03%
TPIPL-R	110,100	188,271	1.71	1.72	-0.58%	2.03%
TTW	91,100	1,074,980	11.80	11.80	0.00%	1.97%
ERW-R	151,700	422,120	2.78	2.70	3.06%	1.96%
ANAN	150,000	234,549	1.56	1.54	1.54%	1.95%
RCL	643,300	37,899,825	58.91	59.00	-0.14%	1.95%
CBG-R	61,800	8,497,000	137.49	137.50	-0.01%	1.92%
BAFS	6,800	167,580	24.64	24.60	0.18%	1.90%
HTC	5,200	178,100	34.25	34.25	0.00%	1.90%
SCB	137,100	13,075,175	95.37	96.50	-1.17%	1.88%
SCC-R	24,800	10,154,200	409.44	410.00	-0.14%	1.87%
PTT-R	1,367,700	47,496,200	34.73	35.00	-0.78%	1.84%
JWD	144,900	2,350,740	16.22	15.60	3.99%	1.81%
AAV-R	825,000	1,797,292	2.18	2.16	0.86%	1.80%
DDD	30,500	537,130	17.61	17.20	2.39%	1.76%
AH	150,200	3,690,940	24.57	23.10	6.38%	1.73%

Source: SET

Short Sell (VII)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
TOA	12,400	424,700	34.25	33.75	1.48%	1.73%
GFPT-R	178,600	2,230,660	12.49	12.00	4.08%	1.72%
BLA	62,800	1,757,500	27.99	27.00	3.65%	1.70%
UTP-R	47,200	896,800	19.00	19.00	0.00%	1.70%
SHR	52,100	168,748	3.24	3.18	1.85%	1.69%
TPCH	9,200	98,190	10.67	10.80	-1.18%	1.69%
CGD-R	1,067,300	503,634	0.47	0.49	-3.70%	1.68%
ICHI-R	141,300	1,610,860	11.40	11.50	-0.87%	1.68%
MBK	30,600	383,680	12.54	12.30	1.94%	1.67%
RBF	105,300	1,828,560	17.37	17.10	1.55%	1.66%
KCE	298,100	23,909,975	80.21	80.00	0.26%	1.65%
M-R	5,400	268,650	49.75	49.50	0.51%	1.63%
TQM	9,000	1,026,900	114.10	112.00	1.88%	1.61%
BAY	34,500	952,900	27.62	27.50	0.44%	1.59%
ILM	6,000	81,000	13.50	13.50	0.00%	1.59%
THCOM-R	183,100	2,142,270	11.70	11.60	0.86%	1.59%
SAK	207,000	1,723,945	8.33	8.30	0.34%	1.57%
XO	34,900	749,160	21.47	20.90	2.71%	1.57%
TSTH	290,900	477,490	1.64	1.63	0.70%	1.56%
NTV	700	27,525	39.32	39.00	0.82%	1.55%
UNIQ-R	12,200	76,250	6.25	6.10	2.46%	1.55%
RCL-R	505,000	29,761,750	58.93	59.00	-0.11%	1.53%
INTUCH	427,000	30,897,175	72.36	72.75	-0.54%	1.50%
S-R	86,900	163,196	1.88	1.87	0.43%	1.49%
JKN	72,900	649,745	8.91	8.95	-0.42%	1.46%
ACE	5,050,000	22,216,000	4.40	4.22	4.25%	1.44%
SA	90,400	634,510	7.02	7.00	0.27%	1.42%
INTUCH-R	397,300	28,866,475	72.66	72.75	-0.13%	1.40%
SCGP	252,500	17,089,000	67.68	68.25	-0.84%	1.38%
THRE	193,200	274,921	1.42	1.41	0.92%	1.37%
RJH	21,000	769,125	36.63	37.25	-1.68%	1.36%
SCGP-R	248,300	16,830,525	67.78	68.25	-0.68%	1.35%
WORK-R	335,600	6,966,530	20.76	20.80	-0.20%	1.35%
ADVANC	99,400	18,301,950	184.12	184.50	-0.20%	1.31%
SABINA-R	5,600	107,520	19.20	19.20	0.00%	1.31%
LOXLEY	117,200	324,232	2.77	2.70	2.46%	1.30%
SSP	85,800	1,134,870	13.23	13.30	-0.55%	1.30%
TTA-R	680,600	10,738,100	15.78	16.00	-1.39%	1.28%
ERW	97,900	274,154	2.80	2.70	3.72%	1.26%
NNCL	7,900	19,592	2.48	2.42	2.48%	1.26%

Source: SET

Short Sell (VIII)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
SUPER	3,584,600	3,369,524	0.94	0.93	1.08%	1.24%
AWC-R	256,100	991,346	3.87	3.90	-0.75%	1.23%
UTP	33,800	663,480	19.63	19.00	3.31%	1.22%
SCCC	1,200	193,800	161.50	161.50	0.00%	1.18%
SINGER-R	37,100	1,520,175	40.98	40.75	0.55%	1.17%
BCPG-R	212,100	3,026,110	14.27	14.20	0.47%	1.16%
AKR	194,000	193,184	1.00	0.97	2.66%	1.15%
SGP-R	27,700	313,010	11.30	11.30	0.00%	1.14%
ETC	202,600	593,038	2.93	2.82	3.80%	1.11%
DRT	15,000	111,000	7.40	7.20	2.78%	1.10%
NCAP	97,800	1,199,870	12.27	11.90	3.10%	1.05%
TTCL	23,200	88,624	3.82	3.70	3.24%	1.03%
AAV	468,400	1,031,492	2.20	2.16	1.95%	1.02%
JTS	2,000	91,225	45.61	46.00	-0.84%	1.02%
SABUY-R	65,000	599,110	9.22	9.20	0.19%	1.02%
TIDLOR-R	174,500	6,369,250	36.50	36.50	0.00%	1.02%
WORK	253,500	5,205,910	20.54	20.80	-1.27%	1.02%
UV	62,100	245,490	3.95	3.84	2.95%	1.00%
BBL-R	80,800	8,234,050	101.91	102.50	-0.58%	0.98%
ASK	32,800	1,250,250	38.12	37.75	0.97%	0.97%
SABINA	4,100	78,430	19.13	19.20	-0.37%	0.96%
CCET-R	53,200	157,472	2.96	2.90	2.07%	0.95%
SAT	21,900	478,710	21.86	21.40	2.14%	0.94%
NRF	85,600	757,150	8.85	8.60	2.85%	0.93%
DTAC-R	131,800	4,473,150	33.94	34.00	-0.18%	0.92%
SMPC	24,700	279,110	11.30	11.10	1.80%	0.92%
EP	33,900	185,170	5.46	5.30	3.06%	0.89%
SKE	110,000	115,042	1.05	1.03	1.54%	0.89%
BANPU	1,568,400	21,016,560	13.40	13.50	-0.74%	0.88%
BMSCITH	800	8,136	10.17	10.21	-0.39%	0.85%
BEC-R	136,000	1,761,600	12.95	13.10	-1.12%	0.81%
BOL	8,800	84,055	9.55	9.50	0.54%	0.78%
S	43,900	82,888	1.89	1.87	0.97%	0.75%
BANPU-R	1,230,700	16,425,640	13.35	13.50	-1.14%	0.69%
SIS	11,800	391,150	33.15	33.25	-0.31%	0.68%
ESSO-R	137,400	968,670	7.05	7.05	0.00%	0.65%
TTB-R	700,700	686,686	0.98	0.98	0.00%	0.61%
ASIAN	175,100	3,235,460	18.48	17.60	4.99%	0.59%
FSMART	39,700	417,790	10.52	10.40	1.19%	0.59%
UVAN	48,400	332,780	6.88	6.90	-0.35%	0.59%

Source: SET

Short Sell (IX)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
VGI-R	92,500	531,875	5.75	5.65	1.77%	0.58%
BA	14,900	139,020	9.33	9.15	1.97%	0.57%
VNG	100,600	820,670	8.16	7.50	8.77%	0.57%
SC-R	11,500	34,040	2.96	2.96	0.00%	0.55%
PRIME	50,000	97,736	1.95	1.90	2.88%	0.52%
MCS	106,000	1,646,510	15.53	14.80	4.95%	0.48%
BCP	23,000	549,940	23.91	23.90	0.04%	0.47%
JMART-R	32,800	1,034,125	31.53	31.75	-0.70%	0.47%
ADVANC-R	34,800	6,413,350	184.29	184.50	-0.11%	0.46%
PSL-R	360,700	8,725,490	24.19	25.00	-3.24%	0.44%
KGI	47,900	302,925	6.32	6.40	-1.19%	0.41%
BAFS-R	1,400	34,510	24.65	24.60	0.20%	0.39%
SOLAR	14,000	31,200	2.23	2.12	5.12%	0.37%
CHAYO	70,000	789,000	11.27	11.10	1.54%	0.35%
MONO	176,000	287,929	1.64	1.60	2.25%	0.34%
LANNA	14,900	268,040	17.99	17.90	0.50%	0.29%
MICRO	4,800	37,940	7.90	7.70	2.65%	0.26%
ASIAN-R	73,600	1,323,180	17.98	17.60	2.15%	0.25%
MC-R	1,300	11,570	8.90	8.90	0.00%	0.24%
VIBHA-R	38,000	88,920	2.34	2.28	2.63%	0.24%
NOBLE	197,500	1,352,505	6.85	6.50	5.36%	0.23%
TASCO-R	52,800	1,041,700	19.73	19.90	-0.86%	0.22%
TKN-R	4,900	32,830	6.70	6.65	0.75%	0.21%
DELTA	1,200	681,200	567.67	564.00	0.65%	0.18%
ASK-R	4,300	160,675	37.37	37.75	-1.02%	0.13%
NOBLE-R	101,100	697,460	6.90	6.50	6.13%	0.12%
MEGA-R	4,900	197,600	40.33	39.75	1.45%	0.10%
KEX-R	9,400	378,350	40.25	42.00	-4.17%	0.09%
CCET	4,600	13,708	2.98	2.90	2.76%	0.08%
GREEN	116,400	219,537	1.89	1.90	-0.73%	0.07%
IRPC-R	238,400	901,152	3.78	3.78	0.00%	0.07%
TPIPP-R	2,100	9,198	4.38	4.36	0.46%	0.07%
ACE-R	191,000	829,762	4.34	4.22	2.95%	0.05%
AMANAHA	3,600	16,992	4.72	4.78	-1.26%	0.04%
NEX	10,600	97,595	9.21	8.85	4.03%	0.04%
BEC	4,500	58,500	13.00	13.10	-0.76%	0.03%
MILL	700	854	1.22	1.17	4.27%	0.01%

Source: SET

Foreign Board & Big Lot

Foreign Board

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
BBL-F	276,100	28,188,850	102.50	102.50	0.00
PTT-F	210,300	7,299,300	34.75	35.00	(0.71)
PTTEP-F	47,200	4,887,250	103.00	103.00	0.00
KBANK-F	46,300	4,769,600	103.00	103.50	(0.48)
AP-F	39,100	308,990	7.90	7.95	(0.63)
TFG-F	35,700	155,784	4.60	4.46	3.14
CPALL-F	1,234	70,755	57.75	57.50	0.43
TISCO-F	500	44,025	88.25	88.25	0.00
DIF-F	1,000	12,500	12.50	12.50	0.00
JASIF-F	1,000	10,000	10.00	9.95	0.50
TRUE-F	600	1,910	3.30	3.08	7.14
KTBF-F	100	1,040	10.40	10.30	0.97

Source: SET

Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
KTC	5,000,000	293,750,000	58.75	59.25	(0.84)	1.00
XPG	65,400,000	196,200,000	3.00	3.34	(10.18)	1.00
SNNP	16,222,000	184,930,800	11.40	11.40	0.00	6.00
SKY	5,000,000	55,000,000	11.00	10.80	1.85	2.00
SABUY	4,500,000	41,625,000	9.25	9.20	0.54	1.00
SABUY-W1	6,651,750	39,910,500	6.00	5.95	0.84	1.00
PK	15,000,000	38,700,000	2.58	2.60	(0.77)	1.00
MTC	600,000	33,600,000	56.00	55.50	0.90	1.00
MINT	1,000,000	30,000,000	30.00	29.75	0.84	1.00
BTS	3,100,000	26,195,000	8.45	8.45	0.00	1.00
EKH	2,560,000	19,200,000	7.50	7.90	(5.06)	1.00
SFLEX	3,000,000	16,800,000	5.60	5.70	(1.75)	1.00
SCC13C2112A	30,000,000	7,605,000	0.25	0.25	0.00	2.00
S5013P2109B	10,000,000	6,900,000	0.69	0.68	1.47	1.00
BANP08C2109S	10,000,000	4,406,000	0.44	0.44	0.00	1.00
BANPU	307,300	4,148,550	13.50	13.50	0.00	1.00
SPALI	164,500	3,438,050	20.90	20.90	0.00	1.00
TTB	1,217,400	1,193,052	0.98	0.98	0.00	1.00

Source: SET

Warrant Table (II)

As of 13/8/21

	In / Out	Exercise	Conversion	Expiry	Last Price(B)	Warrant	Volatility	B&S	Prem/Disc	Gearing	Implied	Exercise
	Money	price	ratio (W:S)	date	underlying		of stocks	price(B)	to B&S		volatility	period
SSP-W2	Out	20.000	1:1.0000	22/05/2025	13.30	3.14	32.4%	1.28	145.0%	4.24	55.3%	Last business day of Feb, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SST-W2	Out	8.658	1:1.1550	01/10/2021	4.20	0.41	32.4%	0.00	na	11.83	205.4%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 28 Feb 2024)
SST-W2	Out	8.658	1:1.1550	01/10/2021	4.20	0.41	10.7%	0.00	na	11.83	205.4%	Last business day of Jun, Dec
STARK-W1	Out	5.000	1:1.0000	03/01/2025	4.36	0.83	27.4%	0.50	65.1%	5.25	41.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2023)
STOWER-W3	Out	0.080	1:1.0000	10/06/2023	0.06	0.03	115.6%	0.02	49.1%	2.00	177.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
SWC-W1	In	0.971	1:1.0300	08/04/2022	6.75	5.50	46.0%	4.06	35.4%	1.26	na	Last business day of Apr, Oct (1st on 8 Oct 2019)
TAPAC-W4	Out	9.000	1:1.0000	18/03/2022	4.14	0.45	59.6%	0.03	1214.8%	9.20	127.0%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2020)
TCC-W3	Out	0.807	1:1.2389	01/04/2022	0.43	0.20	41.0%	0.00	8909.7%	2.66	190.5%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov
TCC-W4	Out	0.903	1:1.1080	14/05/2023	0.43	0.20	41.0%	0.01	1696.8%	2.38	150.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TCC-W5	Out	0.500	1:1.0000	24/05/2028	0.43	0.33	41.0%	0.15	122.8%	1.30	106.8%	Last business day of Jul
TFG-W3	Out	5.500	1:1.0000	14/05/2024	4.46	1.45	16.5%	0.12	1154.1%	3.08	71.3%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
TFI-W1	Out	0.150	1:1.0000	06/01/2026	0.23	0.15	68.3%	0.12	26.2%	1.53	106.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
TGPRO-W3	Out	0.500	1:1.0000	20/09/2023	0.29	0.14	42.3%	0.02	727.1%	2.07	159.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
UREKA-W2	Out	1.000	1:1.0000	29/06/2023	0.80	0.35	67.4%	0.17	102.3%	2.29	129.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2020)
U-W4	Out	5.067	1:0.0120	15/03/2023	0.85	0.01	37.1%	0.00	na	1.02	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2019)
VGI-W2	Out	10.000	1:1.0000	11/09/2022	5.65	0.42	23.5%	0.00	na	13.45	63.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
VIBHA-W3	Out	2.993	1:1.0023	14/06/2022	2.28	0.68	18.8%	0.01	na	3.36	117.0%	30 Sep
VL-W1	In	0.500	1:1.0000	27/04/2023	1.94	1.03	32.9%	0.89	16.3%	1.88	150.0%	27 Oct 2021, 27 Apr 2022, 27 Oct 2022
WAVE-W2	Out	0.700	1:1.0000	27/10/2023	0.72	0.42	35.2%	0.13	216.2%	1.71	138.3%	Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2020)
WIK-W2	Out	3.796	1:1.3190	02/01/2022	2.38	0.43	20.3%	0.00	na	7.30	136.7%	25 Feb, 25 May, 25 Aug, 25 Nov
W-W5	In	2.100	1:0.0667	31/10/2024	3.86	0.11	30.7%	0.09	22.3%	2.34	62.3%	28 Oct 2022, 31 Oct 2023, Oct 2024
XPG-W4	In	0.815	1:6.6210	17/04/2024	3.34	16.20	64.5%	9.83	64.7%	1.37	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Jun 2019)
ZIGA-W1	In	1.000	1:1.0000	31/03/2023	5.20	3.22	58.3%	2.66	21.0%	1.61	279.4%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2021)

Sources: Companies data, Thanachart

Calendar

AUGUST 2021				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
16	17	18	19	20
New listing: DW BANP13C2112A CBG01C2112X CBG13C2112A DELT19C2112A DELT19P2112A EGCO01C2201A GLOB19C2112A GPSC41C2111B GULF01C2112A INTU01C2201A INTU01P2112A JAS19C2112A KTC41C2111B MTC19P2112A RBF19C2112A S5041C2112A S5041P2112A SAWA01C2112A STA19P2112A TRUE01C2201A XD: ADVANC @3.450000 FTREIT @0.169000 XR: BANPU 3:1@5.000000 XW: BANPU 1:1@Free BANPU 1:1@Free Par Change: ERWPF Par @8.605700 (From Par 8.7003) Events: TH-สภาพัฒน์ แลงด์ตัวเลข GDP ไตรมาส 2/64 US-ดัชนีภาคการผลิต (Empire State Manufacturing Index) เดือนส.ค.จากเฟดนิวยอร์ก	XD: INTUCH @1.230000 SNNP @0.100000 TPRIME @0.115800 WHABT @0.156500 WHART @0.191500 Events: US-ยอดค้าปลีกเดือนก.ค. US-การผลิตภาคอุตสาหกรรม เดือนก.ค. US-สต็อกสินค้าคงคลังภาคธุรกิจเดือนมิ.ย. US-ดัชนีตลาดที่อยู่อาศัยเดือนส.ค.จากสมาคมผู้สร้างบ้านแห่งชาติ (NAHB)	XW: BOL @0.110000 LPN @0.100000 SABUY @0.030000 XW: SIMAT 4.07:1@Free Delisted: VI WR YCI Events: TH-18-20 ส.ค. สภาผู้แทนราษฎรพิจารณาร่าง พ.ร.บ.งบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ พ.ศ.2565 วาระ2-3 US-EIA petroleum report US-การเริ่มสร้างบ้านและการอนุญาตก่อสร้างเดือนก.ค.	XD: HREIT @0.173800 ILM @0.150000 PT @0.250000 SUPEREIF @0.252040 TNP @0.050000 Events: TH-18-20 ส.ค. สภาผู้แทนราษฎรพิจารณาร่าง พ.ร.บ.งบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ พ.ศ.2565 วาระ2-3 US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์ US-ดัชนีการผลิตเดือนส.ค.จากเฟดฟิลาเดลเฟีย	XD: 2S @0.200000 BSBM @0.050000 JASIF @0.240000 MGT @0.030000 SPRIME @0.131000 SUN @0.100000 UEC @0.060000 Delisted: ITEL-W2 Events: TH-18-20 ส.ค. สภาผู้แทนราษฎรพิจารณาร่าง พ.ร.บ.งบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ พ.ศ.2565 วาระ2-3 TH-Foreign reserves

AUGUST 2021				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
23	24	25	26	27
XD: ASIAN @0.250000 B-WORK @0.196600 DCC @0.050000 EKH @0.120000 FSMART @0.260000 GVREIT @0.196000 HUMAN @0.060000 IHL @0.100000 JMART @0.400000 JMT @0.400000 KCE @0.600000 KIAT @0.010000 NER @0.070000 PACO @0.030000 PCSGH @0.150000 PROSPECT @0.235000 QH @0.030000 RJH @0.400000 RPH @0.050000 SAAM @0.025000 SFLEX @0.040000 SMPC @0.350000 STA @1.250000 STGT @1.250000 TQR @0.165000 TU @0.450000 VL @0.010000 YGG @0.155000 Events:	XD: ADD @0.180000 AIT @0.700000 BGC @0.120000 BJC @0.150000 CHG @0.030000 DMT @0.070000 KEX @0.743000 LH @0.250000 LPH @0.100000 MAKRO @0.400000 NOBLE @0.350000 ORI @0.120000 OSP @0.450000 PIMO @0.018000 SINGER @0.150000 SPALI @0.500000 SWC @0.125000 SYNEX @0.180000 TASC0 @0.250000 TEAM @0.050000 WORK @0.200000 Events:	XD: AJ @0.400000 AMATAR @0.160000 ASW 8:1@0.125000 ASW @0.022060 CSS @0.030000 GPI @0.030000 GUNKUL @0.060000 KAMART @0.040000 LEO @0.070000 PHOL @0.160000 PM @0.150000 SAT @0.400000 SCM @0.120000 SGP @0.200000 TKS @0.100000 ZIGA @0.130000 Events: US-EIA petroleum report	XD: APURE @0.070000 BGRIM @0.150000 BH @1.150000 BH-P @1.150000 CSP @0.100000 FORTH @0.150000 GC @0.400000 PDG @0.100000 PROS @0.030000 SMIT @0.140000 SO @0.200000 TOG @0.210000 TQM @1.450000 TWP @0.221000 UVAN @0.300000 VCOM @0.100000 VNG @0.100000 WINNER 2:1@0.125000 WINNER @0.013889 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: HTECH @0.110000 JUBILE @0.150000 MBKET @0.480000 RCL @1.500000 SPCG @0.250000 Events: TH-Foreign reserves

SEPTEMBER 2021				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
30 Aug	31 Aug	1	2	3
XD: KISS @0.055000 SNP @0.050000 Delisted: JMT-W2 MACO-W2 Events:	Events: TH-รพท. รายงานภาวะ เศรษฐกิจไทย	XR: BLISS 1:10@0.020000 Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events: TH-Foreign reserves
6	7	8	9	10
Last trading: SST-W2 Events:	XE: SST-W2 1:1.155@8.658 Last trading: SMART-W2 Events:	XE: SMART-W2 1:2.10065@0.714060 Events: US-EIA petroleum report	XW: ITEL 4:1@Free Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events: TH-Foreign reserves

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 91 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ADV16C2110A, AEON16C2108A, AOT16C2109A, AOT16C2112A, BAM16C2110A, BANP16C2109A, BANP16C2110A, BCH16C2109A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCPG16C2111A, BDMS16C2109A, BGRI16C2110A, BH16C2109A, CBG16C2108A, CBG16C2109A, CBG16C2109B, CHG16C2111A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2109A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2108A, CPN16C2109A, DELT16C2108A, DELT16C2109A, DOHO16C2111A, DTAC16C2112A, EA16C2108A, EA16C2110A, EGCO16C2110A, EPG16C2109A, GPSC16C2109A, GPSC16C2110A, GULF16C2112A, GUNK16C2108A, GUNK16C2110A, HANA16C2112A, IRPC16C2108A, IRPC16C2110A, IVL16C2109A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, JMAR16C2111A, JMT16C2110A, KBAN16C2108A, KBAN16C2109A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KCE16C2109A, KCE16C2110A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, MINT16C2109A, MINT16C2112A, MTC16C2108A, MTC16C2109A, OR16C2108A, OR16C2109A, PRM16C2109A, PTG16C2109A, PTT16C2109A, PTT16C2112A, PTTG16C2108A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RS16C2108A, RS16C2109A, S5016C2109A, S5016C2109B, S5016C2109C, S5016C2109D, S5016C2112A, S5016P2109A, S5016P2109B, S5016P2112A, SAWA16C2112A, SCB16C2111A, SCC16C2112A, SCGP16C2109A, STA16C2112A, STEC16C2110A, STGT16C2111A, TASC16C2109A, TOP16C2112A, TQM16C2108A, TU16C2110A, TU16C2111A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AOT, BAM, BANPU, BCH, BCPG, BDMS, BGRI, BH, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, EPG, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, OR, PRM, PTG, PTT, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, STA, STEC, STGT, TASC, TOP, TQM, TU). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการร่วมกันได้แก่ นางอศวีณี ไตลั้งค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีควิเบมน์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีควิเบมน์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ "หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย

พิมพ์ผกา นิजरกุล, CFA

Tel: 662-779-9199

pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติมน้ำ

พัทธดนย์ บุญนา

Tel: 662-483-8298

pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน, ประกัน

สรชดา สรทรง

Tel: 662-779-9106

sarachada.sor@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พัฒน์หรือกุล, CFA

Tel: 662-779-9120

adisak.phu@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ อุเจริญไพศาล

Tel: 662-483-8304

thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

พลังงาน, ปิโตรเคมี, กระดาษ

จักร เรืองสินัญญา

Tel: 662-779-9104

chak.reu@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ตียะพิทยารัตน์

Tel: 662-779-9109

phannarai.von@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์

Tel: 662-779-9112

saksid.pha@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ

Tel: 662-779-9105

pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัศมีพัฒน์

Tel: 662-483-8303

sittichet.run@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์

Tel: 662-483-8296

nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รตา ลิ้มสุทธีวันภูมิ

Tel: 662-483-8297

rata.lim@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุณทัย

Tel: 662-779-9113

siriporn.aru@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง

Tel: 662-779-9123

witchanan.tam@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม

ลาภินี ทิพย์มณฑล

Tel: 662-779-9115

lapinee.dib@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มณฑุณี เพชรแสงใสกุล

Tel: 662-779-9108

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

Tel: 662-779-9118

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

Tel: 662-779-9114

varathip.run@thanachartsec.co.th

สุนทร รักษาวัตร

Tel: 662-779-9117

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิ้มวณิชปรัตน์

Tel: 662-779-9116

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สภาพร

Tel: 662-779-9198

sujintana.sth@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities Pcl.

Research Team

19 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th