



Market data *	Close	% Δ	Net trade (Bt bn)	Prev.	- 1M	YTD	Market data **	2021F	2022F	2023F
SET Index	1,632.4	0.1%	Foreign	+0.2	+13.5	-58.9	PE (x)	20.7	17.8	15.2
MAI Index	552.8	-0.4%	Retail	-0.9	+1.0	+98.5	Norm EPS growth (%)	42.8	14.9	17.4
Turnover (Bt m)	63,502	-6.5%	Institutes	+0.6	-18.7	-59.7	P/BV (x)	1.7	1.6	1.5
Mkt Cap (Bt bn)	19,151	0.1%	Proprietary	+0.0	+4.2	+20.1	Yield (%)	2.7	3.0	3.6

\* SET data only      \*\* Thanachart estimates

## เกิดอะไรขึ้นวันก่อน

Trading Range: 1,626-1,648

SET แกว่งแคบ ปิด +0.12% ที่ 1,632.44 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 6.3 หมื่นล้านบาท นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 207 ล้านบาท

## เรามองอย่างไร:

SET จะมี Momentum ดีขึ้นหลังฤดูประกาศงบ 3Q21 ที่หุ้นส่วนใหญ่ไม่ได้มีผลการดำเนินงานดีนัก เนื่องจากผลกระทบจากการ Lockdown ใดๆก็ดี เราคาดว่า Outlook จากการประชุมนักวิเคราะห์หลังงบ 3Q21 ส่วนใหญ่จะแสดงให้เห็นภาพการฟื้นตัวของหลายธุรกิจ โดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจที่มีรายได้ถึงการบริโภคภายในประเทศ คงคำแนะนำ "ซื้อ" สะสมช่วงตลาดย่านาน เป้าหมายระยะสั้น 1,648 จุด และถดถูไป 1,675 จุด...สำหรับตลาดหุ้น Dow Jones แกว่งแคบ ปิด -0.44%

**ทำอะไรดี:** 1) กลุ่มหุ้นที่กำลัง 3Q21 ดีกว่าคาด และ Outlook ดีต่อเนื่องใน 4Q21 แนะนำ "ซื้อ" **COM7** (รายได้ยังโต +12% y-y แม้มี Lockdown หนุนกำไรโต +50% y-y) **WICE** (กำไรดีกว่าคาด และจะทำ New High ใน 4Q21 ขณะที่ Valuation ต่ำกว่า Logistic ตัวอื่น) **BDMS** **BAM** **BEM** (ปริมาณรถยนต์ใช้ทางด่วน และคนใช้รถไฟฟ้าใต้ดินฟื้นตัวดีหลังเปิดเมือง) **M** (ขาดทุนน้อยกว่าคาด และเห็นการฟื้นตัวที่ดีตั้งแต่ ต.ค.) **SAT** **SAK** และ **STARK** (กำไรโต 156% y-y จากการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้นมาก)



อดิศักดิ์ ผู้พัฒนบริหารญกุล  
วิษณุ ธรรมบำรุง

## Siam Senses Portfolio (หน้า 2)

แนะนำ "ถือ" CPALL CPN COM7 EA GLOBAL HMPRO KBANK KCE M และ STARK (ไม่เปลี่ยนแปลง)

## Fundamental: (หน้า 5)

ผลการดำเนินงาน 3Q21:

ดีกว่าคาด: BAM BEM COM7 JWD M SAK SAT STARK

ใกล้เคียงคาด: BGC CENTEL CKP CRC EGCO ESSO LH MC TTA

ต่ำกว่าคาด: CPALL NEX NYT PLANB PRM PTG

## Today's News:

**MSCI:** ประกาศ Rebalance ดัชนีวันที่ 30 พ.ย.นี้

MSCI Standard: ไม่มีหุ้นไทยเพิ่ม/ลด นำหนัก

MSCI Small Cap: เพิ่ม BEC, TIPH, TIDLOR, ลด TKN

MSCI Micro Cap: ไม่มีหุ้นไทยเพิ่ม/ลด นำหนัก

Number Highlight	Close	Change	% Chg
Dow Jones	35,921	↓ -158.7	-0.4
Nasdaq	15,704	↑ +81.6	+0.5
DAX	16,083	↑ +15.3	+0.1
Brent (US\$/bbl)	82.87	↑ +0.2	+0.3
GRM (US\$/bbl)	5.07	↑ +0.7	+15.8
Newcastle Coal (US\$/ton)	151.50	↓ -0.8	-0.5
Gold (US\$/oz)	1,864	↑ +15.6	+0.8
US 10-Year	1.55	↑ +0.0	+0.0
US 2-Year	0.51	↑ +0.0	+0.0
TH 10-Year	1.92	↑ +0.0	+1.7
Bt/US\$	32.76	↓ -0.0	-0.1

Source: Bloomberg

## Technical Trading Idea: Technical SET range: 1,626-1,639

แกว่งในกรอบที่ยังทนแกว่งสั้นต่อขึ้นไป: (The Technical Story),

SET แกว่งในกรอบที่ยังทนแกว่ง เพื่อลุ้นฝ่าด่านต่อขึ้นไป โดยมีด่านที่ 1,635 ทะลุได้จะมีเป้าหมายถดถูไปที่ 1,642 จุด มองกลุ่มโรงพยาบาลเริ่มทะลุ และมีลุ้นซิกแซกขึ้นต่อ (ดูในรายละเอียดในรายงาน)

## หุ้นแนะนำ:

**WICE** ซื้อ เล็งไปแบ่งขายทำกำไรที่ 14.0/15.8

**VIBHA** ซื้อเมื่อทะลุ 2.32 เล็งไปแบ่งขายทำกำไรที่ 2.40/2.52

**COM7** ซื้อเพิ่ม เล็งไปแบ่งขายทำกำไรที่ 78/79.5

## TradeCode: (ดูรายงาน Trade Code)

**KBANK** "Let Profit Run" ยกฐานขึ้นใน Uptrend ด้าน 153/160

**EA** "Let Profit Run" ขึ้นต่อหลังพักตัว ด้าน 67.25/68.5

**WICE** "Let Profit Run" ทะลุกรอบสามเหลี่ยม ด้าน 13.4/14.0

## Derivatives Strategy: (ดูรายงาน The Derivatives Story)

**SET50 Futures:** แนะนำ "รอเปิด" สถานะ Long สัญญา S50Z21 เมื่อทะลุ 985 จุด โดยมีเป้าหมายที่ 994/1000 จุด

**Derivative Warrants:** รอท.ผ่อนคลายเกณฑ์ปันผลธนาคารโดยให้จ่ายเงินปันผลได้ไม่เกิน 50% ของกำไร แต่ไม่ต้องอิง payout ในอดีต:

- KBAN16C2202A** มี Sens 1.08 และ Gearing 7.76x
- SCB16C2202A** มี Sens 1.15 และ Gearing 6.26x
- COM716C2112A** มี Sens 0.84 และ Gearing 7.23x

**Block Trade: EA** (Leverage 11x ด้าน 67.25/68.5) แผนการลดภาษีนำเข้า EV เหลือ 0% หนุนการเร่งพัฒนา Charging Station และการเร่งตัวของอุตสาหกรรม EV ในประเทศ และ Battery Storage แนะนำ "ซื้อ" EA เป้าหมายระยะสั้น 67.25/68.50

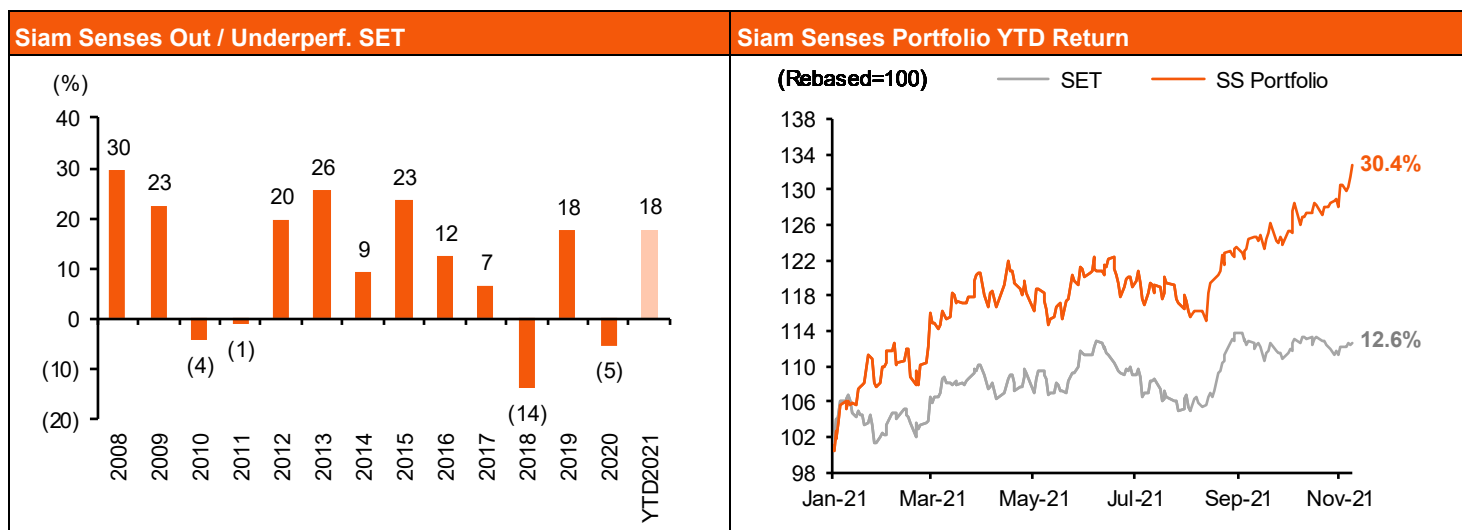
## Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

## Siam Senses Top Picks (6-12 months)

Stock	Rating	Current price (Bt)	Target price (Bt)	TP Upside (%)	— Norm EPS gw —		— Norm PE —		— Yield —	
					2021F (%)	2022F (%)	2021F (x)	2022F (x)	2021F (%)	2022F (%)
COM7	BUY	75.3	87.0	15.6	44.3	39.6	43.2	30.9	1.9	2.7
CPALL	BUY	65.3	75.0	14.9	(37.9)	84.8	63.5	34.4	0.8	1.5
CPN	BUY	59.3	64.0	8.0	(49.9)	163.1	100.8	38.3	0.8	1.3
EA	BUY	66.3	95.0	43.4	13.4	26.9	42.5	33.5	0.7	0.9
GLOBAL	BUY	20.7	30.0	44.9	62.8	20.1	29.8	24.8	1.3	1.6
HMPRO	BUY	15.1	17.5	15.9	(1.0)	19.8	38.9	32.5	2.1	2.5
KBANK	BUY	149.0	160.0	7.4	18.7	10.6	10.2	9.2	2.0	2.2
KCE	BUY	91.0	95.0	4.4	133.3	59.1	45.2	28.4	1.5	2.5
M	BUY	56.3	68.0	20.9	(93.4)	na	862.4	28.6	0.1	3.5
STARK	BUY	4.6	5.0	9.6	57.5	39.3	42.0	30.1	1.2	1.7

Source: Thanachart estimates, Closing price 11-Nov-21

Note: พอร์ตการลงทุน Siam Senses สำหรับนักลงทุนระยะยาวผู้ซึ่งต้องการลงทุนในระยะ 6-12 เดือน



Source: SET, Thanachart estimates

## หุ้นใน Siam Senses Portfolio

- **COM7:** ธุรกิจยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งแม้ว่าจะมีผลกระทบจาก Covid-19
- **CPALL:** ผู้นำร้านสะดวกซื้อ 7-11 ที่ถือหุ้นร้านค้าส่ง MAKRO และผู้นำไฮเปอร์มาร์เก็ต Lotus's
- **CPN:** พื้นตัวเร็วจากส่วนลดค่าเช่าศูนย์การค้าที่ลดลงหลังคลาย lockdown และพร้อมเติบโตสูงจากโอกาสเปิดศูนย์ใหม่
- **EA:** ขยายธุรกิจเข้าสู่การผลิตแบตเตอรี่ Li-ion และยานยนต์ไฟฟ้าที่มีแนวโน้มเติบโตสูง
- **GLOBAL:** ผู้นำหน่วยวัสดุก่อสร้างและสินค้าตกแต่งบ้านที่เติบโตสูง 23% ต่อปีใน 3 ปีนี้
- **HMPRO:** ร้านวัสดุก่อสร้างและสินค้าปรับปรุงบ้านที่มีส่วนแบ่งตลาดสูงสุดทั่วประเทศ
- **KBANK:** มูลค่าถูก และโอกาสฟื้นตัวแรง หลังการระบอบโควิดคลี่คลาย
- **KCE:** ธุรกิจผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว แนวโน้มกำไรฟื้นตัวจากยอดขายที่กลับมา ส่วนแบ่งการตลาดที่เพิ่มขึ้น และลดต้นทุน
- **M:** เป็นตัวเลือกที่ดีสำหรับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- **STARK:** ผู้นำในธุรกิจผลิตสายไฟฟ้าของอาเซียน ที่จะได้ประโยชน์จากการเติบโตของปริมาณการใช้ไฟฟ้าในไทยและเวียดนาม

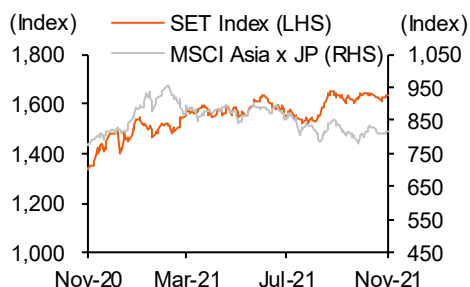
# Market & Data Summary

## Market Summary

Market data	Close (Index)	Δ (Pt)	Δ (%)	Value (Bt m)
SET Index	1,632.4	+2.0	+0.1	63,502
SET50 Index	979.9	+0.6	+0.1	29,591
SET100 Index	2,234.7	+2.7	+0.1	41,012
SETHD Index	1,134.4	-0.7	-0.1	11,215
MAI Index	552.8	-2.1	-0.4	4,925

Source: SET

## SET Index vs MSCI Asia x JP



Source: Bloomberg

## Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+0.24	+13.49	-58.87
Retail	-0.85	+0.99	+98.49
Institutes	+0.60	-18.67	-59.75
Proprietary	+0.01	+4.19	+20.12

Source: SET

## Regional Fund Flow

Net trade (US\$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	+7	+60	-1,822
India	-397	-402	+6,968
Indonesia	+17	+78	+2,982
Korea	+75	-187	-26,355
Philippines	-15	+47	-1,577
Taiwan	-259	+1,599	-17,511
Asia-6	-174	+1,194	-37,314

Source: Bloomberg

## Market Valuation

Market data	2021F	2022F	2023F
PE (x)	20.7	17.8	15.2
Norm EPS gw (%)	42.8	14.9	17.4
EV/EBITDA (x)	11.3	10.3	9.3
P/BV (x)	1.7	1.6	1.5
Yield (%)	2.7	3.0	3.6
ROE (%)	8.8	9.6	10.7
Net D/E (x)	0.7	0.6	0.6

Source: Thanachart estimates

## Major Indices

Index	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	35,921.23	-158.71	-0.4
NASDAQ	15,704.28	+81.57	+0.5
FTSE	7,384.18	+44.03	+0.6
SHCOMP	3,532.79	+40.32	+1.2
Hang Seng	25,247.99	+251.85	+1.0
FTSSI (Sing)	3,238.07	+6.75	+0.2
KOSPI	2,924.92	-5.25	-0.2
JCI (Indonesia)	6,691.34	+8.20	+0.1
MSCI Asia	183.28	+0.68	+0.4
MSCI Asia x JP	817.54	+3.31	+0.4
MSCI World	3,201.99	+0.42	+0.0

## Major Currency

Major Currency	Close	Δ	% Δ
Dollar index	95.15	+0.30	+0.3
Bt/US\$ - on shore	32.76	-0.04	-0.1
EUR/US\$	0.87	+0.00	+0.0
100JPY/US\$	114.05	-0.01	-0.0
10Y bond yield – TH	1.92	+0.03	+1.7
10Y bond yield – US	1.55	+0.00	+0.0

## Commodities

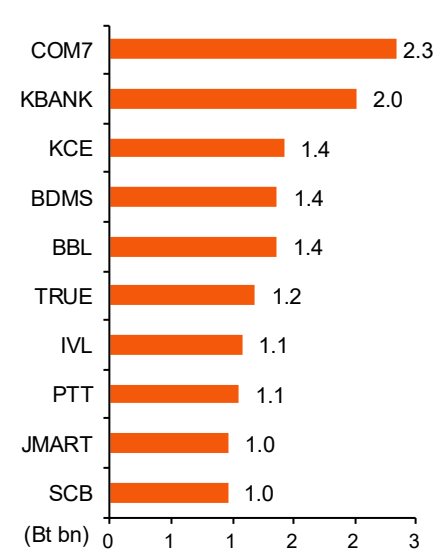
Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl)***	81.29	-0.30	-0.4
BRENT (US\$/bbl)	82.87	+0.23	+0.3
DUBAI (US\$/bbl)	81.97	-1.21	-1.5
JET Fuel (US\$/bbl)	90.60	-3.25	-3.5
Baltic Dry Index	2,844.00	-17.00	-0.6
Baltic Supramax Index	2,251.00	-8.00	-0.4
SG Refinery (US\$/bbl)	5.07	+0.69	+15.8
Gold (US\$/oz)	1,863.90	+15.60	+0.8
Coal (Newcastle)*	151.50	-0.80	-0.5
Cotton (US\$/bbl)	115.41	+0.36	+0.3

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

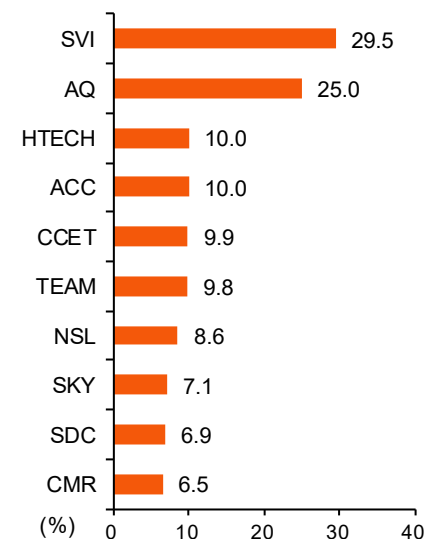
Commodities	Close	Δ	% Δ
HDPE-Naphtha	497.62	-27.00	-5.1
Ethylene-Naphtha	307.62	-57.00	-15.6
PX-Naphtha	102.62	-22.00	-17.7
BZ-Naphtha	222.62	-2.00	-0.9
Steel-HRC	1,813.00	+4.00	+0.2
Rubber SICOM TSR20	1,708.00	+11.00	+0.6
Rubber TOCOM	1,960.73	+27.96	+1.4
Soybean (US\$/bu)	1,221.50	+4.75	+0.4
Malaysian Crude Palm			
Oil (US\$/bu)	5,314.00	+0.00	+0.0
Swine Price (Bt/kg)	79.00	+0.00	+0.0
Broiler Price (Bt/kg)	36.00	+0.00	+0.0
Vannamei Shrimp(Bt/kg)	165.00	+0.00	+0.0
Raw Sugar**	20.12	+0.52	+2.7
White Sugar**	23.41	+0.51	+2.2

Sources: Bloomberg, Bisnews

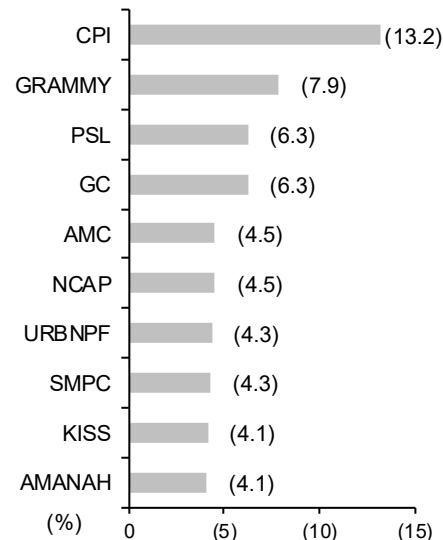
## Most Active Value



## Top Gainer Price -1D (%)



## Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

## News Update

<b>ABM</b> +	ตั้งเป้าหมายยอดขายปี 2022 และ 2.5 พันล้านบาท จากการขยายธุรกิจใหม่เพิ่ม ขณะที่ปีนี้ยังมั่นใจยอดขายตามเป้า 1.8 พันล้านบาท เผยแผน 5 ปีพุ่งสู่ 5 พันล้านบาท ภายในปี 2026	(ข่าวหุ้น)
<b>APCO</b> +	รับผลงานปีนี้ทรงตัว หลังโควิด-19 กระทบกำลังซื้อ เดินหน้าเพิ่มประสิทธิภาพ-ขยายฐานลูกค้า หนุนผลงานปีหน้าโตเป็น 2 เท่า ผุดไอเดียสะสมคะแนนแลกหุ้น แยมอยู่ระหว่างหารือกับตลาด. หวังเพิ่มสภาพคล่องหุ้น	(ข่าวหุ้น)
<b>CKP</b> +	อวดไตรมาส 3Q21 กำไรสุทธิสูงสุดเป็นประวัติการณ์ 1,234.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 48.6% หลังรายได้โต 17.7% และ 2,508.8 ล้านบาท หนุน 9 เดือนปีนี้มีกำไรสุทธิ 2,056.5 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 418.1% จากปีก่อน เหตุรายได้ขายไฟโรงไฟฟ้าน้ำจืด 2 และส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าไชยะบุรีเพิ่มขึ้น	(ข่าวหุ้น)
<b>JR</b> +	เปิดกำไรไตรมาส 3Q21 เพิ่มขึ้น 62% ที่ 54.77 ล้านบาท หลังบุกรายได้โครงการขนาดใหญ่ต่อเนื่อง มั่นใจผลงานปี 2021 โตตามเป้าหมาย-กอด Backlog เต็มมือกว่า 5,000 ล้านบาท ฟากซีอีโอ "จรัญ วิวัฒน์เจษฎารุฒิ" ระบุโค้งท้ายปีนี้สัญญาดีเปิดประเทศหนุนเศรษฐกิจฟื้น ลุยประมูลงานใหม่มูลค่า 7,000 ล้านบาท เต็มแบ็กกล็อกพุ่งแตะ 1 หมื่นล้านบาท	(หุ้นหุ้น)
<b>MGT</b> +	เตรียมบุกรายได้ "กรีน ลีฟ เคมิคอล" ที่ถือหุ้น 55% เต็มไตรมาสในไตรมาส 4Q21 พร้อมคงเป้าหมายยอดขายปีนี้ได้ 960 ล้านบาท หลังแจ้งงบไตรมาส 3Q21 มีกำไร 30 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 38% เดินหน้าทำดีล M&A อย่างต่อเนื่อง	(ข่าวหุ้น)
<b>OSP</b> +	มั่นใจยอดขายไตรมาส 4Q21 ฟื้นตัว เดินหน้าแผนการตลาดและออกสินค้าใหม่ รับผิดชอบต่อประเทศต้อนรับนักท่องเที่ยวหนุนความเชื่อมั่นผู้บริโภค พร้อมวางงบปี 2022 กว่า 1,500 ล้านบาท ปรับปรุงประสิทธิภาพต้นทุน	(ข่าวหุ้น)
<b>PIMO</b> +	แยมแนวโน้มไตรมาส 4Q21 โตไม่หยุด หลังออเดอร์สั่งซื้อมอเตอร์แน่น มั่นใจรายได้ปีนี้ทะลุ 1,000 ล้านบาท หลัง 9 เดือนแรกมีรายได้รวม 730.38 ล้านบาท วางงบลงทุน 85 ล้านบาท เพิ่มกำลังผลิตในปีหน้า	(ข่าวหุ้น)
<b>RT</b> +	เผยมีงานรอเซ็นสัญญา มูลค่า 2,008 ล้านบาท หนุน Backlog สิ้นปีแตะ 7 พันล้านบาทตามเป้า คาดทยอยรับรู้รายได้ต่อเนื่องในปี 2021-23 มองแนวโน้มธุรกิจไตรมาส 4Q21 ดีขึ้น มุ่งประมูลงานมาร์จินสูงและงานโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่	(หุ้นหุ้น)
<b>SNNP</b> +	ส่งซิกผลงานไตรมาส 4Q21 จ่อทำนิวไฮรอบปีนี้ รับผลบวกนโยบายเปิดประเทศ หนุนธุรกิจท่องเที่ยวฟื้น กระตุ้นกำลังซื้อผู้บริโภค ดันยอดขายโต ขณะที่ผลงาน 9 เดือนปีนี้มีกำไรสุทธิ 316 ล้านบาท พุ่ง 454.8% หลังรายได้ภายในประเทศโต	(ข่าวหุ้น)
<b>SONIC</b> +	โชว์ไตรมาส 3Q21 กำไร 70.47 ล้านบาท พุ่งแรง 511% ปิดงวด 9 เดือน กำไรสุทธิ 153.01 ล้านบาท โต 385% มั่นใจไตรมาส 4 ยังเติบโตดีต่อเนื่อง พร้อมขยับเป้ารายได้ปี 2021 เป็นเติบโต 120%	(ข่าวหุ้น)
<b>STC</b> +	ลุ้นไตรมาส 4Q21 ฟื้น หลังพื้นที่เมืองชลบุรีภาคก่อสร้างกลับมา ชูกำลังการผลิตสิ้น คงเป้าปี 2021 รายได้โต 10% ลุยลงทุนโรงงานนาวิง เฟส 3-4 งบลงทุน 100 ล้านบาท	(ข่าวหุ้น)
<b>TNP</b> +	ส่งซิกงบไตรมาส 4Q21 โตต่อเนื่อง เดินหน้าขยายสาขาเพิ่ม ปีหน้าตั้งเป้าเปิดไม่ต่ำกว่า 6 สาขา พร้อมเตรียมเปิดให้บริการซื้อสินค้าผ่านแพลตฟอร์มออนไลน์อย่างเป็นทางการในช่วงไตรมาส 2Q22	(ข่าวหุ้น)
<b>VL</b> +	สบช่องขยายเส้นทางเดินเรือใหม่เพิ่มช่องทางรับทรัพย์ พร้อมใส่เกียร์เพิ่มฐานลูกค้าในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โชว์รายได้ไตรมาส 3Q21 และ 180 ล้านบาท มั่นใจโค้งสุดท้ายธุรกิจคึกคัก หลังเปิดประเทศหนุนการใช้เชื้อเพลิงพุ่ง	(หุ้นหุ้น)

# Fundamental Story

Bangkok Commercial Asset Pci (BAM TB) - BUY, Price Bt19.1, TP Bt24 | Results Comment

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

## ผลการดำเนินงานดีกว่าคาดเล็กน้อย

- กำไร 3Q21 ของ BAM อยู่ที่ 576 ลบ. ดีกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อยที่ 552 ลบ. เงินสดรับ (Cash collection) ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ แต่ถูกชดเชยด้วยอัตรากำไรที่ดีขึ้น เราคาดว่ากำไรมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นใน 4Q21 เรายังคงประมาณการของเรา และคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- เงินสดรับ (Cash collection) รวมอยู่ที่ 3.9 พันลบ. ซึ่งต่ำกว่า 2Q21 เล็กน้อย การชะลอตัวมาจากด้าน NPA ขณะที่ NPLs มีเสถียรภาพ q-q
- การเรียกเก็บต่ำกว่าเป้าหมายรายไตรมาสของ BAM แต่ส่วนหนึ่งเป็นเพราะผลกระทบจากการล็อกดาวน์ในเดือนกรกฎาคม-สิงหาคม 2021
- ในไตรมาสนี้ BAM ได้ NPLs จำนวน 626 ลบ. และไม่ได้รับ NPA ใดๆ
- ดอกเบี้ยจ่ายลดลง q-q จากต้นทุนหุ้นกู้ที่ลดลง
- Opex เพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายบุคลากรที่สูงขึ้น

Income Statement (consolidated)					Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Interest & dividend income	2,101	2,542	2,136	2,388	2,460	3	17	75	9,304	9,632
Interest expense	592	637	615	670	644	(4)	9	75	2,557	2,636
<b>Net interest income</b>	<b>1,510</b>	<b>1,905</b>	<b>1,520</b>	<b>1,718</b>	<b>1,816</b>	<b>6</b>	<b>20</b>	<b>75</b>	<b>6,747</b>	<b>6,996</b>
Non-interest income	739	1,039	644	1,135	808	(29)	9	71	3,657	4,066
Total income	2,249	2,945	2,165	2,853	2,624	(8)	17	73	10,404	11,061
Operating expense	649	706	599	655	714	9	10	77	2,569	2,644
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>1,600</b>	<b>2,238</b>	<b>1,566</b>	<b>2,198</b>	<b>1,910</b>	<b>(13)</b>	<b>19</b>	<b>72</b>	<b>7,836</b>	<b>8,417</b>
Provision for bad&doubtful debt	1,263	1,262	1,253	1,214	1,186	(2)	(6)	75	4,840	4,834
Profit before tax	337	976	312	984	724	(26)	115	67	2,996	3,583
Tax	66	181	65	194	147	(24)	123	68	599	717
Profit after tax	271	795	247	790	576	(27)	113	67	2,397	2,867
Equity income	-	-	-	-	-	neg	neg	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-	neg	neg	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	neg	neg	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>271</b>	<b>795</b>	<b>247</b>	<b>790</b>	<b>576</b>	<b>(27)</b>	<b>113</b>	<b>67</b>	<b>2,397</b>	<b>2,867</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>271</b>	<b>795</b>	<b>247</b>	<b>790</b>	<b>576</b>	<b>(27)</b>	<b>113</b>	<b>67</b>	<b>2,397</b>	<b>2,867</b>
PPP/share (Bt)	0.5	0.7	0.5	0.7	0.6	(13)	19	72	2.4	2.6
EPS (Bt)	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	(27)	113	67	0.7	0.9
Norm EPS (Bt)	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	(27)	113	67	0.7	0.9
BV/share (Bt)	11.4	12.9	13.0	12.7	12.9	1	13	13	13.2	13.6

Balance Sheet (consolidated)					Financial Ratios						
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash and Interbank	824	7,713	473	4,496	2,003	Gross loan purchased (YTD)	7.4	8.8	(0.4)	(1.0)	(1.0)
Other liquid items	-	-	-	-	-	Gross loan purchased (q-q)	1.3	1.3	(0.4)	(0.6)	(0.0)
Total liquid items	824	7,713	473	4,496	2,003	Borrowing growth (YTD)	6.3	15.5	(8.7)	(4.5)	(8.5)
Gross loans and accrued interest	1,953	2,473	2,500	2,270	2,240	Borrowing growth (q-q)	0.6	8.7	(8.7)	4.6	(4.2)
Provisions	1,071	1,586	1,604	1,235	1,202	Non-interest income (y-y)	85.2	(43.5)	163.5	138.9	9.3
Net loans	729	728	718	844	833	Non-interest income (q-q)	55.6	40.6	(38.0)	76.3	(28.8)
Fixed assets	28,717	29,252	30,035	30,400	30,635	Avg cost of fund	2.9	3.0	2.9	3.3	3.2
Other assets	12,498	16,650	17,004	17,141	17,572	Nil / operating income	67.1	64.7	70.2	60.2	69.2
Total assets	120,224	132,070	124,347	127,271	124,281	Non-Il / operating income	32.87	35.29	29.75	39.79	30.80
Accrued interest payable	315	518	416	546	547	Normalized net margin	12.05	27.01	11.41	27.69	21.96
Provisions for employee benefits	1,051	987	1,005	1,024	1,041	Cost-to-income	28.8	24.0	27.7	23.0	27.2
Total liquid items	1,366	1,505	1,421	1,569	1,588	Pretax Profits/ total assets	1.1	3.0	1.0	3.1	2.3
Lease liabilities	14	14	14	17	17	Pretax Profits / total equity	3.6	9.3	3.0	9.6	6.9
Borrowings	80,438	87,421	79,800	83,488	79,966	Avg assets/avg equity (leverage)	1.44	1.46	1.51	1.48	1.51
Other liabilities	1,468	1,346	1,068	1,020	960	ROA	0.90	2.41	0.79	2.48	1.85
Minority interest	-	-	-	-	-	ROE	2.93	7.61	2.35	7.67	5.52
<b>Shareholders' equity</b>	<b>36,951</b>	<b>41,797</b>	<b>42,058</b>	<b>41,193</b>	<b>41,768</b>	Receivables to borrowing ratio	1.1	1.1	1.2	1.1	1.2
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>120,224</b>	<b>132,070</b>	<b>124,347</b>	<b>127,271</b>	<b>124,281</b>	Debt to equity ratio	2.2	2.1	1.9	2.0	1.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Bangkok Exp. & Metro (BEM TB) - BUY, Price Bt9.00, TP Bt10.00

Results Comment

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

## ผลการดำเนินงาน 3Q21 สูงกว่าคาด

- BEM รายงานกำไรปกติที่ 108 ลบ. ใน 3Q21 ลดลง 87% y-y และ 46% q-q ดีกว่าที่เราคาด แม้ปริมาณการใช้ทางด่วนและผู้โดยสารลดลง แต่ BEM ยังคงรายงานกำไร เนื่องจากแผนการควบคุมต้นทุนของบริษัท
- เราต้องปรับเพิ่มประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เนื่องจากกำไร 9M21 กำไรของ BEM คิดเป็น 104% ของประมาณการทั้งปีของเรา ขณะที่เราคาดว่า BEM จะรายงานกำไรที่แข็งแกร่งขึ้นใน 4Q21F เนื่องจากการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ของกรุงเทพฯ
- เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" BEM เนื่องจาก 1) เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวแข็งแกร่งในปี 2022F หนุนโดยการฟื้นตัวของปริมาณการใช้ทางด่วนและผู้โดยสาร และ 2) เรามองว่า BEM มีโอกาสเป็นผู้ชนะโครงการสายสีส้มตะวันตก ซึ่งเราคาดว่าจะเปิดประมูลในปีหน้า
- รายได้รวมของ BEM ลดลง 40% y-y ใน 3Q21 เนื่องจากผลของโควิด-19 รายได้ค่าผ่านทางของธุรกิจทางด่วนลดลง 41% y-y จากปริมาณการใช้ทางด่วนที่ลดลง 42% y-y ขณะที่รายได้จากธุรกิจเดินรถไฟฟ้าลดลง 42% y-y เนื่องจากจำนวนผู้โดยสารที่ลดลง 72% y-y รายได้จากการพัฒนาเชิงพาณิชย์ก็ลดลง 18% y-y ตามจำนวนผู้โดยสารที่ลดลง
- การบริหารจัดการต้นทุนที่มีประสิทธิภาพทำให้อัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวที่ 29% ใน 3Q21 เทียบกับ 43% ใน 3Q20 และ 28% ใน 2Q21 นอกจากนี้ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารยังลดลง 15% y-y อีกด้วย
- รายได้ปันผลจาก TTW ยังช่วยให้ BEM รายงานผลกำไรในไตรมาสนี้อีกด้วย

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Revenue	3,572	3,632	3,111	2,403	2,153
<b>Gross profit</b>	<b>1,546</b>	<b>1,546</b>	<b>1,154</b>	<b>680</b>	<b>617</b>
SG&A	310	391	314	283	264
Operating profit	1,237	1,155	840	396	352
<b>EBITDA</b>	<b>1,615</b>	<b>1,545</b>	<b>1,165</b>	<b>649</b>	<b>569</b>
Other income	294	102	74	339	279
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	560	549	532	549	549
<b>Profit before tax</b>	<b>971</b>	<b>708</b>	<b>382</b>	<b>186</b>	<b>82</b>
Income tax	148	140	76	(15)	(27)
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	(2)	2	(1)	(0)	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>822</b>	<b>570</b>	<b>305</b>	<b>200</b>	<b>108</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>822</b>	<b>570</b>	<b>305</b>	<b>200</b>	<b>108</b>
EPS (Bt)	0.05	0.04	0.02	0.01	0.01
Normalized EPS (Bt)	0.05	0.04	0.02	0.01	0.01

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	3,037	2,375	2,606	2,385	1,678
A/C receivable	449	549	482	437	425
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	2,139	2,120	2,150	2,132	2,199
Investment	17,530	15,841	15,999	16,886	16,671
Fixed assets	76,395	76,385	76,551	76,941	77,223
Other assets	16,148	16,346	16,662	16,852	17,062
<b>Total assets</b>	<b>115,698</b>	<b>113,616</b>	<b>114,451</b>	<b>115,632</b>	<b>115,258</b>
S-T debt	11,296	11,360	11,925	5,134	7,014
A/C payable	1,952	1,745	2,001	1,766	1,878
Other current liabilities	586	629	664	574	567
L-T debt	58,491	57,902	57,261	66,008	63,929
Other liabilities	4,280	3,947	4,079	4,401	4,002
Minority interest	44	42	43	2	2
<b>Shareholders' equity</b>	<b>39,049</b>	<b>37,991</b>	<b>38,478</b>	<b>37,748</b>	<b>37,866</b>
Working capital	(1,503)	(1,196)	(1,519)	(1,329)	(1,453)
Total debt	69,786	69,262	69,186	71,142	70,942
<b>Net debt</b>	<b>66,749</b>	<b>66,887</b>	<b>66,579</b>	<b>68,757</b>	<b>69,265</b>

Income Statement	9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	(10)	(40)	71	10,772	13,529
<b>Gross profit</b>	<b>(9)</b>	<b>(60)</b>	<b>84</b>	<b>2,933</b>	<b>4,959</b>
SG&A	(7)	(15)	73	1,185	1,285
Operating profit	(11)	(72)	91	1,748	3,674
<b>EBITDA</b>	<b>(12)</b>	<b>(65)</b>	<b>65</b>	<b>3,691</b>	<b>5,784</b>
Other income	(18)	(5)	72	963	946
Other expense					
Interest expense	0	(2)	83	1,972	1,846
<b>Profit before tax</b>	<b>(56)</b>	<b>(92)</b>	<b>88</b>	<b>739</b>	<b>2,774</b>
Income tax	na	na	23	148	555
Equity & invest. income					
Minority interests	na	na	32	(3)	(4)
Extraordinary items					
<b>Net profit</b>	<b>(46)</b>	<b>(87)</b>	<b>104</b>	<b>588</b>	<b>2,216</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>(46)</b>	<b>(87)</b>	<b>104</b>	<b>588</b>	<b>2,216</b>
EPS (Bt)	(46)	(87)	104	0.04	0.14
Normalized EPS (Bt)	(46)	(87)	104	0.04	0.14

Financial Ratios	9M as				
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Sales grow th	(12.4)	(13.4)	(18.1)	(3.5)	(39.7)
Operating profit grow th	4.7	13.5	(15.7)	21.0	(71.5)
EBITDA grow th	(26.2)	(26.0)	(36.8)	13.3	(64.8)
Norm profit grow th	(10.0)	10.1	(39.4)	31.7	(86.8)
Norm EPS grow th	(10.0)	10.1	(39.4)	31.7	(86.8)
Gross margin	43.3	42.6	37.1	28.3	28.6
Operating margin	34.6	31.8	27.0	16.5	16.4
EBITDA margin	45.2	42.5	37.4	27.0	26.4
Norm net margin	23.0	15.7	9.8	8.3	5.0
D/E (x)	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9
Net D/E (x)	1.7	1.8	1.7	1.8	1.8
Interest coverage (x)	2.9	2.8	2.2	1.2	1.0
Interest rate	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1
Effective tax rate	15.2	19.8	19.8	(8.0)	(32.9)
ROA	2.9	2.0	1.1	0.7	0.4
ROE	8.7	5.9	3.2	2.1	1.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

BG Container Glass Pcl (BGC TB) - BUY, Price Bt10.9, TP Bt12.7

Results Comment

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

## ผลการดำเนินงาน 3Q21 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- BGC รายงานกำไรปกติ 98 ลบ. ใน 3Q21 ลดลง 32% y-y และ 15% q-q ซึ่งเป็นไปตามที่เราคาด
- การเติบโตของกำไรที่อ่อนแอส่วนใหญ่เป็นผลมาจาก 1) รายได้ที่ลดลงในธุรกิจบรรจุภัณฑ์แก้ว เนื่องจากผลกระทบของโควิด-19 2) รายได้ในธุรกิจพลังงานแสงอาทิตย์ที่ลดลงเนื่องจากแสงอาทิตย์ที่ลดลงตามฤดูกาล และการปรับลด และการจำกัดปริมาณการรับซื้อไฟฟ้า 3) ค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้นจากต้นทุนการส่งออกที่เพิ่มขึ้น เนื่องจาก วิกฤตการณ์ขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการจัดการโควิด-19 ที่เพิ่มขึ้น
- ยอดขายของ BGC ลดลง 8% y-y และ 12% q-q เป็น 2.8 พันลบ. ใน 3Q21 เนื่องจาก การลืกดาวเรืองของประเทศ ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 19.1% ใน 3Q21 จาก 19.0% ใน 3Q20 และ 17.4% ใน 2Q21 เนื่องจาก การปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต แม้ว่าต้นทุนพลังงานในธุรกิจบรรจุภัณฑ์แก้วจะสูงขึ้น
- กำไร 9M21 คิดเป็น 74% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา แม้ว่าเราจะมองว่าอัตรากำไรขั้นต้นของ BGC อยู่ภายใต้แรงกดดันจากต้นทุนวัตถุดิบและพลังงานที่เพิ่มขึ้น แต่เราคาดว่ายอดขายบรรจุภัณฑ์แก้วและบรรจุภัณฑ์ที่ไม่ใช่แก้วจะดีขึ้นหลังจากการคลายล็อกดาวน์ และการเปิดประเทศอีกครั้งของประเทศไทยจะช่วยหนุนกำไร 4Q21 ของ BGC
- เราคงประมาณการกำไรของเรา และคงคำแนะนำ “ซื้อ” BGC เช่นเดิม เนื่องจาก กำไรมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้น และ valuation ที่ไม่แพง
- BGC ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.11 บาท/หุ้น XD วันที่ 24 พฤศจิกายน 2021 และจ่ายปันผลวันที่ 9 ธันวาคม 2021

Income Statement (consolidated)					Income Statement 9M as						
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	3,021	2,103	3,381	3,150	2,774	Revenue	(12)	(8)	72	13,007	13,212
<b>Gross profit</b>	<b>573</b>	<b>370</b>	<b>584</b>	<b>549</b>	<b>531</b>	<b>Gross profit</b>	<b>(3)</b>	<b>(7)</b>	<b>75</b>	<b>2,213</b>	<b>2,244</b>
SG&A	313	296	319	343	359	SG&A	5	15	77	1,325	1,312
Operating profit	260	74	265	206	172	Operating profit	(16)	(34)	72	888	932
<b>EBITDA</b>	<b>706</b>	<b>539</b>	<b>669</b>	<b>658</b>	<b>601</b>	<b>EBITDA</b>	<b>(9)</b>	<b>(15)</b>	<b>72</b>	<b>2,682</b>	<b>2,702</b>
Other income	7	22	21	39	33	Other income	(17)	351	94	98	128
Other expense	8	30	21	10	1	Other expense	(92)	(91)	63	50	50
Interest expense	61	54	59	65	72	Interest expense	11	18	78	250	243
<b>Profit before tax</b>	<b>197</b>	<b>13</b>	<b>206</b>	<b>170</b>	<b>131</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>(23)</b>	<b>(33)</b>	<b>74</b>	<b>686</b>	<b>767</b>
Income tax	12	(56)	12	21	10	Income tax	(52)	(15)	72	60	90
Equity & invest. income	2	1	4	1	1	Equity & invest. income	12	(46)	92	6	7
Minority interests	(44)	67	(22)	(36)	(25)	Minority interests	na	na	77	(109)	(100)
Extraordinary items	13	0	14	8	28	Extraordinary items	250	123	172	29	0
<b>Net profit</b>	<b>156</b>	<b>137</b>	<b>189</b>	<b>122</b>	<b>126</b>	<b>Net profit</b>	<b>3</b>	<b>(19)</b>	<b>79</b>	<b>552</b>	<b>584</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>143</b>	<b>137</b>	<b>175</b>	<b>114</b>	<b>98</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(15)</b>	<b>(32)</b>	<b>74</b>	<b>523</b>	<b>584</b>
EPS (Bt)	0.22	0.20	0.27	0.18	0.18	EPS (Bt)	3	(19)	79	0.80	0.84
Normalized EPS (Bt)	0.21	0.20	0.25	0.16	0.14	Normalized EPS (Bt)	(15)	(32)	74	0.75	0.84

Balance Sheet (consolidated)					Financial Ratios						
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	373	420	397	457	495	Sales grow th	19.6	(32.2)	0.2	27.5	(8.2)
A/C receivable	1,127	1,584	1,570	1,383	1,276	Operating profit grow th	81.2	(71.1)	(8.8)	1.9	(33.7)
Inventory	2,379	2,327	2,104	2,489	2,999	EBITDA grow th	43.5	(11.7)	(4.2)	(1.2)	(14.8)
Other current assets	409	814	372	349	245	Norm profit grow th	78.6	(26.8)	5.4	61.2	(31.9)
Investment	151	144	147	148	149	Norm EPS grow th	78.6	(26.8)	5.4	61.2	(31.9)
Fixed assets	12,318	12,503	11,859	12,168	12,241	Gross margin	19.0	17.6	17.3	17.4	19.1
Other assets	1,051	1,566	1,542	1,600	1,574	Operating margin	8.6	3.5	7.8	6.5	6.2
<b>Total assets</b>	<b>17,808</b>	<b>19,359</b>	<b>17,991</b>	<b>18,593</b>	<b>18,979</b>	EBITDA margin	23.4	25.6	19.8	20.9	21.7
S-T debt	6,140	7,006	6,385	6,056	6,731	Norm net margin	4.7	6.5	5.2	3.6	3.5
A/C payable	1,009	1,259	1,190	1,389	1,382	D/E (x)	1.7	1.5	1.4	2.0	2.0
Other current liabilities	129	184	187	183	160	Net D/E (x)	1.6	1.4	1.4	1.9	1.9
L-T debt	3,696	3,118	2,860	4,554	4,116	Interest coverage (x)	11.5	9.9	11.4	10.1	8.3
Other liabilities	952	1,008	959	1,026	1,038	Interest rate	2.5	2.2	2.4	2.6	2.7
Minority interest	763	1,675	1,082	1,085	1,143	Effective tax rate	5.8	(447.4)	6.0	12.1	7.5
<b>Shareholders' equity</b>	<b>5,120</b>	<b>5,109</b>	<b>5,329</b>	<b>4,300</b>	<b>4,410</b>	ROA	3.2	2.9	3.7	2.5	2.1
Working capital	2,497	2,652	2,484	2,483	2,894	ROE	11.3	10.7	13.4	9.5	9.0
Total debt	9,836	10,124	9,245	10,610	10,847						
<b>Net debt</b>	<b>9,463</b>	<b>9,704</b>	<b>8,848</b>	<b>10,153</b>	<b>10,352</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Central Plaza Hotel (CENTEL TB) - BUY, Price Bt36.5, TP Bt40

Results Comment

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

## ผลการดำเนินงาน 3Q21 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- CENTEL รายงานขาดทุน 803 ลบ. ใน 3Q21 เทียบกับ 606 ลบ. ใน 2Q21 และขาดทุน 897 ลบ. ใน 3Q20 ซึ่งสอดคล้องกับการคาดการณ์กำไรของเรา แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้
- ผลการดำเนินงานที่อ่อนแอเป็นผลมาจากการดำเนินงานที่อ่อนแอทั้งธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร เนื่องจากการแพร่ระบาดของโควิด-19
- ธุรกิจโรงแรมมีผลขาดทุน 786 ลบ. ใน 3Q21 เทียบกับขาดทุน 627 ลบ. ใน 2Q21 และขาดทุน 800 ลบ. ใน 3Q20 ขาดทุนที่ลดลง y-y เป็นผลมาจากการควบคุมต้นทุนและการดำเนินงานที่ดีขึ้นสำหรับโรงแรมในมัลดีฟส์ ขณะที่ขาดทุนที่เพิ่มขึ้น q-q เป็นผลจากต้นทุนก่อนเปิดเซ็นทารา รีเสิร์ฟ สมุย และค่าใช้จ่ายในการเลิกจ้าง
- รายได้โรงแรมลดลง 15% y-y แต่เพิ่มขึ้น 38% q-q เป็น 366 ลบ. ใน 3Q21 RevPar ใน 3Q21 อยู่ที่ 560 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 5% y-y และ 47% q-q อัตราการเข้าพักเฉลี่ยอยู่ที่ 16% ใน 3Q21 เทียบกับ 12% ใน 2Q21 และ 20.1% ใน 3Q20 ARR ใน 3Q21 อยู่ที่ 3,497 บาท/ห้อง/คืน เพิ่มขึ้น 32% y-y และ 9% q-q
- ธุรกิจอาหารของ CENTEL ขาดทุน 18 ลบ. ใน 3Q21 ลดลงจากขาดทุน 97 ลบ. ใน 3Q20 แต่ลดลงจากที่มีกำไร 20 ลบ. ใน 2Q21 เนื่องจากการล็อกดาวน์ใน 29 จังหวัดสีแดงเข้ม
- รายได้ของธุรกิจอาหารลดลง 24% y-y และ 16% q-q เป็น 1.9 พัน ลบ. ใน 3Q21 ยอดขายสาขาเดิมของธุรกิจอาหารใน 3Q21 อยู่ที่ -30% เทียบกับทรงตัวใน 2Q21 และ -19.8% ใน 3Q20
- ด้วยการคลายล็อกดาวน์และการกลับมาเปิดประเทศ เราคาดว่า การดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมและอาหารจะดีขึ้นใน 4Q21 เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" CENTEL

Income Statement (consolidated)					Income Statement 9M as						
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	2,997	3,160	2,682	2,566	2,310	Revenue	(10)	(23)	73	10,382	13,917
<b>Gross profit</b>	<b>794</b>	<b>918</b>	<b>869</b>	<b>717</b>	<b>553</b>	<b>Gross profit</b>	<b>(23)</b>	<b>(30)</b>	<b>66</b>	<b>3,221</b>	<b>5,448</b>
SG&A	1,667	1,390	1,276	1,297	1,256	SG&A	(3)	(25)	75	5,134	5,455
Operating profit	(873)	(472)	(407)	(580)	(703)	Operating profit	na	na	na	(1,913)	(8)
<b>EBITDA</b>	<b>(9)</b>	<b>378</b>	<b>403</b>	<b>236</b>	<b>143</b>	<b>EBITDA</b>	<b>(39)</b>	<b>na</b>	<b>53</b>	<b>1,490</b>	<b>3,436</b>
Other income	64	90	92	123	114	Other income	(8)	77	81	407	462
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	191	164	165	172	214	Interest expense	24	12	81	677	677
<b>Profit before tax</b>	<b>(1,000)</b>	<b>(546)</b>	<b>(481)</b>	<b>(628)</b>	<b>(803)</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(2,183)</b>	<b>(223)</b>
Income tax	(67)	(343)	(9)	(7)	12	Income tax	na	na	na	(33)	0
Equity & invest. income	(23)	(10)	(9)	(13)	(17)	Equity & invest. income	na	na	na	(53)	(36)
Minority interests	58	35	5	28	29	Minority interests	4	(50)	62	100	50
Extraordinary items	0	(1,189)	0	0	0	Extraordinary items			na	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(897)</b>	<b>(1,367)</b>	<b>(476)</b>	<b>(606)</b>	<b>(803)</b>	<b>Net profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(2,103)</b>	<b>(208)</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>(897)</b>	<b>(178)</b>	<b>(476)</b>	<b>(606)</b>	<b>(803)</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(2,103)</b>	<b>(208)</b>
EPS (Bt)	(0.66)	(1.01)	(0.35)	(0.45)	(0.60)	EPS (Bt)	na	na	na	(1.56)	(0.15)
Normalized EPS (Bt)	(0.66)	(0.13)	(0.35)	(0.45)	(0.60)	Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(1.56)	(0.15)

Balance Sheet (consolidated)					Financial Ratios (%)						
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21		3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	2,898	2,824	2,778	3,021	3,326	Sales grow th	(38.5)	(39.3)	(40.4)	14.1	(22.9)
A/C receivable	425	514	548	618	637	Operating profit grow th	na	na	na	na	na
Inventory	707	782	724	709	693	EBITDA grow th	na	(59.6)	(57.3)	(32.0)	na
Other current assets	246	286	335	359	361	Norm profit grow th	na	na	na	na	na
Investment	516	513	510	507	504	Norm EPS grow th	na	na	na	na	na
Fixed assets	17,999	17,368	17,616	29,809	29,895	Gross margin	26.5	29.0	32.4	27.9	23.9
Other assets	13,833	13,063	13,096	12,660	12,466	Operating margin	(29.1)	(14.9)	(15.2)	(22.6)	(30.4)
<b>Total assets</b>	<b>36,624</b>	<b>35,350</b>	<b>35,606</b>	<b>47,682</b>	<b>47,880</b>	EBITDA margin	(0.3)	12.0	15.0	9.2	6.2
S-T debt	3,793	3,749	3,745	2,658	3,650	Norm net margin	(29.9)	(5.6)	(17.7)	(23.6)	(34.8)
A/C payable	2,014	1,873	1,710	2,025	2,232	D/E (x)	0.6	1.2	1.3	0.7	0.8
Other current liabilities	1,939	2,176	2,302	1,885	1,913	Net D/E (x)	0.4	0.9	1.0	0.6	0.6
L-T debt	3,229	7,740	8,698	11,000	11,041	Interest coverage (x)	(0.0)	2.3	2.4	1.4	0.7
Other liabilities	13,927	9,597	9,282	11,135	10,740	Interest rate	8.7	7.1	5.5	5.3	6.0
Minority interest	337	293	329	351	324	Effective tax rate	6.7	62.8	2.0	1.1	(1.5)
<b>Shareholders' equity</b>	<b>11,385</b>	<b>9,923</b>	<b>9,541</b>	<b>18,629</b>	<b>17,980</b>	ROA	(9.7)	(2.0)	(5.4)	(5.8)	(6.7)
Working capital	(883)	(577)	(438)	(698)	(902)	ROE	(30.4)	(6.7)	(19.6)	(17.2)	(17.6)
Total debt	7,022	11,488	12,442	13,658	14,692						
<b>Net debt</b>	<b>4,124</b>	<b>8,665</b>	<b>9,665</b>	<b>10,636</b>	<b>11,366</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

CK Power Pcl (CKP TB) - BUY, Price Bt5.15, TP Bt7.50

Results Comment

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

## กำไร 3Q21 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- CKP รายงานกำไรปกติ (ไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 190 ลบ.) ที่ 1.05 พันลบ. ใน 3Q21 เพิ่มขึ้นแข็งแกร่ง 35% y-y และ 63% q-q เป็นไปตามที่เราคาด การผลิตไฟฟ้าจากโครงการไซยะบุรี (XPCL) ที่แข็งแกร่งมากช่วยทดแทนการผลิตไฟฟ้าที่อ่อนแอกว่าที่คาดไว้เล็กน้อยจากน้ำซึม 2 (NN2)
- รายได้รวมเพิ่มขึ้น 19% y-y และ 10% q-q เป็น 2.4 พันลบ. ใน 3Q21 โดยได้แรงหนุนจากการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำ NN2 ในไตรมาสที่มีน้ำเยอะ และปริมาณขายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจากโครงการโรงไฟฟ้า BIC ที่ใช้ก๊าซธรรมชาติ BIC
- กำไรขั้นต้นดีขึ้น 43% y-y และ 11% q-q เป็น 707 ลบ. เนื่องจากรายได้ที่แข็งแกร่งจาก NN2 ขณะที่ปริมาณขายของ BIC ที่สูงขึ้นสามารถชดเชยอัตรากำไรที่ลดลงจากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้นได้
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทในเครือที่สูงขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่มาจาก XPCL โดยเพิ่มขึ้น 33% y-y และ 78% q-q เป็นปัจจัยหนุนการเติบโตของกำไรใน 3Q21 การผลิตไฟฟ้าที่แข็งแกร่งขึ้น และราคาขายไฟฟ้าที่สูงขึ้นจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐเป็น 2 ปัจจัยหนุนหลัก
- เรายังคงประมาณการกำไร และคำแนะนำ "ซื้อ" CKP โดยคาดว่าจะมีข่าวดีจากการประกาศ PPA อย่างเป็นทางการสำหรับโครงการไฟฟ้าพลังน้ำหลักแห่งใหม่ ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนราคาหุ้น เราคาดว่ากำไรจะลดลง q-q ใน 4Q21F เนื่องจากผลผลิตที่ลดลงตามฤดูกาลจากโครงการไฟฟ้าพลังน้ำ

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Revenue	2,013	1,334	1,985	2,180	2,395
<b>Gross profit</b>	<b>493</b>	<b>(76)</b>	<b>525</b>	<b>636</b>	<b>707</b>
SG&A	100	121	115	127	110
Operating profit	393	(196)	411	509	597
<b>EBITDA</b>	<b>785</b>	<b>197</b>	<b>797</b>	<b>900</b>	<b>1,014</b>
Other income	118	119	116	116	113
Other expense					
Interest expense	244	255	262	267	266
<b>Profit before tax</b>	<b>267</b>	<b>(333)</b>	<b>264</b>	<b>357</b>	<b>444</b>
Income tax	5	(9)	8	16	26
Equity & invest. income	634	276	(157)	474	846
Minority interests	(120)	190	(120)	(173)	(219)
Extraordinary items	56	(135)	135	65	190
<b>Net profit</b>	<b>831</b>	<b>8</b>	<b>115</b>	<b>707</b>	<b>1,235</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>776</b>	<b>143</b>	<b>(21)</b>	<b>642</b>	<b>1,045</b>
EPS (Bt)	0.10	0.00	0.01	0.09	0.15
Normalized EPS (Bt)	0.10	0.02	(0.00)	0.08	0.13

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	5,616	9,053	5,935	6,367	7,021
A/C receivable	1,437	1,054	1,512	1,705	1,912
Inventory					
Other current assets	682	459	1,255	918	566
Investment	12,118	12,711	14,516	16,667	17,127
Fixed assets	9,025	8,919	8,814	8,697	8,599
Other assets	35,202	34,842	34,454	34,074	33,678
<b>Total assets</b>	<b>64,080</b>	<b>67,038</b>	<b>66,487</b>	<b>68,429</b>	<b>68,903</b>
S-T debt	6,534	5,544	5,544	1,539	2,818
A/C payable	689	620	825	849	1,109
Other current liabilities	100	111	109	1,895	106
L-T debt	21,211	24,961	24,445	28,198	28,204
Other liabilities	753	764	768	791	801
Minority interest	11,489	11,264	11,225	11,347	11,351
<b>Shareholders' equity</b>	<b>23,305</b>	<b>23,774</b>	<b>23,571</b>	<b>23,812</b>	<b>24,515</b>
Working capital	748	434	687	856	803
Total debt	27,745	30,505	29,989	29,736	31,021
<b>Net debt</b>	<b>22,129</b>	<b>21,453</b>	<b>24,054</b>	<b>23,369</b>	<b>24,001</b>

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement	9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	10	19	76	8,642	8,821
<b>Gross profit</b>	<b>11</b>	<b>43</b>	<b>84</b>	<b>2,227</b>	<b>2,270</b>
SG&A	(14)	9	69	513	550
Operating profit	17	52	88	1,715	1,720
<b>EBITDA</b>	<b>13</b>	<b>29</b>	<b>81</b>	<b>3,330</b>	<b>3,350</b>
Other income	(2)	(4)	73	473	411
Other expense			na		
Interest expense	(0)	9	73	1,088	1,018
<b>Profit before tax</b>	<b>24</b>	<b>67</b>	<b>97</b>	<b>1,100</b>	<b>1,113</b>
Income tax	64	379	142	35	72
Equity & invest. income	78	33	71	1,639	1,848
Minority interests	na	na	77	(661)	(679)
Extraordinary items	194	242	na		
<b>Net profit</b>	<b>75</b>	<b>49</b>	<b>101</b>	<b>2,043</b>	<b>2,210</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>63</b>	<b>35</b>	<b>82</b>	<b>2,043</b>	<b>2,210</b>
EPS (Bt)	75	49	101	0.25	0.27
Normalized EPS (Bt)	63	35	82	0.25	0.27

Financial Ratios	%				
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Sales grow th	9.2	(31.8)	21.3	27.4	19.0
Operating profit grow th	208.2	na	1,234.0	913.8	52.0
EBITDA grow th	58.5	(66.9)	90.7	105.5	29.1
Norm profit grow th	2,547.7	na	na	na	34.7
Norm EPS grow th	2,493.9	na	na	na	34.7
Gross margin	24.5	(5.7)	26.5	29.2	29.5
Operating margin	19.5	(14.7)	20.7	23.3	24.9
EBITDA margin	39.0	14.8	40.1	41.3	42.3
Norm net margin	38.5	10.7	(1.0)	29.5	43.6
D/E (x)	0.8	0.9	0.9	0.8	0.9
Net D/E (x)	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
Interest coverage (x)	3.2	0.8	3.0	3.4	3.8
Interest rate	3.5	3.5	3.5	3.6	3.5
Effective tax rate	2.0	2.8	3.0	4.5	5.9
ROA	4.9	0.9	(0.1)	3.8	6.1
ROE	13.5	2.4	(0.3)	10.8	17.3

# Fundamental Story

COM7 Pcl. (COM7 TB) - BUY, Price Bt75.25, TP Bt87.00

Results Comment

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

## 3Q21 กำไรแข็งแกร่งกว่าคาดมาก

- COM7 รายงานกำไรปกติ 3Q21 ที่ 560 ลบ., +50% y-y แต่ลดลง 5% จาก 2Q21 โดยปกติไตรมาส 3 จะเป็นไตรมาสที่อ่อนแอที่สุด ผลการดำเนินงานดีกว่าคาดทั้งระดับยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้น
- ยอดขายเติบโตขึ้น 12% y-y แม้ว่าจะมีการปิด 520 สาขา (52% ของสาขาทั้งหมด) ในเดือนกรกฎาคมและสิงหาคม 2021 ในขณะที่ 3Q20 เป็นไตรมาสปกติ ตัวขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญคือ 1) ยอดขายที่แข็งแกร่งจากร้านสแตนด์อโลน 50 แห่งใหม่ที่เปิดในช่วงล็อกดาวน์ และ 2) ยอดขายที่แข็งแกร่งหลังการคลายล็อกดาวน์ในเดือนกันยายน ท่ามกลางความต้องการสินค้าไอทีที่ร้อนไว
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 15% จาก 12.7% ใน 3Q20 และ 13.4% ใน 2Q21 เราสงสัยว่าเป็นเพราะการเปลี่ยนสัดส่วนรายได้ที่มีผลิตภัณฑ์ IoT และอุปกรณ์เสริมที่มีกำไรสูงกว่ามากขึ้น
- อัตรากำไรส่วน SG&A/Sales อยู่ที่ 8.8% เทียบกับ 8.0% ใน 3Q20 และ 7.6% ใน 2Q21 การเพิ่มขึ้นมาจากการลงทุนเพื่อปรับปรุงสินค้าคงคลัง โลจิสติกส์ และระบบออนไลน์สำหรับการเติบโตในอนาคต
- 4Q มักจะแข็งแกร่งกว่า 3Q เราเห็น upside ต่อทั้งตัวเลขของเรา และตัวเลขของตลาด

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	8,974	12,444	11,963	11,535	10,069	Revenue	(13)	12	74	45,291	55,610
<b>Gross profit</b>	<b>1,141</b>	<b>1,500</b>	<b>1,558</b>	<b>1,550</b>	<b>1,506</b>	<b>Gross profit</b>	<b>(3)</b>	<b>32</b>	<b>79</b>	<b>5,857</b>	<b>7,364</b>
SG&A	715	843	885	875	852	SG&A	(3)	19	77	3,395	3,892
Operating profit	427	657	673	674	654	Operating profit	(3)	53	81	2,462	3,472
<b>EBITDA</b>	<b>612</b>	<b>789</b>	<b>865</b>	<b>869</b>	<b>851</b>	<b>EBITDA</b>	<b>(2)</b>	<b>39</b>	<b>82</b>	<b>3,151</b>	<b>4,211</b>
Other income	10	12	3	4	6	Other income	63	(34)	23	57	70
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	12	10	9	12	14	Interest expense	13	13	67	52	53
<b>Profit before tax</b>	<b>424</b>	<b>659</b>	<b>666</b>	<b>666</b>	<b>647</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>(3)</b>	<b>52</b>	<b>80</b>	<b>2,467</b>	<b>3,489</b>
Income tax	79	116	128	104	107	Income tax	4	36	72	471	667
Equity & invest. income	25	20	23	23	23	Equity & invest. income	(2)	(8)	69	100	102
Minority interests	3	(11)	0	2	(2)	Minority interests	na	na	7	(4)	(4)
Extraordinary items	(1)	4	4	(0)	10	Extraordinary items					
<b>Net profit</b>	<b>372</b>	<b>556</b>	<b>566</b>	<b>587</b>	<b>571</b>	<b>Net profit</b>	<b>(3)</b>	<b>53</b>	<b>82</b>	<b>2,091</b>	<b>2,920</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>373</b>	<b>552</b>	<b>562</b>	<b>587</b>	<b>560</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(5)</b>	<b>50</b>	<b>82</b>	<b>2,091</b>	<b>2,920</b>
EPS (Bt)	0.31	0.46	0.47	0.49	0.48	EPS (Bt)	(3)	53	82	1.74	2.43
Normalized EPS (Bt)	0.31	0.46	0.47	0.49	0.47	Normalized EPS (Bt)	(5)	50	82	1.74	2.43

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21		3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	1,064	1,121	1,607	1,719	1,689	Sales growth	17.8	19.9	46.9	48.9	12.2
A/C receivable	1,102	864	922	1,224	1,538	Operating profit growth	22.2	37.8	111.7	109.1	53.3
Inventory	4,459	3,664	4,715	3,983	4,464	EBITDA growth	53.6	48.4	71.5	93.4	39.1
Other current assets	134	211	248	319	435	Norm profit growth	30.1	43.4	124.0	115.0	50.2
Investment	509	675	697	718	744	Norm EPS growth	30.1	43.4	124.0	115.0	50.2
Fixed assets	615	506	529	542	583	Gross margin	12.7	12.1	13.0	13.4	15.0
Other assets	1,947	2,165	2,155	2,453	2,414	Operating margin	4.8	5.3	5.6	5.8	6.5
<b>Total assets</b>	<b>9,830</b>	<b>9,207</b>	<b>10,873</b>	<b>10,957</b>	<b>11,866</b>	EBITDA margin	6.8	6.3	7.2	7.5	8.4
S-T debt	2,347	1,283	1,712	2,230	3,336	Norm net margin	4.2	4.4	4.7	5.1	5.6
A/C payable	2,662	2,464	3,070	3,307	2,788	D/E (x)	0.7	0.3	0.4	0.6	0.8
Other current liabilities	692	683	786	754	551	Net D/E (x)	0.4	0.0	0.0	0.1	0.4
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	50.5	78.5	93.5	71.8	62.2
Other liabilities	826	906	870	837	786	Interest rate	2.6	2.2	2.5	2.5	2.0
Minority interest	1	19	18	28	30	Effective tax rate	18.5	17.6	19.2	15.5	16.6
<b>Shareholders' equity</b>	<b>3,303</b>	<b>3,852</b>	<b>4,416</b>	<b>3,802</b>	<b>4,376</b>	ROA	15.5	23.2	22.4	21.5	19.6
Working capital	2,899	2,064	2,568	1,900	3,214	ROE	47.9	61.7	54.3	57.2	54.8
Total debt	2,347	1,283	1,712	2,230	3,336						
<b>Net debt</b>	<b>1,283</b>	<b>161</b>	<b>105</b>	<b>511</b>	<b>1,647</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

CP All Pci (CPALL TB) - BUY, Price Bt65.25, TP Bt75.00

Results Comment

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

## 3Q21 อ่อนแอ ต่ำกว่าคาดจาก SG&A ที่สูง

- CPALL รายงานกำไรสุทธิ 3Q21 ที่อ่อนแอที่ 1.49 พันลบ. ลดลง 63% y-y และ 32% q-q ต่ำกว่าที่ตลาดคาด 37% จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงของธุรกิจ 7-Eleven
- ขณะที่ธุรกิจ cash and carry ของ MAKRO แข็งแกร่งในช่วงล็อกดาวน์เดือน ก.ค. - ส.ค. โดยมีกำไรที่ y-y ใน 3Q21 แต่ตัวที่กดดันคือธุรกิจ 7-Eleven CVS ที่ได้รับผลกระทบจากชั่วโมงการทำงานที่ลดลง เนื่องจากเคอร์ฟิวตอนกลางคืน และโลดส์ (ถือ 40%) ที่มียอดขายไฮเปอร์มาร์เก็ตลดลง และรายได้ค่าเช่าห้างที่ลดลง
- รายได้รวมของ 7-Eleven ลดลง 8% y-y เป็น 75.5 พันลบ. จากยอดขายสาขาเดิมที่อยู่ -9.2% (ดีกว่าที่เรคาดการณ์ที่ -14.7%) และอัตรากำไรของผลิตภัณฑ์โดยรวมดีขึ้น 10bp y-y และ q-q เป็น 26.6% โดยได้แรงหนุนจากการเพิ่มขึ้น 50bp ของสินค้า non-food เป็น 26.5% จากการเติบโตของยอดขายยา สินค้าเพื่อสุขภาพ และผลิตภัณฑ์ในครัวเรือน
- อย่างไรก็ตาม SG&A (เฉพาะบริษัท) ลดลงเพียง 1% y-y เป็น 22.2 พันลบ. จากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับโควิด เช่น มาตรการ Bubble and Seal เพื่อการป้องกันโรค การจัดหาวัคซีน ค่าใช้จ่ายบุคลากรและลอจิสติกส์ที่เพิ่มขึ้น เพื่อให้แน่ใจว่ามีสินค้าที่ร้านค้าในช่วงเคอร์ฟิว EBIT (เฉพาะบริษัท) ลดลง 33% y-y
- ส่วนแบ่งขาดทุนจากโลดส์ (สุทธิจากต้นทุนดอกเบี้ยของ SPV สำหรับ bridging loan) เพิ่มขึ้นเป็น 282 ลบ. เทียบกับส่วนแบ่งกำไรที่ 36 ลบ. ใน 1Q21 และขาดทุน 129 ลบ. ใน 2Q21 จากยอดขายสาขาเดิมที่ติดลบของโลดส์ในระดับตัวเลขหลักเดียวกลางๆ ถึงสูง y-y และรายได้ค่าเช่าที่ลดลง 30-35%
- กำไรสุทธิ 9M21 คิดเป็น 61% ของประมาณการทั้งปี 2021F ของเรา แม้ว่ามีความเสี่ยงต่อประมาณการกำไรของเรา แต่เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" เนื่องจากสถานการณ์ดีขึ้น หลังเลิกเคอร์ฟิว ยอดขายสาขาเดิมของ 7-Eleven พลิกเป็นบวกใน MTD ในเดือนพ.ย. และเราคาดว่าแรงกดดันด้านต้นทุนจะน้อยลง
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 75 บาท

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Revenue	135,457	137,004	133,339	137,370	130,298	
<b>Gross profit</b>	<b>34,034</b>	<b>33,994</b>	<b>32,070</b>	<b>33,287</b>	<b>31,274</b>	
SG&A	27,307	27,232	26,217	27,438	26,602	
Operating profit	6,727	6,763	5,852	5,849	4,672	
<b>EBITDA</b>	<b>11,722</b>	<b>11,956</b>	<b>11,034</b>	<b>11,147</b>	<b>9,995</b>	
Other income	32	44	33	22	22	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	1,991	2,678	2,901	3,529	2,600	
<b>Profit before tax</b>	<b>4,768</b>	<b>4,129</b>	<b>2,984</b>	<b>2,341</b>	<b>2,095</b>	
Income tax	682	511	370	234	253	
Equity & invest. income	(1)	(63)	36	(129)	(282)	
Minority interests	(99)	(144)	(110)	(72)	(91)	
Extraordinary items	11	161	59	284	24	
<b>Net profit</b>	<b>3,998</b>	<b>3,573</b>	<b>2,599</b>	<b>2,190</b>	<b>1,493</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>3,986</b>	<b>3,411</b>	<b>2,540</b>	<b>1,906</b>	<b>1,469</b>	
EPS (Bt)	0.42	0.37	0.26	0.22	0.14	
Normalized EPS (Bt)	0.42	0.35	0.25	0.18	0.14	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Cash & ST investment	48,813	40,626	36,541	31,038	26,369	
A/C receivable	1,599	1,650	1,685	1,607	2,100	
Inventory	29,684	31,749	30,804	30,355	31,385	
Other current assets	6,887	7,379	7,792	7,587	8,722	
Investment	408	85,586	85,781	85,683	85,476	
Fixed assets	119,613	120,199	120,566	121,014	121,926	
Other assets	236,645	236,165	235,748	235,803	236,685	
<b>Total assets</b>	<b>443,650</b>	<b>523,354</b>	<b>518,917</b>	<b>513,087</b>	<b>512,662</b>	
S-T debt	36,310	20,882	23,204	24,185	22,825	
A/C payable	65,324	72,778	67,037	65,885	63,100	
Other current liabilities	25,583	29,723	25,288	23,627	24,840	
L-T debt	142,073	221,503	222,522	224,675	224,758	
Other liabilities	66,596	66,874	66,257	66,029	66,297	
Minority interest	14,718	14,836	14,966	14,843	14,829	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>93,047</b>	<b>96,759</b>	<b>99,643</b>	<b>93,844</b>	<b>96,012</b>	
Working capital	(34,040)	(39,379)	(34,548)	(33,923)	(29,615)	
Total debt	178,383	242,384	245,726	248,859	247,583	
<b>Net debt</b>	<b>129,570</b>	<b>201,759</b>	<b>209,185</b>	<b>217,822</b>	<b>221,214</b>	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F	
Revenue	(5)	(4)	72	557,640	613,332	
<b>Gross profit</b>	<b>(6)</b>	<b>(8)</b>	<b>72</b>	<b>135,059</b>	<b>151,167</b>	
SG&A	(3)	(3)	73	110,253	121,005	
Operating profit	(20)	(31)	66	24,807	30,162	
<b>EBITDA</b>	<b>(10)</b>	<b>(15)</b>	<b>70</b>	<b>45,950</b>	<b>52,871</b>	
Other income	4	(30)	18	419	479	
Other expense			na	0	0	
Interest expense	(26)	31	78	11,576	8,259	
<b>Profit before tax</b>	<b>(11)</b>	<b>(56)</b>	<b>54</b>	<b>13,649</b>	<b>22,382</b>	
Income tax	8	(63)	35	2,457	4,029	
Equity & invest. income	na	na	79	(475)	6,692	
Minority interests	na	na	56	(485)	(6,984)	
Extraordinary items	(92)	108	na	0	0	
<b>Net profit</b>	<b>(32)</b>	<b>(63)</b>	<b>61</b>	<b>10,232</b>	<b>18,061</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>(23)</b>	<b>(63)</b>	<b>58</b>	<b>10,232</b>	<b>18,061</b>	
EPS (Bt)	(36)	(67)	60	1.03	1.90	
Normalized EPS (Bt)	(26)	(67)	56	1.03	1.90	

Financial Ratios		%				
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Sales growth	(3.9)	(7.3)	(8.5)	7.3	(3.8)	
Operating profit growth	(19.9)	(23.2)	(32.4)	10.0	(30.6)	
EBITDA growth	6.7	4.2	(17.9)	8.9	(14.7)	
Norm profit growth	(29.2)	(44.1)	(54.6)	(34.0)	(63.1)	
Norm EPS growth	(30.6)	(46.0)	(57.1)	(37.3)	(67.4)	
Gross margin	25.1	24.8	24.1	24.2	24.0	
Operating margin	5.0	4.9	4.4	4.3	3.6	
EBITDA margin	8.7	8.7	8.3	8.1	7.7	
Norm net margin	2.9	2.5	1.9	1.4	1.1	
D/E (x)	1.9	2.5	2.5	2.7	2.6	
Net D/E (x)	1.4	2.1	2.1	2.3	2.3	
Interest coverage (x)	5.9	4.5	3.8	3.2	3.8	
Interest rate	4.7	5.1	4.8	5.7	4.2	
Effective tax rate	14.3	12.4	12.4	10.0	12.1	
ROA	5.6	5.2	4.3	4.3	3.2	
ROE	17.8	14.4	10.3	7.9	6.2	

# Fundamental Story

Central Retail Corp. Pcl (CRC TB) - HOLD, Price Bt36.0, TP Bt34.0

Results Comment

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

## ขาดทุนอย่างมากใน 3Q21, เป็นไปตามคาด

- CRC รายงานขาดทุนสุทธิ 2,241 ลบ. เนื่องจากผลกระทบจากการล็อกดาวน์ทั้งในประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งขาดทุนมากกว่าขาดทุน 471 ลบ. ใน 2Q21 และจากที่มีกำไร 837 ลบ. ใน 3Q20 ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด
- ยอดค้าปลีกรวมลดลง 11% y-y และ 10% q-q เป็น 37.7 พันลบ. กุดตันโดยยอดขายสาขาเดิมที่อยู่ -23% บริษัทฯ รวม COL ตั้งแต่ 1Q21 และยอดขาย omni-channel เพิ่มขึ้น 112% y-y (เนื่องจากการล็อกดาวน์บางส่วน) และมีสัดส่วน 24% ของยอดขายรวม
- 3Q21 ยอดขายสาขาเดิมลดลง 23% y-y (-35% เทียบกับก่อนเกิดโควิด, ดีกว่าที่ -36% เล็กน้อยในช่วงล็อกดาวน์ทั่วประเทศใน 2Q20) กลุ่มแฟชั่นถูกกระทบมากที่สุด (ยอดขายสาขาเดิม -35%) รองลงมาคือกลุ่มอาร์ตไลน์ (-18%) และอาหาร (-13%) หากพิจารณารายประเทศ ประเทศไทยและเวียดนามมียอดขายสาขาเดิมติดลบราว 25% เนื่องจากการล็อกดาวน์ที่เข้มงวดขึ้น ขณะที่อิตาลีมียอดขายสาขาเดิมที่เป็นบวกเกือบ 20% เนื่องจากโควิด-19 ที่ผ่อนคลายนมากขึ้น และห้างสรรพสินค้าทุกแห่งเปิดตามปกติ
- รายได้ค่าเช่าลดลง 43% y-y และ 30% q-q เป็น 1.04 พันลบ. เนื่องจากพื้นที่ให้เช่าในประเทศไทยและเวียดนามถูกปิดชั่วคราวราว 60%
- อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายลดลง 79bp y-y และ 27bp q-q เป็น 23.1% จากยอดขายแฟชั่นที่มีสัดส่วนลดลง และยอดขาย omni-channel ที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นจากการให้เช่าหดตัวลงเป็น 58% (69% ใน 3Q20, 72% ใน 2Q21)
- แม้ว่ารายได้จะลดลง แต่ SG&A เพิ่มขึ้น 5% y-y และทรงตัว q-q จากการรวบรวม COL การลดค่าและการตั้งสำรองสินค้าล้าสมัย การขาดทุนจาก FX จากค่าเงินบาทที่อ่อนค่า และค่าใช้จ่ายป้องกันโควิด
- เนื่องจากยอดขายสาขาเดิมใน 4QTD พื้นตัวอย่างรวดเร็วเป็นระดับเกือบ 10% เราจึงคงประมาณการผลขาดทุนสุทธิปี 2021F ของเราไว้ที่ 1.5 พันลบ. และคาดว่าจะสามารถพลิกมามีกำไรได้เร็วใน 4Q21F เช่นเดิม

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Revenue	43,956	47,387	45,436	43,333	38,701	
<b>Gross profit</b>	<b>11,309</b>	<b>12,506</b>	<b>11,224</b>	<b>10,825</b>	<b>9,291</b>	
SG&A	13,245	14,781	13,655	13,840	13,854	
Operating profit	1,614	1,338	1,120	(40)	(1,817)	
<b>EBITDA</b>	<b>5,994</b>	<b>5,589</b>	<b>5,275</b>	<b>3,988</b>	<b>2,494</b>	
Other income	3,617	3,691	3,595	3,044	2,781	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	771	775	739	779	789	
<b>Profit before tax</b>	<b>910</b>	<b>640</b>	<b>424</b>	<b>(750)</b>	<b>(2,571)</b>	
Income tax	125	(472)	45	(291)	(339)	
Equity & invest. income	84	(11)	80	33	12	
Minority interests	(31)	(45)	(58)	(46)	(21)	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
<b>Net profit</b>	<b>837</b>	<b>1,056</b>	<b>401</b>	<b>(471)</b>	<b>(2,241)</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>837</b>	<b>1,056</b>	<b>401</b>	<b>(471)</b>	<b>(2,241)</b>	
EPS (Bt)	0.14	0.18	0.07	(0.08)	(0.37)	
Normalized EPS (Bt)	0.14	0.18	0.07	(0.08)	(0.37)	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Cash & ST investment	24,060	17,786	13,586	15,349	14,840	
A/C receivable	3,992	4,570	4,057	3,821	4,045	
Inventory	34,149	34,296	35,255	35,470	34,455	
Other current assets	10,162	10,526	10,917	11,122	10,753	
Investment	1,134	1,331	1,112	992	1,034	
Fixed assets	54,700	55,461	57,170	57,744	59,412	
Other assets	122,128	115,211	125,872	127,273	129,406	
<b>Total assets</b>	<b>250,326</b>	<b>239,180</b>	<b>247,969</b>	<b>251,771</b>	<b>253,945</b>	
S-T debt	61,295	34,388	45,374	46,265	41,294	
A/C payable	32,890	31,569	24,478	27,480	25,477	
Other current liabilities	20,551	23,091	26,056	22,451	23,325	
L-T debt	8,444	29,492	29,315	34,502	41,039	
Other liabilities	66,430	64,924	64,362	64,350	64,948	
Minority interest	2,329	2,321	2,597	2,596	2,628	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>58,388</b>	<b>53,394</b>	<b>55,787</b>	<b>54,127</b>	<b>55,234</b>	
Working capital	5,252	7,296	14,834	11,811	13,023	
Total debt	69,738	63,880	74,689	80,767	82,333	
<b>Net debt</b>	<b>45,679</b>	<b>46,094</b>	<b>61,104</b>	<b>65,418</b>	<b>67,493</b>	

Income Statement		9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F	
Revenue	(11)	(12)	78	163,558	201,855	
<b>Gross profit</b>	<b>(14)</b>	<b>(18)</b>	<b>76</b>	<b>41,507</b>	<b>56,066</b>	
SG&A	0	5	78	53,310	63,581	
Operating profit	na	na	(56)	1,317	8,330	
<b>EBITDA</b>	<b>(37)</b>	<b>(58)</b>	<b>66</b>	<b>17,893</b>	<b>25,758</b>	
Other income	(9)	(23)	70	13,390	16,125	
Other expense			na	0	0	
Interest expense	1	2	76	3,029	3,217	
<b>Profit before tax</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>201</b>	<b>(1,442)</b>	<b>5,394</b>	
Income tax	na	na	na	0	1,079	
Equity & invest. income	(63)	(85)	57	220	270	
Minority interests	na	na	52	(240)	(295)	
Extraordinary items			na	0	0	
<b>Net profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(1,462)</b>	<b>4,291</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(1,462)</b>	<b>4,291</b>	
EPS (Bt)	na	na	na	(0.24)	0.71	
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(0.24)	0.71	

Financial Ratios		%				
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Sales growth	(12.1)	(14.2)	(10.2)	13.9	(12.0)	
Operating profit growth	(31.5)	(68.1)	(33.6)	na	na	
EBITDA growth	24.8	(18.2)	(9.1)	248.7	(58.4)	
Norm profit growth	(39.5)	(60.8)	(46.0)	na	na	
Norm EPS growth	(52.9)	(69.5)	(46.0)	na	na	
Gross margin	25.7	26.4	24.7	25.0	24.0	
Operating margin	3.7	2.8	2.5	(0.1)	(4.7)	
EBITDA margin	13.6	11.8	11.6	9.2	6.4	
Norm net margin	1.9	2.2	0.9	(1.1)	(5.8)	
D/E (x)	1.1	1.1	1.3	1.4	1.4	
Net D/E (x)	0.8	0.8	1.0	1.2	1.2	
Interest coverage (x)	7.8	7.2	7.1	5.1	3.2	
Interest rate	4.3	4.6	4.3	4.0	3.9	
Effective tax rate	13.7	(73.7)	10.7	38.9	13.2	
ROA	1.4	1.7	0.7	(0.8)	(3.5)	
ROE	5.8	7.6	2.9	(3.4)	(16.4)	

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Electricity Generating (EGCO TB) - BUY, Price Bt176, TP Bt275

Results Comment

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

## ผลการดำเนินงาน 3Q21 ดี เป็นไปตามคาด

- EGCO รายงานกำไรปกติ 3.1 พันลบ. (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนและการป้องกันความเสี่ยง) ใน 3Q21 เพิ่มขึ้น 11% y-y และ 6% q-q โดยได้แรงหนุนหลักจากการผลิตไฟฟ้าที่แข็งแกร่งขึ้นจากโครงการพลังน้ำและพลังงานลม และจำนวนวันซ่อมบำรุงที่ลดลง ซึ่งสอดคล้องกับความคาดหมายของเรา
- Y-Y: EBITDA ลดลง 9% y-y เนื่องจากรายได้ที่ลดลง และค่าบำรุงรักษาที่สูงขึ้นจากโรงไฟฟ้า KEGCO IPP ซึ่งซ่อมบำรุงตามแผนในไตรมาสนี้ ต้นทุนก๊าซและถ่านหินที่สูงขึ้นในโรงไฟฟ้า SPP ยังคงดันอัตรากำไรใน 3Q21 อีกด้วย
- Q-Q: EBITDA ลดลง 8% q-q จากผลกระทบจากราคาถ่านหินในตลาดโลกที่สูงขึ้นในโรงไฟฟ้าถ่านหิน Quezon ในฟิลิปปินส์ และการซ่อมบำรุงตามแผน
- ส่วนแบ่งกำไรเติบโตแข็งแกร่ง 29% y-y และ 24% q-q เป็น 2.35 พันลบ. ใน 3Q21 โดยได้แรงหนุนหลักจากผลผลิตที่เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำ 2 แห่ง ได้แก่ ไชยะบุรี และน้ำเทิน 2 และการจ่ายไฟฟ้าที่แข็งแกร่งขึ้นของโรงไฟฟ้าถ่านหิน SBPL ในฟิลิปปินส์
- กำไร 9M21 คิดเป็น 82% ของประมาณการทั้งปี 2021F ของเรา อย่างไรก็ตาม เรายังคงตัวเลขของเราเช่นเดิม เนื่องจากเราคาดว่า EGCO จะมีกำไรที่อ่อนแอลงใน 4Q21 เนื่องจากผลกระทบตามฤดูกาลของโครงการไฟฟ้าพลังน้ำที่ผลิตได้ลดลง และการซ่อมบำรุงตามแผนในโรงไฟฟ้าหลายแห่ง
- เรายังชอบ EGCO จากการมี valuation ที่น่าสนใจ และอัตราผลตอบแทนปันผลที่ดี ด้วยมี upside จากการทำ M&A ที่อาจเกิดขึ้น เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Revenue	8,327	7,435	7,109	8,706	8,743	
<b>Gross profit</b>	<b>2,207</b>	<b>1,856</b>	<b>1,624</b>	<b>2,413</b>	<b>1,995</b>	
SG&A	507	772	716	729	538	
Operating profit	1,700	1,084	908	1,684	1,458	
<b>EBITDA</b>	<b>2,491</b>	<b>1,868</b>	<b>1,667</b>	<b>2,450</b>	<b>2,255</b>	
Other income	560	710	521	505	515	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	959	937	891	918	948	
<b>Profit before tax</b>	<b>1,301</b>	<b>857</b>	<b>538</b>	<b>1,271</b>	<b>1,024</b>	
Income tax	291	246	126	219	222	
Equity & invest. income	1,825	590	1,773	1,890	2,351	
Minority interests	(1)	(13)	(8)	9	(12)	
Extraordinary items	(567)	615	(1,591)	(1,441)	(2,067)	
<b>Net profit</b>	<b>2,267</b>	<b>1,804</b>	<b>585</b>	<b>1,510</b>	<b>1,074</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>2,835</b>	<b>1,188</b>	<b>2,176</b>	<b>2,952</b>	<b>3,141</b>	
EPS (Bt)	4.31	3.43	1.11	2.87	2.04	
Normalized EPS (Bt)	5.38	2.26	4.13	5.61	5.97	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Cash & equivalent	14,368	17,237	15,638	16,483	16,988	
A/C receivable	5,338	4,811	3,730	5,573	5,811	
Inventory	2,923	2,760	2,531	2,499	3,103	
Other current assets	10,171	10,104	11,067	11,076	9,738	
Investment	101,850	98,421	102,011	111,122	117,727	
Fixed assets	51,966	49,750	50,119	50,018	50,921	
Other assets	31,658	31,355	30,382	29,812	30,313	
<b>Total assets</b>	<b>218,274</b>	<b>214,438</b>	<b>215,479</b>	<b>226,583</b>	<b>234,600</b>	
S-T debt	7,274	11,170	15,545	15,847	15,417	
A/C payable	3,007	2,510	1,974	3,301	3,643	
Other current liabilities	2,618	2,610	7,355	7,447	7,787	
L-T debt	88,854	81,758	71,116	78,558	82,198	
Other liabilities	14,107	13,556	12,083	12,305	12,118	
Minority interest	586	591	602	584	596	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>88,854</b>	<b>81,758</b>	<b>71,116</b>	<b>78,558</b>	<b>82,198</b>	
Working capital	5,255	5,061	4,288	4,771	5,271	
Total debt	81,759	75,691	71,023	77,922	80,628	
<b>Net debt</b>	<b>101,829</b>	<b>102,243</b>	<b>106,805</b>	<b>108,541</b>	<b>112,841</b>	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F	
Revenue	0	5	73	33,601	33,493	
<b>Gross profit</b>	<b>(17)</b>	<b>(10)</b>	<b>69</b>	<b>8,683</b>	<b>8,923</b>	
SG&A	(26)	6	82	2,408	2,422	
Operating profit	(13)	(14)	65	6,276	6,501	
<b>EBITDA</b>	<b>(8)</b>	<b>(9)</b>	<b>68</b>	<b>9,437</b>	<b>9,698</b>	
Other income	2	(8)	68	2,283	2,260	
Other expense			na	0	0	
Interest expense	3	(1)	73	3,795	3,341	
<b>Profit before tax</b>	<b>(19)</b>	<b>(21)</b>	<b>59</b>	<b>4,764</b>	<b>5,420</b>	
Income tax	2	(24)	48	1,191	1,355	
Equity & invest. income	24	29	91	6,621	6,603	
Minority interests	na	na	20	(50)	(50)	
Extraordinary items	na	na	na	0	0	
<b>Net profit</b>	<b>(29)</b>	<b>(53)</b>	<b>31</b>	<b>10,144</b>	<b>10,618</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>6</b>	<b>11</b>	<b>82</b>	<b>10,144</b>	<b>10,618</b>	
EPS (Bt)	(29)	(53)	31	19.27	20.17	
Normalized EPS (Bt)	6	11	82	19.27	20.17	

Financial Ratios						
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Sales grow th	(9.1)	(16.8)	(18.6)	(4.2)	5.0	
Operating profit grow th	5.6	(16.7)	(19.8)	(6.0)	(14.3)	
EBITDA grow th	4.9	(9.4)	(12.6)	(4.8)	(9.4)	
Norm profit grow th	8.8	(30.1)	(9.5)	10.2	10.8	
Norm EPS grow th	8.8	(30.1)	(9.5)	10.2	10.8	
Gross margin	26.5	25.0	22.8	27.7	22.8	
Operating margin	20.4	14.6	12.8	19.3	16.7	
EBITDA margin	29.9	25.1	23.4	28.1	25.8	
Norm net margin	34.0	16.0	30.6	33.9	35.9	
D/E (x)	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9	
Net D/E (x)	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	
Interest coverage (x)	2.6	2.0	1.9	2.7	2.4	
Interest rate	4.0	4.0	4.0	4.1	4.0	
Effective tax rate	22.3	28.7	23.5	17.2	21.7	
ROA	5.2	2.2	4.0	5.3	5.4	
ROE	11.4	4.7	8.3	11.0	11.3	

# Fundamental Story

Esso (Thailand) Pcl (ESSO TB) - SELL, Price Bt7.80, TP Bt6.90

Results Comment

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

## 3Q21 ผลการดำเนินงาน

- ESSO รายงานกำไรสุทธิ 3Q21 ที่ 46 ลบ. (0.01 บาท/หุ้น) ไม่รวมกำไรจากมูลค่าสินค้าคงคลัง เราคาดว่าผลขาดทุนจากการดำเนินงานอยู่ที่ 614 ลบ. (กำไรปกติต่อหุ้น -0.18 บาทต่อหุ้น) เพิ่มขึ้นจากขาดทุน 408 ลบ. ใน 2Q21 ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด ย้ำคำแนะนำ “ขาย”
- ปิโตรเคมี: Reported GRM อยู่ที่ US\$4.0/bbl เราประเมิน market GRM (ไม่รวมกำไรจากสินค้าคงคลัง) ที่ US\$1.6/bbl ต่ำกว่า US\$2.5/bbl ใน 2Q21 เนื่องจากค่าพรีเมียมน้ำมันดิบที่สูงขึ้น และยอดขายในประเทศที่ลดลง (ซึ่งมีอัตรากำไรที่สูงกว่า) ปริมาณการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นอยู่ที่ 113kbd ลดลงจาก 124kbd ใน 2Q21 สะท้อนถึงภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ
- ปิโตรเคมี: ขาดทุนจากปิโตรเคมี 30 ลบ. เทียบกับเกือบ 500 ลบ. ในไตรมาสก่อน ESSO ได้ระงับการผลิต PX ตั้งแต่เดือนเมษายน 2021 ซึ่งอาจอธิบายถึงผลขาดทุนที่ลดลงนี้ gasoline spread ที่สูงขึ้น q-q อาจเป็นตัวช่วย เนื่องจากวัตถุดิบเดียวกันจะถูกนำมาใช้สำหรับการผลิต PX
- SG&A: SG&A อยู่ที่ 1.28 พันลบ., +5% y-y, +6% q-q
- กำไรจากสินค้าคงคลัง: เราคาดว่ากำไรจากสินค้าคงคลังก่อนหักภาษีจะอยู่ที่ 825 ลบ. ราคาน้ำมันดิบในเดือนกันยายนเฉลี่ยอยู่ที่ US\$72.6/bbl โดยอัตราแลกเปลี่ยน USDTHB อยู่ที่ 33.0 บาทเปรียบเทียบกับราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยที่ US\$71.6/bbl ในเดือนมิถุนายน โดยมี FX เฉลี่ยที่ 31.4 บาท เราจึงประมาณว่ากำไรจากสินค้าคงคลังแต่ละบาร์เรลที่ 147 บาท/บาร์เรล คุณการเพิ่มขึ้นนี้ด้วยสินค้าคงคลังเฉลี่ย 7 ล้านบาร์เรล ทำให้เราได้กำไรจากสต็อกก่อนหักภาษี 825 ลบ.

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Revenue	30,392	32,481	39,258	41,070	40,239
<b>Gross profit</b>	<b>1,685</b>	<b>421</b>	<b>2,240</b>	<b>1,023</b>	<b>689</b>
SG&A	1,222	1,278	1,251	1,214	1,282
Operating profit	463	(856)	989	(191)	(593)
<b>EBITDA</b>	<b>1,121</b>	<b>(201)</b>	<b>1,677</b>	<b>509</b>	<b>114</b>
Other income	7	6	9	3	10
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	96	92	82	76	77
<b>Profit before tax</b>	<b>374</b>	<b>(942)</b>	<b>916</b>	<b>(264)</b>	<b>(659)</b>
Income tax	97	116	676	199	(3)
Equity & invest. income	67	69	70	56	43
Minority interests	0	0	0	(1)	0
Extraordinary items	123	1,422	2,477	1,266	660
<b>Net profit</b>	<b>467</b>	<b>433</b>	<b>2,788</b>	<b>858</b>	<b>46</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>344</b>	<b>(989)</b>	<b>311</b>	<b>(408)</b>	<b>(614)</b>
EPS (Bt)	0.13	0.13	0.81	0.25	0.01
Normalized EPS (Bt)	0.10	(0.29)	0.09	(0.12)	(0.18)

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	352	262	639	753	336
A/C receivable	4,316	5,083	6,926	6,125	5,915
Inventory	12,266	13,144	16,008	18,114	20,204
Other current assets	3,912	4,432	4,553	4,939	5,376
Investment	2,068	2,137	2,207	1,994	2,036
Fixed assets	24,866	24,750	24,406	24,034	23,758
Other assets	11,522	11,570	10,920	10,665	10,720
<b>Total assets</b>	<b>59,302</b>	<b>61,378</b>	<b>65,659</b>	<b>66,624</b>	<b>68,345</b>
S-T debt	11,437	21,869	20,533	23,022	23,319
A/C payable	4,818	4,452	4,394	4,495	4,136
Other current liabilities	16,274	9,125	13,061	11,743	12,098
L-T debt	7,625	6,333	5,167	4,000	5,333
Other liabilities	5,717	5,239	5,239	5,223	5,218
Minority interest	7	7	7	7	7
<b>Shareholders' equity</b>	<b>13,424</b>	<b>14,352</b>	<b>17,257</b>	<b>18,134</b>	<b>18,234</b>
Working capital	11,764	13,775	18,539	19,744	21,983
Total debt	19,062	28,203	25,700	27,022	28,652
<b>Net debt</b>	<b>18,710</b>	<b>27,941</b>	<b>25,060</b>	<b>26,269</b>	<b>28,316</b>

Income Statement	9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	(2)	32	62	193,882	195,433
<b>Gross profit</b>	<b>(33)</b>	<b>(59)</b>	<b>92</b>	<b>4,275</b>	<b>5,418</b>
SG&A	6	5	72	5,235	5,277
Operating profit	na	na	(21)	(960)	141
<b>EBITDA</b>	<b>(78)</b>	<b>(90)</b>	<b>150</b>	<b>1,538</b>	<b>2,519</b>
Other income	188	54	19	122	124
Other expense			na	0	0
Interest expense	1	(20)	66	357	389
<b>Profit before tax</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>1</b>	<b>(1,194)</b>	<b>(124)</b>
Income tax	na	na	na	0	0
Equity & invest. income	(23)	(37)	56	299	314
Minority interests			62	(1)	(1)
Extraordinary items	(48)	437	na	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(95)</b>	<b>(90)</b>	<b>na</b>	<b>(896)</b>	<b>189</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(896)</b>	<b>189</b>
EPS (Bt)	(95)	(90)	na	(0.26)	0.05
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(0.26)	0.05

Financial Ratios	%				
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Sales grow th	(23.5)	(14.1)	(0.3)	68.2	32.4
Operating profit grow th	na	na	na	na	na
EBITDA grow th	na	na	na	na	(89.8)
Norm profit grow th	na	na	na	na	na
Norm EPS grow th	na	na	na	na	na
Gross margin	5.5	1.3	5.7	2.5	1.7
Operating margin	1.5	(2.6)	2.5	(0.5)	(1.5)
EBITDA margin	3.7	(0.6)	4.3	1.2	0.3
Norm net margin	1.1	(3.0)	0.8	(1.0)	(1.5)
D/E (x)	1.4	2.0	1.5	1.5	1.6
Net D/E (x)	1.4	1.9	1.5	1.4	1.6
Interest coverage (x)	11.7	(2.2)	20.4	6.7	1.5
Interest rate	1.5	1.5	1.2	1.2	1.1
Effective tax rate	26.0	(12.3)	73.7	(75.5)	0.5
ROA	2.3	(6.6)	2.0	(2.5)	(3.6)
ROE	10.4	(28.5)	7.9	(9.2)	(13.5)

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

JWD Infologistics Pcl (JWD TB) - BUY, Price Bt15.9, TP U.R.

Results Comment

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

## ผลการดำเนินงาน 3Q21 ดี และดีกว่าตลาดคาด

- JWD รายงานกำไรสุทธิ 139 ลบ. (กำไรต่อหุ้น 0.14 บาท) ใน 3Q21 เพิ่มขึ้น 92% y-y และ 31% q-q
- การเติบโตแข็งแกร่ง y-y ได้แรงหนุนจากการดำเนินงานในประเทศไทยที่ดีขึ้น (ส่วนใหญ่มาจากห้องเย็น คลังสินค้าอันตราย การบริหารจัดการลานจอด การให้บริการขนส่งสินค้า) และธุรกิจต่างประเทศ (ส่วนใหญ่เป็นเวียดนาม ผ่าน Transimex Coporation)
- ในขณะเดียวกัน กำไรเติบโต q-q ได้แรงหนุนจากธุรกิจ在不同ประเทศเท่านั้น ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานในประเทศไทยค่อนข้างทรงตัว สำหรับการดำเนินงานในไทย รายได้เพิ่มขึ้น 8% q-q แต่อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยลดลง 120bps เป็น 23.8% โดยมีส่วนเหตุมามากจากต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูงขึ้น และการมีส่วนร่วมธุรกิจอาหารและธุรกิจการให้บริการขนส่งสินค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำลงเพิ่มขึ้น
- 9M21 คิดเป็น 98% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราเห็น upside ต่อประมาณการกำไรของเรา

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	981	1,060	1,050	1,253	1,357	Revenue	8	38	85	4,309	4,642
<b>Gross profit</b>	<b>235</b>	<b>252</b>	<b>270</b>	<b>313</b>	<b>323</b>	<b>Gross profit</b>	<b>3</b>	<b>38</b>	<b>81</b>	<b>1,114</b>	<b>1,225</b>
SG&A	160	170	171	177	189	SG&A	7	18	72	745	803
Operating profit	74	83	99	136	134	Operating profit	(2)	80	100	369	421
<b>EBITDA</b>	<b>228</b>	<b>273</b>	<b>343</b>	<b>230</b>	<b>329</b>	<b>EBITDA</b>	<b>44</b>	<b>44</b>	<b>96</b>	<b>944</b>	<b>1,015</b>
Other income	4	9	14	14	25	Other income	80	463	243	22	23
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	43	48	47	52	54	Interest expense	3	24	81	190	188
<b>Profit before tax</b>	<b>35</b>	<b>44</b>	<b>65</b>	<b>98</b>	<b>104</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>7</b>	<b>198</b>	<b>133</b>	<b>201</b>	<b>256</b>
Income tax	4	4	11	13	13	Income tax	(3)	235	91	40	51
Equity & invest. income	39	36	38	20	47	Equity & invest. income	139	21	57	182	188
Minority interests	2	0	1	2	0	Minority interests	(94)	(94)	71	4	1
Extraordinary items	0	0	48	9	0	Extraordinary items					
<b>Net profit</b>	<b>73</b>	<b>76</b>	<b>141</b>	<b>116</b>	<b>139</b>	<b>Net profit</b>	<b>20</b>	<b>92</b>	<b>114</b>	<b>347</b>	<b>394</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>73</b>	<b>76</b>	<b>93</b>	<b>107</b>	<b>139</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>31</b>	<b>92</b>	<b>98</b>	<b>347</b>	<b>394</b>
EPS (Bt)	0.07	0.07	0.14	0.11	0.14	EPS (Bt)	20	92	114	0.34	0.39
Normalized EPS (Bt)	0.07	0.07	0.09	0.10	0.14	Normalized EPS (Bt)	31	92	98	0.34	0.39

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						%					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21		3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	684	815	1,308	1,021	1,031	Sales growth	10.7	9.2	11.3	43.5	38.3
A/C receivable	683	731	774	942	943	Operating profit growth	0.9	(16.9)	(9.5)	172.1	80.1
Inventory	148	113	99	99	165	EBITDA growth	39.5	107.6	28.7	8.7	44.3
Other current assets	179	123	362	233	190	Norm profit growth	(3.3)	(16.8)	(0.8)	121.3	91.7
Investment	1,453	1,422	1,452	1,674	1,919	Norm EPS growth	(3.3)	(16.8)	(0.8)	121.3	91.7
Fixed assets	3,517	3,704	3,895	4,163	4,218	Gross margin	23.9	23.8	25.7	25.0	23.8
Other assets	2,581	2,565	2,528	2,558	2,534	Operating margin	7.6	7.8	9.4	10.9	9.8
<b>Total assets</b>	<b>9,244</b>	<b>9,474</b>	<b>10,417</b>	<b>10,689</b>	<b>11,001</b>	EBITDA margin	23.3	25.8	32.7	18.3	24.3
S-T debt	1,147	1,464	1,532	1,560	1,674	Norm net margin	7.4	7.2	8.8	8.5	10.2
A/C payable	591	589	642	757	841	D/E (x)	1.1	1.1	1.3	1.3	1.2
Other current liabilities	333	358	364	397	392	Net D/E (x)	0.9	0.9	0.9	1.0	0.9
L-T debt	2,388	2,236	2,912	2,938	2,849	Interest coverage (x)	5.3	5.7	7.3	4.4	6.1
Other liabilities	1,573	1,575	1,528	1,553	1,543	Interest rate	5.0	5.3	4.6	4.7	4.8
Minority interest	115	133	187	229	231	Effective tax rate	10.7	9.4	16.7	13.3	12.0
<b>Shareholders' equity</b>	<b>3,096</b>	<b>3,118</b>	<b>3,253</b>	<b>3,256</b>	<b>3,471</b>	ROA	3.2	3.2	3.7	4.0	5.1
Working capital	240	255	231	285	268	ROE	9.5	9.8	11.6	13.1	16.5
Total debt	3,535	3,700	4,443	4,498	4,523						
<b>Net debt</b>	<b>2,852</b>	<b>2,885</b>	<b>3,135</b>	<b>3,478</b>	<b>3,492</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Land And Houses Pcl (LH TB) - BUY, Price Bt8.60, TP Bt10.50

Results Comment

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

## 3Q21 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- LH รายงานกำไรสุทธิที่อ่อนแอลงใน 3Q21 ที่ 1.3 พันลบ. ลดลง 36% y-y และ 30% q-q สอดคล้องกับที่เราและตลาดคาด
- ผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวลงมาจากยอดขายอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลง (เกิดจากการล็อกดาวน์ของรัฐบาล และการปิดสถานที่ก่อสร้างเป็นเวลา 1 เดือน) และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ลดลง ซึ่งส่วนใหญ่มาจากส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจาก HMPRO จากการปิดร้านชั่วคราวในช่วงล็อกดาวน์
- การเติบโตของยอดขายอสังหาริมทรัพย์ลดลง 14% y-y และ 23% q-q เป็น 6.5 พันลบ. (บ้านเดี่ยว 81%, ทาวน์เฮ้าส์ 12%, คอนโด 7%) อัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์ค่อนข้างคงที่ที่ 32.1% เทียบกับ 32.8% ใน 3Q20 และ 31.6% ใน 2Q21
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมลดลง 32% y-y และ 28% q-q เป็น 466 ลบ. ส่วนใหญ่มาจากกำไรที่ลดลงของ HMPRO (263 ลบ. ลดลงจาก 423 ลบ. ใน 3Q20 และ 433 ลบ. ใน 2Q21) บริษัทร่วมอื่นๆ LHFG มีส่วนแบ่งกำไร 140 ลบ., 66 ลบ. จาก QH และ 5 ลบ. จาก QCON ขณะที่ LH Property & Loan Fund II มีส่วนแบ่งขาดทุน 8 ลบ.
- 9M21 กำไรสุทธิคิดเป็น 66% ของประมาณการปี 2021F ของเรา
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 10.50 บาท

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	8,161	8,146	7,575	8,871	6,909	Revenue	(22)	(15)	72	32,521	33,932
<b>Gross profit</b>	<b>2,582</b>	<b>2,621</b>	<b>2,346</b>	<b>2,721</b>	<b>2,124</b>	<b>Gross profit</b>	<b>(22)</b>	<b>(18)</b>	<b>72</b>	<b>10,048</b>	<b>10,915</b>
SG&A	1,001	1,015	963	1,001	934	SG&A	(7)	(7)	69	4,228	4,411
Operating profit	1,581	1,606	1,384	1,720	1,191	Operating profit	(31)	(25)	74	5,820	6,504
<b>EBITDA</b>	<b>1,807</b>	<b>1,813</b>	<b>1,759</b>	<b>2,101</b>	<b>1,583</b>	<b>EBITDA</b>	<b>(25)</b>	<b>(12)</b>	<b>78</b>	<b>7,007</b>	<b>7,806</b>
Other income	197	170	164	130	152	Other income	17	(23)	53	839	849
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	216	234	259	293	285	Interest expense	(3)	32	93	898	896
<b>Profit before tax</b>	<b>1,562</b>	<b>1,542</b>	<b>1,288</b>	<b>1,557</b>	<b>1,058</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>(32)</b>	<b>(32)</b>	<b>68</b>	<b>5,761</b>	<b>6,457</b>
Income tax	512	231	284	326	229	Income tax	(30)	(55)	73	1,152	1,291
Equity & invest. income	685	656	647	644	466	Equity & invest. income	(28)	(32)	63	2,786	3,127
Minority interests	7	2	2	6	(6)	Minority interests	na	na	7	25	26
Extraordinary items	307	388	92	(12)	19	Extraordinary items	na	(94)	na	0	0
<b>Net profit</b>	<b>2,049</b>	<b>2,357</b>	<b>1,744</b>	<b>1,870</b>	<b>1,308</b>	<b>Net profit</b>	<b>(30)</b>	<b>(36)</b>	<b>66</b>	<b>7,420</b>	<b>8,318</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>1,742</b>	<b>1,969</b>	<b>1,652</b>	<b>1,881</b>	<b>1,289</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(31)</b>	<b>(26)</b>	<b>65</b>	<b>7,420</b>	<b>8,318</b>
EPS (Bt)	0.17	0.20	0.15	0.16	0.11	EPS (Bt)	(30)	(36)	66	0.62	0.70
Normalized EPS (Bt)	0.15	0.16	0.14	0.16	0.11	Normalized EPS (Bt)	(31)	(26)	65	0.62	0.70

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	4,057	7,113	9,398	12,845	5,506	Sales growth	7.4	4.3	25.5	17.4	(15.3)
A/C receivable	186	187	174	161	125	Operating profit growth	8.2	7.3	65.4	40.2	(24.7)
Inventory	55,835	52,893	53,793	53,155	51,868	EBITDA growth	9.5	8.5	51.2	48.1	(12.4)
Other current assets	1,876	3,162	2,480	2,613	2,389	Norm profit growth	(9.4)	(11.1)	7.8	39.1	(26.0)
Investment	23,360	23,964	24,437	23,920	23,583	Norm EPS growth	(9.4)	(11.1)	7.8	39.1	(26.0)
Fixed assets	13,702	10,961	11,359	11,542	12,129	Gross margin	31.6	32.2	31.0	30.7	30.7
Other assets	22,616	24,292	23,766	24,002	23,977	Operating margin	19.4	19.7	18.3	19.4	17.2
<b>Total assets</b>	<b>121,632</b>	<b>122,571</b>	<b>125,407</b>	<b>128,238</b>	<b>119,577</b>	EBITDA margin	22.1	22.3	23.2	23.7	22.9
S-T debt	20,157	18,071	17,966	23,479	17,511	Norm net margin	21.3	24.2	21.8	21.2	18.7
A/C payable	3,105	3,140	2,817	3,173	2,747	D/E (x)	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2
Other current liabilities	4,059	3,880	4,065	3,987	4,137	Net D/E (x)	1.1	1.0	0.9	1.0	1.0
L-T debt	36,216	37,384	39,194	38,108	37,712	Interest coverage (x)	8.4	7.8	6.8	7.2	5.6
Other liabilities	9,815	9,495	9,297	8,947	8,803	Interest rate	1.6	1.7	1.8	2.0	1.9
Minority interest	700	697	695	689	695	Effective tax rate	32.8	15.0	22.1	21.0	21.6
<b>Shareholders' equity</b>	<b>47,581</b>	<b>49,904</b>	<b>51,372</b>	<b>49,855</b>	<b>47,972</b>	ROA	5.8	6.5	5.3	5.9	4.2
Working capital	52,916	49,940	51,150	50,143	49,245	ROE	14.5	16.2	13.1	14.9	10.5
Total debt	56,373	55,455	57,160	61,587	55,223						
<b>Net debt</b>	<b>52,316</b>	<b>48,342</b>	<b>47,762</b>	<b>48,742</b>	<b>49,717</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

MK Restaurant Group Pcl (M TB) - BUY, Price Bt56.25, TP Bt68.0

Results Comment

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

## ขาดทุนน้อยกว่าคาดใน 3Q21

- M รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 257 ลบ. ใน 3Q21 เทียบกับ 465 ลบ. ใน 3Q20 และขาดทุน 99 ลบ. ใน 2Q21 ผลขาดทุนน้อยกว่าที่เราคาดไว้ หลังจากที่ M สามารถควบคุมต้นทุนในช่วงล็อกดาวน์ได้ดีกว่าที่เราคาดไว้
- รายได้ลดลง 48% y-y และ 21% q-q หลังจากสาขาส่วนใหญ่จาก 700 แห่งของบริษัท ปิดให้บริการในเดือนกรกฎาคม และเดือนสิงหาคม และอนุญาตให้สั่งได้เฉพาะทางออนไลน์เท่านั้น
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 60% จาก 67% ใน 3Q20 และ 63% ใน 2Q21 เนื่องจากผลของ operating leverage และ M ขายผ่านช่องทางออนไลน์มากขึ้นในช่วงที่จำกัดการนั่งรับประทานในร้านใน 3Q21 การขายผ่านช่องทางออนไลน์ให้อัตรากำไรที่ต่ำกว่า
- อัตรารส่วน SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 78% จาก 53% ใน 3Q20 และ 71% ใน 2Q21 การเพิ่มของอัตรารส่วน SG&A/Sales เนื่องจากผลกระทบจาก operating leverage อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่าย SG&A ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ เนื่องจาก M สามารถควบคุมต้นทุนได้ดีในช่วงไตรมาสดังกล่าว
- จนถึงตอนนี้ M เห็นว่าการฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว ด้วยยอดขายในเดือนตุลาคมกลับมาอยู่ที่ 75% ของระดับปี 2019 แม้ว่ายังคงมีข้อจำกัดในการรับประทานในร้านเหลืออยู่บ้าง
- เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" M

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	3,799	3,604	3,116	2,509	1,973	Revenue	(21)	(48)	66	11,467	15,987
<b>Gross profit</b>	<b>2,534</b>	<b>2,391</b>	<b>2,000</b>	<b>1,585</b>	<b>1,185</b>	<b>Gross profit</b>	<b>(25)</b>	<b>(53)</b>	<b>66</b>	<b>7,270</b>	<b>10,549</b>
SG&A	2,004	2,098	1,925	1,770	1,544	SG&A	(13)	(23)	71	7,419	8,569
Operating profit	530	293	75	(185)	(359)	Operating profit	na	na	na	(149)	1,980
<b>EBITDA</b>	<b>1,066</b>	<b>821</b>	<b>585</b>	<b>315</b>	<b>(359)</b>	<b>EBITDA</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>31</b>	<b>1,752</b>	<b>3,810</b>
Other income	75	77	45	65	51	Other income	(22)	(32)	57	281	298
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	19	19	19	20	12	Interest expense	(40)	(35)	89	58	7
<b>Profit before tax</b>	<b>586</b>	<b>351</b>	<b>100</b>	<b>(140)</b>	<b>(320)</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>74</b>	<b>2,271</b>
Income tax	113	2	8	(42)	(65)	Income tax	na	na	na	(2)	409
Equity & invest. income	(0)	2	(6)	(8)	(8)	Equity & invest. income	na	na	na	(20)	(20)
Minority interests	(8)	(1)	2	7	5	Minority interests	(25)	na	304	5	(31)
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items					
<b>Net profit</b>	<b>465</b>	<b>349</b>	<b>89</b>	<b>(99)</b>	<b>(257)</b>	<b>Net profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>60</b>	<b>1,811</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>465</b>	<b>349</b>	<b>89</b>	<b>(99)</b>	<b>(257)</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>60</b>	<b>1,811</b>
EPS (Bt)	0.50	0.38	0.10	(0.11)	(0.28)	EPS (Bt)	na	na	na	0.07	1.97
Normalized EPS (Bt)	0.50	0.38	0.10	(0.11)	(0.28)	Normalized EPS (Bt)	na	na	na	0.07	1.97

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21		3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	6,812	7,663	7,773	7,037	7,018	Sales growth	(7.4)	(19.6)	(17.9)	16.0	(48.1)
A/C receivable	126	110	113	150	177	Operating profit growth	(0.8)	(58.6)	(77.8)	na	na
Inventory	318	418	358	345	331	EBITDA growth	46.7	(9.3)	(36.5)	90.3	na
Other current assets	106	119	123	149	133	Norm profit growth	(15.4)	(46.7)	(73.9)	na	na
Investment	893	895	889	881	874	Norm EPS growth	(15.4)	(46.7)	(73.9)	na	na
Fixed assets	3,387	3,254	3,108	2,990	2,873	Gross margin	66.7	66.3	64.2	63.2	60.1
Other assets	8,146	7,895	7,693	7,550	7,299	Operating margin	14.0	8.1	2.4	(7.4)	(18.2)
<b>Total assets</b>	<b>19,788</b>	<b>20,353</b>	<b>20,058</b>	<b>19,102</b>	<b>18,704</b>	EBITDA margin	28.1	22.8	18.8	12.5	(18.2)
S-T debt	21	21	20	14	8	Norm net margin	12.2	9.7	2.8	(4.0)	(13.0)
A/C payable	1,184	1,312	1,095	1,026	1,047	D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	1,473	1,512	1,499	1,287	1,267	Net D/E (x)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(0.5)	(0.5)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	57.2	44.0	30.2	15.6	(29.8)
Other liabilities	3,582	3,661	3,509	3,408	3,277	Interest rate	335.7	352.6	381.3	480.4	437.0
Minority interest	323	324	322	315	310	Effective tax rate	19.3	0.7	8.0	30.0	20.4
<b>Shareholders' equity</b>	<b>13,204</b>	<b>13,523</b>	<b>13,612</b>	<b>13,052</b>	<b>12,796</b>	ROA	9.4	7.0	1.8	(2.0)	(5.4)
Working capital	(741)	(784)	(625)	(531)	(539)	ROE	14.1	10.5	2.6	(3.0)	(8.0)
Total debt	21	21	20	14	8						
<b>Net debt</b>	<b>(6,791)</b>	<b>(7,642)</b>	<b>(7,754)</b>	<b>(7,024)</b>	<b>(7,009)</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

MC GROUP Pcl (MC TB) - BUY, Price Bt9.10, TP Bt11.00

Results Comment

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

## 1QFY22 อ่อนแอกจากล็อกดาวน์ เป็นไปตามคาด

- MC รายงานกำไรสุทธิ 1QFY22 ที่ 24 ลบ. ลดลง 78% y-y แต่เพิ่มขึ้น 33% q-q ซึ่งสอดคล้องกับคาดการณ์กำไรของเราที่ 25.7 ลบ.
- แม้จะมีมาตรการล็อกดาวน์ที่ทำให้ 40% ของสาขาทั้งหมดปิดให้บริการ (246 สาขา จากทั้งหมด 618 สาขา) เป็นเวลาประมาณสองเดือนในเดือนกรกฎาคมและสิงหาคม แต่ MC สามารถมีกำไรจากการประหยัดต้นทุนจากพนักงานร้าน ค่าเช่า ค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายทางการตลาด
- ยอดขายลดลง 44% y-y และ 17% q-q เป็น 438 ลบ. ยอดขายออฟไลน์ (ร้านค้าปลีกของตนเอง ห้างสรรพสินค้า ซูเปอร์มาร์เก็ต) ลดลง 47% y-y และ 22% q-q เป็น 358 ลบ. เนื่องจากร้านปิดช่วงหนึ่ง ยอดขายอีคอมเมิร์ซอยู่ที่ 80 ลบ. มีสัดส่วน 18% ของยอดขาย เพิ่มขึ้นจาก 13% ใน 1QFY21 และ 4QFY21
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในระดับสูงที่ 61.4% เพิ่มขึ้น y-y จาก 60.7% เนื่องจากมีสัดส่วนยอดขายอีคอมเมิร์ซ และยอดขายที่มีอัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้น
- ณ วันที่ 30 ก.ย. 2021 จุดขาย (POS) ลดลงเหลือ 633 จุด ลดลงจาก 636 จุดขาย ณ มิ.ย.2021 เนื่องจากปิดจุดขาย 3 จุดในโมเดิร์นเทรด ไม่รวม 9 POS ในต่างประเทศ และ 6 รถ Mobile Unit ร้านค้าปลีกของตนเอง และโมเดิร์นเทรด มีทั้งหมด 618 แห่ง
- แม้ว่า 1QFY22 จะคิดเป็นเพียง 6% ของประมาณปี FY22F ของเรา แต่เรายังคงประมาณการกำไรของเราและคาดว่า การดำเนินงานจะดีขึ้นจาก 2QFY22F เนื่องจากร้านทั้งหมดกลับมาเปิดให้บริการอีกครั้งตั้งแต่เดือนกันยายน

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	
Revenue	779	1,134	776	531	438	
<b>Gross profit</b>	<b>473</b>	<b>686</b>	<b>471</b>	<b>289</b>	<b>269</b>	
SG&A	341	409	361	290	243	
Operating profit	132	276	110	(1)	26	
<b>EBITDA</b>	<b>183</b>	<b>445</b>	<b>194</b>	<b>96</b>	<b>124</b>	
Other income	6	9	5	8	5	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	6	6	9	7	5	
<b>Profit before tax</b>	<b>132</b>	<b>279</b>	<b>107</b>	<b>1</b>	<b>26</b>	
Income tax	22	51	19	(15)	2	
Equity & invest. income	(0)	(1)	6	0	(1)	
Minority interests	(1)	(1)	(1)	2	0	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
<b>Net profit</b>	<b>109</b>	<b>226</b>	<b>93</b>	<b>18</b>	<b>24</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>109</b>	<b>226</b>	<b>93</b>	<b>18</b>	<b>24</b>	
EPS (Bt)	0.14	0.28	0.12	0.02	0.03	
Normalized EPS (Bt)	0.14	0.28	0.12	0.02	0.03	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	
Cash & ST investment	748	862	659	729	692	
A/C receivable	287	411	309	202	190	
Inventory	1,433	1,408	1,369	1,250	1,368	
Other current assets	912	1,006	1,103	1,143	1,143	
Investment	0	0	0	0	0	
Fixed assets	368	25	352	343	333	
Other assets	1,689	1,965	1,621	1,547	1,443	
<b>Total assets</b>	<b>5,437</b>	<b>5,678</b>	<b>5,412</b>	<b>5,214</b>	<b>5,170</b>	
S-T debt	0	0	0	0	0	
A/C payable	325	484	403	283	307	
Other current liabilities	419	484	478	438	449	
L-T debt	0	0	0	0	0	
Other liabilities	990	940	944	891	788	
Minority interest	11	12	12	11	11	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>3,690</b>	<b>3,758</b>	<b>3,574</b>	<b>3,591</b>	<b>3,615</b>	
Working capital	1,395	1,335	1,274	1,170	1,251	
Total debt	0	0	0	0	0	
<b>Net debt</b>	<b>(748)</b>	<b>(862)</b>	<b>(659)</b>	<b>(729)</b>	<b>(692)</b>	

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F	
Revenue	(17)	(44)	15	3,008	3,672	
<b>Gross profit</b>	<b>(7)</b>	<b>(43)</b>	<b>15</b>	<b>1,823</b>	<b>2,233</b>	
SG&A	(16)	(29)	18	1,340	1,591	
Operating profit	na	(80)	5	483	641	
<b>EBITDA</b>	<b>30</b>	<b>(32)</b>	<b>14</b>	<b>860</b>	<b>1,012</b>	
Other income	(37)	(22)	16	32	40	
Other expense			na	0	0	
Interest expense	(23)	(18)	18	29	30	
<b>Profit before tax</b>	<b>3,269</b>	<b>(81)</b>	<b>5</b>	<b>487</b>	<b>651</b>	
Income tax	na	(92)	2	92	130	
Equity & invest. income	na	na	na	0	0	
Minority interests	(94)	na	na	0	0	
Extraordinary items			na	0	0	
<b>Net profit</b>	<b>33</b>	<b>(78)</b>	<b>6</b>	<b>394</b>	<b>521</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>33</b>	<b>(78)</b>	<b>6</b>	<b>394</b>	<b>521</b>	
EPS (Bt)	33	(78)	6	0.49	0.65	
Normalized EPS (Bt)	33	(78)	6	0.49	0.65	

Financial Ratios		1QFY21				
(%)	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	
Sales grow th	2.8	0.2	4.3	(3.4)	(43.8)	
Operating profit grow th	32.3	13.4	24.7	na	(80.4)	
EBITDA grow th	46.4	66.9	74.3	68.1	(32.3)	
Norm profit grow th	7.7	(0.3)	19.8	(53.6)	(78.3)	
Norm EPS grow th	7.7	(0.3)	19.8	(53.6)	(78.3)	
Gross margin	60.7	60.5	60.7	54.5	61.4	
Operating margin	16.9	24.4	14.2	(0.1)	5.9	
EBITDA margin	23.5	39.3	25.0	18.0	28.3	
Norm net margin	14.0	20.0	11.9	3.4	5.4	
D/E (x)	-	-	-	-	-	
Net D/E (x)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	
Interest coverage (x)	29	70	22	14	24	
Interest rate	na	na	na	na	na	
Effective tax rate	17.0	18.4	17.5	(1,901.0)	6.7	
ROA	9.1	16.3	6.7	1.3	1.8	
ROE	12.0	24.3	10.1	2.0	2.6	

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Nex Point Pcl. (NEX TB) - BUY, Price Bt10.2, TP Bt15.0

Results Comment

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

## ผลการดำเนินงาน 3Q21 อ่อนแอกว่าคาดเล็กน้อย

- NEX รายงานผลขาดทุนสุทธิ 20 ลบ. ใน 3Q21 ดีขึ้นทั้ง y-y และ q-q โดยได้แรงหนุนจากการเริ่มได้ผลกำไรจากโรงงานผลิตรถบัสไฟฟ้า (ถือหุ้น 45% ใน Absolute Assembly, AAB) กำไรอ่อนแอกว่าคาดเล็กน้อย เนื่องจากการส่งมอบรถบัสไฟฟ้าที่ต่ำกว่าคาดในไตรมาสนี้ และผลขาดทุนจากหน่วยธุรกิจบริการขนส่ง
- NEX มีรายได้ 112 ลบ. ใน 3Q21 ลดลง 55% y-y และ 42% q-q เนื่องจากไตรมาสนี้ไม่มีการขายรถบัสในช่วงเปลี่ยนผ่านจากการเป็นผู้จำหน่ายรถดีเซล/NGV เป็นการขายรถบัสไฟฟ้าที่ผลิตโดย AAB และรายได้จากบริการขนส่งที่ลดลงหลังบริษัทยกเลิกการทำธุรกิจให้บริการขนส่งพัสดุตั้งแต่สิ้นไตรมาส 2Q21
- จากรายได้ที่ต่ำลง กำไรขั้นต้นจึงลดลง 52% y-y และ 55% q-q มาเหลือเป็น 18 ลบ. ในไตรมาสนี้
- ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง 34% y-y และ 26% q-q เป็น 53 ลบ. ใน 3Q21 สอดคล้องกับยอดขายที่ลดลง อัตราส่วน SG&A/Sales อยู่ที่ 47% ใน 3Q21 เทียบกับ 36.9% ใน 2Q21 และ 31.9% ใน 3Q20 โดยได้รับแรงกดดันจากฐานรายได้ที่ลดลง
- ส่วนที่ดีขึ้นสำหรับ NEX ในไตรมาสนี้มาจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทย่อย AAB ซึ่งกลับมามีกำไร 19 ลบ. ใน 3Q21 หนุนโดยการส่งมอบรถบัสไฟฟ้า 77 คันแรก ในไตรมาสนี้ คิดเป็นกำไร 0.6 ลบ. ต่อคัน
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" NEX โดยคาดว่าจำนวนรถบัสไฟฟ้าที่ขายโดย AAB จะเพิ่มขึ้นในไตรมาสต่อไป ซึ่ง NEX น่าจะมีส่วนร่วมในฐานะผู้จำหน่ายด้วย ดังนั้นจึงรับรู้ถึงกำไรรวมต่อคันที่ขายได้สูงขึ้น

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Revenue	251	158	202	192	112	
<b>Gross profit</b>	<b>38</b>	<b>53</b>	<b>53</b>	<b>40</b>	<b>18</b>	
SG&A	80	69	81	71	53	
Operating profit	(42)	(16)	(28)	(31)	(34)	
<b>EBITDA</b>	<b>(24)</b>	<b>4</b>	<b>(10)</b>	<b>(10)</b>	<b>(11)</b>	
Other income	6	0	5	7	4	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	4	3	2	2	2	
<b>Profit before tax</b>	<b>(41)</b>	<b>(19)</b>	<b>(26)</b>	<b>(25)</b>	<b>(32)</b>	
Income tax	3	5	3	2	3	
Equity & invest. income	(1)	(5)	(6)	(3)	19	
Minority interests	(5)	0	0	(3)	(4)	
Extraordinary items	18	(116)	(3)	0	0	
<b>Net profit</b>	<b>(32)</b>	<b>(145)</b>	<b>(38)</b>	<b>(33)</b>	<b>(20)</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>(50)</b>	<b>(29)</b>	<b>(35)</b>	<b>(33)</b>	<b>(20)</b>	
EPS (Bt)	(0.02)	(0.09)	(0.02)	(0.02)	(0.01)	
Normalized EPS (Bt)	(0.03)	(0.02)	(0.02)	(0.02)	(0.01)	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Cash & ST investment	1,477	1,410	1,167	892	842	
A/C receivable	91	129	151	155	130	
Inventory	112	124	123	112	124	
Other current assets	207	207	213	219	220	
Investment	481	476	639	833	852	
Fixed assets	558	536	534	537	539	
Other assets	690	735	703	778	788	
<b>Total assets</b>	<b>3,616</b>	<b>3,617</b>	<b>3,531</b>	<b>3,525</b>	<b>3,494</b>	
S-T debt	30	0	0	0	0	
A/C payable	137	150	134	140	128	
Other current liabilities	115	135	131	126	136	
L-T debt	0	0	0	0	0	
Other liabilities	138	167	143	167	152	
Minority interest	95	204	199	201	206	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>3,101</b>	<b>2,961</b>	<b>2,924</b>	<b>2,891</b>	<b>2,872</b>	
Working capital	66	103	140	127	125	
Total debt	30	0	0	0	0	
<b>Net debt</b>	<b>(1,447)</b>	<b>(1,410)</b>	<b>(1,167)</b>	<b>(892)</b>	<b>(842)</b>	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F	
Revenue	(42)	(55)	10	5,063	11,834	
<b>Gross profit</b>	<b>(55)</b>	<b>(52)</b>	<b>14</b>	<b>774</b>	<b>1,690</b>	
SG&A	(26)	(34)	41	502	834	
Operating profit	na	na	na	272	856	
<b>EBITDA</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>373</b>	<b>998</b>	
Other income	(41)	(27)	95	17	18	
Other expense			na	0	0	
Interest expense	(5)	(52)	15	40	72	
<b>Profit before tax</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>250</b>	<b>802</b>	
Income tax	23	(14)	15	50	160	
Equity & invest. income	na	na	na	(19)	199	
Minority interests	na	na	na	0	0	
Extraordinary items			na	0	0	
<b>Net profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>181</b>	<b>841</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>181</b>	<b>841</b>	
EPS (Bt)	na	na	na	0.10	0.44	
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	0.10	0.44	

Financial Ratios		9M as				
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Sales grow th	33.4	(25.7)	(66.6)	(50.6)	(55.4)	
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	15.1	33.8	26.1	21.0	16.2	
Operating margin	(16.8)	(9.9)	(14.0)	(15.9)	(30.8)	
EBITDA margin	(9.7)	2.5	(4.7)	(5.4)	(9.8)	
Norm net margin	(19.8)	(18.2)	(17.2)	(17.2)	(17.5)	
D/E (x)	0.0	-	-	-	-	
Net D/E (x)	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	
Interest coverage (x)	(5.7)	1.2	(5.0)	(4.8)	(5.3)	
Interest rate	20.5	91.5	na	na	na	
Effective tax rate	(7.2)	(27.6)	(12.4)	(8.1)	(7.8)	
ROA	(7.7)	(3.2)	(3.9)	(3.7)	(2.2)	
ROE	(10.2)	(3.8)	(4.7)	(4.5)	(2.7)	

# Fundamental Story

Namyong Terminal Pcl (NYT TB) - BUY, Price Bt4.16, TP Bt5.30

Results Comment

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

## กำไร 3Q21 ต่ำกว่าคาด

- NYT รายงานกำไรสุทธิ 3Q21 อ่อนแอที่ 38 ลบ. เพิ่มขึ้น 72% y-y แต่ลดลง 34% q-q ผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงกว่าที่คาด และมีผลขาดทุนจากบริษัทในเครือ
- การเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่ง y-y ได้แรงหนุนจาก 1) รายได้จากบริการท่าเทียบเรือที่เพิ่มขึ้นจากการส่งออกที่เพิ่มขึ้น 2) ส่วนแบ่งผลขาดทุนที่ลดลงจากบริษัทในเครือจากขาดทุน 20 ลบ. ใน 3Q20 เป็นขาดทุน 10 ลบ. ใน 3Q21 เนื่องจากโครงการแทนชุดเจาะน้ำมันขนาดใหญ่ที่ส่งผ่านท่าของบริษัทฯ และ 3) ผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของพอร์ตการลงทุนจากขาดทุน 9 ลบ. ใน 3Q20 เป็นกำไร 2 ลบ. ใน 3Q21
- กำไรที่ลดลง q-q เป็นผลมาจาก 1) รายได้จากบริการท่าเทียบเรือที่ลดลง 2) ขาดทุนที่เพิ่มขึ้นจากบริษัทในเครือ จากขาดทุน 5 ลบ. ใน 2Q21 เป็นขาดทุน 10 ลบ. ใน 3Q21 และ 3) ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจาก Seahorse Ferries
- ด้วยปัญหาการขาดแคลนชิป การส่งออกรถยนต์ของไทยจึงอยู่ที่ 203,992 คัน ใน 3Q21 ลดลง 5% q-q อย่างไรก็ตาม ยังคงเติบโต 19% y-y เนื่องจากผลกระทบจากฐานที่ต่ำใน 3Q20
- กำไร 9M21 คิดเป็น 74% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา ในขณะที่เรายังคงคาดว่า การส่งออกรถยนต์จะแข็งแกร่งขึ้นใน 4Q21 จากอุปทานชิปที่เพิ่มขึ้น เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ" NYT

Income Statement					
(consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Revenue	268	312	333	325	303
<b>Gross profit</b>	<b>120</b>	<b>159</b>	<b>152</b>	<b>138</b>	<b>128</b>
SG&A	40	40	39	49	56
Operating profit	79	119	113	89	72
<b>EBITDA</b>	<b>189</b>	<b>228</b>	<b>221</b>	<b>204</b>	<b>192</b>
Other income	6	6	5	5	6
Other expense	9	(10)	(8)	(1)	(2)
Interest expense	18	17	18	24	26
<b>Profit before tax</b>	<b>58</b>	<b>119</b>	<b>109</b>	<b>71</b>	<b>53</b>
Income tax	12	21	26	18	15
Equity & invest. income	(20)	(7)	(2)	(5)	(10)
Minority interests	1	0	5	9	10
Extraordinary items	(6)	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>22</b>	<b>91</b>	<b>86</b>	<b>58</b>	<b>38</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>28</b>	<b>91</b>	<b>86</b>	<b>58</b>	<b>38</b>
EPS (Bt)	0.02	0.07	0.07	0.05	0.03
Normalized EPS (Bt)	0.02	0.07	0.07	0.05	0.03

Balance Sheet					
(consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	1,162	1,302	1,450	1,209	1,288
A/C receivable	113	95	104	110	103
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	17	24	30	24	17
Investment	1,254	1,260	1,262	1,303	1,294
Fixed assets	1,082	1,238	1,222	1,563	1,516
Other assets	1,841	1,775	1,804	2,440	2,385
<b>Total assets</b>	<b>5,470</b>	<b>5,693</b>	<b>5,873</b>	<b>6,649</b>	<b>6,603</b>
S-T debt	0	7	32	27	32
A/C payable	17	24	31	29	21
Other current liabilities	344	352	346	492	486
L-T debt	0	156	151	156	151
Other liabilities	1,912	1,862	1,936	2,759	2,699
Minority interest	28	40	36	37	27
<b>Shareholders' equity</b>	<b>3,169</b>	<b>3,254</b>	<b>3,339</b>	<b>3,149</b>	<b>3,187</b>
Working capital	97	70	72	81	82
Total debt	0	163	183	183	183
<b>Net debt</b>	<b>(1,162)</b>	<b>(1,139)</b>	<b>(1,267)</b>	<b>(1,026)</b>	<b>(1,105)</b>

Income Statement			9M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	(7)	13	77	1,251	2,090
<b>Gross profit</b>	<b>(7)</b>	<b>7</b>	<b>79</b>	<b>531</b>	<b>769</b>
SG&A	14	40	81	179	259
Operating profit	(19)	(10)	78	352	509
<b>EBITDA</b>	<b>(6)</b>	<b>2</b>	<b>76</b>	<b>808</b>	<b>970</b>
Other income	11	(6)	84	19	24
Other expense	na	na	215	(5)	0
Interest expense	11	45	78	86	92
<b>Profit before tax</b>	<b>(26)</b>	<b>(9)</b>	<b>80</b>	<b>290</b>	<b>442</b>
Income tax	(19)	21	103	57	87
Equity & invest. income	na	na	93	(18)	(17)
Minority interests	7	743	74	32	(0)
Extraordinary items			na	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(34)</b>	<b>72</b>	<b>74</b>	<b>247</b>	<b>338</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>(34)</b>	<b>37</b>	<b>74</b>	<b>247</b>	<b>338</b>
EPS (Bt)	(34)	72	74	0.20	0.27
Normalized EPS (Bt)	(34)	37	74	0.20	0.27

Financial Ratios					
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Sales growth	(22.2)	(11.1)	(11.6)	36.4	12.8
Operating profit growth	(31.4)	3.9	(24.4)	34.8	(9.5)
EBITDA growth	12.4	36.4	(13.1)	18.8	1.5
Norm profit growth	(70.3)	16.0	8.8	56.7	37.4
Norm EPS growth	(70.3)	16.0	8.8	56.7	37.4
Gross margin	44.6	51.0	45.8	42.6	42.3
Operating margin	29.6	38.2	34.0	27.4	23.7
EBITDA margin	70.4	73.2	66.4	62.8	63.3
Norm net margin	10.3	29.1	25.8	17.8	12.6
D/E (x)	-	0.0	0.1	0.1	0.1
Net D/E (x)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage (x)	10.5	13.2	12.5	8.6	7.3
Interest rate	na	84.7	40.9	51.6	57.2
Effective tax rate	20.6	17.5	24.3	25.2	27.4
ROA	2.0	6.5	5.9	3.7	2.3
ROE	3.5	11.3	10.4	7.1	4.8

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Plan B Media (PLANB TB) – SELL, Price Bt6.80, TP Bt5.00

Results Comment

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

## 3Q21 ขาดทุนมากกว่าคาด

- PLANB รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 119 ลบ. ใน 3Q21 เทียบกับกำไร 1 ลบ. ใน 3Q20 และขาดทุน 42 ลบ. ใน 2Q21 การขาดทุนสูงกว่าที่เราคาดไว้ เมื่อรวมกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของสัญญาอนุพันธ์ 41 ลบ. และกำไรจากการยกเลิกหนี้สินตามสัญญาเช่า 25 ลบ. บริษัทฯ จะมีผลขาดทุนสุทธิ 54 ลบ. ใน 3Q21
- แม้ว่าการล็อกดาว์นจะผ่อนคลายลงในช่วงปลาย 3Q21 แต่เราคาดว่ากำไรของ PLANB จะค่อยๆ ฟื้นตัวใน 4Q21 เนื่องด้วยสถานการณ์โควิด-19 ที่กำลังดำเนินอยู่ และเศรษฐกิจที่อ่อนแอ
- เราแนะนำ “ขาย” PLANB แม้ว่าเราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวในปีหน้า แต่ราคาหุ้นดูแพงในมุมมองของเราที่ PE ที่ 54 เท่า ในปี 2022F เทียบกับ PE เฉลี่ย 3 ปีที่ 45 เท่า ในช่วงปีก่อนโควิด-19 ในปี 2016-19 นอกจากนี้เรายังกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มการทำงานที่บ้านหลังจากปีนี้ และส่วนแบ่งตลาดของเม็ดเงินโฆษณาของสื่อออนไลน์ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง
- รายได้รวมของ PLANB เพิ่มขึ้น 27% y-y ใน 3Q21 รายได้จากสี่นอกบ้าน (58% ของรายได้ทั้งหมด) ลดลง 12% y-y เนื่องจากผลกระทบของโควิด-19 ระลอกที่สาม utilization ของสี่นอกบ้านอยู่ที่ 34% ใน 3Q21 เทียบกับ 40% ใน 3Q20
- รายได้จากการตลาดแบบมีส่วนร่วม (42% ของรายได้ทั้งหมด) เพิ่มขึ้น 229% y-y สาเหตุหลักมาจากการรับรู้รายได้จากการจัดการสิทธิ์ทางการตลาดจากการแข่งขันกีฬาโอลิมปิกและสมาคมฟุตบอลแห่งประเทศไทย
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 3% ใน 3Q21 จาก 16% ใน 3Q20 เนื่องจาก utilization rate ที่ลดลง และค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้นจากการขยายสื่อในร้าน 7-11 สาขา
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 12% y-y ใน 3Q21 ตามรายได้ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 78% y-y เนื่องจากผลกระทบของ IFRS16

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Revenue	867	1,233	1,024	1,097	1,098	
<b>Gross profit</b>	<b>140</b>	<b>370</b>	<b>187</b>	<b>109</b>	<b>32</b>	
SG&A	127	204	120	136	142	
Operating profit	13	166	67	(27)	(110)	
<b>EBITDA</b>	<b>622</b>	<b>817</b>	<b>681</b>	<b>574</b>	<b>479</b>	
Other income	21	5	22	10	20	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	26	26	52	46	47	
<b>Profit before tax</b>	<b>8</b>	<b>146</b>	<b>37</b>	<b>(64)</b>	<b>(138)</b>	
Income tax	1	24	13	(4)	(8)	
Equity & invest. income	(3)	(3)	(10)	(8)	(3)	
Minority interests	(3)	22	23	26	13	
Extraordinary items	1	0	0	(29)	65	
<b>Net profit</b>	<b>2</b>	<b>140</b>	<b>37</b>	<b>(71)</b>	<b>(54)</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>1</b>	<b>140</b>	<b>37</b>	<b>(42)</b>	<b>(119)</b>	
EPS (Bt)	0.00	0.04	0.01	(0.02)	(0.01)	
Normalized EPS (Bt)	0.00	0.04	0.01	(0.01)	(0.03)	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Cash & ST investment	997	651	538	391	491	
A/C receivable	1,147	1,428	1,296	1,148	1,124	
Inventory	188	253	232	183	193	
Other current assets	226	131	159	198	240	
Investment	0	0	0	0	0	
Fixed assets	2,959	3,011	2,880	2,922	2,970	
Other assets	6,890	6,776	7,614	7,171	6,923	
<b>Total assets</b>	<b>12,408</b>	<b>12,250</b>	<b>12,719</b>	<b>12,012</b>	<b>11,941</b>	
S-T debt	3	2	302	2	617	
A/C payable	964	971	957	877	962	
Other current liabilities	1,841	2,048	1,500	1,662	1,293	
L-T debt	4	3	2	2	1	
Other liabilities	3,743	3,572	4,203	3,832	3,576	
Minority interest	414	374	351	321	290	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>5,439</b>	<b>5,280</b>	<b>5,404</b>	<b>5,316</b>	<b>5,203</b>	
Working capital	371	710	571	454	355	
Total debt	7	5	304	4	618	
<b>Net debt</b>	<b>(991)</b>	<b>(647)</b>	<b>(234)</b>	<b>(387)</b>	<b>127</b>	

Income Statement		9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F	
Revenue	0	27	77	4,198	4,744	
<b>Gross profit</b>	<b>(71)</b>	<b>(77)</b>	<b>59</b>	<b>556</b>	<b>1,307</b>	
SG&A	5	12	76	525	569	
Operating profit	na	na	na	31	737	
<b>EBITDA</b>	<b>(17)</b>	<b>(23)</b>	<b>79</b>	<b>2,203</b>	<b>2,898</b>	
Other income	106	(5)	102	50	57	
Other expense						
Interest expense	1	78	71	205	176	
<b>Profit before tax</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(123)</b>	<b>618</b>	
Income tax	na	na	na	0	117	
Equity & invest. income	na	na	na	0	0	
Minority interests	(49)	na	104	60	(20)	
Extraordinary items	na	na	na	0	0	
<b>Net profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(63)</b>	<b>481</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(63)</b>	<b>481</b>	
EPS (Bt)	na	na	na	(0.02)	0.11	
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(0.02)	0.11	

Financial Ratios		%				
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Sales grow th	(26.2)	(9.0)	6.2	66.4	26.6	
Operating profit grow th	(94.1)	(38.3)	(36.7)	na	na	
EBITDA grow th	48.7	102.6	22.2	57.0	(22.9)	
Norm profit grow th	(99.4)	(37.1)	(55.6)	na	na	
Norm EPS grow th	(99.4)	(37.1)	(55.6)	na	na	
Gross margin	16.2	30.0	18.2	9.9	2.9	
Operating margin	1.5	13.5	6.5	(2.5)	(10.0)	
EBITDA margin	71.7	66.2	66.5	52.3	43.7	
Norm net margin	0.1	11.4	3.6	(3.8)	(10.8)	
D/E (x)	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	
Net D/E (x)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	0.0	
Interest coverage (x)	23.7	31.7	13.1	12.4	10.2	
Interest rate	1,344.8	1,840.5	134.5	120.6	60.3	
Effective tax rate	10.3	16.8	35.7	6.0	5.8	
ROA	0.0	4.5	1.2	(1.4)	(4.0)	
ROE	0.1	10.5	2.8	(3.1)	(9.0)	

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Prima Marine Pcl (PRM TB) - BUY, Price Bt6.45, TP Bt14.10

Results Comment

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

## ผลการดำเนินงาน 3Q21 อ่อนแอกว่าคาดเล็กน้อย

- PRM รายงานกำไรสุทธิ 3Q21 ที่ 426 ลบ. (กำไรต่อหุ้น 0.17 บาท/หุ้น) หากไม่รวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน และกำไรจากการขายสินทรัพย์ เราคาดว่ากำไรปกติจะอยู่ที่ 239 ลบ. ลดลง 11% q-q และ 44% y-y ผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่เราคาดการณ์เล็กน้อยเนื่องจากธุรกิจ FSU
- เรือบรรทุกน้ำมันในประเทศ: กำไรจากเรือบรรทุกน้ำมันในประเทศเพิ่มขึ้น 23% q-q เป็น 109 ลบ. เนื่องจาก PRM รวมและปรับปรุงการดำเนินงานของ Thailo Marine ที่ได้มาเมื่อต้นปีนี้ นอกจากนี้ยังได้ย้ายเรือหนึ่งลำไปยังต่างประเทศ ทำให้ได้รับอัตราที่สูงขึ้น
- ธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันสำเร็จรูประหว่างประเทศ: กำไรขั้นต้นจากเรือบรรทุกน้ำมันระหว่างประเทศอยู่ที่ 27 ลบ. เพิ่มขึ้น 25% q-q เนื่องจาก VLCC ภายใต้สัญญา time-charter กับไทยอยล์ให้บริการเต็มรูปแบบในไตรมาสนี้
- ธุรกิจเรือขนส่งและจัดเก็บน้ำมันดิบ และผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป ("FSU"): กำไรขั้นต้นของ FSU ลดลง 4% q-q เป็น 264 ลบ. เนื่องจากต้นทุนบั้งเกอร์ที่สูงขึ้น ใน 3Q21 บริษัทฯ ได้จำหน่ายเรือเก่าหนึ่งลำ และแทนที่ด้วยเรือลำใหม่ซึ่งเริ่มดำเนินการเมื่อวันที่ 15 กันยายน ณ สิ้น 3Q21 PRM บริหารเรือ FSU จำนวน 6 ลำ
- ธุรกิจนอกชายฝั่ง: กำไรขั้นต้นอยู่ที่ 49 ลบ. เพิ่มขึ้นเกือบ 3 เท่า q-q และ 10 เท่า y-y เนื่องจาก utilization rate ที่สูงขึ้น (AWB จ้างทั้งไตรมาส) และการขยายธุรกิจ (การให้บริการเรือ Crew Boat จาก การเข้าซื้อกิจการของ Thailo Marine)
- ธุรกิจบริหารจัดการเรือ: กำไรขั้นต้นอยู่ที่ 38 ลบ., +36% q-q
- รายการพิเศษ: ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 28 ลบ. และมีกำไรก่อนหักภาษี 259 ลบ. จากการขาย FSU หนึ่งเครื่อง

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Revenue	1,508	1,417	1,424	1,456	1,543
<b>Gross profit</b>	<b>663</b>	<b>583</b>	<b>546</b>	<b>432</b>	<b>486</b>
SG&A	113	132	85	110	108
Operating profit	550	451	461	321	378
<b>EBITDA</b>	<b>734</b>	<b>638</b>	<b>643</b>	<b>553</b>	<b>641</b>
Other income	20	7	71	25	2
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	50	47	43	69	71
<b>Profit before tax</b>	<b>520</b>	<b>411</b>	<b>489</b>	<b>278</b>	<b>309</b>
Income tax	67	14	60	42	28
Equity & invest. income	18	13	27	22	(25)
Minority interests	(45)	(45)	(34)	(22)	(61)
Extraordinary items	(15)	48	(22)	172	231
<b>Net profit</b>	<b>411</b>	<b>413</b>	<b>400</b>	<b>407</b>	<b>426</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>426</b>	<b>374</b>	<b>418</b>	<b>268</b>	<b>239</b>
EPS (Bt)	0.16	0.17	0.16	0.16	0.17
Normalized EPS (Bt)	0.17	0.15	0.17	0.11	0.10

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	2,208	2,219	2,314	2,845	2,574
A/C receivable	402	364	482	629	768
Inventory	144	163	158	158	182
Other current assets	156	7	8	38	12
Investment	700	673	704	501	476
Fixed assets	9,071	9,000	8,931	11,727	11,951
Other assets	1,186	1,217	1,270	1,654	1,631
<b>Total assets</b>	<b>13,868</b>	<b>13,643</b>	<b>13,867</b>	<b>17,551</b>	<b>17,593</b>
S-T debt	2,292	1,172	1,425	1,445	1,615
A/C payable	727	661	812	874	918
Other current liabilities	(826)	260	296	402	342
L-T debt	3,213	2,998	2,510	4,551	3,735
Other liabilities	235	229	214	1,688	1,750
Minority interest	458	468	313	300	339
<b>Shareholders' equity</b>	<b>7,769</b>	<b>7,856</b>	<b>8,298</b>	<b>8,290</b>	<b>8,893</b>
Working capital	(181)	(133)	(172)	(88)	31
Total debt	5,505	4,170	3,934	5,996	5,350
<b>Net debt</b>	<b>3,297</b>	<b>1,951</b>	<b>1,620</b>	<b>3,151</b>	<b>2,776</b>

Income Statement 9M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	6	2	68	6,530	7,758
<b>Gross profit</b>	<b>13</b>	<b>(27)</b>	<b>51</b>	<b>2,859</b>	<b>3,415</b>
SG&A	(2)	(4)	62	488	522
Operating profit	18	(31)	49	2,371	2,894
<b>EBITDA</b>	<b>16</b>	<b>(13)</b>	<b>58</b>	<b>3,151</b>	<b>3,842</b>
Other income	(91)	(89)	174	57	58
Other expense			na	0	0
Interest expense	3	43	73	251	361
<b>Profit before tax</b>	<b>11</b>	<b>(41)</b>	<b>49</b>	<b>2,176</b>	<b>2,591</b>
Income tax	(32)	(58)	60	218	259
Equity & invest. income	na	na	19	123	124
Minority interests	na	na	70	(167)	(196)
Extraordinary items	35	na	na	0	0
<b>Net profit</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>64</b>	<b>1,915</b>	<b>2,259</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>(11)</b>	<b>(44)</b>	<b>48</b>	<b>1,915</b>	<b>2,259</b>
EPS (Bt)	5	4	64	0.77	0.90
Normalized EPS (Bt)	(11)	(44)	48	0.77	0.90

Financial Ratios (%)					
	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Sales grow th	8.6	(5.5)	(5.4)	(2.6)	2.3
Operating profit grow th	66.9	13.0	12.6	(47.5)	(31.3)
EBITDA grow th	41.7	8.2	8.7	(30.3)	(12.7)
Norm profit grow th	65.8	37.0	24.3	(44.8)	(43.9)
Norm EPS grow th	65.8	37.0	24.3	(44.8)	(43.9)
Gross margin	43.9	41.1	38.4	29.7	31.5
Operating margin	36.5	31.8	32.4	22.1	24.5
EBITDA margin	48.7	45.0	45.1	38.0	41.5
Norm net margin	28.2	26.4	29.4	18.4	15.5
D/E (x)	0.7	0.5	0.5	0.7	0.6
Net D/E (x)	0.4	0.2	0.2	0.4	0.3
Interest coverage (x)	14.8	13.6	14.8	8.0	9.1
Interest rate	3.9	3.9	4.3	5.5	5.0
Effective tax rate	12.9	3.3	12.3	15.1	9.2
ROA	12.6	10.9	12.2	6.8	5.4
ROE	22.6	19.2	20.7	12.9	11.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

PTG Energy Pcl (PTG TB) - BUY, Price Bt14.80, TP Bt22.00

Results Comment

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

## 3Q21 อ่อนแอ ต่ำกว่าที่คาด

- PTG รายงานกำไรสุทธิ 3Q21 ที่ 63 ลบ. ลดลง 88% y-y และ q-q ผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่เราคาด อย่างไรก็ตาม ด้วยการกลับมาเปิดประเทศ และการบริโภคน้ำมันกลับมาเป็นปกติ เราคาดว่าจะดีขึ้นใน 4Q21F และในปี 2022F “ซื้อ”
- ปริมาณการขายอยู่ที่ 1,106 ล้านลิตร ลดลง 14% q-q และ 10% y-y การลดลงเนื่องจากผลกระทบจากการล็อกดาวน์ จำนวนสถานีบริการอยู่ที่ 2,142 แห่ง ณ สิ้น 3Q21 เพิ่มขึ้น 28 สถานี q-q
- ค่าการตลาด: เราคาดว่าค่าการตลาดอยู่ที่ 1.89 บาท/ลิตร ลดลงประมาณ 0.05 บาท/ลิตร q-q กำไรจากธุรกิจ non-oil (กาแฟ, c-store) ช่วยเพิ่มกำไรขั้นต้นอีก 0.27 บาท/ลิตร ไม่เปลี่ยนแปลง q-q
- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารอยู่ที่ 2.11 พันลบ. เพิ่มขึ้น 11% y-y และ 2% q-q SG&A ต่อลิตร เฉลี่ยอยู่ที่ 1.79 บาท/ลิตร เพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 1.53/ลิตร ใน 2Q21 เนื่องจากปริมาณการขายที่ลดลง
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (ส่วนใหญ่มาจากน้ำมันปาล์มคอมเพล็กซ์) อยู่ที่ 35 ลบ. ลดลง 23% q-q
- คำแนะนำ: บริษัทฯ ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของปริมาณในปี 2021F ลงเหลือ 1-4% y-y จาก 5-8% ก่อนหน้านี้ การขยายสถานีลดลงเหลือประมาณ 70-80 สถานี เทียบกับ 50-100 สถานี และปรับลดค่าใช้จ่ายลงทุนลง 1 พันลบ. เป็น 2-2.5 พันลบ.

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Revenue	25,381	27,800	32,343	33,390	30,657	
<b>Gross profit</b>	<b>2,786</b>	<b>2,974</b>	<b>2,907</b>	<b>2,918</b>	<b>2,462</b>	
SG&A	1,895	2,102	2,057	2,069	2,109	
Operating profit	891	872	851	849	354	
<b>EBITDA</b>	<b>1,620</b>	<b>1,605</b>	<b>1,584</b>	<b>1,595</b>	<b>1,122</b>	
Other income	0	0	0	0	0	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	280	284	274	276	283	
<b>Profit before tax</b>	<b>611</b>	<b>588</b>	<b>577</b>	<b>573</b>	<b>70</b>	
Income tax	132	113	125	118	39	
Equity & invest. income	33	166	78	45	35	
Minority interests	(4)	(4)	(0)	(3)	(2)	
Extraordinary items	1	35	1	0	(1)	
<b>Net profit</b>	<b>509</b>	<b>672</b>	<b>531</b>	<b>498</b>	<b>63</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>508</b>	<b>636</b>	<b>531</b>	<b>497</b>	<b>64</b>	
EPS (Bt)	0.30	0.40	0.32	0.30	0.04	
Normalized EPS (Bt)	0.30	0.38	0.32	0.30	0.04	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Cash & ST investment	554	1,267	1,243	1,271	1,462	
A/C receivable	497	503	666	669	647	
Inventory	1,374	2,088	1,812	2,016	2,370	
Other current assets	338	1	196	0	0	
Investment	1,687	1,810	1,904	1,936	2,002	
Fixed assets	10,726	10,853	10,863	11,000	11,308	
Other assets	25,441	25,515	25,546	25,860	25,824	
<b>Total assets</b>	<b>40,618</b>	<b>42,037</b>	<b>42,231</b>	<b>42,752</b>	<b>43,614</b>	
S-T debt	4,167	3,314	2,881	3,024	14,908	
A/C payable	3,254	3,920	5,620	3,952	4,151	
Other current liabilities	703	1,252	983	3,220	(8,289)	
L-T debt	5,708	6,294	4,984	4,723	4,821	
Other liabilities	19,154	19,277	19,245	19,635	19,739	
Minority interest	68	96	96	97	99	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>7,565</b>	<b>7,884</b>	<b>8,423</b>	<b>8,101</b>	<b>8,186</b>	
Working capital	(1,383)	(1,329)	(3,142)	(1,267)	(1,134)	
Total debt	9,875	9,609	7,865	7,747	19,728	
<b>Net debt</b>	<b>9,320</b>	<b>8,342</b>	<b>6,621</b>	<b>6,477</b>	<b>18,266</b>	

Income Statement		9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F	
Revenue	(8)	21	69	140,273	151,626	
<b>Gross profit</b>	<b>(16)</b>	<b>(12)</b>	<b>70</b>	<b>11,887</b>	<b>12,737</b>	
SG&A	2	11	77	8,147	8,765	
Operating profit	(58)	(60)	55	3,740	3,971	
<b>EBITDA</b>	<b>(30)</b>	<b>(31)</b>	<b>63</b>	<b>6,844</b>	<b>7,488</b>	
Other income			na	0	0	
Other expense			na	0	0	
Interest expense	3	1	45	1,856	1,823	
<b>Profit before tax</b>	<b>(88)</b>	<b>(88)</b>	<b>65</b>	<b>1,883</b>	<b>2,149</b>	
Income tax	(67)	(70)	75	377	430	
Equity & invest. income	(23)	4	53	300	300	
Minority interests	na	na	28	(16)	(18)	
Extraordinary items	na	na	na	0	0	
<b>Net profit</b>	<b>(87)</b>	<b>(88)</b>	<b>61</b>	<b>1,790</b>	<b>2,001</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>(87)</b>	<b>(87)</b>	<b>61</b>	<b>1,790</b>	<b>2,001</b>	
EPS (Bt)	(87)	(88)	61	1.07	1.20	
Normalized EPS (Bt)	(87)	(87)	61	1.07	1.20	

Financial Ratios						
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Sales growth	(11.1)	(10.6)	10.8	49.7	20.8	
Operating profit growth	128.2	82.2	144.3	(6.8)	(60.3)	
EBITDA growth	39.4	26.6	51.6	(2.4)	(30.7)	
Norm profit growth	98.1	78.5	160.9	(2.3)	(87.4)	
Norm EPS growth	98.0	78.5	160.9	(2.3)	(87.4)	
Gross margin	11.0	10.7	9.0	8.7	8.0	
Operating margin	3.5	3.1	2.6	2.5	1.2	
EBITDA margin	6.4	5.8	4.9	4.8	3.7	
Norm net margin	2.0	2.3	1.6	1.5	0.2	
D/E (x)	1.3	1.2	0.9	0.9	2.4	
Net D/E (x)	1.2	1.0	0.8	0.8	2.2	
Interest coverage (x)	5.8	5.7	5.8	5.8	4.0	
Interest rate	11.9	11.7	12.5	14.2	8.2	
Effective tax rate	21.7	19.3	21.6	20.5	55.9	
ROA	5.0	6.2	5.0	4.7	0.6	
ROE	27.8	33.0	26.0	24.1	3.1	

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Saksiam Leasing Pcl (SAK TB) - BUY, Price Bt8.90, TP Bt10.00

Results Comment

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

## กำไรทำสถิติสูงสุด ซึ่งเป็นไปตามคาด

- กำไร 3Q21 ของ SAK แข็งแกร่งตามคาดที่ 166 ลบ. เพิ่มขึ้น 7%y-y และ 21% q-q ด้วยการเติบโตของสินเชื่อที่แข็งแกร่ง และ yield ที่มีเสถียรภาพ เราจึงคาดว่ากำไรจะแข็งแกร่งขึ้นใน 4Q21 และคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- SAK ตั้งสำรองส่วนเกิน 21 ลบ. ใน 3Q20 แม้จะตั้ง credit cost ที่ 1.2% ตามสินเชื่อใหม่ที่เพิ่มขึ้นในไตรมาสนี้ แต่กำไรสุทธิยังคงทำสถิติใหม่ใน 3Q21
- กำไรก่อนการตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 34% y-y และ 27% q-q เนื่องจากการเติบโตของสินเชื่อที่ 32% y-y และ 7% q-q, yield ที่ดีขึ้น q-q และผลของ operating leverage effect.
- สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ของ SAK เติบโตมากกว่า 200% y-y และ 11% q-q และคิดเป็น 4.4% ของสินเชื่อทั้งหมด
- ด้วยผลกระทบจากการ rollover สัญญาที่น้อยลง และมีสินเชื่อส่วนบุคคลและสินเชื่อเช่าซื้อที่ให้ yield สูงในสัดส่วนที่มากขึ้น yield จึงดีขึ้น 35bps q-q
- เนื่องจากเสร็จสิ้นการเปิดสาขาใหม่ 200 แห่ง ใน 2Q21 OPEX จึงเริ่มลดลง ขณะที่รายได้เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จึงลดลงเหลือ 50% จาก 56.5% ใน 2Q21 และ 53% ใน 3Q20
- NPLs เพิ่มขึ้น 10% q-q เป็น 2.2% ของสินเชื่อทั้งหมด ด้วยการเติบโตของสินเชื่อใหม่ การตั้งสำรองจึงเพิ่มขึ้น 110% q-q
- อัตราส่วน loan loss coverage ของ SAK ณ สิ้นสุดไตรมาสอยู่ที่ 107%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Interest income	397	396	394	440	489	Interest & dividend income	11	23	75	1,766	2,327
Interest expense	28	31	25	21	27	Interest expense	27	(4)	79	94	154
<b>Net interest income</b>	<b>369</b>	<b>365</b>	<b>369</b>	<b>418</b>	<b>462</b>	<b>Net interest income</b>	<b>10</b>	<b>25</b>	<b>75</b>	<b>1,672</b>	<b>2,173</b>
Non-interest income	1	1	2	2	2	Non-interest income	(0)	44	98	6	11
Total income	370	366	371	420	464	Total income	10	25	75	1,678	2,184
Operating expense	197	188	218	238	232	Operating expense	(2)	18	79	867	1,034
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>173</b>	<b>179</b>	<b>153</b>	<b>183</b>	<b>232</b>	<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>27</b>	<b>34</b>	<b>70</b>	<b>811</b>	<b>1,150</b>
Provision for bad&doubtful debt	(21)	(13)	5	12	25	Provision for bad&doubtful debt	110	neg	88	47	63
Profit before tax	194	192	148	171	208	Profit before tax	21	7	69	764	1,087
Tax	38	38	29	34	41	Tax	22	8	68	153	217
Profit after tax	156	153	119	137	166	Profit after tax	21	7	69	612	869
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-	Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>156</b>	<b>153</b>	<b>119</b>	<b>137</b>	<b>166</b>	<b>Net profit</b>	<b>21</b>	<b>7</b>	<b>69</b>	<b>612</b>	<b>869</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>156</b>	<b>153</b>	<b>119</b>	<b>137</b>	<b>166</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>21</b>	<b>7</b>	<b>69</b>	<b>612</b>	<b>869</b>
PPP/share (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	PPP/share (Bt)	27	(1)	70	0.5	0.7
EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	EPS (Bt)	21	(21)	69	0.4	0.5
Norm EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	Norm EPS (Bt)	21	(21)	69	0.4	0.5
BV/share (Bt)	1.5	2.2	2.2	2.2	2.2	BV/share (Bt)	4	45	2	2.6	2.9

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash and cash equivalent	193	307	215	230	293	Gross loan grow th (YTD)	(5.1)	(3.0)	6.6	19.6	28.3
Other current assets	15	10	27	36	28	Gross loan grow th (q-q)	2.5	2.2	6.6	12.2	7.3
Total current assets	209	317	242	266	321	Borrowing grow th (YTD)	2.1	(2.6)	(31.6)	(9.1)	1.6
Gross loans and accrued interest	6,427	6,568	6,976	7,822	8,417	Borrowing grow th (q-q)	18.1	(4.5)	(31.6)	32.8	11.7
Provisions	180	162	165	173	195	Non-interest income (y-y)	34.9	(20.4)	42.1	158.6	43.7
Net loans	6,247	6,406	6,811	7,649	8,222	Non-interest income (q-q)	79.5	6.3	62.5	(16.6)	(0.2)
Fixed assets	114	109	114	129	125	Cost-to-income	53.2	51.2	58.8	56.5	49.9
Other assets	294	1,945	382	375	372	Net interest margin	21.6	18.7	18.1	21.0	21.2
<b>Total assets</b>	<b>6,864</b>	<b>8,778</b>	<b>7,549</b>	<b>8,419</b>	<b>9,040</b>	Credit cost	(1.34)	(0.79)	0.28	0.60	1.18
Short term borrowing	3,124	2,866	2,000	2,706	2,720	ROE	23.2	17.8	10.4	12.0	14.4
Current portion of LT loans	294	371	-	87	633	ROA	9.2	7.8	5.8	6.9	7.6
Other current liabilities	246	207	215	219	211	Loan-to-borrowing	143.7	153.8	238.7	201.5	194.1
Total current liabilities	3,664	3,444	2,215	3,012	3,564	Loan-to- total equity	261.1	142.1	147.2	168.6	174.8
Borrowings	617	593	448	615	531	NPLs (Btm)	168.2	143.3	149.4	166.6	182.8
Other liabilities	191	233	259	255	242	NPL increase	(39.8)	(24.9)	6.1	17.2	16.3
Minority interest	-	-	-	-	-	NPL ratio (%)	2.62	2.18	2.14	2.13	2.17
<b>Shareholders' equity</b>	<b>2,392</b>	<b>4,508</b>	<b>4,627</b>	<b>4,538</b>	<b>4,704</b>	Loan loss coverage ratio (%)	106.9	113.3	110.2	103.8	106.7
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>6,864</b>	<b>8,778</b>	<b>7,549</b>	<b>8,419</b>	<b>9,040</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Somboon Advance Tech. (SAT TB) - BUY, Price Bt21.1, TP Bt29.0

Results Comment

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

## 3Q21 อ่อนแอ ดีกว่าคาดเล็กน้อย

- ในช่วงไฮซีซั่นของอุตสาหกรรม SAT รายงานกำไรปกติลดลง 9% q-q (+160% y-y) เป็น 214 ลบ. ใน 3Q21 ดีกว่าที่เราและตลาดคาด 6-7%
- เนื่องจากการสะดุดของซัพพลายเชน ยอดขายจึงลดลง 1% q-q (+32% y-y) ต้นทุนหลักที่สูงขึ้นทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลง 100bps q-q เป็น 18.4% ส่วนแบ่งกำไรของบริษัทรวมลดลง 64% q-q เหลือเพียง 8 ลบ. ใน 3Q21
- สำหรับ 4Q21F แม้ว่าเราคาดว่าต้นทุนหลักจะสูงขึ้น แต่เราคาดว่ากำไรปกติจะดีขึ้น q-q โดยได้แรงหนุนหลักจากยอดขายและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ดีขึ้น พร้อมกับการฟื้นตัวของการผลิตรถยนต์ของอุตสาหกรรม แต่กำไรน่าจะลดลง y-y มีค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างซึ่งบริษัท คาดว่าอยู่ที่ 50 ลบ. ใน 4Q21F

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	1,529	1,768	2,208	2,041	2,012	Revenue	(1)	32	72	8,682	9,794
<b>Gross profit</b>	<b>230</b>	<b>366</b>	<b>466</b>	<b>396</b>	<b>371</b>	<b>Gross profit</b>	<b>(6)</b>	<b>61</b>	<b>76</b>	<b>1,624</b>	<b>1,837</b>
SG&A	163	172	197	181	168	SG&A	(7)	3	70	779	825
Operating profit	67	194	269	215	203	Operating profit	(6)	202	81	844	1,012
<b>EBITDA</b>	<b>221</b>	<b>349</b>	<b>414</b>	<b>362</b>	<b>348</b>	<b>EBITDA</b>	<b>(4)</b>	<b>58</b>	<b>76</b>	<b>1,472</b>	<b>1,663</b>
Other income	48	40	34	30	28	Other income	(5)	(40)	72	128	145
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	1	2	1	2	2	Interest expense	11	30	78	6	6
<b>Profit before tax</b>	<b>113</b>	<b>232</b>	<b>302</b>	<b>243</b>	<b>229</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>(6)</b>	<b>102</b>	<b>80</b>	<b>967</b>	<b>1,150</b>
Income tax	14	13	34	27	24	Income tax	(10)	76	79	108	135
Equity & invest. income	(12)	27	47	21	8	Equity & invest. income	(64)	na	67	115	121
Minority interests	(5)	(5)	(0)	(2)	1	Minority interests	na	na	29	(7)	(7)
Extraordinary items	(1)	(1)	6	2	1	Extraordinary items	(46)	na	(16)	(58)	0
<b>Net profit</b>	<b>81</b>	<b>240</b>	<b>321</b>	<b>237</b>	<b>215</b>	<b>Net profit</b>	<b>(10)</b>	<b>165</b>	<b>85</b>	<b>908</b>	<b>1,129</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>82</b>	<b>241</b>	<b>314</b>	<b>235</b>	<b>214</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(9)</b>	<b>160</b>	<b>79</b>	<b>966</b>	<b>1,129</b>
EPS (Bt)	0.19	0.57	0.75	0.56	0.50	EPS (Bt)	(10)	165	85	2.14	2.66
Normalized EPS (Bt)	0.19	0.57	0.74	0.55	0.50	Normalized EPS (Bt)	(9)	160	79	2.27	2.66

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21		3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	2,101	2,331	2,658	2,511	2,752	Sales growth	(23.4)	(6.3)	20.6	170.5	31.6
A/C receivable	1,042	1,206	1,533	1,451	1,403	Operating profit growth	(67.6)	27.9	53.5	na	201.5
Inventory	525	565	565	652	759	EBITDA growth	(39.9)	11.6	25.0	na	57.6
Other current assets	297	305	328	539	375	Norm profit growth	(63.7)	15.7	62.7	na	160.2
Investment	866	894	962	983	1,024	Norm EPS growth	(63.7)	15.7	62.7	na	160.2
Fixed assets	3,444	3,403	3,346	3,263	3,199	Gross margin	15.1	20.7	21.1	19.4	18.4
Other assets	277	252	244	252	262	Operating margin	4.4	11.0	12.2	10.5	10.1
<b>Total assets</b>	<b>8,553</b>	<b>8,955</b>	<b>9,637</b>	<b>9,651</b>	<b>9,774</b>	EBITDA margin	14.5	19.7	18.8	17.7	17.3
S-T debt	73	71	86	38	34	Norm net margin	5.4	13.7	14.2	11.5	10.6
A/C payable	748	974	1,141	1,165	1,161	D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	473	455	626	650	730	Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.4)
L-T debt	71	59	44	6	5	Interest coverage (x)	151.5	179.0	327.3	211.3	183.1
Other liabilities	330	305	312	328	335	Interest rate	3.6	5.7	3.9	7.8	18.3
Minority interest	44	48	49	51	51	Effective tax rate	12.0	5.6	11.4	11.0	10.5
<b>Shareholders' equity</b>	<b>6,813</b>	<b>7,042</b>	<b>7,380</b>	<b>7,413</b>	<b>7,458</b>	ROA	3.9	11.0	13.5	9.8	8.8
Working capital	819	797	958	937	1,001	ROE	4.8	13.9	17.4	12.7	11.5
Total debt	144	130	130	44	39						
<b>Net debt</b>	<b>(1,957)</b>	<b>(2,201)</b>	<b>(2,528)</b>	<b>(2,467)</b>	<b>(2,713)</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Stark Corporation Pcl (STARK TB) - BUY, Price Bt4.56, TP Bt5.00

Results Comment

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

## กำไร 3Q21 สูงอย่างมาก

- STARK รายงานกำไรปกติ 1.08 พันลบ. (ไม่รวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน การป้องกันความเสี่ยง และการตัดจำหน่ายสินทรัพย์) ใน 3Q21 เพิ่มขึ้นอย่างมาก 156% y-y และ 247% q-q ซึ่งสูงกว่าที่เราคาดไว้มาก ซึ่งส่วนหนึ่งมาจากการรับรู้การส่งมอบคำสั่งซื้อที่ยับยั้งมาจาก 2Q21 และรายได้จากการขายที่แข็งแกร่งขึ้นมากในไตรมาสนี้
- รายได้รวมอยู่ที่ 9.8 พันลบ. ใน 3Q21 เพิ่มขึ้น 110% y-y และ 86% q-q บริษัท กล่าวว่าการกิจกรรมการก่อสร้างที่มีมากขึ้นเป็นตัวขับเคลื่อนหลักผลักดันการเติบโตของอุปสงค์ในไตรมาสนี้ ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากการรับรู้รายได้ 993 ลบ. จากการส่งมอบสินค้าล่าช้าในช่วงล็อกดาวน์จากโควิดใน 2Q21
- อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นเป็น 19.4% ใน 3Q21 จาก 16.6% ใน 2Q21 และ 18.9% ใน 3Q20 ซึ่งเป็นเพราะการเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรใช้กำลังการผลิตของโรงงาน และสัดส่วนผลิตภัณฑ์ดีขึ้น เมื่อบริษัทเริ่มผลิตผลิตภัณฑ์ระดับไฮเอนด์ในเวียดนามในไตรมาสนี้
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 31% y-y และ 6% q-q เป็น 273 ลบ. ใน 3Q21 ตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากผลประโยชน์ของ operating leverage อัตราส่วน SG&A/Sales รวมจึงลดลงเป็น 2.8% ใน 3Q21 จาก 4.9% ใน 2Q21 และ 4.5% ใน 3Q20
- เนื่องจากกำไร 9M21 คิดเป็น 108% ของประมาณการทั้งปี 2021F ของเรา เราจึงเห็น upside อย่างมีนัยสำคัญต่อประมาณการและราคาเป้าหมายของเรา เราต้องตรวจสอบอีกครั้งกับบริษัทเกี่ยวกับรายได้ที่เพิ่มขึ้นอย่างมากในไตรมาสนี้ว่าเป็นการเติบโตที่ยั่งยืนหรือเพียงระยะสั้น
- เราอาจจะปรับประมาณการของเราอีกครั้ง แต่ยังคงมองบวกต่อแนวโน้มการเติบโตในระยะยาวสำหรับ STARK ซึ่งได้แรงหนุนจากการอัปเดตและขยายสายส่งไฟฟ้าในประเทศไทยและเวียดนาม แนะนำ "ซื้อ" STARK

Income Statement (consolidated)					Income Statement 9M as						
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	4,655	4,941	4,655	5,252	9,777	Revenue	86	110	97	20,194	23,281
<b>Gross profit</b>	<b>878</b>	<b>963</b>	<b>1,052</b>	<b>869</b>	<b>1,897</b>	<b>Gross profit</b>	<b>118</b>	<b>116</b>	<b>94</b>	<b>4,048</b>	<b>5,001</b>
SG&A	208	315	260	258	273	SG&A	6	31	71	1,121	1,219
Operating profit	670	648	792	612	1,624	Operating profit	166	142	103	2,927	3,782
<b>EBITDA</b>	<b>774</b>	<b>740</b>	<b>890</b>	<b>715</b>	<b>1,741</b>	<b>EBITDA</b>	<b>143</b>	<b>125</b>	<b>97</b>	<b>3,442</b>	<b>4,370</b>
Other income	12	3	10	15	20	Other income	37	62	84	53	59
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	184	187	191	213	271	Interest expense	27	47	102	663	617
<b>Profit before tax</b>	<b>498</b>	<b>465</b>	<b>611</b>	<b>413</b>	<b>1,374</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>233</b>	<b>176</b>	<b>103</b>	<b>2,317</b>	<b>3,224</b>
Income tax	75	141	127	97	291	Income tax	199	288	89	579	806
Equity & invest. income	1	(1)	0	(1)	(0)	Equity & invest. income	na	na	na	0	0
Minority interests	(3)	(2)	(3)	(3)	(3)	Minority interests	na	na	77	(12)	(14)
Extraordinary items	(26)	205	(43)	213	(167)	Extraordinary items	na	na	na	0	0
<b>Net profit</b>	<b>395</b>	<b>525</b>	<b>438</b>	<b>524</b>	<b>913</b>	<b>Net profit</b>	<b>74</b>	<b>131</b>	<b>109</b>	<b>1,726</b>	<b>2,404</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>421</b>	<b>320</b>	<b>481</b>	<b>311</b>	<b>1,079</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>247</b>	<b>156</b>	<b>108</b>	<b>1,726</b>	<b>2,404</b>
EPS (Bt)	0.03	0.04	0.04	0.04	0.08	EPS (Bt)	74	131	145	0.11	0.15
Normalized EPS (Bt)	0.04	0.03	0.04	0.03	0.09	Normalized EPS (Bt)	247	156	145	0.11	0.15

Balance Sheet (consolidated)					Financial Ratios (%)						
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21		3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	450	1,214	732	879	1,135	Sales grow th	66.4	66.6	54.1	23.9	110.0
A/C receivable	5,585	6,042	7,093	8,613	14,064	Operating profit grow th	187.6	281.1	145.1	27.0	142.5
Inventory	7,746	8,618	10,359	11,292	1,098	EBITDA grow th	174.3	238.0	134.8	21.7	125.0
Other current assets	729	457	571	790	10,905	Norm profit grow th	658.5	1,000.1	218.5	53.7	156.2
Investment	275	344	338	328	319	Norm EPS grow th	#DIV/0!	2,100.1	218.5	53.7	156.2
Fixed assets	4,226	4,417	4,487	4,502	4,508	Gross margin	18.9	19.5	22.6	16.6	19.4
Other assets	6,555	6,266	6,340	6,368	6,474	Operating margin	14.4	13.1	17.0	11.6	16.6
<b>Total assets</b>	<b>25,565</b>	<b>27,358</b>	<b>29,920</b>	<b>32,773</b>	<b>38,502</b>	EBITDA margin	16.6	15.0	19.1	13.6	17.8
S-T debt	9,538	8,818	4,330	4,473	4,761	Norm net margin	9.0	6.5	10.3	5.9	11.0
A/C payable	8,498	10,248	12,989	15,330	17,637	D/E (x)	3.8	3.3	2.7	2.4	2.3
Other current liabilities	299	583	658	511	687	Net D/E (x)	3.6	3.0	2.5	2.2	2.1
L-T debt	3,272	3,310	7,027	6,976	8,878	Interest coverage (x)	4.2	4.0	4.7	3.4	6.4
Other liabilities	564	723	720	717	668	Interest rate	5.6	6.0	6.5	7.5	8.6
Minority interest	53	55	58	62	65	Effective tax rate	15.1	30.4	20.7	23.6	21.2
<b>Shareholders' equity</b>	<b>3,342</b>	<b>3,621</b>	<b>4,137</b>	<b>4,705</b>	<b>5,807</b>	ROA	6.8	4.8	6.7	4.0	12.1
Working capital	4,834	4,412	4,463	4,576	(2,476)	ROE	54.5	36.8	49.6	28.2	82.1
Total debt	12,810	12,128	11,357	11,448	13,639						
<b>Net debt</b>	<b>12,361</b>	<b>10,914</b>	<b>10,626</b>	<b>10,569</b>	<b>12,504</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

TTW Public Co Ltd (TTW TB) - BUY, Price Bt11.70, TP Bt14.00

Results Comment

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

## ผลการดำเนินงาน 3Q21 เป็นไปตามคาด

- TTW รายงานกำไร 3Q21 ที่ 931 ลบ. ทรงตัว y-y และเพิ่มขึ้น 9% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาดไว้ การเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่ง y-y และ q-q มีสาเหตุหลักมาจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้นจาก CKP (ถือหุ้น 25%) ที่มีกำไรที่เติบโตแข็งแกร่ง
- แม้ว่ากำไร 9M21 ของ TTW จะคิดเป็น 79% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา แต่เรายังคงประมาณการกำไรทั้งปีของเราเช่นเดิม เนื่องจากคาดว่า TTW จะรายงานผลประกอบการที่ลดลงใน 4Q21F เนื่องจากยอดขายหน้าประปาที่ลดลง และส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจาก CKP
- เราแนะนำ "ซื้อ" TTW สำหรับธุรกิจที่สร้างเงินสดจำนวนมาก มี EBITDA margin และ ROE สูง ในขณะที่มีอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนที่ต่ำ อัตราผลตอบแทนเงินปันผลยังดีที่ 5-6%
- แม้ปริมาณขายของ TTW ที่โรงผลิตน้ำของ TTW จะลดลง 9% y-y ใน 3Q21 และปริมาณการขายที่โรงผลิตของ PTW ลดลง 13% y-y แต่รายได้รวมใน 3Q21 ลดลงเพียง 7% y-y เนื่องจากปริมาณขายที่สูงกว่า MOQ ถูกขายที่ส่วนลด 58%
- อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ ลดลงเล็กน้อย 67.7% ใน 3Q21 vs 69.5% ใน 3Q20 เนื่องจากค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้น 10% y-y ส่วนใหญ่มาจากค่าใช้จ่าย CSR
- ส่วนแบ่งกำไรของบริษัทรวมเพิ่มขึ้น 49% y-y ใน 3Q21 จากการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งของ CKP

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Revenue	1,556	1,542	1,468	1,475	1,441
<b>Gross profit</b>	<b>1,081</b>	<b>1,054</b>	<b>1,019</b>	<b>1,024</b>	<b>976</b>
SG&A	118	138	117	113	130
Operating profit	963	917	902	911	847
<b>EBITDA</b>	<b>1,259</b>	<b>1,206</b>	<b>1,175</b>	<b>1,202</b>	<b>1,178</b>
Other income	4	5	5	3	4
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	66	65	64	63	62
<b>Profit before tax</b>	<b>901</b>	<b>856</b>	<b>843</b>	<b>852</b>	<b>788</b>
Income tax	174	163	165	167	162
Equity & invest. income	208	2	29	177	309
Minority interests	(5)	(5)	(5)	(5)	(4)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>929</b>	<b>690</b>	<b>702</b>	<b>856</b>	<b>931</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>929</b>	<b>690</b>	<b>702</b>	<b>856</b>	<b>931</b>
EPS (Bt)	0.23	0.17	0.18	0.21	0.23
Normalized EPS (Bt)	0.23	0.17	0.18	0.21	0.23

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	1,851	3,404	4,143	3,632	2,965
A/C receivable	552	558	543	526	508
Inventory	26	26	25	26	26
Other current assets	659	29	46	49	46
Investment	5,838	5,968	5,904	5,977	6,153
Fixed assets	11,305	8,965	8,846	8,724	8,633
Other assets	1,767	3,892	3,851	3,715	3,563
<b>Total assets</b>	<b>21,998</b>	<b>22,842</b>	<b>23,359</b>	<b>22,648</b>	<b>21,894</b>
S-T debt	712	760	2,685	2,610	2,535
A/C payable	193	205	170	151	131
Other current liabilities	288	441	560	440	299
L-T debt	7,686	7,497	5,383	5,268	5,153
Other liabilities	229	240	244	244	246
Minority interest	39	44	39	44	38
<b>Shareholders' equity</b>	<b>12,850</b>	<b>13,655</b>	<b>14,278</b>	<b>13,892</b>	<b>13,493</b>
Working capital	385	379	398	401	403
Total debt	8,398	8,257	8,068	7,878	7,688
<b>Net debt</b>	<b>6,547</b>	<b>4,853</b>	<b>3,925</b>	<b>4,246</b>	<b>4,722</b>

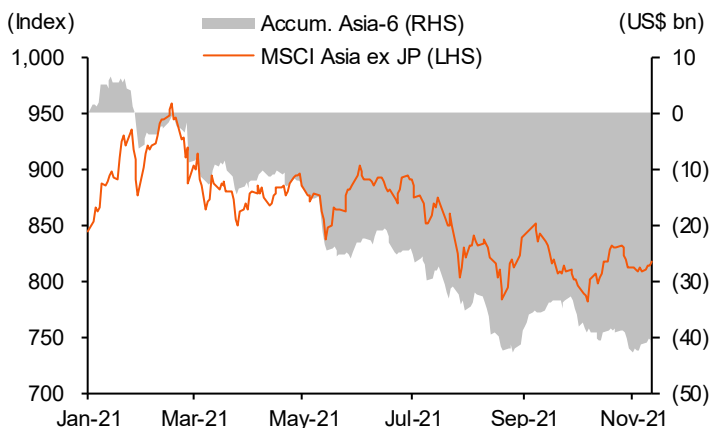
Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement	9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	(2)	(7)	74	5,938	6,063
<b>Gross profit</b>	<b>(5)</b>	<b>(10)</b>	<b>74</b>	<b>4,101</b>	<b>4,199</b>
SG&A	15	10	71	505	515
Operating profit	(7)	(12)	74	3,597	3,683
<b>EBITDA</b>	<b>(2)</b>	<b>(6)</b>	<b>74</b>	<b>4,771</b>	<b>4,859</b>
Other income	35	(3)	41	28	29
Other expense					
Interest expense	(1)	(6)	73	257	189
<b>Profit before tax</b>	<b>(7)</b>	<b>(12)</b>	<b>74</b>	<b>3,367</b>	<b>3,524</b>
Income tax	(3)	(7)	74	673	705
Equity & invest. income	75	49	104	494	522
Minority interests	na	na	66	(20)	(20)
Extraordinary items					
<b>Net profit</b>	<b>9</b>	<b>0</b>	<b>79</b>	<b>3,167</b>	<b>3,321</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>9</b>	<b>0</b>	<b>79</b>	<b>3,167</b>	<b>3,321</b>
EPS (Bt)	9	0	79	0.79	0.83
Normalized EPS (Bt)	9	0	79	0.79	0.83

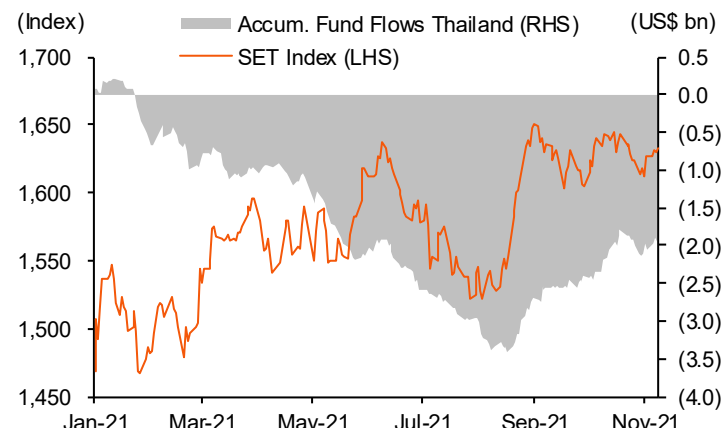
Financial Ratios	%				
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Sales grow th	0.7	0.3	(4.3)	(4.6)	(7.4)
Operating profit grow th	(0.5)	(2.7)	(6.8)	(5.0)	(12.1)
EBITDA grow th	0.5	(1.6)	(6.4)	(4.2)	(6.4)
Norm profit grow th	28.1	(26.2)	10.0	23.4	0.2
Norm EPS grow th	28.1	(26.2)	10.0	23.4	0.2
Gross margin	69.5	68.4	69.4	69.4	67.7
Operating margin	61.9	59.4	61.4	61.8	58.7
EBITDA margin	80.9	78.2	80.0	81.5	81.7
Norm net margin	59.7	44.7	47.8	58.0	64.6
D/E (x)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
Net D/E (x)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
Interest coverage (x)	19.2	18.5	18.4	19.2	19.0
Interest rate	3.1	3.1	3.1	3.1	3.2
Effective tax rate	19.3	19.1	19.6	19.6	20.6
ROA	16.7	12.3	12.2	14.9	16.7
ROE	28.6	20.8	20.1	24.3	27.2

# Regional Fund Flows

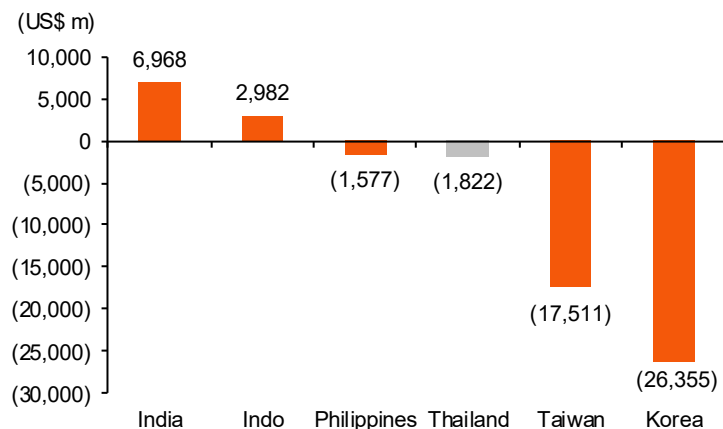
Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2021)



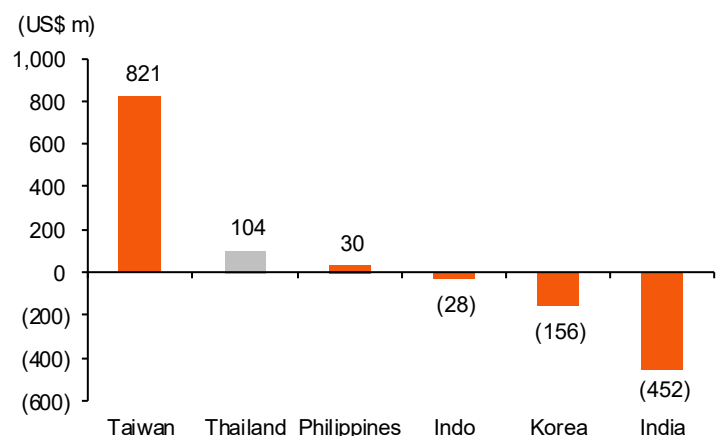
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2021)



Regional Fund Flows (YTD 2021)



Regional Fund Flows (Week To Date, 8-11 Nov 21)



Net Foreign Fund Flow (US\$ m)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
<b>Yearly</b>							
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)
<b>YTD 2021</b>	<b>(1,822)</b>	<b>6,968</b>	<b>2,982</b>	<b>(26,355)</b>	<b>(1,577)</b>	<b>(17,511)</b>	<b>(37,314)</b>

Index Change (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
<b>y-y %</b>						
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
<b>YTD 2021</b>	<b>12.6</b>	<b>25.5</b>	<b>11.9</b>	<b>1.8</b>	<b>2.7</b>	<b>18.5</b>

Monthly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
Sep-21	339	1,139	305	941	(47)	219	2,896
Oct-21	474	(2,271)	928	(3,267)	8	(2,056)	(6,185)
<b>Nov-21</b>	<b>60</b>	<b>(402)</b>	<b>78</b>	<b>(187)</b>	<b>47</b>	<b>1,599</b>	<b>1,194</b>

m-m %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
Sep-21	(2.0)	2.7	2.2	(4.1)	1.4	(3.2)
Oct-21	1.1	0.3	4.8	(3.2)	1.5	0.3
<b>Nov-21</b>	<b>0.6</b>	<b>1.0</b>	<b>1.5</b>	<b>(1.5)</b>	<b>3.9</b>	<b>2.7</b>

Weekly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
11-15 Oct 21	283	353	337	(1,163)	(11)	216	15
18-22 Oct 21	261	(911)	230	51	20	549	201
25-29 Oct 21	(205)	(1,857)	226	(1,018)	(30)	(180)	(3,065)
1-5 Nov 21	(44)	50	106	(31)	17	778	875
<b>8-11 Nov 21</b>	<b>104</b>	<b>(452)</b>	<b>(28)</b>	<b>(156)</b>	<b>30</b>	<b>821</b>	<b>318</b>

w-w %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
11-15 Oct 21	(0.1)	2.1	2.3	2.0	4.4	0.8
18-22 Oct 21	0.3	(0.8)	0.2	(0.3)	1.1	0.6
25-29 Oct 21	(1.2)	(2.5)	(0.8)	(1.2)	(3.2)	0.6
1-5 Nov 21	0.2	1.3	(0.1)	(0.0)	4.1	1.8
<b>8-11 Nov 21</b>	<b>0.4</b>	<b>(0.2)</b>	<b>1.7</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>0.9</b>

Daily

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
05-Nov-21	(59)	—	76	86	14	953	1,071
08-Nov-21	84	(141)	33	(99)	18	382	276
09-Nov-21	61	85	(98)	(117)	16	701	649
10-Nov-21	(48)	(397)	20	(15)	10	(3)	(432)
<b>11-Nov-21</b>	<b>7</b>	<b>—</b>	<b>17</b>	<b>75</b>	<b>(15)</b>	<b>(259)</b>	<b>(174)</b>

d-d %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
05-Nov-21	(0.0)	0.0	(0.1)	(0.5)	1.9	1.3
08-Nov-21	(0.0)	0.8	0.8	(0.3)	0.8	0.7
09-Nov-21	0.3	(0.2)	0.6	0.1	0.6	0.7
10-Nov-21	(0.1)	(0.1)	0.2	(1.1)	(0.9)	0.1
<b>11-Nov-21</b>	<b>0.1</b>	<b>(0.7)</b>	<b>0.1</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(0.6)</b>

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)
<b>YTD2021</b>	<b>(0.34)</b>	<b>0.38</b>	<b>0.50</b>	<b>(1.57)</b>	<b>(0.86)</b>	<b>(0.96)</b>	<b>(0.62)</b>

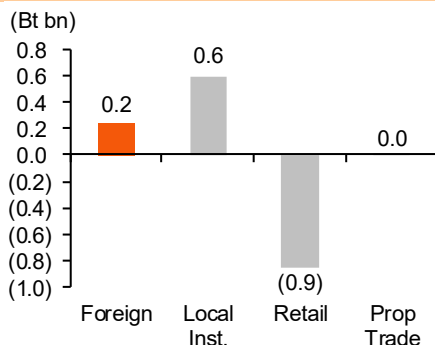
Sources: Bloomberg, Thanachart compilation

# Thailand Fund Flows

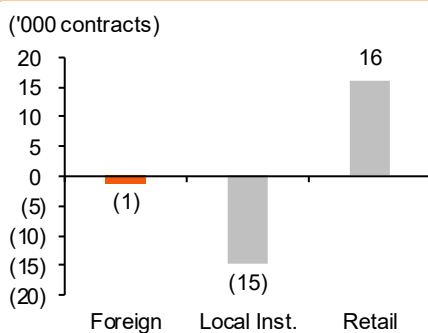
## Daily Fund Flows

As of 11-Nov-21 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	25,377	25,132	245	106,358	107,615	(1,257)	4,998	3,079	1,919
Institution Investors	4,023	3,428	595	136,868	151,702	(14,834)	11,246	13,155	(1,909)
Retail Investors	26,348	27,200	(852)	229,106	213,015	16,091	3,163	462	2,701
Proprietary Trading	7,753	7,742	11	—	—	—	—	—	—

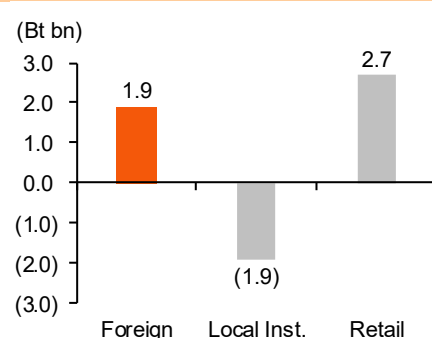
### Equity Market (SET)



### Futures Market



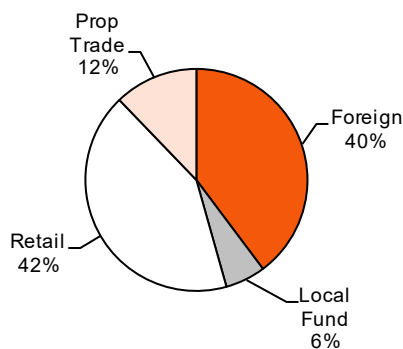
### Bond Market



## Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

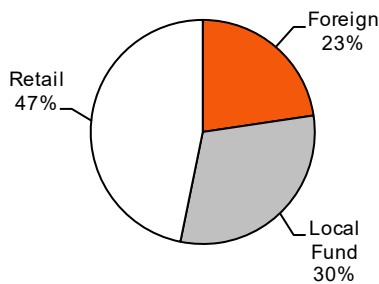
### Equity Market

Turnover: Bt63,502m



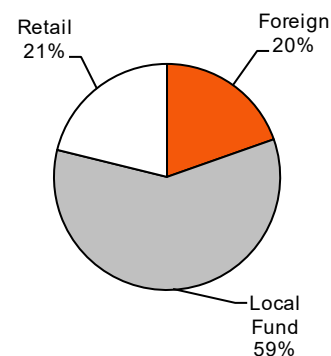
### Futures Market

Volume: 472,332 contracts



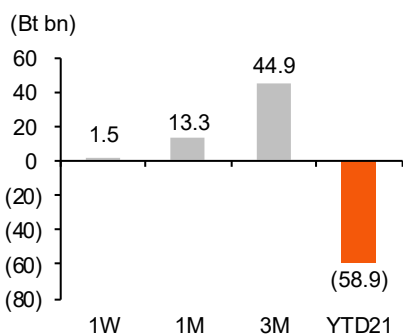
### Bond Market

Turnover: Bt36,102m (2 sides B&S)

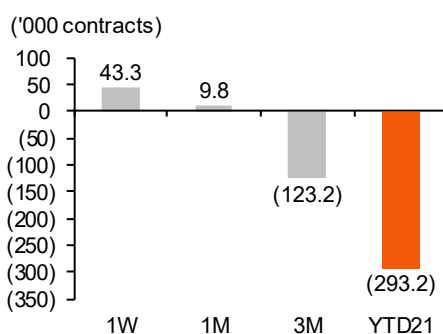


## Net Foreign Fund Flows By Market

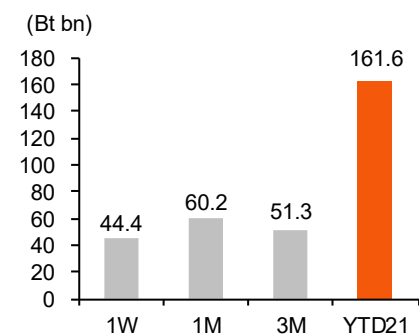
### Equity Market



### Futures Market



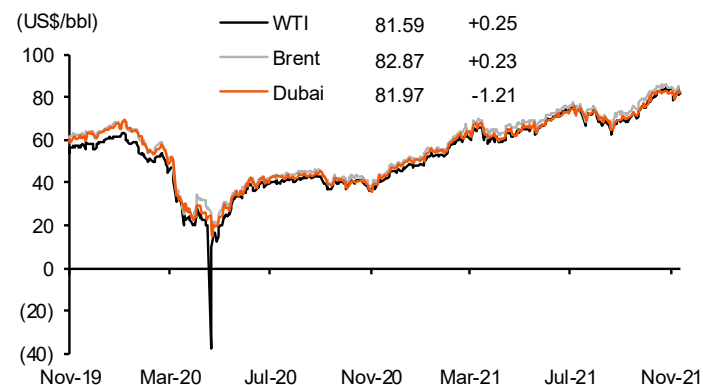
### Bond Market



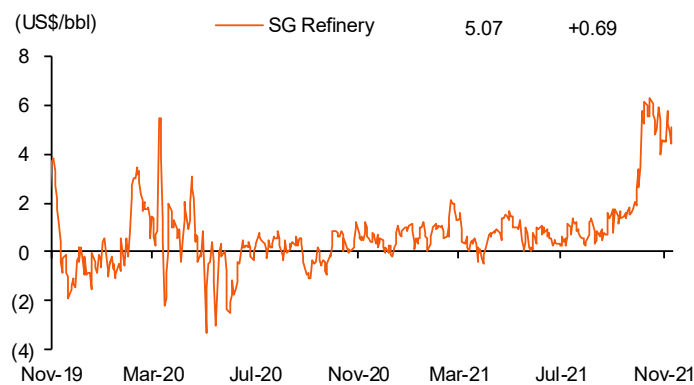
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

# Commodities Update (I)

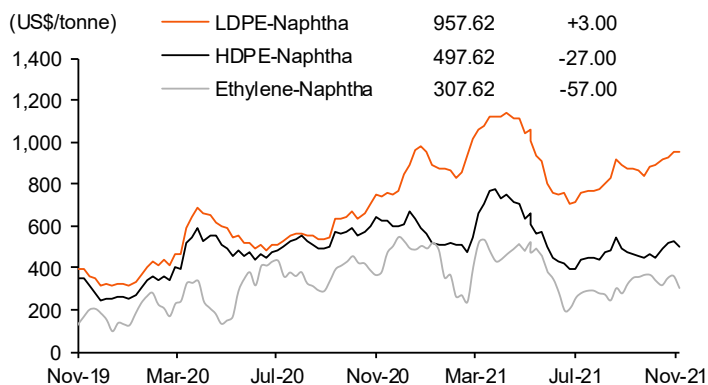
**WTI, Dubai, Brent (PTT, PTTEP, TOP, PTTGC, BCP)** Source: Bloomberg



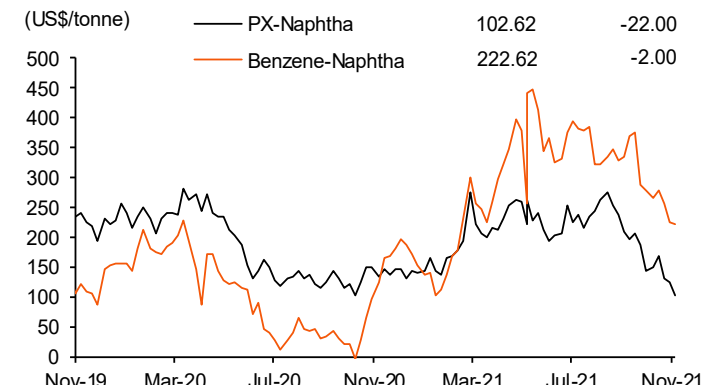
**SG Refinery (BCP, TOP, PTTGC, IRPC, ESSO)** Source: Bloomberg



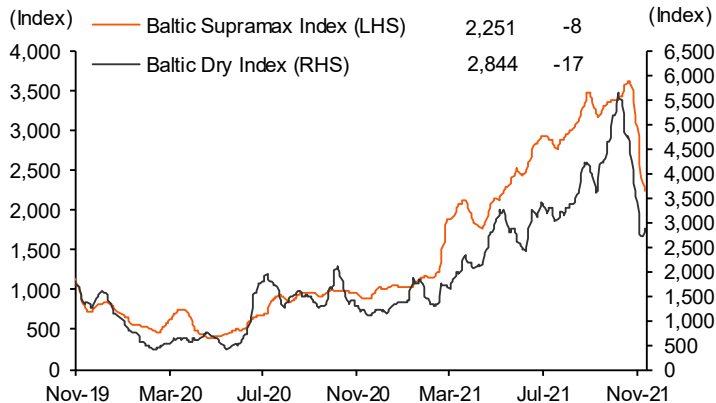
**HDPE, LDPE, Ethylene (PTTGC, SCC, IRPC)** Source: Bloomberg



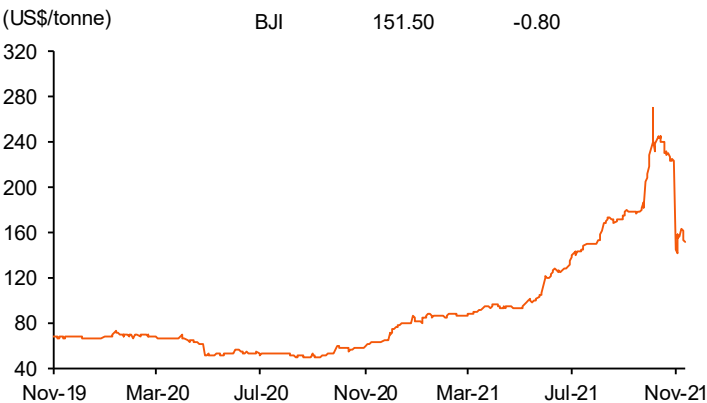
**Paraxylene, Benzene (PTTGC, TOP, IVL)** Source: Bloomberg



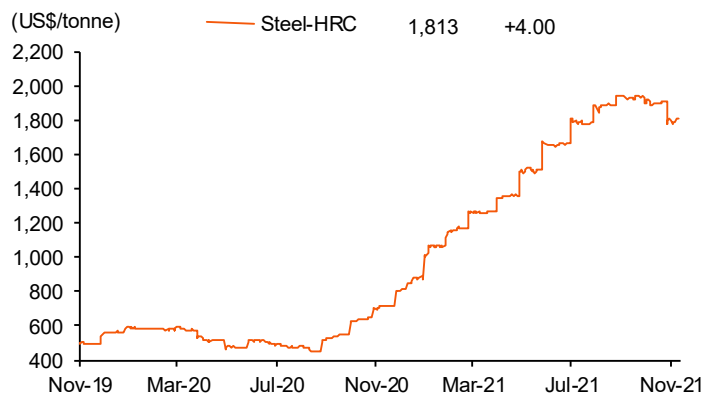
**Baltic Supramax & Baltic Dry Index (TTA, PSL)** Source: Bloomberg



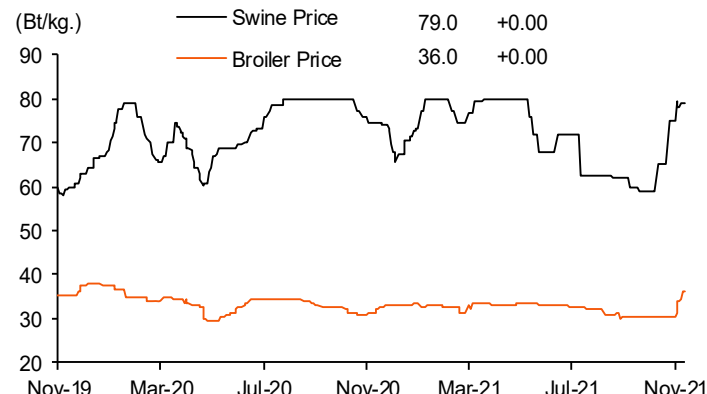
**Coal – Newcastle (BANPU, LANNA, UMS)** Source: Bloomberg



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



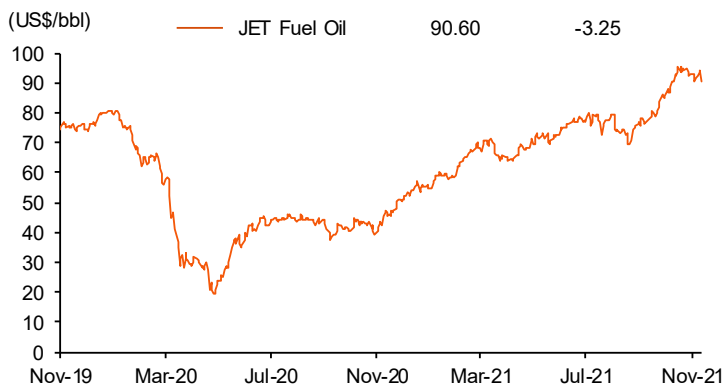
**Broiler, Swine (CPF, GFPT)** Source: OAE



# Commodities Update (II)

## JET Fuel Oil (THAI)

Source: Bloomberg



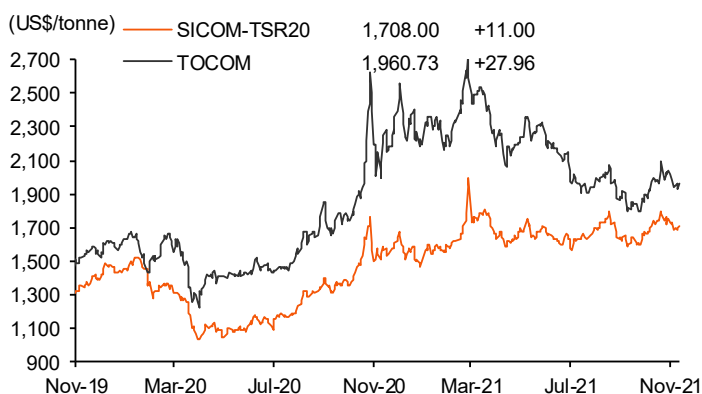
## Gold

Source: Bloomberg



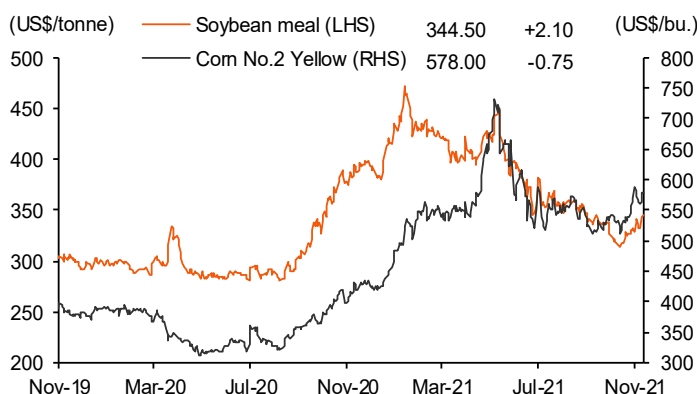
## Rubber (STA, STGT, TRUBB)

Source: Bloomberg



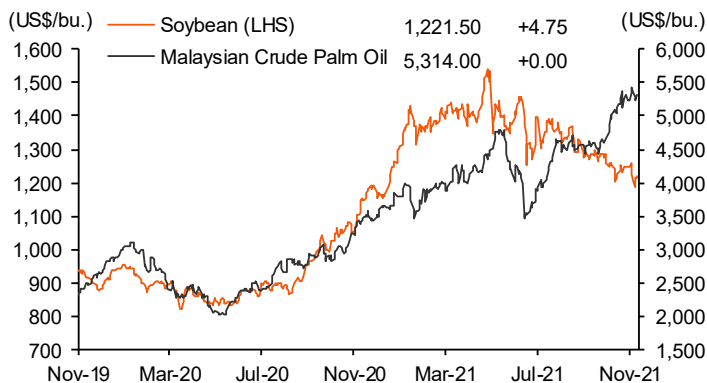
## Soybean meal & Corn (CPF, GFPT)

Source: Bloomberg



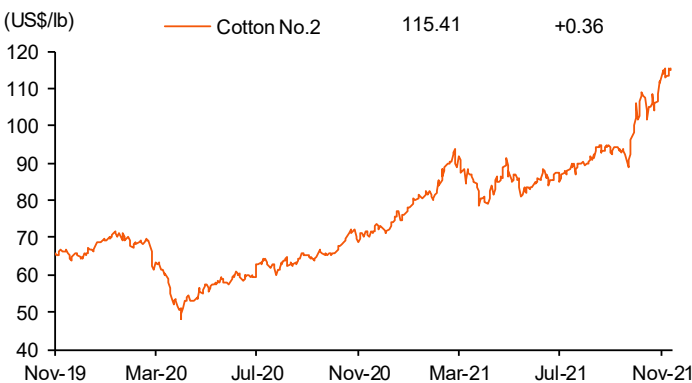
## Soybean & Palm Oil (CPI, TVO, UPOIC, UVAN)

Source: Bloomberg



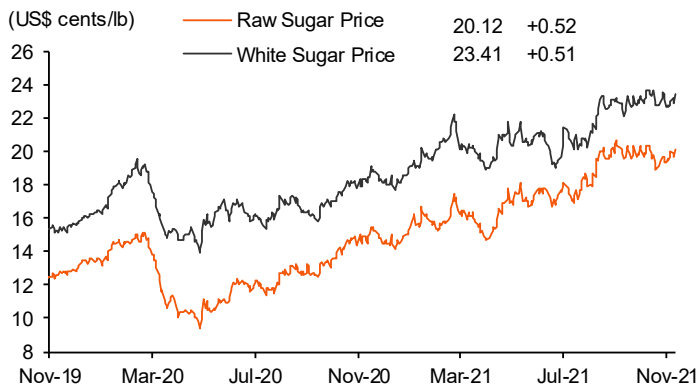
## Cotton (IVL)

Source: Bloomberg



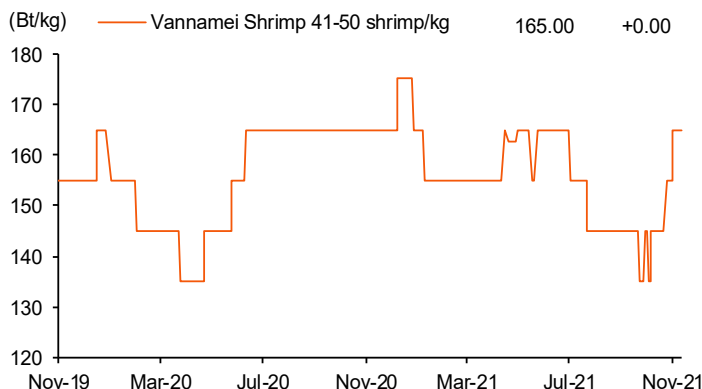
## Sugar (KSL, KBS)

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)
AQUA	นาย ปกรณ์ มงคลธาตา	11/11/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	370,000,00	0.50	185,000,000
BIZ	นาย วรวิทย์ สิลลภูสิทธิ์	11/11/64	โอน	หุ้นสามัญ	4,250,000	2.57	10,922,500
HFT	นาย จื้อ เหยา จวง	04/11/64	ซื้อ	ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย (NVDR) อ้างอิง หุ้นสามัญ	55,100	7.55	416,005
HFT	นาย จื้อ เหยา จวง	08/11/64	ซื้อ	ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย (NVDR) อ้างอิง หุ้นสามัญ	150,000	7.65	1,147,500
INSET	นาย ศักดิ์บวร พุกกะณะสุต	05/11/64	โอน	ใบแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นที่โอนเปลี่ยนมือได้	117,067,50	-	-
KSL	นาย พีริย์พล ชินธรรมมิตร	08/11/64	ขาย	หุ้นสามัญ	75,000	3.70	277,500
NNCL	นาง พีรยลักษณ์ ตั้งสุวรรณารณ	10/11/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	172,800	2.50	432,000
PIN	นาย พีระ ปัทมวรกุลชัย	09/11/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	34,900,000	3.95	137,855,000
PIN	นาย พีระ ปัทมวรกุลชัย	09/11/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	30,000,000	3.93	117,900,000
PIN	นาย รัฐวัฒน์ สุขสายชล	09/11/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	256,000	3.90	998,400
SUSCO	นาย มงคล สิมะโรจน์	10/11/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	200	3.28	656
TTI	นาย กำจร ชื่นชูจิตต์	10/11/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100	25.25	2,525
TTI	นาย กำจร ชื่นชูจิตต์	10/11/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100	25.75	2,575
TTI	นาย กำจร ชื่นชูจิตต์	10/11/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100	26.00	2,600
TTI	นาย กำจร ชื่นชูจิตต์	10/11/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100	26.75	2,675
TTI	นาย กำจร ชื่นชูจิตต์	10/11/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100	27.00	2,700
TTI	นาย กำจร ชื่นชูจิตต์	10/11/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	300	27.25	8,175
TU	นาย เชน นิรุตตินานนท์	10/11/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100,000	20.00	2,000,000
UREKA	นาย มนัส ปิยะตริงส์	01/11/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	150,000	3.00	450,000
UREKA	นาย มนัส ปิยะตริงส์	01/11/64	ซื้อ	หุ้นสามัญ	20,000	0.84	16,800

Source: www.sec.or.th

## แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	วิธีการ	ประเภท หลักทรัพย์	% ได้มา/ จำหน่าย	% หลังได้มา/ จำหน่าย	วันที่ได้มา/ จำหน่าย	หมายเหตุ
AQUA	นาย ปกรณ์ มงคลธาตา	ได้มา	หุ้น	6.26	15.99	09/11/64	
BCP	สำนักงานประกันสังคม	จำหน่าย	หุ้น	0.12	14.92	05/11/64	

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 Cash balance	หลักทรัพย์ที่เข้าขาย มาตรการกำกับการซื้อขาย	หุ้น	ช่วงวันที่ Cash balance	หลักทรัพย์ที่เข้าขาย มาตรการกำกับการซื้อขาย
AF	25 ต.ค. - 3 ธ.ค.21	ระดับ 1	MORE	25 ต.ค. - 3 ธ.ค.21	ระดับ 1
ARIN	18 ต.ค. - 26 พ.ย.21	ระดับ 1	MORE-W2	25 ต.ค. - 3 ธ.ค.21	ระดับ 1
ARIP	29 ต.ค. - 18 พ.ย.21	ระดับ 1	NBC	1- 19 พ.ย. 21	ระดับ 1
BIG	3 - 23 พ.ย.21	ระดับ 1	NWR	18 ต.ค. - 26 พ.ย.21	ระดับ 1
BROOK	25 ต.ค. - 3 ธ.ค.21	ระดับ 1	PLANET	11 ต.ค. - 19 พ.ย.21	ระดับ 1
BROOK-W5	25 ต.ค. - 3 ธ.ค.21	ระดับ 1	SK	1 พ.ย. - 9 ธ.ค.21	ระดับ 1
BROOK-W6	25 ต.ค. - 3 ธ.ค.21	ระดับ 1	SOLAR	18 ต.ค. - 26 พ.ย.21	ระดับ 1
BROOK-W7	25 ต.ค. - 3 ธ.ค.21	ระดับ 1	SVT	8 พ.ย. - 17 ธ.ค.21	ระดับ 1
CHO	25 ต.ค. - 3 ธ.ค.21	ระดับ 1	TH	18 ต.ค. - 26 พ.ย.21	ระดับ 1
CI	19 ต.ค. - 8 พ.ย.21	ระดับ 1	U	18 ต.ค. - 26 พ.ย.21	ระดับ 1
COMAN	9 - 29 พ.ย.21	ระดับ 1	UBE	11 ต.ค. - 19 พ.ย.21	ระดับ 1
CRD	18 ต.ค. - 26 พ.ย.21	ระดับ 1	UMI	25 ต.ค. - 3 ธ.ค.21	ระดับ 1
DITTO	4 ต.ค. - 12 พ.ย.21	ระดับ 1	U-P	18 ต.ค. - 26 พ.ย.21	ระดับ 1
GLORY	8 พ.ย. - 17 ธ.ค.21	ระดับ 1	U-W4	18 ต.ค. - 26 พ.ย.21	ระดับ 1
HENG	8 พ.ย. - 17 ธ.ค.21	ระดับ 1	WAVE	1 พ.ย. - 9 ธ.ค.21	ระดับ 1
HPT	25 ต.ค. - 12 พ.ย.21	ระดับ 1	WAVE-W2	1 พ.ย. - 9 ธ.ค.21	ระดับ 1
JAS	18 ต.ค. - 26 พ.ย.21	ระดับ 1	WIN	25 ต.ค. - 12 พ.ย.21	ระดับ 1
K	1 พ.ย. - 9 ธ.ค.21	ระดับ 1	YGG	18 ต.ค. - 26 พ.ย.21	ระดับ 1
KKC	25 ต.ค. - 3 ธ.ค.21	ระดับ 1	SANKO	18 ต.ค. - 26 พ.ย.21	ระดับ 2
KOOL	4 ต.ค. - 12 พ.ย.21	ระดับ 1	AJA	25 ต.ค. - 3 ธ.ค.21	ระดับ 3
K-W1	1 พ.ย. - 9 ธ.ค.21	ระดับ 1	AJA-W3	25 ต.ค. - 3 ธ.ค.21	ระดับ 3
MILL	4 ต.ค. - 12 พ.ย.21	ระดับ 1	T	20 ต.ค. - 9 พ.ย.21	ระดับ 3
MILL-W4	4 ต.ค. - 12 พ.ย.21	ระดับ 1	UREKA	12 ต.ค. - 1 พ.ย.21	ระดับ 3
MILL-W6	4 ต.ค. - 12 พ.ย.21	ระดับ 1	UREKA-W2	12 ต.ค. - 1 พ.ย.21	ระดับ 3
MONO	12 ต.ค. - 1 พ.ย.21	ระดับ 1			

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 ห้ามสมาชิกหักกลบราคาซื้อหรือกับราคาขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน (ซื้อและขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน ค่าขายคืนเป็นวงเงินในวันทำการถัดไป) ทั้งนี้ ปัจจัยที่ใช้ในการพิจารณาหลักทรัพย์ที่เข้าขายมาตรการกำกับการซื้อขาย 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
DIMET	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ย. 2563	-	Listed
DIMET-W3	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ย. 2563	-	Listed
DIMET-W4	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	01 ธ.ค. 2563	-	Listed
DV8	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	17 พ.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
KWG	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	17 ส.ค. 2564	-	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
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
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

หมายเหตุ: ตลาดหลักทรัพย์จึงออกหลักเกณฑ์การขึ้นเครื่องหมาย "C" (Caution) บนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน เพื่อเตือนผู้ลงทุนกรณีบริษัทจดทะเบียนมีเหตุการณ์ที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะการเงินและการดำเนินงาน ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวด้วยบัญชีแคชบาลานซ์ (Cash Balance) เท่านั้น

Source: www.set.or.th

# NVDR Active

NVDR Turnover Net Buy Values (Bt m)					
Symbol	11 Nov	10 Nov	9 Nov	8 Nov	5 Nov
1 COM7	520.0	(3.6)	67.5	(20.6)	(10.6)
2 CBG	200.1	64.3	7.1	(59.7)	(25.3)
3 JMART	169.8	148.5	46.6	133.1	(45.6)
4 KBANK	141.4	(184.0)	46.1	262.3	17.7
5 DELTA	120.4	(21.8)	31.8	(548.0)	(127.6)
6 KCE	116.9	781.9	2.8	(120.7)	(4.4)
7 JMT	104.5	17.0	(37.3)	56.9	71.5
8 BDMS	97.1	(39.5)	58.8	55.8	18.2
9 CPF	94.4	(24.4)	14.5	91.2	39.9
10 RS	87.8	18.3	18.6	1.0	1.2
11 SYNEX	64.6	7.8	12.5	0.9	7.3
12 MORE	60.7	55.2	95.2	7.8	163.8
13 SVI	55.8	0.7	(5.2)	(2.9)	2.0
14 SCC	47.7	(173.5)	(226.7)	7.1	(230.4)
15 VGI	45.0	3.4	8.8	(3.5)	5.5
16 SPALI	44.0	60.3	48.9	35.4	32.8
17 GLOBAL	42.9	14.9	34.2	(5.1)	18.1
18 SCB	41.9	(185.3)	(4.3)	226.9	(105.3)
19 BAM	35.5	(17.0)	(14.7)	(62.8)	(25.6)
20 TIDLOR	32.6	(19.3)	21.9	(1.5)	(13.8)

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	11 Nov	10 Nov	9 Nov	8 Nov	5 Nov
1 TOP	(173.6)	(34.3)	75.4	104.0	91.5
2 IVL	(148.8)	61.6	(114.8)	68.8	71.9
3 BBL	(110.4)	(91.7)	(20.8)	105.0	(199.0)
4 CPN	(102.6)	(21.4)	73.2	120.0	44.9
5 MTC	(100.3)	(350.2)	(12.9)	(15.3)	22.5
6 AOT	(99.0)	(175.2)	204.6	1,632.7	309.5
7 PTTGC	(97.8)	(20.3)	(69.6)	(77.1)	(212.9)
8 GULF	(96.2)	19.5	174.2	(225.8)	(80.2)
9 GPSC	(91.8)	(110.5)	2.9	(293.6)	108.5
10 IRPC	(77.9)	(197.9)	(54.0)	(15.3)	(62.8)
11 STA	(76.3)	(55.4)	(41.5)	19.3	(8.0)
12 PTTEP	(75.1)	(263.8)	(6.7)	9.8	(272.9)
13 OSP	(75.0)	(9.3)	(1.5)	(44.3)	11.5
14 PTT	(67.4)	(156.0)	(146.1)	156.0	38.4
15 ICN	(66.8)	118.5	21.8	(27.4)	1.3
16 EA	(53.6)	(55.9)	117.2	(103.1)	(168.5)
17 GUNKUL	(51.8)	(204.2)	(219.3)	(782.5)	(60.6)
18 OTO	(42.4)	(2.6)	10.2	(10.7)	(15.5)
19 TTA	(38.2)	(21.8)	53.0	62.2	(31.9)
20 AWC	(36.5)	3.6	(30.5)	170.6	(1.2)

NVDR Most Active Values (Bt m)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 COM7	922.2	402.2	1,324.4	520.0	28.3
2 KCE	515.6	398.7	914.2	116.9	32.2
3 BDMS	447.1	350.0	797.0	97.1	29.2
4 KBANK	412.5	271.1	683.6	141.4	17.0
5 CPF	348.7	254.3	603.1	94.4	34.5
6 JMART	384.6	214.8	599.4	169.8	31.0
7 IVL	212.4	361.2	573.6	(148.8)	26.5
8 PTTGC	209.5	307.3	516.7	(97.8)	38.1
9 BBL	198.3	308.7	507.0	(110.4)	18.6
10 PTT	218.5	285.9	504.5	(67.4)	24.0
11 DELTA	304.4	184.1	488.5	120.4	27.5
12 CPALL	218.0	219.9	437.9	(1.9)	36.6
13 GPSC	157.2	249.0	406.3	(91.8)	35.4
14 TOP	115.5	289.1	404.7	(173.6)	29.1
15 CBG	301.2	101.0	402.2	200.1	21.0
16 ADVANC	189.5	168.5	357.9	21.0	36.0
17 SCC	195.0	147.3	342.2	47.7	32.4
18 TRUE	160.8	180.1	340.9	(19.3)	14.4
19 AOT	118.1	217.2	335.3	(99.0)	22.7
20 GUNKUL	132.3	184.2	316.5	(51.8)	18.8

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	440.0	1,908.8	23.1
3 NINE	77.4	365.5	21.2
4 EMC-W6	855.2	4,216.7	20.3
5 KBANK	431.9	2,369.3	18.2
6 LH	2,058.3	11,949.7	17.2
7 AP	523.9	3,145.9	16.7
8 MINT-W7	32.7	222.1	14.7
9 BEYOND-W2	3.0	21.0	14.4
10 THIP	12.9	90.0	14.4
11 GBX	153.4	1,089.1	14.1
12 TU	648.9	4,771.8	13.6
13 PSL	199.1	1,559.3	12.8
14 SAT	53.5	425.2	12.6
15 MACO-W3	170.0	1,353.0	12.6
16 TTA	220.6	1,822.5	12.1
17 TISCO	95.4	800.6	11.9
18 MCS	55.2	477.0	11.6
19 MORE	725.3	6,530.9	11.1
20 MACO	592.0	5,412.0	10.9

Source: SET

## 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
BPP	946,000	16,275,230	17.20	17.30	-0.55%	38.35%
GPSC-R	2,620,000	194,599,200	74.27	74.25	0.03%	36.73%
PTTGC-R	2,659,700	163,896,250	61.62	61.50	0.20%	24.13%
AWC-R	6,079,600	28,522,778	4.69	4.70	-0.18%	23.42%
CPF	8,101,000	200,946,170	24.81	24.80	0.02%	23.13%
SA	294,400	3,091,200	10.50	10.70	-1.87%	22.28%
SIRI	7,531,600	9,772,928	1.30	1.30	-0.19%	19.91%
EA-R	1,290,700	85,244,350	66.05	66.25	-0.31%	19.23%
MINT	560,200	18,906,750	33.75	33.75	0.00%	18.75%
BTS	2,591,900	24,960,295	9.63	9.60	0.31%	18.74%
CPN-R	1,606,800	95,520,125	59.45	59.25	0.33%	18.05%
PTTEP-R	629,700	74,999,600	119.10	119.50	-0.33%	17.55%
LH	1,452,100	12,433,735	8.56	8.60	-0.44%	16.96%
SAWAD-R	750,100	47,069,175	62.75	62.75	0.00%	16.95%
CPALL	1,491,200	97,237,100	65.21	65.25	-0.07%	16.24%
BEM	2,223,900	20,126,295	9.05	9.00	0.56%	16.08%
STA-R	1,581,100	47,815,650	30.24	30.25	-0.03%	15.79%
THG-R	60,400	2,023,400	33.50	33.75	-0.74%	14.58%
TCAP	866,500	31,266,375	36.08	35.75	0.93%	14.55%
BLAND	1,407,600	1,534,284	1.09	1.09	0.00%	14.27%
HANA-R	539,100	46,349,150	85.98	86.25	-0.32%	13.86%
TOP-R	1,767,500	95,868,225	54.24	54.50	-0.48%	13.80%
MTC-R	1,538,900	92,412,725	60.05	60.00	0.09%	13.69%
LPN	408,900	1,992,718	4.87	4.86	0.27%	13.67%
RATCH	267,200	11,834,700	44.29	44.25	0.09%	13.65%
ASP	778,300	2,731,844	3.51	3.50	0.29%	13.15%
IVL-R	3,336,200	139,014,275	41.67	41.50	0.41%	12.91%
STEC	524,100	6,992,970	13.34	13.40	-0.43%	12.85%
HMPRO-R	3,936,800	59,942,040	15.23	15.10	0.83%	12.72%
AOT-R	1,391,900	91,719,300	65.90	66.25	-0.54%	12.48%
EGCO-R	95,300	16,742,150	175.68	176.00	-0.18%	11.84%
KTB	2,303,300	27,178,940	11.80	11.90	-0.84%	11.80%
GFPT-R	655,000	7,799,180	11.91	11.80	0.91%	11.59%
BA-R	173,000	2,045,500	11.82	11.80	0.20%	11.32%
AOT	1,261,000	83,402,975	66.14	66.25	-0.17%	11.31%
BEM-R	1,559,000	14,054,670	9.02	9.00	0.17%	11.27%
KSL-R	317,900	1,175,464	3.70	3.66	1.03%	11.13%
BCP-R	595,500	16,356,050	27.47	28.00	-1.91%	10.96%
KTC-R	645,500	37,116,575	57.50	57.50	0.00%	10.95%
GGC	16,400	202,270	12.33	12.30	0.27%	10.93%

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
CPN	961,300	57,228,450	59.53	59.25	0.48%	10.80%
ERW	599,900	1,915,770	3.19	3.18	0.42%	10.77%
AAV	3,191,700	9,150,848	2.87	2.84	0.95%	10.69%
BLA-R	875,600	26,008,850	29.70	30.50	-2.61%	10.69%
PTT	2,952,600	112,845,700	38.22	38.00	0.58%	10.69%
TOP	1,361,300	73,881,475	54.27	54.50	-0.42%	10.63%
GULF	1,274,500	53,135,875	41.69	41.75	-0.14%	10.57%
STA	1,058,300	31,947,225	30.19	30.25	-0.21%	10.57%
ROJNA	462,800	3,234,545	6.99	7.05	-0.86%	10.46%
CENDEL	60,700	2,229,100	36.72	36.50	0.61%	10.37%
DELTA-R	229,200	90,326,400	394.09	397.00	-0.73%	10.20%
CKP-R	2,633,900	13,706,190	5.20	5.15	1.04%	10.19%
NOBLE	205,600	1,326,120	6.45	6.50	-0.77%	10.07%
PSH-R	114,500	1,562,470	13.65	13.60	0.34%	9.95%
BH-R	146,300	22,296,650	152.40	152.50	-0.06%	9.94%
BJC-R	771,900	26,571,100	34.42	34.75	-0.94%	9.52%
BCPG	377,700	4,910,100	13.00	12.90	0.78%	9.24%
SAWAD	408,800	25,730,000	62.94	62.75	0.30%	9.24%
ORI-R	1,311,300	15,315,990	11.68	11.70	-0.17%	9.23%
TASCO	602,000	10,842,440	18.01	18.00	0.06%	9.16%
KKP	486,900	29,836,150	61.28	61.50	-0.36%	9.14%
BJC	730,200	25,069,100	34.33	34.75	-1.20%	9.01%
BAFS	46,000	1,322,500	28.75	28.75	0.00%	8.95%
HMPRO	2,760,700	42,107,280	15.25	15.10	1.01%	8.92%
SCCC	22,000	3,639,850	165.45	165.00	0.27%	8.80%
PSH	101,200	1,379,980	13.64	13.60	0.27%	8.79%
JAS-R	440,200	1,241,364	2.82	2.82	0.00%	8.67%
STGT	646,800	18,297,100	28.29	28.50	-0.74%	8.63%
PTL-R	160,000	3,672,880	22.96	23.00	-0.19%	8.62%
MBK-R	53,900	743,570	13.80	13.80	-0.03%	8.59%
GULF-R	995,900	41,533,675	41.70	41.75	-0.11%	8.26%
TPIPP-R	109,200	458,640	4.20	4.22	-0.47%	8.24%
BBL	882,400	112,224,400	127.18	127.00	0.14%	8.23%
AWC	2,122,400	9,968,664	4.70	4.70	-0.07%	8.18%
RJH	47,900	1,630,900	34.05	34.00	0.14%	8.18%
SCGP	334,900	21,265,950	63.50	63.50	0.00%	8.16%
AI	61,400	454,105	7.40	7.35	0.62%	8.12%
UTP-R	113,000	1,896,570	16.78	16.80	-0.10%	8.11%
TOA-R	277,500	9,212,550	33.20	34.00	-2.36%	8.04%
BANPU	5,225,300	57,823,850	11.07	11.00	0.60%	8.02%

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
KCE-R	1,252,800	113,360,950	90.49	91.00	-0.56%	8.01%
CPF-R	2,798,900	69,406,290	24.80	24.80	-0.01%	7.99%
RCL-R	162,500	7,020,725	43.20	43.00	0.48%	7.94%
CENEL-R	45,500	1,656,425	36.40	36.50	-0.26%	7.77%
BCH-R	1,395,800	28,371,470	20.33	20.40	-0.36%	7.75%
PTTEP	278,300	33,164,500	119.17	119.50	-0.28%	7.75%
DOD	20,300	231,520	11.40	11.50	-0.83%	7.43%
PTTGC	814,400	50,201,500	61.64	61.50	0.23%	7.39%
IVL	1,879,000	79,066,525	42.08	41.50	1.40%	7.27%
AMATA-R	350,900	7,349,420	20.94	21.00	-0.26%	7.18%
TTB	28,452,600	33,289,542	1.17	1.19	-1.68%	7.13%
BGRIM	852,900	34,529,175	40.48	40.50	-0.04%	7.00%
WHA	4,645,900	16,093,882	3.46	3.42	1.29%	6.93%
TTA-R	1,345,600	12,880,605	9.57	9.50	0.76%	6.89%
BCPG-R	272,200	3,538,600	13.00	12.90	0.78%	6.66%
SCGP-R	269,600	17,147,050	63.60	63.50	0.16%	6.57%
VIBHA	1,579,000	3,626,200	2.30	2.30	-0.15%	6.54%
CK-R	342,400	7,548,840	22.05	22.10	-0.24%	6.44%
AMATA	314,400	6,585,060	20.94	21.00	-0.26%	6.43%
SCB	465,400	61,489,850	132.12	133.00	-0.66%	6.43%
TPCH	13,100	146,720	11.20	11.20	0.00%	6.33%
GFPT	357,400	4,263,770	11.93	11.80	1.10%	6.32%
AP	2,425,200	22,561,555	9.30	9.35	-0.50%	6.24%
BANPU-R	4,054,900	44,567,490	10.99	11.00	-0.08%	6.22%
OSP-R	1,503,600	51,104,375	33.99	34.25	-0.76%	6.21%
CPALL-R	569,500	37,079,700	65.11	65.25	-0.22%	6.20%
MCS	127,900	1,828,970	14.30	14.40	-0.69%	6.18%
TU	740,500	15,004,130	20.26	20.20	0.31%	6.13%
MINT-R	182,900	6,156,775	33.66	33.75	-0.26%	6.12%
RCL	124,900	5,400,000	43.23	43.00	0.55%	6.10%
TKN-R	1,011,500	6,942,245	6.86	6.85	0.19%	6.06%
GLOBAL	454,800	9,383,040	20.63	20.70	-0.33%	6.04%
SPRC-R	483,100	4,973,350	10.29	10.30	-0.05%	6.00%
CK	318,400	7,028,760	22.08	22.10	-0.11%	5.99%
TU-R	720,500	14,619,110	20.29	20.20	0.45%	5.96%
CKP	1,539,800	8,039,555	5.22	5.15	1.38%	5.95%
PLANB	855,800	5,789,250	6.76	6.80	-0.52%	5.91%
BAM	2,573,700	48,354,370	18.79	19.10	-1.63%	5.90%
BGRIM-R	718,200	29,136,575	40.57	40.50	0.17%	5.90%
SSP	213,900	2,844,870	13.30	13.30	0.00%	5.79%

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
SAK	395,300	3,476,240	8.79	8.90	-1.19%	5.71%
QH	1,443,100	3,290,268	2.28	2.28	0.00%	5.70%
WORK	277,000	6,034,800	21.79	21.60	0.86%	5.70%
MTC	617,500	37,135,200	60.14	60.00	0.23%	5.49%
GUNKUL-R	9,705,500	45,835,054	4.72	4.70	0.48%	5.44%
BOL	10,900	145,660	13.36	13.40	-0.27%	5.36%
IRPC	4,173,300	17,118,764	4.10	4.10	0.05%	5.24%
BAY	33,400	1,118,900	33.50	33.50	0.00%	5.21%
BTS-R	720,800	6,939,940	9.63	9.60	0.29%	5.21%
VGI	3,276,700	22,672,570	6.92	7.00	-1.15%	5.17%
CRC-R	256,300	9,210,500	35.94	36.00	-0.18%	5.05%
BCP	271,800	7,430,450	27.34	28.00	-2.36%	5.00%
DOHOME	292,300	7,041,090	24.09	24.20	-0.46%	4.99%
HANA	193,800	16,731,950	86.34	86.25	0.10%	4.98%
BLAND-R	490,000	529,200	1.08	1.09	-0.92%	4.97%
PSL	1,407,100	24,041,460	17.09	16.50	3.55%	4.85%
TISCO	127,700	11,762,025	92.11	92.00	0.12%	4.83%
SPALI	345,800	8,074,430	23.35	23.30	0.21%	4.71%
CRC	237,600	8,553,275	36.00	36.00	0.00%	4.68%
SCB-R	329,400	43,555,750	132.23	133.00	-0.58%	4.55%
OR	924,500	24,778,175	26.80	27.00	-0.73%	4.54%
KCE	702,000	63,722,450	90.77	91.00	-0.25%	4.49%
INTUCH-R	89,700	6,772,350	75.50	75.75	-0.33%	4.43%
ICHI	295,500	3,182,600	10.77	11.00	-2.09%	4.33%
THANI	930,000	3,945,030	4.24	4.24	0.05%	4.17%
MEGA	123,000	5,813,800	47.27	47.75	-1.01%	4.16%
SC	197,000	704,150	3.57	3.58	-0.16%	4.16%
TRUE-R	12,810,500	48,332,888	3.77	3.78	-0.19%	4.10%
CBG	318,300	38,985,050	122.48	122.50	-0.02%	4.07%
DDD	21,100	387,660	18.37	18.50	-0.69%	4.05%
KBANK	548,900	81,497,750	148.47	149.00	-0.35%	4.05%
EGCO	30,800	5,422,550	176.06	176.00	0.03%	3.83%
PTG-R	775,800	11,486,610	14.81	14.80	0.04%	3.82%
RATCH-R	74,800	3,323,225	44.43	44.25	0.40%	3.82%
TRUE	11,926,600	45,260,174	3.79	3.78	0.39%	3.82%
AH	45,300	987,110	21.79	21.70	0.42%	3.77%
DTAC-R	273,000	9,761,850	35.76	35.75	0.02%	3.77%
DOHOME-R	218,000	5,245,940	24.06	24.20	-0.56%	3.73%
SCC	49,700	19,662,600	395.63	397.00	-0.35%	3.73%
ORI	524,700	6,142,610	11.71	11.70	0.06%	3.69%

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	715,100	6,942,135	9.71	9.50	2.19%	3.66%
THANI-R	812,500	3,454,498	4.25	4.24	0.28%	3.65%
PLANB-R	520,800	3,529,010	6.78	6.80	-0.35%	3.60%
EPG	961,100	10,686,760	11.12	11.20	-0.72%	3.58%
SPRC	281,700	2,901,510	10.30	10.30	0.00%	3.50%
COM7-R	1,082,600	81,575,625	75.35	75.25	0.13%	3.48%
SPCG-R	70,300	1,265,380	18.00	18.00	0.00%	3.44%
JR	28,800	204,930	7.12	7.10	0.22%	3.41%
ADVANC	85,600	16,625,750	194.23	193.50	0.38%	3.34%
SGP	104,700	1,424,440	13.60	13.60	0.04%	3.25%
ACE	970,400	3,571,074	3.68	3.66	0.55%	3.14%
BH	46,200	7,087,950	153.42	152.50	0.60%	3.14%
M	39,700	2,225,000	56.05	56.25	-0.36%	3.07%
STEC-R	121,600	1,627,150	13.38	13.40	-0.14%	2.98%
BGC	13,500	148,500	11.00	10.90	0.92%	2.96%
EPG-R	794,900	8,886,320	11.18	11.20	-0.19%	2.96%
PRM	122,500	787,165	6.43	6.45	-0.37%	2.96%
7UP	1,535,500	2,286,302	1.49	1.47	1.29%	2.95%
KTC	173,200	9,985,050	57.65	57.50	0.26%	2.94%
AEONTS-R	7,300	1,434,450	196.50	196.00	0.26%	2.85%
ESSO	727,200	5,716,015	7.86	7.80	0.77%	2.83%
S	56,100	108,838	1.94	1.95	-0.51%	2.81%
SCCC-R	6,900	1,140,800	165.33	165.00	0.20%	2.76%
TQM	24,200	2,606,550	107.71	108.00	-0.27%	2.71%
PSL-R	760,200	13,046,510	17.16	16.50	4.01%	2.62%
MBK	16,400	226,320	13.80	13.80	0.00%	2.61%
TOA	89,500	2,952,975	32.99	34.00	-2.96%	2.59%
WHAUP	65,000	273,000	4.20	4.22	-0.47%	2.59%
ILM	10,000	178,360	17.84	17.80	0.20%	2.54%
THCOM	242,600	2,660,300	10.97	11.10	-1.21%	2.52%
IRPC-R	1,981,200	8,136,658	4.11	4.10	0.17%	2.49%
ITD	443,100	1,019,130	2.30	2.28	0.88%	2.49%
NRF	147,400	1,178,620	8.00	8.05	-0.67%	2.49%
AP-R	964,200	8,955,410	9.29	9.35	-0.66%	2.48%
UVAN	105,600	735,545	6.97	6.80	2.43%	2.47%
DTAC	178,200	6,424,975	36.05	35.75	0.85%	2.46%
BAM-R	1,068,700	20,138,600	18.84	19.10	-1.34%	2.45%
NER	147,500	1,054,625	7.15	7.10	0.70%	2.45%
COM7	758,500	56,825,700	74.92	75.25	-0.44%	2.44%
INTUCH	49,200	3,723,150	75.67	75.75	-0.10%	2.43%

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
JMART	525,100	23,228,400	44.24	45.00	-1.70%	2.42%
SCC-R	31,600	12,545,200	397.00	397.00	0.00%	2.37%
EA	158,600	10,463,150	65.97	66.25	-0.42%	2.36%
TMT	8,200	83,640	10.20	10.30	-0.97%	2.36%
CHG	920,400	3,443,166	3.74	3.76	-0.51%	2.33%
BDMS-R	1,286,300	31,394,350	24.41	24.50	-0.38%	2.30%
KKP-R	122,500	7,493,500	61.17	61.50	-0.53%	2.30%
SGP-R	74,300	1,010,810	13.60	13.60	0.03%	2.30%
BDMS	1,262,700	30,819,200	24.41	24.50	-0.38%	2.26%
BCH	403,400	8,214,580	20.36	20.40	-0.18%	2.24%
MEGA-R	65,700	3,091,400	47.05	47.75	-1.46%	2.22%
GPSC	157,700	11,717,250	74.30	74.25	0.07%	2.21%
SPALI-R	161,400	3,755,340	23.27	23.30	-0.14%	2.20%
OSP	531,200	17,776,350	33.46	34.25	-2.29%	2.19%
ASIAN	35,200	583,730	16.58	16.50	0.50%	2.14%
UNIQ	9,600	64,080	6.68	6.65	0.38%	2.12%
AJ	15,500	295,320	19.05	18.90	0.81%	2.06%
KBANK-R	275,700	40,711,550	147.67	149.00	-0.90%	2.03%
AIE	33,400	169,630	5.08	5.00	1.57%	2.00%
TSTH	413,400	650,405	1.57	1.56	0.85%	1.91%
BAY-R	12,200	411,125	33.70	33.50	0.59%	1.90%
AU	13,400	139,360	10.40	10.40	0.00%	1.83%
ASP-R	105,900	370,650	3.50	3.50	0.00%	1.79%
ETC	543,900	1,612,456	2.96	2.92	1.53%	1.75%
PTG	353,400	5,225,460	14.79	14.80	-0.09%	1.74%
MAJOR-R	79,000	1,659,930	21.01	20.90	0.53%	1.72%
DELTA	38,500	15,108,200	392.42	397.00	-1.15%	1.71%
FSMART	34,000	378,820	11.14	11.10	0.38%	1.69%
MC	16,800	152,040	9.05	9.10	-0.55%	1.68%
TQM-R	14,700	1,580,650	107.53	108.00	-0.44%	1.65%
TASCO-R	108,000	1,944,000	18.00	18.00	0.00%	1.64%
AUCT	13,100	121,175	9.25	9.25	0.00%	1.62%
BA	24,700	294,280	11.91	11.80	0.97%	1.62%
STARK-R	604,100	2,755,900	4.56	4.56	0.04%	1.62%
TKN	270,300	1,844,175	6.82	6.85	-0.40%	1.62%
QH-R	406,900	927,732	2.28	2.28	0.00%	1.61%
KEX	378,800	13,205,600	34.86	38.00	-8.26%	1.56%
LOXLEY	133,100	372,680	2.80	2.78	0.72%	1.54%
XPG	507,200	1,581,886	3.12	3.14	-0.67%	1.53%
AEONTS	3,900	765,600	196.31	196.00	0.16%	1.52%

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
NTV	1,200	46,800	39.00	39.00	0.00%	1.51%
WHA-R	1,011,800	3,460,724	3.42	3.42	0.01%	1.51%
ASK	12,100	529,075	43.73	43.00	1.69%	1.43%
VGI-R	886,800	6,117,860	6.90	7.00	-1.45%	1.40%
STARK	511,600	2,357,922	4.61	4.56	1.07%	1.38%
GUNKUL	2,447,000	11,551,418	4.72	4.70	0.44%	1.37%
SHR	140,600	520,220	3.70	3.72	-0.54%	1.36%
DEMCO-R	23,000	99,360	4.32	4.32	0.00%	1.31%
BEC	303,000	3,938,400	13.00	12.90	0.76%	1.29%
XO	32,700	575,890	17.61	17.60	0.06%	1.29%
BLA	104,500	3,134,525	30.00	30.50	-1.65%	1.28%
UV	14,300	55,950	3.91	3.94	-0.70%	1.28%
TCAP-R	75,800	2,740,050	36.15	35.75	1.11%	1.27%
JMT	137,000	7,423,850	54.19	55.00	-1.48%	1.26%
PTL	23,300	536,130	23.01	23.00	0.04%	1.26%
CHG-R	493,800	1,827,060	3.70	3.76	-1.60%	1.25%
RS	384,300	7,033,070	18.30	18.90	-3.17%	1.25%
MDX	10,700	64,735	6.05	5.95	1.68%	1.24%
LANNA	36,400	649,000	17.83	18.20	-2.03%	1.06%
PTT-R	276,000	10,557,000	38.25	38.00	0.66%	1.00%
RBF	18,800	374,810	19.94	19.90	0.18%	0.99%
CIMBT	50,000	44,500	0.89	0.88	1.14%	0.98%
BKI	300	84,300	281.00	281.00	0.00%	0.96%
CBG-R	72,400	8,868,750	122.50	122.50	0.00%	0.93%
METCO	700	199,500	285.00	286.00	-0.35%	0.93%
SAT	12,400	260,460	21.00	21.10	-0.45%	0.93%
JWD	70,200	1,136,040	16.18	15.90	1.78%	0.92%
EGATIF	15,100	184,220	12.20	12.20	0.00%	0.91%
KSL	25,900	95,854	3.70	3.66	1.12%	0.91%
SIS	5,300	195,850	36.95	37.25	-0.80%	0.90%
JKN	22,500	193,890	8.62	8.55	0.79%	0.89%
DEMCO	15,000	65,016	4.33	4.32	0.33%	0.86%
KISS	21,500	252,750	11.76	11.60	1.34%	0.85%
MICRO	59,800	488,500	8.17	8.05	1.48%	0.82%
BPP-R	20,100	345,720	17.20	17.30	-0.58%	0.81%
MAJOR	36,800	772,090	20.98	20.90	0.39%	0.80%
SAT-R	10,600	222,600	21.00	21.10	-0.47%	0.79%
TPIPL	45,300	78,369	1.73	1.74	-0.57%	0.79%
ESSO-R	199,600	1,570,750	7.87	7.80	0.89%	0.78%
SKE	303,000	333,300	1.10	1.08	1.85%	0.78%

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
KTB-R	140,500	1,657,900	11.80	11.90	-0.84%	0.72%
ANAN	36,300	55,539	1.53	1.52	0.66%	0.66%
AKR	70,000	70,000	1.00	1.01	-0.99%	0.65%
JMT-R	66,200	3,619,300	54.67	55.00	-0.60%	0.61%
SPCG	10,900	195,110	17.90	18.00	-0.56%	0.53%
STPI	11,600	49,822	4.30	4.30	-0.12%	0.52%
CHAYO	38,000	462,730	12.18	12.30	-1.00%	0.48%
NCAP	61,400	593,635	9.67	9.45	2.31%	0.48%
VNG	11,900	111,465	9.37	9.40	-0.35%	0.42%
JTS	4,200	342,050	81.44	81.50	-0.07%	0.39%
UTP	5,400	91,260	16.90	16.80	0.60%	0.39%
SNC	45,100	727,820	16.14	16.40	-1.60%	0.38%
ITD-R	64,500	148,350	2.30	2.28	0.88%	0.36%
ASIAN-R	5,800	95,700	16.50	16.50	0.00%	0.35%
SINGER	15,400	666,500	43.28	43.50	-0.51%	0.35%
AAV-R	92,800	263,552	2.84	2.84	0.00%	0.31%
BAFS-R	1,300	37,425	28.79	28.75	0.13%	0.25%
OR-R	44,300	1,162,875	26.25	27.00	-2.78%	0.22%
DCC-R	21,300	63,474	2.98	3.00	-0.67%	0.21%
SABUY	6,500	78,000	12.00	12.00	0.00%	0.21%
KEX-R	49,500	1,738,575	35.12	38.00	-7.57%	0.20%
SHR-R	19,700	72,890	3.70	3.72	-0.54%	0.19%
GLOBAL-R	10,800	222,650	20.62	20.70	-0.41%	0.14%
TISCO-R	3,000	276,750	92.25	92.00	0.27%	0.11%
TIDLOR	5,600	201,600	36.00	36.00	0.00%	0.09%
DCC	5,000	14,900	2.98	3.00	-0.67%	0.05%
AMANAH	6,600	31,952	4.84	4.68	3.44%	0.04%
CCET	41,800	120,384	2.88	2.88	0.00%	0.04%
ADVANC-R	700	135,800	194.00	193.50	0.26%	0.03%
BEC-R	7,700	96,250	12.50	12.90	-3.10%	0.03%
SYNEX	2,400	62,000	25.83	26.50	-2.52%	0.03%
M-R	200	11,250	56.25	56.25	0.00%	0.02%
TTCL	100	436	4.36	4.36	0.00%	0.02%
CCET-R	7,700	21,764	2.83	2.88	-1.86%	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
SCC-F	25,200	9,977,500	396.00	397.00	(0.25)
TISCO-F	100,000	9,200,000	92.00	92.00	0.00
BTS-F	159,600	1,525,900	9.60	9.60	0.00
AP-F	116,300	1,068,125	9.20	9.35	(1.60)
JASIF-F	96,800	987,410	10.20	10.20	0.00
KEX-F	20,000	690,000	34.50	38.00	(9.21)
TU-F	18,400	371,680	20.20	20.20	0.00
BDMS-F	8,900	217,160	24.40	24.50	(0.41)
KBANK-F	700	103,300	148.00	149.00	(0.67)
BBL-F	700	88,850	127.00	127.00	0.00
MINT-F	500	15,250	30.50	33.75	(9.63)
OR-F	500	13,375	26.75	27.00	(0.93)
TRUE-F	1,500	5,680	3.74	3.78	(1.06)
BA-F	1,000	4,880	4.88	11.80	(58.64)

Source: SET

## Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
BEC	15,000,000	194,000,000	12.93	12.90	0.23	2.00
GPSC	600,000	44,550,000	74.25	74.25	0.00	1.00
BCH	2,000,000	40,100,000	20.05	20.40	(1.72)	4.00
XPG	6,000,000	19,800,000	3.30	3.14	5.10	1.00
KBAN13C2201A	30,000,000	13,200,000	0.44	0.44	0.00	1.00
SAWAD	204,600	12,838,650	62.75	62.75	0.00	1.00
S5013C2203A	15,000,000	10,800,000	0.72	0.71	1.41	1.00
BCPG	450,000	5,850,000	13.00	12.90	0.78	1.00
CPF	217,200	5,386,560	24.80	24.80	0.00	1.00
KTC	62,100	3,661,882	58.97	57.50	2.56	1.00
SCB	25,000	3,412,000	136.48	133.00	2.62	1.00
IVL	78,400	3,253,600	41.50	41.50	0.00	1.00
AQ	3,000,000	138,000	0.05	0.05	0.00	1.00

Source: SET

# Warrant Table (I)

As of 11/11/21

	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
7UP-W4	In	0.000	1:1.0000	08/08/2022	1.47	0.49	29.6%	na	na	3.00	335.9%	Last business day of Jun (1st on 30 Jun 2020)
AIE-W2	In	1.000	1:0.2500	04/05/2023	5.00	0.83	43.3%	0.78	7.1%	1.51	134.4%	31 Mar 2022, 30 Sep 2022, 4 May 2023
AJA-W3	In	0.200	1:1.0000	30/08/2024	0.57	0.35	33.9%	0.31	13.9%	1.63	85.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
ALL-W1	Out	2.545	1:1.1000	17/08/2022	2.88	0.67	19.9%	0.34	94.9%	4.73	62.4%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2021)
AS-W2	In	3.500	1:1.0000	24/01/2024	19.50	14.20	57.2%	13.02	9.0%	1.37	140.8%	Last business day of 25 Jun, 25 Dec (1st on 25 Jun 2021)
B-W6	Out	0.660	1:1.0000	16/08/2023	0.87	0.36	46.0%	0.27	34.0%	2.42	76.4%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2021)
B52-W3	In	0.242	1:1.0336	14/02/2022	0.64	0.39	27.5%	0.38	3.6%	1.70	150.9%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2021)
BANPU-W4	In	5.000	1:1.0000	30/09/2022	11.00	4.88	44.5%	4.69	4.0%	2.25	70.0%	30 Sep 2022
BANPU-W5	In	7.500	1:1.0000	30/09/2023	11.00	3.42	44.5%	3.26	4.8%	3.22	49.5%	30 Sep 2023
BC-W1	Out	3.200	1:1.0000	29/08/2023	1.45	0.55	31.1%	0.01	na	2.64	129.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BCPG-W1	Out	8.000	1:1.0000	13/11/2022	12.90	5.15	16.5%	4.66	10.6%	2.50	50.9%	2021 (20 Apr, 20 Jul, 20 Oct), 2022 (20 Jan, 20 Apr, 20 Jul, 20 Oct)
BCPG-W2	Out	8.000	1:1.0000	13/11/2023	12.90	5.10	16.5%	4.35	17.2%	2.53	43.1%	20 Jan 2023, 20 Apr 2023, 20 Jul 2023, 20 Oct 2023
BEYOND-W2	Out	10.000	1:1.0000	30/08/2024	9.90	4.12	19.5%	1.21	239.2%	2.40	70.5%	15 May, 15 Nov (1st on 15 Nov 2021)
BKD-W2	Out	4.425	1:1.0169	30/11/2022	2.22	0.25	15.2%	0.00	na	9.03	86.3%	Last business day of Nov
BM-W2	In	1.000	1:1.0000	24/06/2023	4.76	3.62	48.1%	2.73	32.5%	1.31	na	24 Dec 2021, 24 Jun 2022, 24 Dec 2022, 24 Jun 2023
BROOK-W5	In	0.213	1:1.1730	20/05/2022	0.86	0.70	56.4%	0.72	(2.3%)	1.44	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Jun 2019)
BROOK-W6	Out	0.650	1:1.0000	12/07/2024	0.86	0.46	56.4%	0.23	96.6%	1.87	153.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BROOK-W7	Out	1.300	1:1.0000	12/07/2026	0.86	0.46	56.4%	0.19	141.4%	1.87	116.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BTS-W6	Out	9.900	1:1.0000	05/09/2022	9.60	1.35	13.7%	0.25	439.8%	7.11	48.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BYD-W6	Out	0.755	1:0.2647	09/09/2023	9.35	2.28	35.2%	1.78	27.8%	1.09	na	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2020)
CEN-W5	Out	2.140	1:1.0000	12/05/2026	2.94	0.99	51.1%	1.01	(1.5%)	2.97	49.8%	Every 15th of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Mar 2022)
CGD-W5	Out	1.000	1:1.0000	22/04/2023	0.50	0.16	19.8%	0.00	na	3.13	123.8%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2021)
CGH-W4	Out	1.250	1:1.0000	30/05/2024	1.09	0.27	26.1%	0.10	162.5%	4.04	56.7%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
CHAYO-W1	In	5.365	1:1.2110	27/05/2022	12.30	8.00	29.8%	8.10	(1.2%)	1.86	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2020)
CHAYO-W2	Out	10.250	1:1.0000	22/06/2023	12.30	3.60	29.8%	2.42	48.7%	3.42	58.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
CWT-W5	Out	3.500	1:1.0000	29/09/2023	3.42	1.49	21.6%	0.35	328.1%	2.30	94.4%	Last business day of 30 Sep 2022, 30 Sep 2023 (1st on 30 Sep 2020)
DIMET-W3	In	0.348	1:1.8679	18/02/2022	0.64	0.47	40.6%	0.55	(14.0%)	2.54	na	20 Feb, 20 May, 20 Aug, 20 Nov (1st on 20 May 2020)
DIMET-W4	Out	0.500	1:1.0000	29/09/2023	0.64	0.26	40.6%	0.14	86.2%	2.46	110.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
D-W1	Out	3.333	1:1.2000	04/03/2022	4.04	1.12	16.9%	0.73	53.0%	4.33	83.7%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 29 May 2020)
ECF-W4	Out	2.000	1:1.0000	02/06/2024	1.83	0.57	26.5%	0.20	189.0%	3.21	66.9%	20 Mar, 20 Jul, 20 Nov (1st on 20 Nov 2021)
EMC-W6	Out	0.150	1:1.0000	15/10/2023	0.26	0.13	50.9%	0.09	52.6%	2.00	136.9%	End of Jun, Dec
ERW-W3	Out	3.000	1:1.0000	14/06/2024	3.18	1.08	39.5%	0.82	32.5%	2.94	55.1%	14 Jun 2024
FLOYD-W1	Out	2.000	1:1.0000	30/05/2024	1.65	0.49	21.1%	0.09	439.0%	3.37	69.7%	Last business day of May (1st on 31 May 2022)
GLOCON-W4	In	0.500	1:1.0000	20/01/2022	1.26	0.57	48.1%	0.61	(6.3%)	2.21	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2019)
HYDRO-W1	Out	1.000	1:0.5000	10/02/2022	0.35	0.15	90.7%	0.00	na	1.17	723.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 2 Mar 2020)
III-W1	In	6.000	1:1.0000	13/05/2023	11.70	4.94	40.0%	4.61	7.1%	2.37	59.5%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2020)
IP-W1	Out	25.000	1:1.0000	30/09/2023	20.90	6.10	54.2%	4.54	34.2%	3.43	69.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
ITEL-W3	Out	3.300	1:1.0000	14/04/2023	4.92	1.85	30.0%	1.39	33.3%	2.66	71.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
JCK-W6	Out	2.000	1:1.0000	12/11/2022	1.10	0.21	21.2%	0.00	na	5.24	117.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
JCKH-W1	Out	0.250	1:1.0000	15/07/2024	0.44	0.33	66.5%	0.22	53.1%	1.33	176.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
JMART-W3	In	10.949	1:1.0046	17/06/2022	45.00	31.50	43.6%	33.21	(5.2%)	1.44	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Sep 2020)
JMART-W4	In	14.931	1:1.0046	18/06/2024	45.00	27.75	43.6%	27.96	(0.8%)	1.63	38.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Sep 2020)
JMART-W5	Out	70.000	1:1.0000	26/07/2025	45.00	14.30	43.6%	7.38	93.9%	3.15	65.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
JMT-W3	In	41.960	1:1.0010	16/05/2022	55.00	11.30	46.3%	13.64	(17.1%)	4.87	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
J-W1	Out	2.000	1:1.0000	10/06/2022	3.10	1.76	39.8%	1.09	61.6%	1.76	165.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2019)
K-W1	Out	1.000	1:1.0000	11/10/2022	1.48	0.51	71.2%	0.47	9.0%	2.90	86.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2021)
KUN-W1	Out	2.800	1:1.0000	28/04/2024	2.84	0.49	27.7%	0.38	30.0%	5.80	35.6%	27 Apr 2022, 27 Oct 2022, 27 Apr 2023, 27 Oct 2023, 27 Apr 2024
KWM-W1	In	1.500	1:1.0000	04/07/2023	4.24	2.30	33.9%	1.98	16.2%	1.84	111.7%	4 Jan 2022, 4 Jul 2022, 4 Jan 2023, 4 Jul 2023
LIT-W1	Out	4.000	1:0.5000	25/04/2022	3.46	0.27	9.8%	0.00	na	6.41	104.3%	Last business day of 25 Jan, 25 Apr, 25 Jul, 25 Oct
MACO-W3	Out	2.000	1:1.0000	29/08/2025	0.72	0.17	32.6%	0.01	1084.2%	4.24	73.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Sep 2023)
MBK-W1	In	2.816	1:1.0653	15/11/2023	13.80	11.40	9.0%	11.48	(0.7%)	1.29	na	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2021)
MBK-W2	In	2.909	1:1.0313	15/05/2024	13.80	11.00	9.0%	11.02	(0.2%)	1.29	na	Every 15th of month (1st on 15 Jul 2021)
META-W5	Out	1.000	1:1.0000	31/10/2023	0.61	0.27	55.5%	0.08	239.5%	2.26	125.3%	29 Oct 2021, 31 Oct 2022, 31 Oct 2023
MILL-W4	Out	1.735	1:1.2680	11/07/2022	1.62	0.41	62.6%	0.32	26.6%	5.01	77.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
MILL-W6	Out	1.500	1:1.0000	23/05/2024	1.62	0.58	62.6%	0.55	4.7%	2.79	66.2%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2021)
MINT-W7	In	21.600	1:1.0000	31/07/2023	33.75	11.50	21.4%	12.00	(4.1%)	2.93	na	15 Feb, 15 May, 15 Aug, 15 Nov (1st on 16 Nov 2020)
MINT-W8	In	28.000	1:1.0000	05/05/2023	33.75	5.00	21.4%	6.78	(26.3%)	6.75	na	Every 15th of Feb, May, Aug, Nov (1st on 16 Aug 2021)
MINT-W9	Out	31.000	1:1.0000	15/02/2024	33.75	3.84	21.4%	5.69	(32.5%)	8.79	10.6%	Every 15th of Feb, May, Aug, Nov (1st on 16 Aug 2021)
MORE-W2	Out	2.000	1:1.0000	21/10/2022	1.90	0.44	47.1%	0.28	54.6%	4.32	70.3%	Last business day of 21 Oct 2021, 21 Oct 2022
MVP-W1	In	1.200	1:1.0000	06/07/2023	3.82	2.30	44.5%	2.14	7.6%	1.66	94.8%	30 Sep 2021, 30 Dec 2021, 30 Jun 2022, 30 Dec 2022, 6 Jul 2023
NER-W1	In	1.800	1:1.0000	26/05/2022	7.10	5.00	35.3%	4.63	8.1%	1.42	200.0%	15 Dec 2020, 15 Jun 2021, 15 Dec 2021, 28 May 2022
NEX-W2	In	1.000	1:1.5600	19/05/2023	10.20	11.60	47.7%	11.89	(2.4%)	1.37	na	21 May 2023
NFC-W1	Out	6.484	1:1.0026	14/12/2021	3.62	0.42	23.9%	0.00	na	8.64	255.2%	Last business day of Jun, Dec (1st on 28 Jun 2019)
NOBLE-W2	Out	7.597	1:1.0530	12/01/2024	6.50	1.13	10.0%	0.00	na	6.06	71.7%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2022)
NRF-W1	Out	10.000	1:1.0000	26/05/2023	8.05	2.62	41.5%	0.98	166.7%	3.07	85.3%	15 Dec 2021, 15 Jun 2022, 15 Dec 2022, 26 May 2022
NUSA-W4	Out	1.000	1:1.0000	17/05/2023	0.39	0.17	13.1%	0.00	na	2.29	166.8%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
OCEAN-W3	In	1.000	1:1.0000	13/02/2022	1.53	0.46	24.9%	0.35	29.9%	3.33	147.2%	13 Feb 2022
PACE-W2	Out	2.000	1:1.0000	22/02/2023	0.03	0.01	304.0%	0.01	(33.1%)	3.00	258.6%	Last business day of Jun, Dec (1st on 21 Feb 2020)
PACE-W3	Out	0.250	1:1.0000	29/08/2022	0.03	0.02	304.0%	0.02	23.6%	1.50	353.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Nov 2019)
PERM-W1	Out	1.800	1:1.0000	17/06/2022	2.46	0.84	28.2%	0.51	64.5%	2.93	117.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2019)
PIMO-W2	In	1.750	1:1.0000	11/05/2023	3.72	1.61	30.3%	1.49	8.1%	2.31	62.7%	27 Jan 2022, 27 Jul 2022, 27 Jan 2023, 11 May 2023
PJW-W1	Out	3.000	1:1.0000	18/07/2024	3.96	1.13	50.2%	1.07	5.8%	3.50	54.6%	Last business day of May, Nov (1st on 18 Jul 2022)
PORT-W1	Out	5.909	1:1.1000	27/05/2022	2.48	0.36	18.8%	0.00	na	7.58	133.4%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2019)
PPPM-W4	In	0.439	1									

# Warrant Table (II)

As of 11/11/21

	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
SAMART-W3	Out	10.000	1:1.0000	17/05/2024	5.95	1.45	34.9%	0.35	318.1%	4.10	70.6%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SAMTEL-W1	Out	12.000	1:1.0000	17/05/2024	6.45	1.40	20.7%	0.03	4502.0%	4.61	69.7%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SAWAD-W2	Out	98.292	1:1.0170	30/08/2025	62.75	10.80	24.6%	2.24	382.7%	5.91	47.1%	Last business day of Feb, Aug (1st on 28 Feb 2023)
SDC-W1	Out	0.500	1:1.0000	01/06/2023	0.62	0.43	70.7%	0.22	91.2%	1.44	192.1%	Last business day of Jun, Dec
SIMAT-W3	Out	21.794	1:1.3765	19/05/2025	5.00	0.98	33.9%	0.03	3069.4%	7.02	69.1%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct
SIMAT-W5	In	2.000	1:1.0000	02/09/2024	5.00	2.90	33.9%	2.46	17.8%	1.72	83.5%	2 Sep 2024
SINGER-W2	In	14.000	1:1.0000	21/04/2023	43.50	27.75	39.6%	27.91	(0.6%)	1.57	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Jun 2019)
SMT-W3	Out	4.000	1:1.0000	30/06/2024	6.30	2.50	62.8%	2.69	(7.0%)	2.52	53.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
SNP-W2	In	1.000	1:1.0000	18/05/2023	15.20	14.10	13.4%	13.11	7.6%	1.08	na	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2021)
SONIC-W1	In	1.000	1:1.0000	21/04/2023	4.32	2.68	49.1%	2.17	23.6%	1.61	261.6%	21 Oct 2021, 21 Apr 2022, 21 Oct 2022, 21 Apr 2023
SSP-W1	Out	12.000	1:1.0000	22/02/2022	13.30	2.28	22.2%	1.33	70.9%	5.83	66.6%	Last business day of Feb, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SSP-W2	Out	20.000	1:1.0000	22/05/2025	13.30	2.42	22.2%	0.49	392.4%	5.50	48.0%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 28 Feb 2024)
STARK-W1	Out	5.000	1:1.0000	03/01/2025	4.56	1.00	23.5%	0.46	116.1%	4.56	46.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2023)
STOWER-W3	Out	0.080	1:1.0000	10/06/2023	0.09	0.05	123.7%	0.04	41.2%	1.80	212.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
SWC-W1	In	0.971	1:1.0300	08/04/2022	8.00	6.95	43.0%	5.11	36.0%	1.19	na	Last business day of Apr, Oct (1st on 8 Oct 2019)
TAPAC-W4	Out	9.000	1:1.0000	18/03/2022	3.88	0.23	37.0%	0.00	na	16.87	136.3%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2020)
TCC-W3	In	0.807	1:1.2389	01/04/2022	1.14	0.39	60.1%	0.42	(7.0%)	3.62	39.6%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov
TCC-W4	Out	0.903	1:1.1080	14/05/2023	1.14	0.40	60.1%	0.36	10.9%	3.16	70.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TCC-W5	In	0.500	1:1.0000	24/05/2028	1.14	0.53	60.1%	0.77	(31.5%)	2.15	na	Last business day of Jul
TFG-W3	Out	5.500	1:1.0000	14/05/2024	4.28	1.31	10.6%	0.01	10258.5%	3.27	72.6%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
TFI-W1	Out	0.150	1:1.0000	06/01/2026	0.25	0.16	47.6%	0.11	44.0%	1.56	102.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
TGPRO-W3	Out	0.500	1:1.0000	20/09/2023	0.35	0.13	29.8%	0.01	904.9%	2.69	122.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TRUBB-W2	Out	6.000	1:1.0000	29/09/2024	2.44	0.59	24.4%	0.01	7434.5%	4.14	78.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
UREKA-W2	In	1.000	1:1.0000	29/06/2023	3.12	1.82	57.0%	1.62	12.1%	1.71	118.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2020)
U-W4	Out	5.067	1:0.0120	15/03/2023	1.78	0.01	40.9%	0.00	15639.3%	2.14	196.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2019)
VGI-W2	Out	10.000	1:1.0000	11/09/2022	7.00	0.47	29.4%	0.08	502.8%	14.89	54.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
VIBHA-W3	Out	2.993	1:1.0023	14/06/2022	2.30	0.49	14.6%	0.00	na	4.70	106.8%	30 Sep
VL-W1	In	0.500	1:1.0000	27/04/2023	1.65	0.99	52.0%	0.87	13.9%	1.67	130.5%	27 Oct 2021, 27 Apr 2022, 27 Oct 2022
WAVE-W2	Out	0.700	1:1.0000	27/10/2023	0.97	0.49	55.0%	0.34	43.8%	1.98	103.2%	Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2020)
WIJK-W2	Out	3.796	1:1.3190	02/01/2022	2.50	0.25	15.4%	0.00	na	13.19	150.9%	25 Feb, 25 May, 25 Aug, 25 Nov
W-W5	In	2.100	1:0.0667	31/10/2024	3.80	0.09	26.0%	0.08	6.0%	2.82	37.4%	28 Oct 2022, 31 Oct 2023, Oct 2024
XPG-W4	In	0.815	1:6.6210	17/04/2024	3.14	14.40	21.4%	12.81	12.4%	1.44	114.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Jun 2019)
ZIGA-W1	In	1.000	1:1.0000	31/03/2023	4.44	3.24	17.4%	2.71	19.6%	1.37	223.5%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2021)

Sources: Companies data, Thanachart

## Calendar

NOVEMBER 2021				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>12</b>
<p><b>New listing: Mai-Tech Beryl 8 Plus Pcl. (BE8)</b> 200 m shares, Par @0.50 (IPO @10.00, 50 m shares)</p> <p><b>New listing: DW</b> BANP01C2203A /BANP16C2202A BANP28C2204A /BCH16C2203A CRC01C2203A /DELTO1C2202X DELTA19P2203A /DJ141C2203T DJ141P2203T /DTAC28C2204A EGCO01C2204A /GLOB16C2203A HANA01C2203X /HANA01P2203A IVL01C2203X /JAS19C2203A JMAR16C2202A /KBAN19C2203A NDX41C2203T /NDX41P2203T OR01C2203X /OR01P2203A OR19C2203B /OSP28C2204A PTG16C2203A /PTL01C2203A S5001C2203A /S5001P2203A SCB01C2202X /SPX41C2203T SPX41P2203T /STA01C2203X STA01P2203X /STGT01C2203X STGT01P2203X /THAN01C2203A TQM28C2204A /TU28C2204A</p> <p><b>Market/Sector Change:</b> <b>TPAC</b> : mai/Industrial/ Industrial &gt; <b>SET/Industrials/ Packaging</b></p> <p><b>ITEL</b> : mai/Technology/ Technology &gt; <b>SET/Technology/ Information &amp; Communication Technology</b></p> <p><b>Events:</b></p>	<p><b>New listing: Property Pinthong Industrial Park Pcl. (PIN)</b> 1,160 m shares, Par @1.00 (IPO @3.90, 290 m shares)</p> <p><b>New listing: DW</b> ADVA13P2203A BANP13C2203B BANP13P2203A CKP19C2203B DTAC41C2202A JMT41C2203A SAWA41C2202A TASC19C2203A TRUE13C2203A TRUE41C2202A</p> <p><b>New Share Trading</b> <b>SC</b> 0.48 m shares (0.35 m shares ESOP-W 1:1 @3.05 0.13 m shares ESOP-W 1:1 @2.26)</p> <p><b>XD:</b> QHPP @0.132000</p> <p><b>Par Change:</b> <b>RAM</b> Par @0.10 (From Par @0.50)</p> <p><b>Events:</b> US-ดัชนีความเชื่อมั่นของธุรกิจ ขนาดย่อมเดือนค.ค.จาก สหพันธ์ธุรกิจอิสระแห่งชาติ สหรัฐ (NFIB) US-ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือนค.ค.</p>	<p><b>New listing: DW</b> BAM24C2203A CKP13C2203A COM724C2203A DELT13C2203A DELT19C2203A DTAC24C2203A GUNK19C2203A GUNK19P2203A INTU24C2203A KCE24C2203A SCGP13P2202A TCAP13C2203A</p> <p><b>XW:</b> SFLEX 10:1@Free SFLEX 8:1@Free</p> <p><b>Events:</b> TH-ประชุม กนง. ครั้งที่7/2564 US-EIA petroleum report US-อัตราเงินเฟ้อเดือนค.ค. US-สต็อกสินค้าคงคลังภาค ค้าส่งเดือนก.ย.</p>	<p><b>New listing: DW</b> BANP41C2203A CHG06C2203K DELT41C2203A DOHO06C2203K ESSO41C2203A GLOB06C2203A GULF19C2203A GUNK13C2203A GUNK41C2203B HANA13C2203A HANA13P2202B IVL28C2204A JMT06C2203A JMT19C2203B KBAN06C2203A OR28C2204A PTTG28C2204A RBF06C2203A S5006C2203A S5006P2203A S5019C2203B S5019P2203B SAWA28C2204A TRUE06C2203A TRUE28C2204A TU06C2203K TU41C2203A</p> <p><b>XD:</b> DIF @0.261000 POPF @0.247000 PPF @0.175000 RAM @0.900000 SIRIP @0.051100 TMILL @0.080000 TSTE @0.060000</p> <p><b>Market/Sector Change:</b> <b>AIE:</b> mai/Resources/ Resources &gt; <b>SET/Resources/Energy &amp; Utilities</b></p> <p><b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p><b>New listing: DW</b> ADVA11P2203A AMAT24C2203A BEM11C2205A CHG11C2205A CPF19C2204A GPSC41C2203A GULF11C2205A GULF13C2203A HANA24C2203A HANA41C2203A IRPC24C2204A IVL11C2205A JMAR24C2203A KTC11C2205A MTC41C2203A OR24C2204A PTG13C2203B RBF11C2205A RBF19C2203A SCB11C2205A STA41C2203A TCAP19C2204A</p> <p><b>Market/Sector Change:</b> <b>CMC</b> :mai/Property &amp; Construction/Property &amp; Construction &gt; <b>SET/Property &amp; Construction/ Property Development</b></p> <p><b>New Share Trading</b> <b>NDR</b> 9.37 m shares (PP @2.80) <b>JCK</b> 81.3 m shares (PP @1.23) <b>OTO</b> 280 m shares (Right offering 1:1 @1.00)</p> <p><b>Events:</b> US-ตัวเลขการเปิดรับสมัครงาน และอัตราการหมุนเวียนของ แรงงาน (JOLTS) ก.ย. US-ความเชื่อมั่นผู้บริโภคขั้นต้น เดือนพ.ย.</p>

NOVEMBER 2021				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
<b>15</b>	<b>16</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>19</b>
<p><b>XD:</b> CPNCG @0.240000</p> <p><b>Events:</b> TH-ประชุมกรม.สัญญา จ.กระบี่ US-ดัชนีภาคการผลิต (Empire State Manufacturing Index) เดือนพ.ย.จากเฟดนิวยอร์ก</p>	<p><b>XD:</b> TPRIME @0.095100</p> <p><b>Events:</b> TH-ประชุมกรม.สัญญา จ.กระบี่ US-ยอดค้าปลีกเดือนค.ค. US-ราคานำเข้าและส่งออกเดือนค.ค. US-การผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือนค.ค. US-สต็อกสินค้าคงคลังภาคธุรกิจเดือนก.ย. US-ดัชนีตลาดที่อยู่อาศัยเดือนพ.ย.จากสมาคมผู้สร้างบ้านแห่งชาติ (NAHB)</p>	<p><b>XD:</b> INETREIT @0.126900</p> <p><b>XR:</b> NOVA 10:1@10.350000</p> <p><b>Last trading:</b> NFC-W1</p> <p><b>Events:</b> US-EIA petroleum report US-การเริ่มสร้างบ้านและการอนุญาตก่อสร้างเดือนค.ค.</p>	<p><b>XD:</b> RCL @1.500000</p> <p><b>XE:</b> NFC-W1 1:1.00255@6.4835</p> <p><b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p><b>XD:</b> DCC @0.040000 FTREIT @0.169000 JASIF @0.220000 STA @1.250000 STGT @1.250000</p> <p><b>XW:</b> AQ 2:1@Free OTO 2:1@Free</p> <p><b>Events:</b></p>
<b>22</b>	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>25</b>	<b>26</b>
<p><b>XD:</b> BRRGIF @0.100000 FPT @0.340000 RJH @1.100000 SAAM @0.012000 TPCH @0.343000 UTP @0.400000 WHABT @0.171000 WHART @0.255300</p> <p><b>XB:</b> CPALL 15:1 CPF 70:1 ORI 71.0357:1</p> <p><b>XR:</b> CMO 1:5@0.500000 HYDRO 2:1@0.180000 MAKRO 10:1@0.000000</p> <p><b>Events:</b></p>	<p><b>XD:</b> AF @0.025000 LPH @0.100000</p> <p><b>Events:</b></p>	<p><b>XD:</b> SPG @0.450000 SPRIME @0.160000</p> <p><b>XR:</b> RICHY 5:1@1.300000</p> <p><b>XW:</b> ICN 2:1@Free RICHY 1:1@Free</p> <p><b>Events:</b> US-EIA petroleum report</p>	<p><b>XD:</b> ARROW @0.100000 EPG @0.140000 PROSPECT @0.288000</p> <p><b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p><b>XD:</b> TNH @0.500000</p> <p><b>XR:</b> MACO 2:1@0.300000</p> <p><b>Events:</b></p>

DECEMBER 2021				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
Nov 29	Nov 30	1	2	3
<b>XR:</b> PLANB 12.5:1@5.000000  <b>XW:</b> PLANB 2:1@Free  <b>Events:</b>	<b>Events:</b> TH-สปท. รายงานภาวะเศรษฐกิจไทย	<b>Events:</b> US-EIA petroleum report	<b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	<b>Events:</b> TH-Foreign reserves
6	7	8	9	10
<b>Holiday</b>  <b>Events:</b>	<b>XR:</b> GLOCON 5:1@0.900000  <b>Events:</b>	<b>Events:</b> US-EIA petroleum report	<b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	<b>Holiday</b>  <b>Events:</b> TH-Foreign reserves
13	14	15	16	17
<b>Events:</b>	<b>XR:</b> UPA 3.376780975:1@0.30  <b>XW:</b> UPA 5:1@Free  <b>Delisted:</b> NFC-W1  <b>Events:</b>	<b>XR:</b> AAV 5.7625:1@1.750000  <b>Events:</b> US-EIA petroleum report	<b>XW:</b> APURE 2:1@Free  <b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	<b>Events:</b> TH-Foreign reserves
20	21	22	23	24
<b>Events:</b>	<b>Events:</b>	<b>Events:</b> TH-ประชุม กนง. ครั้งที่8/2564 US-EIA petroleum report	<b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	<b>XW:</b> TRITN 5:1@Free  <b>Events:</b> TH-Foreign reserves
27	28	29	30	31
<b>Events:</b>	<b>Events:</b>	<b>Events:</b> US-EIA petroleum report	<b>Events:</b> TH-สปท. รายงานภาวะเศรษฐกิจไทย US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	<b>Holiday</b>  <b>Events:</b> 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 143 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, AOT16C2202A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BANP16C2202A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCH16C2203A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGRI16C2110A, BGRI16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, CHG16C2202A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DOHO16C2201A, DTAC16C2110A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GLOB16C2203A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMAR16C2202A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, MTC16C2202A, OR16C2112A, OR16C2202A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTTE16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016C2203A, S5016P2203A, S5016C2112D, S5016P2112D, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCB16C2202A, SCC16C2112A, SCGP16C2202A, SCGP16C2201A, SPAL16C2202A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TU16C2110A, TU16C2111A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPAL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPALI, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASC, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้นบริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัท ทุนธนชาติ 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)

บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอติวี ไตลัดคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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

## Thanachart Research Team

### หัวหน้าฝ่าย

พิมพ์ผกา นิजरูณ, CFA  
Tel: 662-779-9199  
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

พลังงาน , ปีโตรเคมี, กระดาษ  
จักร เรื่องสินทรัพย์  
Tel: 662-779-9104  
chak.reu@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร  
ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์  
Tel: 662-483-8296  
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติมน้ำมัน  
พัทธดนย์ บุญนา  
Tel: 662-483-8298  
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม  
พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์  
Tel: 662-779-9109  
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง  
รตา ลิมสุทธีวันภูมิ  
Tel: 662-483-8297  
rata.lim@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน, ประกัน  
สรชดา สรทรง  
Tel: 662-779-9106  
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา  
ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์  
Tel: 662-779-9112  
saksid.pha@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม  
ศิริพร อรุณทัตย์  
Tel: 662-779-9113  
siriporn.aru@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน  
อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนหรือรัฐกุล, CFA  
Tel: 662-779-9120  
adisak.phu@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค  
ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ  
Tel: 662-779-9105  
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค  
วิชนันท์ ธรรมบำรุง  
Tel: 662-779-9123  
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน  
เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล  
Tel: 662-483-8304  
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ  
สิทธิเชษฐ รุ่งรัศมีพัฒน์  
Tel: 662-483-8303  
sittichet.run@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพล  
ลาภินี ทิพยมณฑล  
Tel: 662-779-9115  
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

## Data Support Team

มลฤดี 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 รักษาวัตต์  
Tel: 662-779-9117  
sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี  
Tel: 662-779-9116  
suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สถาพร  
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