



| Market data *   | Close   | % Δ   | Net trade (Bt bn) | Prev. | -1M   | YTD   | Market data **      | 2021F | 2022F | 2023F |
|-----------------|---------|-------|-------------------|-------|-------|-------|---------------------|-------|-------|-------|
| SET Index       | 1,638.7 | 0.3%  | Foreign           | -0.4  | +8.0  | -59.3 | PE (x)              | 20.7  | 17.9  | 15.3  |
| MAI Index       | 557.4   | -0.1% | Retail            | -0.0  | +2.4  | +97.2 | Norm EPS growth (%) | 43.3  | 14.8  | 17.0  |
| Turnover (Bt m) | 69,470  | -1.3% | Institutes        | +0.0  | -16.3 | -59.9 | P/BV (x)            | 1.7   | 1.6   | 1.5   |
| Mkt Cap (Bt bn) | 19,230  | 0.3%  | Proprietary       | +0.4  | +5.9  | +22.0 | Yield (%)           | 2.6   | 3.0   | 3.6   |

\* SET data only  
\*\* Thanachart estimates

## เกิดอะไรขึ้นวันก่อน

Trading Range: 1,626-1,648

SET ปรับสูงขึ้น +0.26% ปิดที่ 1,638.73 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 6.9 หมื่นล้านบาท นักลงทุนต่างชาติขาย 437 ล้านบาท

## เรามองอย่างไร:

GDP 3Q21 หดตัว -0.3% y-y ไกล่เคียงกับที่เราคาด แต่ดีกว่าที่ตลาดคาด ว่าจะหดตัวลง -1.1% y-y ขณะที่สภาพัฒน์ คาด GDP ปีนี้จะขยายตัว ได้ 1.2% y-y (เดิมคาด 0.7-1.2%) และคาดว่าจะขยายตัวได้ 3.5-4.5% ในปี 2022 นำโดยการบริโภคภาคเอกชนที่คาดว่าจะกลับมาขยายตัวได้ 4.3%... ภาพเศรษฐกิจฟื้นตัวจากกิจกรรมภายในประเทศเป็นปัจจัยบวกต่อกลุ่ม Consumption Play และแนะนำ "ซื้อ" สะสมกลุ่มธนาคาร ค่าปลีก สื่อโฆษณา อาหาร ชิ้นส่วนยานยนต์ เชื้อซื้อ ทองเที่ยว... สำหรับ Dow Jones แกว่งแคบปิด -0.04% โดย Bond Yield 10 ปีเร่งตัวขึ้นมาที่ 1.62%

**ทำอะไรดี:** 1) "ซื้อ" Consumption Play ที่ได้ผลดีจากการฟื้นตัวของ เศรษฐกิจ และการบริโภคตั้งแต่ 4Q21 ไปจนถึงปีหน้า ชอบ **KBANK** **SCB** **CPALL** **CPN** **COM7** **SABINA** **M** **SAT** **TISCO** **THANI** และ **MINT**

2) ปริมาณการเดินทางท่องเที่ยวภายในประเทศฟื้นตัว หนุนกำไรจากการ ขายน้ำมันเบนซินเพิ่มขึ้น "แก๊งกำไร" **PTG** ต่อเนื่องจากเมื่อวานนี้



อดิศักดิ์ ผู้พัฒนบริหารยุทธศาสตร์  
วิษณุ ธรรมบำรุง

## Siam Senses Portfolio (หน้า 2)

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

## Fundamental: (หน้า 5)

**BANPU:** "ซื้อ" พื้นฐาน 22.0 บาท (เดิม 20.0 บาท)...เราปรับ ประเมินการกำไรขึ้น 28-29% ในปี 2021-22 จากราคาถ่าน หิน-ก๊าซธรรมชาติที่แข็งแกร่ง และรวมมูลค่าธุรกิจใหม่-การแปลง สภาพ Warrant เข้าไปในประมาณการ เรามองว่ากำไรปี 2023 ที่อิงราคาถ่านหิน Newcastle ที่ US\$100/ตัน คิดเป็น PE23 Fully Diluted 6.5x "ไม่แพง" และให้ผลตอบแทนปันผลในช่วง 2 ปีนี้มากกว่า 7% ต่อปี เป็น Value Play ที่น่าสนใจ แนะนำ "ซื้อ" เป้าหมายพื้นฐานใหม่ที่ 22.0 บาท

## ผลการดำเนินงาน 3Q21:

ดีกว่าคาด: BCH CK MEGA SABINA SIRI SISB STEC

ใกล้เคียงคาด: BTS PSH RATCH TIDLOR

ต่ำกว่าคาด: BTSGIF TRUE

| Number Highlight          | Close  | Change  | % Chg |
|---------------------------|--------|---------|-------|
| Dow Jones                 | 36,087 | ↓ -12.9 | -0.0  |
| Nasdaq                    | 15,854 | ↓ -7.1  | -0.0  |
| DAX                       | 16,149 | ↑ +54.6 | +0.3  |
| Brent (US\$/bbl)          | 82.05  | ↓ -0.1  | -0.1  |
| GRM (US\$/bbl)            | 3.85   | ↑ +0.2  | +5.5  |
| Newcastle Coal (US\$/ton) | 149.35 | ↓ -0.7  | -0.4  |
| Gold (US\$/oz)            | 1,867  | ↓ -1.9  | -0.1  |
| US 10-Year                | 1.61   | ↑ +0.1  | +3.4  |
| US 2-Year                 | 0.52   | ↑ +0.1  | +0.8  |
| TH 10-Year                | 1.92   | ↓ -0.0  | -0.2  |
| Bt/US\$                   | 32.73  | ↓ -0.0  | -0.1  |

Source: Bloomberg

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

ลู่ขยับขึ้นต่อ: (The Technical Story),

SET ลู่ขึ้นต่อ โดยมีแนวต้านที่ 1,646/1,651 จุด ทะลุได้ มีลู่ขึ้น ต่อไปทดสอบ 1,658 จุด แนะนำให้ถือหุ้นต่อ ผสมกับเลือกซื้อเป็นตัวยุ ต่อไป

หุ้นแนะนำ:

**KKP** ซื้อ เล็งไปแบ่งขายทำกำไรที่ 64.0

**MDX** ซื้อเมื่อทะลุ 7.05 เล็งไปแบ่งขายทำกำไรที่ 8.10

**BBL** ซื้อเพิ่ม เล็งไปแบ่งขายทำกำไรที่ 130/134

**TradeCode:** (ดูรายงาน Trade Code)

**BDMS** "Let Profit Run" ทดสอบแนว Breakout ด้าน 25.25/26.50

**ADVANC** "Let Profit Run" ทะลุ Downtrend Line ด้าน 196.5/198

**SAT** "Let Profit Run" ทะลุ Downtrend Line ด้าน 21.7/22.3

## Derivatives Strategy: (ดูรายงาน The Derivatives Story)

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

**Derivative Warrants:** เศรษฐกิจฟื้นตัว โดยเฉพาะการบริโภค ภาคเอกชนที่คาดว่าจะเติบโต 4.3% ปีหน้า เป็นปัจจัยบวกต่อหุ้นกลุ่ม Consumption Play และ "แก๊งกำไร" TRUE จากโอกาส M&A:

1. **KBAN16C2202A** มี Sens 1.06 และ Gearing 7.90x
2. **PTG16C2203A** มี Sens 1.16 และ Gearing 5.87x
3. **TRUE16C2203** มี Sens 0.98 และ Gearing 5.52x

**Block Trade: BDMS** (Leverage 19x ด้าน 25.5/26.5) การฟื้นตัว ของผู้ขายต่างประเทศ และผู้ขายไทยจะทำให้กำไร BDMS เติบโต อย่างมีเสถียรภาพในช่วง 2 ปีข้างหน้า แนะนำ "ซื้อ" แนวต้าน 25.5/26.5

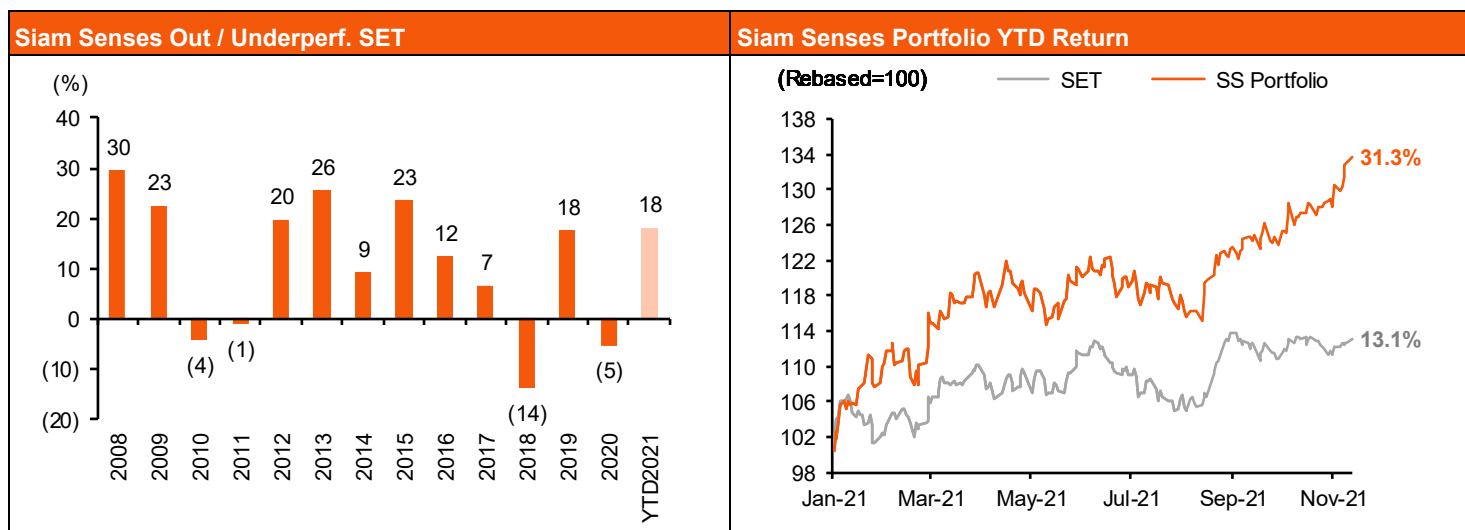
## Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

## 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    | 76.0               | 87.0              | 14.5          | 44.3            | 39.6      | 43.6        | 31.2      | 1.8       | 2.6       |
| CPALL  | BUY    | 65.5               | 75.0              | 14.5          | (37.9)          | 84.8      | 63.8        | 34.5      | 0.8       | 1.4       |
| CPN    | BUY    | 57.0               | 64.0              | 12.3          | (49.9)          | 163.1     | 97.0        | 36.9      | 0.9       | 1.3       |
| EA     | BUY    | 69.0               | 95.0              | 37.7          | 13.4            | 26.9      | 44.3        | 34.9      | 0.7       | 0.9       |
| GLOBAL | BUY    | 20.6               | 30.0              | 45.6          | 62.8            | 20.1      | 29.7        | 24.7      | 1.3       | 1.6       |
| HMPRO  | BUY    | 15.0               | 17.5              | 16.7          | (1.0)           | 19.8      | 38.7        | 32.3      | 2.1       | 2.5       |
| KBANK  | BUY    | 148.0              | 160.0             | 8.1           | 18.7            | 10.6      | 10.1        | 9.2       | 2.0       | 2.2       |
| KCE    | BUY    | 92.5               | 95.0              | 2.7           | 133.3           | 59.1      | 45.9        | 28.9      | 1.5       | 2.4       |
| M      | BUY    | 56.3               | 68.0              | 20.9          | (93.4)          | na        | 862.4       | 28.6      | 0.1       | 3.5       |
| STARK  | BUY    | 4.7                | 5.0               | 6.8           | 57.5            | 39.3      | 43.1        | 30.9      | 1.2       | 1.6       |

Source: Thanachart estimates, Closing price 15-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

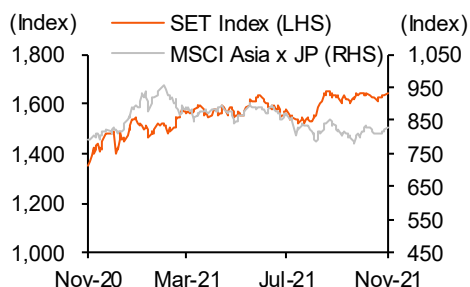
# Market & Data Summary

## Market Summary

| Market data  | Close<br>(Index) | Δ<br>(Pt) | Δ<br>(%) | Value<br>(Bt m) |
|--------------|------------------|-----------|----------|-----------------|
| SET Index    | 1,638.7          | +4.8      | +0.3     | 69,470          |
| SET50 Index  | 984.1            | +4.5      | +0.5     | 32,235          |
| SET100 Index | 2,244.4          | +9.9      | +0.4     | 44,219          |
| SETHD Index  | 1,136.6          | +4.7      | +0.4     | 11,547          |
| MAI Index    | 557.4            | -0.7      | -0.1     | 6,812           |

Source: SET

## SET Index vs MSCI Asia x JP



Source: Bloomberg

## Thailand Net Fund Flows

| Net trade (Bt bn) | Prev. | -1M    | YTD    |
|-------------------|-------|--------|--------|
| Foreign           | -0.44 | +7.98  | -59.30 |
| Retail            | -0.00 | +2.40  | +97.22 |
| Institutes        | +0.01 | -16.34 | -59.89 |
| Proprietary       | +0.43 | +5.95  | +21.98 |

Source: SET

## Regional Fund Flow

| Net trade (US\$ m) | Prev. | MTD    | YTD     |
|--------------------|-------|--------|---------|
| Thailand           | -13   | +46    | -1,835  |
| India              | +329  | +432   | +7,802  |
| Indonesia          | -48   | +34    | +2,938  |
| Korea              | +338  | +513   | -25,655 |
| Philippines        | -7    | +34    | -1,590  |
| Taiwan             | +196  | +2,078 | -17,031 |
| Asia-6             | +466  | +3,137 | -35,371 |

Source: Bloomberg

## Market Valuation

| Market data     | 2021F | 2022F | 2023F |
|-----------------|-------|-------|-------|
| PE (x)          | 20.7  | 17.9  | 15.3  |
| Norm EPS gw (%) | 43.3  | 14.8  | 17.0  |
| EV/EBITDA (x)   | 11.3  | 10.2  | 9.3   |
| P/BV (x)        | 1.7   | 1.6   | 1.5   |
| Yield (%)       | 2.6   | 3.0   | 3.6   |
| ROE (%)         | 8.9   | 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       | 36,087.45 | -12.86 | -0.0 |
| NASDAQ          | 15,853.85 | -7.11  | -0.0 |
| FTSE            | 7,351.86  | +3.95  | +0.1 |
| SHCOMP          | 3,533.30  | -5.80  | -0.2 |
| Hang Seng       | 25,390.91 | +62.94 | +0.2 |
| FTSSI (Sing)    | 3,240.58  | +12.13 | +0.4 |
| KOSPI           | 2,999.52  | +30.72 | +1.0 |
| JCI (Indonesia) | 6,616.03  | -35.02 | -0.5 |
| MSCI Asia       | 185.57    | +0.60  | +0.3 |
| MSCI Asia x JP  | 825.22    | +1.98  | +0.2 |
| MSCI World      | 3,226.45  | +2.63  | +0.1 |

## Major Currency

| Major Currency      | Close  | Δ     | % Δ  |
|---------------------|--------|-------|------|
| Dollar index        | 95.52  | +0.40 | +0.4 |
| Bt/US\$ - on shore  | 32.73  | -0.03 | -0.1 |
| EUR/US\$            | 0.88   | +0.01 | +0.7 |
| 100JPY/US\$         | 114.13 | +0.25 | +0.2 |
| 10Y bond yield - TH | 1.92   | -0.00 | -0.2 |
| 10Y bond yield - US | 1.61   | +0.05 | +3.4 |

## Commodities

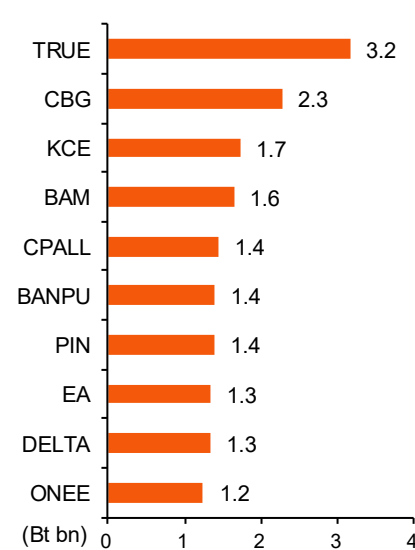
| Commodities            | Close    | Δ      | % Δ  |
|------------------------|----------|--------|------|
| NYMEX (US\$/bbl)***    | 80.87    | -0.01  | -0.0 |
| BRENT (US\$/bbl)       | 82.05    | -0.12  | -0.1 |
| DUBAI (US\$/bbl)       | 81.96    | +0.00  | +0.0 |
| JET Fuel (US\$/bbl)    | 88.13    | -1.72  | -1.9 |
| Baltic Dry Index       | 2,759.00 | -48.00 | -1.7 |
| Baltic Supramax Index  | 2,259.00 | +6.00  | +0.3 |
| SG Refinery (US\$/bbl) | 3.85     | +0.20  | +5.5 |
| Gold (US\$/oz)         | 1,866.60 | -1.90  | -0.1 |
| Coal (Newcastle)*      | 149.35   | -0.65  | -0.4 |
| Cotton (US\$/bbl)      | 114.64   | -0.44  | -0.4 |

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

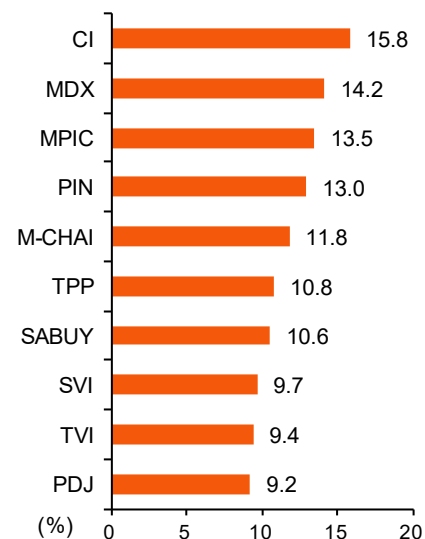
|                        |          |        |       |
|------------------------|----------|--------|-------|
| HDPE-Naphtha           | 481.75   | -15.87 | -3.2  |
| Ethylene-Naphtha       | 291.75   | -15.87 | -5.2  |
| PX-Naphtha             | 106.75   | +4.13  | +4.0  |
| BZ-Naphtha             | 191.75   | -30.87 | -13.9 |
| Steel-HRC              | 1,801.00 | -11.00 | -0.6  |
| Rubber SICOM TSR20     | 1,747.00 | +10.00 | +0.6  |
| Rubber TOCOM           | 1,995.27 | +1.59  | +0.1  |
| Soybean (US\$/bu)      | 1,257.25 | +13.00 | +1.0  |
| Malaysian Crude Palm   |          |        |       |
| Oil (US\$/bu)          | 5,371.50 | +0.00  | +0.0  |
| Swine Price (Bt/kg)    | 79.00    | +0.00  | +0.0  |
| Broiler Price (Bt/kg)  | 39.00    | +3.00  | +8.3  |
| Vannamei Shrimp(Bt/kg) | 165.00   | +0.00  | +0.0  |
| Raw Sugar**            | 19.74    | -0.27  | -1.3  |
| White Sugar**          | 23.12    | -0.29  | -1.2  |

Sources: Bloomberg, Bisnews

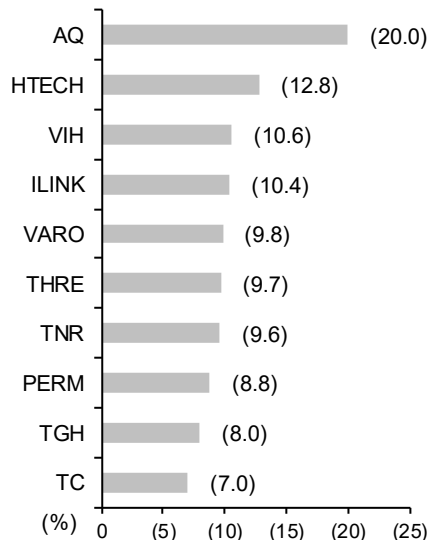
## Most Active Value



## Top Gainer Price -1D (%)



## Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

## News Update

|                   |  |            |
|-------------------|--|------------|
| <b>AAV</b><br>0   | ซงผู้ถือหุ้น 26 พ.ย.นี้ เคาะปรับโครงสร้างใหม่หลังนักลงทุนบิกเนมตบเท้าเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุน 6 ราย 1.4 หมื่นล้านบาท เตรียมรับเงินงวดแรก ธ.ค.นี้ 1.1 หมื่นล้านบาท และม.ค.22 อีก 3 พันล้านบาท ลุยใช้หนี้บางส่วน ที่เหลือเสริมสภาพคล่องอยู่ได้ 1 ปี พร้อมล้มแผนต้น TAA เข้าตลท.แล้ว                                  | (ข่าวหุ้น) |
| <b>ALT</b><br>+   | ปักธงรายได้ปี 2022 พุ่งแตะ 2,000 ล้านบาท ผ่าน 4 กลุ่มธุรกิจ อดงบลงทุน 300 ล้านบาท ลุยโครงการใหม่ในอนาคต ตั้งเป้าสัดส่วนรายได้จากกลุ่มพลังงานไฟฟ้าอัจฉริยะเพิ่มเป็น 40% ภายในปี 2025  | (ข่าวหุ้น) |
| <b>AKR</b><br>+   | มองปี 2022 งานใหม่ภาครัฐ-เอกชน ทอยออกต่อเนื่องกว่า 3 หมื่นล้านบาท คาดว่างานใหม่เต็มพอร์ตไม่ต่ำกว่า 10% ติดปีกขยายตลาดต่างแดน หวังขยายฐานลูกค้าเพิ่ม ประเดิมออสเตรเลีย ปี 2022 เล็งกลุ่มเอเชีย-ยุโรปเพิ่ม อดแบ็กล็อกแน่น 700 ล้านบาท คาดรับรู้ในช่วงที่เหลือปีไม่ต่ำกว่า 60% มั่นใจผลงานปีนี้ดีกว่าปีก่อนแน่นอน | (หุ้นหุ้น) |
| <b>ANAN</b><br>+  | ย้ายนี้ยอดโอนตามนัด 1 หมื่นล้านบาท ตั้งเป้าปีหน้าโต 20% และ 1.2 หมื่นล้านบาท ตุนแบ็กล็อก 12,821 ล้านบาท จ่อเปิด 7 โครงการ มูลค่า 28,000 ล้านบาท ไขว้ฐานทุนแกร่งกำเงินสด 5,000 ล้านบาท  | (ข่าวหุ้น) |
| <b>ASW</b><br>+   | มั่นใจรายได้ปีนี้ทะลุ 5 พันล้านบาท โต 20% ตุนแบ็กล็อกกว่า 7.6 พันล้านบาท ทอยรับรู้รายได้ถึงปี 2023 แยมแผนปีหน้าเตรียมเปิด 8 โครงการ พร้อมเร่งก่อสร้าง 6 โครงการ มูลค่า 6.6 พันล้านบาทให้แล้วเสร็จ  | (ข่าวหุ้น) |
| <b>HENG</b><br>+  | วางเป้าพอร์ตสินเชื่อบริษัท 30% คาดอีก 2 ปี และ 1.5 หมื่นล้านบาท พร้อมดันกำไรนิวไฮ 3 ปีต่อเนื่อง จ่อขยายอีก 30-40 สาขา ช่วงปลายปีนี้ คุ่ม NPL เหลือ 3% ภายในปี 2023   | (ข่าวหุ้น) |
| <b>MACO</b><br>+  | จับมือ YGG ตั้งบริษัทร่วมทุน ลุยธุรกิจดิจิทัลคอนเทนต์-เกมออนไลน์ หวังเจาะตลาดเกมในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ รับเทรนด์อุตสาหกรรมดิจิทัลโตแรง   | (ข่าวหุ้น) |
| <b>PF</b><br>+    | เร่งปิดดีลขายโรงแรม หวังสร้างรายได้ รับมือตลาดอสังหาฯ ชะลอตัว ตั้งเป้ารายได้และยอดขายปี 2022 โต 15,000 ล้านบาท ตุนแบ็กล็อก 2,700 ล้านบาท เล็งเปิดแนวราบ 14 โครงการ มูลค่ารวม 19,400 ล้านบาท  | (ข่าวหุ้น) |
| <b>RATCH</b><br>+ | เร่งใช้เงินลงทุนโค้งสุดท้ายปีนี้อีก 8.3 พันล้านบาท จ่ายซื้อหุ้นโครงการ Paiton และสทโคเจน (ชลบุรี) หรือ SCG กำลังผลิตรวม 1,054 เมกะวัตต์ในเดือน ธ.ค.นี้ พร้อมจ่อปิดดีลพลังงานทดแทนอีก 1 โครงการเร็วๆ นี้ ขณะที่ปี 2022 เตรียมเพิ่มทุน 3 หมื่นล้านบาท ปรับโครงสร้างเงินทุนให้แข็งแกร่ง                           | (ข่าวหุ้น) |
| <b>SAPPE</b><br>0 | เดินหน้าต่อยอดธุรกิจ ทุ่ม 70 ล้านบาท ลงทุนซื้อหุ้น M-Intel 16.21% บริษัทสตาร์ทอัพไทย มีเป้าหมายในการเป็นบริษัทที่ปรึกษาด้านเทคโนโลยีการตลาดชั้นนำในเอเชีย  | (ข่าวหุ้น) |
| <b>SCB</b><br>+   | ผู้ถือหุ้นไฟเขียว SCB ปรับโครงสร้างเป็น SCBX ยันเสร็จก่อนสิ้น 1Q22 ยกบัตรเครดิต สินเชื่อส่วนบุคคล เป็นเรื่อง ย้ำเมื่อขึ้นตอนทุกอย่างจบ SCBX มีรายได้จากเงินปันผล 7 หมื่นล้านบาททันที "อาทิตย์" ลั่น! SCBX จะสร้างรายได้ให้กับกลุ่มธุรกิจเพิ่ม 1.5-2 เท่าได้ภายใน 5 ปีข้างหน้า                                  | (ข่าวหุ้น) |
| <b>TOP</b><br>+   | คาดผลงานไตรมาส 4Q21 โตไม่หยุด อานิสงส์ค่าการกลั่นพุ่ง 7.5 เหรียญสหรัฐ/บาร์เรล รับแรงหนุนตามความต้องการใช้น้ำมันเพิ่มขึ้น หลังโควิด-19 คลี่คลาย รัฐบาลคลายล็อกดาว์น-เปิดประเทศ  | (ข่าวหุ้น) |
| <b>UBE</b><br>+   | ส่งสัญญาณไตรมาส 4Q21 โตต่อเนื่อง มั่นใจรายได้ปีนี้โตตามเป้า 30% และ 6 พันล้านบาท หลังผลงานไตรมาส 3Q21 ไขว้กำไรสุทธิ 97.35 ล้านบาท เติบโต 41.7% ทำสถิติสูงสุดรายได้ไตรมาส รับผลดีปริมาณขายเอทานอล-แป้งมันสำปะหลังเพิ่มขึ้น  | (ข่าวหุ้น) |

BUY (Unchanged)

TP: Bt 22.00 (From: Bt 20.00)

15 NOVEMBER 2021

Change in Numbers

Upside : 105.6%

# Banpu Public Co Ltd (BANPU TB)

## แนวโน้มแข็งแกร่งต่อเนื่อง

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” BANPU และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 22 บาท จากสมมติฐานราคาถ่านหิน/ก๊าซที่สูงขึ้น เรายังคงมองว่า BANPU จะมีแนวโน้มที่แข็งแกร่ง ด้วยเราคาดว่าราคาถ่านหินและก๊าซจะแข็งแกร่งในปี 2022F รวมถึงกำไรจากธุรกิจใหม่ ขณะที่ซื้อขายที่ระดับ PE ที่ถูกที่ 5 เท่า ในปี 2021-22F และให้อัตราผลตอบแทนปันผลที่ 7%



CHAK REUNGSINPINYA

662-779-9104

chak.reu@thanachartsec.co.th

### มูลค่าถูก

เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 22 บาท จาก 20 บาท เนื่องจากเราปรับเพิ่มคาดการณ์ราคาถ่านหินและก๊าซขึ้น แต่รวม full dilution จากการแปลงใบสำคัญแสดงสิทธิ โดยไม่นำเงินสดไปลงทุนซ้ำ ราคาเป้าหมายของเราคิดเป็น PE ที่ 9 เท่า ในปี 2021-22F ปัจจุบัน BANPU ไม่แพง ซื้อขายที่ 2021-22F PE ที่ต่ำกว่า 5 เท่า (full dilution) นอกจากนี้เรายังคาดว่าจะให้อัตราผลตอบแทนปันผลที่ 7% ในปี 2021-22F อีกด้วย

### ถ่านหินมีแนวโน้มแข็งแกร่ง

เราปรับเพิ่มสมมติฐานของเราสำหรับ NEX ขึ้นเป็น US\$130/110/100/ton ในปี 2021-23F เทียบกับเดิมที่ US\$115/100/95/ton และเป็น US\$95 จาก US\$90/ton ในระยะยาว แม้ว่าการผลิตในจีนจะเพิ่มขึ้น แต่อุปทานโดยรวมยังคงตึงตัว และราคายังคงสูง ด้วย NEX อยู่ที่ราว US\$150-160/ton ขณะที่การผลิตในอินโดนีเซียและออสเตรเลียอาจได้รับผลกระทบทางลบจากฝนที่ตกหนักเนื่องจากลานีญา ในด้านอุปสงค์ ลานีญา อาจนำไปสู่ฤดูหนาวที่หนาวเย็นกว่าปกติในเอเชียเหนือ ส่งผลให้มีความต้องการถ่านหินเป็นพิเศษ เราคาดว่าราคาขายเฉลี่ยของ BANPU จะสูงขึ้นใน 4Q21F และอาจต่อเนื่องไปใน 1Q22F สำหรับปีหน้า เราคาดว่าราคาขายในประเทศออสเตรเลียที่สูงขึ้น (จากเดือนก.ค.2022) จะช่วยหนุนราคาขายเฉลี่ยของ BANPU ด้วยเช่นกัน

### ราคาก๊าซยังคงสูง

ราคาก๊าซสหรัฐฯ ยังคงสูงขึ้น ด้วยสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเดือนใกล้ซื้อขายที่เกือบ US\$5/mmbtu และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าทั้งหมดในปี 2022 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ราว US\$4.1/mmbtu อย่างไรก็ตาม ราคาที่รับรู้ของ BANPU อาจต่ำกว่านี้เพราะบริษัท ทำการป้องกันความเสี่ยงจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่ 3Q21 บริษัท ยังไม่ได้เปิดเผยสถานะ และเราจึงปรับเพิ่มสมมติฐานราคาก๊าซต่อ mmbtu มาอยู่ที่เพียง US\$3.7/3.6 ในปี 2022-23F (+US\$0.3) และ US\$3.5 ในระยะยาว (+US\$0.17) แต่คงราคาปี 2021F ไว้ที่ US\$3.1/mmbtu อย่างไรก็ตามราคาป้องกันความเสี่ยงใหม่มีแนวโน้มที่จะสูงกว่าสัญญาเก่ามาก (ซึ่งอยู่ที่ US\$2.4-2.9/mmbtu) เนื่องจากราคาซื้อขายล่วงหน้าปี 2022F เฉลี่ยอยู่ที่ US\$3.7/mmbtu ใน 3Q21F และยังคงสูงกว่าในเดือนก.ย. ดังนั้นแม้ว่าราคาที่ป้องกันความเสี่ยงของ BANPU จะต่ำกว่าราคาตลาดปัจจุบัน แต่เรายังคงคาดว่าจะอยู่ที่หรือสูงกว่าที่เราคาดไว้สำหรับปี 2022F ที่ US\$3.7/mmbtu EBIT ของ BANPU จากก๊าซจะอยู่ที่ระดับเกือบ 8 พันลบ. โดยมี ROIC ราว 21%

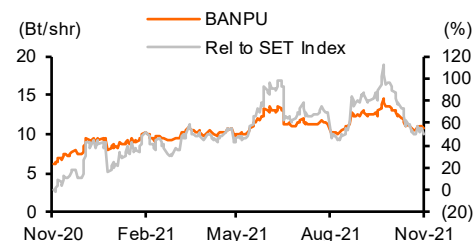
### กำไรจากธุรกิจสาธารณูปโภคฟื้นตัว

เราเชื่อว่ากำไรจากธุรกิจสาธารณูปโภคจะฟื้นตัวจากระดับที่ต่ำมากใน 3Q21 เนื่องจาก utilization rates ที่สูงขึ้นของโรงไฟฟ้า IPP ในประเทศไทย ค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้น และยอดขายโอนนำในจีนที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้เรายังคาดว่าจะได้ส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติแห่งใหม่ในสหรัฐฯ เริ่มตั้งแต่เดือนพ.ย.เป็นต้นไป อีกด้วย นอกจากนี้กำไรที่เกิดขึ้นประจำแล้ว BANPU น่าจะรับรู้กำไรหลังหักภาษี 4.5 พันลบ. ใน 1Q22F จากการขาย Sunseap ซึ่งเป็นบริษัทพลังงานแสงอาทิตย์ในสิงคโปร์ อีกด้วย

### COMPANY VALUATION

| Y/E Dec (Bt m)    | 2020A   | 2021F   | 2022F   | 2023F   |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|
| Sales             | 71,332  | 111,476 | 121,519 | 114,656 |
| Net profit        | (1,786) | 12,930  | 16,806  | 14,555  |
| Consensus NP      | —       | 10,659  | 12,447  | 11,127  |
| Diff frm cons (%) | —       | 21.3    | 35.0    | 30.8    |
| Norm profit       | (4,122) | 12,930  | 16,806  | 14,555  |
| Prev. Norm profit | —       | 10,111  | 13,044  | 11,744  |
| Chg frm prev (%)  | —       | 27.9    | 28.8    | 23.9    |
| Norm EPS (Bt)     | (0.8)   | 2.3     | 2.3     | 1.6     |
| Norm EPS grw (%)  | na      | na      | (0.3)   | (29.9)  |
| Norm PE (x)       | na      | 4.6     | 4.6     | 6.5     |
| EV/EBITDA (x)     | 19.3    | 4.1     | 3.7     | 3.8     |
| P/BV (x)          | 0.9     | 0.9     | 0.9     | 0.9     |
| Div yield (%)     | 2.8     | 7.1     | 7.4     | 5.4     |
| ROE (%)           | na      | 18.1    | 18.7    | 13.2    |
| Net D/E (%)       | 163.4   | 108.6   | 86.1    | 52.4    |

### PRICE PERFORMANCE



### COMPANY INFORMATION

|                             |                           |
|-----------------------------|---------------------------|
| Price as of 15-Nov-21 (Bt)  | 10.70                     |
| Market Cap (US\$ m)         | 2,212.3                   |
| Listed Shares (m shares)    | 6,766.1                   |
| Free Float (%)              | 88.4                      |
| Avg Daily Turnover (US\$ m) | 53.9                      |
| 12M Price H/L (Bt)          | 14.50/6.15                |
| Sector                      | Energy                    |
| Major Shareholder           | Vongkusolkit family 9.02% |

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์  
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน



# Fundamental Story

Bangkok Chain Hospital (BCH TB) - BUY, Price Bt20.4, TP Bt30

Results Comment

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

## 3Q21 แข็งแกร่งอย่างมาก และดีกว่าคาด

- BCH รายงานกำไรสุทธิ 2.9 พันลบ. ใน 3Q21 เพิ่มขึ้น 601% y-y และ 153% q-q ดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ และดีกว่าที่ตลาดคาด เนื่องจากรายได้และอัตรากำไรที่สูงกว่าที่คาดไว้
- การเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งส่วนใหญ่ได้แรงหนุนจากบริการโควิด-19 รายได้เติบโต 237% y-y และ 85% q-q เป็น 8.0 พันลบ. ใน 3Q21 รายได้จากผู้ป่วยทั่วไป (รวมถึงรายได้จากบริการโควิด-19) เพิ่มขึ้น 398% y-y และ 101% q-q รายได้จากโครงการประกันสังคม (SSS) ลดลง 18% y-y แต่เพิ่มขึ้น 3% q-q รายได้ประกันสังคมที่อ่อนแอเป็นผลมาจากมีผู้ป่วยโรคร้ายแรงที่ลดลง และได้รับชำระรายได้ค่าบริการทางการแพทย์ส่วนที่เป็นภาระเสี่ยงล่าช้าออกไปจาก 3Q21 ไปยัง 4Q21
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 49% ใน 3Q21 จาก 24.9% ใน 3Q20 และ 37% ใน 2Q21 เนื่องมาจากการเติบโตของรายได้ที่แข็งแกร่ง และผลประโยชน์จาก operating leverage
- กำไร 9M21 คิดเป็น 142% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่าผลประกอบการจะยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 4Q21 จากแหล่งรายได้ใหม่จากวัคซีน Moderna ยังคงมีผู้ป่วยโควิด-19 ที่สูง แม้จะลดลงจากจุดสูงสุดใน 3Q21 และผู้ป่วยโรคทั่วไปที่เพิ่มขึ้น
- ตัวชี้วัด upside ต่อกำไร ประกอบกับ valuation ยังไม่เต็มมูลค่า เราจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ" BCH

| 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                         | 2,359      | 2,308      | 2,316      | 4,313        | 7,959        | Revenue                  | 85         | 237        | 82         | 17,889       | 11,108       |
| <b>Gross profit</b>             | <b>863</b> | <b>737</b> | <b>698</b> | <b>1,995</b> | <b>4,271</b> | <b>Gross profit</b>      | <b>114</b> | <b>395</b> | <b>123</b> | <b>5,648</b> | <b>3,464</b> |
| SG&A                            | 276        | 363        | 291        | 401          | 367          | SG&A                     | (8)        | 33         | 61         | 1,737        | 1,368        |
| Operating profit                | 587        | 374        | 407        | 1,594        | 3,904        | Operating profit         | 145        | 566        | 151        | 3,911        | 2,096        |
| <b>EBITDA</b>                   | <b>791</b> | <b>583</b> | <b>623</b> | <b>1,799</b> | <b>4,124</b> | <b>EBITDA</b>            | <b>129</b> | <b>421</b> | <b>137</b> | <b>4,783</b> | <b>2,996</b> |
| Other income                    | 19         | 35         | 68         | 18           | 19           | Other income             | 4          | (1)        | 18         | 572          | 897          |
| Other expense                   | 0          | 0          | 0          | 0            | 0            | Other expense            |            |            | na         | 0            | 0            |
| Interest expense                | 35         | 35         | 28         | 35           | 40           | Interest expense         | 14         | 16         | 80         | 129          | 106          |
| <b>Profit before tax</b>        | <b>571</b> | <b>373</b> | <b>447</b> | <b>1,577</b> | <b>3,882</b> | <b>Profit before tax</b> | <b>146</b> | <b>580</b> | <b>136</b> | <b>4,354</b> | <b>2,887</b> |
| Income tax                      | 107        | 68         | 84         | 312          | 772          | Income tax               | 148        | 624        | 137        | 853          | 554          |
| Equity & invest. income         | 1          | 1          | 1          | 1            | 0            | Equity & invest. income  | (87)       | (87)       | 73         | 2            | 2            |
| Minority interests              | (52)       | (28)       | (40)       | (121)        | (215)        | Minority interests       | na         | na         | 88         | (425)        | (271)        |
| Extraordinary items             | 0          | 0          | 0          | 0            | 0            | Extraordinary items      |            |            | na         | 0            | 0            |
| <b>Net profit</b>               | <b>413</b> | <b>278</b> | <b>324</b> | <b>1,146</b> | <b>2,896</b> | <b>Net profit</b>        | <b>153</b> | <b>601</b> | <b>142</b> | <b>3,077</b> | <b>2,064</b> |
| <b>Normalized profit</b>        | <b>413</b> | <b>278</b> | <b>324</b> | <b>1,146</b> | <b>2,896</b> | <b>Normalized profit</b> | <b>153</b> | <b>601</b> | <b>142</b> | <b>3,077</b> | <b>2,064</b> |
| EPS (Bt)                        | 0.17       | 0.11       | 0.13       | 0.46         | 1.16         | EPS (Bt)                 | 153        | 601        | 142        | 1.23         | 0.83         |
| Normalized EPS (Bt)             | 0.17       | 0.11       | 0.13       | 0.46         | 1.16         | Normalized EPS (Bt)      | 153        | 601        | 142        | 1.23         | 0.83         |

| Balance Sheet (consolidated) |               |               |               |               |               | Financial Ratios (%)    |       |      |      |       |       |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------------------|-------|------|------|-------|-------|
| Yr-end Dec (Bt m)            | 3Q20          | 4Q20          | 1Q21          | 2Q21          | 3Q21          |                         | 3Q20  | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21  | 3Q21  |
| Cash & ST investment         | 757           | 946           | 1,713         | 1,995         | 2,290         | Sales growth            | (4.5) | 5.1  | 6.4  | 107.1 | 237.4 |
| A/C receivable               | 2,450         | 2,303         | 1,739         | 3,181         | 6,573         | Operating profit growth | 4.4   | 9.7  | 10.1 | 288.0 | 565.5 |
| Inventory                    | 244           | 250           | 227           | 249           | 286           | EBITDA growth           | 8.2   | 13.7 | 14.1 | 199.1 | 421.1 |
| Other current assets         | 43            | 40            | 67            | 62            | 2,635         | Norm profit growth      | 2.8   | 15.6 | 24.9 | 311.3 | 600.7 |
| Investment                   | 29            | 32            | 34            | 33            | 32            | Norm EPS growth         | 2.8   | 15.6 | 24.9 | 311.3 | 600.7 |
| Fixed assets                 | 11,262        | 11,438        | 11,437        | 11,455        | 11,533        | Gross margin            | 36.6  | 31.9 | 30.1 | 46.3  | 53.7  |
| Other assets                 | 1,578         | 1,519         | 1,520         | 1,527         | 1,518         | Operating margin        | 24.9  | 16.2 | 17.6 | 37.0  | 49.0  |
| <b>Total assets</b>          | <b>16,364</b> | <b>16,527</b> | <b>16,736</b> | <b>18,503</b> | <b>24,867</b> | EBITDA margin           | 33.5  | 25.3 | 26.9 | 41.7  | 51.8  |
| S-T debt                     | 4,355         | 2,787         | 1,760         | 860           | 1,125         | Norm net margin         | 17.5  | 12.1 | 14.0 | 26.6  | 36.4  |
| A/C payable                  | 515           | 565           | 535           | 885           | 1,471         | D/E (x)                 | 1.1   | 0.8  | 1.0  | 0.7   | 0.6   |
| Other current liabilities    | 796           | 2,316         | 830           | 2,602         | 5,279         | Net D/E (x)             | 1.0   | 0.7  | 0.7  | 0.5   | 0.4   |
| L-T debt                     | 3,060         | 2,946         | 5,344         | 5,006         | 5,133         | Interest coverage (x)   | 22.8  | 16.7 | 22.6 | 51.2  | 102.8 |
| Other liabilities            | 299           | 288           | 264           | 262           | 237           | Interest rate           | 1.9   | 2.1  | 1.7  | 2.2   | 2.6   |
| Minority interest            | 719           | 742           | 785           | 845           | 1,064         | Effective tax rate      | 18.7  | 18.1 | 18.8 | 19.7  | 19.9  |
| <b>Shareholders' equity</b>  | <b>6,621</b>  | <b>6,885</b>  | <b>7,218</b>  | <b>8,043</b>  | <b>10,559</b> | ROA                     | 10.3  | 6.8  | 7.8  | 26.0  | 53.4  |
| Working capital              | 2,180         | 1,988         | 1,430         | 2,546         | 5,389         | ROE                     | 25.3  | 16.5 | 18.4 | 60.1  | 124.6 |
| Total debt                   | 7,414         | 5,732         | 7,104         | 5,866         | 6,257         |                         |       |      |      |       |       |
| <b>Net debt</b>              | <b>6,657</b>  | <b>4,787</b>  | <b>5,392</b>  | <b>3,871</b>  | <b>3,967</b>  |                         |       |      |      |       |       |

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

BTS Group Holdings Pcl (BTS TB) - BUY, Price Bt9.75, TP Bt13.00

Results Comment

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

## ผลการดำเนินงาน 2QFY22 เป็นไปตามคาด

- BTS รายงานกำไรปกติ 317 ลบ. ใน 2QFY22 ลดลง 44% y-y และ 61% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาดไว้ กำไรที่ลดลง y-y และ q-q เนื่องมาจากรายได้จากการก่อสร้างที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักที่ลดลง และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ติดลบ
- รวมกำไรจากเครื่องมือทางการเงินจำนวน 244 ลบ. และกำไรจากการขายเงินลงทุน 16 ลบ. BTS รายงานกำไรสุทธิ 576 ลบ. ใน 2QFY22 กำไร 1HFY22 ของบริษัทฯ คิดเป็น 48% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับการลงทุนระยะยาว เนื่องจาก 1) เราคาดว่ากำไรหลักจากธุรกิจขนส่งมวลชนจะกลับมาฟื้นตัวในปีหน้า (แม้ว่ากำไรหลักจะถูกถ่วงด้วยรายได้จากการก่อสร้างที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักที่ลดลง) และ 2) เรารวมการที่ BTS สามารถขยายสัมปทานเป็นเวลา 30 ปีได้
- รายได้รวมลดลง 38% y-y ใน 2QFY22 เนื่องจาก:
  - รายได้จากธุรกิจขนส่งมวลชนลดลง 44% y-y เนื่องจากรายได้จากการก่อสร้างลดลง 54% y-y ในขณะที่รายได้ O&M เพิ่มขึ้น 20% y-y
  - รายได้จากธุรกิจสื่อเพิ่มขึ้น 30% y-y เนื่องจากรายได้จากสื่อออนไลน์ที่ลดลง 39% y-y ถูกชดเชยด้วยรายได้ดิจิทัลที่เพิ่มขึ้น 157% y-y เนื่องจากรายได้มาจากค่าคอมมิชชั่น, Lead generation ภายใต้อัลบั้มแร็ปบิท และการรวบรวมงบการเงินของ Fanslink
  - รายได้จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ลดลง 59% y-y เนื่องจากรายได้จากการก่อสร้างลดลงจาก HHT Construction ที่บริษัทเป็นเจ้าของ 51%
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 24% ใน 2QFY22 จาก 17% ใน 1QFY21 เนื่องจากมีรายได้จากการก่อสร้างที่ให้อัตรากำไรต่ำลดลง
- ส่วนแบ่งขาดทุนอยู่ที่ 236 ลบ. ใน 2QFY22 จาก 242 ลบ. ใน 1QFY21 เนื่องจากผลขาดทุนจาก BTSGIF

| Income Statement         |              | (consolidated) |              |              |              |  |
|--------------------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--|
| Yr-end Mar (Bt m)        | 2QFY21       | 3QFY21         | 4QFY21       | 1QFY22       | 2QFY22       |  |
| Revenue                  | 8,967        | 8,779          | 7,619        | 7,842        | 5,589        |  |
| <b>Gross profit</b>      | <b>1,520</b> | <b>1,610</b>   | <b>1,925</b> | <b>1,571</b> | <b>1,356</b> |  |
| SG&A                     | 542          | 604            | 838          | 681          | 621          |  |
| Operating profit         | 978          | 1,006          | 1,087        | 890          | 736          |  |
| <b>EBITDA</b>            | <b>1,193</b> | <b>1,229</b>   | <b>1,268</b> | <b>1,127</b> | <b>945</b>   |  |
| Other income             | 885          | 1,043          | 813          | 1,032        | 1,015        |  |
| Other expense            | 0            | 0              | 0            | 0            | 0            |  |
| Interest expense         | 609          | 655            | 673          | 722          | 838          |  |
| <b>Profit before tax</b> | <b>1,254</b> | <b>1,394</b>   | <b>1,228</b> | <b>1,201</b> | <b>913</b>   |  |
| Income tax               | 394          | 746            | 515          | 323          | 336          |  |
| Equity & invest. income  | (242)        | 277            | (304)        | (19)         | (236)        |  |
| Minority interests       | (56)         | (447)          | (255)        | (56)         | (24)         |  |
| Extraordinary items      | 203          | 1,208          | 1,528        | 580          | 259          |  |
| <b>Net profit</b>        | <b>765</b>   | <b>1,686</b>   | <b>1,682</b> | <b>1,383</b> | <b>576</b>   |  |
| <b>Normalized profit</b> | <b>562</b>   | <b>478</b>     | <b>154</b>   | <b>803</b>   | <b>317</b>   |  |
| EPS (Bt)                 | 0.06         | 0.13           | 0.13         | 0.11         | 0.04         |  |
| Normalized EPS (Bt)      | 0.04         | 0.04           | 0.01         | 0.06         | 0.02         |  |

| Balance Sheet               |                | (consolidated) |                |                |                |  |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--|
| Yr-end Mar (Bt m)           | 2QFY21         | 3QFY21         | 4QFY21         | 1QFY22         | 2QFY22         |  |
| Cash & ST investment        | 6,922          | 7,912          | 6,717          | 10,248         | 10,297         |  |
| A/C receivable              | 881            | 2,989          | 957            | 866            | 1,013          |  |
| Inventory                   | 602            | 602            | 621            | 602            | 996            |  |
| Other current assets        | 3,713          | 4,263          | 5,862          | 9,581          | 4,999          |  |
| Investment                  | 33,731         | 34,230         | 34,127         | 39,595         | 39,367         |  |
| Fixed assets                | 48,329         | 56,416         | 55,448         | 59,275         | 63,278         |  |
| Other assets                | 91,728         | 99,562         | 108,329        | 105,084        | 108,898        |  |
| <b>Total assets</b>         | <b>185,906</b> | <b>205,974</b> | <b>212,062</b> | <b>225,250</b> | <b>228,847</b> |  |
| S-T debt                    | 23,362         | 21,221         | 22,813         | 32,121         | 32,259         |  |
| A/C payable                 | 7,398          | 6,647          | 5,804          | 6,685          | 6,136          |  |
| Other current liabilities   | 2,233          | 3,169          | 3,642          | 3,703          | 2,443          |  |
| L-T debt                    | 75,620         | 87,084         | 90,650         | 92,883         | 97,696         |  |
| Other liabilities           | 14,381         | 14,839         | 13,116         | 13,811         | 13,500         |  |
| Minority interest           | 11,845         | 14,980         | 15,876         | 15,537         | 17,144         |  |
| <b>Shareholders' equity</b> | <b>51,067</b>  | <b>58,034</b>  | <b>60,162</b>  | <b>60,511</b>  | <b>59,669</b>  |  |
| Working capital             | (5,915)        | (3,056)        | (4,226)        | (5,217)        | (4,128)        |  |
| Total debt                  | 98,982         | 108,305        | 113,463        | 125,004        | 129,955        |  |
| <b>Net debt</b>             | <b>92,060</b>  | <b>100,393</b> | <b>106,746</b> | <b>114,756</b> | <b>119,658</b> |  |

Sources: Company data, Thanachart estimates

| Income Statement         |             | 6M as       |           |              |              |  |
|--------------------------|-------------|-------------|-----------|--------------|--------------|--|
| (Bt m)                   | q-q%        | y-y%        | % 2022F   | 2022F        | 2023F        |  |
| Revenue                  | (29)        | (38)        | 56        | 24,185       | 11,058       |  |
| <b>Gross profit</b>      | <b>(14)</b> | <b>(11)</b> | <b>56</b> | <b>5,215</b> | <b>4,306</b> |  |
| SG&A                     | (9)         | 14          | 49        | 2,660        | 2,765        |  |
| Operating profit         | (17)        | (25)        | 64        | 2,555        | 1,541        |  |
| <b>EBITDA</b>            | <b>(16)</b> | <b>(21)</b> | <b>58</b> | <b>3,563</b> | <b>3,135</b> |  |
| Other income             | (2)         | 15          | 53        | 3,873        | 3,639        |  |
| Other expense            |             |             |           |              |              |  |
| Interest expense         | 16          | 38          | 57        | 2,728        | 3,318        |  |
| <b>Profit before tax</b> | <b>(24)</b> | <b>(27)</b> | <b>57</b> | <b>3,700</b> | <b>1,861</b> |  |
| Income tax               | 4           | (15)        | 89        | 740          | 372          |  |
| Equity & invest. income  | na          | na          | 353       | (72)         | 714          |  |
| Minority interests       | na          | na          | 15        | (539)        | (247)        |  |
| Extraordinary items      |             |             |           |              |              |  |
| <b>Net profit</b>        | <b>(58)</b> | <b>(25)</b> | <b>83</b> | <b>2,349</b> | <b>1,956</b> |  |
| <b>Normalized profit</b> | <b>(61)</b> | <b>(44)</b> | <b>48</b> | <b>2,349</b> | <b>1,956</b> |  |
| EPS (Bt)                 | (58)        | (25)        | 83        | 0.18         | 0.15         |  |
| Normalized EPS (Bt)      | (61)        | (44)        | 48        | 0.18         | 0.15         |  |

| Financial Ratios        |        |        |        |        |        |  |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--|
| (%)                     | 2QFY21 | 3QFY21 | 4QFY21 | 1QFY22 | 2QFY22 |  |
| Sales growth            | (11.7) | (8.6)  | (0.7)  | (19.7) | (37.7) |  |
| Operating profit growth | 6.1    | (7.3)  | 159.2  | 13.3   | (24.8) |  |
| EBITDA growth           | 1.0    | (8.9)  | 105.5  | 15.1   | (20.8) |  |
| Norm profit growth      | (46.7) | (64.7) | 5.4    | 81.7   | (43.6) |  |
| Norm EPS growth         | (49.1) | (64.7) | 5.4    | 81.7   | (43.6) |  |
| Gross margin            | 17.0   | 18.3   | 25.3   | 20.0   | 24.3   |  |
| Operating margin        | 10.9   | 11.5   | 14.3   | 11.4   | 13.2   |  |
| EBITDA margin           | 13.3   | 14.0   | 16.6   | 14.4   | 16.9   |  |
| Norm net margin         | 6.3    | 5.4    | 2.0    | 10.2   | 5.7    |  |
| D/E (x)                 | 1.6    | 1.5    | 1.5    | 1.6    | 1.7    |  |
| Net D/E (x)             | 1.5    | 1.4    | 1.4    | 1.5    | 1.6    |  |
| Interest coverage (x)   | 2.0    | 1.9    | 1.9    | 1.6    | 1.1    |  |
| Interest rate           | 2.6    | 2.5    | 2.4    | 2.4    | 2.6    |  |
| Effective tax rate      | 31.4   | 53.5   | 42.0   | 26.9   | 36.8   |  |
| ROA                     | 1.2    | 1.0    | 0.3    | 1.5    | 0.6    |  |
| ROE                     | 4.4    | 3.5    | 1.0    | 5.3    | 2.1    |  |

# Fundamental Story

BTS Rail Mass Transit (BTSGIF TB) - BUY, Price Bt4.26, TP Bt5.30

Results Comment

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

## 2QFY22 ขาดทุนเหนือคาด

- BTSGIF รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 6 ลบ. ใน 2QFY22 (ก.ค.-ก.ย.2021) จากที่มีกำไรปกติ 718 ลบ. ใน 2QFY21 และ 147 ลบ. ใน 1QFY22 ผลการดำเนินงานต่ำกว่าคาด การขาดทุนมีสาเหตุจากจำนวนผู้โดยสารที่ลดลง เนื่องจากมาตรการล็อกดาวน์
- รวมกำไรสุทธิที่ยังไม่เกิดขึ้นจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนในรายได้เงินลงทุนในสัญญาซื้อขายและโอนสิทธิ (NRTA) 349 ลบ. BTSGIF จะมีกำไรสุทธิ 343 ลบ. ใน 2QFY22
- ปัจจุบันเราเห็นความเสี่ยงต่อประมาณการกำไรของเราในปี FY22F แม้ว่าจำนวนผู้โดยสารของ BTS จะฟื้นตัวแล้วตั้งแต่การคลายล็อกดาวน์เป็น 4.1 ล้านเที่ยว ในเดือนกันยายน และ 6.1 ล้านเที่ยว ในเดือนตุลาคม จากระดับต่ำสุดที่ 2.8 ล้านเที่ยวในเดือนสิงหาคม ดังนั้นเราจึงจะต้องทบทวนคำแนะนำของเรา
- รายได้จากการลงทุนใน NRTA ลดลง 99%y-y ใน 2QFY22 แม้ว่ารายได้ค่าโดยสารจากการดำเนินงานระบบรถไฟฟ้าสายสีเขียวหลักจะลดลง 71% y-y (จำนวนผู้โดยสารลดลง 73% y-y ขณะที่ราคาตั๋วโดยสารเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 6%y-y) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและซ่อมบำรุงลดลง 20% y-y เนื่องจากค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าสาธารณูปโภค และค่าใช้จ่ายในการขาย ที่ลดลง
- BTSGIF มีมูลค่าเงินลงทุนในสัญญาซื้อขายและโอนสิทธิรายได้สุทธิตามมูลค่ายุติธรรมเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 45.1 พันลบ. ณ 30 ก.ย. 2021 จาก 44.7 พันลบ. ณ 31 มิ.ย. 2021 ขณะที่มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ณ 30 ก.ย. 2021 อยู่ที่ 45.4 พันลบ. เท่ากับ 7.8505 บาทต่อหน่วย
- กองทุนขาดดุล 10.4 พันลบ. จึงไม่สามารถจ่ายเงินปันผลสำหรับงวด 2QFY22 ได้ อย่างไรก็ตาม กองทุนมีเงินสด 0.024 บาท/หน่วยจากการดำเนินงาน 1HFY22 ดังนั้นจะนำไปสะสมในงวดถัดไป

### Income Statement

| Yr-end Mar (Bt m)              | 2QFY21     | 3QFY21         | 4QFY21         | 1QFY22     | 2QFY22     |
|--------------------------------|------------|----------------|----------------|------------|------------|
| NET SALES                      | 737        | 805            | 425            | 166        | 10         |
| <b>GROSS PROFIT</b>            | <b>737</b> | <b>805</b>     | <b>425</b>     | <b>166</b> | <b>10</b>  |
| SG&A                           | 16         | 16             | 16             | 17         | 14         |
| Operating profit               | 721        | 789            | 409            | 149        | (4)        |
| <b>EBITDA</b>                  | <b>721</b> | <b>789</b>     | <b>409</b>     | <b>149</b> | <b>(4)</b> |
| Other income                   | 1          | 1              | 1              | 1          | 0          |
| Other expense                  | (3)        | (1)            | (3)            | (3)        | (3)        |
| Interest expense               |            |                |                |            |            |
| <b>Profit before tax</b>       | <b>718</b> | <b>789</b>     | <b>407</b>     | <b>147</b> | <b>(6)</b> |
| Income tax                     |            |                |                |            |            |
| Equity & invest. income        |            |                |                |            |            |
| Minority interests             |            |                |                |            |            |
| Extraordinary items            | (27)       | (2,966)        | (5,642)        | (90)       | 349        |
| <b>Net Investment Income</b>   | <b>691</b> | <b>(2,176)</b> | <b>(5,235)</b> | <b>57</b>  | <b>343</b> |
| <b>Norm Net Invest. Income</b> | <b>718</b> | <b>789</b>     | <b>407</b>     | <b>147</b> | <b>(6)</b> |
| EPS (Bt)                       | 0.12       | (0.38)         | (0.90)         | 0.01       | 0.06       |
| Normalized EPS (Bt)            | 0.12       | 0.14           | 0.07           | 0.03       | (0.00)     |

### Balance Sheet

| Yr-end Mar (Bt m)            | 2QFY21        | 3QFY21        | 4QFY21        | 1QFY22        | 2QFY22        |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Cash & equivalent            | 76            | 111           | 68            | 49            | 27            |
| S-T investments              |               |               |               |               |               |
| A/C receivable               | 91            | 183           | 13            | 120           | 0             |
| Other                        |               |               |               |               |               |
| Investment & Loans           | 54,159        | 51,075        | 45,395        | 45,025        | 45,470        |
| Fixed assets                 |               |               |               |               |               |
| Other assets                 |               |               |               |               |               |
| <b>Total assets</b>          | <b>54,329</b> | <b>51,369</b> | <b>45,479</b> | <b>45,197</b> | <b>45,500</b> |
| S-T debt                     |               |               |               |               |               |
| A/C payable                  |               |               |               |               |               |
| Other current liabilities    | 5             | 8             | 12            | 12            | 14            |
| L-T debt                     |               |               |               |               |               |
| Other liabilities            |               |               |               |               |               |
| Minority interest            |               |               |               |               |               |
| <b>Net Assets</b>            | <b>54,232</b> | <b>51,281</b> | <b>45,322</b> | <b>45,096</b> | <b>45,439</b> |
| <b>Net debt</b>              | <b>(76)</b>   | <b>(111)</b>  | <b>(68)</b>   | <b>(49)</b>   | <b>(27)</b>   |
| Avg outstanding units (shrs) | 5,788         | 5,788         | 5,788         | 5,788         | 5,788         |

Sources: Company data, Thanachart estimates

### Income Statement

| (Bt m)                   | q-q%        | y-y%        | % 2022F    | 2022F        | 2023F        |
|--------------------------|-------------|-------------|------------|--------------|--------------|
| Revenue                  | (94)        | (99)        | 11         | 1,580        | 3,754        |
| <b>Gross profit</b>      | <b>(94)</b> | <b>(99)</b> | <b>11</b>  | <b>1,580</b> | <b>3,754</b> |
| SG&A                     | (17)        | (14)        | 77         | 39           | 68           |
| Operating profit         | na          | na          | 9          | 1,540        | 3,686        |
| <b>EBITDA</b>            | <b>na</b>   | <b>na</b>   | <b>9</b>   | <b>1,540</b> | <b>3,686</b> |
| Other income             | (36)        | (46)        | 15         | 6            | 6            |
| Other expense            | na          | na          | 83         | (6)          | (15)         |
| Interest expense         |             |             |            |              |              |
| <b>Profit before tax</b> | <b>na</b>   | <b>na</b>   | <b>9</b>   | <b>1,540</b> | <b>3,677</b> |
| Income tax               |             |             |            |              |              |
| Equity & invest. income  |             |             |            |              |              |
| Minority interests       |             |             |            |              |              |
| Extraordinary items      | na          | na          | na         | (1,250)      | (2,750)      |
| <b>Net profit</b>        | <b>498</b>  | <b>(50)</b> | <b>138</b> | <b>290</b>   | <b>927</b>   |
| <b>Normalized profit</b> | <b>na</b>   | <b>na</b>   | <b>9</b>   | <b>1,540</b> | <b>3,677</b> |
| EPS (Bt)                 | 498         | (50)        | 138        | 0.05         | 0.16         |
| Normalized EPS (Bt)      | na          | na          | 9          | 0.27         | 0.64         |

### Financial Ratios

| (%)                   | 2QFY21 | 3QFY21 | 4QFY21 | 1QFY22 | 2QFY22 |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Sales grow th         | (45.3) | (36.6) | (56.6) | 17.5   | (98.7) |
| EBITDA grow th        | (45.8) | (37.0) | (57.5) | 22.0   | na     |
| Net income grow th    | (31.7) | na     | na     | (93.5) | (50.3) |
| Norm income grow th   | (45.9) | (37.2) | (57.7) | 19.6   | na     |
| Norm EPS grow th      | (45.9) | (37.2) | (57.7) | 19.6   | na     |
| Gross margin          | 100.0  | 100.0  | 100.0  | 100.0  | 100.0  |
| Operating margin      | 97.8   | 98.0   | 96.3   | 89.9   | (41.1) |
| EBITDA margin         | 97.8   | 98.0   | 96.3   | 89.9   | (41.1) |
| Norm net margin       | 97.4   | 98.1   | 95.9   | 88.7   | (65.3) |
| D/E (x)               | -      | -      | -      | -      | -      |
| Net D/E (x)           | (0.0)  | (0.0)  | (0.0)  | (0.0)  | (0.0)  |
| Interest coverage (x) | na     | na     | na     | na     | na     |
| Effective tax rate    | -      | -      | -      | -      | -      |
| ROA                   | 5.3    | 6.0    | 3.4    | 1.3    | (0.1)  |
| ROE                   | 5.3    | 6.0    | 3.4    | 1.3    | (0.1)  |

# Fundamental Story

Ch. Karnchang Pcl (CK TB) - BUY, Price Bt21.80, TP Bt23.50

Results Comment

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

## 3Q21 กำไรดีกว่าคาด

- CK รายงานกำไรปกติที่ 275 ลบ. ใน 3Q21 ลดลง 45% y-y แต่เพิ่มขึ้น 57% q-q ผลการดำเนินงานสูงกว่าที่เราคาดไว้ เราประหลาดใจกับอัตรากำไรขั้นต้นของ CK ที่สามารถรักษาไว้ที่ระดับสูงได้ใน 3Q21 ทั้งที่มีการปิดสถานที่ก่อสร้างในเดือนก.ค. และเราจำเป็นต้องสอบถามประเด็นนี้ต่อบริษัทฯ ด้วยรายได้เงินปันผลจาก TTW และส่วนแบ่งกำไรจาก CKP จึงทำให้ CK มีกำไรในไตรมาสนี้
- แม้ว่าเรายังคงคาดว่า CK จะขาดทุนใน 4Q21 เนื่องจากไม่มีเงินปันผลรับจาก TTW และส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจาก CKP แต่ปัจจุบันเราเห็น upside จากประมาณการกำไรทั้งปี 2021F ของเรา
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" CK เนื่องจาก 1) เราคาดว่าสิ้นปีหน้าโดยได้แรงหนุนจากการรับรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากมูลค่างานในมือที่มีอยู่และโครงการใหม่ และ 2) มีมูลค่าถูก เพราะปัจจุบันหุ้นซื้อขายที่ส่วนลด 43% ของมูลค่าตลาดของบริษัทย่อย กับได้ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างแบบฟรีๆ
- รายได้ของ CK ลดลง 33% y-y ใน 3Q21 นอกจากมูลค่างานในมือที่ต่ำแล้ว อัตราการใช้กำลังการผลิตยังลดลง เนื่องจากการปิดสถานที่ก่อสร้างในเดือนก.ค. อีกด้วย เราประเมินมูลค่างานในมือที่ 25.8 พันลบ. ณ สิ้น 3Q21 จำนวนนี้ยังไม่รวมถึงโครงการรถไฟทางคู่มูลค่า 46 พันลบ. ที่ CK และ STEC ชนะเมื่อต้นปีนี้
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในระดับสูงที่ 9.8% ใน 3Q21 เทียบกับ 8.9% ใน 3Q20 แต่อย่างไรก็ตาม กำไรขั้นต้นยังไม่เพียงพอที่จะหักลบกับค่าใช้จ่าย SG&A ซึ่งทำให้ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างขาดทุนอย่างต่อเนื่อง
- โชคดีที่รายได้เงินปันผลจาก TTW ที่ 232 ลบ. และส่วนแบ่งกำไร 432 ลบ. ซึ่งส่วนใหญ่มาจาก CKP ได้ช่วยให้บริษัทฯ รายงานกำไรปกติในไตรมาสนี้

| Income Statement (consolidated) |             |              |              |              |              |
|---------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Yr-end Dec (Bt m)               | 3Q20        | 4Q20         | 1Q21         | 2Q21         | 3Q21         |
| Revenue                         | 3,847       | 3,654        | 2,986        | 3,238        | 2,561        |
| <b>Gross profit</b>             | <b>342</b>  | <b>322</b>   | <b>292</b>   | <b>307</b>   | <b>251</b>   |
| SG&A                            | 454         | 531          | 472          | 497          | 445          |
| Operating profit                | (112)       | (209)        | (180)        | (190)        | (193)        |
| <b>EBITDA</b>                   | <b>70</b>   | <b>(18)</b>  | <b>(13)</b>  | <b>(16)</b>  | <b>(22)</b>  |
| Other income                    | 407         | 194          | 175          | 429          | 406          |
| Other expense                   | 0           | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Interest expense                | 328         | 339          | 332          | 357          | 357          |
| <b>Profit before tax</b>        | <b>(34)</b> | <b>(353)</b> | <b>(337)</b> | <b>(119)</b> | <b>(144)</b> |
| Income tax                      | 12          | 12           | 8            | 9            | 8            |
| Equity & invest. income         | 546         | 249          | 160          | 306          | 432          |
| Minority interests              | (2)         | 4            | 10           | (4)          | (4)          |
| Extraordinary items             | 275         | 0            | 383          | 143          | 0            |
| <b>Net profit</b>               | <b>774</b>  | <b>(112)</b> | <b>208</b>   | <b>318</b>   | <b>275</b>   |
| <b>Normalized profit</b>        | <b>499</b>  | <b>(112)</b> | <b>(175)</b> | <b>175</b>   | <b>275</b>   |
| EPS (Bt)                        | 0.46        | (0.07)       | 0.12         | 0.19         | 0.16         |
| Normalized EPS (Bt)             | 0.29        | (0.07)       | (0.10)       | 0.10         | 0.16         |

| Balance Sheet (consolidated) |               |               |               |               |               |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Yr-end Dec (Bt m)            | 3Q20          | 4Q20          | 1Q21          | 2Q21          | 3Q21          |
| Cash & ST investment         | 10,027        | 7,767         | 8,923         | 11,179        | 8,402         |
| A/C receivable               | 3,683         | 3,659         | 3,624         | 3,036         | 2,486         |
| Inventory                    | 2,471         | 2,436         | 2,418         | 2,223         | 2,231         |
| Other current assets         | 5,053         | 5,972         | 6,277         | 7,128         | 7,612         |
| Investment                   | 27,608        | 37,256        | 37,429        | 37,181        | 37,400        |
| Fixed assets                 | 11,277        | 11,194        | 11,090        | 11,333        | 11,252        |
| Other assets                 | 24,668        | 14,490        | 14,867        | 15,074        | 15,216        |
| <b>Total assets</b>          | <b>84,787</b> | <b>82,774</b> | <b>84,629</b> | <b>87,155</b> | <b>84,598</b> |
| S-T debt                     | 4,703         | 3,817         | 4,417         | 6,395         | 6,482         |
| A/C payable                  | 2,874         | 2,636         | 2,365         | 2,768         | 2,230         |
| Other current liabilities    | 9,074         | 8,305         | 10,146        | 8,967         | 9,400         |
| L-T debt                     | 37,954        | 38,586        | 38,576        | 39,734        | 37,126        |
| Other liabilities            | 3,194         | 3,160         | 3,063         | 3,078         | 3,081         |
| Minority interest            | 429           | 424           | 415           | 413           | 416           |
| <b>Shareholders' equity</b>  | <b>26,559</b> | <b>25,847</b> | <b>25,647</b> | <b>25,799</b> | <b>25,864</b> |
| Working capital              | 3,280         | 3,459         | 3,677         | 2,492         | 2,487         |
| Total debt                   | 42,656        | 42,403        | 42,993        | 46,129        | 43,608        |
| <b>Net debt</b>              | <b>32,630</b> | <b>34,636</b> | <b>34,069</b> | <b>34,950</b> | <b>35,206</b> |

| Income Statement 9M as   |             |             |            |                |              |
|--------------------------|-------------|-------------|------------|----------------|--------------|
| (Bt m)                   | q-q%        | y-y%        | % 2021F    | 2021F          | 2022F        |
| Revenue                  | (21)        | (33)        | 74         | 11,932         | 16,831       |
| <b>Gross profit</b>      | <b>(18)</b> | <b>(27)</b> | <b>87</b>  | <b>977</b>     | <b>1,495</b> |
| SG&A                     | (11)        | (2)         | 70         | 2,028          | 2,020        |
| Operating profit         | na          | na          | na         | (1,052)        | (524)        |
| <b>EBITDA</b>            | <b>na</b>   | <b>na</b>   | <b>na</b>  | <b>(358)</b>   | <b>201</b>   |
| Other income             | (5)         | (0)         | 85         | 1,190          | 1,113        |
| Other expense            |             |             |            |                |              |
| Interest expense         | 0           | 9           | 78         | 1,338          | 1,356        |
| <b>Profit before tax</b> | <b>na</b>   | <b>na</b>   | <b>na</b>  | <b>(1,200)</b> | <b>(768)</b> |
| Income tax               | (15)        | (37)        | na         | 0              | 0            |
| Equity & invest. income  | 41          | (21)        | 103        | 875            | 1,346        |
| Minority interests       | na          | na          | na         | (10)           | (15)         |
| Extraordinary items      |             |             | 100        | 526            | 0            |
| <b>Net profit</b>        | <b>(14)</b> | <b>(64)</b> | <b>420</b> | <b>191</b>     | <b>564</b>   |
| <b>Normalized profit</b> | <b>57</b>   | <b>(45)</b> | <b>na</b>  | <b>(335)</b>   | <b>564</b>   |
| EPS (Bt)                 | (14)        | (64)        | 420        | 0.11           | 0.33         |
| Normalized EPS (Bt)      | 57          | (45)        | na         | (0.20)         | 0.33         |

| Financial Ratios (%)     |        |        |        |        |        |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                          | 3Q20   | 4Q20   | 1Q21   | 2Q21   | 3Q21   |
| Sales grow th            | (21.0) | (30.5) | (44.9) | (19.5) | (33.4) |
| Operating profit grow th | na     | na     | na     | na     | na     |
| EBITDA grow th           | na     | na     | na     | na     | na     |
| Norm profit grow th      | 143.2  | na     | na     | 174.5  | (44.9) |
| Norm EPS grow th         | 143.2  | na     | na     | 174.5  | (44.9) |
| Gross margin             | 8.9    | 8.8    | 9.8    | 9.5    | 9.8    |
| Operating margin         | (2.9)  | (5.7)  | (6.0)  | (5.9)  | (7.5)  |
| EBITDA margin            | 1.8    | (0.5)  | (0.4)  | (0.5)  | (0.9)  |
| Norm net margin          | 13.0   | (3.1)  | (5.9)  | 5.4    | 10.7   |
| D/E (x)                  | 1.6    | 1.6    | 1.6    | 1.8    | 1.7    |
| Net D/E (x)              | 1.2    | 1.3    | 1.3    | 1.3    | 1.3    |
| Interest coverage (x)    | 0.2    | (0.1)  | (0.0)  | (0.0)  | (0.1)  |
| Interest rate            | 3.2    | 3.2    | 3.1    | 3.2    | 3.2    |
| Effective tax rate       | (35.6) | (3.5)  | (2.4)  | (7.6)  | (5.3)  |
| ROA                      | 2.4    | (0.5)  | (0.8)  | 0.8    | 1.3    |
| ROE                      | 7.6    | (1.7)  | (2.7)  | 2.7    | 4.3    |

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Mega Lifesciences (MEGA TB) - BUY, Price Bt47.50, TP Bt56.00

Results Comment

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

## ทำสถิติใน 3Q21 แข็งแกร่งกว่าคาด

- MEGA รายงานกำไรปกติ 3Q21 ที่ 534 ลบ., +39% จาก 3Q20 และ +14% จากไตรมาสก่อนที่กำไรที่ทำได้ทำสถิติ กำไรแข็งแกร่งกว่าที่คาดไว้เล็กน้อยราว 7%
- ยอดขายผลิตภัณฑ์ยาและอาหารเสริมภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัท เติบโต 36% y-y และ 18% q-q ยอดขายเติบโตในทุกตลาดเนื่องจากแนวโน้มการใส่ใจสุขภาพที่เพิ่มขึ้นนับตั้งแต่โควิด-19 ระบาดในปี 2020
- ธุรกิจการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ ก่อนช่วงทรงตัว y-y แต่เติบโต 5% q-q แม้ว่าใน 3Q20 จะเป็นไตรมาสที่แข็งแกร่งเป็นพิเศษ เนื่องจากความต้องการที่อ่อนไหวหลังการสต็อกสินค้าเกินใน 2Q20 ท่ามกลางการล็อกดาวน์จากโควิด ซึ่งหมายความว่าแม้เมียนมาร์ตลาดหลักของ MEGA จะประสบปัญหา แต่ความต้องการสินค้าที่จำหน่ายยังแข็งแกร่งมากใน 3Q21
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 43.3% จาก 38.4% ใน 3Q20 และ 41.9% ใน 2Q21 เนื่องจากการเติบโตที่สูงขึ้นของธุรกิจผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัท ที่มีอัตรากำไรสูง
- อัตรารส่วน SG&A/Sales อยู่ที่ 27.0% ใน 3Q21 เทียบกับ 25.2% ใน 3Q20 และ 26.5% ใน 2Q21 ธุรกิจผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัท ต้องใช้ค่าใช้จ่ายในการขายที่สูงขึ้น
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" MEGA

| Income Statement         | (consolidated) |              |              |              |              |
|--------------------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Yr-end Dec (Bt m)        | 3Q20           | 4Q20         | 1Q21         | 2Q21         | 3Q21         |
| Revenue                  | 3,381          | 3,498        | 3,270        | 3,594        | 3,999        |
| <b>Gross profit</b>      | <b>1,298</b>   | <b>1,460</b> | <b>1,256</b> | <b>1,507</b> | <b>1,732</b> |
| SG&A                     | 851            | 910          | 834          | 954          | 1,080        |
| Operating profit         | 447            | 550          | 422          | 553          | 652          |
| <b>EBITDA</b>            | <b>510</b>     | <b>618</b>   | <b>490</b>   | <b>621</b>   | <b>721</b>   |
| Other income             | 7              | 7            | 8            | 9            | 9            |
| Other expense            | 0              | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Interest expense         | 17             | 14           | 10           | 7            | 6            |
| <b>Profit before tax</b> | <b>437</b>     | <b>543</b>   | <b>420</b>   | <b>555</b>   | <b>656</b>   |
| Income tax               | 55             | 94           | 69           | 89           | 125          |
| Equity & invest. income  | 2              | (39)         | 2            | 2            | 2            |
| Minority interests       | 0              | 2            | 1            | 2            | 2            |
| Extraordinary items      | (42)           | 16           | (20)         | 35           | 78           |
| <b>Net profit</b>        | <b>342</b>     | <b>427</b>   | <b>334</b>   | <b>504</b>   | <b>613</b>   |
| <b>Normalized profit</b> | <b>384</b>     | <b>411</b>   | <b>354</b>   | <b>469</b>   | <b>535</b>   |
| EPS (Bt)                 | 0.39           | 0.49         | 0.38         | 0.58         | 0.70         |
| Normalized EPS (Bt)      | 0.44           | 0.47         | 0.41         | 0.54         | 0.61         |

| Balance Sheet               | (consolidated) |               |                |                |                |
|-----------------------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| Yr-end Dec (Bt m)           | 3Q20           | 4Q20          | 1Q21           | 2Q21           | 3Q21           |
| Cash & ST investment        | 1,191          | 1,218         | 1,862          | 1,819          | 1,966          |
| A/C receivable              | 2,704          | 2,684         | 2,188          | 2,535          | 2,963          |
| Inventory                   | 3,544          | 3,475         | 3,045          | 3,093          | 3,424          |
| Other current assets        | 165            | 211           | 286            | 275            | 215            |
| Investment                  | 0              | 0             | 0              | 0              | 0              |
| Fixed assets                | 2,013          | 1,951         | 1,923          | 1,874          | 1,814          |
| Other assets                | 2,077          | 2,019         | 2,128          | 2,139          | 2,166          |
| <b>Total assets</b>         | <b>11,694</b>  | <b>11,557</b> | <b>11,431</b>  | <b>11,734</b>  | <b>12,548</b>  |
| S-T debt                    | 841            | 499           | 259            | 203            | 156            |
| A/C payable                 | 3,019          | 2,794         | 2,395          | 2,844          | 3,328          |
| Other current liabilities   | 807            | 936           | 1,052          | 945            | 1,175          |
| L-T debt                    | 0              | 0             | 0              | 0              | 0              |
| Other liabilities           | 371            | 349           | 404            | 403            | 395            |
| Minority interest           | 22             | 21            | 21             | 21             | 25             |
| <b>Shareholders' equity</b> | <b>6,633</b>   | <b>6,958</b>  | <b>7,300</b>   | <b>7,317</b>   | <b>7,469</b>   |
| Working capital             | 3,229          | 3,365         | 2,838          | 2,783          | 3,059          |
| Total debt                  | 841            | 499           | 259            | 203            | 156            |
| <b>Net debt</b>             | <b>(350)</b>   | <b>(718)</b>  | <b>(1,602)</b> | <b>(1,615)</b> | <b>(1,809)</b> |

| Income Statement         | 9M as     |           |           |              |              |
|--------------------------|-----------|-----------|-----------|--------------|--------------|
| (Bt m)                   | q-q%      | y-y%      | % 2021F   | 2021F        | 2022F        |
| Revenue                  | 11        | 18        | 74        | 14,624       | 15,853       |
| <b>Gross profit</b>      | <b>15</b> | <b>33</b> | <b>78</b> | <b>5,743</b> | <b>6,289</b> |
| SG&A                     | 13        | 27        | 79        | 3,624        | 3,906        |
| Operating profit         | 18        | 46        | 77        | 2,119        | 2,384        |
| <b>EBITDA</b>            | <b>16</b> | <b>41</b> | <b>78</b> | <b>2,362</b> | <b>2,657</b> |
| Other income             | (2)       | 34        | 79        | 34           | 36           |
| Other expense            |           |           |           |              |              |
| Interest expense         | (20)      | (66)      | 30        | 75           | 74           |
| <b>Profit before tax</b> | <b>18</b> | <b>50</b> | <b>78</b> | <b>2,077</b> | <b>2,346</b> |
| Income tax               | 41        | 127       | 88        | 320          | 361          |
| Equity & invest. income  | 39        | 52        | 63        | 10           | 13           |
| Minority interests       | (4)       | 331       | 85        | 5            | 5            |
| Extraordinary items      | 124       | na        | na        | 0            | 0            |
| <b>Net profit</b>        | <b>21</b> | <b>79</b> | <b>82</b> | <b>1,772</b> | <b>2,003</b> |
| <b>Normalized profit</b> | <b>14</b> | <b>39</b> | <b>77</b> | <b>1,772</b> | <b>2,003</b> |
| EPS (Bt)                 | 21        | 79        | 82        | 2.03         | 2.30         |
| Normalized EPS (Bt)      | 14        | 39        | 77        | 2.03         | 2.30         |

| Financial Ratios         | 9M as |       |       |       |       |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| (%)                      | 3Q20  | 4Q20  | 1Q21  | 2Q21  | 3Q21  |
| Sales grow th            | 18.7  | 14.6  | 6.3   | 36.5  | 18.3  |
| Operating profit grow th | 32.3  | 14.4  | 9.8   | 80.6  | 46.0  |
| EBITDA grow th           | 34.4  | 18.6  | 10.5  | 66.8  | 41.3  |
| Norm profit grow th      | 30.0  | 0.5   | 15.8  | 71.2  | 39.4  |
| Norm EPS grow th         | 30.0  | 0.5   | 15.8  | 71.2  | 39.4  |
| Gross margin             | 38.4  | 41.7  | 38.4  | 41.9  | 43.3  |
| Operating margin         | 13.2  | 15.7  | 12.9  | 15.4  | 16.3  |
| EBITDA margin            | 15.1  | 17.7  | 15.0  | 17.3  | 18.0  |
| Norm net margin          | 11.3  | 11.8  | 10.8  | 13.1  | 13.4  |
| D/E (x)                  | 0.1   | 0.1   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| Net D/E (x)              | (0.1) | (0.1) | (0.2) | (0.2) | (0.2) |
| Interest coverage (x)    | 30.1  | 43.4  | 49.7  | 86.6  | 125.9 |
| Interest rate            | 6.9   | 8.5   | 10.4  | 12.4  | 12.7  |
| Effective tax rate       | 12.6  | 17.3  | 16.4  | 16.0  | 19.1  |
| ROA                      | 13.3  | 14.2  | 12.3  | 16.2  | 17.6  |
| ROE                      | 23.4  | 24.2  | 19.9  | 25.7  | 28.9  |

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Pruksa Holding Pcl (PSH TB) - SELL, Price Bt13.50, TP Bt11.00

Results Comment

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

## 3Q21 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- PSH รายงานกำไรสุทธิ 3Q21 ที่อ่อนแอ 331 ลบ. ลดลง 45% y-y และ 23% q-q สอดคล้องกับที่เราและตลาดคาด
- ยอดขายยอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 5,970 ลบ. ลดลง 6% y-y และ 6% q-q เนื่องจากกรรับรู้อยู่ได้จากโอนที่ล่าช้าจากการปิดสถานที่ก่อสร้างหนึ่งเดือน
- อัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์ลดลงเหลือ 29.8% เทียบกับ 32.1% ใน 3Q20 เนื่องจากยังคงใช้กลยุทธ์การปล่อยโครงการคงค้าง
- แม้ว่ายอดขายจะลดลง แต่ SG&A เพิ่มขึ้น 2% y-y และ 7% q-q ส่วนหนึ่งเป็นเพราะโรงพยาบาลวิมุตได้ดำเนินการอย่างเต็มไตรมาสใน 3Q21 (เริ่มใน 2Q21) โรงพยาบาลวิมุตมีผลขาดทุนลดลงที่ระดับกำไรขั้นต้นที่ 33 ลบ. ใน 3Q21 (รายได้เพิ่มขึ้นเป็น 88 ลบ. ต้นทุนขาย 120 ลบ.) เทียบกับขาดทุนขั้นต้น 44 ลบ. ใน 2Q21 โรงพยาบาลเทพธารินทร์ ซึ่งได้มาใน 1Q21 สร้างส่วนแบ่งขาดทุน 4 ลบ. ใน 3Q21 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากขาดทุน 1 ลบ. ใน 2Q21
- กำไรสุทธิ 9M21 คิดเป็น 49% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคาดว่าคำแนะนำ "ขาย" เราคาดว่า 4Q21F จะแข็งแกร่งจากการโอนคอนโดใหม่ 7 แห่ง อัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์ 9M21 ลดลงเหลือ 28.5% จาก 33.4% ใน 9M20 หากสามารถโอนคอนโดได้ตามแผนใน 4Q21F จะสามารถบรรลุเป้าหมายอัตรากำไรขั้นต้นที่ 30% สำหรับปี 2021 ได้ (เรคาดการณ์ไว้ที่ 29.6%)

| Income Statement         |              | (consolidated) |              |              |              |  |
|--------------------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--|
| Yr-end Dec (Bt m)        | 3Q20         | 4Q20           | 1Q21         | 2Q21         | 3Q21         |  |
| Revenue                  | 6,353        | 9,584          | 6,888        | 6,362        | 6,058        |  |
| <b>Gross profit</b>      | <b>2,038</b> | <b>2,803</b>   | <b>1,836</b> | <b>1,807</b> | <b>1,745</b> |  |
| SG&A                     | 1,156        | 1,673          | 1,039        | 1,099        | 1,179        |  |
| Operating profit         | 882          | 1,130          | 797          | 708          | 565          |  |
| <b>EBITDA</b>            | <b>996</b>   | <b>1,243</b>   | <b>898</b>   | <b>820</b>   | <b>692</b>   |  |
| Other income             | 50           | 128            | 9            | 27           | 33           |  |
| Other expense            | 0            | 0              | 0            | 0            | 0            |  |
| Interest expense         | 112          | 151            | 144          | 146          | 129          |  |
| <b>Profit before tax</b> | <b>820</b>   | <b>1,108</b>   | <b>662</b>   | <b>589</b>   | <b>469</b>   |  |
| Income tax               | 204          | 262            | 153          | 150          | 125          |  |
| Equity & invest. income  | 0            | 0              | 107          | (1)          | (4)          |  |
| Minority interests       | (12)         | (17)           | (10)         | (11)         | (9)          |  |
| Extraordinary items      | 0            | 0              | 0            | 0            | 0            |  |
| <b>Net profit</b>        | <b>603</b>   | <b>829</b>     | <b>606</b>   | <b>427</b>   | <b>331</b>   |  |
| <b>Normalized profit</b> | <b>603</b>   | <b>829</b>     | <b>606</b>   | <b>427</b>   | <b>331</b>   |  |
| EPS (Bt)                 | 0.28         | 0.38           | 0.28         | 0.20         | 0.15         |  |
| Normalized EPS (Bt)      | 0.28         | 0.38           | 0.28         | 0.20         | 0.15         |  |

| Balance Sheet               |               | (consolidated) |               |               |               |  |
|-----------------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|--|
| Yr-end Dec (Bt m)           | 3Q20          | 4Q20           | 1Q21          | 2Q21          | 3Q21          |  |
| Cash & ST investment        | 796           | 1,337          | 1,794         | 1,651         | 870           |  |
| A/C receivable              | 0             | 0              | 0             | 0             | 0             |  |
| Inventory                   | 71,222        | 66,863         | 63,404        | 61,102        | 59,336        |  |
| Other current assets        | 1,475         | 1,653          | 1,264         | 1,384         | 1,564         |  |
| Investment                  | 0             | 0              | 0             | 0             | 0             |  |
| Fixed assets                | 5,822         | 6,010          | 6,373         | 6,581         | 6,604         |  |
| Other assets                | 2,835         | 2,411          | 3,908         | 4,400         | 4,300         |  |
| <b>Total assets</b>         | <b>82,150</b> | <b>78,273</b>  | <b>76,741</b> | <b>75,118</b> | <b>72,673</b> |  |
| S-T debt                    | 13,950        | 8,450          | 8,550         | 7,050         | 8,950         |  |
| A/C payable                 | 1,072         | 1,277          | 1,164         | 1,068         | 1,046         |  |
| Other current liabilities   | 8,715         | 6,337          | 5,349         | 5,811         | 4,176         |  |
| L-T debt                    | 14,207        | 16,557         | 14,957        | 15,807        | 13,407        |  |
| Other liabilities           | 1,279         | 1,865          | 2,305         | 1,978         | 2,023         |  |
| Minority interest           | 723           | 740            | 750           | 733           | 728           |  |
| <b>Shareholders' equity</b> | <b>42,204</b> | <b>43,047</b>  | <b>43,665</b> | <b>42,672</b> | <b>42,343</b> |  |
| Working capital             | 70,149        | 65,586         | 62,239        | 60,034        | 58,290        |  |
| Total debt                  | 28,157        | 25,007         | 23,507        | 22,857        | 22,357        |  |
| <b>Net debt</b>             | <b>27,361</b> | <b>23,670</b>  | <b>21,713</b> | <b>21,206</b> | <b>21,487</b> |  |

Sources: Company data, Thanachart estimates

| Income Statement         |             | 9M as       |           |              |              |  |
|--------------------------|-------------|-------------|-----------|--------------|--------------|--|
| (Bt m)                   | q-q%        | y-y%        | % 2021F   | 2021F        | 2022F        |  |
| Revenue                  | (5)         | (5)         | 64        | 30,020       | 31,305       |  |
| <b>Gross profit</b>      | <b>(3)</b>  | <b>(14)</b> | <b>61</b> | <b>8,884</b> | <b>9,645</b> |  |
| SG&A                     | 7           | 2           | 65        | 5,103        | 5,322        |  |
| Operating profit         | (20)        | (36)        | 55        | 3,780        | 4,323        |  |
| <b>EBITDA</b>            | <b>(16)</b> | <b>(31)</b> | <b>56</b> | <b>4,273</b> | <b>4,845</b> |  |
| Other income             | 21          | (35)        | 24        | 282          | 296          |  |
| Other expense            |             |             | na        | 0            | 0            |  |
| Interest expense         | (11)        | 15          | 81        | 519          | 483          |  |
| <b>Profit before tax</b> | <b>(20)</b> | <b>(43)</b> | <b>49</b> | <b>3,543</b> | <b>4,136</b> |  |
| Income tax               | (17)        | (39)        | 57        | 744          | 869          |  |
| Equity & invest. income  | na          |             | 95        | 107          | 10           |  |
| Minority interests       | na          | na          | 24        | (125)        | (134)        |  |
| Extraordinary items      |             |             | na        | 0            | 0            |  |
| <b>Net profit</b>        | <b>(23)</b> | <b>(45)</b> | <b>49</b> | <b>2,781</b> | <b>3,144</b> |  |
| <b>Normalized profit</b> | <b>(23)</b> | <b>(45)</b> | <b>49</b> | <b>2,781</b> | <b>3,144</b> |  |
| EPS (Bt)                 | (23)        | (45)        | 49        | 1.27         | 1.44         |  |
| Normalized EPS (Bt)      | (23)        | (45)        | 49        | 1.27         | 1.44         |  |

| Financial Ratios        |        | 3Q20   |        |      |        |  |
|-------------------------|--------|--------|--------|------|--------|--|
| (%)                     | 3Q20   | 4Q20   | 1Q21   | 2Q21 | 3Q21   |  |
| Sales growth            | (25.4) | (18.1) | (3.6)  | 3.2  | (4.6)  |  |
| Operating profit growth | (28.9) | (50.8) | (38.3) | 13.1 | (35.9) |  |
| EBITDA growth           | (26.5) | (48.5) | (36.4) | 11.7 | (30.6) |  |
| Norm profit growth      | (34.1) | (54.6) | (34.2) | 2.5  | (45.2) |  |
| Norm EPS growth         | (34.1) | (54.6) | (34.2) | 2.5  | (45.2) |  |
| Gross margin            | 32.1   | 29.3   | 26.7   | 28.4 | 28.8   |  |
| Operating margin        | 13.9   | 11.8   | 11.6   | 11.1 | 9.3    |  |
| EBITDA margin           | 15.7   | 13.0   | 13.0   | 12.9 | 11.4   |  |
| Norm net margin         | 9.5    | 8.6    | 8.8    | 6.7  | 5.5    |  |
| D/E (x)                 | 0.7    | 0.6    | 0.5    | 0.5  | 0.5    |  |
| Net D/E (x)             | 0.6    | 0.5    | 0.5    | 0.5  | 0.5    |  |
| Interest coverage (x)   | 8.9    | 8.2    | 6.2    | 5.6  | 5.3    |  |
| Interest rate           | 1.5    | 2.3    | 2.4    | 2.5  | 2.3    |  |
| Effective tax rate      | 24.9   | 23.7   | 23.0   | 25.4 | 26.7   |  |
| ROA                     | 2.9    | 4.1    | 3.1    | 2.3  | 1.8    |  |
| ROE                     | 5.7    | 7.8    | 5.6    | 4.0  | 3.1    |  |

# Fundamental Story

RATCH Group Pcl (RATCH TB) - BUY, Price Bt45.00, TP Bt76.00

Results Comment

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

## กำไร 3Q21 เป็นไปตามคาด

- RATCH รายงานกำไรปกติ 1.28 พันลบ. ใน 3Q21 ทรงตัว y-y แต่ลดลง 39% q-q ปัจจัยกดดันที่สำคัญสำหรับการไตรมาสคือการซ่อมบำรุงตามแผนของโรงไฟฟ้า IPP หลัก ซึ่งถูกขัดเซด้วยกำไรที่แข็งแกร่งจากโครงการพลังงานลมในออสเตรเลีย
- RATCH มีรายได้รวม 9.1 พันลบ. ใน 3Q21 เพิ่มขึ้น 10% y-y และ 5% q-q โดยได้แรงหนุนหลักจากการเริ่มดำเนินงานของโครงการฟาร์มกังหันลมสองแห่งในออสเตรเลียตั้งแต่ 2Q21
- ค่าใช้จ่ายการขายและบริหาร (SG&A) เพิ่มขึ้น 28% y-y และ 22% q-q มาเป็น 497 ลบ. ใน 3Q21 สอดคล้องกับกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น ค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งค่าใช้จ่ายค่าเสื่อมราคา
- EBITDA เติบโต 19% y-y และ 3% q-q เป็น 1.16 พันลบ. ใน 3Q21 จากการขยายกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะฟาร์มกังหันลมสองแห่งในออสเตรเลีย EBITDA margin อยู่ที่ 13.0% ในไตรมาสนี้ เพิ่มขึ้นจาก 12.0% ใน 3Q20 เนื่องจากมีสัดส่วนพลังงานทดแทนที่สูงขึ้น แต่ลดลงจาก 13.3% ใน 2Q21 จากแรงกดดันจากต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูงขึ้น
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมอยู่ที่ 1.07 พันลบ. ใน 3Q21 เพิ่มขึ้น 4% y-y โดยได้แรงหนุนจากการผลิตไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำที่แข็งแกร่งขึ้นในปีนี้อย่างไรก็ตามส่วนแบ่งกำไรลดลงอย่างมาก 31% q-q เนื่องจากโรงไฟฟ้าหงสา IPP หยุดซ่อมบำรุงประจำปีตามกำหนดในไตรมาสนี้
- กำไรเป็นไปตามคาด และทำให้กำไร 9M21 ของ RATCH คิดเป็น 73% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรจะแข็งแกร่งขึ้นใน 4Q21F จากวันซ่อมบำรุงของโครงการของบริษัทฯ ที่น้อยลง ดังนั้นเราจึงคงประมาณการของเรา และคงคำแนะนำ "ซื้อ"

| 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                         | 8,315        | 7,569        | 7,122        | 8,667        | 9,142                  | Revenue                  | 5           | 10          | 64        | 38,906       | 38,795       |
| <b>Gross profit</b>             | <b>910</b>   | <b>958</b>   | <b>1,018</b> | <b>1,063</b> | <b>1,113</b>           | <b>Gross profit</b>      | <b>5</b>    | <b>22</b>   | <b>64</b> | <b>4,957</b> | <b>5,229</b> |
| SG&A                            | 387          | 338          | 345          | 407          | 497                    | SG&A                     | 22          | 28          | 77        | 1,628        | 1,658        |
| Operating profit                | 523          | 620          | 673          | 656          | 616                    | Operating profit         | (6)         | 18          | 58        | 3,329        | 3,571        |
| <b>EBITDA</b>                   | <b>995</b>   | <b>1,069</b> | <b>1,143</b> | <b>1,153</b> | <b>1,185</b>           | <b>EBITDA</b>            | <b>3</b>    | <b>19</b>   | <b>62</b> | <b>5,623</b> | <b>6,069</b> |
| Other income                    | 96           | 129          | 106          | 164          | 111                    | Other income             | (32)        | 16          | 53        | 713          | 683          |
| Other expense                   | (85)         | (93)         | (62)         | (85)         | (46)                   | Other expense            | na          | na          | na        | 0            | 0            |
| Interest expense                | 365          | 396          | 411          | 426          | 465                    | Interest expense         | 9           | 27          | 72        | 1,816        | 1,970        |
| <b>Profit before tax</b>        | <b>339</b>   | <b>445</b>   | <b>430</b>   | <b>479</b>   | <b>308</b>             | <b>Profit before tax</b> | <b>(36)</b> | <b>(9)</b>  | <b>55</b> | <b>2,227</b> | <b>2,285</b> |
| Income tax                      | 89           | 99           | 20           | (58)         | 101                    | Income tax               | na          | 13          | 9         | 668          | 685          |
| Equity & invest. income         | 1,028        | 1,540        | 1,200        | 1,544        | 1,068                  | Equity & invest. income  | (31)        | 4           | 72        | 5,268        | 5,422        |
| Minority interests              | (0)          | (0)          | (0)          | (0)          | 0                      | Minority interests       | na          | na          | (41)      | (0)          | (0)          |
| Extraordinary items             | 445          | 243          | 478          | 41           | 163                    | Extraordinary items      | 296         | (63)        | na        | 0            | 0            |
| <b>Net profit</b>               | <b>1,722</b> | <b>2,129</b> | <b>2,088</b> | <b>2,123</b> | <b>1,438</b>           | <b>Net profit</b>        | <b>(32)</b> | <b>(16)</b> | <b>83</b> | <b>6,827</b> | <b>7,021</b> |
| <b>Normalized profit</b>        | <b>1,278</b> | <b>1,886</b> | <b>1,610</b> | <b>2,082</b> | <b>1,275</b>           | <b>Normalized profit</b> | <b>(39)</b> | <b>(0)</b>  | <b>73</b> | <b>6,827</b> | <b>7,021</b> |
| EPS (Bt)                        | 1.19         | 1.47         | 1.44         | 1.46         | 0.99                   | EPS (Bt)                 | (32)        | (16)        | 83        | 4.71         | 4.84         |
| Normalized EPS (Bt)             | 0.88         | 1.30         | 1.11         | 1.44         | 0.88                   | Normalized EPS (Bt)      | (39)        | (0)         | 73        | 4.71         | 4.84         |

| Balance Sheet (consolidated) |                |                |                |                | Financial Ratios (%) |                          |        |        |        |        |       |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------------|--------------------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| Yr-end Dec (Bt m)            | 3Q20           | 4Q20           | 1Q21           | 2Q21           | 3Q21                 | 3Q20                     | 4Q20   | 1Q21   | 2Q21   | 3Q21   |       |
| Cash & ST investment         | 6,664          | 8,614          | 8,378          | 7,810          | 7,909                | Sales grow th            | (5.5)  | (13.7) | (25.9) | (0.5)  | 10.0  |
| A/C receivable               | 6,320          | 5,190          | 3,490          | 7,125          | 6,563                | Operating profit grow th | (22.5) | 27.2   | (17.4) | 12.3   | 17.7  |
| Inventory                    | 1,749          | 1,783          | 1,773          | 1,547          | 1,464                | EBITDA grow th           | (3.8)  | 16.8   | (9.0)  | 9.3    | 19.1  |
| Other current assets         | 3,551          | 2,898          | 3,422          | 2,974          | 3,471                | Norm profit grow th      | (10.3) | 208.3  | (2.6)  | 92.2   | (0.2) |
| Investment                   | 41,061         | 40,788         | 46,375         | 49,140         | 52,887               | Norm EPS grow th         | (10.3) | 208.3  | (2.6)  | 92.2   | (0.2) |
| Fixed assets                 | 28,923         | 29,479         | 30,401         | 30,488         | 30,882               | Gross margin             | 10.9   | 12.7   | 14.3   | 12.3   | 12.2  |
| Other assets                 | 22,642         | 23,380         | 23,076         | 24,149         | 23,589               | Operating margin         | 6.3    | 8.2    | 9.5    | 7.6    | 6.7   |
| <b>Total assets</b>          | <b>110,910</b> | <b>112,132</b> | <b>116,915</b> | <b>123,233</b> | <b>126,765</b>       | EBITDA margin            | 12.0   | 14.1   | 16.0   | 13.3   | 13.0  |
| S-T debt                     | 8,444          | 1,546          | 5,009          | 6,950          | 5,588                | Norm net margin          | 15.4   | 24.9   | 22.6   | 24.0   | 13.9  |
| A/C payable                  | 4,473          | 4,801          | 3,062          | 5,587          | 4,592                | D/E (x)                  | 0.4    | 0.7    | 0.7    | 0.7    | 0.7   |
| Other current liabilities    | 1,547          | 530            | 502            | 732            | 1,910                | Net D/E (x)              | 0.3    | 0.5    | 0.5    | 0.6    | 0.6   |
| L-T debt                     | 16,865         | 40,106         | 38,717         | 39,423         | 42,254               | Interest coverage (x)    | 2.7    | 2.7    | 2.8    | 2.7    | 2.5   |
| Other liabilities            | 19,597         | 4,627          | 4,661          | 4,426          | 4,329                | Interest rate            | 4.7    | 4.7    | 3.9    | 3.8    | 3.9   |
| Minority interest            | 1              | 1              | 1              | 1              | 1                    | Effective tax rate       | 26.4   | 22.2   | 4.7    | (12.1) | 32.7  |
| <b>Shareholders' equity</b>  | <b>59,983</b>  | <b>60,521</b>  | <b>64,963</b>  | <b>66,114</b>  | <b>68,091</b>        | ROA                      | 4.7    | 6.8    | 5.6    | 6.9    | 4.1   |
| Working capital              | 3,596          | 2,172          | 2,201          | 3,084          | 3,436                | ROE                      | 8.6    | 12.5   | 10.3   | 12.7   | 7.6   |
| Total debt                   | 25,309         | 41,653         | 43,727         | 46,373         | 47,842               |                          |        |        |        |        |       |
| <b>Net debt</b>              | <b>18,646</b>  | <b>33,039</b>  | <b>35,348</b>  | <b>38,563</b>  | <b>39,933</b>        |                          |        |        |        |        |       |

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Sabina Pcl (SABINA TB) - BUY, Price Bt19.40, TP Bt24.00

Results Comment

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

## 3Q21 อ่อนแอ แต่สูงกว่าคาด

- SABINA รายงานกำไรสุทธิ 55 ลบ. ใน 3Q21 ลดลง 36% y-y และ 12% q-q ซึ่งสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ แต่สอดคล้องกับการคาดการณ์ของตลาด รายการที่ต่ำกว่าคาด คือ อัตรากำไรขั้นต้นและอัตราส่วน SG&A/Sales ที่ต่ำกว่าคาด
- ยอดขายของ SABINA ลดลง 33% y-y และ 14% q-q เป็น 541 ลบ. เนื่องจากโควิด ระลอกสาม ด้วยการล็อกดาวน์ 29 จังหวัด โชนสีแดง เข้ม ยอดขายออฟไลน์ของ SABINA จึงลดลง 52% y-y และ 30% q-q ใน 3Q21 ในขณะที่ยอดขายออนไลน์เพิ่มขึ้น 25% y-y และ 22% q-q การส่งออกแบร์ต SABINA ลดลง 56% y-y และ 59% q-q แต่ OEM เพิ่มขึ้น 2% y-y และ 12% q-q ใน 3Q21
- อัตรากำไรขั้นต้นของ SABINA เพิ่มขึ้นเป็น 50.4% ใน 3Q21 จาก 47.1% ใน 3Q20 และ 49.3% ใน 2Q21 แคมเปญราคาเดียวทำให้ SABINA มีอัตรากำไรที่สูงกว่าการลดราคาเป็นเปอร์เซ็นต์ ในด้านการผลิต SABINA กลับมาผลิตชุดชั้นในที่ทำกำไรได้มากกว่าการผลิตหน้ากากผ้าใน 3Q20
- กำไร 9M21 คิดเป็น 84% ของประมาณการทั้งปีของเรา ด้วยสถานการณ์โควิดที่ดีขึ้น การผ่อนคลายล็อกดาวน์ และการเปิดประเทศอีกครั้ง เราจึงคาดว่าภาระดำเนินงานของ SABINA น่าจะแข็งแกร่งขึ้นใน 4Q21 และปี 2022F และด้วยราคาหุ้นปัจจุบันสะท้อนกำไร 3Q21 ที่อ่อนแอแล้ว เราจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ"

| 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                  | 809        | 758        | 665        | 626        | 541        | Revenue                  | (14)        | (33)        | 75        | 2,453        | 2,793        |
| <b>Gross profit</b>      | <b>381</b> | <b>381</b> | <b>317</b> | <b>309</b> | <b>273</b> | <b>Gross profit</b>      | <b>(12)</b> | <b>(28)</b> | <b>75</b> | <b>1,192</b> | <b>1,365</b> |
| SG&A                     | 277        | 292        | 224        | 237        | 208        | SG&A                     | (12)        | (25)        | 73        | 912          | 988          |
| Operating profit         | 103        | 89         | 93         | 72         | 65         | Operating profit         | (9)         | (37)        | 82        | 279          | 377          |
| <b>EBITDA</b>            | <b>124</b> | <b>116</b> | <b>114</b> | <b>93</b>  | <b>83</b>  | <b>EBITDA</b>            | <b>(11)</b> | <b>(33)</b> | <b>76</b> | <b>381</b>   | <b>476</b>   |
| Other income             | 6          | (1)        | 7          | 7          | 6          | Other income             | (17)        | (2)         | 98        | 21           | 24           |
| Other expense            | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | Other expense            |             |             | na        | 0            | 0            |
| Interest expense         | 2          | 2          | 1          | 1          | 1          | Interest expense         | 6           | (39)        | 52        | 7            | 7            |
| <b>Profit before tax</b> | <b>107</b> | <b>87</b>  | <b>99</b>  | <b>78</b>  | <b>70</b>  | <b>Profit before tax</b> | <b>(10)</b> | <b>(35)</b> | <b>84</b> | <b>293</b>   | <b>393</b>   |
| Income tax               | 22         | 16         | 20         | 15         | 15         | Income tax               | (3)         | (32)        | 86        | 59           | 79           |
| Equity & invest. income  | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | Equity & invest. income  |             |             | na        | 0            | 0            |
| Minority interests       | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | Minority interests       |             |             | na        | 0            | 0            |
| Extraordinary items      | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | Extraordinary items      |             |             | na        | 0            | 0            |
| <b>Net profit</b>        | <b>86</b>  | <b>70</b>  | <b>78</b>  | <b>63</b>  | <b>55</b>  | <b>Net profit</b>        | <b>(12)</b> | <b>(36)</b> | <b>84</b> | <b>235</b>   | <b>314</b>   |
| <b>Normalized profit</b> | <b>86</b>  | <b>70</b>  | <b>78</b>  | <b>63</b>  | <b>55</b>  | <b>Normalized profit</b> | <b>(12)</b> | <b>(36)</b> | <b>84</b> | <b>235</b>   | <b>314</b>   |
| EPS (Bt)                 | 0.25       | 0.20       | 0.23       | 0.18       | 0.16       | EPS (Bt)                 | (12)        | (36)        | 84        | 0.68         | 0.91         |
| Normalized EPS (Bt)      | 0.25       | 0.20       | 0.23       | 0.18       | 0.16       | Normalized EPS (Bt)      | (12)        | (36)        | 84        | 0.68         | 0.91         |

| Balance Sheet               |              |              |              |              |              | Financial Ratios        |        |        |       |       |        |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------------------|--------|--------|-------|-------|--------|
| (consolidated)              |              |              |              |              |              | 9M as                   |        |        |       |       |        |
| Yr-end Dec (Bt m)           | 3Q20         | 4Q20         | 1Q21         | 2Q21         | 3Q21         | (%)                     | 3Q20   | 4Q20   | 1Q21  | 2Q21  | 3Q21   |
| Cash & ST investment        | 52           | 63           | 49           | 52           | 70           | Sales growth            | (4.3)  | (5.6)  | (1.1) | (5.0) | (33.1) |
| A/C receivable              | 440          | 436          | 423          | 399          | 372          | Operating profit growth | (29.9) | (26.4) | 13.3  | 10.7  | (37.0) |
| Inventory                   | 1,453        | 1,404        | 1,331        | 1,337        | 1,367        | EBITDA growth           | (22.2) | (12.7) | 0.4   | 4.9   | (33.0) |
| Other current assets        | 236          | 260          | 304          | 306          | 217          | Norm profit growth      | (26.4) | (27.4) | 11.3  | 24.3  | (35.7) |
| Investment                  | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | Norm EPS growth         | (26.4) | (27.4) | 11.3  | 24.3  | (35.7) |
| Fixed assets                | 270          | 268          | 261          | 259          | 246          | Gross margin            | 47.1   | 50.3   | 47.6  | 49.3  | 50.4   |
| Other assets                | 345          | 374          | 348          | 320          | 328          | Operating margin        | 12.7   | 11.7   | 14.0  | 11.5  | 12.0   |
| <b>Total assets</b>         | <b>2,797</b> | <b>2,804</b> | <b>2,716</b> | <b>2,673</b> | <b>2,600</b> | EBITDA margin           | 15.3   | 15.3   | 17.1  | 14.9  | 15.3   |
| S-T debt                    | 660          | 559          | 456          | 470          | 480          | Norm net margin         | 10.6   | 9.3    | 11.8  | 10.0  | 10.2   |
| A/C payable                 | 225          | 213          | 160          | 174          | 157          | D/E (x)                 | 0.4    | 0.3    | 0.2   | 0.3   | 0.3    |
| Other current liabilities   | 28           | 81           | 52           | 45           | 70           | Net D/E (x)             | 0.4    | 0.3    | 0.2   | 0.2   | 0.2    |
| L-T debt                    | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | Interest coverage (x)   | 62.6   | 59.3   | 82.1  | 81.5  | 68.7   |
| Other liabilities           | 160          | 156          | 161          | 166          | 177          | Interest rate           | 1.1    | 1.3    | 1.1   | 1.0   | 1.0    |
| Minority interest           | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | Effective tax rate      | 20.1   | 18.9   | 20.7  | 19.6  | 21.1   |
| <b>Shareholders' equity</b> | <b>1,723</b> | <b>1,795</b> | <b>1,886</b> | <b>1,818</b> | <b>1,717</b> | ROA                     | 12.0   | 10.0   | 11.4  | 9.3   | 8.4    |
| Working capital             | 1,667        | 1,628        | 1,593        | 1,562        | 1,582        | ROE                     | 19.7   | 16.0   | 17.0  | 13.5  | 12.5   |
| Total debt                  | 660          | 559          | 456          | 470          | 480          |                         |        |        |       |       |        |
| <b>Net debt</b>             | <b>608</b>   | <b>496</b>   | <b>407</b>   | <b>417</b>   | <b>409</b>   |                         |        |        |       |       |        |

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Sansiri Public Co Ltd (SIRI TB) - SELL, Price Bt1.29, TP Bt0.88

Results Comment

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

## อ่อนตัวลงใน 3Q21 แต่ดีกว่าที่ตลาดคาด

- SIRI ประกาศกำไรสุทธิ 3Q21 ที่ 628 ลบ. ลดลง 18% y-y และ 5% q-q จากยอดขายอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลง อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานดีกว่าที่เราคาดถึง 29% จากอัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์ที่แข็งแกร่ง
- ยอดขายอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 6.4 พันลบ. ลดลง 16% y-y และ 11% q-q
- อัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์ดีขึ้นเป็น 33.4% เพิ่มขึ้นจาก 28.8% ใน 3Q20 และยังคงอยู่ในระดับสูงเป็นเวลาสองไตรมาสหลังจากแตะ 34.8% ใน 2Q21
- บริษัทร่วมทุนและบริษัทร่วมค่ามีส่วนแบ่งขาดทุน 4 ลบ. บริษัทร่วมทุนขาดทุน 2.55 ลบ. ส่วนใหญ่ขาดทุนจากโครงการกับ U City ในขณะที่โครงการกับ Tokyu Corporation มีส่วนแบ่งกำไร ส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมค้าอยู่ที่ 1.1 ลบ. ส่วนใหญ่ขาดทุน 1.88 ลบ. จากการลงทุน 14% ใน บมจ. เอ็กซ์เพริ่งแคปปิตอล
- กำไร 9M21 มากกว่าประมาณการกำไรปี 2021F ของเราไปแล้ว ขณะที่รายได้จากการขายค่อนข้างเป็นไปตามคาดที่ 75% ของประมาณการทั้งปีของเรา มี upside ต่อกำไรจากการฟื้นตัวของอัตรากำไรขั้นต้นเป็น 32.9% ใน 9M21 เทียบกับ 22.8% ใน 9M20 และสมมติฐานของเราที่ 30% สำหรับปี 2021F

| 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                  | 8,408        | 8,035        | 6,694        | 7,808        | 7,016        | Revenue                  | (10)        | (17)        | 75         | 28,627       | 30,001       |
| <b>Gross profit</b>      | <b>2,400</b> | <b>2,452</b> | <b>1,897</b> | <b>2,575</b> | <b>2,250</b> | <b>Gross profit</b>      | <b>(13)</b> | <b>(6)</b>  | <b>84</b>  | <b>8,049</b> | <b>8,509</b> |
| SG&A                     | 1,435        | 2,025        | 1,258        | 1,567        | 1,349        | SG&A                     | (14)        | (6)         | 77         | 5,439        | 5,700        |
| Operating profit         | 966          | 428          | 639          | 1,008        | 901          | Operating profit         | (11)        | (7)         | 98         | 2,610        | 2,809        |
| <b>EBITDA</b>            | <b>1,120</b> | <b>584</b>   | <b>791</b>   | <b>1,160</b> | <b>1,044</b> | <b>EBITDA</b>            | <b>(10)</b> | <b>(7)</b>  | <b>95</b>  | <b>3,138</b> | <b>3,331</b> |
| Other income             | 174          | 419          | 170          | 247          | 262          | Other income             | 6           | 51          | 121        | 561          | 604          |
| Other expense            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | Other expense            |             |             | na         | 0            | 0            |
| Interest expense         | 213          | 260          | 306          | 286          | 284          | Interest expense         | (1)         | 33          | 75         | 1,164        | 1,194        |
| <b>Profit before tax</b> | <b>926</b>   | <b>587</b>   | <b>502</b>   | <b>969</b>   | <b>879</b>   | <b>Profit before tax</b> | <b>(9)</b>  | <b>(5)</b>  | <b>117</b> | <b>2,007</b> | <b>2,219</b> |
| Income tax               | 243          | 177          | 151          | 273          | 245          | Income tax               | (10)        | 1           | 111        | 602          | 666          |
| Equity & invest. income  | 49           | 81           | 7            | (35)         | (4)          | Equity & invest. income  | na          | na          | (28)       | 112          | 116          |
| Minority interests       | 33           | 60           | 25           | 19           | (2)          | Minority interests       | na          | na          | 52         | 82           | 86           |
| Extraordinary items      | 0            | 37           | 0            | (18)         | 0            | Extraordinary items      |             |             | na         | 0            | 0            |
| <b>Net profit</b>        | <b>765</b>   | <b>588</b>   | <b>384</b>   | <b>662</b>   | <b>628</b>   | <b>Net profit</b>        | <b>(5)</b>  | <b>(18)</b> | <b>105</b> | <b>1,599</b> | <b>1,755</b> |
| <b>Normalized profit</b> | <b>765</b>   | <b>551</b>   | <b>384</b>   | <b>680</b>   | <b>628</b>   | <b>Normalized profit</b> | <b>(8)</b>  | <b>(18)</b> | <b>106</b> | <b>1,599</b> | <b>1,755</b> |
| EPS (Bt)                 | 0.05         | 0.03         | 0.02         | 0.04         | 0.04         | EPS (Bt)                 | (6)         | (23)        | 112        | 0.09         | 0.10         |
| Normalized EPS (Bt)      | 0.05         | 0.03         | 0.02         | 0.04         | 0.04         | Normalized EPS (Bt)      | (9)         | (23)        | 114        | 0.09         | 0.10         |

| Balance Sheet               |                |                |                |                |                | Financial Ratios        |         |        |         |        |        |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------------------|---------|--------|---------|--------|--------|
| (consolidated)              |                |                |                |                |                | 9M as                   |         |        |         |        |        |
| Yr-end Dec (Bt m)           | 3Q20           | 4Q20           | 1Q21           | 2Q21           | 3Q21           | (%)                     | 3Q20    | 4Q20   | 1Q21    | 2Q21   | 3Q21   |
| Cash & ST investment        | 2,425          | 3,007          | 2,729          | 3,477          | 2,844          | Sales growth            | 58.6    | (8.0)  | 7.1     | (29.9) | (16.6) |
| A/C receivable              | 2,031          | 1,667          | 1,429          | 1,598          | 1,447          | Operating profit growth | 1,097.1 | 17.9   | (298.9) | 89.1   | (6.7)  |
| Inventory                   | 63,303         | 56,081         | 57,170         | 57,390         | 57,785         | EBITDA growth           | 645.7   | 37.1   | (497.9) | 70.2   | (6.8)  |
| Other current assets        | 6,481          | 8,155          | 10,205         | 9,332          | 9,017          | Norm profit growth      | 1,039.3 | (22.6) | (688.7) | 113.7  | (17.8) |
| Investment                  | 955            | 371            | 377            | 631            | 2,697          | Norm EPS growth         | 962.7   | (33.2) | (565.1) | 89.7   | (23.5) |
| Fixed assets                | 20,846         | 31,156         | 29,297         | 29,507         | 28,852         | Gross margin            | 28.5    | 30.5   | 28.3    | 33.0   | 32.1   |
| Other assets                | 14,461         | 12,196         | 13,256         | 13,310         | 13,771         | Operating margin        | 11.5    | 5.3    | 9.5     | 12.9   | 12.8   |
| <b>Total assets</b>         | <b>110,502</b> | <b>112,632</b> | <b>114,462</b> | <b>115,245</b> | <b>116,413</b> | EBITDA margin           | 13.3    | 7.3    | 11.8    | 14.9   | 14.9   |
| S-T debt                    | 13,537         | 18,848         | 22,360         | 22,299         | 26,728         | Norm net margin         | 9.1     | 6.9    | 5.7     | 8.7    | 9.0    |
| A/C payable                 | 2,356          | 2,214          | 2,393          | 2,632          | 2,476          | D/E (x)                 | 1.5     | 1.5    | 1.5     | 1.5    | 1.6    |
| Other current liabilities   | 12,057         | 9,651          | 10,732         | 11,424         | 7,716          | Net D/E (x)             | 1.4     | 1.5    | 1.4     | 1.4    | 1.5    |
| L-T debt                    | 40,062         | 38,911         | 35,333         | 34,937         | 34,570         | Interest coverage (x)   | 5.2     | 2.3    | 2.6     | 4.1    | 3.7    |
| Other liabilities           | 5,130          | 3,810          | 3,832          | 3,968          | 4,018          | Interest rate           | 1.5     | 1.9    | 2.1     | 2.0    | 1.9    |
| Minority interest           | 1,928          | 1,822          | 1,796          | 1,776          | 1,775          | Effective tax rate      | 26.2    | 30.1   | 30.0    | 28.2   | 27.9   |
| <b>Shareholders' equity</b> | <b>35,432</b>  | <b>37,376</b>  | <b>38,017</b>  | <b>38,210</b>  | <b>39,130</b>  | ROA                     | 2.8     | 2.0    | 1.4     | 2.4    | 2.2    |
| Working capital             | 62,978         | 55,533         | 56,206         | 56,356         | 56,756         | ROE                     | 8.7     | 6.1    | 4.1     | 7.1    | 6.5    |
| Total debt                  | 53,599         | 57,759         | 57,693         | 57,235         | 61,298         |                         |         |        |         |        |        |
| <b>Net debt</b>             | <b>51,174</b>  | <b>54,753</b>  | <b>54,963</b>  | <b>53,759</b>  | <b>58,454</b>  |                         |         |        |         |        |        |

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

SISB Pcl (SISB TB) - BUY, Price Bt10.00, TP Bt12.00

Results Comment

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

## ผลการดำเนินงาน 3Q21 เป็นไปตามคาด

- SISB รายงานกำไรปกติ 3Q21 ที่ 46 ลบ. เพิ่มขึ้น 60% y-y แต่ลดลง 30% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาดไว้ การเติบโตของกำไร y-y เกิดจากการขึ้นค่าเล่าเรียน 20% และไม่มีค่าใช้จ่ายจากการเลิกกิจการสาขาเอคมัย ขณะที่กำไรลดลง q-q เนื่องจากการปิดโรงเรียนเพื่อการเรียนออนไลน์
- แม้ว่าผลการดำเนินงาน 9M21 ของ SISB จะคิดเป็น 103% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา แต่เราคาดว่ากำไรจะแค่คุ้มทุนใน 4Q21 เนื่องจากการปิดโรงเรียนต่อเนื่องในเดือนตุลาคม ส่วนลดค่าเล่าเรียน 5-15% และค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้นจากการเปิดเฟส 2 ของสาขานมูรี
- เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" SISB เนื่องจากคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวแข็งแกร่งในปี 2022F หลังโรงเรียนกลับมาเปิด และไม่มีส่วนลดค่าเล่าเรียนเพิ่มเติมในเดือนมกราคม 2022 เป็นต้นไป เรายังชอบปัจจัยพื้นฐานของบริษัท ด้วยมีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มเติมจากโรงเรียนเอกชนทั่วไป และการขยายสาขา บริษัท มีความสามารถในการทำกำไรสูง ด้วยมี EBITDA margin มากกว่า 30%
- รายได้ของ SISB ลดลง 3% y-y ใน 3Q21 เนื่องจากผลกระทบจากการปิดโรงเรียนเพื่อเรียนออนไลน์ทำให้ขาดรายได้จากค่าอาหารและกิจกรรมหลังเลิกเรียน แต่ถูกชดเชยบางส่วนด้วยค่าเล่าเรียนที่เพิ่มขึ้น 4.4%
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 45% ใน 3Q21 จาก 36% ใน 2Q20 เนื่องจาก 1) ค่าเล่าเรียนสูงเพิ่มขึ้น 2) ไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษจากการเลิกสาขาเอคมัย และ 2) ผลประโยชน์จาก operating leverage
- ค่าใช้จ่าย SG&A ใน 3Q21 ลดลง 5% y-y จากแผนการลดต้นทุน

| Income Statement (consolidated) |           |            |            |            |            | Income Statement         |             |           |            |            |            |
|---------------------------------|-----------|------------|------------|------------|------------|--------------------------|-------------|-----------|------------|------------|------------|
| Yr-end Dec (Bt m)               | 3Q20      | 4Q20       | 1Q21       | 2Q21       | 3Q21       | (Bt m)                   | q-q%        | y-y%      | % 2021F    | 2021F      | 2022F      |
| Revenue                         | 262       | 288        | 292        | 269        | 255        | Revenue                  | (5)         | (3)       | 80         | 1,025      | 1,206      |
| <b>Gross profit</b>             | <b>94</b> | <b>140</b> | <b>144</b> | <b>136</b> | <b>115</b> | <b>Gross profit</b>      | <b>(15)</b> | <b>22</b> | <b>86</b>  | <b>462</b> | <b>557</b> |
| SG&A                            | 65        | 72         | 73         | 66         | 62         | SG&A                     | (6)         | (5)       | 72         | 277        | 289        |
| Operating profit                | 29        | 68         | 72         | 70         | 53         | Operating profit         | (24)        | 84        | 106        | 185        | 267        |
| <b>EBITDA</b>                   | <b>70</b> | <b>106</b> | <b>109</b> | <b>108</b> | <b>92</b>  | <b>EBITDA</b>            | <b>(15)</b> | <b>31</b> | <b>89</b>  | <b>347</b> | <b>450</b> |
| Other income                    | 5         | 7          | 5          | 2          | 3          | Other income             | 47          | (36)      | 64         | 16         | 26         |
| Other expense                   | 0         | 0          | 0          | 0          | 4          | Other expense            | na          | na        | na         | 0          | 0          |
| Interest expense                | 5         | 7          | 7          | 6          | 6          | Interest expense         | (1)         | 30        | 82         | 24         | 22         |
| <b>Profit before tax</b>        | <b>29</b> | <b>68</b>  | <b>70</b>  | <b>66</b>  | <b>46</b>  | <b>Profit before tax</b> | <b>(30)</b> | <b>57</b> | <b>103</b> | <b>177</b> | <b>271</b> |
| Income tax                      | 0         | (0)        | 0          | 0          | 0          | Income tax               | 538         | 131       | 6          | 2          | 3          |
| Equity & invest. income         | (0)       | (0)        | 0          | 0          | 0          | Equity & invest. income  | 25          | na        | 43         | 2          | 2          |
| Minority interests              | 0         | 0          | 0          | 0          | 0          | Minority interests       |             |           |            |            |            |
| Extraordinary items             | 0         | 0          | 0          | (0)        | 0          | Extraordinary items      |             |           |            |            |            |
| <b>Net profit</b>               | <b>29</b> | <b>68</b>  | <b>71</b>  | <b>65</b>  | <b>46</b>  | <b>Net profit</b>        | <b>(30)</b> | <b>60</b> | <b>103</b> | <b>177</b> | <b>271</b> |
| <b>Normalized profit</b>        | <b>29</b> | <b>68</b>  | <b>71</b>  | <b>66</b>  | <b>46</b>  | <b>Normalized profit</b> | <b>(30)</b> | <b>60</b> | <b>103</b> | <b>177</b> | <b>271</b> |
| EPS (Bt)                        | 0.03      | 0.07       | 0.08       | 0.07       | 0.05       | EPS (Bt)                 | (30)        | 60        | 103        | 0.19       | 0.29       |
| Normalized EPS (Bt)             | 0.03      | 0.07       | 0.08       | 0.07       | 0.05       | Normalized EPS (Bt)      | (30)        | 60        | 103        | 0.19       | 0.29       |

| Balance Sheet (consolidated) |              |              |              |              |              | Financial Ratios         |        |       |      |       |       |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------------|--------|-------|------|-------|-------|
| Yr-end Dec (Bt m)            | 3Q20         | 4Q20         | 1Q21         | 2Q21         | 3Q21         | (%)                      | 3Q20   | 4Q20  | 1Q21 | 2Q21  | 3Q21  |
| Cash & ST investment         | 1,162        | 512          | 309          | 276          | 193          | Sales grow th            | (6.9)  | (0.5) | 5.6  | 21.6  | (2.5) |
| A/C receivable               | 18           | 77           | 119          | 7            | 20           | Operating profit grow th | (43.9) | 19.1  | 26.8 | 286.8 | 84.0  |
| Inventory                    | 6            | 7            | 6            | 6            | 9            | EBITDA grow th           | (16.3) | 18.6  | 13.7 | 94.7  | 30.7  |
| Other current assets         | 8            | 502          | 710          | 545          | 660          | Norm profit grow th      | (52.4) | 3.2   | 20.0 | 236.9 | 60.4  |
| Investment                   | 55           | 54           | 55           | 55           | 55           | Norm EPS grow th         | (52.4) | 3.2   | 20.0 | 236.9 | 60.4  |
| Fixed assets                 | 1,400        | 1,556        | 1,605        | 1,805        | 1,875        | Gross margin             | 35.9   | 48.7  | 49.4 | 50.5  | 45.1  |
| Other assets                 | 417          | 458          | 453          | 447          | 470          | Operating margin         | 11.1   | 23.6  | 24.6 | 26.0  | 20.9  |
| <b>Total assets</b>          | <b>3,066</b> | <b>3,166</b> | <b>3,241</b> | <b>3,100</b> | <b>3,236</b> | EBITDA margin            | 26.8   | 36.8  | 37.5 | 40.0  | 36.0  |
| S-T debt                     | 522          | 535          | 530          | 261          | 437          | Norm net margin          | 11.0   | 23.6  | 24.2 | 24.4  | 18.1  |
| A/C payable                  | 54           | 77           | 85           | 217          | 77           | D/E (x)                  | 0.3    | 0.3   | 0.3  | 0.2   | 0.2   |
| Other current liabilities    | 13           | 14           | 15           | 15           | 16           | Net D/E (x)              | (0.3)  | 0.0   | 0.1  | 0.0   | 0.2   |
| L-T debt                     | 57           | 60           | 60           | 59           | 55           | Interest coverage (x)    | 14.3   | 16.2  | 16.8 | 16.7  | 14.4  |
| Other liabilities            | 605          | 604          | 602          | 605          | 664          | Interest rate            | 3.0    | 4.5   | 4.4  | 5.7   | 6.3   |
| Minority interest            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | Effective tax rate       | 0.1    | (0.2) | 0.0  | 0.0   | 0.2   |
| <b>Shareholders' equity</b>  | <b>1,815</b> | <b>1,877</b> | <b>1,948</b> | <b>1,942</b> | <b>1,988</b> | ROA                      | 3.6    | 8.7   | 8.8  | 8.3   | 5.8   |
| Working capital              | (29)         | 7            | 40           | (204)        | (48)         | ROE                      | 6.4    | 14.7  | 14.8 | 13.5  | 9.4   |
| Total debt                   | 579          | 594          | 591          | 320          | 491          |                          |        |       |      |       |       |
| <b>Net debt</b>              | <b>(583)</b> | <b>82</b>    | <b>281</b>   | <b>45</b>    | <b>299</b>   |                          |        |       |      |       |       |

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Sino Thai Eng. & Const. (STEC TB) - BUY, Price Bt13.7, TP Bt17.5

Results Comment

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

## กำไร 3Q21 ดีกว่าคาด

- STEC รายงานกำไรปกติที่ 136 ลบ. ใน 3Q21 ลดลง 42% y-y แต่เพิ่มขึ้น 9% q-q ผลการดำเนินงานสูงกว่าที่เราคาดไว้ เราประหลาดใจกับอัตรากำไรขั้นต้นของ STEC ที่สามารถคงไว้ที่ระดับทรงตัวใน 3Q21 ทั้งที่มีการปิดสถานที่ก่อสร้างในเดือนก.ค. และเราจำเป็นต้องสอบถามประเด็นนี้ต่อบริษัทฯ
- เนื่องจากการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ และการกลับมาเปิดสถานที่ก่อสร้างอีกครั้งตั้งแต่เดือนส.ค. เราคาดว่า STEC จะรายงานกำไรที่สูงขึ้นใน 4Q21F ดังนั้นเราจึงเห็น Upside ต่อประมาณการกำไรของเราสำหรับ STEC ในปีนี้
- เราคำนวณค่า "ซีอี" สำหรับ STEC เนื่องจาก 1) เราคาดว่ากำไรจะเติบโตแข็งแกร่งในปีหน้า โดยได้แรงหนุนจากการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ และการรับรู้รายได้ที่สูงขึ้นจากมูลค่างานในมือที่สูง และ 2) มูลค่าที่ไม่แพงที่ PEs ที่ 24 เท่า ในปี 2022F เทียบกับค่าเฉลี่ยก่อนเกิดโควิดที่ 34 เท่า ในปี 2015-19
- แม้จะมีมูลค่างานในมือสูง แต่รายได้ของ STEC ลดลง 29% y-y ใน 3Q21 เนื่องจากอัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตที่ลดลงจากการปิดสถานที่ก่อสร้างในเดือนก.ค. เราคาดว่ามูลค่างานในมือของบริษัทฯ จะยังคงอยู่ที่ 69 พันลบ. ณ สิ้น 3Q21 ซึ่งยังไม่รวมถึงโครงการอู่ตะเภามูลค่า 27 พันลบ. ซึ่งคาดว่าจะลงนามในสัญญาในต้นปีหน้า
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 4.4% ใน 3Q21 เทียบกับ 5% ใน 3Q20 ขณะที่ SG&A ลดลงเล็กน้อย 3% y-y
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมลดลง 92% y-y เนื่องจากกำไรที่ลดลงจากบริษัท นอร์ทเทิร์น บางกอกโมโนเรล จำกัด และ บริษัท อีสเทิร์น บางกอกโมโนเรล จำกัด

| 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                         | 8,606      | 8,888      | 7,549      | 7,072      | 6,072      | Revenue                  | (14)         | (29)        | 82         | 25,375     | 29,363       |
| <b>Gross profit</b>             | <b>428</b> | <b>459</b> | <b>385</b> | <b>230</b> | <b>267</b> | <b>Gross profit</b>      | <b>16</b>    | <b>(37)</b> | <b>116</b> | <b>757</b> | <b>1,621</b> |
| SG&A                            | 165        | 156        | 182        | 203        | 169        | SG&A                     | (17)         | 3           | 73         | 761        | 734          |
| Operating profit                | 263        | 304        | 203        | 26         | 98         | Operating profit         | 273          | (63)        | na         | (4)        | 887          |
| <b>EBITDA</b>                   | <b>530</b> | <b>580</b> | <b>479</b> | <b>306</b> | <b>382</b> | <b>EBITDA</b>            | <b>25</b>    | <b>(28)</b> | <b>120</b> | <b>969</b> | <b>1,970</b> |
| Other income                    | 20         | 28         | 36         | 111        | 57         | Other income             | (48)         | 187         | 112        | 182        | 183          |
| Other expense                   | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | Other expense            |              |             |            |            |              |
| Interest expense                | 13         | 15         | 11         | 8          | 7          | Interest expense         | (10)         | (46)        | 72         | 37         | 44           |
| <b>Profit before tax</b>        | <b>269</b> | <b>317</b> | <b>228</b> | <b>129</b> | <b>148</b> | <b>Profit before tax</b> | <b>15</b>    | <b>(45)</b> | <b>359</b> | <b>141</b> | <b>1,026</b> |
| Income tax                      | 61         | 95         | 46         | 21         | 12         | Income tax               | (44)         | (80)        | 282        | 28         | 205          |
| Equity & invest. income         | 29         | 23         | 18         | 20         | 2          | Equity & invest. income  | (89)         | (92)        | 54         | 75         | 75           |
| Minority interests              | (3)        | (3)        | (3)        | (3)        | (2)        | Minority interests       | na           | na          | na         | (11)       | (13)         |
| Extraordinary items             | 0          | 226        | 0          | (124)      | 0          | Extraordinary items      |              |             |            |            |              |
| <b>Net profit</b>               | <b>235</b> | <b>468</b> | <b>197</b> | <b>1</b>   | <b>136</b> | <b>Net profit</b>        | <b>9,510</b> | <b>(42)</b> | <b>190</b> | <b>177</b> | <b>883</b>   |
| <b>Normalized profit</b>        | <b>235</b> | <b>242</b> | <b>197</b> | <b>125</b> | <b>136</b> | <b>Normalized profit</b> | <b>9</b>     | <b>(42)</b> | <b>260</b> | <b>177</b> | <b>883</b>   |
| EPS (Bt)                        | 0.15       | 0.31       | 0.13       | 0.00       | 0.09       | EPS (Bt)                 | 9,510        | (42)        | 190        | 0.12       | 0.58         |
| Normalized EPS (Bt)             | 0.15       | 0.16       | 0.13       | 0.08       | 0.09       | Normalized EPS (Bt)      | 9            | (42)        | 260        | 0.12       | 0.58         |

| Balance Sheet (consolidated) |                |                |                |                |                | Financial Ratios (%)     |        |        |        |        |        |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Yr-end Dec (Bt m)            | 3Q20           | 4Q20           | 1Q21           | 2Q21           | 3Q21           |                          | 3Q20   | 4Q20   | 1Q21   | 2Q21   | 3Q21   |
| Cash & ST investment         | 4,353          | 6,496          | 7,915          | 7,784          | 6,988          | Sales grow th            | (4.8)  | (2.9)  | (19.1) | (21.6) | (29.5) |
| A/C receivable               | 9,564          | 9,905          | 8,811          | 7,975          | 7,749          | Operating profit grow th | (28.6) | (3.9)  | (17.7) | (71.4) | (62.6) |
| Inventory                    | 3,441          | 3,227          | 3,002          | 2,750          | 2,778          | EBITDA grow th           | (7.6)  | 11.5   | (0.8)  | (15.7) | (27.9) |
| Other current assets         | 1,357          | 1,468          | 1,721          | 1,787          | 1,400          | Norm profit grow th      | (30.4) | (50.1) | (5.7)  | (30.7) | (42.0) |
| Investment                   | 4,025          | 4,291          | 4,603          | 4,521          | 5,352          | Norm EPS grow th         | (30.4) | (50.1) | (5.7)  | (30.7) | (42.0) |
| Fixed assets                 | 5,753          | 5,537          | 5,840          | 5,330          | 5,353          | Gross margin             | 5.0    | 5.2    | 5.1    | 3.2    | 4.4    |
| Other assets                 | 17,476         | 13,110         | 12,486         | 13,135         | 14,564         | Operating margin         | 3.1    | 3.4    | 2.7    | 0.4    | 1.6    |
| <b>Total assets</b>          | <b>45,969</b>  | <b>44,033</b>  | <b>44,377</b>  | <b>43,282</b>  | <b>44,184</b>  | EBITDA margin            | 6.2    | 6.5    | 6.3    | 4.3    | 6.3    |
| S-T debt                     | 0              | 1,000          | 0              | 0              | 0              | Norm net margin          | 2.7    | 2.7    | 2.6    | 1.8    | 2.2    |
| A/C payable                  | 25,771         | 21,673         | 22,662         | 22,135         | 21,552         | D/E (x)                  | -      | 0.1    | -      | -      | -      |
| Other current liabilities    | 3,750          | 3,921          | 3,997          | 3,838          | 3,641          | Net D/E (x)              | (0.3)  | (0.4)  | (0.5)  | (0.5)  | (0.4)  |
| L-T debt                     | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | Interest coverage (x)    | 39.3   | 39.9   | 42.8   | 37.6   | 52.3   |
| Other liabilities            | 2,911          | 2,727          | 2,613          | 2,564          | 2,821          | Interest rate            | na     | 11.6   | 9.0    | na     | na     |
| Minority interest            | 278            | 279            | 282            | 284            | 287            | Effective tax rate       | 22.6   | 30.1   | 20.3   | 16.4   | 8.0    |
| <b>Shareholders' equity</b>  | <b>13,258</b>  | <b>14,433</b>  | <b>14,824</b>  | <b>14,461</b>  | <b>15,882</b>  | ROA                      | 2.0    | 2.2    | 1.8    | 1.1    | 1.2    |
| Working capital              | (12,766)       | (8,541)        | (10,849)       | (11,410)       | (11,025)       | ROE                      | 6.9    | 7.0    | 5.4    | 3.4    | 3.6    |
| Total debt                   | 0              | 1,000          | 0              | 0              | 0              |                          |        |        |        |        |        |
| <b>Net debt</b>              | <b>(4,353)</b> | <b>(5,496)</b> | <b>(7,915)</b> | <b>(7,784)</b> | <b>(6,988)</b> |                          |        |        |        |        |        |

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Ngern Tid Lor Pcl (TIDLOR TB) - BUY, Price Bt36.75, TP Bt50

Results Comment

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

## กำไรดี เป็นไปตามคาด

- TIDLOR รายงานกำไร 3Q21 เป็นไปตามคาดที่ 813 ลบ. ซึ่งสูงเป็นประวัติการณ์ แม้จะมีตั้งสำรองสูงขึ้นมาก y-y กำไร 9M21 คิดเป็น 76% ของประมาณการทั้งปีของเรา ราคาหุ้น TIDLOR ร่วงลงเนื่องจากความกังวลเรื่องการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากผู้มาใหม่ เรามองว่าการลดลงได้สิ้นสุดแล้ว คงคำแนะนำ "ซื้อ"
- กำไรก่อนการตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 8% y-y และ 6% q-q ปัจจัยขับเคลื่อนหลักคือการเติบโตของสินเชื่อ และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลง
- สินเชื่อเติบโต 2.5% q-q และ 9.4% YTD โดยได้แรงหนุนจากการขยายสาขา 184 สาขา ในช่วง 9M21 และการใช้บัตรเงินสดหมุนเวียนของ TIDLOR ที่เพิ่มขึ้น
- การใช้เงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้น IPO เพื่อชำระหนี้ และอันดับความน่าเชื่อถือที่ได้รับการอัปเดต ดอกเบี้ยจ่ายจึงลดลง 5% y-y และ q-q Opex ลดลง q-q ทำให้อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้อยู่ที่ 56% ใน 3Q21 ขณะที่การสูงขึ้น y-y เนื่องจากการขยายสาขา
- ตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 166% y-y และ 16% q-q ตั้งสำรองใน 3Q20 นั้นเป็นระดับที่ต่ำผิดปกติ จากมาตรการช่วยเหลือที่มอบให้กับลูกค้าที่ได้รับผลกระทบในช่วงการระบาดของโควิด-19 ระลอกแรก
- NPLs ลดลง 6% q-q เป็น 1.4% ของสินเชื่อทั้งหมด TIDLOR ได้การโอนกลับ (Write Back) สำรองส่วนเกินบางส่วน แต่อัตราส่วน loan loss coverage อยู่ในระดับสูงที่ 326%

| 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         |
| Interest income                 | 2,216        | 2,271        | 2,331        | 2,412        | 2,455        | Interest & dividend income      | 2        | 11        | 74        | 9,713        | 11,128        |
| Interest expense                | 281          | 282          | 290          | 299          | 268          | Interest expense                | (10)     | (5)       | 77        | 1,120        | 1,028         |
| <b>Net interest income</b>      | <b>1,936</b> | <b>1,988</b> | <b>2,041</b> | <b>2,113</b> | <b>2,187</b> | <b>Net interest income</b>      | <b>3</b> | <b>13</b> | <b>74</b> | <b>8,593</b> | <b>10,099</b> |
| Non-interest income             | 463          | 582          | 552          | 506          | 467          | Non-interest income             | (8)      | 1         | 74        | 2,074        | 2,362         |
| Total income                    | 2,398        | 2,570        | 2,593        | 2,619        | 2,654        | Total income                    | 1        | 11        | 74        | 10,667       | 12,461        |
| Operating expense               | 1,321        | 1,634        | 1,592        | 1,519        | 1,490        | Operating expense               | (2)      | 13        | 72        | 6,400        | 7,040         |
| <b>Pre-provisioning profit</b>  | <b>1,077</b> | <b>936</b>   | <b>1,001</b> | <b>1,100</b> | <b>1,163</b> | <b>Pre-provisioning profit</b>  | <b>6</b> | <b>8</b>  | <b>77</b> | <b>4,267</b> | <b>5,421</b>  |
| Provision for bad&doubtful debt | 57           | 158          | 22           | 130          | 151          | Provision for bad&doubtful debt | 16       | 166       | 80        | 378          | 398           |
| Profit before tax               | 1,020        | 778          | 979          | 970          | 1,012        | Profit before tax               | 4        | (1)       | 76        | 3,889        | 5,023         |
| Tax                             | 209          | 155          | 195          | 192          | 199          | Tax                             | 4        | (5)       | 75        | 778          | 1,005         |
| Profit after tax                | 811          | 623          | 783          | 777          | 813          | Profit after tax                | 5        | 0         | 76        | 3,111        | 4,019         |
| Equity income                   | -            | -            | -            | -            | -            | Equity income                   | -        | -         | -         | -            | -             |
| Minority interests              | -            | -            | -            | -            | -            | Minority interests              | -        | -         | -         | -            | -             |
| Extra items                     | -            | -            | -            | -            | -            | Extra items                     | -        | -         | -         | -            | -             |
| <b>Net profit</b>               | <b>811</b>   | <b>623</b>   | <b>783</b>   | <b>777</b>   | <b>813</b>   | <b>Net profit</b>               | <b>5</b> | <b>0</b>  | <b>76</b> | <b>3,111</b> | <b>4,019</b>  |
| <b>Normalized profit</b>        | <b>811</b>   | <b>623</b>   | <b>783</b>   | <b>777</b>   | <b>813</b>   | <b>Normalized profit</b>        | <b>5</b> | <b>0</b>  | <b>76</b> | <b>3,111</b> | <b>4,019</b>  |
| PPP/share (Bt)                  | 0.5          | 0.4          | 0.5          | 0.5          | 0.5          | PPP/share (Bt)                  | 6        | (2)       | 76        | 2.3          | 3.0           |
| EPS (Bt)                        | 0.4          | 0.3          | 0.4          | 0.3          | 0.4          | EPS (Bt)                        | 5        | (9)       | 76        | 1.7          | 2.1           |
| Norm EPS (Bt)                   | 0.4          | 0.3          | 0.4          | 0.3          | 0.4          | Norm EPS (Bt)                   | 5        | (9)       | 76        | 1.7          | 2.1           |
| BV/share (Bt)                   | 5.3          | 5.6          | 5.9          | 9.0          | 9.3          | BV/share (Bt)                   | 4        | 77        | 9         | 10.8         | 12.3          |

| Balance Sheet                         |               |               |               |               | Financial Ratios             |       |        |       |        |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------------------|-------|--------|-------|--------|
| (consolidated)                        |               |               |               |               | 9M as                        |       |        |       |        |
| Yr-end Dec (Bt m)                     | 4Q20          | 1Q21          | 2Q21          | 3Q21          | (%)                          | 4Q20  | 1Q21   | 2Q21  | 3Q21   |
| Cash and cash equivalent              | 1,265         | 1,527         | 7,618         | 4,119         | Gross loan growth (YTD)      | 6.1   | 4.0    | 6.7   | 9.4    |
| Other current assets                  | 700           | 694           | 564           | 626           | Gross loan growth (q-q)      | 5.4   | 4.0    | 2.6   | 2.5    |
| Total current assets                  | 1,965         | 2,221         | 8,182         | 4,746         | Borrowing growth (YTD)       | 6.5   | 4.1    | 2.3   | (3.7)  |
| Gross loans and accrued interest      | 51,331        | 53,323        | 54,857        | 56,611        | Borrowing growth (q-q)       | 3.9   | 4.1    | (1.8) | (5.9)  |
| Provisions                            | 2,763         | 2,631         | 2,611         | 2,611         | Non-interest income (y-y)    | na    | 20.8   | 57.1  | 0.8    |
| Net loans                             | 48,568        | 50,692        | 52,246        | 54,000        | Non-interest income (q-q)    | 25.8  | (5.2)  | (8.4) | (7.7)  |
| Fixed assets                          | 76            | 79            | 73            | 94            | Cost-to-income               | 63.6  | 61.4   | 58.0  | 56.2   |
| Other assets                          | 2,726         | 2,846         | 2,828         | 2,807         | Net interest margin          | 15.22 | 14.96  | 14.19 | 14.00  |
| <b>Total assets</b>                   | <b>53,336</b> | <b>55,839</b> | <b>63,328</b> | <b>61,646</b> | Credit cost                  | 1.19  | 0.16   | 0.92  | 1.05   |
| Short term borrowing                  | 2,600         | -             | -             | -             | ROE                          | 21.8  | 25.8   | 18.7  | 15.3   |
| Current portion of LT loans           | 7,958         | 13,742        | 23,449        | 16,774        | ROA                          | 4.8   | 5.7    | 5.2   | 5.2    |
| Other current liabilities             | 2,040         | 1,915         | 1,802         | 2,860         | Loan-to-borrowing            | 123.4 | 123.1  | 129.0 | 141.4  |
| Total current liabilities             | 12,598        | 15,657        | 25,251        | 19,634        | Loan-to-total equity         | 413.4 | 404.5  | 251.1 | 249.8  |
| Borrowings                            | 20,769        | 23,370        | 12,500        | 11,620        | NPLs (Btm)                   | 849.9 | 800.0  | 853.4 | 800.8  |
| Other liabilities                     | 8,221         | 4,280         | 4,772         | 8,775         | NPL increase                 | 849.9 | (50.0) | 53.5  | (52.6) |
| Minority interest                     | -             | -             | -             | -             | NPL ratio (%)                | 1.66  | 1.50   | 1.56  | 1.41   |
| <b>Shareholders' equity</b>           | <b>11,749</b> | <b>12,532</b> | <b>20,805</b> | <b>21,618</b> | Loan loss coverage ratio (%) | 325.1 | 328.9  | 305.9 | 326.0  |
| <b>Total Liabilities &amp; Equity</b> | <b>53,336</b> | <b>55,839</b> | <b>63,328</b> | <b>61,646</b> |                              |       |        |       |        |

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

True Corporation Pcl (TRUE TB) - SELL, Price Bt4.12, TP Bt2.70

Results Comment

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

## ผลการดำเนินงาน 3Q21 อ่อนแอกว่าคาด

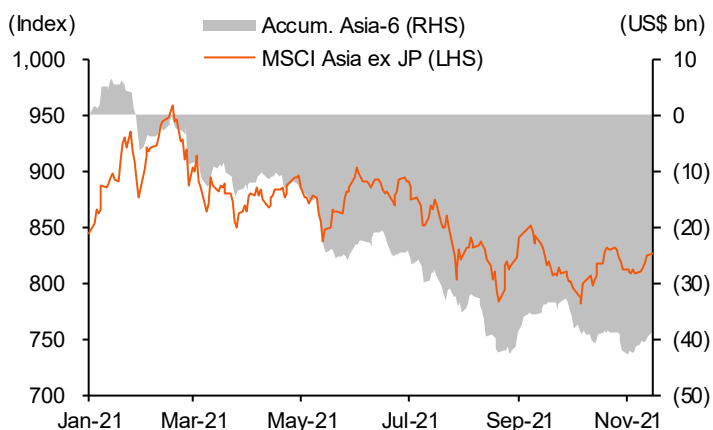
- TRUE รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 818 ลบ. (ไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน) ใน 3Q21 ดีขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน แต่อ่อนตัวลงจากไตรมาสก่อน ซึ่งผลการดำเนินงานอ่อนแอกว่าคาดเนื่องจากฐานรายได้ที่ลดลงเหนือค่างานในไตรมาสนี้ แม้ว่าจะมีการควบคุมต้นทุนที่ดีมากก็ตาม
- โทรศัพท์มือถือ: TrueMove รายงานรายได้ที่ลดลง 1% y-y และ 2% q-q เป็น 19.8 พันลบ. (75% ของรายได้ค่าบริการทั้งหมด) ใน 3Q21 โดยถูกกดดันจากรายได้จากลูกค้าระบบเติมเงินที่ลดลงท่ามกลางเศรษฐกิจที่อ่อนแอในช่วงล็อกดาวน์จากโควิด-19 ARPU ที่ลดลง 6% y-y และ 2% q-q มาอยู่ที่ 205 บาท/เดือน หักล้างประโยชน์จากการมีจำนวนผู้ใช้บริการเพิ่มขึ้นสุทธิ 319,000 ราย
- ธุรกิจอินเทอร์เน็ตบรอดแบนด์: รายได้บริการหลักจาก TrueOnline เพิ่มขึ้น 9% y-y และ 2% q-q เป็น 7.5 พันลบ. (19%) ใน 3Q21 โดยได้แรงหนุนจากลูกค้าที่เพิ่มขึ้นแข็งแกร่งที่ 135,000 ราย ในไตรมาสนี้เป็น 4.5 ล้านราย แม้ว่า ARPU จะลดลง 2% y-y และ 1% q-q มาอยู่ที่ 524 บาท
- ธุรกิจจากการให้บริการของทรูวิชั่นส์: รายได้บริการลดลง 9% y-y เป็น 2.4 พันลบ. ใน 3Q21 เนื่องจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไปรับชมผ่านช่องทางออนไลน์และแพลตฟอร์ม OTT มากยิ่งขึ้น แต่รายได้ดีขึ้น 1% q-q ซึ่งน่าจะมาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากบริการถ่ายทอดสดฟุตบอลพรีเมียร์ลีกอังกฤษ
- EBITDA เพิ่มขึ้น 8% y-y และ 1% q-q ทั้งที่รายได้ลดลง เนื่องจากมาตรการบริหารค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพในหลากหลายรายการ อาทิ ค่าใช้จ่ายทางการตลาด ค่าใช้จ่ายพนักงาน และค่าใช้จ่ายเครือข่าย
- เราเห็นความเสี่ยงต่อคาดการณ์ทั้งปี 2021F ของเรา จากฐานรายได้ที่ต่ำกว่าที่คาด แม้ว่าเราคาดว่าจะดีขึ้นบ้างในไตรมาสถัดไปเนื่องจากผลกระทบจากการล็อกดาวน์จากโควิด-19 ที่ลดลง เรากล่าวคำแนะนำ “ขาย” TRUE

| 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                         | 33,008         | 36,481         | 35,426         | 33,797         | 32,966                 | Revenue                  | (2)        | (0)        | 73        | 139,497        | 141,692        |
| <b>Gross profit</b>             | <b>9,146</b>   | <b>9,593</b>   | <b>9,975</b>   | <b>9,741</b>   | <b>8,882</b>           | <b>Gross profit</b>      | <b>(9)</b> | <b>(3)</b> | <b>73</b> | <b>39,439</b>  | <b>40,946</b>  |
| SG&A                            | 6,595          | 6,499          | 6,686          | 6,520          | 5,942                  | SG&A                     | (9)        | (10)       | 74        | 25,997         | 25,791         |
| Operating profit                | 2,551          | 3,094          | 3,289          | 3,221          | 2,940                  | Operating profit         | (9)        | 15         | 70        | 13,442         | 15,154         |
| <b>EBITDA</b>                   | <b>13,351</b>  | <b>14,023</b>  | <b>14,054</b>  | <b>14,287</b>  | <b>14,367</b>          | <b>EBITDA</b>            | <b>1</b>   | <b>8</b>   | <b>74</b> | <b>57,567</b>  | <b>61,971</b>  |
| Other income                    | 42             | 281            | 209            | 237            | 189                    | Other income             | (20)       | 352        | 320       | 198            | 126            |
| Other expense                   | 225            | 230            | 229            | 258            | 204                    | Other expense            | (21)       | (9)        | 346       | 200            | 200            |
| Interest expense                | 4,467          | 4,469          | 4,548          | 4,653          | 4,613                  | Interest expense         | (1)        | 3          | 75        | 18,474         | 19,435         |
| <b>Profit before tax</b>        | <b>(2,099)</b> | <b>(1,324)</b> | <b>(1,279)</b> | <b>(1,453)</b> | <b>(1,688)</b>         | <b>Profit before tax</b> | <b>na</b>  | <b>na</b>  | <b>na</b> | <b>(5,034)</b> | <b>(4,355)</b> |
| Income tax                      | 27             | 5              | 45             | (61)           | 47                     | Income tax               | na         | 74         | na        | (100)          | (150)          |
| Equity & invest. income         | 913            | 779            | 874            | 873            | 888                    | Equity & invest. income  | 2          | (3)        | 82        | 3,214          | 3,198          |
| Minority interests              | 41             | 5              | 6              | 53             | 29                     | Minority interests       | (45)       | (29)       | 71        | 124            | 126            |
| Extraordinary items             | 1,276          | 388            | (137)          | 115            | 215                    | Extraordinary items      | 87         | (83)       | na        | 0              | 0              |
| <b>Net profit</b>               | <b>104</b>     | <b>(157)</b>   | <b>(581)</b>   | <b>(351)</b>   | <b>(603)</b>           | <b>Net profit</b>        | <b>na</b>  | <b>na</b>  | <b>na</b> | <b>(1,596)</b> | <b>(881)</b>   |
| <b>Normalized profit</b>        | <b>(1,172)</b> | <b>(545)</b>   | <b>(444)</b>   | <b>(466)</b>   | <b>(818)</b>           | <b>Normalized profit</b> | <b>na</b>  | <b>na</b>  | <b>na</b> | <b>(1,596)</b> | <b>(881)</b>   |
| EPS (Bt)                        | 0.00           | (0.00)         | (0.02)         | (0.01)         | (0.02)                 | EPS (Bt)                 | na         | na         | na        | (0.05)         | (0.03)         |
| Normalized EPS (Bt)             | (0.04)         | (0.02)         | (0.01)         | (0.01)         | (0.02)                 | Normalized EPS (Bt)      | na         | na         | na        | (0.05)         | (0.03)         |
| Balance Sheet (consolidated)    |                |                |                |                | Financial Ratios (%)   |                          |            |            |           |                |                |
| Yr-end Dec (Bt m)               | 3Q20           | 4Q20           | 1Q21           | 2Q21           | 3Q21                   |                          | 3Q20       | 4Q20       | 1Q21      | 2Q21           | 3Q21           |
| Cash & ST investment            | 32,063         | 24,469         | 20,216         | 26,302         | 17,338                 | Sales grow th            | (3.6)      | (3.2)      | 1.7       | (0.2)          | (0.1)          |
| A/C receivable                  | 48,233         | 44,919         | 45,113         | 46,804         | 48,989                 | Operating profit grow th | 145.0      | 334.9      | 41.4      | 20.4           | 15.2           |
| Inventory                       | 4,858          | 4,508          | 4,228          | 4,107          | 4,377                  | EBITDA grow th           | 68.8       | 74.0       | 15.0      | 9.4            | 7.6            |
| Other current assets            | 24,095         | 30,509         | 31,432         | 31,885         | 30,153                 | Norm profit grow th      | na         | na         | na        | na             | na             |
| Investment                      | 22,646         | 23,213         | 23,448         | 23,682         | 23,931                 | Norm EPS grow th         | na         | na         | na        | na             | na             |
| Fixed assets                    | 225,012        | 231,894        | 235,451        | 239,876        | 243,581                | Gross margin             | 27.7       | 26.3       | 28.2      | 28.8           | 26.9           |
| Other assets                    | 258,759        | 258,035        | 258,910        | 254,122        | 253,409                | Operating margin         | 7.7        | 8.5        | 9.3       | 9.5            | 8.9            |
| <b>Total assets</b>             | <b>615,666</b> | <b>617,548</b> | <b>618,798</b> | <b>626,777</b> | <b>621,777</b>         | EBITDA margin            | 40.4       | 38.4       | 39.7      | 42.3           | 43.6           |
| S-T debt                        | 46,983         | 64,508         | 68,933         | 72,496         | 62,283                 | Norm net margin          | (3.6)      | (1.5)      | (1.3)     | (1.4)          | (2.5)          |
| A/C payable                     | 94,279         | 90,277         | 92,727         | 90,735         | 93,648                 | D/E (x)                  | 2.6        | 2.6        | 2.8       | 3.1            | 3.0            |
| Other current liabilities       | 18,971         | 21,002         | 19,804         | 19,108         | 22,100                 | Net D/E (x)              | 2.2        | 2.3        | 2.5       | 2.7            | 2.8            |
| L-T debt                        | 175,077        | 158,491        | 166,402        | 179,571        | 182,181                | Interest coverage (x)    | 3.0        | 3.1        | 3.1       | 3.1            | 3.1            |
| Other liabilities               | 194,503        | 197,653        | 185,881        | 182,425        | 179,729                | Interest rate            | 8.2        | 8.0        | 7.9       | 7.6            | 7.4            |
| Minority interest               | 533            | 528            | 531            | 478            | 462                    | Effective tax rate       | (1.3)      | (0.4)      | (3.5)     | 4.2            | (2.8)          |
| <b>Shareholders' equity</b>     | <b>85,320</b>  | <b>85,089</b>  | <b>84,519</b>  | <b>81,965</b>  | <b>81,375</b>          | ROA                      | (0.8)      | (0.4)      | (0.3)     | (0.3)          | (0.5)          |
| Working capital                 | (41,188)       | (40,850)       | (43,386)       | (39,824)       | (40,282)               | ROE                      | (5.5)      | (2.6)      | (2.1)     | (2.2)          | (4.0)          |
| Total debt                      | 222,060        | 222,999        | 235,335        | 252,066        | 244,464                |                          |            |            |           |                |                |
| <b>Net debt</b>                 | <b>189,996</b> | <b>198,530</b> | <b>215,119</b> | <b>225,764</b> | <b>227,126</b>         |                          |            |            |           |                |                |

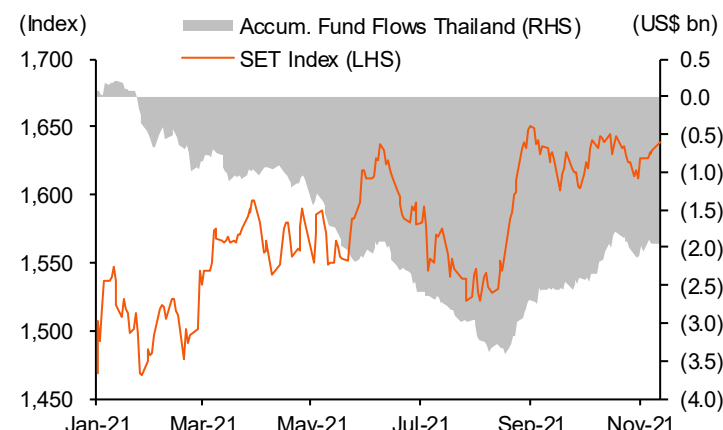
Sources: Company data, Thanachart estimates

# Regional Fund Flows

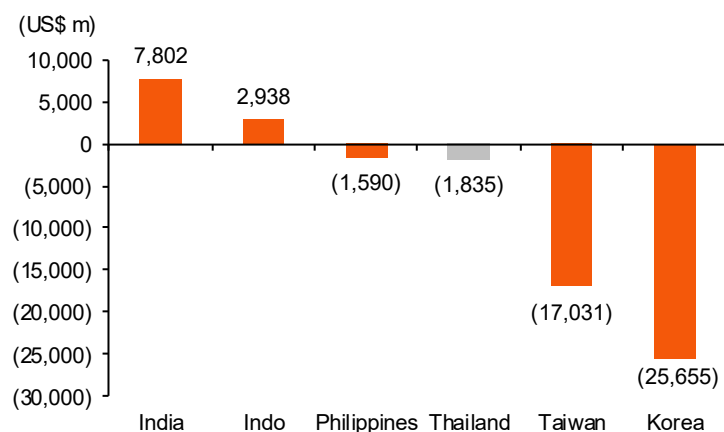
**Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2021)**



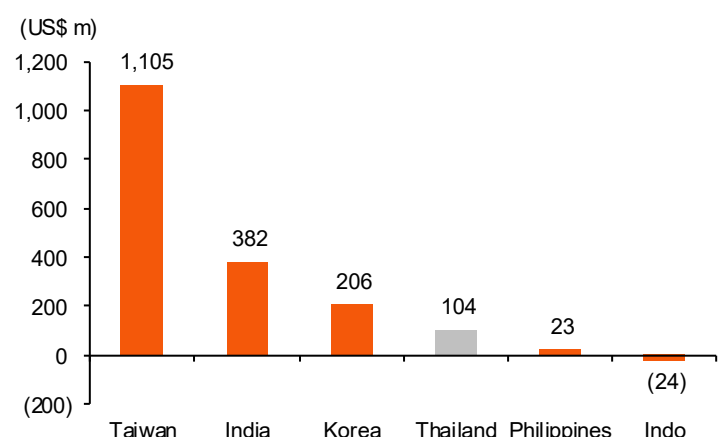
**Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2021)**



**Regional Fund Flows (YTD 2021)**



**Regional Fund Flows (Week To Date, 8-12 Nov 21)**



**Net Foreign Fund Flow (US\$ m)**

Thailand India Indonesia Korea Philippines Taiwan Asia-6

**Yearly**

|                 |                |              |              |                 |                |                 |                 |
|-----------------|----------------|--------------|--------------|-----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| 2019            | (1,539)        | 12,854       | 3,411        | 1,008           | (270)          | 8,154           | 23,616          |
| 2020            | (8,094)        | 22,808       | (3,094)      | (18,591)        | (2,513)        | (18,460)        | (27,944)        |
| <b>YTD 2021</b> | <b>(1,835)</b> | <b>7,802</b> | <b>2,938</b> | <b>(25,655)</b> | <b>(1,590)</b> | <b>(17,031)</b> | <b>(35,371)</b> |

**Monthly**

|               |           |            |           |            |           |              |              |
|---------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|--------------|--------------|
| 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>46</b> | <b>432</b> | <b>34</b> | <b>513</b> | <b>34</b> | <b>2,078</b> | <b>3,137</b> |

**Weekly**

|                    |            |            |             |            |           |              |              |
|--------------------|------------|------------|-------------|------------|-----------|--------------|--------------|
| 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         | (45)       | 50         | 106         | (31)       | 17        | 778          | 874          |
| <b>8-12 Nov 21</b> | <b>104</b> | <b>382</b> | <b>(24)</b> | <b>206</b> | <b>23</b> | <b>1,105</b> | <b>1,796</b> |

**Daily**

|                  |             |          |             |            |            |            |            |
|------------------|-------------|----------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| 09-Nov-21        | 61          | 85       | (97)        | (117)      | 16         | 701        | 649        |
| 10-Nov-21        | (48)        | (397)    | 20          | (15)       | 10         | (3)        | (432)      |
| 11-Nov-21        | 7           | 505      | 17          | 75         | (15)       | (259)      | 331        |
| 12-Nov-21        | 0           | 329      | 4           | 362        | (6)        | 284        | 972        |
| <b>15-Nov-21</b> | <b>(13)</b> | <b>—</b> | <b>(48)</b> | <b>338</b> | <b>(7)</b> | <b>196</b> | <b>466</b> |

**Net Fund Flows / Market Cap (%)**

|                |               |             |             |               |               |               |               |
|----------------|---------------|-------------|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 2020           | (1.55)        | 1.85        | (0.66)      | (1.14)        | (1.34)        | (1.16)        | (0.50)        |
| <b>YTD2021</b> | <b>(0.34)</b> | <b>0.43</b> | <b>0.50</b> | <b>(1.49)</b> | <b>(0.87)</b> | <b>(0.92)</b> | <b>(0.59)</b> |

**Index Change (%)**

Thailand India Indonesia Korea Philippines Taiwan

**y-y %**

|                 |             |             |             |            |            |             |
|-----------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|-------------|
| 2019            | 1.0         | 15.2        | 1.7         | 7.7        | 4.7        | 23.9        |
| 2020            | (8.3)       | 15.7        | (5.1)       | 30.8       | (8.6)      | 22.4        |
| <b>YTD 2021</b> | <b>13.1</b> | <b>27.2</b> | <b>10.7</b> | <b>4.4</b> | <b>2.8</b> | <b>19.7</b> |

**m-m %**

|               |            |            |            |            |            |            |
|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 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>0.9</b> | <b>2.4</b> | <b>0.4</b> | <b>1.0</b> | <b>4.1</b> | <b>3.8</b> |

**w-w %**

|                    |            |            |            |              |            |            |
|--------------------|------------|------------|------------|--------------|------------|------------|
| 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>8-12 Nov 21</b> | <b>0.5</b> | <b>1.0</b> | <b>1.1</b> | <b>(0.0)</b> | <b>0.6</b> | <b>1.3</b> |

**d-d %**

|                  |            |            |              |            |              |            |
|------------------|------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|
| 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        |
| 11-Nov-21        | 0.1        | (0.7)      | 0.1          | (0.2)      | (0.6)        | (0.6)      |
| 12-Nov-21        | 0.1        | 1.3        | (0.6)        | 1.5        | 0.7          | 0.4        |
| <b>15-Nov-21</b> | <b>0.3</b> | <b>0.1</b> | <b>(0.5)</b> | <b>1.0</b> | <b>(0.5)</b> | <b>0.7</b> |

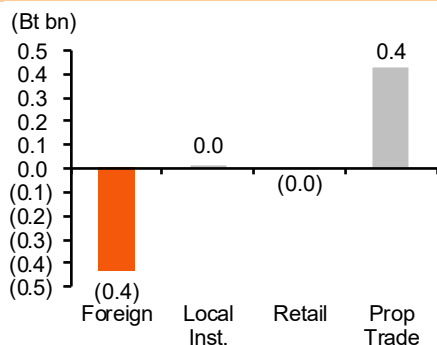
Sources: Bloomberg, Thanachart compilation

# Thailand Fund Flows

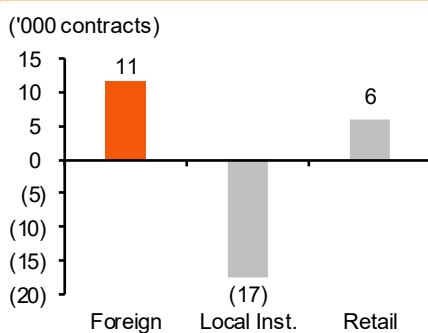
## Daily Fund Flows

| As of 15-Nov-21<br>(Bt m) | Equity Market |        |       | Futures Market (contracts) |         |          | Bond Market |       |       |
|---------------------------|---------------|--------|-------|----------------------------|---------|----------|-------------|-------|-------|
|                           | Buy           | Sell   | Net   | Buy                        | Sell    | Net      | Buy         | Sell  | Net   |
| Foreign Investors         | 26,399        | 26,836 | (437) | 85,086                     | 73,594  | 11,492   | 4,162       | 3,166 | 996   |
| Institution Investors     | 3,713         | 3,704  | 10    | 127,503                    | 144,828 | (17,325) | 9,096       | 7,651 | 1,445 |
| Retail Investors          | 31,775        | 31,776 | (2)   | 181,547                    | 175,714 | 5,833    | 1,510       | 469   | 1,041 |
| Proprietary Trading       | 7,583         | 7,154  | 429   | —                          | —       | —        | —           | —     | —     |

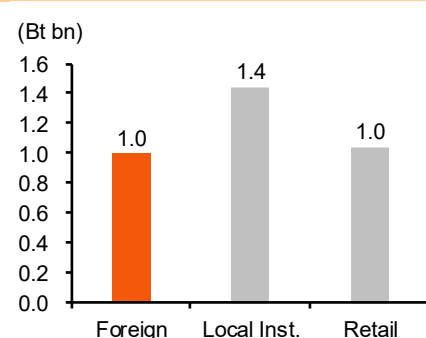
### Equity Market (SET)



### Futures Market



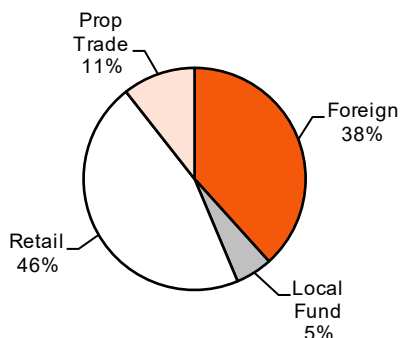
### Bond Market



## Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

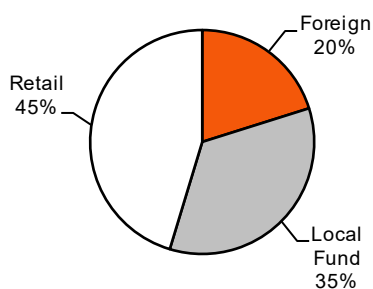
### Equity Market

Turnover: Bt69,470m



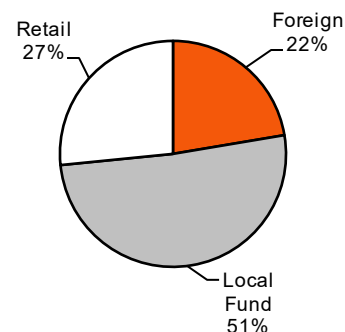
### Futures Market

Volume: 394,136 contracts



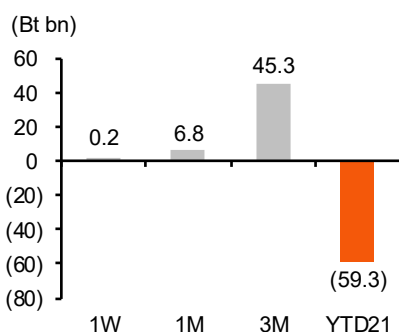
### Bond Market

Turnover: Bt26,055m (2 sides B&S)

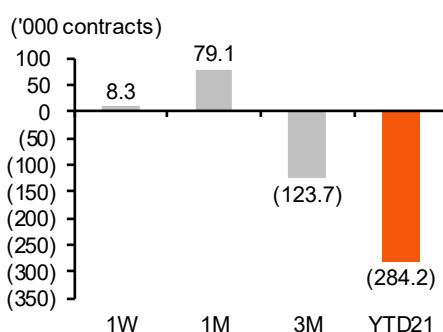


## Net Foreign Fund Flows By Market

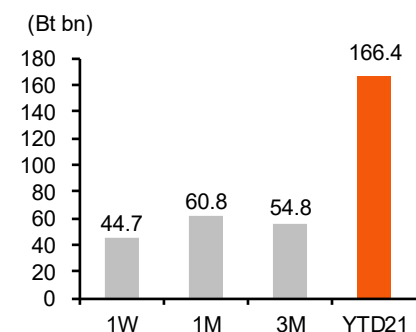
### Equity Market



### Futures Market



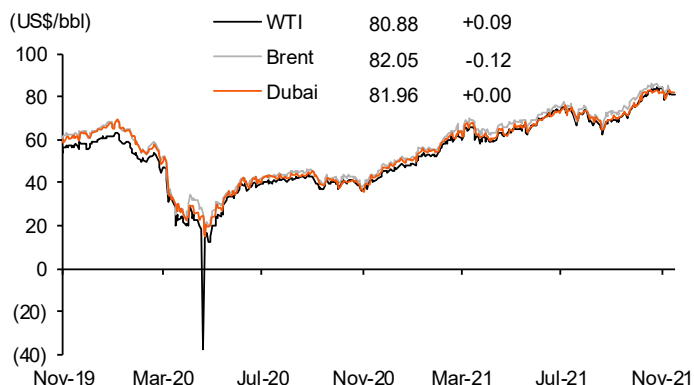
### Bond Market



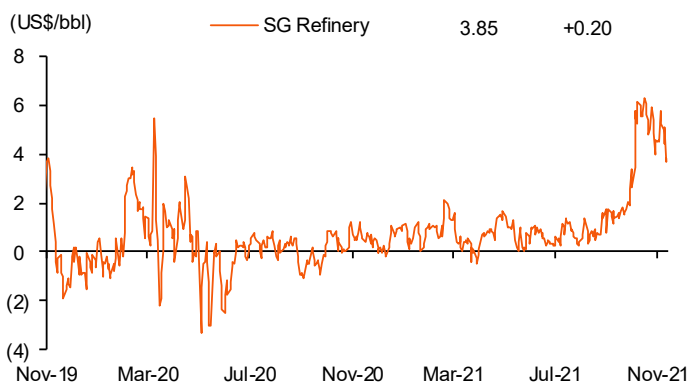
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

# Commodities Update (I)

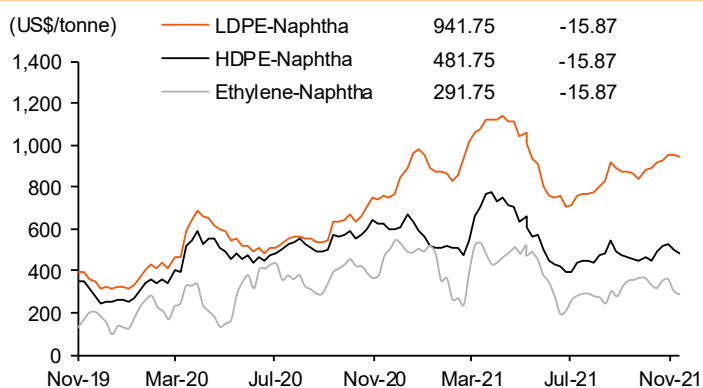
**WTI, Dubai, Brent (PTT, PTTEP, TOP, PTTGC, BCP)** Source: Bloomberg



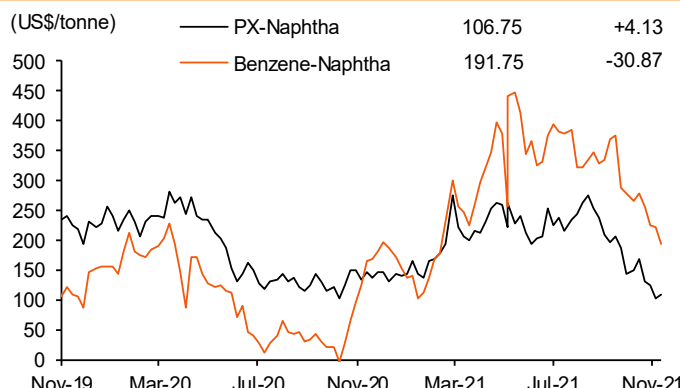
**SG Refinery (BCP, TOP, PTTGC, IRPC, ESSO)** Source: Bloomberg



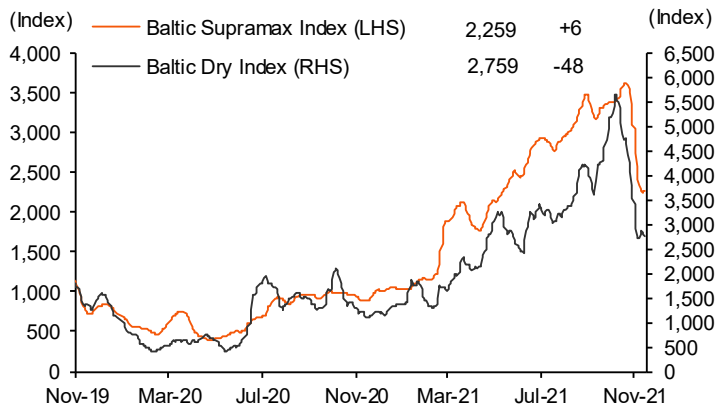
**HDPE, LDPE, Ethylene (PTTGC, SCC, IRPC)** Source: Bloomberg



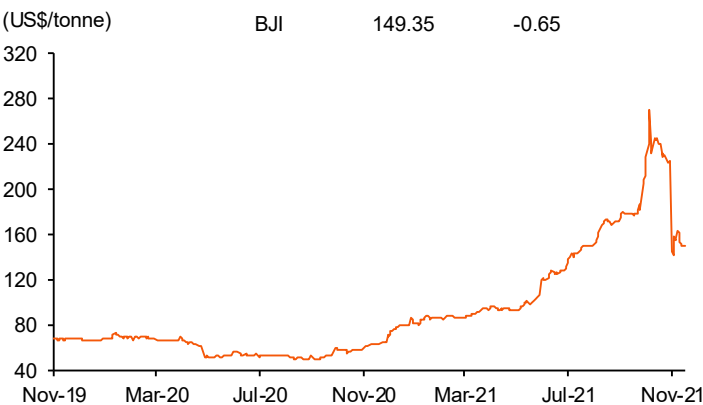
**Paraxylene, Benzene (PTTGC, TOP, IVL)** Source: Bloomberg



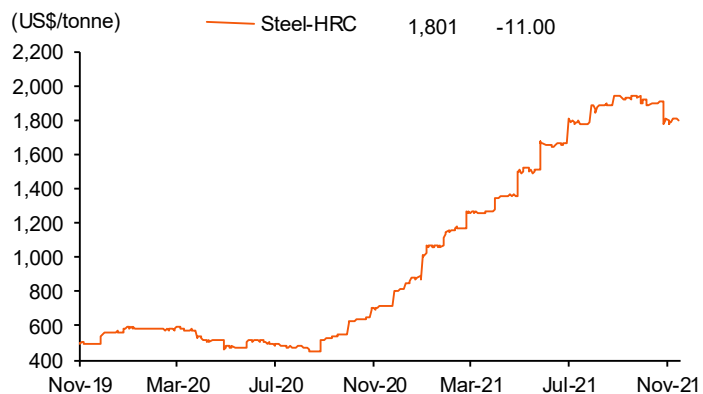
**Baltic Supramax & Baltic Dry Index (TTA, PSL)** Source: Bloomberg



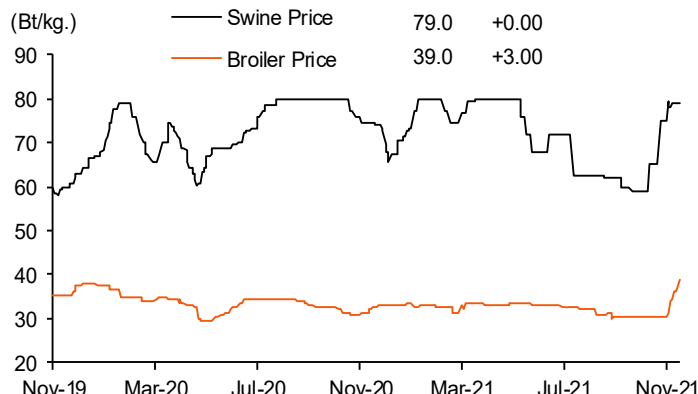
**Coal – Newcastle (BANPU, LANNA, UMS)** Source: Bloomberg



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



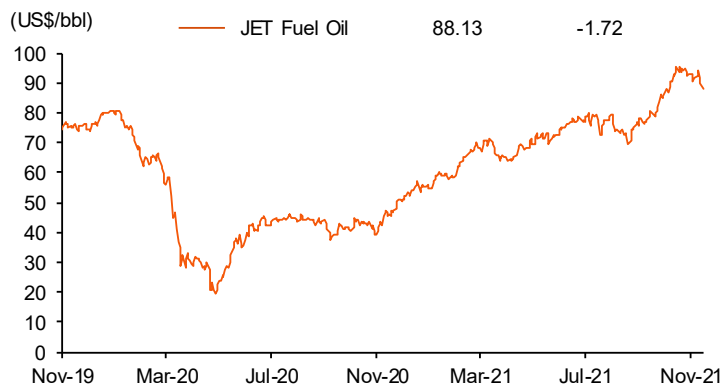
**Broiler, Swine (CPF, GFPT)** Source: OAE



# Commodities Update (II)

## JET Fuel Oil (THAI)

Source: Bloomberg



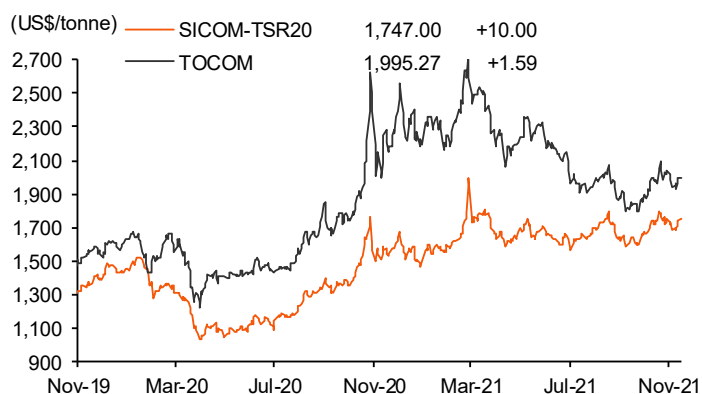
## Gold

Source: Bloomberg



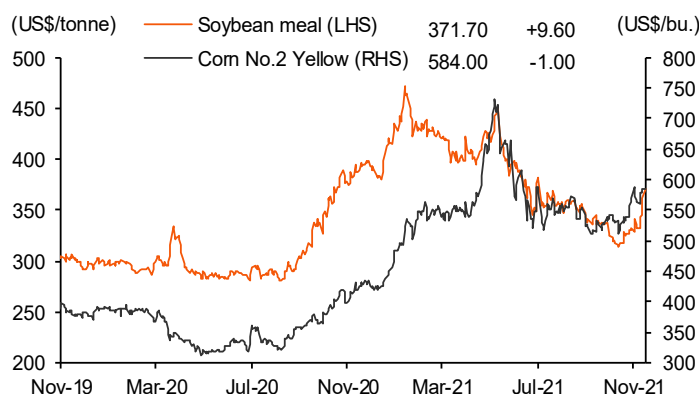
## Rubber (STA, STGT, TRUBB)

Source: Bloomberg



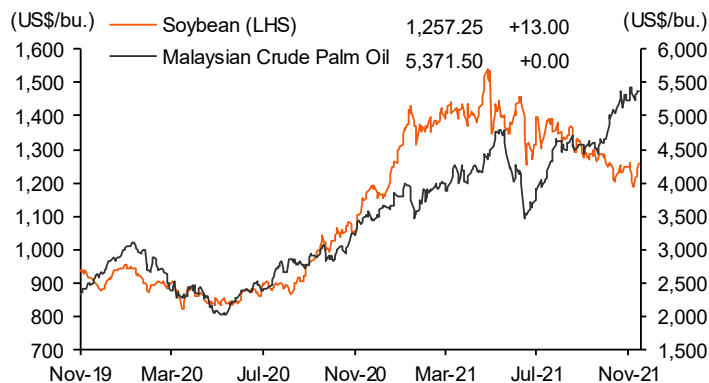
## Soybean meal & Corn (CPF, GFPT)

Source: Bloomberg



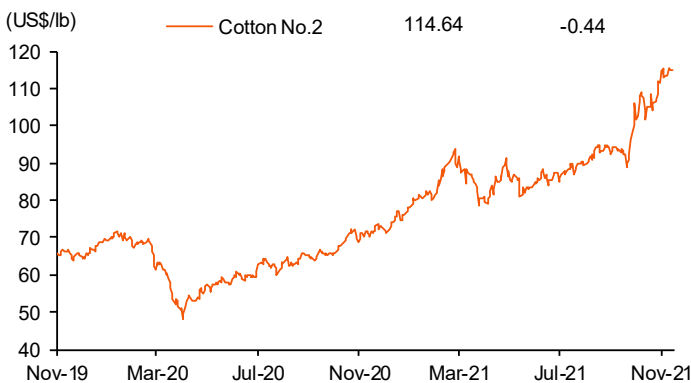
## Soybean & Palm Oil (CPI, TVO, UPOIC, UVAN)

Source: Bloomberg



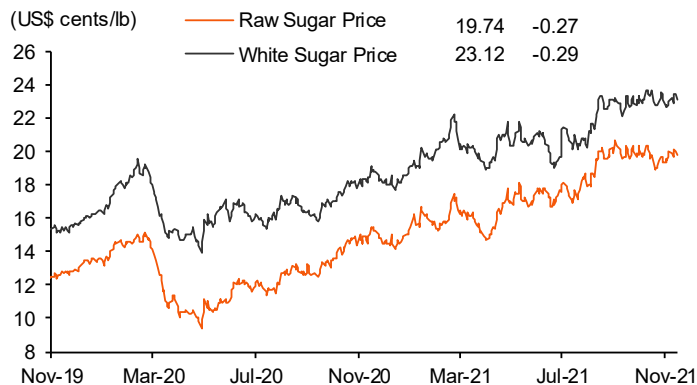
## Cotton (IVL)

Source: Bloomberg



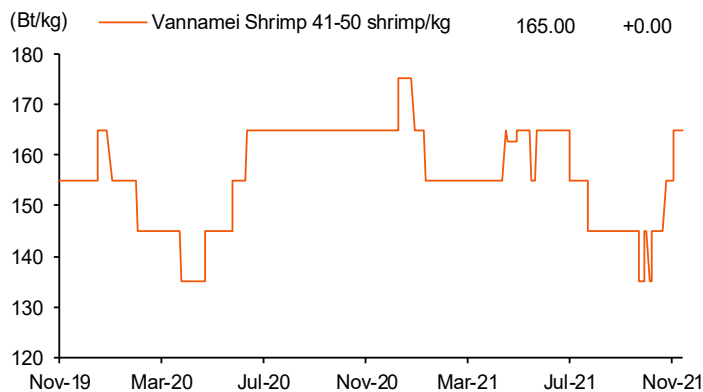
## Sugar (KSL, KBS)

Source: Bloomberg



## Shrimp (ASIAN, CFRESH, CPF, TU)

Source: OAE



# Management Stock Trading

## แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 59-2)

| ชื่อบริษัท | ชื่อผู้บริหาร                    | วันที่ได้มา<br>/จำหน่าย | วิธีการได้มา<br>/จำหน่าย | ประเภท<br>หลักทรัพย์          | จำนวน<br>(หุ้น) | ราคา<br>(บาท) | มูลค่า<br>(บาท) |
|------------|----------------------------------|-------------------------|--------------------------|-------------------------------|-----------------|---------------|-----------------|
| ECL        | นาย มโน บุญยศศรีสวัสดิ์          | 15/11/64                | ซื้อ                     | หุ้นสามัญ                     | 150,000         | 1.86          | 279,000         |
| HMPRO      | นาย ธนะวัฒน์ คลังสุนทรรังษี      | 12/11/64                | ขาย                      | หุ้นสามัญ                     | 50,000          | 15.30         | 765,000         |
| IT         | นาย พิภพ โชควัฒนา                | 11/11/64                | รับโอน                   | หุ้นสามัญ                     | 966,859         | -             | -               |
| JCKH       | นาย อรรถวุฒิ เตชะอุบล            | 11/11/64                | รับโอน                   | หุ้นสามัญ                     | 28,942,050      | -             | -               |
| JCKH       | นาย อรรถวุฒิ เตชะอุบล            | 11/11/64                | รับโอน                   | ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น | 7,235,512       | -             | -               |
| JMT        | นาย เรืองชัย อิงคภากร            | 15/11/64                | ขาย                      | หุ้นสามัญ                     | 3,000           | 54.50         | 163,500         |
| KUN        | นาย ไพศาล คังขวณิช               | 15/11/64                | ขาย                      | ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น | 300,000         | 0.60          | 180,000         |
| PPS        | นาง วณิชชนันท์ วิจักจณ์สังสิทธิ์ | 11/11/64                | ขาย                      | หุ้นสามัญ                     | 160,000         | 0.95          | 152,000         |
| PTTEP      | นาย กนก อินทรวิจิตร              | 09/11/64                | ขาย                      | หุ้นสามัญ                     | 1,000           | 119.50        | 119,500         |
| PTTEP      | นาย กนก อินทรวิจิตร              | 10/11/64                | ขาย                      | หุ้นสามัญ                     | 6,000           | 120.17        | 721,020         |
| PTTEP      | นาย กนก อินทรวิจิตร              | 11/11/64                | ขาย                      | หุ้นสามัญ                     | 2,000           | 119.50        | 239,000         |
| PTTEP      | นาย กนก อินทรวิจิตร              | 15/11/64                | ขาย                      | หุ้นสามัญ                     | 1,000           | 119.50        | 119,500         |
| RICHY      | นาย สมศักดิ์ อรรถบุรณวงศ์        | 12/11/64                | ขาย                      | หุ้นสามัญ                     | 1,000,000       | 1.42          | 1,420,000       |
| RJH        | นาย ศรัณย์ สุภักศรัณย์           | 12/11/64                | ซื้อ                     | หุ้นสามัญ                     | 5,000           | 33.75         | 168,750         |
| SABUY      | นางสาว ทศนัวรรณ บุญอนันต์        | 12/11/64                | ขาย                      | หุ้นสามัญ                     | 30,000          | 12.50         | 375,000         |
| SABUY      | นางสาว ทศนัวรรณ บุญอนันต์        | 12/11/64                | ขาย                      | ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น | 41,700          | 8.82          | 367,794         |
| SABUY      | นาย ชูเกียรติ รุจนพรพจี          | 15/11/64                | ซื้อ                     | หุ้นสามัญ                     | 2,000,000       | 13.55         | 27,100,000      |
| SABUY      | นาย ชูเกียรติ รุจนพรพจี          | 15/11/64                | ซื้อ                     | หุ้นสามัญ                     | 600,000         | 13.17         | 7,902,000.00    |
| SAMART     | นาย ธนานันท์ วิไลลักษณ์          | 10/11/64                | โอน                      | ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น | 200,000         | -             | -               |
| SUSCO      | นาย มงคล สิมะโรจน์               | 12/11/64                | ซื้อ                     | หุ้นสามัญ                     | 200,000         | 3.27          | 654,000         |

Source: www.sec.or.th

## แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

| หลักทรัพย์ | ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย | วิธีการ | ประเภท<br>หลักทรัพย์ | %ได้มา/<br>จำหน่าย | %หลังได้มา/<br>จำหน่าย | วันที่ได้มา/<br>จำหน่าย | หมายเหตุ |
|------------|----------------------|---------|----------------------|--------------------|------------------------|-------------------------|----------|
| VIBHA      | สินแพทย์             | ได้มา   | หุ้น                 | 0.00               | 8.75                   | 10/11/64                |          |

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<br>Cash balance | หลักทรัพย์ที่เข้าขาย<br>มาตรการกำกับการซื้อขาย | หุ้น    | ช่วงวันที่<br>Cash balance | หลักทรัพย์ที่เข้าขาย<br>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  |
| COMAN        | 9 - 29 พ.ย.21              | ระดับ 1  | U       | 18 ต.ค. - 26 พ.ย.21        | ระดับ 1  |
| CRD          | 18 ต.ค. - 26 พ.ย.21        | ระดับ 1  | UBE     | 11 ต.ค. - 19 พ.ย.21        | ระดับ 1  |
| DELT01P2202A | 15 - 19 พ.ย.21             | ระดับ 1  | UMI     | 25 ต.ค. - 3 ธ.ค.21         | ระดับ 1  |
| DELT06C2201A | 15 - 19 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  |
| JAS          | 18 ต.ค. - 26 พ.ย.21        | ระดับ 1  | WAVE-W2 | 1 พ.ย. - 9 ธ.ค.21          | ระดับ 1  |
| JP           | 15 พ.ย. - 24 ธ.ค.21        | ระดับ 1  | YGG     | 18 ต.ค. - 26 พ.ย.21        | ระดับ 1  |
| K            | 1 พ.ย. - 9 ธ.ค.21          | ระดับ 1  | SANKO   | 18 ต.ค. - 26 พ.ย.21        | ระดับ 2  |
| KKC          | 25 ต.ค. - 3 ธ.ค.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  |
| 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 ห้ามสมาชิกหักกลบราคาซื้อขายกับราคาขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน (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                              | 15 Nov | 12 Nov  | 11 Nov  | 10 Nov  | 9 Nov  |
| 1 HANA                              | 340.1  | (36.4)  | 9.8     | 72.7    | 149.8  |
| 2 DELTA                             | 316.2  | 146.0   | 120.4   | (21.8)  | 31.8   |
| 3 TRUE                              | 253.5  | 43.4    | (19.3)  | (73.7)  | (31.8) |
| 4 PTTEP                             | 239.6  | (14.0)  | (75.1)  | (263.8) | (6.7)  |
| 5 BAM                               | 170.0  | 602.7   | 35.5    | (17.0)  | (14.7) |
| 6 KCE                               | 139.0  | (180.9) | 116.9   | 781.9   | 2.8    |
| 7 JMART                             | 138.8  | 19.4    | 169.8   | 148.5   | 46.6   |
| 8 BJC                               | 132.4  | 58.9    | 13.1    | 18.9    | 83.5   |
| 9 ONEE                              | 123.2  | 1.3     | (5.4)   | 15.6    | (2.3)  |
| 10 ADVANC                           | 111.8  | 89.7    | 21.0    | 171.2   | (73.2) |
| 11 AOT                              | 106.0  | 236.2   | (99.0)  | (175.2) | 204.6  |
| 12 CPN                              | 105.8  | 133.6   | (102.6) | (21.4)  | 73.2   |
| 13 HMPRO                            | 96.6   | 31.8    | (26.9)  | 20.4    | 74.0   |
| 14 MORE                             | 80.3   | 56.1    | 60.7    | 55.2    | 95.2   |
| 15 JMT                              | 78.4   | 24.2    | 104.5   | 17.0    | (37.3) |
| 16 SVI                              | 76.0   | 6.4     | 55.8    | 0.7     | (5.2)  |
| 17 SABUY                            | 68.4   | 21.5    | 0.5     | (0.8)   | 13.0   |
| 18 CHG                              | 58.6   | 28.8    | 30.4    | (9.4)   | (0.9)  |
| 19 BDMS                             | 50.5   | 9.1     | 97.1    | (39.5)  | 58.8   |
| 20 TISCO                            | 44.9   | 18.2    | 30.1    | 9.4     | 12.1   |

| NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m) |         |         |         |         |         |
|--------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Symbol                               | 15 Nov  | 12 Nov  | 11 Nov  | 10 Nov  | 9 Nov   |
| 1 SCC                                | (307.7) | (7.4)   | 47.7    | (173.5) | (226.7) |
| 2 SCGP                               | (275.6) | 330.8   | 0.7     | (6.8)   | 126.1   |
| 3 CBG                                | (248.1) | 243.8   | 200.1   | 64.3    | 7.1     |
| 4 GULF                               | (204.0) | (69.5)  | (96.2)  | 19.5    | 174.2   |
| 5 BGRIM                              | (136.3) | (40.5)  | 20.0    | (140.0) | (86.2)  |
| 6 SCB                                | (98.4)  | (253.3) | 41.9    | (185.3) | (4.3)   |
| 7 OR                                 | (98.0)  | (206.4) | 16.7    | (24.4)  | 25.9    |
| 8 TTA                                | (84.2)  | (32.5)  | (38.2)  | (21.8)  | 53.0    |
| 9 TOP                                | (83.2)  | (12.7)  | (173.6) | (34.3)  | 75.4    |
| 10 GUNKUL                            | (78.6)  | (96.3)  | (51.8)  | (204.2) | (219.3) |
| 11 GPSC                              | (75.7)  | 11.8    | (91.8)  | (110.5) | 2.9     |
| 12 SAWAD                             | (74.8)  | 20.0    | (10.0)  | (136.7) | (2.2)   |
| 13 BEM                               | (73.6)  | (3.7)   | (22.7)  | (14.4)  | 45.7    |
| 14 DTAC                              | (62.8)  | (19.1)  | 14.5    | (15.2)  | 84.4    |
| 15 BBL                               | (56.2)  | (58.2)  | (110.4) | (91.7)  | (20.8)  |
| 16 BANPU                             | (54.2)  | (47.0)  | (12.2)  | (135.9) | (191.3) |
| 17 WICE                              | (48.0)  | (14.0)  | 1.0     | (6.3)   | (3.4)   |
| 18 IRPC                              | (47.8)  | (106.3) | (77.9)  | (197.9) | (54.0)  |
| 19 KBANK                             | (44.6)  | (923.9) | 141.4   | (184.0) | 46.1    |
| 20 CFRESH                            | (42.6)  | 5.9     | (4.6)   | (10.3)  | (4.1)   |

| NVDR Most Active Values (Bt m) |       |       |         |         |            |
|--------------------------------|-------|-------|---------|---------|------------|
| Symbol                         | BUY   | SELL  | TOTAL   | NET     | % Turnover |
| 1 TRUE                         | 748.0 | 494.5 | 1,242.5 | 253.5   | 19.6       |
| 2 KCE                          | 587.6 | 448.6 | 1,036.2 | 139.0   | 30.1       |
| 3 DELTA                        | 573.2 | 257.0 | 830.3   | 316.2   | 30.9       |
| 4 CPALL                        | 400.3 | 405.0 | 805.2   | (4.7)   | 27.9       |
| 5 CBG                          | 272.4 | 520.5 | 792.8   | (248.1) | 17.5       |
| 6 HANA                         | 543.5 | 203.3 | 746.8   | 340.1   | 31.6       |
| 7 AOT                          | 420.2 | 314.2 | 734.4   | 106.0   | 38.5       |
| 8 SCC                          | 209.7 | 517.3 | 727.0   | (307.7) | 43.6       |
| 9 BAM                          | 436.2 | 266.2 | 702.4   | 170.0   | 21.4       |
| 10 PTT                         | 357.1 | 344.4 | 701.5   | 12.6    | 33.4       |
| 11 PTTEP                       | 398.0 | 158.3 | 556.3   | 239.6   | 39.9       |
| 12 DTAC                        | 232.5 | 295.3 | 527.7   | (62.8)  | 27.9       |
| 13 EA                          | 263.6 | 244.0 | 507.6   | 19.6    | 18.9       |
| 14 SCGP                        | 92.4  | 368.1 | 460.5   | (275.6) | 26.4       |
| 15 SCB                         | 178.5 | 276.9 | 455.4   | (98.4)  | 24.6       |
| 16 ADVANC                      | 278.6 | 166.8 | 445.4   | 111.8   | 36.4       |
| 17 BDMS                        | 234.1 | 183.6 | 417.7   | 50.5    | 41.0       |
| 18 GULF                        | 103.2 | 307.3 | 410.5   | (204.0) | 23.5       |
| 19 BANPU                       | 170.5 | 224.7 | 395.2   | (54.2)  | 14.2       |
| 20 CPF                         | 177.0 | 214.1 | 391.1   | (37.0)  | 25.1       |

| NVDR Outstanding Share (m shares) |                       |                        |                      |
|-----------------------------------|-----------------------|------------------------|----------------------|
| Symbol                            | No. of Shares in Hand | Paid Up Capital Shares | % of Paid Up Capital |
| 1 TISCO-P                         | 0.01                  | 0.01                   | 74.0                 |
| 2 BBL                             | 438.4                 | 1,908.8                | 23.0                 |
| 3 NINE                            | 77.4                  | 365.5                  | 21.2                 |
| 4 EMC-W6                          | 856.6                 | 4,216.7                | 20.3                 |
| 5 KBANK                           | 431.6                 | 2,369.3                | 18.2                 |
| 6 LH                              | 2,059.5               | 11,949.7               | 17.2                 |
| 7 AP                              | 534.4                 | 3,145.9                | 17.0                 |
| 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                            | 153.1                 | 1,089.1                | 14.1                 |
| 12 TU                             | 651.9                 | 4,771.8                | 13.7                 |
| 13 SAT                            | 53.7                  | 425.2                  | 12.6                 |
| 14 MACO-W3                        | 169.7                 | 1,353.0                | 12.5                 |
| 15 PSL                            | 194.7                 | 1,559.3                | 12.5                 |
| 16 MORE                           | 786.3                 | 6,530.9                | 12.0                 |
| 17 TISCO                          | 95.7                  | 800.6                  | 12.0                 |
| 18 TTA                            | 214.4                 | 1,822.5                | 11.8                 |
| 19 MCS                            | 54.9                  | 477.0                  | 11.5                 |
| 20 MACO                           | 598.3                 | 5,412.0                | 11.1                 |

Source: SET

## Short Sell (I)

| Securities | Volume<br>(shares) | Turnover<br>(Bt) | Average Price<br>(Bt) | Last Price<br>(Bt) | % Price Change<br>From Average Price | % Short Sell Volume<br>Comparing with Main Board |
|------------|--------------------|------------------|-----------------------|--------------------|--------------------------------------|--|
| TPIPP-R    | 1,146,200          | 4,806,874        | 4.19                  | 4.20               | -0.15%                               | 24.64%   |
| PSH        | 194,900            | 2,668,150        | 13.69                 | 13.50              | 1.41%                                | 23.08%   |
| BGRIM-R    | 2,517,600          | 102,165,625      | 40.58                 | 40.50              | 0.20%                                | 21.18%   |
| BAFS       | 49,400             | 1,395,550        | 28.25                 | 28.50              | -0.88%                               | 17.94%   |
| PTTGC-R    | 1,046,000          | 64,472,075       | 61.64                 | 61.50              | 0.22%                                | 17.47%   |
| SCGP-R     | 2,215,700          | 140,593,650      | 63.45                 | 64.00              | -0.85%                               | 16.15%   |
| VGI        | 3,971,300          | 27,997,665       | 7.05                  | 7.05               | 0.00%                                | 15.79%   |
| LHFG       | 1,382,300          | 1,907,574        | 1.38                  | 1.37               | 0.73%                                | 15.18%   |
| MTC-R      | 749,200            | 44,930,050       | 59.97                 | 59.75              | 0.37%                                | 14.93%   |
| GLOBAL     | 420,000            | 8,693,910        | 20.70                 | 20.60              | 0.48%                                | 14.91%   |
| UNIQ       | 89,300             | 594,565          | 6.66                  | 6.70               | -0.63%                               | 13.93%   |
| TVO        | 379,900            | 11,871,875       | 31.25                 | 31.25              | 0.00%                                | 13.88%   |
| CPF        | 4,303,400          | 107,256,660      | 24.92                 | 25.25              | -1.29%                               | 13.81%   |
| KBANK      | 829,100            | 122,811,950      | 148.13                | 148.00             | 0.09%                                | 13.77%   |
| GULF       | 2,813,900          | 116,674,100      | 41.46                 | 41.25              | 0.52%                                | 13.28%   |
| GULF-R     | 2,789,700          | 115,208,550      | 41.30                 | 41.25              | 0.12%                                | 13.17%   |
| M-R        | 86,100             | 4,828,800        | 56.08                 | 56.25              | -0.30%                               | 13.14%   |
| SPCG       | 393,800            | 7,007,460        | 17.79                 | 17.80              | -0.03%                               | 13.06%   |
| BCH-R      | 1,112,000          | 22,609,300       | 20.33                 | 20.40              | -0.33%                               | 12.99%   |
| SUPER      | 14,300,000         | 13,728,000       | 0.96                  | 0.96               | 0.00%                                | 12.96%   |
| BDMS-R     | 2,677,400          | 65,570,260       | 24.49                 | 24.50              | -0.04%                               | 12.83%   |
| PRM        | 707,700            | 4,599,315        | 6.50                  | 6.50               | -0.02%                               | 12.61%   |
| KSL-R      | 274,900            | 1,014,178        | 3.69                  | 3.70               | -0.29%                               | 12.52%   |
| RJH        | 94,400             | 3,233,925        | 34.26                 | 34.50              | -0.70%                               | 12.33%   |
| SCGP       | 1,681,500          | 106,964,525      | 63.61                 | 64.00              | -0.61%                               | 12.26%   |
| ASP        | 502,600            | 1,751,034        | 3.48                  | 3.48               | 0.11%                                | 12.18%   |
| BTS        | 2,568,900          | 24,926,060       | 9.70                  | 9.75               | -0.48%                               | 12.14%   |
| STA        | 696,600            | 21,528,650       | 30.91                 | 30.75              | 0.51%                                | 12.01%   |
| OSP-R      | 2,020,000          | 70,337,725       | 34.82                 | 34.75              | 0.20%                                | 11.99%   |
| GUNKUL-R   | 14,342,800         | 67,257,244       | 4.69                  | 4.68               | 0.20%                                | 11.95%   |
| BANPU      | 15,497,800         | 165,365,310      | 10.67                 | 10.70              | -0.28%                               | 11.92%   |
| SAWAD-R    | 719,300            | 45,207,500       | 62.85                 | 63.00              | -0.24%                               | 11.84%   |
| PSL-R      | 885,900            | 14,513,410       | 16.38                 | 16.30              | 0.51%                                | 11.82%   |
| CPF-R      | 3,648,900          | 90,907,280       | 24.91                 | 25.25              | -1.33%                               | 11.71%   |
| AWC-R      | 2,846,200          | 13,237,752       | 4.65                  | 4.66               | -0.19%                               | 11.57%   |
| GPSC-R     | 664,300            | 49,690,375       | 74.80                 | 75.00              | -0.27%                               | 11.43%   |
| TOP-R      | 546,700            | 29,492,200       | 53.95                 | 54.00              | -0.10%                               | 11.30%   |
| AOT        | 1,601,100          | 106,549,300      | 66.55                 | 66.50              | 0.07%                                | 11.18%   |
| RCL-R      | 527,400            | 22,464,800       | 42.60                 | 42.00              | 1.42%                                | 11.16%   |
| TSTH       | 981,400            | 1,552,276        | 1.58                  | 1.57               | 0.74%                                | 11.10%   |

Source: SET

## Short Sell (II)

| Securities | Volume<br>(shares) | Turnover<br>(Bt) | Average Price<br>(Bt) | Last Price<br>(Bt) | % Price Change<br>From Average Price | % Short Sell Volume<br>Comparing with Main Board |
|------------|--------------------|------------------|-----------------------|--------------------|--------------------------------------|--|
| TU-R       | 1,618,700          | 32,942,510       | 20.35                 | 20.20              | 0.75%                                | 10.77%   |
| IVL-R      | 1,487,500          | 61,955,375       | 41.65                 | 41.75              | -0.24%                               | 10.57%   |
| AWC        | 2,592,400          | 12,069,178       | 4.66                  | 4.66               | -0.09%                               | 10.54%   |
| BGC        | 100,700            | 1,107,700        | 11.00                 | 11.00              | 0.00%                                | 10.42%   |
| HMPRO      | 2,457,400          | 36,932,060       | 15.03                 | 15.00              | 0.19%                                | 10.36%   |
| RATCH      | 346,100            | 15,627,550       | 45.15                 | 45.00              | 0.34%                                | 10.18%   |
| MBK-R      | 122,500            | 1,685,010        | 13.76                 | 13.80              | -0.32%                               | 10.15%   |
| SAWAD      | 593,500            | 37,408,425       | 63.03                 | 63.00              | 0.05%                                | 9.77%  |
| GFPT-R     | 643,200            | 7,664,740        | 11.92                 | 12.10              | -1.52%                               | 9.76%  |
| EPG-R      | 1,704,500          | 18,606,770       | 10.92                 | 10.90              | 0.15%                                | 9.73%  |
| BA-R       | 165,300            | 1,917,730        | 11.60                 | 11.60              | 0.01%                                | 9.68%  |
| BEM        | 4,662,000          | 42,359,610       | 9.09                  | 9.10               | -0.15%                               | 9.66%  |
| STA-R      | 555,900            | 17,183,675       | 30.91                 | 30.75              | 0.53%                                | 9.58%  |
| KKP-R      | 127,100            | 7,799,075        | 61.36                 | 61.50              | -0.22%                               | 9.48%  |
| MEGA-R     | 377,500            | 17,709,800       | 46.91                 | 47.50              | -1.23%                               | 9.41%  |
| OR-R       | 1,169,100          | 31,207,575       | 26.69                 | 26.75              | -0.21%                               | 9.34%  |
| CPALL-R    | 2,009,500          | 131,371,275      | 65.38                 | 65.50              | -0.19%                               | 9.14%  |
| SPCG-R     | 273,800            | 4,876,090        | 17.81                 | 17.80              | 0.05%                                | 9.08%  |
| BLA-R      | 152,200            | 4,628,375        | 30.41                 | 30.50              | -0.30%                               | 9.07%  |
| SCCC       | 6,500              | 1,076,900        | 165.68                | 165.50             | 0.11%                                | 8.98%  |
| SCCC-R     | 6,500              | 1,076,000        | 165.54                | 165.50             | 0.02%                                | 8.98%  |
| TMT        | 50,900             | 529,360          | 10.40                 | 10.30              | 0.97%                                | 8.90%  |
| TCAP       | 752,200            | 27,554,275       | 36.63                 | 36.75              | -0.32%                               | 8.73%  |
| BLA        | 146,400            | 4,449,150        | 30.39                 | 30.50              | -0.36%                               | 8.72%  |
| METCO      | 1,900              | 548,700          | 288.79                | 290.00             | -0.42%                               | 8.72%  |
| KTC-R      | 444,200            | 25,656,875       | 57.76                 | 57.75              | 0.02%                                | 8.57%  |
| KTC        | 442,800            | 25,633,525       | 57.89                 | 57.75              | 0.24%                                | 8.54%  |
| CPALL      | 1,870,600          | 122,786,875      | 65.64                 | 65.50              | 0.21%                                | 8.51%  |
| JWD        | 135,100            | 2,134,580        | 15.80                 | 15.90              | -0.63%                               | 8.45%  |
| BEM-R      | 4,072,000          | 37,046,880       | 9.10                  | 9.10               | -0.02%                               | 8.44%  |
| KEX        | 319,200            | 11,406,100       | 35.73                 | 34.75              | 2.83%                                | 8.34%  |
| BCPG       | 704,900            | 9,176,670        | 13.02                 | 13.10              | -0.62%                               | 8.25%  |
| BH         | 144,000            | 22,519,000       | 156.38                | 156.50             | -0.08%                               | 8.13%  |
| SPALI      | 714,400            | 16,555,020       | 23.17                 | 23.00              | 0.75%                                | 8.13%  |
| EGCO-R     | 44,800             | 7,909,800        | 176.56                | 177.00             | -0.25%                               | 8.03%  |
| DTAC-R     | 2,037,400          | 75,607,275       | 37.11                 | 37.25              | -0.38%                               | 8.00%  |
| THANI-R    | 1,547,700          | 6,414,788        | 4.14                  | 4.16               | -0.37%                               | 8.00%  |
| AOT-R      | 1,141,900          | 75,826,300       | 66.40                 | 66.50              | -0.14%                               | 7.98%  |
| TTB        | 13,420,400         | 15,836,072       | 1.18                  | 1.18               | 0.00%                                | 7.89%  |
| SCC        | 163,400            | 64,889,800       | 397.12                | 396.00             | 0.28%                                | 7.78%  |

Source: SET

## Short Sell (III)

| Securities | Volume<br>(shares) | Turnover<br>(Bt) | Average Price<br>(Bt) | Last Price<br>(Bt) | % Price Change<br>From Average Price | % Short Sell Volume<br>Comparing with Main Board |
|------------|--------------------|------------------|-----------------------|--------------------|--------------------------------------|--|
| DOHOME     | 204,000            | 4,934,380        | 24.19                 | 24.00              | 0.78%                                | 7.74%  |
| CKP        | 1,016,700          | 5,232,715        | 5.15                  | 5.15               | -0.06%                               | 7.71%  |
| PTT        | 2,139,300          | 81,101,900       | 37.91                 | 38.00              | -0.24%                               | 7.71%  |
| MBK        | 92,900             | 1,277,860        | 13.76                 | 13.80              | -0.32%                               | 7.69%  |
| DELTA-R    | 241,700            | 101,707,200      | 420.80                | 424.00             | -0.75%                               | 7.61%  |
| JMT        | 444,000            | 24,323,825       | 54.78                 | 54.50              | 0.52%                                | 7.61%  |
| PTTEP      | 443,900            | 52,670,400       | 118.65                | 118.50             | 0.13%                                | 7.57%  |
| PTTGC      | 451,300            | 27,817,725       | 61.64                 | 61.50              | 0.23%                                | 7.54%  |
| TPIPP      | 349,800            | 1,469,160        | 4.20                  | 4.20               | 0.00%                                | 7.52%  |
| HANA-R     | 966,900            | 88,449,250       | 91.48                 | 92.75              | -1.37%                               | 7.46%  |
| TTA-R      | 2,333,300          | 22,590,285       | 9.68                  | 9.70               | -0.19%                               | 7.43%  |
| AKR        | 568,500            | 568,813          | 1.00                  | 1.00               | 0.06%                                | 7.40%  |
| CK         | 395,200            | 8,690,230        | 21.99                 | 21.80              | 0.87%                                | 7.36%  |
| INTUCH-R   | 268,600            | 20,298,625       | 75.57                 | 75.50              | 0.10%                                | 7.36%  |
| MINT       | 953,300            | 31,139,325       | 32.66                 | 32.50              | 0.51%                                | 7.33%  |
| CK-R       | 387,200            | 8,482,570        | 21.91                 | 21.80              | 0.49%                                | 7.21%  |
| EASTW      | 681,400            | 6,711,790        | 9.85                  | 9.85               | 0.00%                                | 7.19%  |
| BCP        | 65,300             | 1,795,750        | 27.50                 | 27.25              | 0.92%                                | 7.08%  |
| MINT-R     | 920,000            | 29,791,525       | 32.38                 | 32.50              | -0.36%                               | 7.08%  |
| BTS-R      | 1,494,000          | 14,491,800       | 9.70                  | 9.75               | -0.51%                               | 7.06%  |
| EA-R       | 1,361,900          | 92,888,000       | 68.20                 | 69.00              | -1.15%                               | 6.96%  |
| SCC-R      | 145,800            | 57,810,400       | 396.50                | 396.00             | 0.13%                                | 6.94%  |
| UVAN       | 269,000            | 1,821,905        | 6.77                  | 6.65               | 1.85%                                | 6.92%  |
| AP         | 795,700            | 7,315,500        | 9.19                  | 9.20               | -0.07%                               | 6.68%  |
| CRC-R      | 352,200            | 12,730,800       | 36.15                 | 36.25              | -0.29%                               | 6.63%  |
| STEC-R     | 408,000            | 5,605,960        | 13.74                 | 13.70              | 0.29%                                | 6.62%  |
| TU         | 992,500            | 20,204,640       | 20.36                 | 20.20              | 0.78%                                | 6.60%  |
| STEC       | 392,900            | 5,412,370        | 13.78                 | 13.70              | 0.55%                                | 6.37%  |
| CBG-R      | 1,165,300          | 139,273,250      | 119.52                | 120.00             | -0.40%                               | 6.14%  |
| MTC        | 303,100            | 18,179,425       | 59.98                 | 59.75              | 0.38%                                | 6.04%  |
| SCN        | 121,800            | 260,652          | 2.14                  | 2.16               | -0.93%                               | 6.04%  |
| ORI        | 463,000            | 5,316,380        | 11.48                 | 11.40              | 0.72%                                | 6.02%  |
| ORI-R      | 459,100            | 5,262,430        | 11.46                 | 11.40              | 0.55%                                | 5.97%  |
| KCE-R      | 1,095,400          | 101,202,250      | 92.39                 | 92.50              | -0.12%                               | 5.89%  |
| S-R        | 678,800            | 1,299,509        | 1.91                  | 1.91               | 0.23%                                | 5.87%  |
| CPN        | 584,200            | 33,442,425       | 57.24                 | 57.00              | 0.43%                                | 5.78%  |
| OR         | 723,800            | 19,382,725       | 26.78                 | 26.75              | 0.11%                                | 5.78%  |
| ITD        | 1,021,100          | 2,386,550        | 2.34                  | 2.32               | 0.74%                                | 5.73%  |
| PLANB      | 413,900            | 2,846,475        | 6.88                  | 6.90               | -0.33%                               | 5.73%  |
| BAM        | 4,393,600          | 90,634,440       | 20.63                 | 20.60              | 0.14%                                | 5.52%  |

Source: SET

## Short Sell (IV)

| Securities | Volume<br>(shares) | Turnover<br>(Bt) | Average Price<br>(Bt) | Last Price<br>(Bt) | % Price Change<br>From Average Price | % Short Sell Volume<br>Comparing with Main Board |
|------------|--------------------|------------------|-----------------------|--------------------|--------------------------------------|--|
| IVL        | 775,600            | 32,365,200       | 41.73                 | 41.75              | -0.05%                               | 5.51%  |
| CENTEL     | 56,900             | 2,063,450        | 36.26                 | 36.25              | 0.04%                                | 5.48%  |
| BA         | 92,800             | 1,090,000        | 11.75                 | 11.60              | 1.26%                                | 5.44%  |
| GPSC       | 316,300            | 23,653,475       | 74.78                 | 75.00              | -0.29%                               | 5.44%  |
| NOBLE      | 222,900            | 1,426,560        | 6.40                  | 6.40               | 0.00%                                | 5.39%  |
| SCB-R      | 372,900            | 49,595,450       | 133.00                | 133.00             | 0.00%                                | 5.38%  |
| SPRC       | 367,400            | 3,710,740        | 10.10                 | 10.00              | 1.00%                                | 5.35%  |
| EPG        | 931,000            | 10,214,920       | 10.97                 | 10.90              | 0.66%                                | 5.32%  |
| PRM-R      | 298,900            | 1,942,850        | 6.50                  | 6.50               | 0.00%                                | 5.32%  |
| CPN-R      | 532,000            | 30,495,875       | 57.32                 | 57.00              | 0.57%                                | 5.27%  |
| KTB-R      | 641,700            | 7,571,730        | 11.80                 | 11.70              | 0.85%                                | 5.22%  |
| BH-R       | 91,700             | 14,284,100       | 155.77                | 156.50             | -0.47%                               | 5.18%  |
| WHA        | 1,664,900          | 5,741,430        | 3.45                  | 3.44               | 0.25%                                | 5.18%  |
| PTTEP-R    | 302,000            | 35,866,850       | 118.76                | 118.50             | 0.22%                                | 5.15%  |
| BKI        | 17,200             | 4,667,000        | 271.34                | 271.00             | 0.12%                                | 5.10%  |
| TQM-R      | 32,700             | 3,460,150        | 105.81                | 106.50             | -0.64%                               | 5.10%  |
| CBG        | 959,200            | 115,215,700      | 120.12                | 120.00             | 0.10%                                | 5.06%  |
| STGT       | 477,700            | 13,972,725       | 29.25                 | 29.25              | 0.00%                                | 5.06%  |
| ERW        | 1,142,600          | 3,693,050        | 3.23                  | 3.26               | -0.85%                               | 5.02%  |
| AMATA-R    | 347,200            | 7,255,140        | 20.90                 | 20.80              | 0.46%                                | 4.93%  |
| PTG-R      | 1,111,500          | 17,079,940       | 15.37                 | 15.40              | -0.22%                               | 4.83%  |
| AAV-R      | 422,500            | 1,208,350        | 2.86                  | 2.84               | 0.70%                                | 4.72%  |
| COM7       | 249,800            | 19,114,800       | 76.52                 | 76.00              | 0.68%                                | 4.67%  |
| HANA       | 600,300            | 55,434,100       | 92.34                 | 92.75              | -0.44%                               | 4.63%  |
| TASCO      | 406,600            | 7,470,610        | 18.37                 | 18.30              | 0.40%                                | 4.58%  |
| BGRIM      | 540,900            | 21,963,900       | 40.61                 | 40.50              | 0.26%                                | 4.55%  |
| KTB        | 554,100            | 6,536,180        | 11.80                 | 11.70              | 0.82%                                | 4.51%  |
| BBL        | 336,400            | 42,804,700       | 127.24                | 127.50             | -0.20%                               | 4.50%  |
| STANLY-R   | 1,000              | 176,000          | 176.00                | 175.50             | 0.28%                                | 4.50%  |
| IRPC-R     | 4,419,300          | 17,768,000       | 4.02                  | 4.00               | 0.51%                                | 4.47%  |
| SGP        | 79,700             | 1,071,400        | 13.44                 | 13.40              | 0.32%                                | 4.46%  |
| VIBHA      | 722,100            | 1,624,756        | 2.25                  | 2.24               | 0.45%                                | 4.42%  |
| CENTEL-R   | 45,500             | 1,652,450        | 36.32                 | 36.25              | 0.19%                                | 4.38%  |
| EGCO       | 24,400             | 4,309,100        | 176.60                | 177.00             | -0.22%                               | 4.37%  |
| ADVANC     | 137,500            | 26,670,350       | 193.97                | 194.00             | -0.02%                               | 4.36%  |
| MEGA       | 173,300            | 8,174,750        | 47.17                 | 47.50              | -0.69%                               | 4.32%  |
| BAM-R      | 3,432,000          | 70,899,480       | 20.66                 | 20.60              | 0.28%                                | 4.31%  |
| TKN        | 729,500            | 5,033,640        | 6.90                  | 7.00               | -1.43%                               | 4.29%  |
| BLAND-R    | 264,500            | 288,305          | 1.09                  | 1.09               | 0.00%                                | 4.27%  |
| QH-R       | 1,258,100          | 2,861,272        | 2.27                  | 2.28               | -0.25%                               | 4.18%  |

Source: SET

## Short Sell (V)

| Securities | Volume<br>(shares) | Turnover<br>(Bt) | Average Price<br>(Bt) | Last Price<br>(Bt) | % Price Change<br>From Average Price | % Short Sell Volume<br>Comparing with Main Board |
|------------|--------------------|------------------|-----------------------|--------------------|--------------------------------------|--|
| WHAUP      | 265,200            | 1,137,864        | 4.29                  | 4.30               | -0.22%                               | 4.18%  |
| BJC-R      | 336,700            | 11,849,525       | 35.19                 | 35.00              | 0.55%                                | 4.14%  |
| JMART      | 502,700            | 22,738,175       | 45.23                 | 45.25              | -0.04%                               | 4.09%  |
| UTP        | 95,800             | 1,616,260        | 16.87                 | 16.90              | -0.17%                               | 4.09%  |
| KKP        | 54,400             | 3,345,600        | 61.50                 | 61.50              | 0.00%                                | 4.06%  |
| WORK       | 179,000            | 3,846,750        | 21.49                 | 21.40              | 0.42%                                | 4.05%  |
| DOHOME-R   | 106,300            | 2,561,830        | 24.10                 | 24.00              | 0.42%                                | 4.03%  |
| OSP        | 678,500            | 23,618,375       | 34.81                 | 34.75              | 0.17%                                | 4.03%  |
| AMATA      | 282,900            | 5,906,040        | 20.88                 | 20.80              | 0.37%                                | 4.02%  |
| BCP-R      | 36,500             | 1,003,750        | 27.50                 | 27.25              | 0.92%                                | 3.96%  |
| LH-R       | 1,263,900          | 10,938,095       | 8.65                  | 8.70               | -0.53%                               | 3.95%  |
| AIE        | 64,700             | 327,810          | 5.07                  | 5.00               | 1.33%                                | 3.84%  |
| COM7-R     | 203,300            | 15,556,425       | 76.52                 | 76.00              | 0.68%                                | 3.80%  |
| DCC-R      | 370,500            | 1,104,090        | 2.98                  | 2.96               | 0.68%                                | 3.78%  |
| ICHI       | 240,200            | 2,678,400        | 11.15                 | 11.00              | 1.37%                                | 3.76%  |
| TCAP-R     | 321,900            | 11,765,900       | 36.55                 | 36.75              | -0.54%                               | 3.74%  |
| BANPU-R    | 4,817,400          | 51,265,490       | 10.64                 | 10.70              | -0.54%                               | 3.70%  |
| BAFS-R     | 10,100             | 285,325          | 28.25                 | 28.50              | -0.88%                               | 3.67%  |
| THG        | 19,200             | 648,000          | 33.75                 | 33.75              | 0.00%                                | 3.62%  |
| TOP        | 170,900            | 9,244,950        | 54.10                 | 54.00              | 0.18%                                | 3.53%  |
| JMT-R      | 205,600            | 11,223,350       | 54.59                 | 54.50              | 0.16%                                | 3.52%  |
| BLAND      | 216,600            | 236,094          | 1.09                  | 1.09               | 0.00%                                | 3.49%  |
| THANI      | 667,500            | 2,763,450        | 4.14                  | 4.16               | -0.48%                               | 3.45%  |
| PTT-R      | 948,100            | 35,754,225       | 37.71                 | 38.00              | -0.76%                               | 3.42%  |
| PTL-R      | 272,200            | 6,404,180        | 23.53                 | 23.30              | 0.98%                                | 3.41%  |
| BCPG-R     | 289,400            | 3,762,940        | 13.00                 | 13.10              | -0.74%                               | 3.39%  |
| GUNKUL     | 3,977,500          | 18,635,552       | 4.69                  | 4.68               | 0.11%                                | 3.31%  |
| SIRI       | 1,279,800          | 1,663,740        | 1.30                  | 1.29               | 0.78%                                | 3.30%  |
| HMPRO-R    | 766,400            | 11,569,600       | 15.10                 | 15.00              | 0.64%                                | 3.23%  |
| TIDLOR     | 169,800            | 6,240,150        | 36.75                 | 36.75              | 0.00%                                | 3.16%  |
| THCOM      | 337,700            | 3,738,270        | 11.07                 | 11.00              | 0.63%                                | 3.15%  |
| ASIAN      | 118,300            | 1,913,040        | 16.17                 | 16.00              | 1.07%                                | 3.11%  |
| SIS        | 42,200             | 1,593,775        | 37.77                 | 37.50              | 0.71%                                | 3.11%  |
| QH         | 929,900            | 2,120,172        | 2.28                  | 2.28               | 0.00%                                | 3.09%  |
| ESSO       | 254,600            | 2,000,905        | 7.86                  | 7.80               | 0.76%                                | 3.08%  |
| TRUE       | 23,958,100         | 96,676,870       | 4.04                  | 4.12               | -2.06%                               | 3.08%  |
| RATCH-R    | 103,900            | 4,658,000        | 44.83                 | 45.00              | -0.37%                               | 3.06%  |
| SPRC-R     | 209,700            | 2,117,970        | 10.10                 | 10.00              | 1.00%                                | 3.05%  |
| TOA        | 38,600             | 1,293,100        | 33.50                 | 33.25              | 0.75%                                | 3.04%  |
| TISCO      | 146,800            | 13,596,150       | 92.62                 | 93.00              | -0.41%                               | 3.02%  |

Source: SET

## Short Sell (VI)

| Securities | Volume<br>(shares) | Turnover<br>(Bt) | Average Price<br>(Bt) | Last Price<br>(Bt) | % Price Change<br>From Average Price | % Short Sell Volume<br>Comparing with Main Board |
|------------|--------------------|------------------|-----------------------|--------------------|--------------------------------------|--|
| BDMS       | 627,000            | 15,315,880       | 24.43                 | 24.50              | -0.30%                               | 3.00%  |
| CRC        | 157,200            | 5,686,200        | 36.17                 | 36.25              | -0.22%                               | 2.96%  |
| ITD-R      | 525,700            | 1,226,680        | 2.33                  | 2.32               | 0.58%                                | 2.95%  |
| MC         | 18,100             | 164,930          | 9.11                  | 9.10               | 0.13%                                | 2.94%  |
| LH         | 923,900            | 7,991,735        | 8.65                  | 8.70               | -0.57%                               | 2.89%  |
| VGI-R      | 718,500            | 5,065,425        | 7.05                  | 7.05               | 0.00%                                | 2.86%  |
| AP-R       | 334,000            | 3,064,035        | 9.17                  | 9.20               | -0.29%                               | 2.80%  |
| SHR        | 180,000            | 644,838          | 3.58                  | 3.58               | 0.07%                                | 2.80%  |
| HTC        | 12,800             | 463,875          | 36.24                 | 36.00              | 0.67%                                | 2.79%  |
| AH         | 52,900             | 1,164,480        | 22.01                 | 21.90              | 0.52%                                | 2.72%  |
| BCH        | 230,300            | 4,695,000        | 20.39                 | 20.40              | -0.07%                               | 2.69%  |
| CHG        | 1,891,300          | 7,128,410        | 3.77                  | 3.76               | 0.24%                                | 2.69%  |
| XPG        | 1,501,100          | 4,545,288        | 3.03                  | 3.02               | 0.26%                                | 2.69%  |
| ROJNA      | 875,400            | 6,173,125        | 7.05                  | 7.30               | -3.40%                               | 2.68%  |
| PSH-R      | 22,500             | 302,500          | 13.44                 | 13.50              | -0.41%                               | 2.66%  |
| DCC        | 256,500            | 764,370          | 2.98                  | 2.96               | 0.68%                                | 2.62%  |
| KSL        | 57,200             | 212,548          | 3.72                  | 3.70               | 0.43%                                | 2.61%  |
| THRE       | 1,052,400          | 1,149,395        | 1.09                  | 1.12               | -2.49%                               | 2.60%  |
| BJC        | 207,000            | 7,274,175        | 35.14                 | 35.00              | 0.40%                                | 2.55%  |
| IRPC       | 2,478,900          | 9,967,874        | 4.02                  | 4.00               | 0.53%                                | 2.51%  |
| UTP-R      | 56,200             | 944,160          | 16.80                 | 16.90              | -0.59%                               | 2.40%  |
| ASP-R      | 96,000             | 336,000          | 3.50                  | 3.48               | 0.57%                                | 2.33%  |
| MAJOR-R    | 224,100            | 4,763,770        | 21.26                 | 21.60              | -1.59%                               | 2.31%  |
| BAY        | 38,900             | 1,319,225        | 33.91                 | 34.25              | -0.98%                               | 2.26%  |
| KISS       | 14,900             | 172,840          | 11.60                 | 11.50              | 0.87%                                | 2.24%  |
| ACE        | 851,900            | 3,132,406        | 3.68                  | 3.66               | 0.46%                                | 2.20%  |
| BPP        | 47,200             | 812,200          | 17.21                 | 17.10              | 0.63%                                | 2.20%  |
| MAJOR      | 211,900            | 4,542,310        | 21.44                 | 21.60              | -0.76%                               | 2.19%  |
| NRF        | 105,800            | 847,710          | 8.01                  | 7.95               | 0.78%                                | 2.16%  |
| GFPT       | 141,200            | 1,680,460        | 11.90                 | 12.10              | -1.64%                               | 2.14%  |
| TQM        | 13,700             | 1,472,750        | 107.50                | 106.50             | 0.94%                                | 2.14%  |
| PLAT-R     | 5,500              | 16,944           | 3.08                  | 3.10               | -0.62%                               | 2.13%  |
| ETC        | 221,100            | 639,200          | 2.89                  | 2.90               | -0.31%                               | 2.10%  |
| SCB        | 145,600            | 19,364,600       | 133.00                | 133.00             | 0.00%                                | 2.10%  |
| TASCO-R    | 185,500            | 3,413,200        | 18.40                 | 18.30              | 0.55%                                | 2.09%  |
| TVO-R      | 56,500             | 1,761,225        | 31.17                 | 31.25              | -0.25%                               | 2.06%  |
| RCL        | 96,000             | 4,084,150        | 42.54                 | 42.00              | 1.29%                                | 2.03%  |
| DMT        | 13,100             | 159,820          | 12.20                 | 12.20              | 0.00%                                | 1.99%  |
| KCE        | 368,500            | 34,043,300       | 92.38                 | 92.50              | -0.13%                               | 1.98%  |
| SPALI-R    | 172,200            | 3,996,980        | 23.21                 | 23.00              | 0.92%                                | 1.96%  |

Source: SET

## Short Sell (VII)

| Securities | Volume<br>(shares) | Turnover<br>(Bt) | Average Price<br>(Bt) | Last Price<br>(Bt) | % Price Change<br>From Average Price | % Short Sell Volume<br>Comparing with Main Board |
|------------|--------------------|------------------|-----------------------|--------------------|--------------------------------------|--|
| DITTO      | 59,000             | 1,021,150        | 17.31                 | 17.20              | 0.63%                                | 1.95%  |
| LPN        | 67,700             | 329,022          | 4.86                  | 4.88               | -0.41%                               | 1.93%  |
| KYE        | 300                | 110,000          | 366.67                | 365.00             | 0.46%                                | 1.92%  |
| INTUCH     | 69,100             | 5,234,475        | 75.75                 | 75.50              | 0.33%                                | 1.89%  |
| TPIPL      | 239,000            | 418,250          | 1.75                  | 1.75               | 0.00%                                | 1.89%  |
| AAV        | 166,500            | 476,190          | 2.86                  | 2.84               | 0.70%                                | 1.86%  |
| SC         | 82,700             | 291,104          | 3.52                  | 3.52               | 0.00%                                | 1.85%  |
| CHG-R      | 1,261,200          | 4,735,646        | 3.75                  | 3.76               | -0.14%                               | 1.79%  |
| DOD        | 18,400             | 207,920          | 11.30                 | 11.20              | 0.89%                                | 1.77%  |
| ERW-R      | 403,000            | 1,307,718        | 3.24                  | 3.26               | -0.46%                               | 1.77%  |
| SAUCE      | 200                | 6,400            | 32.00                 | 31.25              | 2.40%                                | 1.75%  |
| DDD        | 32,500             | 569,350          | 17.52                 | 17.70              | -1.03%                               | 1.73%  |
| RS         | 332,900            | 6,272,710        | 18.84                 | 18.90              | -0.30%                               | 1.70%  |
| TTA        | 525,500            | 5,089,585        | 9.69                  | 9.70               | -0.15%                               | 1.67%  |
| PSL        | 123,900            | 2,036,850        | 16.44                 | 16.30              | 0.86%                                | 1.65%  |
| RBF-R      | 298,800            | 5,908,360        | 19.77                 | 20.60              | -4.01%                               | 1.65%  |
| BCT        | 2,400              | 117,800          | 49.08                 | 48.75              | 0.68%                                | 1.60%  |
| PLANB-R    | 114,000            | 775,700          | 6.80                  | 6.90               | -1.39%                               | 1.58%  |
| M          | 10,300             | 577,625          | 56.08                 | 56.25              | -0.30%                               | 1.57%  |
| SABINA-R   | 5,200              | 100,880          | 19.40                 | 19.40              | 0.00%                                | 1.56%  |
| JKN        | 64,500             | 560,480          | 8.69                  | 8.80               | -1.25%                               | 1.54%  |
| DEMCO-R    | 45,700             | 201,624          | 4.41                  | 4.40               | 0.27%                                | 1.52%  |
| DTAC       | 383,300            | 14,159,325       | 36.94                 | 37.25              | -0.83%                               | 1.51%  |
| SSP        | 197,400            | 2,684,790        | 13.60                 | 13.90              | -2.15%                               | 1.44%  |
| CIMBT      | 189,700            | 168,833          | 0.89                  | 0.88               | 1.14%                                | 1.39%  |
| BOL        | 41,900             | 598,050          | 14.27                 | 14.40              | -0.88%                               | 1.35%  |
| SAPPE      | 39,000             | 1,066,575        | 27.35                 | 27.25              | 0.36%                                | 1.29%  |
| PTG        | 291,700            | 4,470,260        | 15.32                 | 15.40              | -0.49%                               | 1.27%  |
| JR         | 17,700             | 128,735          | 7.27                  | 7.20               | 1.02%                                | 1.18%  |
| SA         | 34,700             | 384,380          | 11.08                 | 10.80              | 2.57%                                | 1.18%  |
| SIRI-R     | 446,800            | 576,732          | 1.29                  | 1.29               | 0.06%                                | 1.15%  |
| WHA-R      | 369,800            | 1,272,112        | 3.44                  | 3.44               | 0.00%                                | 1.15%  |
| ADVANC-R   | 34,800             | 6,734,250        | 193.51                | 194.00             | -0.25%                               | 1.10%  |
| SUSCO      | 15,900             | 51,516           | 3.24                  | 3.24               | 0.00%                                | 1.10%  |
| AEONTS-R   | 6,400              | 1,253,300        | 195.83                | 195.00             | 0.42%                                | 1.09%  |
| SYNEX      | 26,700             | 702,075          | 26.29                 | 26.25              | 0.17%                                | 1.09%  |
| EA         | 211,800            | 14,449,025       | 68.22                 | 69.00              | -1.13%                               | 1.08%  |
| DELTA      | 33,600             | 14,010,000       | 416.96                | 424.00             | -1.66%                               | 1.06%  |
| NETBAY     | 4,600              | 116,150          | 25.25                 | 25.50              | -0.98%                               | 1.06%  |
| TKN-R      | 179,000            | 1,236,340        | 6.91                  | 7.00               | -1.33%                               | 1.05%  |

Source: SET

## Short Sell (VIII)

| Securities | Volume<br>(shares) | Turnover<br>(Bt) | Average Price<br>(Bt) | Last Price<br>(Bt) | % Price Change<br>From Average Price | % Short Sell Volume<br>Comparing with Main Board |
|------------|--------------------|------------------|-----------------------|--------------------|--------------------------------------|--|
| AU         | 25,600             | 273,920          | 10.70                 | 10.50              | 1.90%                                | 1.03%  |
| STPI       | 102,500            | 450,258          | 4.39                  | 4.42               | -0.62%                               | 1.03%  |
| VIBHA-R    | 166,500            | 376,636          | 2.26                  | 2.24               | 0.99%                                | 1.02%  |
| AI         | 5,500              | 39,875           | 7.25                  | 7.20               | 0.69%                                | 1.00%  |
| CHAYO      | 115,400            | 1,420,000        | 12.31                 | 12.60              | -2.34%                               | 1.00%  |
| RBF        | 178,000            | 3,633,840        | 20.41                 | 20.60              | -0.90%                               | 0.98%  |
| SUPEREIF   | 13,000             | 153,090          | 11.78                 | 11.80              | -0.20%                               | 0.96%  |
| VNG        | 132,300            | 1,192,795        | 9.02                  | 8.65               | 4.23%                                | 0.93%  |
| ESSO-R     | 75,200             | 594,080          | 7.90                  | 7.80               | 1.28%                                | 0.91%  |
| TRUE-R     | 7,089,300          | 28,905,522       | 4.08                  | 4.12               | -1.04%                               | 0.91%  |
| ASK        | 16,900             | 704,275          | 41.67                 | 41.00              | 1.64%                                | 0.89%  |
| GLOBAL-R   | 25,200             | 520,730          | 20.66                 | 20.60              | 0.31%                                | 0.89%  |
| LANNA      | 71,000             | 1,211,690        | 17.07                 | 17.20              | -0.78%                               | 0.88%  |
| TTB-R      | 1,490,000          | 1,758,200        | 1.18                  | 1.18               | 0.00%                                | 0.88%  |
| MONO       | 106,300            | 156,998          | 1.48                  | 1.46               | 1.16%                                | 0.87%  |
| SNC        | 28,800             | 488,700          | 16.97                 | 17.10              | -0.77%                               | 0.84%  |
| ILM        | 2,300              | 41,400           | 18.00                 | 18.00              | 0.00%                                | 0.78%  |
| DEMCO      | 23,200             | 102,440          | 4.42                  | 4.40               | 0.35%                                | 0.77%  |
| KEX-R      | 28,800             | 1,029,575        | 35.75                 | 34.75              | 2.88%                                | 0.75%  |
| 7UP        | 382,900            | 555,844          | 1.45                  | 1.43               | 1.52%                                | 0.74%  |
| ANAN       | 111,600            | 168,630          | 1.51                  | 1.51               | 0.07%                                | 0.74%  |
| TFG-R      | 24,000             | 104,640          | 4.36                  | 4.34               | 0.46%                                | 0.71%  |
| XO         | 97,700             | 1,666,670        | 17.06                 | 17.00              | 0.35%                                | 0.70%  |
| JMART-R    | 85,300             | 3,787,450        | 44.40                 | 45.25              | -1.88%                               | 0.69%  |
| AEONTS     | 4,000              | 781,050          | 195.26                | 195.00             | 0.13%                                | 0.68%  |
| TTW-R      | 34,000             | 397,800          | 11.70                 | 11.60              | 0.86%                                | 0.65%  |
| NCAP       | 76,400             | 754,635          | 9.88                  | 10.10              | -2.20%                               | 0.58%  |
| MICRO      | 72,200             | 588,035          | 8.14                  | 8.55               | -4.74%                               | 0.57%  |
| RS-R       | 110,400            | 2,086,610        | 18.90                 | 18.90              | 0.00%                                | 0.56%  |
| TOA-R      | 6,900              | 231,150          | 33.50                 | 33.25              | 0.75%                                | 0.54%  |
| STARK      | 256,200            | 1,231,272        | 4.81                  | 4.68               | 2.69%                                | 0.53%  |
| KGI        | 20,300             | 126,875          | 6.25                  | 6.25               | 0.00%                                | 0.51%  |
| SGP-R      | 8,500              | 113,900          | 13.40                 | 13.40              | 0.00%                                | 0.48%  |
| AUCT       | 57,400             | 548,940          | 9.56                  | 9.75               | -1.91%                               | 0.47%  |
| LPN-R      | 16,100             | 78,326           | 4.86                  | 4.88               | -0.31%                               | 0.46%  |
| TISCO-R    | 22,300             | 2,064,925        | 92.60                 | 93.00              | -0.43%                               | 0.46%  |
| SAT        | 13,900             | 293,410          | 21.11                 | 21.30              | -0.90%                               | 0.42%  |
| STARK-R    | 200,000            | 956,000          | 4.78                  | 4.68               | 2.14%                                | 0.42%  |
| MCS        | 30,400             | 458,750          | 15.09                 | 14.90              | 1.28%                                | 0.40%  |
| LOXLEY     | 154,400            | 438,496          | 2.84                  | 2.98               | -4.70%                               | 0.37%  |

Source: SET

## Short Sell (IX)

| Securities | Volume<br>(shares) | Turnover<br>(Bt) | Average Price<br>(Bt) | Last Price<br>(Bt) | % Price Change<br>From Average Price | % Short Sell Volume<br>Comparing with Main Board |
|------------|--------------------|------------------|-----------------------|--------------------|--------------------------------------|--|
| SAT-R      | 11,500             | 242,650          | 21.10                 | 21.30              | -0.94%                               | 0.35%  |
| SINGER     | 17,800             | 795,850          | 44.71                 | 44.75              | -0.09%                               | 0.35%  |
| AJ         | 11,300             | 207,470          | 18.36                 | 18.30              | 0.33%                                | 0.33%  |
| PTL        | 25,700             | 609,420          | 23.71                 | 23.30              | 1.77%                                | 0.32%  |
| KBANK-R    | 14,200             | 2,101,600        | 148.00                | 148.00             | 0.00%                                | 0.24%  |
| BPP-R      | 4,900              | 84,240           | 17.19                 | 17.10              | 0.54%                                | 0.23%  |
| SC-R       | 9,800              | 34,608           | 3.53                  | 3.52               | 0.32%                                | 0.22%  |
| SAK        | 52,400             | 482,530          | 9.21                  | 9.60               | -4.08%                               | 0.21%  |
| CKP-R      | 26,900             | 138,535          | 5.15                  | 5.15               | 0.00%                                | 0.20%  |
| FSMART     | 6,000              | 66,000           | 11.00                 | 11.30              | -2.65%                               | 0.20%  |
| BEC-R      | 48,600             | 631,800          | 13.00                 | 13.10              | -0.76%                               | 0.19%  |
| GJS        | 105,000            | 39,900           | 0.38                  | 0.38               | 0.00%                                | 0.18%  |
| AMANAHA    | 11,900             | 53,682           | 4.51                  | 4.52               | -0.20%                               | 0.15%  |
| RJH-R      | 1,000              | 34,250           | 34.25                 | 34.50              | -0.72%                               | 0.13%  |
| SKE        | 31,500             | 32,760           | 1.04                  | 1.00               | 4.00%                                | 0.12%  |
| MDX        | 20,700             | 126,445          | 6.11                  | 6.85               | -10.83%                              | 0.10%  |
| SABUY      | 24,500             | 311,400          | 12.71                 | 13.60              | -6.54%                               | 0.10%  |
| BAY-R      | 1,500              | 50,625           | 33.75                 | 34.25              | -1.46%                               | 0.09%  |
| JTS        | 1,000              | 80,500           | 80.50                 | 80.75              | -0.31%                               | 0.09%  |
| CCET-R     | 118,400            | 400,444          | 3.38                  | 3.28               | 3.11%                                | 0.08%  |
| TIDLOR-R   | 2,200              | 80,850           | 36.75                 | 36.75              | 0.00%                                | 0.04%  |
| CCET       | 42,100             | 147,344          | 3.50                  | 3.28               | 6.70%                                | 0.03%  |
| MILL       | 3,300              | 5,214            | 1.58                  | 1.56               | 1.28%                                | 0.03%  |
| ICHI-R     | 1,300              | 14,430           | 11.10                 | 11.00              | 0.91%                                | 0.02%  |
| BEAUTY-R   | 1,000              | 1,579            | 1.58                  | 1.59               | -0.69%                               | 0.01%  |
| TCC        | 40,000             | 62,400           | 1.56                  | 1.43               | 9.09%                                | 0.01%  |

Source: SET

# Foreign Board & Big Lot

## Foreign Board

| Securities | Volume<br>(shares) | Value<br>(Bt) | Foreign Price<br>(Bt) | Local Price<br>(Bt) | % Premium/Discount<br>From Local Price |
|------------|--------------------|---------------|-----------------------|---------------------|--|
| PTTEP-F    | 13,300             | 1,576,050     | 118.50                | 118.50              | 0.00                                   |
| BBL-F      | 600                | 76,200        | 127.00                | 127.50              | (0.39)                                 |
| KBANK-F    | 400                | 59,600        | 149.00                | 148.00              | 0.68                                   |
| DIF-F      | 4,000              | 52,800        | 13.20                 | 13.20               | 0.00                                   |
| OR-F       | 900                | 24,075        | 26.75                 | 26.75               | 0.00                                   |
| JASIF-F    | 900                | 9,260         | 10.30                 | 10.40               | (0.96)                                 |
| MINT-F     | 100                | 3,050         | 30.50                 | 32.50               | (6.15)                                 |
| ONEE-F     | 200                | 1,910         | 9.90                  | 10.00               | (1.00)                                 |
| PTT-F      | 43                 | 1,634         | 38.50                 | 38.00               | 1.32                                   |
| TRUE-F     | 200                | 816           | 4.08                  | 4.12                | (0.97)                                 |

Source: SET

## Big Lot

| Securities   | Volume<br>(shares) | Value<br>(Bt) | Avg. Price<br>(Bt) | Last Price<br>(Bt) | % Price Change<br>From Average Price | Transaction |
|--------------|--------------------|---------------|--------------------|--------------------|--------------------------------------|-------------|
| BEC          | 28,500,000         | 368,300,000   | 12.92              | 13.10              | (1.37)                               | 7.00        |
| W            | 40,000,000         | 120,000,000   | 3.00               | 3.80               | (21.05)                              | 4.00        |
| SUSCO        | 22,600,000         | 73,676,000    | 3.26               | 3.24               | 0.62                                 | 1.00        |
| SKR          | 2,000,000          | 25,000,000    | 12.50              | 12.40              | 0.81                                 | 2.00        |
| SA           | 2,000,000          | 20,000,000    | 10.00              | 10.80              | (7.41)                               | 1.00        |
| TRUE         | 3,900,000          | 14,898,000    | 3.82               | 4.12               | (7.28)                               | 1.00        |
| HUMAN        | 1,134,400          | 11,783,920    | 10.39              | 10.40              | (0.10)                               | 1.00        |
| SAWAD        | 137,700            | 8,675,100     | 63.00              | 63.00              | 0.00                                 | 1.00        |
| ESSO         | 1,000,000          | 7,850,000     | 7.85               | 7.80               | 0.64                                 | 1.00        |
| TRUE13P2201A | 20,000,000         | 4,500,000     | 0.23               | 0.23               | 0.00                                 | 3.00        |
| IRPC         | 1,000,000          | 4,000,000     | 4.00               | 4.00               | 0.00                                 | 1.00        |
| ECL          | 2,000,000          | 3,680,000     | 1.84               | 1.84               | 0.00                                 | 1.00        |
| EA           | 50,000             | 3,544,000     | 70.88              | 69.00              | 2.72                                 | 1.00        |
| GPSC         | 46,900             | 3,517,500     | 75.00              | 75.00              | 0.00                                 | 1.00        |
| SCB          | 25,000             | 3,424,750     | 136.99             | 133.00             | 3.00                                 | 1.00        |
| RS           | 160,000            | 3,024,000     | 18.90              | 18.90              | 0.00                                 | 1.00        |
| AQ           | 12,500,000         | 568,000       | 0.05               | 0.04               | 25.00                                | 3.00        |

Source: SET

# Warrant Table (I)

As of 15/11/21

|           | 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 | 1.43          | 0.48    | 19.4%      | na       | na        | 2.98    | 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    | 40.6%      | 0.78     | 7.0%      | 1.51    | 134.0%     | 31 Mar 2022, 30 Sep 2022, 4 May 2023                                 |
| AJA-W3    | In       | 0.200    | 1:1.0000    | 30/08/2024 | 0.59          | 0.37    | 43.9%      | 0.33     | 12.9%     | 1.59    | 89.3%      | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)         |
| ALL-W1    | Out      | 2.545    | 1:1.1000    | 17/08/2022 | 2.78          | 0.64    | 24.1%      | 0.31     | 108.2%    | 4.78    | 66.7%      | Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2021)                   |
| AS-W2     | In       | 3.500    | 1:1.0000    | 24/01/2024 | 18.80         | 13.80   | 51.5%      | 12.41    | 11.2%     | 1.36    | 151.5%     | 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          | 0.37    | 45.5%      | 0.27     | 38.5%     | 2.35    | 80.2%      | Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2021)                   |
| B52-W3    | In       | 0.242    | 1:1.0336    | 14/02/2022 | 0.62          | 0.36    | 19.8%      | 0.36     | 0.7%      | 1.78    | 99.5%      | Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2021)                   |
| BANPU-W4  | In       | 5.000    | 1:1.0000    | 30/09/2022 | 10.70         | 4.66    | 40.3%      | 4.44     | 4.9%      | 2.30    | 70.6%      | 30 Sep 2022  |
| BANPU-W5  | In       | 7.500    | 1:1.0000    | 30/09/2023 | 10.70         | 3.18    | 40.3%      | 2.93     | 8.4%      | 3.36    | 48.1%      | 30 Sep 2023  |
| BC-W1     | Out      | 3.200    | 1:1.0000    | 29/08/2023 | 1.47          | 0.55    | 31.7%      | 0.01     | na        | 2.67    | 127.8%     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)         |
| BCPG-W1   | Out      | 8.000    | 1:1.0000    | 13/11/2022 | 13.10         | 5.10    | 17.8%      | 4.86     | 5.0%      | 2.57    | 41.1%      | 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 | 13.10         | 5.15    | 17.8%      | 4.55     | 13.1%     | 2.54    | 40.2%      | 20 Jan 2023, 20 Apr 2023, 20 Jul 2023, 20 Oct 2023                   |
| BEYOND-W2 | Out      | 10.000   | 1:1.0000    | 30/08/2024 | 9.95          | 4.10    | 19.5%      | 1.24     | 231.7%    | 2.43    | 69.6%      | 15 May, 15 Nov (1st on 15 Nov 2021)                                  |
| BKD-W2    | Out      | 4.425    | 1:1.0169    | 30/11/2022 | 2.16          | 0.24    | 19.4%      | 0.00     | na        | 9.15    | 87.7%      | Last business day of Nov   |
| BM-W2     | In       | 1.000    | 1:1.0000    | 24/06/2023 | 4.76          | 3.66    | 49.7%      | 2.73     | 33.9%     | 1.30    | na         | 24 Dec 2021, 24 Jun 2022, 24 Dec 2022, 24 Jun 2023                   |
| BROOK-W5  | In       | 0.213    | 1:1.1730    | 20/05/2022 | 0.91          | 0.74    | 57.1%      | 0.77     | (4.4%)    | 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 | 0.91          | 0.47    | 57.1%      | 0.26     | 78.1%     | 1.94    | 139.4%     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)         |
| BROOK-W7  | Out      | 1.300    | 1:1.0000    | 12/07/2026 | 0.91          | 0.47    | 57.1%      | 0.22     | 114.4%    | 1.94    | 108.1%     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)         |
| BTS-W6    | Out      | 9.900    | 1:1.0000    | 05/09/2022 | 9.75          | 1.41    | 11.9%      | 0.24     | 475.7%    | 6.91    | 48.0%      | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)         |
| BYD-W6    | In       | 0.755    | 1:0.2647    | 08/09/2023 | 9.25          | 2.18    | 28.5%      | 1.76     | 23.7%     | 1.12    | na         | Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2020)                   |
| CEN-W5    | Out      | 2.140    | 1:1.0000    | 12/05/2026 | 2.88          | 0.93    | 46.2%      | 0.92     | 1.5%      | 3.10    | 47.4%      | 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          | 0.15    | 23.2%      | 0.00     | 41352.8%  | 3.33    | 118.9%     | 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    | 25.8%      | 0.10     | 168.1%    | 4.04    | 56.8%      | Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)                   |
| CHAYO-W1  | In       | 5.365    | 1:1.2110    | 27/05/2022 | 12.60         | 8.40    | 29.3%      | 8.45     | (0.6%)    | 1.82    | 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 | 12.60         | 3.84    | 29.3%      | 2.59     | 48.5%     | 3.28    | 59.7%      | 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          | 1.48    | 21.7%      | 0.35     | 324.4%    | 2.31    | 93.9%      | 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    | 40.2%      | 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          | 0.24    | 40.2%      | 0.14     | 73.0%     | 2.67    | 98.2%      | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)         |
| D-W1      | Out      | 3.333    | 1:1.2000    | 04/03/2022 | 4.02          | 1.09    | 14.5%      | 0.71     | 53.6%     | 4.43    | 83.1%      | Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 29 May 2020)         |
| ECF-W4    | Out      | 2.000    | 1:1.0000    | 02/06/2024 | 1.81          | 0.57    | 24.9%      | 0.17     | 228.7%    | 3.18    | 68.4%      | 20 Mar, 20 Jul, 20 Nov (1st on 20 Nov 2021)                          |
| EMC-W6    | Out      | 0.150    | 1:1.0000    | 15/10/2023 | 0.26          | 0.12    | 50.9%      | 0.09     | 41.0%     | 2.17    | 115.6%     | End of Jun, Dec  |
| ERW-W3    | Out      | 3.000    | 1:1.0000    | 14/06/2024 | 3.26          | 1.11    | 37.2%      | 0.82     | 34.6%     | 2.94    | 53.9%      | 14 Jun 2024  |
| FLOYD-W4  | Out      | 2.000    | 1:1.0000    | 30/05/2024 | 1.67          | 0.50    | 25.9%      | 0.14     | 268.1%    | 3.34    | 69.8%      | Last business day of May (1st on 31 May 2022)                        |
| GLOCON-W1 | In       | 0.500    | 1:1.0000    | 20/01/2022 | 1.28          | 0.56    | 45.4%      | 0.62     | (10.3%)   | 2.29    | 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 | 0.36          | 0.14    | 90.8%      | 0.00     | 30351.3%  | 1.29    | 629.6%     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 2 Mar 2020)          |
| IIL-W1    | In       | 6.000    | 1:1.0000    | 13/05/2023 | 11.80         | 5.35    | 35.7%      | 4.64     | 15.4%     | 2.21    | 75.6%      | Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2020)                   |
| INSET-W1  | Out      | 2.000    | 1:1.0000    | 24/10/2023 | 6.70          | 5.35    | 74.7%      | 3.16     | 69.5%     | 1.25    | na         | Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2022)                   |
| IP-W1     | Out      | 25.000   | 1:1.0000    | 30/09/2023 | 20.60         | 6.00    | 54.6%      | 4.41     | 35.9%     | 3.43    | 69.9%      | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)         |
| ITEL-W3   | Out      | 3.300    | 1:1.0000    | 14/04/2023 | 4.98          | 1.83    | 27.1%      | 1.41     | 29.8%     | 2.72    | 66.8%      | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)         |
| JCK-W6    | Out      | 2.000    | 1:1.0000    | 12/11/2022 | 1.09          | 0.22    | 20.4%      | 0.00     | na        | 4.95    | 122.0%     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)         |
| JCKH-W1   | Out      | 0.250    | 1:1.0000    | 15/07/2024 | 0.42          | 0.31    | 64.1%      | 0.20     | 56.7%     | 1.35    | 170.3%     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)         |
| JMART-W3  | In       | 10.949   | 1:1.0046    | 17/06/2022 | 45.25         | 32.00   | 40.2%      | 33.46    | (4.4%)    | 1.42    | 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 | 45.25         | 28.25   | 40.2%      | 28.06    | 0.7%      | 1.61    | 44.8%      | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Sep 2020)         |
| JMART-W5  | Out      | 70.000   | 1:1.0000    | 26/07/2025 | 45.25         | 14.10   | 40.2%      | 6.42     | 119.7%    | 3.21    | 64.9%      | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)         |
| JMT-W3    | In       | 41.960   | 1:1.0010    | 16/05/2022 | 54.50         | 11.70   | 47.0%      | 13.27    | (11.8%)   | 4.66    | 25.0%      | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)         |
| J-W1      | Out      | 2.000    | 1:1.0000    | 10/06/2022 | 3.02          | 1.72    | 29.5%      | 0.99     | 73.2%     | 1.76    | 171.6%     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2019)         |
| K-W1      | Out      | 1.000    | 1:1.0000    | 11/10/2022 | 1.45          | 0.51    | 50.5%      | 0.39     | 29.5%     | 2.84    | 93.3%      | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2021)         |
| KUN-W1    | Out      | 2.800    | 1:1.0000    | 28/04/2024 | 2.86          | 0.57    | 34.4%      | 0.48     | 18.5%     | 5.02    | 40.7%      | 27 Apr 2022, 27 Oct 2022, 27 Apr 2023, 27 Oct 2023, 27 Apr 2024      |
| KVM-W1    | In       | 1.500    | 1:1.0000    | 04/07/2023 | 4.20          | 2.32    | 33.8%      | 1.95     | 19.0%     | 1.81    | 120.4%     | 4 Jan 2022, 4 Jul 2022, 4 Jan 2023, 4 Jul 2023                       |
| LIT-W1    | Out      | 4.000    | 1:0.5000    | 25/04/2022 | 3.40          | 0.28    | 9.9%       | 0.00     | na        | 6.07    | 112.3%     | Last business day of 25 Jan, 25 Apr, 25 Jul, 25 Oct                  |
| MACO-W3   | Out      | 2.000    | 1:1.0000    | 29/08/2025 | 0.74          | 0.18    | 34.0%      | 0.02     | 836.3%    | 4.11    | 74.2%      | 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   | 9.4%       | 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         | 10.90   | 9.4%       | 11.02    | (1.1%)    | 1.31    | na         | Every 15th of month (1st on 15 Jul 2021)                             |
| META-W5   | Out      | 1.000    | 1:1.0000    | 31/10/2023 | 0.61          | 0.25    | 31.0%      | 0.02     | 1250.8%   | 2.44    | 117.5%     | 29 Oct 2021, 31 Oct 2022, 31 Oct 2023                                |
| MILL-W4   | Out      | 1.735    | 1:1.2680    | 11/07/2022 | 1.56          | 0.39    | 58.3%      | 0.26     | 50.3%     | 5.07    | 81.1%      | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec                              |
| MILL-W6   | Out      | 1.500    | 1:1.0000    | 23/05/2024 | 1.56          | 0.56    | 58.3%      | 0.49     | 15.3%     | 2.79    | 68.6%      | Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2021)                   |
| MINT-W7   | Out      | 21.600   | 1:1.0000    | 31/07/2023 | 32.50         | 11.30   | 24.3%      | 10.99    | 2.8%      | 2.88    | 29.2%      | 15 Feb, 15 May, 15 Aug, 15 Nov (1st on 15 Jul 2021)                  |
| MINT-W8   | Out      | 28.000   | 1:1.0000    | 05/05/2023 | 32.50         | 4.98    | 24.3%      | 6.16     | (19.2%)   | 6.53    | 13.4%      | Every 15th of Feb, May, Aug, Nov (1st on 16 Aug 2021)                |
| MINT-W9   | Out      | 31.000   | 1:1.0000    | 15/02/2024 | 32.50         | 3.80    | 24.3%      | 5.39     | (29.6%)   | 8.55    | 15.3%      | Every 15th of Feb, May, Aug, Nov (1st on 16 Aug 2021)                |
| MORE-W2   | Out      | 2.000    | 1:1.0000    | 21/10/2022 | 1.93          | 0.44    | 47.1%      | 0.30     | 47.7%     | 4.39    | 68.2%      | Last business day of 21 Oct 2021, 21 Oct 2022                        |
| MVP-W1    | In       | 1.200    | 1:1.0000    | 06/07/2023 | 3.92          | 2.34    | 46.7%      | 2.22     | 5.4%      | 1.68    | 86.9%      | 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 | 7.20          | 5.15    | 36.6%      | 4.72     | 9.2%      | 1.40    | 216.0%     | 15 Dec 2020, 15 Jun 2021, 15 Dec 2021, 28 May 2022                   |
| NEX-W2    | In       | 1.000    | 1:1.5600    | 19/05/2023 | 10.40         | 11.90   | 52.6%      | 12.15    | (2.0%)    | 1.36    | na         | 21 May 2023  |
| NFC-W1    | Out      | 6.484    | 1:1.0026    | 14/12/2021 | 3.64          | 0.19    | 25.2%      | 0.00     | na        | 19.21   | 198.3%     | Last business day of Jun, Dec (1st on 28 Jun 2019)                   |
| NOBLE-W2  | Out      | 7.597    | 1:1.0530    | 12/01/2024 | 6.40          | 1.11    | 9.7%       | 0.00     | na        | 6.07    | 72.8%      | Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2022)                   |
| NRF-W1    | Out      | 10.000   | 1:1.0000    | 26/05/2023 | 7.95          | 2.72    | 39.4%      | 0.86     | 216.2%    | 2.92    | 90.1%      | 15 Dec 2021, 15 Jun 2022, 15 Dec 2022, 26 May 2022                   |
| NUSA-W4   | Out      | 1.000    | 1:1.0000    | 17/05/2023 | 0.41          | 0.18    | 27.0%      | 0.00     | 90697.4%  | 2.28    | 165.7%     | Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)                   |
| OCEAN-W3  | In       | 1.000    | 1:1.0000    | 13/02/2022 | 1.51          | 0.49    | 29.0%      | 0.34     | 43.7%     | 3.08    | 182.1%     | 13 Feb 2022  |
| PACE-W2   | Out      | 2.000    | 1:1.0000    | 22/02/2023 | 0.03          | 0.01    | 304.0%     | 0.01     | (32.5%)   | 3.00    | 259.8%     | 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     | 25.0%     | 1.50    | 355.5%     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Nov 2019)         |
| PERM-W1   | Out      | 1.800    | 1:1.0000    | 17/06/2022 | 2.28          | 0.57    | 54.6%      | 0.47     | 20.1%     | 4.00    | 78.5%      | 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          | 1.59    | 22.5%      | 1.48     | 7.2%      | 2.34    | 59.1%      | 27 Jan 2022, 27 Jul 2022, 27 Jan 2023, 11 May 2023                   |
| PJW-W1    | Out      | 3.000    | 1:1.0000    | 18/07/2024 | 3.92          | 1.20    | 53.5%      | 1.09     | 10.0%     | 3.27    | 61.2%      | Last business day of May, Nov (1st on 18 Jul 2022)                   |
|           |          |          |             |            |               |         |            |          |           |         |            |  |

# Warrant Table (II)

As of 15/11/21

|           | 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   |
| SABUY-W1  | In       | 3.185    | 1:1.0203    | 10/05/2024 | 13.60         | 9.80    | 62.9%      | 9.88     | (0.8%)    | 1.42    | 55.2%      | Last business day of 10 May, 10 Nov (1st on 10 Nov 2021)                 |
| SAMART-W3 | Out      | 10.000   | 1:1.0000    | 17/05/2024 | 6.15          | 1.49    | 30.8%      | 0.28     | 429.5%    | 4.13    | 69.1%      | Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)                       |
| SAMTEL-W1 | Out      | 12.000   | 1:1.0000    | 17/05/2024 | 6.35          | 1.42    | 20.9%      | 0.03     | 4965.1%   | 4.47    | 71.7%      | Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)                       |
| SAWAD-W2  | Out      | 98.292   | 1:1.0170    | 30/08/2025 | 63.00         | 10.90   | 18.1%      | 0.71     | 1426.9%   | 5.88    | 47.2%      | Last business day of Feb, Aug (1st on 28 Feb 2023)                       |
| SDC-W1    | Out      | 0.500    | 1:1.0000    | 01/06/2023 | 0.58          | 0.40    | 73.0%      | 0.20     | 96.9%     | 1.45    | 194.1%     | Last business day of Jun, Dec  |
| SIMAT-W3  | Out      | 21.794   | 1:1.3765    | 19/05/2025 | 4.84          | 0.98    | 39.3%      | 0.07     | 1248.5%   | 6.80    | 70.8%      | Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct                                  |
| SIMAT-W5  | In       | 2.000    | 1:1.0000    | 02/09/2024 | 4.84          | 2.82    | 39.3%      | 2.36     | 19.2%     | 1.72    | 87.3%      | 2 Sep 2024   |
| SINGER-W2 | In       | 14.000   | 1:1.0000    | 21/04/2023 | 44.75         | 29.75   | 39.9%      | 29.09    | 2.3%      | 1.50    | 69.6%      | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Jun 2019)             |
| SMT-W3    | Out      | 4.000    | 1:1.0000    | 30/06/2024 | 6.40          | 2.52    | 55.9%      | 2.61     | (3.5%)    | 2.54    | 51.4%      | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)             |
| SNP-W2    | Out      | 1.000    | 1:1.0000    | 18/05/2023 | 16.40         | 15.50   | 28.6%      | 14.25    | 8.8%      | 1.06    | na         | Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2021)                       |
| SONIC-W1  | In       | 1.000    | 1:1.0000    | 21/04/2023 | 4.04          | 2.60    | 55.5%      | 2.57     | 1.3%      | 1.55    | 76.1%      | 21 Oct 2021, 21 Apr 2022, 21 Oct 2022, 21 Apr 2023                       |
| SSP-W1    | Out      | 12.000   | 1:1.0000    | 22/02/2022 | 13.90         | 2.36    | 35.4%      | 2.00     | 18.1%     | 5.89    | 53.9%      | Last business day of Feb, Nov (1st on 30 Nov 2021)                       |
| SSP-W2    | Out      | 20.000   | 1:1.0000    | 22/05/2025 | 13.90         | 2.44    | 35.4%      | 1.62     | 50.5%     | 5.70    | 45.3%      | Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 28 Feb 2024)             |
| STARK-W1  | Out      | 5.000    | 1:1.0000    | 03/01/2025 | 4.68          | 0.98    | 28.2%      | 0.62     | 57.2%     | 4.78    | 43.0%      | 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     | 41.6%     | 1.80    | 213.1%     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)             |
| SWC-W1    | Out      | 0.971    | 1:1.0300    | 08/04/2022 | 8.50          | 7.95    | 42.7%      | 5.48     | 45.0%     | 1.10    | na         | Last business day of Apr, Oct (1st on 8 Oct 2019)                        |
| TAPAC-W4  | Out      | 9.000    | 1:1.0000    | 18/03/2022 | 4.08          | 0.25    | 40.7%      | 0.00     | na        | 16.32   | 135.6%     | Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2020)                       |
| TCC-W3    | In       | 0.807    | 1:1.2389    | 01/04/2022 | 1.43          | 0.58    | 140.1%     | 0.86     | (32.7%)   | 3.05    | na         | Last business day of Feb, May, Aug, Nov                                  |
| TCC-W4    | In       | 0.903    | 1:1.1080    | 14/05/2023 | 1.43          | 0.58    | 140.1%     | 0.83     | (30.5%)   | 2.73    | 67.0%      | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec                                  |
| TCC-W5    | In       | 0.500    | 1:1.0000    | 24/05/2028 | 1.43          | 0.70    | 140.1%     | 1.27     | (45.0%)   | 2.04    | na         | Last business day of Jul   |
| TFG-W3    | Out      | 5.500    | 1:1.0000    | 14/05/2024 | 4.34          | 1.33    | 15.1%      | 0.06     | 1958.9%   | 3.26    | 72.0%      | Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)                       |
| TFI-W1    | Out      | 0.150    | 1:1.0000    | 06/01/2026 | 0.24          | 0.15    | 47.9%      | 0.10     | 43.6%     | 1.60    | 99.4%      | 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          | 0.14    | 33.1%      | 0.02     | 750.4%    | 2.50    | 131.5%     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec                                  |
| TRUBB-W2  | Out      | 6.000    | 1:1.0000    | 29/09/2024 | 2.48          | 0.59    | 30.0%      | 0.03     | 1918.5%   | 4.20    | 77.9%      | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)             |
| UREKA-W2  | In       | 1.000    | 1:1.0000    | 29/06/2023 | 3.34          | 1.87    | 56.8%      | 1.78     | 4.8%      | 1.79    | 89.7%      | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2020)             |
| U-W4      | Out      | 5.067    | 1:0.0120    | 15/03/2023 | 1.92          | 0.01    | 53.1%      | 0.00     | 2283.8%   | 2.30    | 182.7%     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2019)             |
| VGI-W2    | Out      | 10.000   | 1:1.0000    | 11/09/2022 | 7.05          | 0.47    | 28.2%      | 0.07     | 592.3%    | 15.00   | 54.2%      | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec                                  |
| VIBHA-W3  | Out      | 2.993    | 1:1.0023    | 14/06/2022 | 2.24          | 0.48    | 18.1%      | 0.00     | na        | 4.68    | 110.9%     | 30 Sep   |
| VL-W1     | In       | 0.500    | 1:1.0000    | 27/04/2023 | 1.65          | 0.98    | 53.9%      | 0.87     | 12.6%     | 1.68    | 124.9%     | 27 Oct 2021, 27 Apr 2022, 27 Oct 2022                                    |
| WAVE-W2   | Out      | 0.700    | 1:1.0000    | 27/10/2023 | 1.01          | 0.50    | 56.7%      | 0.37     | 34.3%     | 2.02    | 97.4%      | Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2020) |
| WIK-W2    | Out      | 3.796    | 1:1.3190    | 02/01/2022 | 2.42          | 0.20    | 20.2%      | 0.00     | na        | 15.96   | 150.3%     | 25 Feb, 25 May, 25 Aug, 25 Nov   |
| W-W5      | In       | 2.100    | 1:0.0667    | 31/10/2024 | 3.80          | 0.09    | 23.5%      | 0.08     | 7.1%      | 2.82    | 38.6%      | 28 Oct 2022, 31 Oct 2023, Oct 2024                                       |
| XPG-W4    | In       | 0.815    | 1:6.6210    | 17/04/2024 | 3.02          | 13.80   | 24.2%      | 12.15    | 13.6%     | 1.45    | 115.6%     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Jun 2019)             |
| ZIGA-W1   | In       | 1.000    | 1:1.0000    | 31/03/2023 | 4.28          | 3.00    | 21.5%      | 2.58     | 16.4%     | 1.43    | 188.9%     | Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2021)                       |

Sources: Companies data, Thanachart

## Calendar

| NOVEMBER 2021  |   |  |  |   |
|--|---|--|--|---|
| Mon  | Tue   | Wed  | Thu  | Fri   |
| <b>15</b>  | <b>16</b>   | <b>17</b>  | <b>18</b>  | <b>19</b>   |
| <p><b>New listing: Property Fund</b><br/> <b>KTBST Mixed Leasehold Real Estate Investment Trust (KTBSTMR)</b> 301.5 m units, Par @10.00</p> <p><b>New listing: DW</b><br/> ADVA01P2203A<br/> BCPG01C2204A<br/> BGRI01C2203X<br/> COM701C2203A<br/> DELT01C2203A<br/> DELT16C2203A<br/> DTAC01C2203A<br/> GPSC01C2203A<br/> GPSC16C2203A<br/> GULF01C2204A<br/> GULF01C2204X<br/> GUNK16C2203A<br/> HANA19C2204A<br/> IRPC13C2203A<br/> JMT01C2203X<br/> JMT16C2203A<br/> KBAN01P2203A<br/> KKP01C2204X<br/> OR16C2203A<br/> OSP01C2204A<br/> PTT01C2204A<br/> PTT01C2204X<br/> SAWA01C2203A<br/> SYNE01C2203A<br/> TCAP01C2204X<br/> TISC13C2203A<br/> TQM01C2204A<br/> TRUE01C2203A<br/> TRUE16C2203A<br/> TTB01C2204A</p> <p><b>XD:</b><br/> CPNCG @0.240000</p> <p><b>New Share Trading</b><br/> <b>SONIC</b> 167 m shares<br/> (160 m shares SONIC-W1<br/> 1:1 @1.00<br/> 7.23 m shares ESOP-W<br/> 1:1.25 @1.56)<br/> <b>AQUA</b> 1,139 m shares<br/> (Right offering 10:3 @0.50)</p> <p><b>Events:</b><br/> TH-ประชุมกรม.สัญญา จ.กระบี่<br/> US-ดัชนีภาคการผลิต (Empire State Manufacturing Index) เดือนพ.ย.จากเฟดนิวยอร์ก</p> | <p><b>New listing: Warrant</b><br/> <b>INSET-W1</b> 307 m units,<br/> Exercise 1:1 @2.00, 2Y<br/> First exercise: 31-Mar-2022<br/> Last exercise: 24-Oct-2023</p> <p><b>New listing: DW</b><br/> BAM19C2204A<br/> GPSC13C2203A<br/> IRPC19C2204A<br/> JAS13C2203A<br/> KBAN13P2203A<br/> PTTE13C2203A</p> <p><b>XD:</b><br/> TPRIME @0.095100</p> <p><b>Events:</b><br/> TH-ประชุมกรม.สัญญา จ.กระบี่<br/> US-ยอดค้าปลีกเดือนค.ค.<br/> US-ราคาน้ำมันและส่งออกเดือนค.ค.<br/> US-การผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือนค.ค.<br/> US-สต็อกสินค้าคงคลังภาคธุรกิจเดือนก.ย.<br/> US-ดัชนีตลาดที่อยู่อาศัยเดือนพ.ย.จากสมาคมผู้สร้างบ้านแห่งชาติ (NAHB)</p> | <p><b>XD:</b><br/> INETREIT @0.126900</p> <p><b>XR:</b><br/> NOVA 10:1@10.350000</p> <p><b>Last trading:</b><br/> NFC-W1</p> <p><b>Events:</b><br/> US-EIA petroleum report<br/> US-การเริ่มสร้างบ้านและการอนุญาตก่อสร้างเดือนค.ค.</p> | <p><b>XD:</b><br/> RCL @1.500000</p> <p><b>XE:</b><br/> NFC-W1 1:1.00255@6.4835</p> <p><b>Events:</b><br/> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์<br/> US-ดัชนีการผลิตเดือนพ.ย.จากเฟดฟิลาเดลเฟีย</p> | <p><b>XD:</b><br/> DCC @0.040000<br/> FTREIT @0.169000<br/> JASIF @0.220000<br/> STA @1.250000<br/> STGT @1.250000</p> <p><b>XW:</b><br/> AQ 2:1@Free<br/> OTO 2:1@Free</p> <p><b>Events:</b></p> |

| NOVEMBER 2021  |  |  |   |  |
|--|--|--|---|--|
| Mon  | Tue  | Wed  | Thu   | Fri  |
| <b>22</b>  | <b>23</b>  | <b>24</b>  | <b>25</b>   | <b>26</b>  |
| <p><b>XD:</b><br/>BRRGIF @0.100000<br/>FPT @0.340000<br/>RJH @1.100000<br/>SAAM @0.012000<br/>TPCH @0.343000<br/>UTP @0.400000<br/>WHABT @0.171000<br/>WHART @0.255300</p> <p><b>XB:</b><br/>CPALL 15:1<br/>CPF 70:1<br/>ORI 71.0357:1</p> <p><b>XR:</b><br/>CMO 1:5@0.500000<br/>HYDRO 2:1@0.180000<br/>MAKRO 10:1@0.000000</p> <p><u>Events:</u></p> | <p><b>XD:</b><br/>AF @0.025000<br/>HREIT @0.173800<br/>LPH @0.100000</p> <p><u>Events:</u></p> | <p><b>XD:</b><br/>BGC @0.110000<br/>ICN @0.100000<br/>PRM @0.080000<br/>S11 @0.100000<br/>SPC @0.600000<br/>SPG @0.450000<br/>SPRIME @0.160000</p> <p><b>XB:</b><br/>TRUBB 72:1</p> <p><b>XR:</b><br/>RICHY 5:1@1.300000</p> <p><b>XW:</b><br/>ICN 2:1@Free<br/>RICHY 1:1@Free</p> <p><u>Events:</u><br/>US-EIA petroleum report</p> | <p><b>XD:</b><br/>AMATAR @0.155000<br/>ARROW @0.100000<br/>BKI @3.000000<br/>EPG @0.140000<br/>HPT @0.008180<br/>IVL @0.250000<br/>KAMART @0.040000<br/>LHK @0.200000<br/>MAJOR @1.000000<br/>MCS @0.370000<br/>MNIT @0.025000<br/>PROSPECT @0.288000<br/>PTL @0.550000<br/>SUPEREIF @0.168390<br/>TPP @1.000000<br/>WHA @0.026700<br/>WHAUP @0.092500</p> <p><b>XW:</b><br/>SCM 3:1@Free<br/>SCN 10:1@Free<br/>SCN 10:1@Free</p> <p><u>Events:</u><br/>US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ<br/>ว่างงานรายสัปดาห์</p> | <p><b>XD:</b><br/>TNDT @0.100000<br/>TNDT 1:2@1.000000<br/>TNH @0.500000</p> <p><b>XR:</b><br/>MACO 2:1@0.300000</p> <p><u>Events:</u></p> |

| DECEMBER 2021  |   |   |  |   |
|--|---|---|--|---|
| Mon  | Tue   | Wed   | Thu  | Fri   |
| <b>Nov 29</b>  | <b>Nov 30</b>   | <b>1</b>  | <b>2</b>   | <b>3</b>  |
| <p><b>XD:</b><br/>PJW @0.080000</p> <p><b>XR:</b><br/>PLANB 12.5:1@5.000000</p> <p><b>XW:</b><br/>PLANB 2:1@Free</p> <p><u>Events:</u></p> | <p><u>Events:</u><br/>TH-รพท. รายงานภาวะเศรษฐกิจไทย</p>         | <p><u>Events:</u><br/>US-EIA petroleum report</p> | <p><u>Events:</u><br/>US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์</p> | <p><u>Events:</u><br/>TH-Foreign reserves</p>                       |
| <b>6</b>   | <b>7</b>  | <b>8</b>  | <b>9</b>   | <b>10</b>   |
| <b>Holiday</b>   | <p><b>XR:</b><br/>GLOCON 5:1@0.900000</p> <p><u>Events:</u></p> | <p><u>Events:</u><br/>US-EIA petroleum report</p> | <p><u>Events:</u><br/>US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์</p> | <p><b>Holiday</b></p> <p><u>Events:</u><br/>TH-Foreign reserves</p> |

| DECEMBER 2021 |  |  |   |  |
|---------------|--|--|---|--|
| Mon           | Tue  | Wed  | Thu   | Fri  |
| 13            | 14   | 15   | 16  | 17   |
|               | <b>XR:</b><br>UPA 3.376780975:1@0.30<br><br><b>XW:</b><br>UPA 5:1@Free<br><br><b>Delisted:</b><br>NFC-W1<br><br><b>Events:</b> | <b>XR:</b><br>AAV 5.7625:1@1.750000<br><br><b>Events:</b><br>US-EIA petroleum report | <b>XW:</b><br>APURE 2:1@Free<br><br><b>Events:</b><br>US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ<br>ว่างงานรายสัปดาห์  | <b>Events:</b><br>TH-Foreign reserves  |
| 20            | 21   | 22   | 23  | 24   |
|               |  | <b>Events:</b><br>TH-ประชุม กนง. ครั้งที่8/2564<br>US-EIA petroleum report           | <b>Events:</b><br>US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ<br>ว่างงานรายสัปดาห์                                      | <b>XR:</b><br>LIT 1:1@1.200000<br>NOVA 10:1@10.350000<br><br><b>XW:</b><br>LIT 6:1@Free<br><br><b>Events:</b><br>TH-Foreign reserves |
| 27            | 28   | 29   | 30  | 31   |
|               |  | <b>Events:</b><br>US-EIA petroleum report  | <b>Events:</b><br>TH-ธปท. รายงานภาวะ<br>เศรษฐกิจไทย<br>US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ<br>ว่างงานรายสัปดาห์ | <b>Holiday</b><br><br><b>Events:</b><br>TH-Foreign reserves  |

| JANUARY 2022  |                |   |  |  |
|---|----------------|---|--|--|
| Mon   | Tue            | Wed                                       | Thu  | Fri  |
| 3   | 4              | 5   | 6  | 7  |
| <b>Holiday</b><br><br><b>Events:</b><br>TH-Foreign reserves | <b>Events:</b> | <b>Events:</b><br>US-EIA petroleum report | <b>Events:</b><br>US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ<br>ว่างงานรายสัปดาห์ | <b>XD:</b><br>ADB @0.005560<br>ADB 10:1@0.050000<br>CHAYO 30:1@0.016667<br>CHAYO @0.001852<br><br><b>Events:</b> |
| 10  | 11             | 12  | 13   | 14   |
|   |                | <b>Events:</b><br>US-EIA petroleum report | <b>Events:</b><br>US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ<br>ว่างงานรายสัปดาห์ | <b>Events:</b>   |
| 17  | 18             | 19  | 20   | 21   |
|   |                | <b>Events:</b><br>US-EIA petroleum report | <b>Events:</b><br>US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ<br>ว่างงานรายสัปดาห์ | <b>Events:</b>   |

## 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 นางอัคริณี ไตลัดคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \*\* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลอิควิพเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลอิควิพเมนท์ 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 อรุณทนต์

Tel: 662-779-9113

siriporn.aru@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนศิริรัฐกุล, 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

สิทธิเชษฐ์ 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 รักษาวัต

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