



Market data *	Close	% Δ	Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2021F	2022F	2023F
SET Index	1,679.9	1.0%	Foreign	+2.5	+61.5	+73.0	PE (x)	20.7	17.6	15.7
MAI Index	634.7	2.7%	Retail	-1.5	-25.9	-17.9	Norm EPS growth (%)	46.8	16.6	12.3
Turnover (Bt m)	87,773	-30.6%	Institutes	-0.8	-39.8	-63.2	P/BV (x)	1.7	1.6	1.5
Mkt Cap (Bt bn)	19,869	1.0%	Proprietary	-0.2	+4.2	+8.2	Yield (%)	2.7	3.0	3.6

\* SET data only      \*\* Thanachart estimates

## เกิดอะไรขึ้นวันก่อน

Trading Range: 1,655-1,690

SET เกิด Technical Rebound ปิด +1.03% ที่ 1,679.90 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 8.8 หมื่นล้านบาท นักลงทุนต่างชาติซื้อ 2.5 พันล้านบาท

### เรามองอย่างไร:

ตลาดหุ้น Dow Jones ขึ้นตัวเต็ม +2.5% แม้ตัวเลข PCE เดือน ม.ค. +6.1% (ใช้วัดอัตราเร่งของเงินเฟ้อคล้ายกับ CPI) แต่นักลงทุนประเมิน 1) รัสเซีย-ยูเครน จบเร็ว ล่าสุดยูเครนหาทางออกด้วยการเจรจา 2) Fed จะขึ้นดอกเบี้ยเพียง 0.25% ในการประชุมกลางเดือน มี.ค. 3) ตัวเลขการบริโภคสหรัฐฯส่วนใหญ่ออกมาดี...แม้ Dow Jones ขึ้นตัวดี แต่คาดว่าตลาดหุ้นโลก และ SET ยัง “ผันผวน” ต่อ กรอบ 1,655-1,690 จุด แนะนำ “จำกัด” พอร์ตตราสารหนี้ไปก่อน ล่าสุด NATO คว้าบาตรทางเศรษฐกิจเพิ่ม รวมถึงส่งอาวุธช่วยยูเครนป้องกันประเทศ ขณะที่ตัวแทนรัสเซีย-ยูเครน จะเจรจากันที่บริเวณชายแดนเบลารุส

**ทำอะไรรู้ดี:** 1) จำกัดพอร์ต เน้น “Selective” กลุ่มหุ้นที่กำไรฟื้นตัวตามเศรษฐกิจในประเทศ ที่กำไรจะเร่งตัวตลอดปีนี้อย่าง ASK BEC BAM CPALL CPN COM7 M GLOBAL

2) พลังงานต้นน้ำ **PTTEP BCP BANPU** แม้รัสเซีย-ยูเครน อาจสามารถเจรจากันได้ แต่ยุโรป อาจไม่พึ่งพาพลังงานจากรัสเซียมากเหมือนในอดีต



อดิศักดิ์ ผู้พัฒนบริหารยุทธศาสตร์  
วิษณุ ธรรมบำรุง

Number Highlight	Close	Change	% Chg
Dow Jones	34,059	+834.9	+2.5
Nasdaq	13,695	+221.0	+1.6
DAX	14,567	+515.1	+3.7
Brent (US\$/bbl)	97.93	-1.1	-1.2
GRM (US\$/bbl)	7.38	+0.0	+0.0
Newcastle Coal (US\$/ton)	238.60	-0.9	-0.4
Gold (US\$/oz)	1,888	-38.7	-2.0
US 10-Year	1.96	-0.0	-0.1
US 2-Year	1.57	-0.0	-0.6
TH 10-Year	2.20	-0.0	-0.3
Bt/US\$	32.56	+0.3	+0.9

Source: Bloomberg

## Siam Senses Portfolio (หน้า 2)

แนะนำ “ถือ” CBG CPN COM7 EA GLOBAL GPSC HMPRO KBANK M และ SCB (ไม่เปลี่ยน)

## Fundamental: (หน้า 5)

**SAK:** “ซื้อ” พื้นฐาน 12.0 บาท (เดิม 10.0 บาท)...เราปรับเป้าหมายพื้นฐานขึ้นเป็น 12.0 บาท มองความสามารถในการรักษาผลตอบแทนที่สูง จากการขยายธุรกิจทั้งแนวราบ-ตั้ง จากสินเชื่อจำนำทะเบียน สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ สินเชื่อจำนำโฉนดที่ดิน รวมถึงสินเชื่อโทรนเพื่อการเกษตร ที่ PE22 24x มอง “ไม่แพง” เทียบกับ EPS Growth 36% ต่อปี

**CKP:** “ซื้อ” พื้นฐาน 7.50 บาท (ไม่เปลี่ยน)...การผลิตไฟฟ้าจากเขื่อนหลักเดือน ม.ค. ลดลง 1% y-y ยังไม่มีประเด็นบวก

**กลุ่มพลังงาน:** “Overweight”...การโจมตียูเครนของรัสเซีย ส่งผลราคาน้ำมันดีดตัว ขณะที่สถานการณ์ก๊าซทั่วโลกที่ตึงตัวขึ้นเป็นความเสี่ยงต่อต้นทุนพลังงานของไทย

## ผลการดำเนินงาน 4Q21:

ดีกว่าคาด: AMATAV, BAM กำไร 987 ล้าน +24% y-y จากการเรียกเก็บเงินที่ดีกว่าคาด, CHG, MINT กลับมาทำกำไรจากการดำเนินงาน 1.7 พันล้านบาท, PLANB, TQM

ใกล้เคียงคาด: CRC DIF

ต่ำกว่าคาด: BGRIM BLA CPF NEX PRM PTG

## Technical Trading Idea: Technical SET range: 1,654-1,700

เขตล้นตั้งหลักที่ต้องรอสัญญาณ: (The Technical Story),

SET แกว่งมาที่เขตแนวรับ 1,654 จุด ซึ่งเป็นเขตล้นตั้งหลัก และจะมีล้นมากขึ้นก็ต่อเมื่อ SET สามารถทะลุ 1,700 จุด รวมถึง SET50 ทะลุ 1,024 ขึ้นมา รวมถึงต้องรอดูหุ้นโลกประกอบด้วย

### หุ้นแนะนำ:

**FORTH** ซื้อ เล็งไปขายทำกำไรที่ 31.0/33.0

**CRC** ซื้อ เล็งไปขายทำกำไรที่ 40.0/42.0

**CBG** ซื้อส่วนหนึ่ง และเพิ่มเมื่อทะลุ 108 เล็งไปขายทำกำไรที่ 111/116

### TradeCode: (ดูรายงาน Trade Code)

**CBG** “เริ่มสะสม” มีสัญญาณกลับตัวขึ้น ด้าน 110/113

**COM7** “Let Profit Run” กลับตัวพร้อม Volume ด้าน 82.25/84.5

**SINGER** “เริ่มสะสม” กลับตัวจากแนวรับ ด้าน 49.0/51.5

## Derivatives Strategy: (ดูรายงาน The Derivatives Story)

**SET50 Futures:** แนะนำ “Trading” สัญญา S50H22 ในกรอบ 994-1,016 จุด รอยืนยันการเปิดสถานะใหม่ไปก่อน

**Derivative Warrants:** Selective กลุ่มหุ้นที่กำไรฟื้นตัวจากการบริโภคในประเทศเร่งตัว และกำไรออกมาดี:-

- COM716C2205A** มี Sens 1.00 และ Gearing 6.38x
- BEC16C2204A** มี Sens 1.38 และ Gearing 6.48x
- CBG16C2205A** มี Sens 1.04 และ Gearing 5.95x

**Block Trade: CBG** (Leverage 13.4x ด้าน 110/113) ผลการดำเนินงานผ่านจุดที่แย่ที่สุดเมื่อปีที่แล้ว ขณะที่เห็นการฟื้นตัวของยอดขายในประเทศ-ส่งออกตั้งแต่ต้นปี ขณะที่การขึ้นราคาบางส่วนให้กับ distributor จะช่วยลดแรงกดดันต้นทุนที่เพิ่มขึ้นบางส่วน

## Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

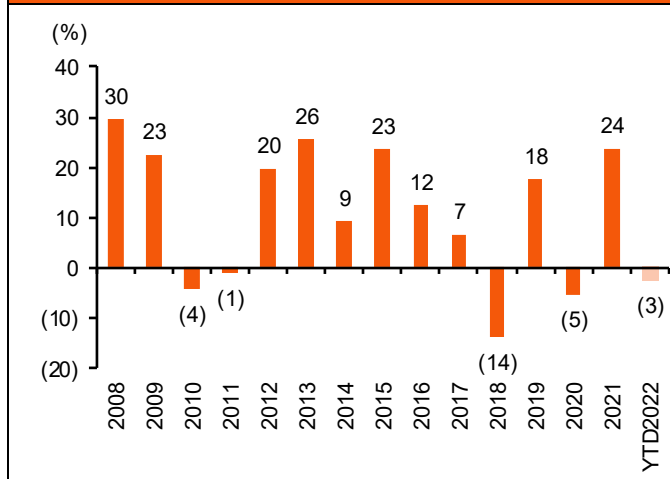
## Siam Senses Top Picks (6-12 months)

Stock	Rating	Current price (Bt)	Target price (Bt)	TP Upside (%)	— Norm EPS gw —		— Norm PE —		— Yield —	
					2021F (%)	2022F (%)	2021F (x)	2022F (x)	2021F (%)	2022F (%)
CBG	BUY	107.0	133.0	24.3	(19.8)	38.9	38.0	27.4	1.8	2.4
COM7	BUY	81.8	95.0	16.2	67.3	37.8	40.5	29.4	2.0	2.8
CPN	BUY	54.3	64.0	18.0	(35.7)	105.3	72.0	35.1	1.1	1.4
EA	BUY	93.3	120.0	28.7	7.4	72.1	63.1	36.7	0.5	0.8
GLOBAL	BUY	19.9	30.0	50.8	70.5	13.5	27.4	24.1	1.3	1.7
GPSC	BUY	74.3	92.0	23.9	(9.9)	57.7	30.9	19.6	2.0	3.1
HMPRO	BUY	15.2	19.0	25.0	5.5	21.1	36.7	30.4	2.1	2.6
KBANK	BUY	163.5	190.0	16.2	29.0	13.9	10.3	9.0	2.0	2.2
M	BUY	53.5	67.0	25.2	(93.4)	na	820.2	30.8	0.1	3.2
SCB	BUY	125.5	150.0	19.5	30.8	(3.4)	12.0	12.4	2.2	2.4

Source: Thanachart estimates, Closing price 25-Feb-22

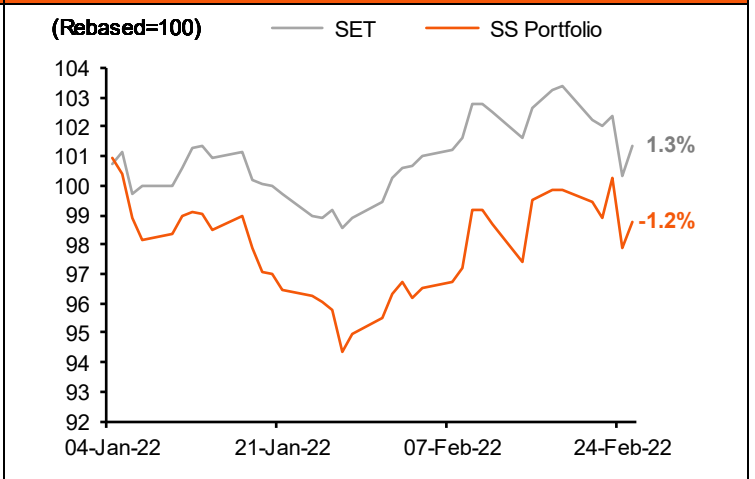
Note: พอร์ตการลงทุน Siam Senses สำหรับนักลงทุนระยะยาวผู้ซึ่งต้องการลงทุนในระยะ 6-12 เดือน

## Siam Senses Out / Underperf. SET



Source: SET, Thanachart estimates

## Siam Senses Portfolio YTD Return



## หุ้นใน Siam Senses Portfolio

- **CBG:** หุ้นพื้นฐานดีที่เรามองว่ากำไรจะฟื้นตัว
- **COM7:** ธุรกิจยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งแม้ว่าจะมีผลกระทบจาก Covid-19
- **CPN:** ฟื้นตัวเร็วจากส่วนลดค่าเช่าศูนย์การค้าที่ลดลงหลังคลาย lockdown และพร้อมเติบโตสูงจากโอกาสเปิดศูนย์ใหม่
- **EA:** ขยายธุรกิจเข้าสู่การผลิตแบตเตอรี่ Li-ion และยานยนต์ไฟฟ้าที่มีแนวโน้มเติบโตสูง
- **GLOBAL:** ผู้จำหน่ายวัสดุก่อสร้างและสินค้าตกแต่งบ้านที่เติบโตสูง 23% ต่อปีใน 3 ปีนี้
- **GPSC:** ขยายการเติบโตผ่านพลังงานหมุนเวียน และเข้าสู่ธุรกิจแบตเตอรี่
- **HMPRO:** ฐานวัสดุตกแต่งและสินค้าปรับปรุงบ้านที่มีส่วนแบ่งตลาดสูงสุดทั่วประเทศ
- **KBANK:** มูลค่าถูก และโอกาสฟื้นตัวแรง หลังการระบอบโควิดคลี่คลาย
- **M:** เป็นตัวเลือกที่ดีสำหรับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- **SCB:** ผลประกอบการฟื้นตัว พร้อมผลบวกจากการปรับโครงสร้างธุรกิจ

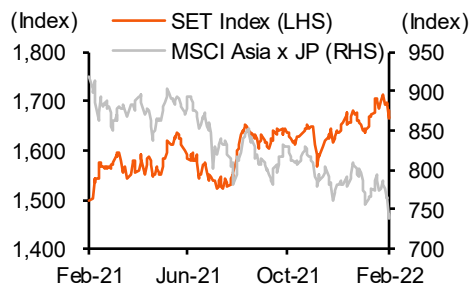
# Market & Data Summary

## Market Summary

Market data	Close (Index)	Δ (Pt)	Δ (%)	Value (Bt m)
SET Index	1,679.9	+17.2	+1.0	87,773
SET50 Index	1,012.5	+7.7	+0.8	46,930
SET100 Index	2,297.2	+19.3	+0.8	59,881
SETHD Index	1,205.5	+9.6	+0.8	17,486
MAI Index	634.7	+16.5	+2.7	5,381

Source: SET

## SET Index vs MSCI Asia x JP



Source: Bloomberg

## Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+2.48	+61.47	+72.99
Retail	-1.46	-25.91	-17.94
Institutes	-0.78	-39.78	-63.21
Proprietary	-0.24	+4.23	+8.16

Source: SET

## Regional Fund Flow

Net trade (US\$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	+76	+1,795	+2,227
India	-889	-3,882	-8,698
Indonesia	+75	+1,220	+1,645
Korea	-102	+594	-951
Philippines	—	+137	+81
Taiwan	-1,821	-5,624	-6,976
Asia-6	-1,772	-5,759	-12,672

Source: Bloomberg

## Market Valuation

Market data	2021F	2022F	2023F
PE (x)	20.7	17.6	15.7
Norm EPS gw (%)	46.8	16.6	12.3
EV/EBITDA (x)	10.9	9.9	9.3
P/BV (x)	1.7	1.6	1.5
Yield (%)	2.7	3.0	3.6
ROE (%)	8.9	9.8	10.4
Net D/E (x)	0.7	0.7	0.6

Source: Thanachart estimates

## Major Indices

Index	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	34,058.75	+834.92	+2.5
NASDAQ	13,694.62	+221.04	+1.6
FTSE	7,489.46	+282.08	+3.9
SHCOMP	3,451.41	+21.45	+0.6
Hang Seng	22,767.18	-134.38	-0.6
FTSSI (Sing)	3,294.47	+18.41	+0.6
KOSPI	2,676.76	+27.96	+1.1
JCI (Indonesia)	6,888.17	+70.35	+1.0
MSCI Asia	167.26	+1.51	+0.9
MSCI Asia x JP	744.53	+5.79	+0.8
MSCI World	2,980.20	+74.26	+2.6

## Major Currency

Major Currency	Close	Δ	% Δ
Dollar index	96.62	-0.52	-0.5
Bt/US\$ - on shore	32.56	+0.30	+0.9
EUR/US\$	0.89	-0.01	-0.7
100JPY/US\$	115.55	+0.02	+0.0
10Y bond yield – TH	2.20	-0.01	-0.3
10Y bond yield – US	1.96	-0.00	-0.1

## Commodities

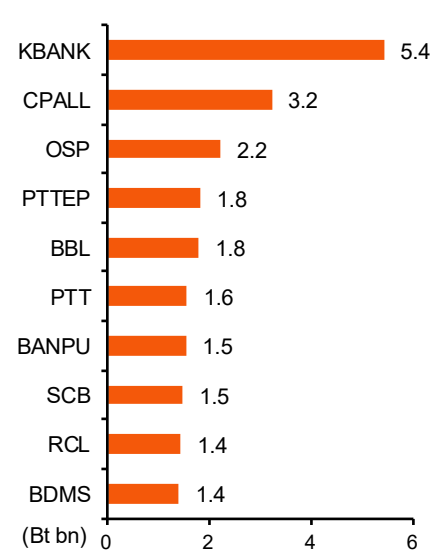
Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl) *	97.88	+6.29	+6.9
BRENT (US\$/bbl)	97.93	-1.15	-1.2
DUBAI (US\$/bbl)	95.23	-3.99	-4.0
JET Fuel (US\$/bbl)	108.59	+2.42	+2.3
Baltic Dry Index	2,076.00	-111.00	-5.1
Baltic Supramax Index	2,417.00	+2.00	+0.1
SG GRM (US\$/bbl) **	7.38	+0.00	+0.0
Gold (US\$/oz)	1,887.60	-38.70	-2.0
Coal (Newcastle)(US\$/tonne)	238.60	-0.90	-0.4
Cotton (US\$/bbl)	118.63	-0.53	-0.4

Note: \* Real time trade, \*\* Weekly data from Thai oil

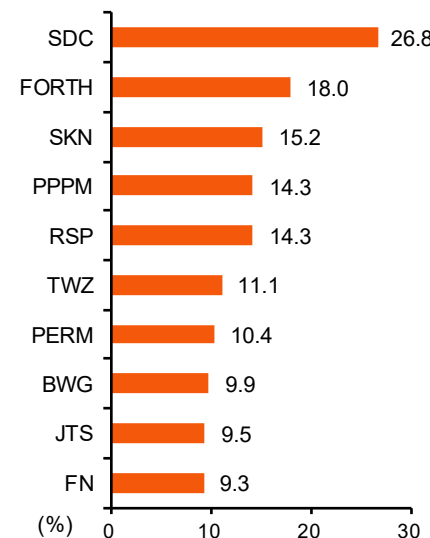
HDPE-Naphtha	472.50	+46.00	+10.8
Ethylene-Naphtha	357.50	+21.00	+6.2
PX-Naphtha	207.50	-4.00	-1.9
BZ-Naphtha	227.50	+1.00	+0.4
Steel-HRC	1,010.00	+16.00	+1.6
Rubber SICOM TSR20	1,835.00	+6.00	+0.3
Rubber TOCOM	2,258.32	+13.65	+0.6
Soybean (US\$/bu)	1,584.50	-69.50	-4.2
Malaysian Crude Palm	6,845.50	+0.00	+0.0
Oil (US\$/bu)			
Swine Price (Bt/kg)	82.00	-5.00	-5.7
Broiler Price (Bt/kg)	40.50	+0.00	+0.0
Vannamei Shrimp(Bt/kg)	205.00	+0.00	+0.0
Raw Sugar (US\$ cent/lb)	17.60	-0.31	-1.7
White Sugar (US\$ cent/lb)	22.34	-0.31	-1.4

Sources: Bloomberg, Bisnews, Thai oil

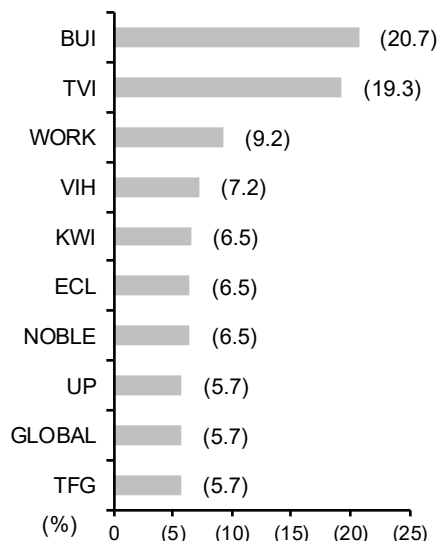
## Most Active Value



## Top Gainer Price -1D (%)



## Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

## News Update

<b>ASIAN</b> +	ตั้งงบรายได้ปี 2022 โต 12% ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงเด่น รับเทรนด์โลก โดยเฉพาะตลาดสหรัฐอเมริกาออกเอร์แน่น เดินหน้าเพิ่มกำลังการผลิต ดันบริษัท AAI เข้า ตลท. ด้านงบปี 2021 บัญกำไร 1,044 ล้านบาท จ่ายปันผลงวดครึ่งปีหลังอีกหุ้นละ 0.40 บาท กำหนดจ่ายปันผล 18 พ.ค.22	(หุ้นหุ้น)
<b>BE8</b> +	อวดผลงานปี 2021 สุดแกร่ง รายได้-กำไรสุทธิพุ่งเป็นประวัติการณ์ งบรายได้รวม 379.11 ล้านบาท เติบโตกว่า 21.3% กำไรสุทธิ 82.14 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 247.5% จับตาดูปีนี้ มีดีลร่วมทุน-ควมรวมกิจการ มุ่งสู่ผู้นำที่ปรึกษาดิจิทัลทรานส์ฟอร์มเมชันครบวงจร	(หุ้นหุ้น)
<b>DCC</b> +	ปักธงรายได้ปีนี้โต 5% และตั้งเป้าอัตรากำไรที่ 45% มองตลาดก่อสร้างเริ่มฟื้นตัว เน้นขายสินค้ามาร์จิ้นสูง ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนสินค้ามาร์จิ้นสูงแตะ 30% และมีแผนออกสินค้าใหม่ต่อเนื่อง ทุ่มงบลงทุน 500 ล้านบาท ขยายสาขาใหม่ 4-5 สาขา	(หุ้นหุ้น)
<b>DOD</b> +	จ่อปีงบรายได้ปีนี้ขยายตัว 20% เล็งออกผลิตภัณฑ์เสริมอาหารครบวงจร ทั้งเพื่อความสวยงาม สุขภาพ และน้ำมันเมล็ดถั่วเขียว เตรียมส่งมอบผลิตภัณฑ์ถั่วเขียวให้ลูกค้าล็อตแรกต้นปีนี้	(หุ้นหุ้น)
<b>ECF</b> +	ส่งสัญญาณไตรมาส 1Q22 สดใส ธุรกิจเฟอร์นิเจอร์ทั้งในประเทศและส่งออกโตต่อเนื่อง รุกขยายช่องทางจำหน่ายออนไลน์และโมเดิร์นเทรด ตั้งเป้ารายได้ปี 2022 โต 12-15% โฉว์กำไรปี 2021 แตะ 50.85 ล้านบาท	(หุ้นหุ้น)
<b>MILL</b> +	รับสงครามรัสเซีย-ยูเครน มีสิทธิตันราคาเหล็กขึ้น ชั่งการเริ่มหาซื้อจากแหล่งอื่นท่ามกลางซัพพลายเหล็กขาดแคลน ขณะที่โปรเจกต์ก่อสร้างในประเทศทยอยออกเฟียบ ทั้งรถไฟฟ้ารางคู่ รถไฟฟ้าสายสีม่วง-สีส้ม ย้ำเป้ารายได้ปีนี้กระโดด 2 หมื่นล้านบาท เน้นผลิตเหล็กมาร์จิ้นสูง-ธุรกิจนวัตกรรมช่วยหนุน	(หุ้นหุ้น)
<b>OSP</b> +	ปักหมุดปี 2022 รายได้เติบโตไม่ต่ำกว่า 10% จากปีก่อน รับผิดชอบปุ๋ย-โปรดักต์ใหม่หนุน พร้อมเล็งทุ่มงบราว 1.5-2.0 พันล้านบาท เพิ่มกำลังผลิต-ช่องทางขาย ปูทางโกยเงินระยะยาว แถมร่วม "ยันฮี" ปันเครื่องตีผสม CBD เพิ่ม ดีเดย์เปิดตัวช่วงกลางปีนี้	(หุ้นหุ้น)
<b>PLANB</b> +	ชี้หากสถานการณ์ COVID-19 มีแนวโน้มที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2022 บริษัทสามารถกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง พร้อมอวดผลงานไตรมาส 4Q21 โตก้าวกระโดด มีรายได้ 1,224 ล้านบาท โต 11.5% และมีกำไรสุทธิ 151 ล้านบาท จากไตรมาสก่อน ดันทั้งปี 2021 มีรายได้ 4,443 ล้านบาท โต 19.3%	(หุ้นหุ้น)
<b>PRM</b> +	ปักหมุดปี 2022 ตั้งเป้าเติบโต 10% รองรับความต้องการใช้น้ำมันที่เพิ่มมากขึ้น มองครึ่งปีหลังเป็นจุด Turnaround เตรียมส่งมอบเรือ VLCC เพิ่ม 2 ลำ เป็นหัวหอกขับเคลื่อนธุรกิจ เผยผลงานปี 2021 ทำรายได้รวม 5,880 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 1,526.5 ล้านบาท บอร์ดอนุมัติเงินปันผลในอัตรา 0.26 บาทต่อหุ้น	(หุ้นหุ้น)
<b>SVT</b> +	เตรียมเพิ่มแพ็คเกจแฟรนไชส์ตู้จำหน่ายสินค้าอัตโนมัติจากเดิมมี 2 แพ็คเกจ 50 ตู้ และ 100 ตู้ ตอบโจทย์ลูกค้ามากขึ้น พร้อมเดินหน้าขยายตู้ต่อเนื่อง มั่นใจสิ้นปี 2022 แตะ 16,000 ตู้ และปี 2023 เพิ่มเป็น 20,000 ตู้ ด้านกำลังซื้อเดือนม.ค.เติบโต 15% เทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน มั่นใจผลงานปีนี้โต 20-25% ส่วนปี 2021 จ่ายปันผล 0.04 บาทต่อหุ้น	(หุ้นหุ้น)
<b>TACC</b> +	บอร์ดไฟเขียวจ่ายปันผลงวดปี 2021 ในอัตรา 0.18 บาทต่อหุ้น หลังปี 2021 กำไรพุ่งขึ้น 14.46% แตะ 215.62 ล้านบาท ฟากผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ปี 2022 โต 10-15% หลังสถานการณ์เริ่มคลี่คลาย พร้อมปรับปัจจัยหนุนลูกค้าและพันธมิตรลุยขยายตลาดต่างประเทศ	(หุ้นหุ้น)
<b>WPH</b> +	ตั้งเป้าปี 2022 รายได้ทำนิวไฮต่อเนื่อง ลุ้นสัดส่วนรายได้ลูกค้าต่างชาติเพิ่มขึ้นแตะ 10% ขณะที่ศูนย์ Wellness สัญญาดี ดันอนาคตโตก้าวกระโดด อวดงบปี 2021 พันกำไร 242 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 818% พลิกจากปีก่อนที่ขาดทุน 33 ล้านบาท บอร์ดสั่งจ่ายปันผลอัตรา 0.10 บาทต่อหุ้น	(หุ้นหุ้น)

SELL (From: BUY)

TP: Bt 52.00 (From: Bt 90.00)

Change in Recommendation

Downside : 16.5% 28 FEBRUARY 2022

## Hana Microelectronics (HANA TB)

## ขาดทุนเหนือคาด

HANA รายงานผลขาดทุนเหนือคาดที่ 56 ลบ. ใน 4Q21 แม้การตัดจำหน่ายการลงทุนเป็นรายการพิเศษ แต่ยอดขายและอัตรากำไรที่อ่อนแอกว่าที่คาดทำให้เรารู้สึกกังวล อีกทั้ง HANA ยังคาดว่าจะมีผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญจากธุรกิจ SIC ใหม่ในปีที่เราปรับลดคำแนะนำเป็น “ขาย”



PATTADOL BUNNAK

662 – 483 8298

Pattadol.bun@thanachartsec.co.th

## ขาดทุนใน 4Q21

HANA รายงานผลขาดทุนสุทธิ 56 ลบ. และกำไรปกติ 390 ลบ. ใน 4Q21 เทียบกับที่เราและตลาดคาดไว้ที่ 700 ลบ. และมีกำไร 700 ลบ. ใน 3Q21 และ 446 ลบ. ใน 4Q21 สิ่งที่น่าสนใจคือ การตัดจำหน่ายเงินลงทุนจำนวน 420 ลบ. อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง และยอดขายที่อ่อนแอกว่าคาดเนื่องจากสถานการณ์การขาดแคลนชิปอย่างต่อเนื่อง

## การตัดจำหน่ายการลงทุน

HANA ตัดจำหน่ายเงินลงทุนในกองทุนรวมออก ซึ่งเป็นการลงทุนด้วยเงินสดในมือ เมื่อหลายปีก่อน HANA ได้ลงทุน US\$35m ในกองทุนซัพพลายเชนบริษัทหลักทรัพย์เครดิต สวิส ซึ่งลงทุนในด้านการเงิน สินทรัพย์ภายใต้การบริหารจัดการ (AUM) ของกองทุนลดลงอย่างมาก และการลงทุนของ HANA ลดลงเหลือ US\$14m (412 ลบ.) ใน 4Q21 HANA ตัดสินใจที่จะตัดจำหน่ายยอดที่เหลือออกไปโดยหวังว่าจะได้เงินคืนมา กองทุน (เรตติ้ง AA-) ได้ลงทุนในบริษัท supply chain financing ซึ่งโดยปกติแล้วถือเป็นธุรกิจการให้กู้ยืมที่มีความเสี่ยงต่ำ โดยมีระยะเวลาการให้กู้ยืม 3-6 เดือน โดยมีผลิตภัณฑ์เป็นหลักทรัพยค้ำประกัน แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทใหญ่ที่กองทุนลงทุนไปนั้นไม่สามารถชำระคืนเงินกู้และมีหนี้สินล้นพ้นตัว การตัดจำหน่าย 420 ลบ. ทำให้มูลค่าทางบัญชีของ HANA หายไป 0.5 บาท/หุ้น

## อัตรากำไรลดลงอย่างมาก

อัตรากำไรขั้นต้นของ HANA ใน 4Q21 ลดลงเหลือ 10.8% จาก 15.6% ใน 3Q21 ยังไม่มีรายละเอียดในเรื่องนี้ แต่เราเชื่อว่าเป็นเพราะต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นสำหรับธุรกิจที่มีอยู่และค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น (เช่น ต้นทุนวัตถุดิบที่สูง อัตราของเสียที่สูง และต้นทุนแรงงานและพนักงานที่มากขึ้น) จากธุรกิจชิปซิลิคอนและซิลิคอนคาร์ไบด์ (SIC) ซึ่งเป็นธุรกิจใหม่ และ HANA คาดว่าจะขาดทุนสูงสุดในปีหน้าหรือปีหน้าก่อนที่จะทำกำไรในปี 2026

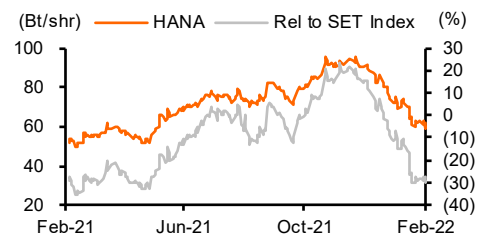
## ปรับลดคำแนะนำเป็น “ขาย”

เราปรับลดประมาณการกำไรของ HANA ลง 31/33/36% ในปี 2022-24F เพื่อสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่อ่อนแอใน 4Q21 และธุรกิจ SIC ใหม่ที่อาจขาดทุนมากกว่าคาด ที่คาดการณ์การเติบโตของกำไรต่อหุ้นที่ 7% ในปีนี้ เรามองว่า HANA นั้นไม่ถูกอีกต่อไปที่ 21 เท่า PE นอกจากนี้เรายังคาดว่าตลาดจะกังวลต่อการตัดจำหน่ายเงินลงทุน และความเป็นไปได้ที่จะเกิดผลขาดทุนจากธุรกิจใหม่ เราปรับลดคำแนะนำสำหรับ HANA เป็น “ขาย” (จาก ชื้อ) ราคาเป้าหมายถูกปรับลดลงเหลือ 52 บาท/หุ้น (จาก 90 บาท)

## COMPANY VALUATION

VALUATION	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales	23,780	27,701	29,008	30,314
Net profit	1,545	2,433	2,630	2,873
Consensus NP	—	3,095	3,528	2,021
Diff frm cons (%)	—	(21.4)	(25.4)	42.2
Norm profit	2,274	2,433	2,630	2,873
Prev. Norm profit	—	3,522	3,900	4,499
Chg frm prev (%)	—	(30.9)	(32.6)	(36.1)
Norm EPS (Bt)	2.8	3.0	3.3	3.6
Norm EPS grw (%)	26.5	7.0	8.1	9.2
Norm PE (x)	22.0	20.6	19.0	17.4
EV/EBITDA (x)	14.0	12.9	11.9	10.8
P/BV (x)	2.2	2.1	2.0	1.9
Div yield (%)	3.2	3.3	3.4	3.4
ROE (%)	10.2	10.4	10.8	11.3
Net D/E (%)	(24.6)	(18.6)	(20.5)	(24.5)

## PRICE PERFORMANCE



## COMPANY INFORMATION

Price: (Bt) as of 25-Feb-22	62.25
Market Cap (US\$ m)	1,541.6
Listed Shares (m shares)	804.9
Free Float (%)	57.0
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	25.5
12M Price H/L (Bt)	95.25/49.25
Sector	Electronics
Major Shareholder	OMAC (HK) Limited 21.43%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์  
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ





**BUY** (From: HOLD)

**TP: Bt 12.00**

(From: Bt 10.00)

**Change in Recommendation**

**Upside : 24.4%**

**25 FEBRUARY 2022**

# Saksiam Leasing Pcl. (SAK TB)

## เติบโตแข็งแกร่ง



**SARACHADA SORSONG**

662 – 779 9106

sarachada.sor@thanachartsec.co.th

เราปรับเพิ่มคำแนะนำ SAK เป็น "ซื้อ" ราคาเป้าหมายใหม่ที่สูงขึ้นที่ 12.0 บาท นอกจากการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งแล้ว เรายังชอบการขยายธุรกิจโทรนเพื่อการเกษตรของ SAK ที่อัตราการเข้าถึงตลาดที่ 12% โทรนเพื่อการเกษตรมีแนวโน้มเติบโต ทำกำไร และเติมเต็มธุรกิจที่มีอยู่ เราคาดว่าจะสร้างกำไรให้เพิ่มขึ้นเป็น 9% ของกำไรปี 2024F ของ SAK

### ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น "ซื้อ"

เราปรับคำแนะนำ SAK เป็น "ซื้อ" จาก ถือ โดยมีราคาเป้าหมายที่ 12.0 บาท 1) SAK สามารถรักษาอัตราผลตอบแทนที่สูง และเติบโตเร็วกว่าเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อ แม้เราประเมินอย่างระมัดระวังต่ออัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อ แต่ EPS น่าจะเติบโตแข็งแกร่งที่ 33% ในปี 2022-24F 2) SAK อยู่ในช่วงขยายตัวทั้งแนวราบและแนวตั้ง นอกจากสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่แล้ว SAK ยังให้สินเชื่อจำนำเงินสดที่คืนด้วย อีกทั้ง SAK ยังเป็นผู้บุกเบิกโทรนเพื่อการเกษตร ด้วยคาดว่าจะสร้างกำไรให้ตั้งแต่ 2Q22 3) ด้วยมีลูกค้าในมือกว่า 300,000 ราย จึงเป็นประโยชน์ต่อธุรกิจโทรนเพื่อการเกษตร เราคาดว่าจะสร้างกำไรให้เพิ่มขึ้นจาก 4% ในปีนี้เป็น 9% ในปี 2024F และ 4) SAK ไม่แพง ด้วยซื้อขายที่ forward PE ที่ 24 เท่า ขณะที่ EPS เติบโต 36% ต่อปีในปี 2022-23F

### ไม่ได้รับผลกระทบจากการแข่งขันด้านราคา

ท่ามกลางการแข่งขันด้านราคาที่สูงขึ้นในสินเชื่อจำนำทะเบียน แต่ SAK สามารถหลีกเลี่ยงการลดราคาและคิดดอกเบี้ยได้สูงกว่าคู่แข่ง อัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อลดลงจาก 26.3% ในปี 2019 เป็น 24.7% /24.3% ในปี 2020-21 จากการปรับลดเพดานอัตราดอกเบี้ยของสินเชื่อจำนำทะเบียนจาก 28% เป็น 24% ข้อได้เปรียบของ SAK ที่มีต่อคู่แข่ง คือ 1) กลยุทธ์การขยายตัวแบบจำกัดวงและระมัดระวังช่วยให้มีความสัมพันธ์ที่แน่นแฟ้นกับลูกค้า 2) ฐานสินเชื่อของ SAK มีขนาดเล็กมากเพียง 8.9 พันลบ. หรือ 10% ของผู้เสนรายใหญ่ที่สุด – MTC (ซื้อ) บ่งชี้ว่ามีโอกาสในการเติบโตโดยไม่ต้องลดราคา และ 3) การเปลี่ยนสัดส่วนสินเชื่อไปยังสินเชื่อหนี้ไฟแนนซ์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่า และสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่

### ขยายไปยังธุรกิจโทรนเพื่อการเกษตร

เราชอบการขยายไปยังธุรกิจโทรนเพื่อการเกษตรของ SAK ผ่านการลงทุน 70% ในบจก. ศักดิ์สยาม เมกเกอร์ โทรน (SMD) ซึ่งเป็นผู้ประกอบการและขายโทรน SAK จะแบ่งปันผลกำไรจากการขายโทรนและได้ดอกเบี้ยจากสินเชื่อเช่าซื้อโทรน ที่อัตราการเข้าถึงตลาดที่ 12% โทรนเพื่อการเกษตรมีแนวโน้มเติบโต ทำกำไร และเติมเต็มธุรกิจที่มีอยู่ของ SAK เราคาดว่าจะยอดขายโทรนอยู่ที่ 1,000 ล้า ในปีนี้ เพิ่มขึ้นเป็น 3,000 ล้า ในปี 2024F ที่อัตรากำไรสุทธิ 25% และ 80% ของยอดขายโทรนเป็นการให้สินเชื่อที่อัตราดอกเบี้ย 15% เราคาดว่าจะมีสัดส่วนกำไร 4% ในปีนี้ และเพิ่มขึ้นเป็น 9% ในปี 2024F

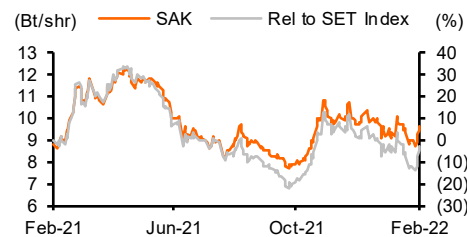
### ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 12.0 บาท

การปรับลดกำไรของ SAK ลง 5% และ 2% ในปี 2022-23F เป็นผลมาจากสมมติฐาน credit cost ที่สูงขึ้นเป็น 1.5% และ 1.4% จากเดิมที่ 0.6% ในปี 2024-28F ที่เราคาดว่าผลกำไรจากธุรกิจโทรนจะเพิ่มขึ้น เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรของเราขึ้นโดยเฉลี่ย 7% ต่อปี และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 12.0 บาท เราคาดว่า EPS จะเติบโตแข็งแกร่งที่ 36% ในปีนี้ และ EPS เติบโตเฉลี่ย 3 ปีที่ 33% หลังราคาหุ้นปรับตัวลง 12% จากจุดสูงสุดในเดือนพ.ย. ที่ 11 บาท SAK จึงไม่แพงอีกต่อไป แนะนำ "ซื้อ" ด้วยให้ upside รว 24%

### COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2021A	2022F	2023F	2024F
Pre Provision Profit	822	1,206	1,630	2,058
Net profit	607	826	1,120	1,426
Consensus NP	—	818	1,022	na
Diff frm cons (%)	—	1.1	9.5	na
Norm profit	607	826	1,120	1,426
Prev. Norm profit	—	869	1,142	1,402
Chg frm prev (%)	—	(4.9)	(2.0)	1.7
Norm EPS (Bt)	0.3	0.4	0.5	0.7
Norm EPS grw (%)	(17.7)	36.1	35.5	27.4
Norm PE (x)	33.3	24.5	18.1	14.2
P/BV (x)	4.1	3.8	3.3	2.9
Div yield (%)	1.2	1.6	2.2	2.8
ROE (%)	12.9	16.1	19.5	22.0
ROA (%)	6.6	7.6	8.1	8.5

### PRICE PERFORMANCE



### COMPANY INFORMATION

Price as of 25-Feb-22 (Bt)	9.65
Market Cap (US\$ m)	622.3
Listed Shares (m shares)	2,096.0
Free Float (%)	25.0
Avg Daily Turnover (US\$ m)	2.30
12M Price H/L (Bt)	12.30/7.70
Sector	Finance
Major Shareholder	Bunsalee 67.05%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์  
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

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





## Fundamental Story

- ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อพลังงาน: การขั้บรณาคารรัสเซียออกจาก SWIFT จะทำให้พวกเขาไม่สามารถทำธุรกรรมทางการเงินส่วนใหญ่ทั่วโลก และปิดกั้นการนำเข้าและส่งออกของรัสเซียอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งอาจรวมถึงการนำเข้าและส่งออกน้ำมันและก๊าซของรัสเซีย อิหร่านถูกแบนจาก SWIFT ในปี 2012 ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการคว่ำบาตรโครงการนิวเคลียร์ของประเทศ ประเทศสูญเสียรายได้จากการส่งออกน้ำมันเกือบครึ่งหนึ่ง และสูญเสียราว 30% ของการค้าต่างประเทศ ตามคำชี้แจงของฝ่ายบริหารของไบเดน การขั้บรัสเซียออกจาก SWIFT จะไม่ส่งผลกระทบต่อการค้าสำหรับพลังงาน อย่างไรก็ตาม มีความไม่ชัดเจนสำหรับประเทศอื่น

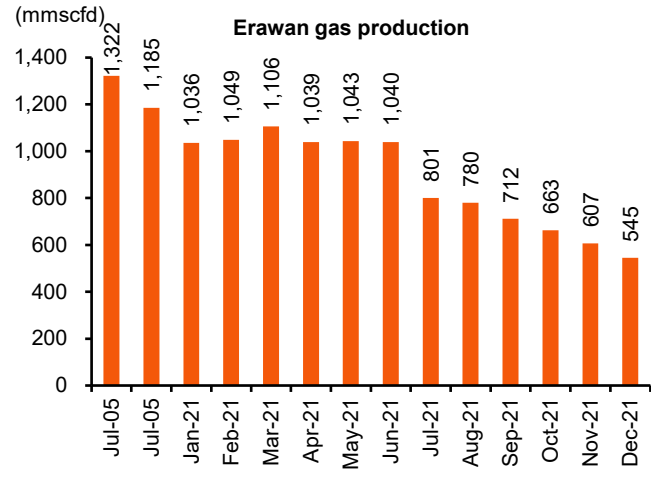
### ตลาดก๊าซตั้งตัวขึ้นส่งผลต่อต้นทุนพลังงานของไทย

- ราคาก๊าซยุโรปที่พุ่งสูงขึ้นยังส่งผลกระทบต่อตลาด LNG ทั่วโลกอีกด้วย ซึ่งจะทำให้ต้นทุนก๊าซของประเทศไทยสูงขึ้น
- นอกจากมีโอกาสที่อุปทานในยุโรปจะหยุดชะงักในระยะใกล้แล้ว อุปทานในระยะยาวก็มีความเสี่ยงเช่นกัน เมื่อวันอังคาร เยอรมนี ยังหยุดการรับรองโครงการท่อส่งก๊าซ Nord Stream 2 ซึ่งจะเพิ่มความสามารถในการส่งออกท่อส่งก๊าซของรัสเซียผ่านทะเลบอลติกไปยังเยอรมนีเป็นสองเท่า ดังนั้น จึงไม่น่าเป็นไปได้อย่างยิ่งที่ท่อจะได้รับอนุญาตให้ดำเนินการจนกว่าจะพบวิธีแก้ปัญหาทางการทูตต่อวิกฤตยูเครน ซึ่งดูเหมือนว่า มีความเป็นไปได้มากขึ้นที่ Nord Stream 2 จะไม่สามารถดำเนินงานได้ก่อนฤดูหนาวปี 2022-23
- ราคา LNG พุ่งขึ้น ราคาสปอตก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) ในเอเชียพุ่งขึ้นมากกว่า 50% ในสัปดาห์นี้ ตามการเพิ่มขึ้นของราคาก๊าซยุโรปที่พุ่งสูงขึ้นหลังจากการโจมตียูเครนของรัสเซีย ราคา LNG เจลีย์สำหรับการส่งมอบเดือนเมษายนไปยังเอเชียตะวันออกเฉียงเหนืออยู่ที่ US\$37.50 ต่อ mmbtu เพิ่มขึ้น 53.6% จากสัปดาห์ก่อนหน้า
- เรามองว่าประเทศไทยจะได้รับแรงกดดันด้านต้นทุนพลังงานสูงขึ้น โดยเฉพาะในปีนี้ เนื่องจากการผลิตที่แหล่งเอราวัณคาดว่าจะลดลงอีก และไทยจะต้องพึ่งพาการนำเข้า LNG มากขึ้น เราคาดว่า การนำเข้า LNG จะเพิ่มขึ้นเป็นเกือบ 30% ในปี 2022 ของอุปทานทั้งหมดจาก 18% ในปี 2021 ราคา gas pool ในประเทศอยู่ที่ US\$8.4/mmbtu ใน 4Q21 เรามองว่า PTT มีความเสี่ยงมากที่สุดสำหรับต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น เนื่องจากการขายให้กับผู้ใช้อุตสาหกรรม (9% ของยอดขายทั้งหมด) สามารถส่งผ่านต้นทุนได้ อย่างไรก็ตาม จะบรรเทาด้วยราคาน้ำมันที่สูงกว่าคาดในปัจจุบัน เนื่องจากราคาขายสำหรับลูกค้าอุตสาหกรรมมีความเชื่อมโยงกับราคาน้ำมันเตา



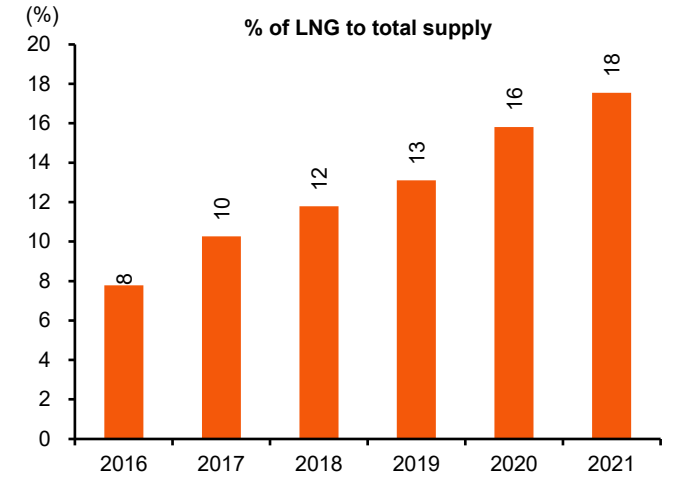
# Fundamental Story

**Ex 4: Key Domestic Gas Field's Output Declines**



Sources: EPPO

**Ex 5: Thailand Becoming More Dependence On LNG**



Sources: EPPO

## ปัญหาการขาดแคลนน้ำมันดีเซลของจีนสิ้นสุดลง

- แม้ว่าความตึงเครียดในรัสเซีย-ยูเครนจะเพิ่มมากขึ้น แต่น้ำมันเบนซินในเอเชียลดลงในสัปดาห์นี้ แต่ก็ยังอยู่ใกล้ระดับสูงสุดในรอบหลายปีเมื่อต้นเดือนนี้ Diesel crack spread อยู่ที่ US\$17/bbl เทียบกับ US\$18/bbl ในสัปดาห์ที่แล้ว นอกจากนี้ Jet spread ยังมีแนวโน้มลดลงเป็น US\$12.27/bbl เทียบกับ US\$13.8/bbl ในสัปดาห์ที่แล้ว
- ความต้องการเดินทางท่องเที่ยวในวันหยุดของจีนไม่เป็นไปตามการคาดการณ์อย่างเป็นทางการ การระบาดของโควิด-19 ได้ขัดขวางการเดินทางตามปกติในช่วงวันหยุดในเทศกาลตรุษจีน การเดินทางรายวัน ณ วันที่ 17 กุมภาพันธ์ เฉลี่ยอยู่ที่ 25.5 ล้านทริป ซึ่งคิดเป็นการเพิ่มขึ้น 17% เมื่อเทียบกับปี 2021 แต่ยังคงต่ำกว่าที่กระทรวงคมนาคมคาดการณ์ไว้ก่อนหน้าว่าจะมีการเดินทาง 30 ล้านทริปต่อวัน
- ความต้องการน้ำมันดีเซลยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดัน เนื่องจากการใช้จ่ายที่อ่อนแอส่งผลกระทบต่อภาระขนส่งสินค้าทางถนน ปริมาณการขนส่งทางถนนลดลง 1% m-m เป็น 616bln tons-km เราคาดว่าความต้องการที่อ่อนแอจะส่งผลกระทบต่ออัตราการดำเนินงานของโรงกลั่นในหลายสัปดาห์ข้างหน้า

# Fundamental Story

## Ex 6: Prices And Spreads

(US\$/bbl)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	QTD	Nov-21	Dec-21	Jan-22	MTD	Last
<b>Oil prices</b>										
Dated Brent	60.84	68.63	72.94	78.40	90.17	80.75	74.27	85.49	95.37	97.68
Dubai	59.70	66.43	71.31	76.02	87.46	79.78	72.69	83.05	92.36	95.23
WTI	58.07	66.10	70.52	76.08	86.97	78.65	71.69	82.98	91.40	91.59
<b>Crack spreads over Dubai</b>										
Gasoline	7.49	10.67	12.41	15.59	15.44	16.31	14.49	14.79	16.16	16.96
Jet fuel	4.25	5.36	5.80	11.02	11.62	9.17	10.37	12.36	11.01	13.36
Diesel	5.37	6.09	7.48	10.12	12.54	8.89	10.71	12.10	13.02	14.52
High-sulfur fuel oil	(4.28)	(6.80)	(5.42)	(5.83)	(8.73)	(8.88)	(6.45)	(7.23)	(10.40)	(11.62)
<b>Refining margins</b>										
FCC / Dubai	1.21	0.95	0.85	5.81	5.69	4.21	5.78	5.93	5.41	5.27
Hydrocracking / Dubai	0.71	0.77	1.11	6.11	6.66	4.50	6.19	6.79	6.51	6.37
FCC / Espo	1.47	1.55	1.24	6.20	6.08	4.60	6.18	6.33	5.81	5.67
FCC / Arab Light	0.56	(0.51)	(0.64)	4.32	4.20	2.72	4.30	4.45	3.92	3.78
Hydrocracking / Murban	2.29	2.81	3.41	8.41	8.95	6.80	8.49	9.08	8.81	8.67
<b>(US\$/tonne)</b>										
<b>Aromatics spreads</b>										
PX-naphtha	185	232	229	127	189	112	119	175	207	208
BZ-naphtha	191	367	350	231	230	193	223	239	217	228
<b>Olefin spreads</b>										
HDPE-naphtha	583	576	462	505	433	510	536	431	435	473
LDPE-naphtha	959	936	821	920	772	962	918	771	772	803
PP-naphtha	771	709	557	562	462	565	538	459	465	493
Ethylene-naphtha	416	406	304	321	207	307	319	156	274	358
Propylene-naphtha	461	436	294	242	240	228	254	240	239	278
Henry Hub Gas (US\$/mmbtu)	2.73	2.97	4.32	3.72	4.36	5.12	3.86	4.26	4.47	4.47
Coal (Newcastle) (US\$/tonne)	87.47	106.49	165.89	169.60	221.00	153.53	164.42	209.07	234.24	238.60

Source: Bloomberg

## Ex 7: Valuation

	Rating	Current price (Bt)	Target price (Bt)	Upside/ (Downside) (%)	Market cap (US\$ m)	Norm EPS growth 2021F (%)	2022F (%)	— Norm PE — 2021F (x)	2022F (x)	EV/EBITDA 2021F (x)	2022F (x)	— Yield — 2021F (%)	2022F (%)
BANPU	BUY	10.90	22.00	101.8	2,270	na	(41.5)	2.7	4.7	4.6	3.7	4.1	7.3
BCP	BUY	31.25	32.00	2.4	1,324	na	(4.2)	9.4	9.8	4.3	7.2	6.4	6.4
ESSO	HOLD	7.55	8.00	6.0	804	na	na	na	11.0	24.6	8.5	0.0	0.0
IRPC	BUY	3.78	4.40	16.4	2,377	na	38.2	19.8	14.3	9.2	8.7	2.1	3.5
IVL	BUY	46.50	60.00	29.0	8,034	260.7	22.9	11.3	9.2	7.6	6.7	5.3	5.5
PTG	BUY	14.30	19.00	32.9	735	(45.8)	50.8	23.7	15.7	6.0	6.9	1.7	3.2
PTT	BUY	39.00	46.00	17.9	34,281	133.3	14.0	12.5	11.0	4.1	4.2	5.1	5.1
PTTEP	BUY	132.50	152.00	14.7	16,188	105.6	32.0	12.0	9.1	3.6	2.8	3.8	4.5
PTTGC	HOLD	55.00	56.00	1.8	7,632	270.7	(13.3)	8.8	10.1	8.3	8.0	6.8	7.3
SPRC	SELL	8.75	8.40	(4.0)	1,168	na	na	na	11.7	15.1	5.7	2.0	3.0
SUSCO	BUY	3.62	5.20	43.6	123	(4.6)	35.0	18.3	13.6	6.6	5.7	3.0	3.7
TOP	SELL	53.50	46.00	(14.0)	3,359	na	16.2	19.5	16.8	15.3	17.7	4.9	2.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

## CK Power Pcl (CKP TB) - BUY

News update

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

### สถานการณ์น้ำดีขึ้นกว่าปีที่ผ่านมา

- ปริมาณการผลิตรวมจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำ 2 แห่งลดลง 1% y-y ในเดือนม.ค.
  - อย่างไรก็ตาม ปริมาณน้ำพร้อมใช้ดีกว่า 1M21
  - ปริมาณขายไฟฟ้าจาก SPP ทรงตัว
  - ยังคงมีแนวโน้มอ่อนแอต่อเนื่องในช่วงฤดูแล้ง
- การผลิตไฟฟ้ารวมจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำสองแห่งลดลง 1% y-y เป็น 534 GWh ในเดือนมกราคม 2022 โดยลดลง 4% m-m ตามฤดูกาล การลดลง y-y ส่วนใหญ่มาจากการผลิตไฟฟ้าที่มีฐานสูงของ NN2 ในปีที่แล้ว ขณะที่การผลิตจาก XPCL ดูแข็งแกร่งในเดือนนี้ โดยได้แรงหนุนจากกระแสไฟฟ้าที่ไหลแรงขึ้นในแม่น้ำโขง ความพร้อมใช้ของน้ำของโรงไฟฟ้าพลังน้ำสองโครงการ - XPCL และ NN2 สูงกว่าในเดือนม.ค.2021 รว 5% และ 38% แต่อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการผลิตไฟฟ้าจริงไม่ได้ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เราจึงเชื่อว่าความน่าดึงดูดใจของหุ้นของ CKP จะยังคงอยู่ในระดับต่ำในช่วงฤดูแล้งในภูมิภาคอินโดจีน (ม.ค.-พ.ค.) เราเห็นความเสี่ยงที่กำไรของ CKP จะลดลง y-y ใน 1Q22F จากการผลิตไฟฟ้าพลังน้ำที่ลดลง และอัตรากำไรที่อ่อนแอของโรงไฟฟ้า SPP
  - โรงไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรี (XPCL, 482MW): ปริมาณการผลิตไฟฟ้าจาก XPCL อยู่ที่ 419GWh ในเดือนมกราคม เพิ่มขึ้น 5% y-y เนื่องจากกระแสไฟฟ้าไปยังโรงไฟฟ้าสูงขึ้น 5% เมื่อเทียบกับปีที่แล้ว การผลิตลดลง 4% m-m ตามฤดูกาล ปริมาณการผลิตรายเดือนนี้หมายถึง capacity factor ที่ 43% สำหรับไฟฟ้า ซึ่งเป็นเพียงระดับคุ้มทุน
  - โรงไฟฟ้าพลังน้ำน้ำงึม 2 (NN2, 283MW): ปริมาณการผลิตจากโรงไฟฟ้า NN2 อยู่ที่ 115GWh ในเดือนมกราคม ลดลง 18% y-y และ 3% m-m การลดลงอย่างมาก y-y เป็นผลมาจากฐานที่สูงในปีที่แล้ว เมื่อ CKP ตั้งใจสำรองน้ำใน 4Q20 เพื่อผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้นใน 1Q21 ดังนั้นแม้ว่าน้ำจะไหลเข้าอ่างเก็บน้ำแรงขึ้น 38% ในเดือนนี้ แต่เราเชื่อว่าปริมาณการผลิตทั้งหมดจะยังคงลดลง y-y ตลอด 1Q22F จากผลกระทบจากฐานที่สูง
  - โรงไฟฟ้าความร้อนก๊าซบางปะอิน (BIC, 154MW): ปริมาณไฟฟ้าที่ขายโดย BIC อยู่ที่ 128GWh ในเดือนมกราคม เพิ่มขึ้น 4% y-y อย่างไรก็ตาม ปริมาณการขายไอน้ำลดลง 11% y-y น่าจะเป็นเพราะการผลิตที่อ่อนแอของลูกค้าหลัก เราคาดว่า BIC จะประสบปัญหาการหดตัวของอัตรากำไรเหมือนโรงไฟฟ้า SPP อื่น แต่แรงกดดันนี้มีน้อยเมื่อเทียบกับฐานกำไรของ CKP
  - โครงการโซลาร์ฟาร์ม (BKC, 19MW) การผลิตไฟฟ้าทั้งหมดจากโซลาร์ฟาร์มเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1% y-y เป็น 2.19GWh ในเดือนมกราคม เราเชื่อว่าเกิดจากแสงอาทิตย์ที่แรงขึ้นในเดือนนี้ แต่ให้ผลกำไรเพียงเล็กน้อยแก่ CKP

### Key Valuations

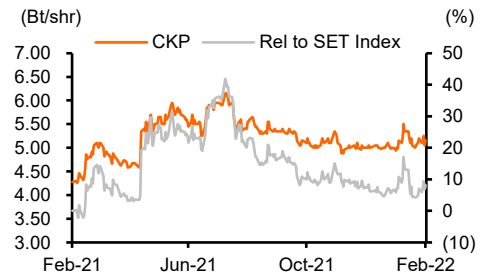
Y/E Dec (Bt m)	2021A	2022F	2023F	2024F
Revenue	8,798	8,821	8,923	8,966
Net profit	2,179	2,210	2,207	2,210
Norm net profit	1,996	2,210	2,207	2,210
Norm EPS (Bt)	0.2	0.3	0.3	0.3
Norm EPS gr (%)	313.4	10.7	(0.1)	0.2
Norm PE (x)	21.0	18.9	19.0	18.9
EV/EBITDA (x)	19.5	18.0	17.9	18.4
P/BV (x)	1.7	1.6	1.5	1.5
Div. yield (%)	1.6	2.6	3.2	3.7
ROE (%)	8.2	8.6	8.2	7.9
Net D/E (%)	67.1	47.1	48.4	50.5

Source: Thanachart estimates

### Stock Data

Closing price (Bt)	5.15
Target price (Bt)	7.50
Market cap (US\$ m)	1,288
Avg daily turnover (US\$ m)	3.1
12M H/L price (Bt)	6.15/4.26

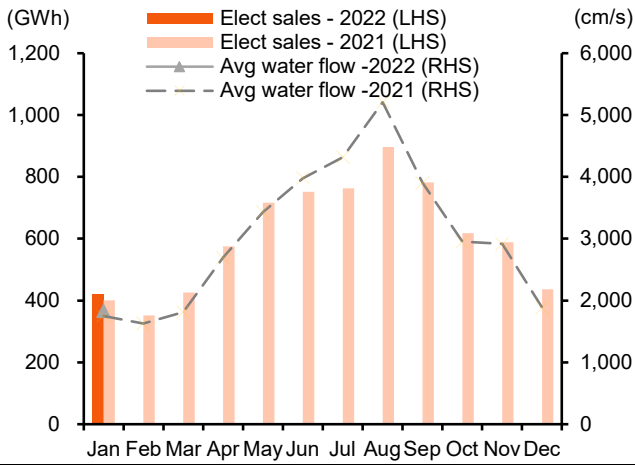
### Price Performance



Source: Bloomberg

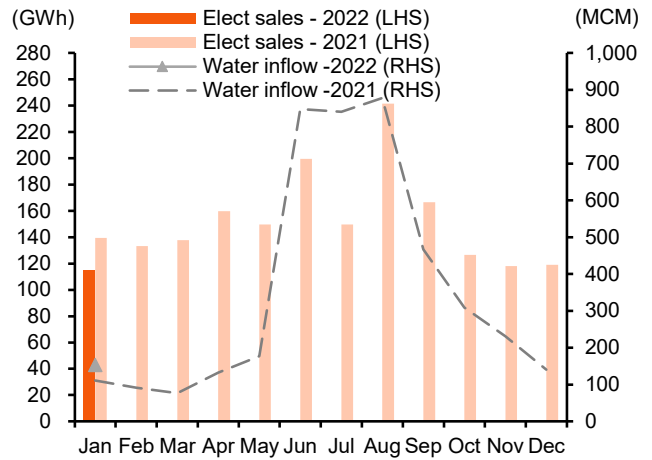
# Fundamental Story

**Ex 1: Weaker Water Availability In Mekong River (Y-Y) ...**



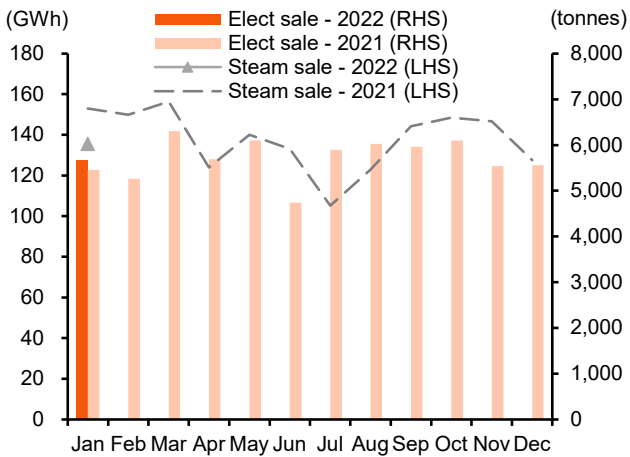
Source: Company data

**Ex 2: ... So As In NN2's Reservoir**



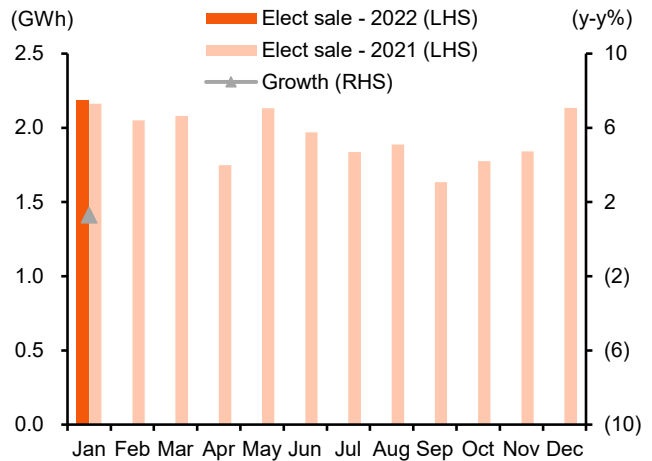
Source: Company data

**Ex 3: Not Much Change To SPP Plant's Performance**



Source: Company data

**Ex 4: Stable Output From Solar Projects**



Source: Company data

# Fundamental Story

AMATA VN Pcl (AMATAV TB) - SELL, Price Bt7.40, TP Bt6.80

Results Comment

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

## 4Q21 ดีกว่าคาด

- AMATAV รายงานกำไรสุทธิที่ 513 ลบ. ใน 4Q21 หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติจะอยู่ที่ 82 ลบ. พลิกฟื้นจากขาดทุน 11 ลบ. ใน 3Q21 และ 10 ลบ. ใน 4Q20
- ทั้งปี 2021 กำไรปกติอยู่ที่ 68 ลบ. พลิกจากขาดทุนปกติ 13 ลบ. ในปี 2020) สูงกว่าที่เราคาดไว้ 69% เพราะมีการโอนที่ดินรับรายได้สูงกว่าคาด
- เนื่องจากการเปิดตัวนิคมอุตสาหกรรมฮาลอง ทำให้ปี 2021 จึงเป็นปีแรกนับตั้งแต่ปี 2018 ที่บริษัทฯมียอดขาย pre-sales ใหม่จำนวน 322 ไร่ (เป็นไปตามคาด)
- กำไร 4Q เป็นไตรมาสที่มีกำไรสูงสุดของปี 2021 เพราะที่ดินที่เซ็นสัญญาซื้อขายถูกโอนรับรายได้ทั้งหมดในคราวเดียวใน 4Q21 ที่ 322 ไร่ (เทียบกับประมาณการเดิมของเราที่ 70 ไร่)
- เนื่องจากโอนหมดแล้ว บริษัทฯไม่มี backlog ในมือสำหรับโอนนี้ถัดๆไป
- รายได้จากการโอนที่ดินใน 4Q21 อยู่ที่ 1.1 พันลบ. (89%ของรายได้รวม) ที่อัตรากำไรขั้นต้น 25%
- รายได้ให้เช่าและบริการ (11%) อยู่ที่ 129 ลบ. เพิ่มขึ้น 12% y-y 7% q-q ที่อัตรากำไรขั้นต้น 55%
- รายการพิเศษ: ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและ กำไรจากการขายโรงงานอยู่ที่ 450 ลบ. ใน 4Q21 เทียบกับ ไม่มีใน 9M21 และ 29 ลบ. ใน 4Q21
- เรายังคงคำแนะนำ “ขาย” เนื่องจากเราเห็นว่า AMATAV เต็มมูลค่าแล้ว
- AMATAV ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.05 บาท/หุ้น XD วันที่ 21 เมษายน และจ่ายปันผล 6 พฤษภาคม 2022

Income Statement (consolidated)					Income Statement 12M as						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F
Revenue	115	117	123	120	1,197	Revenue	896	942	206	1,558	2,036
<b>Gross profit</b>	<b>61</b>	<b>65</b>	<b>67</b>	<b>70</b>	<b>338</b>	<b>Gross profit</b>	<b>386</b>	<b>455</b>	<b>151</b>	<b>539</b>	<b>756</b>
SG&A	33	30	31	41	54	SG&A	31	61	108	156	192
Operating profit	28	35	36	29	284	Operating profit	897	930	181	384	564
<b>EBITDA</b>	<b>109</b>	<b>55</b>	<b>57</b>	<b>52</b>	<b>303</b>	<b>EBITDA</b>	<b>486</b>	<b>178</b>	<b>138</b>	<b>466</b>	<b>708</b>
Other income	4	9	16	11	14	Other income	27	283	236	50	45
Other expense	1	0	0	0	11	Other expense		1,047	1,147	11	1
Interest expense	35	36	36	36	45	Interest expense	24	26	105	153	152
<b>Profit before tax</b>	<b>(5)</b>	<b>8</b>	<b>16</b>	<b>4</b>	<b>243</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>6,718</b>	<b>na</b>	<b>314</b>	<b>271</b>	<b>456</b>
Income tax	9	9	6	7	123	Income tax	1,716	1,289	836	144	91
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests	4	(7)	(6)	(8)	(38)	Minority interests	na	na	202	(59)	(78)
Extraordinary items	(84)	56	39	92	431	Extraordinary items	369	na	329	618	0
<b>Net profit</b>	<b>(94)</b>	<b>49</b>	<b>43</b>	<b>81</b>	<b>513</b>	<b>Net profit</b>	<b>537</b>	<b>na</b>	<b>301</b>	<b>686</b>	<b>287</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>(10)</b>	<b>(7)</b>	<b>4</b>	<b>(11)</b>	<b>82</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>169</b>	<b>68</b>	<b>287</b>
EPS (Bt)	(0.10)	0.05	0.05	0.09	0.55	EPS (Bt)	537	na	301	0.73	0.31
Normalized EPS (Bt)	(0.01)	(0.01)	0.00	(0.01)	0.09	Normalized EPS (Bt)	na	na	169	0.07	0.31

Balance Sheet (consolidated)					Financial Ratios (%)						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21		4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash & ST investment	107	176	617	408	1,075	Sales grow th	(36.3)	(0.5)	2.8	5.1	942.4
A/C receivable	123	162	80	89	771	Operating profit grow th	(37.7)	20.8	3.0	(8.2)	929.5
Inventory	950	443	457	1,218	1,006	EBITDA grow th	73.0	10.5	1.3	(3.7)	177.8
Other current assets	57	60	244	291	395	Norm profit grow th	na	na	(40.0)	na	na
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	na	na	(40.0)	na	na
Fixed assets	743	645	647	677	603	Gross margin	53.0	55.2	54.7	57.9	28.2
Other assets	5,841	7,064	7,532	7,917	7,997	Operating margin	24.0	29.7	29.3	23.7	23.7
<b>Total assets</b>	<b>7,821</b>	<b>8,549</b>	<b>9,578</b>	<b>10,599</b>	<b>11,847</b>	EBITDA margin	94.8	46.6	46.6	42.9	25.3
S-T debt	917	995	1,064	1,183	1,785	Norm net margin	(8.9)	(6.1)	3.1	(9.4)	6.9
A/C payable	89	108	89	115	630	D/E (x)	1.4	1.4	1.0	0.9	0.9
Other current liabilities	69	234	475	1,028	826	Net D/E (x)	1.4	1.3	0.8	0.8	0.7
L-T debt	3,149	3,265	3,027	2,868	2,656	Interest coverage (x)	3.1	1.5	1.6	1.4	6.8
Other liabilities	729	867	790	845	910	Interest rate	3.4	3.4	3.5	3.5	4.2
Minority interest	337	339	705	733	768	Effective tax rate	(174.3)	105.3	39.6	189.3	50.4
<b>Shareholders' equity</b>	<b>2,530</b>	<b>2,742</b>	<b>3,428</b>	<b>3,827</b>	<b>4,272</b>	ROA	(0.5)	(0.3)	0.2	(0.4)	2.9
Working capital	983	497	449	1,192	1,147	ROE	(1.6)	(1.1)	0.5	(1.2)	8.1
Total debt	4,066	4,260	4,091	4,052	4,440						
<b>Net debt</b>	<b>3,959</b>	<b>4,084</b>	<b>3,474</b>	<b>3,644</b>	<b>3,365</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates



# Fundamental Story

Bangkok Commercial Asset Pci (BAM TB) - BUY, Price Bt21, TP Bt24 | Results Comment

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

## กำไรแข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- กำไร 4Q21 ของ BAM แข็งแกร่งที่ 987 ลบ. เพิ่มขึ้น 24% y-y และ 71% q-q กำไรปี 2021 อยู่ที่ 2.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 41% y-y และสูงกว่าประมาณการของเรา 8% และสูงกว่าตลาดคาด 6%
- ผลการดำเนินงานที่ดีกว่าคาด เนื่องจากการเรียกเก็บเงินสดของ BAM สูงกว่าคาด โดยอยู่ที่ 16 พันลบ. เทียบกับที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 15.6 พันลบ. จากการเรียกเก็บเงินสดทั้งหมด 55% มาจาก NPL และที่เหลือเป็น NPA
- BAM ได้ NPLs จำนวน 2.2 พันลบ. ใน 4Q21 ทำให้การเข้าซื้อกิจการรวมเป็น 4.8 พันลบ. ในปี 2021
- อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ 53.3% เทียบกับ 54.7% ในปี 2020 ส่วนหนึ่งเป็นเพราะ BAM ได้ใช้กลยุทธ์การกำหนดราคาเพื่อเร่งการเรียกเก็บเงินสด และลดการขาย NPA ขนาดใหญ่ในปี
- BAM มีการเรียกเก็บเงินสดเพิ่มขึ้น 9% เป็น 17 พันลบ. ขณะที่ได้กำหนดนโยบายที่จะซื้อสินทรัพย์ไม่น้อยกว่าร้อยละ 110 ของต้นทุนทุนการได้มาที่ลดลง หรือไม่น้อยกว่า 9 พันลบ. ในปี 2022F
- BAM มองว่า JV เป็นโมเดลที่ดีในการเพิ่มการเรียกเก็บในรูปแบบ asset-light model ปัจจุบันบริษัท อยู่ระหว่างการเจรจากับธนาคารพาณิชย์หลายแห่งและคาดว่าจะมีความชัดเจนใน 2H22
- เราเห็น upside ประมาณ 10% จากประมาณการกำไรของเราในปี 2023 เนื่องจากการเติบโตของกำไรที่ดี และ valuation ที่ไม่แพง เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 24 บาท

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Interest & dividend income	2,542	2,136	2,388	2,460	2,585
Interest expense	637	615	670	644	629
<b>Net interest income</b>	<b>1,905</b>	<b>1,520</b>	<b>1,718</b>	<b>1,816</b>	<b>1,956</b>
Non-interest income	1,022	644	1,135	808	1,150
Total income	2,927	2,165	2,853	2,624	3,106
Operating expense	689	599	655	714	758
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>2,238</b>	<b>1,566</b>	<b>2,198</b>	<b>1,910</b>	<b>2,347</b>
Provision for bad&doubtful debt	1,262	1,253	1,214	1,186	1,112
Profit before tax	976	312	984	724	1,236
Tax	181	65	194	147	249
Profit after tax	795	247	790	576	987
Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>795</b>	<b>247</b>	<b>790</b>	<b>576</b>	<b>987</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>795</b>	<b>247</b>	<b>790</b>	<b>576</b>	<b>987</b>
PPP/share (Bt)	0.7	0.5	0.7	0.6	0.7
EPS (Bt)	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3
Norm EPS (Bt)	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3
BV/share (Bt)	12.9	13.0	12.7	12.9	13.2

Income Statement (Bt m)					
	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F
Interest & dividend income	5	2	103	9,569	9,632
Interest expense	(2)	(1)	100	2,559	2,636
<b>Net interest income</b>	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>104</b>	<b>7,010</b>	<b>6,996</b>
Non-interest income	42	13	102	3,737	4,066
Total income	18	6	103	10,747	11,061
Operating expense	6	10	106	2,727	2,644
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>23</b>	<b>5</b>	<b>102</b>	<b>8,021</b>	<b>8,417</b>
Provision for bad&doubtful debt	(6)	(12)	98	4,765	4,834
Profit before tax	71	27	109	3,256	3,583
Tax	69	38	109	656	717
Profit after tax	71	24	108	2,600	2,867
Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	neg	neg	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>71</b>	<b>24</b>	<b>108</b>	<b>2,600</b>	<b>2,867</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>71</b>	<b>24</b>	<b>108</b>	<b>2,600</b>	<b>2,867</b>
PPP/share (Bt)	23	5	82	2.5	2.6
EPS (Bt)	71	24	98	0.8	0.9
Norm EPS (Bt)	71	24	98	0.8	0.9
BV/share (Bt)	2	2	13	13.2	13.6

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash and Interbank	7,713	473	4,496	2,003	3,433
Other liquid items	-	-	-	-	-
Total liquid items	7,713	473	4,496	2,003	3,433
Gross loans and accrued interest	2,473	2,500	2,270	2,240	2,241
Provisions	1,586	1,604	1,235	1,202	1,191
Net loans	728	718	844	833	833
Fixed assets	29,252	30,035	30,400	30,635	30,822
Other assets	16,650	17,004	17,141	17,572	17,411
Total assets	132,070	124,347	127,271	124,281	125,904
Accrued interest payable	518	416	546	547	553
Provisions for employee benefits	987	1,005	1,024	1,041	987
Total liquid items	1,505	1,421	1,569	1,588	1,540
Lease liabilities	14	14	17	17	1
Borrowings	87,421	79,800	83,488	79,966	80,154
Other liabilities	1,346	1,068	1,020	960	1,455
Minority interest	-	-	-	-	-
<b>Shareholders' equity</b>	<b>41,797</b>	<b>42,058</b>	<b>41,193</b>	<b>41,768</b>	<b>42,756</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>132,070</b>	<b>124,347</b>	<b>127,271</b>	<b>124,281</b>	<b>125,904</b>

Financial Ratios (%)					
	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Gross loan purchased (YTD)	3.7	3.3	(0.6)	(0.6)	0.7
Gross loan purchased (q-q)	1.3	(0.4)	(0.6)	(0.0)	1.4
Borrowing growth (YTD)	15.8	5.7	4.6	0.2	0.4
Borrowing growth (q-q)	8.7	(8.7)	4.6	(4.2)	0.2
Non-interest income (y-y)	(44.4)	163.5	138.9	9.3	12.5
Non-interest income (q-q)	38.2	(37.0)	76.3	(28.8)	42.3
Avg cost of fund	3.0	2.9	3.3	3.2	3.1
Nil / operating income	65.1	70.2	60.2	69.2	63.0
Non-Il / operating income	34.91	29.75	39.79	30.80	37.02
Normalized net margin	27.16	11.41	27.69	21.96	31.77
Cost-to-income	23.5	27.7	23.0	27.2	24.4
Pretax Profits / total assets	3.0	1.0	3.1	2.3	3.9
Pretax Profits / total equity	9.3	3.0	9.6	6.9	11.6
Avg assets/avg equity (leverage)	1.46	1.51	1.48	1.51	1.51
ROA	2.41	0.79	2.48	1.85	3.13
ROE	7.61	2.35	7.67	5.52	9.23
Receivables to borrowing ratio	1.1	1.2	1.1	1.2	1.2
Debt to equity ratio	2.1	1.9	2.0	1.9	1.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

B.Grimm Power Pcl (BGRIM TB) - BUY, Price Bt34.25, TP Bt45.00

Results Comment

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

## กำไร 4Q21 ต่ำกว่าคาด

- BGRIM รายงานกำไรปกติ 201 ลบ. ใน 4Q21 ลดลง 61% y-y และ 65% q-q ตัวที่อ่อนแอ คือ อัตราค่าไฟที่ลดลงจากโรงไฟฟ้า SPP เนื่องจากราคา pool gas ในประเทศที่พุ่งสูงขึ้นอย่างมาก ขณะที่ราคาขายคงที่ กำไรต่ำกว่าประมาณการของเรา แต่เป็นผลมาจากการผลิตพลังงานแสงอาทิตย์ที่ต่ำกว่าที่คาด มากกว่าจะมาจากการดำเนินงานของ SPP
- กำไรขั้นต้นลดลง 27% y-y และ 23% q-q เป็น 1.65 พันลบ. ใน 4Q21 เนื่องจากปัจจัยลบสองประการ 1) อัตราค่าไฟจากโรงไฟฟ้า SPP ลดลงอย่างมีนัยสำคัญในไตรมาสนี้ เนื่องจากต้นทุนก๊าซเพิ่มขึ้น 25% จากไตรมาสก่อนหน้า (+56% y-y) ขณะที่รัฐบาลประกาศไม่ขึ้นอัตราค่าไฟฟ้า ดังนั้น BGRIM จึงไม่สามารถส่งต่อต้นทุนให้แก่ลูกค้าอุตสาหกรรมได้ 2) รายได้จากโซลาร์ฟาร์มในเวียดนามลดลง 33% y-y และ 29% q-q เนื่องจากการจำกัดปริมาณการรับซื้อไฟฟ้า (Curtailment) ขณะที่แสงอาทิตย์ที่ลดลงในไตรมาสนี้
- ค่าใช้จ่าย SG&A อยู่ภายใต้การควบคุมที่ดี ลดลง 27% y-y เป็น 439 ลบ. ใน 4Q21 แต่เพิ่มขึ้น 6% q-q จากผลกระทบตามฤดูกาล ดังนั้นการลดลงของ EBITDA จึงต่ำลงที่ 19% y-y และ 20% q-q
- เราคาดว่าปี 2022F จะเป็นปีที่ยากลำบากสำหรับ BGRIM เนื่องจากโรงไฟฟ้า SPP จะยังคงถูกกดดันจากราคาก๊าซที่พุ่งสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ขณะที่การขึ้นค่าไฟฟ้าของรัฐบาลดูไม่เพียงพอที่จะชดเชยผลกระทบต่ออย่างเต็มที่
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" BGRIM เนื่องจากเราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ร่วงลงอย่างมากได้สะท้อนถึงแนวโน้มที่อ่อนแอในระยะสั้นแล้ว นอกจากนี้เรายังเห็นแผนได้กำลังการผลิตใหม่ 1GW ในปีนี้จะบรรเทาผลกระทบต่อต้นทุนก๊าซบางส่วน

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Revenue	10,435	10,453	11,475	11,714	12,986	
<b>Gross profit</b>	<b>2,267</b>	<b>2,326</b>	<b>2,590</b>	<b>2,130</b>	<b>1,648</b>	
SG&A	599	411	409	413	439	
Operating profit	1,667	1,915	2,181	1,717	1,208	
<b>EBITDA</b>	<b>3,061</b>	<b>3,227</b>	<b>3,499</b>	<b>3,112</b>	<b>2,491</b>	
Other income	42	28	45	57	58	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	820	889	715	922	858	
<b>Profit before tax</b>	<b>889</b>	<b>1,054</b>	<b>1,511</b>	<b>852</b>	<b>408</b>	
Income tax	100	110	128	55	6	
Equity & invest. income	15	50	(9)	14	(11)	
Minority interests	(288)	(348)	(363)	(240)	(190)	
Extraordinary items	60	(35)	10	(412)	284	
<b>Net profit</b>	<b>576</b>	<b>611</b>	<b>1,021</b>	<b>159</b>	<b>485</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>516</b>	<b>646</b>	<b>1,011</b>	<b>571</b>	<b>201</b>	
EPS (Bt)	0.22	0.23	0.39	0.06	0.19	
Normalized EPS (Bt)	0.20	0.25	0.39	0.22	0.08	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Cash & ST investment	20,389	21,764	23,505	26,830	26,435	
A/C receivable	6,818	5,589	8,280	8,395	8,983	
Inventory	1,033	1,079	1,109	1,069	971	
Other current assets	1,638	1,686	1,595	2,559	4,669	
Investment	1,070	1,079	1,099	1,016	2,909	
Fixed assets	80,300	81,341	82,687	81,496	84,804	
Other assets	19,447	20,612	20,872	21,146	20,426	
<b>Total assets</b>	<b>130,696</b>	<b>133,151</b>	<b>139,147</b>	<b>142,512</b>	<b>149,198</b>	
S-T debt	20,785	20,606	17,434	7,855	6,495	
A/C payable	5,641	6,444	6,085	6,709	5,691	
Other current liabilities	567	1,207	597	688	538	
L-T debt	58,361	58,473	68,066	80,662	89,241	
Other liabilities	6,038	5,275	5,894	6,381	6,418	
Minority interest	11,834	12,170	12,282	10,803	11,344	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>27,470</b>	<b>28,975</b>	<b>28,788</b>	<b>29,414</b>	<b>29,471</b>	
Working capital	2,210	225	3,305	2,755	4,264	
Total debt	79,146	79,080	85,500	88,517	95,736	
<b>Net debt</b>	<b>58,756</b>	<b>57,316</b>	<b>61,995</b>	<b>61,687</b>	<b>69,300</b>	

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F	
Revenue	11	24	100	46,628	51,669	
<b>Gross profit</b>	<b>(23)</b>	<b>(27)</b>	<b>93</b>	<b>8,694</b>	<b>10,193</b>	
SG&A	6	(27)	93	1,673	1,967	
Operating profit	(30)	(28)	92	7,021	8,226	
<b>EBITDA</b>	<b>(20)</b>	<b>(19)</b>	<b>95</b>	<b>12,329</b>	<b>14,025</b>	
Other income	1	39	101	188	207	
Other expense	na	na	na	0	0	
Interest expense	(7)	5	98	3,384	3,957	
<b>Profit before tax</b>	<b>(52)</b>	<b>(54)</b>	<b>88</b>	<b>3,825</b>	<b>4,476</b>	
Income tax	(89)	(94)	81	298	380	
Equity & invest. income	na	na	105	44	27	
Minority interests	na	na	83	(1,141)	(1,205)	
Extraordinary items	na	372	na	(153)	0	
<b>Net profit</b>	<b>205</b>	<b>(16)</b>	<b>86</b>	<b>2,276</b>	<b>2,917</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>(65)</b>	<b>(61)</b>	<b>92</b>	<b>2,429</b>	<b>2,917</b>	
EPS (Bt)	205	(16)	86	0.87	1.12	
Normalized EPS (Bt)	(65)	(61)	92	0.93	1.12	

Financial Ratios		12M as				
(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Sales grow th	(7.3)	(6.9)	2.1	4.7	24.4	
Operating profit grow th	15.0	3.4	25.3	(12.9)	(27.5)	
EBITDA grow th	10.5	1.3	11.3	(7.8)	(18.6)	
Norm profit grow th	21.6	(5.3)	50.0	(23.4)	(61.0)	
Norm EPS grow th	21.6	(5.3)	50.0	(23.4)	(61.0)	
Gross margin	21.7	22.3	22.6	18.2	12.7	
Operating margin	16.0	18.3	19.0	14.7	9.3	
EBITDA margin	29.3	30.9	30.5	26.6	19.2	
Norm net margin	4.9	6.2	8.8	4.9	1.5	
D/E (x)	2.0	1.9	2.1	2.2	2.3	
Net D/E (x)	1.5	1.4	1.5	1.5	1.7	
Interest coverage (x)	3.7	3.6	4.9	3.4	2.9	
Interest rate	4.4	4.5	3.5	4.2	3.7	
Effective tax rate	11.2	10.4	8.4	6.5	1.4	
ROA	1.6	2.0	3.0	1.6	0.6	
ROE	7.6	9.2	14.0	7.8	2.7	

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Bangkok Life Assurance (BLA TB) - BUY, Price Bt43.75, TP Bt52

Results Comment

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

## แนวโน้มแข็งแกร่ง แม้กำไรพลาดเป้าใน 4Q21

- BLA รายงานกำไรสุทธิ 4Q21 ที่ 274 ลบ. เพิ่มขึ้น 68% y-y แต่ลดลง 77% q-q ผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้มากเนื่องจาก loss ratio, ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ (PCL) และขาดทุนจากการทำ MTM จากการลงทุน แม้ผลการดำเนินงานพลาดเป้า แต่เราเห็นแนวโน้มเชิงบวกจากการเติบโตของเบี้ยใหม่ (NBP) ที่แข็งแกร่งใน 4Q21 และ อัตรากำไรของธุรกิจใหม่ (VONB margin) ที่สูงเป็นประวัติการณ์ในปี 2021 แนะนำ "ซื้อ"
- EV และ VONB: Embedded value (EV) อยู่ที่ 68.2 พันลบ. หรือ 39.95 บาท/หุ้น ณ สิ้นปี 2021 VONB ในปี 2021 อยู่ที่ 2,250 ลบ. ซึ่งสูงเป็นประวัติการณ์ นอกจากนี้ VONB margin ยังทำสถิติสูงสุดที่ 44% เทียบกับ 8-23% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา
- เบี้ยประกันภัย: NBP อยู่ที่ 1.61 พันลบ., +35% y-y, +17% q-q เบี้ยประกันภัยรับปีต่อไปอยู่ที่ 6.39 พันลบ., -7% y-y, -23% q-q สะท้อนการเติบโตของ NBP ที่ติดลบในไตรมาสที่ผ่านมาเนื่องจากการล็อกดาวน์จากโควิด-19

เบี้ยประกันสุทธิรวมอยู่ที่ 9.5 พันลบ. -2% แต่ +23% q-q และเหนือความคาดหมายของเรา

- Loss and expense ratios: Loss ratio อยู่ที่ 117% เทียบกับ 114% ใน 9M21 และสูงกว่าประมาณการทั้งปีของเรา อัตราส่วนค่าคอมมิชชั่นและค่าใช้จ่ายทั้งหมดอยู่ที่ 11% เทียบกับ 9.2% ใน 9M21 เราคิดว่าสิ่งนี้สะท้อนถึงยอดขายที่เพิ่มขึ้นของผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรสูงผ่านตัวแทน
- ผลตอบแทนจากการลงทุน: ผลตอบแทนจากการลงทุนอยู่ที่ 3.78% ใน 4Q21 เทียบกับ 4.03% ใน 9M21 เนื่องจาก BLA บันทึกขาดทุนจากมูลค่าสุทธิ 91 ลบ. (ส่วนใหญ่มาจาก FX) เทียบกับกำไร 470 ลบ. ใน 9M21
- อื่น ๆ: BLA มีผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นและการด้อยค่า 385 ลบ. ใน 4Q21 เทียบกับการตั้งสำรองที่ 86 ลบ. ใน 9M21

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Earned premium	7,833	9,434	7,845	9,611	7,774
(Less) Life policy reserve	(5,711)	3,529	2,787	1,543	(2,495)
(Less) Underwriting expense	15,418	7,657	7,077	10,014	12,175
<b>Underwriting profit</b>	<b>(1,873)</b>	<b>(1,752)</b>	<b>(2,019)</b>	<b>(1,946)</b>	<b>(1,905)</b>
Non-underwriting income	2,574	3,292	3,325	3,800	3,088
Operating expense	507	361	436	468	854
Profit before tax	194	1,179	871	1,386	328
Tax	30	189	119	205	54
<b>Profit after tax</b>	<b>164</b>	<b>990</b>	<b>752</b>	<b>1,181</b>	<b>274</b>
Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	(0)	(0)	(0)	(0)	0
Extra items	-	-	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>164</b>	<b>990</b>	<b>752</b>	<b>1,181</b>	<b>274</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>164</b>	<b>990</b>	<b>752</b>	<b>1,181</b>	<b>274</b>
EPS (Bt)	0.10	0.58	0.44	0.69	0.16
Norm EPS (Bt)	0.10	0.58	0.44	0.69	0.16
BV/share (Bt)	27.00	27.45	27.98	27.78	28.09

Income Statement	12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F
Earned premium	(19)	(1)	103	34,664	34,580
(Less) Life policy reserve	na	na	101	5,364	5,465
(Less) Underwriting expense	22	(21)	102	36,922	37,312
<b>Underwriting profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>96</b>	<b>(7,622)</b>	<b>(8,197)</b>
Non-underwriting income	(19)	20	94	13,126	15,789
Operating expense	82	69	127	1,647	1,805
Profit before tax	(76)	69	78	3,856	5,787
Tax	(74)	80	74	568	926
<b>Profit after tax</b>	<b>(77)</b>	<b>68</b>	<b>79</b>	<b>3,289</b>	<b>4,861</b>
Equity income	na	na	na	-	-
Minority interests	na	na	na	(0.03)	-
Extra items	na	na	na	(93)	-
<b>Net profit</b>	<b>(77)</b>	<b>68</b>	<b>79</b>	<b>3,196</b>	<b>4,861</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>(77)</b>	<b>68</b>	<b>79</b>	<b>3,196</b>	<b>4,861</b>
EPS (Bt)	(77)	68	79	1.87	2.85
Norm EPS (Bt)	(77)	68	79	1.93	2.85
BV/share (Bt)	1	4	387	28.11	30.86

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash & cash equivalents	8,072	8,607	10,752	9,159	7,637
Other liquid items	2,989	4,477	3,386	4,248	3,387
Total liquid items	11,061	13,084	14,137	13,407	11,024
Stocks	-	-	-	-	-
Debentures	310,811	313,713	317,369	318,688	318,939
Unit trusts & others securities	-	-	-	-	-
NET LOANS	11,314	11,009	11,585	11,855	12,129
Investment	322,125	324,722	328,953	330,543	331,068
Fixed assets	2,188	2,265	2,267	2,269	2,283
Other assets	2,618	1,708	1,244	1,165	1,120
<b>Total assets</b>	<b>337,992</b>	<b>341,779</b>	<b>346,601</b>	<b>347,384</b>	<b>345,495</b>
Life policy reserve	291,329	295,119	297,486	298,620	295,480
Premium received in advance	-	-	-	-	-
Other liquid items	799	1,042	1,205	1,021	1,185
Total liquid items	292,127	296,161	298,692	299,641	296,665
Other liabilities	1,552	1,659	2,057	2,975	2,511
<b>Total Liabilities</b>	<b>293,680</b>	<b>297,820</b>	<b>300,749</b>	<b>302,615</b>	<b>299,177</b>
Retained earnings	31,729	32,718	33,078	34,258	34,622
<b>Shareholders' equity</b>	<b>46,098</b>	<b>46,867</b>	<b>47,778</b>	<b>47,441</b>	<b>47,966</b>
<b>MINORITY INTEREST</b>	<b>339,778</b>	<b>344,687</b>	<b>348,527</b>	<b>350,057</b>	<b>347,143</b>

Financial Ratios	12M as				
(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Life policy reserve to earned premium	(72.9)	37.4	35.5	16.1	(32.1)
Benefit payments to earned premium	-	-	-	-	-
Commission to earned premium	8.2	7.1	8.4	7.1	9.1
Operating exp to earned premium	6.5	3.8	5.6	4.9	11.0
ROA	0.2	1.2	0.9	1.4	0.3
ROE	1.5	8.5	6.4	9.9	2.3
ROI	3.2	4.1	4.1	4.6	3.7
Effective tax rate	15.6	16.0	13.7	14.8	16.5
investment rev to underwriting rev	32.9	34.9	42.4	39.5	39.7
Equity portion to total inv	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Retained earnings to total equity	68.8	69.8	69.2	72.2	72.2
Premium earned growth	(2.4)	0.5	15.9	(2.3)	(0.7)
Life policy reserve growth	(207.6)	56.9	119.3	73.9	43.7
Underwriting profit growth	na	na	20.2	0.5	1.7
Non-underwriting income	(21.0)	(34.1)	12.7	27.3	19.9
Investment asset growth	3.5	2.9	3.1	2.5	2.8
Net profit growth	na	329.4	na	102.4	na

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Chularat Hospital Pcl (CHG TB) - BUY, Price Bt3.46, TP Bt4.40

Results Comment

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

## กำไร 4Q21 แข็งแกร่งกว่าคาด

- CHG รายงานกำไรสุทธิ 1.8 พันลบ. ใน 4Q21 เพิ่มขึ้น 615% y-y และ 16% q-q กำไรดีกว่าที่เราและตลาดคาด เนื่องจากรายได้ที่แข็งแกร่งเกินคาด และต้นทุนที่ต่ำกว่าที่คาด เนื่องจากการกลับรายการค่าใช้จ่ายพนักงาน
- กำไรเติบโตแข็งแกร่ง y-y ได้แรงหนุนจาก 1) รายได้จากบริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 2) รายได้จากวัคซีน Moderna และ Sinopharm ใหม่ 3) รายได้จากบริหารจัดการโรงพยาบาล/ศูนย์เฉพาะทาง 4) การดำเนินงานของ 304 และ RPC ที่ดีขึ้น 5) รายได้ประกันสังคมที่เพิ่มขึ้น และ 6) อัตรากำไรจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น
- การเติบโตของกำไร q-q แม้รายได้จาก UCEPCOVID จะลดลง เป็นผลมาจาก 1) ผู้ป่วยโรคทั่วไปเงินสดดีขึ้น 2) รายได้จากการบริหารจัดการศูนย์เฉพาะทางที่ดีขึ้น 3) รายได้จากวัคซีน Moderna และ Sinopharm 4) รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากประกันสังคม 5) การดำเนินงานของ 304 และ RPC ที่ดีขึ้น 6) อัตรากำไรจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น
- รายได้ของ CHG เพิ่มขึ้น 156% y-y แต่ลดลง 12% q-q เป็น 3.9 พันลบ. ใน 4Q21 ด้วยรายได้ที่แข็งแกร่งและการกลับรายการค่าใช้จ่ายพนักงาน อัตรากำไรจากการดำเนินงานจึงเพิ่มขึ้นเป็น 57.6% ใน 4Q21 จาก 20.1% ใน 4Q20 และ 43.1% ใน 3Q21
- CHG รายงานกำไรสุทธิ 4.2 พันลบ. ในปี 2021 เพิ่มขึ้น 380% y-y โดยได้แรงหนุนจากรายได้จากบริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 และรายได้จากวัคซีน Moderna และ Sinopharm ใหม่
- แม้เราคาดว่ากำไรจะลดลงในปี 2022F จากรายได้โควิดที่ลดลง แต่เราคาดว่าฐานกำไรของ CHG ในปี 2022F จะเพิ่มขึ้นเป็นสองเท่าจากระดับปี 2019 หากไม่รวมกำไรจากการบริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานหลักของ CHG จะยังคงเติบโตในปี 2022-24F หนุนโดยรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการบริหารโรงพยาบาล/ศูนย์เฉพาะทาง และผู้ป่วยโรคทั่วไปเงินสดที่เพิ่มขึ้น คงคำแนะนำ "ซื้อ"
- CHG ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.17 บาท/หุ้น XD วันที่ 5 พฤษภาคม 2022 และจ่ายปันผล 20 พฤษภาคม 2022

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Revenue	1,511	1,415	2,071	4,390	3,866
<b>Gross profit</b>	<b>510</b>	<b>420</b>	<b>865</b>	<b>2,232</b>	<b>2,343</b>
SG&A	207	160	206	338	117
Operating profit	303	260	659	1,893	2,226
<b>EBITDA</b>	<b>407</b>	<b>347</b>	<b>745</b>	<b>1,981</b>	<b>2,337</b>
Other income	14	57	65	67	70
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	7	6	5	5	5
<b>Profit before tax</b>	<b>310</b>	<b>312</b>	<b>718</b>	<b>1,956</b>	<b>2,290</b>
Income tax	57	63	143	377	426
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	1	2	1	(15)	(51)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>254</b>	<b>252</b>	<b>576</b>	<b>1,564</b>	<b>1,813</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>254</b>	<b>252</b>	<b>576</b>	<b>1,564</b>	<b>1,813</b>
EPS (Bt)	0.02	0.02	0.05	0.14	0.16
Normalized EPS (Bt)	0.02	0.02	0.05	0.14	0.16

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash & ST investment	580	646	1,158	803	2,790
A/C receivable	481	461	518	593	616
Inventory	179	189	216	281	295
Other current assets	523	549	984	3,748	2,196
Investment	76	76	76	76	76
Fixed assets	4,091	4,077	4,123	4,204	4,286
Other assets	271	265	275	309	291
<b>Total assets</b>	<b>6,201</b>	<b>6,263</b>	<b>7,350</b>	<b>10,014</b>	<b>10,550</b>
S-T debt	706	488	852	835	131
A/C payable	570	578	830	1,645	842
Other current liabilities	153	200	399	1,029	1,235
L-T debt	407	380	358	342	313
Other liabilities	171	175	183	185	187
Minority interest	169	166	206	221	272
<b>Shareholders' equity</b>	<b>4,024</b>	<b>4,276</b>	<b>4,523</b>	<b>5,756</b>	<b>7,569</b>
Working capital	90	72	(96)	(771)	69
Total debt	1,114	868	1,210	1,177	445
<b>Net debt</b>	<b>534</b>	<b>222</b>	<b>52</b>	<b>374</b>	<b>(2,345)</b>

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 12M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F
Revenue	(12)	156	113	11,742	8,078
<b>Gross profit</b>	<b>5</b>	<b>359</b>	<b>129</b>	<b>5,860</b>	<b>2,592</b>
SG&A	(65)	(43)	81	821	863
Operating profit	18	634	142	5,038	1,730
<b>EBITDA</b>	<b>18</b>	<b>474</b>	<b>138</b>	<b>5,409</b>	<b>2,115</b>
Other income	3	395	100	259	288
Other expense			na	0	0
Interest expense	2	(30)	120	21	3
<b>Profit before tax</b>	<b>17</b>	<b>639</b>	<b>139</b>	<b>5,276</b>	<b>2,015</b>
Income tax	13	645	131	1,009	403
Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests	na	na	333	(63)	(13)
Extraordinary items			na	0	0
<b>Net profit</b>	<b>16</b>	<b>615</b>	<b>140</b>	<b>4,204</b>	<b>1,599</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>16</b>	<b>615</b>	<b>140</b>	<b>4,204</b>	<b>1,599</b>
EPS (Bt)	16	615	140	0.38	0.15
Normalized EPS (Bt)	16	615	140	0.38	0.15

Financial Ratios (%)					
	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Sales grow th	13.7	7.4	80.8	200.8	155.9
Operating profit grow th	81.9	12.2	244.8	443.1	633.9
EBITDA grow th	58.0	8.6	165.6	352.7	473.7
Norm profit grow th	88.8	35.0	272.1	455.0	614.8
Norm EPS grow th	88.8	35.0	272.1	455.0	614.8
Gross margin	33.8	29.7	41.8	50.8	60.6
Operating margin	20.1	18.4	31.8	43.1	57.6
EBITDA margin	27.0	24.5	36.0	45.1	60.5
Norm net margin	16.8	17.8	27.8	35.6	46.9
D/E (x)	0.3	0.2	0.3	0.2	0.1
Net D/E (x)	0.1	0.0	0.0	0.1	(0.3)
Interest coverage (x)	54.4	59.4	143.5	386.8	446.8
Interest rate	2.2	2.4	2.0	1.7	2.6
Effective tax rate	18.5	20.1	19.9	19.3	18.6
ROA	16.1	16.2	33.9	72.0	70.5
ROE	26.0	24.3	52.4	121.7	108.8

# Fundamental Story

Charoen Pokphand Foods Pcl (CPF TB) - BUY, Price Bt25.75, TP Bt29 | Results Comment

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

## กำไรอ่อนแกว่าคาด

- CPF รายงานกำไรสุทธิ 6.7 พันลบ. ใน 4Q21 เพิ่มขึ้น 5% y-y และพลิกกลับจากขาดทุน 5.4 พันลบ. ใน 3Q21 ไม่รวมกำไรจากการประเมินราคาใหม่สุทธิ 7.85 พันลบ. จะมีผลขาดทุนจากการดำเนินงาน 1.4 พันลบ. ใน 4Q21
- กำไรปกติของปี 2021 อยู่ที่ 4 พันลบ. ลดลง 81% y-y ผลการดำเนินงานพลาดเป้าอย่างมาก เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นจากราคาเนื้อหมูที่ลดลงในเวียดนามและจีน
- CPF ประกาศจ่ายเงินปันผล 2H21 ที่ 0.25 บาทต่อหุ้น XD และจ่ายปันผลในวันที่ 5 และ 25 พฤษภาคม 2022
- แม้ว่าจะมีกำไรสินค้าชีวภาพ (biological gain) 1.5 พันลบ. จากขาดทุน 3.3 พันลบ. ใน 3Q21 แต่อัตรากำไรขั้นต้นยังคงอ่อนแอที่ 7% ใน 4Q21
- ด้วยส่วนแบ่งกำไรจาก CPALL ที่ลดลง ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมจึงลดลง 11% y-y ใน 4Q21 แม้ว่าจะพลิกกลับจากขาดทุน 1.27 พันลบ.
- เราเห็นความจำเป็นต้องปรับลดประมาณการกำไรของเรา แต่อย่างไรก็ตาม เราคิดว่ากำไรจะฟื้นตัวกลับมาแข็งแกร่งจากปีที่แล้วเนื่องจากราคาเนื้อสัตว์ในประเทศที่แข็งแกร่ง และผลกำไรของ CPALL ที่ปรับตัวดีขึ้น
- เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" CPF

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Revenue	149,968	119,346	129,638	125,940	137,781	
<b>Gross profit</b>	<b>25,915</b>	<b>23,718</b>	<b>20,711</b>	<b>7,839</b>	<b>11,241</b>	
SG&A	18,293	11,674	12,297	13,127	13,503	
Operating profit	7,622	12,044	8,413	(5,289)	(2,262)	
<b>EBITDA</b>	<b>13,590</b>	<b>17,328</b>	<b>13,899</b>	<b>471</b>	<b>3,647</b>	
Other income	1,270	741	1,381	3,439	1,706	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	4,478	4,098	3,980	4,155	4,363	
<b>Profit before tax</b>	<b>4,414</b>	<b>8,687</b>	<b>5,814</b>	<b>(6,005)</b>	<b>(4,918)</b>	
Income tax	3,088	2,117	1,752	(1,266)	50	
Equity & invest. income	2,963	2,043	753	(1,266)	2,636	
Minority interests	(2,083)	(1,673)	(748)	468	903	
Extraordinary items	4,202	6	670	163	8,149	
<b>Net profit</b>	<b>6,408</b>	<b>6,945</b>	<b>4,737</b>	<b>(5,374)</b>	<b>6,720</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>2,206</b>	<b>6,940</b>	<b>4,068</b>	<b>(5,537)</b>	<b>(1,429)</b>	
EPS (Bt)	0.78	0.85	0.58	(0.66)	0.82	
Normalized EPS (Bt)	0.27	0.85	0.50	(0.68)	(0.17)	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Cash & ST investment	57,035	47,961	43,067	52,799	36,686	
A/C receivable	29,952	31,019	35,228	35,166	38,471	
Inventory	52,136	57,309	63,598	67,917	73,431	
Other current assets	55,546	58,970	62,561	69,096	67,962	
Investment	251,757	256,243	253,045	255,253	267,867	
Fixed assets	200,138	204,361	213,935	221,844	230,507	
Other assets	115,154	118,604	120,789	129,268	127,756	
<b>Total assets</b>	<b>761,719</b>	<b>774,467</b>	<b>792,223</b>	<b>831,344</b>	<b>842,681</b>	
S-T debt	140,050	99,889	111,613	128,297	129,477	
A/C payable	32,312	36,579	38,252	37,226	44,372	
Other current liabilities	31,784	30,990	35,921	33,320	30,079	
L-T debt	244,196	278,294	272,166	295,255	301,240	
Other liabilities	51,197	51,799	51,497	53,038	50,376	
Minority interest	70,242	72,952	72,931	74,353	72,070	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>191,937</b>	<b>203,966</b>	<b>209,842</b>	<b>209,854</b>	<b>215,067</b>	
Working capital	49,776	51,749	60,574	65,857	67,531	
Total debt	384,246	378,182	383,779	423,552	430,717	
<b>Net debt</b>	<b>327,211</b>	<b>330,221</b>	<b>340,712</b>	<b>370,753</b>	<b>394,031</b>	

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F	
Revenue	9	(8)	105	512,704	508,144	
<b>Gross profit</b>	<b>43</b>	<b>(57)</b>	<b>71</b>	<b>63,508</b>	<b>88,692</b>	
SG&A	3	(26)	101	50,602	49,191	
Operating profit	na	na	33	12,906	39,501	
<b>EBITDA</b>	<b>675</b>	<b>(73)</b>	<b>54</b>	<b>35,345</b>	<b>67,532</b>	
Other income	(50)	34	176	7,268	3,013	
Other expense			na	0	0	
Interest expense	5	(3)	101	16,596	15,517	
<b>Profit before tax</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>13</b>	<b>3,578</b>	<b>26,998</b>	
Income tax	na	(98)	41	2,654	6,614	
Equity & invest. income	na	(11)	52	4,167	10,481	
Minority interests	93	na	16	(1,050)	(5,648)	
Extraordinary items	4,911	94	1,013	8,987	0	
<b>Net profit</b>	<b>na</b>	<b>5</b>	<b>57</b>	<b>13,028</b>	<b>25,216</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>18</b>	<b>4,041</b>	<b>25,216</b>	
EPS (Bt)	na	5	60	1.51	2.93	
Normalized EPS (Bt)	na	na	19	0.47	2.93	

Financial Ratios						
(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Sales growth	6.5	(13.6)	(9.9)	(20.2)	(8.1)	
Operating profit growth	(5.9)	28.7	(37.2)	na	na	
EBITDA growth	8.5	17.6	(26.2)	(97.7)	(73.2)	
Norm profit growth	(40.5)	20.4	(31.7)	na	na	
Norm EPS growth	(40.5)	20.4	(31.7)	na	na	
Gross margin	17.3	19.9	16.0	6.2	8.2	
Operating margin	5.1	10.1	6.5	(4.2)	(1.6)	
EBITDA margin	9.1	14.5	10.7	0.4	2.6	
Norm net margin	1.5	5.8	3.1	(4.4)	(1.0)	
D/E (x)	1.5	1.4	1.4	1.5	1.5	
Net D/E (x)	1.2	1.2	1.2	1.3	1.4	
Interest coverage (x)	3.0	4.2	3.5	0.1	0.8	
Interest rate	4.6	4.3	4.2	4.1	4.1	
Effective tax rate	70.0	24.4	30.1	21.1	(1.0)	
ROA	1.1	3.6	2.1	(2.7)	(0.7)	
ROE	4.6	14.0	7.9	(10.6)	(2.7)	

Sources: Company data, Thanachart estimates



# Fundamental Story

Central Retail Corp. Pcl (CRC TB) - HOLD, Price Bt37.75, TP Bt34

Results Comment

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

## กำไร 4Q21 พื้นตัวแข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- CRC ประกาศผลการดำเนินงานพื้นตัวแข็งแกร่งตามคาด ด้วยกำไรสุทธิ 4Q21 ที่ 2,371 ลบ. เพิ่มขึ้น 124% y-y และพลิกจากขาดทุนใน 3Q21 กำไรเป็นไปตามที่เราคาด
- ปัจจัยผลักดัน คือยอดขายสินค้าเติบโต 16% y-y และ 40% q-q เป็น 52.7 พันลบ. ซึ่งสูงที่สุดรายไตรมาสของปีที่แล้ว ยอดขายสาขาเดิม 4Q21 กลับเป็นบวก 9% หรือ -13% เทียบกับช่วงก่อนโควิด ซึ่งเป็นไตรมาสที่ต่ำสุดนับตั้งแต่ 1Q20 (ก่อนเกิดการระบาดของโควิด) อย่างไรก็ตาม รายได้ค่าเช่ายังคงลดลง 11% y-y เป็น 1,451 ลบ. เนื่องจากการลดราคาเช่าอย่างต่อเนื่องในไทยและเวียดนาม
- แบ่งตามกลุ่ม กลุ่มแฟชั่นพื้นตัวดีที่สุด โดยมียอดขายสาขาเดิมเติบโต 17% ตามด้วยฮาร์ดไลน์ 14% ขณะที่อาหารมียอดขายสาขาเดิมติดลบ 2% เนื่องจากสัดส่วนยอดขายแฟชั่นที่สูงขึ้น และอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นจากฮาร์ดไลน์ อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายจึงดีขึ้น y-y และ q-q เป็น 25.6% เทียบกับ 24.2% ใน 4Q20 และ 23.1% ใน 3Q21
- ปี 2021 มีกำไรสุทธิเพียงเล็กน้อย 59 ลบ. ก่อนช่วงที่ y-y จาก 46 ลบ. ในปี 2020 เทียบกับกำไรปกติ 7.3 พันลบ. ในปี 2019
- ยอดขายสินค้าในปี 2021 เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1% y-y เป็น 176 พันลบ. โดยได้แรงหนุนจากการเข้าซื้อกิจการ COL ในเดือนกุมภาพันธ์ปีที่แล้ว แม้ว่ายอดขายสาขาเดิมจะติดลบ 6% อันเนื่องมาจากผลกระทบของโควิดและการล็อกดาวน์ แต่เฉพาะกลุ่มฮาร์ดไลน์เท่านั้นที่มียอดขายสาขาเดิมเชิงบวกที่ 3% โดยได้แรงหนุนจากไตรมาสที่กลุ่มอาหารอยู่ที่ -12% และ -6% สำหรับกลุ่มแฟชั่น
- 2021 DPS อยู่ที่ 0.30 บาท/หุ้น XD วันที่ 9 พฤษภาคม และจ่ายปันผลในวันที่ 27 พฤษภาคม
- เราคาดว่าจะมีการฟื้นตัวที่ดีต่อเนื่องในปี YTD ยอดขายสาขาเดิมเป็นบวกในระดับสิบต้นๆถึงสิบกลางๆ และทุกประเทศกลับมาเป็นบวก (ไทย เวียดนาม อิตาลี) และทุกกลุ่ม (+>20% สำหรับแฟชั่น ฮาร์ดไลน์ +เกือบ 10% ถึงสิบต้นๆ, กลุ่มอาหาร ระดับตัวเลขหลักเดียวต้นๆถึงกลาง) อย่างไรก็ตาม คาดว่าจะมีการฟื้นตัวอย่างเต็มที่ในปี 2023F

Income Statement (consolidated)					Income Statement 12M as						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F
Revenue	47,387	45,436	43,333	38,701	54,322	Revenue	40	15	111	181,791	201,855
<b>Gross profit</b>	<b>12,506</b>	<b>11,224</b>	<b>10,825</b>	<b>9,291</b>	<b>14,605</b>	<b>Gross profit</b>	<b>57</b>	<b>17</b>	<b>111</b>	<b>45,944</b>	<b>56,066</b>
SG&A	14,781	13,655	13,840	13,854	15,718	SG&A	13	6	107	57,068	63,581
Operating profit	1,338	1,120	(40)	(1,817)	3,254	Operating profit	na	143	191	2,518	8,330
<b>EBITDA</b>	<b>5,589</b>	<b>5,275</b>	<b>3,988</b>	<b>2,494</b>	<b>7,802</b>	<b>EBITDA</b>	<b>213</b>	<b>40</b>	<b>109</b>	<b>19,559</b>	<b>25,758</b>
Other income	3,691	3,595	3,044	2,781	4,443	Other income	60	20	104	13,863	16,125
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense	na	na	na	0	0
Interest expense	775	739	779	789	807	Interest expense	2	4	103	3,113	3,217
<b>Profit before tax</b>	<b>640</b>	<b>424</b>	<b>(750)</b>	<b>(2,571)</b>	<b>2,523</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>na</b>	<b>294</b>	<b>26</b>	<b>(374)</b>	<b>5,394</b>
Income tax	(472)	45	(291)	(339)	213	Income tax	na	na	na	(372)	1,079
Equity & invest. income	(11)	80	33	12	154	Equity & invest. income	1,159	na	127	279	270
Minority interests	(45)	(58)	(46)	(21)	(93)	Minority interests	na	na	91	(217)	(295)
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items	na	na	na	0	0
<b>Net profit</b>	<b>1,056</b>	<b>401</b>	<b>(471)</b>	<b>(2,241)</b>	<b>2,371</b>	<b>Net profit</b>	<b>na</b>	<b>124</b>	<b>na</b>	<b>59</b>	<b>4,291</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>1,056</b>	<b>401</b>	<b>(471)</b>	<b>(2,241)</b>	<b>2,371</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>na</b>	<b>124</b>	<b>na</b>	<b>59</b>	<b>4,291</b>
EPS (Bt)	0.18	0.07	(0.08)	(0.37)	0.39	EPS (Bt)	na	124	na	0.01	0.71
Normalized EPS (Bt)	0.18	0.07	(0.08)	(0.37)	0.39	Normalized EPS (Bt)	na	124	na	0.01	0.71
Balance Sheet (consolidated)					Financial Ratios (%)						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21		4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash & ST investment	17,742	13,586	15,349	14,840	18,088	Sales growth	(14.2)	(10.2)	13.9	(12.0)	14.6
A/C receivable	4,570	4,057	3,821	4,045	4,860	Operating profit growth	(68.1)	(33.6)	na	na	143.3
Inventory	34,296	35,255	35,470	34,455	36,516	EBITDA growth	(18.2)	(9.1)	248.7	(58.4)	39.6
Other current assets	10,570	10,917	11,122	10,753	10,455	Norm profit growth	(60.8)	(46.0)	na	na	124.4
Investment	1,331	1,112	992	1,034	5,559	Norm EPS growth	(69.5)	(46.0)	na	na	124.4
Fixed assets	55,461	57,170	57,744	59,412	43,359	Gross margin	26.4	24.7	25.0	24.0	26.9
Other assets	115,211	125,872	127,273	129,406	144,392	Operating margin	2.8	2.5	(0.1)	(4.7)	6.0
<b>Total assets</b>	<b>239,180</b>	<b>247,969</b>	<b>251,771</b>	<b>253,945</b>	<b>263,228</b>	EBITDA margin	11.8	11.6	9.2	6.4	14.4
S-T debt	34,388	45,374	46,265	41,294	49,050	Norm net margin	2.2	0.9	(1.1)	(5.8)	4.4
A/C payable	31,569	24,478	27,480	25,477	36,905	D/E (x)	1.1	1.3	1.4	1.4	1.3
Other current liabilities	23,091	26,056	22,451	23,325	25,707	Net D/E (x)	0.8	1.0	1.2	1.2	1.0
L-T debt	29,492	29,315	34,502	41,039	28,517	Interest coverage (x)	7.2	7.1	5.1	3.2	9.7
Other liabilities	64,924	64,362	64,350	64,948	63,968	Interest rate	4.6	4.3	4.0	3.9	4.0
Minority interest	2,321	2,597	2,596	2,628	2,693	Effective tax rate	(73.7)	10.7	38.9	13.2	8.4
<b>Shareholders' equity</b>	<b>53,394</b>	<b>55,787</b>	<b>54,127</b>	<b>55,234</b>	<b>56,388</b>	ROA	1.7	0.7	(0.8)	(3.5)	3.7
Working capital	7,296	14,834	11,811	13,023	4,471	ROE	7.6	2.9	(3.4)	(16.4)	17.0
Total debt	63,880	74,689	80,767	82,333	77,567						
<b>Net debt</b>	<b>46,138</b>	<b>61,104</b>	<b>65,418</b>	<b>67,493</b>	<b>59,479</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Digital Telecom. Infra. Fund (DIF TB) - BUY, Price Bt14.1, TP Bt15

Results Comment

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

## ผลการดำเนินงาน 4Q21 เป็นไปตามคาด

- DIF รายงานผลกำไรจากการลงทุนสุทธิอยู่ที่ 3.15 พันลบ. ใน 4Q21 เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2% y-y เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงหลังจากการรีไฟแนนซ์ แต่ลดลง 1% q-q จากต้นทุนการดำเนินงานและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่สูงขึ้น ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาด
- รายได้รวมอยู่ที่ 3.68 พันลบ. ใน 4Q21 ทรงตัว y-y และ q-q เนื่องจากไม่มีการเปลี่ยนแปลงสัญญาเช่าทรัพย์สินเครือข่ายระยะยาว
- SG&A เพิ่มขึ้น 13% y-y และ 12% q-q เป็น 84 ลบ. เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้น ซึ่งน่าจะมาจากค่าสาธารณูปโภคและค่าเช่า
- DIF จ่ายเงินปันผลประจำไตรมาสที่ 0.26 บาทต่อหน่วย สำหรับการดำเนินงาน 4Q21
- เรามองว่ารายได้ของ DIF อาจลดลงเล็กน้อยในปี 2022F เนื่องจากการหมดอายุของสัญญาเช่าขนาดเล็กสัญญาหนึ่ง อย่างไรก็ตาม เราไม่คาดว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงในเรื่องเงินปันผลจ่าย เนื่องจากเราเชื่อว่าฐานรายได้ที่ต่ำลงนี้จะถูกชดเชยด้วยต้นทุนดอกเบี้ยที่ลดลง
- เรายังคงให้มูลค่า DIF ที่ 15.0 บาท/หน่วย

Income Statement						Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2020A	2022F
NET SALES	3,675	3,681	3,681	3,682	3,683	Revenue	0	0	100	14,689	14,726
<b>GROSS PROFIT</b>	<b>3,675</b>	<b>3,681</b>	<b>3,681</b>	<b>3,682</b>	<b>3,683</b>	<b>Gross profit</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>100</b>	<b>14,689</b>	<b>14,726</b>
SG&A	75	75	74	75	84	SG&A	12	13	100	301	315
Operating profit	3,600	3,606	3,607	3,606	3,598	Operating profit	(0)	(0)	100	14,389	14,411
<b>EBITDA</b>	<b>3,600</b>	<b>3,606</b>	<b>3,607</b>	<b>3,606</b>	<b>3,598</b>	<b>EBITDA</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>	<b>100</b>	<b>14,389</b>	<b>14,411</b>
Other income	4	4	4	4	4	Other income	0	12	197	17	3
Other expense	10	10	10	13	(10)	Other expense	na	na	52	42	43
Interest expense	500	418	442	419	441	Interest expense	5	(12)	98	1,957	1,682
<b>Profit before tax</b>	<b>3,094</b>	<b>3,181</b>	<b>3,159</b>	<b>3,179</b>	<b>3,151</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>(1)</b>	<b>2</b>	<b>101</b>	<b>12,407</b>	<b>12,689</b>
Income tax	0	0	0	0	0	Income tax	170	(1)	83	2	2
Equity & invest. income						Equity & invest. income					
Minority interests						Minority interests					
Extraordinary items	1,819	(224)	(216)	(235)	892	Extraordinary items	na	(51)		1,018	
<b>Net investment income</b>	<b>4,913</b>	<b>2,957</b>	<b>2,943</b>	<b>2,944</b>	<b>4,044</b>	<b>Net profit</b>	<b>37</b>	<b>(18)</b>	<b>103</b>	<b>13,424</b>	<b>12,687</b>
<b>Norm Net Invest. Income</b>	<b>3,094</b>	<b>3,181</b>	<b>3,159</b>	<b>3,179</b>	<b>3,151</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(1)</b>	<b>2</b>	<b>101</b>	<b>12,406</b>	<b>12,687</b>
EPS (Bt)	0.46	0.28	0.28	0.28	0.38	EPS (Bt)	37	(18)	103	1.26	1.19
Normalized EPS (Bt)	0.29	0.30	0.30	0.30	0.30	Normalized EPS (Bt)	(1)	2	101	1.16	1.19
NAV (Bt)											
Balance Sheet						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash & equivalent	4,034	2,262	452	2,384	4,397	Sales grow th	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
S-T investments						EBITDA grow th	0.4	0.3	0.3	0.3	(0.1)
A/C receivable	3,092	3,196	3,297	3,399	3,499	Net income grow th	(31.3)	5.2	3.5	3.0	(17.7)
Other						Norm income grow th	1.2	4.6	1.0	1.1	1.9
Investment & Loans	215,752	217,209	218,733	217,126	215,927	Norm EPS grow th	1.2	4.6	1.0	1.1	1.9
Fixed assets						Gross margin	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Other assets						Operating margin	98.0	98.0	98.0	98.0	97.7
<b>Total assets</b>	<b>222,984</b>	<b>222,772</b>	<b>222,587</b>	<b>223,004</b>	<b>223,886</b>	EBITDA margin	98.0	98.0	98.0	98.0	97.7
S-T debt	12,832	12,663	12,494	12,326	12,157	Norm net margin	84.2	86.4	85.8	86.3	85.6
A/C payable	663	166	332	497	663	D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Other current liabilities	3,853	3,870	3,899	3,899	3,898	Net D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
L-T debt	27,586	27,604	27,426	27,444	27,267	Interest coverage (x)	7.2	8.6	8.2	8.6	8.2
Other liabilities						Effective tax rate	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minority interest						ROA	5.6	5.7	5.7	5.7	5.6
<b>Net Assets</b>	<b>174,427</b>	<b>174,609</b>	<b>174,778</b>	<b>174,947</b>	<b>176,216</b>	ROE	7.1	7.3	7.2	7.3	7.2
<b>Net debt</b>	<b>36,384</b>	<b>38,005</b>	<b>39,469</b>	<b>37,386</b>	<b>35,028</b>						
Avg outstanding units (shrs)	10,632	10,632	10,632	10,632	10,632						

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Minor International Pcl (MINT TB) - BUY, Price Bt30.25, TP Bt39

Results Comment

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

## 4Q21 กลับมามีกำไร

- MINT พลิกมีกำไรจากการดำเนินงาน 1.7 พันลบ. ใน 4Q21 เพิ่มขึ้นจากขาดทุน 4.3 พันลบ. ใน 4Q20 เทียบกับขาดทุน 2.4 พันลบ. ใน 3Q21 ดีกว่าที่เราและตลาดคาด เนื่องมาจาก 1) รายได้จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และการจัดจำหน่ายและการผลิตแข็งแกร่งกว่าคาด และ 2) อัตรากำไรจากการดำเนินงานสูงกว่าคาด
- รวมกำไร (ขาดทุน) อัตราแลกเปลี่ยนจากการแลกเปลี่ยนสกุลเงิน USD ที่ไม่ตรงกัน และจากมูลค่ายุติธรรมของอนุพันธ์ ขาดทุน ที่ไม่เกิดขึ้นประจำจากการขายสินทรัพย์ การด้อยค่าของการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ และต้นทุนในการปรับโครงสร้างหนี้ของ NHH MINT รายงานผลขาดทุนสุทธิ 1.6 พันลบ. ใน 4Q21 เทียบกับ ขาดทุน 5.6 พันลบ. ใน 4Q20 และขาดทุน 436 ลบ. ใน 3Q21
- EBITDA ของธุรกิจโรงแรมอยู่ที่ 7.2 พันลบ. ใน 4Q21 เพิ่มขึ้นจากขาดทุน 1.5 พันลบ. ใน 4Q20 และกำไร 3.2 พันลบ. ใน 3Q21 เนื่องจากการดำเนินงานธุรกิจโรงแรมในยุโรป (ผ่าน NHH) ประเทศไทย และภูมิภาคอื่นๆ ปรับตัวดีขึ้น
- RevPar โดยรวมใน 4Q21 อยู่ที่ 2,148 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 164% y-y และ 18% q-q อัตราการเข้าพักเฉลี่ยอยู่ที่ 49% ใน 4Q21 เทียบกับ 23% ใน 4Q20 และ 46% ใน 3Q21 ARR ใน 4Q21 อยู่ที่ 4,393/ห้อง/คืน เพิ่มขึ้น 27% y-y และ 11% q-q
- NHH รายงานรายได้สุทธิที่ €41.5m ใน 4Q21 เทียบกับ -€142m ใน 4Q20 และ -€30m ใน 3Q21 EBITDA อยู่ที่ +€150m ใน 4Q21 เทียบกับ +€16m ใน 4Q20 และ +€73m ใน 3Q21 เนื่องจากรายได้ที่ดีขึ้น
- EBITDA ของธุรกิจร้านอาหารโดยรวมอยู่ที่ 1.4 พันลบ. ใน 4Q21 ลดลง 7% y-y แต่เพิ่มขึ้น 23% q-q ยอดขายสาขาเดิมโดยรวมอยู่ที่ -1.7% ใน 4Q21 เทียบกับ -13.7% ใน 4Q20 และ -7.2% ใน 3Q21 ยอดขายโดยรวม (TSS) ของธุรกิจอาหารในไทยและจีนเติบโต y-y แต่ธุรกิจอาหารในออสเตรเลียยังคงอ่อนแอ โดย TSS ตดลบ 6.9% เนื่องจากผลกระทบของโควิด-19
- ด้วยธุรกิจของ MINT มีแนวโน้มดีขึ้น ทั้งในธุรกิจโรงแรม และอาหาร และ valuation ถูกที่สุดในกลุ่มฯ เราจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Revenue	13,168	11,928	13,539	19,411	23,990	
<b>Gross profit</b>	<b>1,298</b>	<b>1,872</b>	<b>2,955</b>	<b>6,595</b>	<b>10,028</b>	
SG&A	5,256	7,484	7,675	9,709	8,269	
Operating profit	(3,958)	(5,612)	(4,719)	(3,114)	1,759	
<b>EBITDA</b>	<b>(396)</b>	<b>(811)</b>	<b>343</b>	<b>1,955</b>	<b>6,768</b>	
Other income	(417)	1,152	2,167	1,343	2,068	
Other expense	(436)	0	(545)	(982)	58	
Interest expense	1,398	1,995	2,265	2,163	1,695	
<b>Profit before tax</b>	<b>(5,337)</b>	<b>(6,455)</b>	<b>(4,272)</b>	<b>(2,952)</b>	<b>2,074</b>	
Income tax	(642)	(731)	(733)	(553)	526	
Equity & invest. income	72	(36)	(119)	(84)	30	
Minority interests	353	549	264	116	79	
Extraordinary items	(1,321)	(2,039)	(530)	1,931	(3,215)	
<b>Net profit</b>	<b>(5,591)</b>	<b>(7,250)</b>	<b>(3,924)</b>	<b>(436)</b>	<b>(1,557)</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>(4,270)</b>	<b>(5,211)</b>	<b>(3,394)</b>	<b>(2,367)</b>	<b>1,657</b>	
EPS (Bt)	(1.15)	(1.47)	(0.83)	(0.08)	(0.30)	
Normalized EPS (Bt)	(0.90)	(1.08)	(0.73)	(0.46)	0.32	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Cash & ST investment	26,188	22,079	29,065	23,283	25,097	
A/C receivable	12,286	12,561	12,246	14,057	14,638	
Inventory	3,683	3,668	3,636	3,778	3,490	
Other current assets	9,908	8,723	9,609	5,248	5,602	
Investment	10,851	10,786	10,807	10,734	10,594	
Fixed assets	122,718	119,872	117,203	119,553	130,050	
Other assets	176,693	175,315	180,062	183,067	180,163	
<b>Total assets</b>	<b>362,327</b>	<b>353,003</b>	<b>362,628</b>	<b>359,720</b>	<b>369,633</b>	
S-T debt	6,796	13,658	17,166	13,899	17,663	
A/C payable	15,310	15,246	15,839	17,619	18,394	
Other current liabilities	19,131	18,502	21,977	21,563	22,001	
L-T debt	129,897	121,885	125,507	122,708	114,483	
Other liabilities	114,868	114,293	116,526	120,450	117,599	
Minority interest	9,343	8,924	9,126	9,527	11,470	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>66,981</b>	<b>60,496</b>	<b>56,487</b>	<b>53,954</b>	<b>68,023</b>	
Working capital	658	983	43	216	(265)	
Total debt	136,693	135,543	142,673	136,607	132,147	
<b>Net debt</b>	<b>110,504</b>	<b>113,463</b>	<b>113,608</b>	<b>113,323</b>	<b>107,050</b>	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F	
Revenue	24	82	107	68,868	97,441	
<b>Gross profit</b>	<b>52</b>	<b>673</b>	<b>143</b>	<b>21,451</b>	<b>35,558</b>	
SG&A	(15)	57	123	33,137	31,355	
Operating profit	na	na	na	(11,686)	4,203	
<b>EBITDA</b>	<b>246</b>	<b>na</b>	<b>141</b>	<b>8,256</b>	<b>21,175</b>	
Other income	54	na	141	6,730	4,804	
Other expense	na	na	na	(1,469)	0	
Interest expense	(22)	21	96	8,118	7,877	
<b>Profit before tax</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(11,605)</b>	<b>1,129</b>	
Income tax	na	na	na	(1,490)	113	
Equity & invest. income	na	(58)	na	(209)	158	
Minority interests	(32)	(78)	74	1,009	462	
Extraordinary items	na	na	na	(3,853)	0	
<b>Net profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(13,167)</b>	<b>1,637</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(9,314)</b>	<b>1,637</b>	
EPS (Bt)	na	na	na	(2.67)	0.04	
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(1.97)	0.04	

Financial Ratios		12M as				
(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Sales grow th	(56.5)	(45.1)	109.9	34.2	82.2	
Operating profit grow th	na	na	na	na	na	
EBITDA grow th	na	na	na	47.1	na	
Norm profit grow th	na	na	na	na	na	
Norm EPS grow th	na	na	na	na	na	
Gross margin	9.9	15.7	21.8	34.0	41.8	
Operating margin	(30.1)	(47.0)	(34.9)	(16.0)	7.3	
EBITDA margin	(3.0)	(6.8)	2.5	10.1	28.2	
Norm net margin	(32.4)	(43.7)	(25.1)	(12.2)	6.9	
D/E (x)	1.8	1.9	2.2	2.2	1.7	
Net D/E (x)	1.4	1.6	1.7	1.8	1.3	
Interest coverage (x)	(0.3)	(0.4)	0.2	0.9	4.0	
Interest rate	4.1	5.9	6.5	6.2	5.0	
Effective tax rate	12.0	11.3	17.2	18.7	25.4	
ROA	(4.6)	(5.8)	(3.8)	(2.6)	1.8	
ROE	(24.4)	(32.7)	(23.2)	(17.1)	10.9	

# Fundamental Story

Nex Point Pcl. (NEX TB) - BUY, Price Bt18.1, TP Bt22.5

Results Comment

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

## ขาดทุนลดลงใน 4Q21

- NEX รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 10 ลบ. (ไม่รวมขาดทุนจากการด้อยค่า 6 ลบ.) ใน 4Q21 ดีขึ้นทั้ง y-y และ q-q โดยได้แรงหนุนจากการเริ่มธุรกิจ E-bus (y-y) และรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากบริการขนส่งและซ่อมบำรุง (q-q) เนื่องจากกิจกรรมการเดินทางภายในประเทศฟื้นตัว หลังคลายล็อกดาวน์จากโควิด
- รายได้รวมเพิ่มขึ้น 2% y-y และ 43% q-q เป็น 160 ลบ. ใน 4Q21 รายได้ที่เพิ่มขึ้น q-q เกิดจากการฟื้นตัวของธุรกิจบริการซ่อมบำรุงรถโดยสารและบริการขนส่งสาธารณะ เนื่องจากผู้คนเดินทางกันมากขึ้นหลังคลายล็อกดาวน์จากโควิด-19 ในไตรมาสก่อนหน้า
- กำไรขั้นต้นเติบโต 100% q-q เป็น 36 ลบ. ใน 4Q21 จากการฟื้นตัวของธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการขนส่ง แต่ยังคงลดลง 32% y-y เนื่องจากความถี่ในการเดินทางยังไม่ถึงระดับก่อนโควิด
- SG&A เพิ่มขึ้น 26% q-q (ลดลง 4% y-y) เป็น 66 ลบ. จากค่าใช้จ่ายในการบริหารที่สูงตามฤดูกาล ซึ่งน่าจะมาจากค่าชดเชยพนักงานเป็นหลัก
- มีส่วนแบ่งขาดทุนจากโรงงาน E-bus, Absolute Assembly (AAB) ซึ่งถือหุ้นอยู่ 45% ที่ 15 ลบ. ใน 4Q21 (เทียบกับกำไร 19 ลบ. ใน 3Q21) เนื่องจากโรงงานส่งมอบ E-bus เพียง 35 คัน ในไตรมาสนี้เทียบกับ 77 คัน ใน 3Q21
- เราแนะนำ "ซื้อ" NEX เนื่องจากได้ประโยชน์มากที่สุดจากอุตสาหกรรม EV ในประเทศไทย แม้ว่ามาตรการผลักดัน EV ของรัฐบาลล่าสุดจะเน้นไปที่รถยนต์ไฟฟ้าส่วนบุคคลเป็นหลัก แต่ก็น่าจะช่วยกระตุ้นความรู้สึกโดยรวมของการนำ EV มาใช้ในประเทศไทย เราคาดว่ามาตรการกระตุ้นรอบต่อไปจะเป็น EV เชิงพาณิชย์ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อ NEX โดยตรง

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Revenue	158	202	192	112	160
<b>Gross profit</b>	<b>53</b>	<b>53</b>	<b>40</b>	<b>18</b>	<b>36</b>
SG&A	69	81	71	53	66
Operating profit	(16)	(28)	(31)	(34)	(30)
<b>EBITDA</b>	<b>4</b>	<b>(10)</b>	<b>(10)</b>	<b>(11)</b>	<b>(7)</b>
Other income	0	5	7	4	5
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	3	2	2	2	2
<b>Profit before tax</b>	<b>(19)</b>	<b>(26)</b>	<b>(25)</b>	<b>(32)</b>	<b>(27)</b>
Income tax	5	3	2	3	(37)
Equity & invest. income	(5)	(6)	(3)	19	(15)
Minority interests	(7)	0	(3)	(4)	(5)
Extraordinary items	(116)	(3)	0	0	(6)
<b>Net profit</b>	<b>(152)</b>	<b>(38)</b>	<b>(33)</b>	<b>(20)</b>	<b>(16)</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>(36)</b>	<b>(35)</b>	<b>(33)</b>	<b>(20)</b>	<b>(10)</b>
EPS (Bt)	(0.09)	(0.02)	(0.02)	(0.01)	(0.01)
Normalized EPS (Bt)	(0.02)	(0.02)	(0.02)	(0.01)	(0.01)

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash & ST investment	1,410	1,167	892	842	961
A/C receivable	129	151	155	130	199
Inventory	124	123	112	124	139
Other current assets	207	213	219	220	445
Investment	476	639	833	852	837
Fixed assets	536	534	537	539	539
Other assets	735	703	778	788	793
<b>Total assets</b>	<b>3,617</b>	<b>3,531</b>	<b>3,525</b>	<b>3,494</b>	<b>3,913</b>
S-T debt	0	0	0	0	7
A/C payable	150	134	140	128	164
Other current liabilities	127	131	126	136	564
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	175	143	167	152	108
Minority interest	204	199	201	206	211
<b>Shareholders' equity</b>	<b>2,961</b>	<b>2,924</b>	<b>2,891</b>	<b>2,872</b>	<b>2,859</b>
Working capital	103	140	127	125	174
Total debt	0	0	0	0	7
<b>Net debt</b>	<b>(1,410)</b>	<b>(1,167)</b>	<b>(892)</b>	<b>(842)</b>	<b>(954)</b>

Income Statement	12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F
Revenue	43	2	132	666	13,679
<b>Gross profit</b>	<b>100</b>	<b>(32)</b>	<b>98</b>	<b>147</b>	<b>1,996</b>
SG&A	26	(4)	91	271	917
Operating profit	na	na	na	(123)	1,079
<b>EBITDA</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(38)</b>	<b>1,225</b>
Other income	14	1,107	124	22	18
Other expense				na	0
Interest expense	(8)	(44)	20	8	45
<b>Profit before tax</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(110)</b>	<b>1,052</b>
Income tax	na	na	na	(29)	210
Equity & invest. income	na	na	na	(5)	1,378
Minority interests	na	na	na	(12)	0
Extraordinary items				na	(10)
<b>Net profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(107)</b>	<b>2,220</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(97)</b>	<b>2,220</b>
EPS (Bt)	na	na	na	(0.06)	1.17
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(0.05)	1.17

Financial Ratios	12M as				
(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Sales grow th	(25.7)	(66.6)	(50.6)	(55.4)	1.6
Operating profit grow th	na	na	na	na	na
EBITDA grow th	na	na	na	na	na
Norm profit grow th	na	na	na	na	na
Norm EPS grow th	na	na	na	na	na
Gross margin	33.8	26.1	21.0	16.2	22.6
Operating margin	(9.9)	(14.0)	(15.9)	(30.8)	(18.8)
EBITDA margin	2.5	(4.7)	(5.4)	(9.8)	(4.4)
Norm net margin	(22.6)	(17.2)	(17.2)	(17.5)	(6.3)
D/E (x)	-	-	-	-	0.0
Net D/E (x)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage (x)	1.2	(5.0)	(4.8)	(5.3)	(3.7)
Interest rate	91.5	na	na	na	206.8
Effective tax rate	(27.6)	(12.4)	(8.1)	(7.8)	136.2
ROA	(3.9)	(3.9)	(3.7)	(2.2)	(1.1)
ROE	(4.7)	(4.7)	(4.5)	(2.7)	(1.4)

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Plan B Media (PLANB TB) – SELL, Price Bt7.95, TP Bt5.00

Results Comment

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

## ผลการดำเนินงาน 4Q21 แข็งแกร่งกว่าคาด

- PLANB รายงานกำไรปกติ 100 ลบ. ใน 4Q21 ลดลง 28% y-y แต่ฟื้นตัวจากขาดทุน 119 ลบ. ใน 3Q21 ผลการดำเนินงานสูงกว่าที่เราคาดไว้ เมื่อรวมกำไรสุทธิ 52 ลบ. จากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของสัญญาซื้อขายล่วงหน้า การยกเลิกหนี้สินตามสัญญาเช่า และผลขาดทุนจากการต่อจ่ายของสินทรัพย์ที่มีสิทธิการใช้ กำไรสุทธิอยู่ที่ 151 ลบ. ใน 4Q21 เพิ่มขึ้น 9% y-y
- แม้ว่าเราคาดว่าค่าใช้จ่ายโฆษณาที่ฟื้นตัวจะทำให้กำไรของ PLANB พลิกฟื้นในปีนี้ แต่เราแนะนำ “ขาย” PLANB เนื่องจาก 1) valuation ที่แพงที่ PE 69 เท่า ในปี 2022F เทียบกับ PE เฉลี่ยสามปีที่ 45 เท่า ในปีก่อนการระบาดของโควิดปี 2016-19 และ 2) ความกังวลของเราต่อสื่อออนไลน์ (OOH) ที่จะสูญเสียส่วนแบ่งตลาดให้กับสื่อออนไลน์ต่อเนื่อง
- รายได้รวมของ PLANB ลดลง 1% y-y ใน 4Q21 เนื่องจาก
  - รายได้สื่อออนไลน์ลดลง (84% ของรายได้ทั้งหมด) 3% y-y เนื่องจากรายได้สื่อภาพนิ่งที่เพิ่มขึ้น 6% y-y จาก MACO ถูกชดเชยด้วยรายได้สื่อเคลื่อนที่ที่ลดลง 22% y-y และรายได้สื่อดิจิทัลที่ลดลง 5% y-y utilization rate ลดลงเป็น 54.2% ใน 4Q21 จาก 56.6% ใน 4Q20
  - รายได้จากการตลาดแบบมีส่วนร่วมเพิ่มขึ้น 13% y-y ส่วนใหญ่มาจากการเริ่มต้นธุรกิจฟุตบอลใหม่
- เนื่องจากธุรกิจมี operating leverage สูง อัตรากำไรขั้นต้นจึงลดลงเหลือ 26% ใน 4Q21 จาก 30% ใน 4Q20
- ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง 19% y-y ใน 4Q21 จากการควบคุมต้นทุน ในขณะที่ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น 69% y-y เนื่องจากผลกระทบจาก IFRS16

Income Statement (consolidated)					Income Statement 12M as						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F
Revenue	1,233	1,024	1,097	1,098	1,224	Revenue	11	(1)	106	4,443	4,744
<b>Gross profit</b>	<b>370</b>	<b>187</b>	<b>109</b>	<b>32</b>	<b>316</b>	<b>Gross profit</b>	<b>892</b>	<b>(15)</b>	<b>116</b>	<b>643</b>	<b>1,307</b>
SG&A	204	120	136	142	165	SG&A	16	(19)	107	563	569
Operating profit	166	67	(27)	(110)	151	Operating profit	na	(9)	256	80	737
<b>EBITDA</b>	<b>817</b>	<b>681</b>	<b>574</b>	<b>479</b>	<b>686</b>	<b>EBITDA</b>	<b>43</b>	<b>(16)</b>	<b>110</b>	<b>3,889</b>	<b>2,898</b>
Other income	3	22	10	20	5	Other income	(77)	68	111	56	57
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	26	52	46	47	43	Interest expense	(7)	69	92	189	176
<b>Profit before tax</b>	<b>143</b>	<b>37</b>	<b>(64)</b>	<b>(138)</b>	<b>112</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>na</b>	<b>(22)</b>	<b>43</b>	<b>(53)</b>	<b>618</b>
Income tax	24	13	(4)	(8)	17	Income tax	na	(31)	na	18	117
Equity & invest. income	(3)	(10)	(8)	(3)	(7)	Equity & invest. income	na	na	na	(28)	0
Minority interests	22	23	26	13	12	Minority interests	(10)	(46)	124	74	(20)
Extraordinary items	1	0	(29)	65	52	Extraordinary items	(21)	3,401	na	88	0
<b>Net profit</b>	<b>139</b>	<b>37</b>	<b>(71)</b>	<b>(54)</b>	<b>151</b>	<b>Net profit</b>	<b>na</b>	<b>9</b>	<b>na</b>	<b>64</b>	<b>481</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>138</b>	<b>37</b>	<b>(42)</b>	<b>(119)</b>	<b>100</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>na</b>	<b>(28)</b>	<b>na</b>	<b>(24)</b>	<b>481</b>
EPS (Bt)	0.04	0.01	(0.02)	(0.01)	0.04	EPS (Bt)	na	9	na	0.02	0.11
Normalized EPS (Bt)	0.04	0.01	(0.01)	(0.03)	0.03	Normalized EPS (Bt)	na	(28)	39	(0.01)	0.11

Balance Sheet (consolidated)					Financial Ratios (%)						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21		4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash & ST investment	651	538	391	491	2,059	Sales growth	(9.0)	6.2	66.4	26.6	(0.8)
A/C receivable	1,428	1,296	1,148	1,124	1,371	Operating profit growth	(38.3)	(36.7)	na	na	(9.5)
Inventory	253	232	183	193	460	EBITDA growth	102.6	22.2	57.0	(22.9)	(16.0)
Other current assets	131	159	198	240	140	Norm profit growth	(38.2)	(55.6)	na	na	(27.7)
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS growth	(38.2)	(55.6)	na	na	(27.7)
Fixed assets	3,011	2,880	2,922	2,970	3,665	Gross margin	30.0	18.2	9.9	2.9	25.8
Other assets	6,776	7,614	7,171	6,923	6,069	Operating margin	13.5	6.5	(2.5)	(10.0)	12.3
<b>Total assets</b>	<b>12,250</b>	<b>12,719</b>	<b>12,012</b>	<b>11,941</b>	<b>13,764</b>	EBITDA margin	66.2	66.5	52.3	43.7	56.1
S-T debt	2	302	2	617	967	Norm net margin	11.2	3.6	(3.8)	(10.8)	8.1
A/C payable	971	957	877	962	1,636	D/E (x)	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1
Other current liabilities	2,048	1,500	1,662	1,293	1,138	Net D/E (x)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	0.0	(0.1)
L-T debt	3	2	2	1	1	Interest coverage (x)	31.7	13.1	12.4	10.2	15.8
Other liabilities	3,572	4,203	3,832	3,576	2,662	Interest rate	1,840.5	134.5	120.6	60.3	21.9
Minority interest	374	351	321	290	307	Effective tax rate	17.0	35.7	6.0	5.8	15.1
<b>Shareholders' equity</b>	<b>5,280</b>	<b>5,404</b>	<b>5,316</b>	<b>5,203</b>	<b>7,053</b>	ROA	4.5	1.2	(1.4)	(4.0)	3.1
Working capital	710	571	454	355	195	ROE	10.3	2.8	(3.1)	(9.0)	6.5
Total debt	5	304	4	618	968						
<b>Net debt</b>	<b>(647)</b>	<b>(234)</b>	<b>(387)</b>	<b>127</b>	<b>(1,091)</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates



# Fundamental Story

Prima Marine Pcl (PRM TB) - BUY, Price Bt5.95, TP Bt14.10

Results Comment

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

## เป็นไตรมาสที่อ่อนแอสำหรับ FSU, เรือบรรทุกน้ำมัน

- PRM รายงานกำไรสุทธิ 4Q21 ที่ 169 ลบ. (กำไรต่อหุ้น 0.07 บาท/หุ้น) หากไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน เราคาดว่ากำไรปกติจะอยู่ที่ 135 ลบ. ลดลง 44% q-q และ 64% y-y ผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่เราคาดไว้ เนื่องจาก FSU และธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันสำเร็จรูประหว่างประเทศที่อ่อนแอ ด้วยการดำเนินงานที่อ่อนแอ เราจึงเห็นความเสี่ยงด้านลบที่อาจเกิดขึ้นต่อคาดการณ์กำไรและราคาเป้าหมายของเรา
- เรือบรรทุกน้ำมันในประเทศ: กำไรจากเรือบรรทุกน้ำมันในประเทศเพิ่มขึ้น 38% y-y และ 14% q-q เป็น 124 ลบ. จากการขยายกองเรือและการฟื้นตัวของอุปสงค์น้ำมันในประเทศ
- ธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันสำเร็จรูประหว่างประเทศ: กำไรขั้นต้นจากเรือขนส่งน้ำมันสำเร็จรูประหว่างประเทศติดลบอีกครั้งที่ -1.3 ลบ. จากกำไร 27 ลบ. ใน 3Q21 ในขณะที่ PRM มี VLCC ดำเนินงานสำหรับไทยออยล์ แต่เรือ Aframax ของบริษัทฯ ประสบกับการเปลี่ยนลูกเรือที่ล่าช้า ซึ่งส่งผลกระทบต่อการทำงาน
- ธุรกิจเรือขนส่งและจัดเก็บน้ำมันดิบ และผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป ("FSU"): กำไรขั้นต้นของ FSU ลดลง 68% y-y และ 40% q-q เป็น 159 ลบ. สาเหตุหลักมาจากขนาดกองเรือที่เล็กลง และต้นทุนบั้งเกอร์ที่สูงขึ้น PRM มี FSU เพียง 5 ลำ ใน 4Q21 เทียบกับ 7 ลำเมื่อปีที่แล้ว
- ธุรกิจนอกชายฝั่ง: กำไรขั้นต้นอยู่ที่ 47 ลบ. เทียบกับขาดทุนในปีที่แล้ว หลังผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งใน 3Q21 เนื่องจากจากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น และการขยายธุรกิจ
- ธุรกิจบริหารจัดการเรือ: กำไรขั้นต้น อยู่ที่ 27 ลบ., +6% y-y แต่ลดลง 29% q-q บริษัทฯ บริหารจัดการ FSU น้อยลงหนึ่งลำใน 4Q21 และมีค่าใช้จ่ายในการป้องกันโควิด-19 สูงขึ้น
- รายการพิเศษ: กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 38 ลบ.

Income Statement (consolidated)					Income Statement						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	12M as % 2021F	2021A	2022F
Revenue	1,417	1,424	1,456	1,543	1,457	Revenue	(6)	3	90	5,880	7,758
<b>Gross profit</b>	<b>583</b>	<b>546</b>	<b>432</b>	<b>486</b>	<b>349</b>	<b>Gross profit</b>	<b>(28)</b>	<b>(40)</b>	<b>63</b>	<b>1,813</b>	<b>3,415</b>
SG&A	132	85	110	108	194	SG&A	79	47	102	498	522
Operating profit	451	461	321	378	155	Operating profit	(59)	(66)	55	1,315	2,894
<b>EBITDA</b>	<b>638</b>	<b>643</b>	<b>553</b>	<b>641</b>	<b>432</b>	<b>EBITDA</b>	<b>(33)</b>	<b>(32)</b>	<b>72</b>	<b>2,268</b>	<b>3,842</b>
Other income	7	71	25	2	45	Other income	1,875	543	253	592	58
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	47	43	69	71	66	Interest expense	(7)	41	99	249	361
<b>Profit before tax</b>	<b>411</b>	<b>489</b>	<b>278</b>	<b>309</b>	<b>134</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>(57)</b>	<b>(67)</b>	<b>56</b>	<b>1,658</b>	<b>2,591</b>
Income tax	14	60	42	28	4	Income tax	(87)	(74)	61	134	259
Equity & invest. income	13	27	22	(25)	3	Equity & invest. income	na	(75)	22	27	124
Minority interests	(45)	(34)	(22)	(61)	(7)	Minority interests	na	na	74	(124)	(196)
Extraordinary items	48	(22)	172	231	43	Extraordinary items	(81)	(11)	na	(25)	0
<b>Net profit</b>	<b>413</b>	<b>400</b>	<b>407</b>	<b>426</b>	<b>169</b>	<b>Net profit</b>	<b>(60)</b>	<b>(59)</b>	<b>73</b>	<b>1,403</b>	<b>2,259</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>374</b>	<b>418</b>	<b>268</b>	<b>239</b>	<b>135</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(44)</b>	<b>(64)</b>	<b>55</b>	<b>1,060</b>	<b>2,259</b>
EPS (Bt)	0.17	0.16	0.16	0.17	0.07	EPS (Bt)	(60)	(59)	73	0.56	0.90
Normalized EPS (Bt)	0.15	0.17	0.11	0.10	0.05	Normalized EPS (Bt)	(44)	(64)	55	0.57	0.90

Balance Sheet (consolidated)					Financial Ratios						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash & ST investment	2,219	2,314	2,845	2,574	2,612	Sales grow th	(5.5)	(5.4)	(2.6)	2.3	2.8
A/C receivable	364	482	629	768	741	Operating profit grow th	13.0	12.6	(47.5)	(31.3)	(65.6)
Inventory	163	158	158	182	166	EBITDA grow th	8.2	8.7	(30.3)	(12.7)	(32.3)
Other current assets	7	8	38	12	96	Norm profit grow th	37.0	24.3	(44.8)	(43.9)	(64.0)
Investment	673	704	501	476	458	Norm EPS grow th	37.0	24.3	(44.8)	(43.9)	(64.0)
Fixed assets	9,000	8,931	11,727	11,951	9,606	Gross margin	41.1	38.4	29.7	31.5	23.9
Other assets	1,217	1,270	1,654	1,631	3,670	Operating margin	31.8	32.4	22.1	24.5	10.7
<b>Total assets</b>	<b>13,643</b>	<b>13,867</b>	<b>17,551</b>	<b>17,593</b>	<b>17,349</b>	EBITDA margin	45.0	45.1	38.0	41.5	29.6
S-T debt	1,172	1,425	1,445	1,615	1,385	Norm net margin	26.4	29.4	18.4	15.5	9.2
A/C payable	661	812	874	918	890	D/E (x)	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6
Other current liabilities	260	296	402	342	320	Net D/E (x)	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3
L-T debt	2,998	2,510	4,551	3,735	3,968	Interest coverage (x)	13.6	14.8	8.0	9.1	6.5
Other liabilities	229	214	1,688	1,750	1,676	Interest rate	3.9	4.3	5.5	5.0	4.9
Minority interest	468	313	300	339	327	Effective tax rate	3.3	12.3	15.1	9.2	2.7
<b>Shareholders' equity</b>	<b>7,856</b>	<b>8,298</b>	<b>8,290</b>	<b>8,893</b>	<b>8,783</b>	ROA	10.9	12.2	6.8	5.4	3.1
Working capital	(133)	(172)	(88)	31	17	ROE	19.2	20.7	12.9	11.1	6.1
Total debt	4,170	3,934	5,996	5,350	5,353						
<b>Net debt</b>	<b>1,951</b>	<b>1,620</b>	<b>3,151</b>	<b>2,776</b>	<b>2,741</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

PTG Energy Pcl (PTG TB) - BUY, Price Bt14.30, TP Bt19.00

Results Comment

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

## 4Q21 ถูกกระทบอย่างหนักจากอัตราค่าไฟที่ต่ำ

- PTG รายงานผลขาดทุนสุทธิ 4Q21 ที่ 86 ลบ. (EPS 0.05 บาท/หุ้น) ลดลงจากที่มีกำไร 672 ลบ. ใน 4Q20 และ 63 ลบ. ใน 3Q21 ผลการดำเนินงานอ่อนแอกว่าคาด เนื่องจากอัตราค่าไฟที่หดตัวอย่างมาก ถึงกระนั้น เราคิดว่าอัตราค่าไฟหดตัวแล้วร้ายสุดไปแล้ว ด้วยราคาหน้าปัดที่สูงขึ้น และการลดภาษีสรรพสามิตสำหรับดีเซลของรัฐบาล คงค่านำเข้า “ซีโอ”
- ปริมาณขาย: ปริมาณขายรวมอยู่ที่ 1,287 ล้านลิตร ลดลง 1.4% y-y แต่เพิ่มขึ้น 16% q-q เนื่องจากความต้องการใช้น้ำมันเบนซินและดีเซลพื้นตัวหลังล็อกดาวน์ บริษัท มีสถานีบริการรวม 2,167 สถานี เพิ่มขึ้น 25 สถานี q-q
- ค่าการตลาด: เราคาดว่าค่าการตลาดน้อยกว่า 1.3 บาท/ลิตร ลดลงราว 0.6 บาท/ลิตร q-q ทั้งนี้เนื่องจากการกำหนดราคาเพดานน้ำมันดีเซลของรัฐบาล ทำมกลางราคาน้ำมันที่สูงขึ้นมาก กำไรจากธุรกิจ non-oil (กาแฟ, c-store) ช่วยเพิ่มกำไรขึ้นต้นอีก 0.35/ลิตร ไม่เปลี่ยนแปลง q-q
- SG&A: SG&A อยู่ที่ 2.04 พันลบ. ลดลง 3% y-y และ q-q เนื่องจากปริมาณที่เพิ่มขึ้น SG&A เฉลี่ยต่อลิตรจึงลดลงมาอยู่ที่ 1.47 บาท/ลิตร ลดลง 6% y-y และ 18% q-q
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมอยู่ที่ 47 ลบ. ลดลง 72% ต่อปี แต่เพิ่มขึ้น 36% q-q
- เป้าหมาย: PTG ตั้งเป้ามีสถานีบริการน้ำมันและสถานีบริการ LPG 2262 แห่ง ภายในสิ้นปี 2022F (+95 สถานี y-y) ด้วยงบลงทุน 3.5-4.0 พันลบ. ตั้งเป้าการเติบโตของปริมาณการขายรวมที่ 6-10% และเป้าการเติบโตของ EBITDA ที่ 15-20%

Income Statement (consolidated)					Income Statement						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	12M as		
								% 2021F	2021A	2022F	
Revenue	27,800	32,343	33,390	30,657	37,698	Revenue	23	36	98	134,088	150,046
<b>Gross profit</b>	<b>2,974</b>	<b>2,907</b>	<b>2,918</b>	<b>2,462</b>	<b>2,174</b>	<b>Gross profit</b>	<b>(12)</b>	<b>(27)</b>	<b>93</b>	<b>10,461</b>	<b>12,305</b>
SG&A	2,102	2,057	2,069	2,109	2,037	SG&A	(3)	(3)	100	8,271	8,856
Operating profit	872	851	849	354	137	Operating profit	(61)	(84)	72	2,190	3,449
<b>EBITDA</b>	<b>1,605</b>	<b>1,584</b>	<b>1,595</b>	<b>1,122</b>	<b>913</b>	<b>EBITDA</b>	<b>(19)</b>	<b>(43)</b>	<b>85</b>	<b>5,214</b>	<b>6,966</b>
Other income	0	0	0	0	0	Other income			na	0	0
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	284	274	276	283	284	Interest expense	0	0	60	1,118	1,843
<b>Profit before tax</b>	<b>588</b>	<b>577</b>	<b>573</b>	<b>70</b>	<b>(148)</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>91</b>	<b>1,073</b>	<b>1,606</b>
Income tax	113	125	118	39	(21)	Income tax	na	na	111	261	321
Equity & invest. income	166	78	45	35	47	Equity & invest. income	36	(72)	102	205	250
Minority interests	(4)	(0)	(3)	(2)	(6)	Minority interests	na	na	66	(10)	(17)
Extraordinary items	35	1	0	(1)	0	Extraordinary items			na	0	0
<b>Net profit</b>	<b>672</b>	<b>531</b>	<b>498</b>	<b>63</b>	<b>(86)</b>	<b>Net profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>89</b>	<b>1,006</b>	<b>1,517</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>636</b>	<b>531</b>	<b>497</b>	<b>64</b>	<b>(86)</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>89</b>	<b>1,006</b>	<b>1,517</b>
EPS (Bt)	0.40	0.32	0.30	0.04	(0.05)	EPS (Bt)	na	na	89	0.60	0.91
Normalized EPS (Bt)	0.38	0.32	0.30	0.04	(0.05)	Normalized EPS (Bt)	na	na	89	0.60	0.91

Balance Sheet (consolidated)					Financial Ratios						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash & ST investment	1,267	1,243	1,271	1,462	1,898	Sales grow th	(10.6)	10.8	49.7	20.8	35.6
A/C receivable	503	666	669	647	722	Operating profit grow th	82.2	144.3	(6.8)	(60.3)	(84.3)
Inventory	2,088	1,812	2,016	2,370	2,239	EBITDA grow th	26.6	51.6	(2.4)	(30.7)	(43.1)
Other current assets	1	196	0	0	0	Norm profit grow th	78.5	160.9	(2.3)	(87.4)	na
Investment	1,810	1,904	1,936	2,002	2,044	Norm EPS grow th	78.5	160.9	(2.3)	(87.4)	na
Fixed assets	10,853	10,863	11,000	11,308	11,505	Gross margin	10.7	9.0	8.7	8.0	5.8
Other assets	25,515	25,546	25,860	25,824	25,976	Operating margin	3.1	2.6	2.5	1.2	0.4
<b>Total assets</b>	<b>42,037</b>	<b>42,231</b>	<b>42,752</b>	<b>43,614</b>	<b>44,384</b>	EBITDA margin	5.8	4.9	4.8	3.7	2.4
S-T debt	3,314	2,881	3,024	5,491	5,537	Norm net margin	2.3	1.6	1.5	0.2	(0.2)
A/C payable	3,920	5,620	3,952	4,151	6,000	D/E (x)	1.2	0.9	0.9	1.2	1.1
Other current liabilities	1,252	983	3,220	1,128	913	Net D/E (x)	1.0	0.8	0.8	1.1	0.9
L-T debt	6,294	4,984	4,723	4,821	3,844	Interest coverage (x)	5.7	5.8	5.8	4.0	3.2
Other liabilities	19,277	19,245	19,635	19,739	19,890	Interest rate	11.7	12.5	14.2	12.5	11.6
Minority interest	96	96	97	99	105	Effective tax rate	19.3	21.6	20.5	55.9	14.2
<b>Shareholders' equity</b>	<b>7,884</b>	<b>8,423</b>	<b>8,101</b>	<b>8,186</b>	<b>8,095</b>	ROA	6.2	5.0	4.7	0.6	(0.8)
Working capital	(1,329)	(3,142)	(1,267)	(1,134)	(3,038)	ROE	33.0	26.0	24.1	3.1	(4.2)
Total debt	9,609	7,865	7,747	10,311	9,382						
<b>Net debt</b>	<b>8,342</b>	<b>6,621</b>	<b>6,477</b>	<b>8,849</b>	<b>7,484</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

TQM Corporation Pcl (TQM TB) - BUY, Price Bt45.75, TP Bt65.00

Results Comment

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

## กำไรดีกว่าคาดเล็กน้อย

- TQM รายงานกำไรสุทธิ 224 ลบ. เพิ่มขึ้น 18% y-y แต่ลดลง 8% q-q ผลการดำเนินงานดีกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อย และเราเชื่อว่าเป็นเพราะส่วนแบ่งกำไรจาก Easy Lending ซึ่งเป็นบริษัทย่อยแห่งใหม่
- กำไรสุทธิปี 2021 อยู่ที่ 890 ลบ. เติบโต 27% y-y หากไม่รวมกำไรจากการประเมินมูลค่าใหม่ที่ 64 ลบ. กำไรปกติอยู่ที่ 827 ลบ. เพิ่มขึ้น 18% y-y และคิดเป็น 102% ของประมาณการของเรา
- TQM ประกาศจ่ายเงินปันผลงวดสุดท้าย 0.5 บาทต่อหุ้น XD และจ่ายปันผลวันที่ 10 มีนาคม และ 12 พฤษภาคม 2022
- รายได้เพิ่มขึ้น 8% y-y และ 8% q-q ใน 4Q21 โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 55% ใน 4Q21 จาก 51% ใน 3Q21
- รายได้อื่นเพิ่มขึ้น 164% y-y และ 67% q-q ใน 4Q21 รายการนี้ยังเติบโต 377% y-y จากปีก่อน รายการพิเศษคือกำไรจากสัมปทานค่าเช่าและการกลับรายการเจ้าหนี้การค้า และรายได้อื่น
- ก่อตั้งขึ้นเมื่อปลายปีที่แล้ว Easy Lending ได้ขยายสินเชื่อส่วนบุคคลจำนวน 118 ลบ. เพื่อรองรับการขายประกันแบบผ่อน
- เราจะต้องทบทวนประมาณการ Easy Lending อีกครั้ง เนื่องจากดูเหมือนว่าจะให้ผลกำไรมากกว่าที่เราคิด
- เราแนะนำ "ซื้อ" TQM ราคาเป้าหมาย 65 บาท

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F
Revenue	780	829	836	769	840	Revenue	9	8	99	3,274	3,857
<b>Gross profit</b>	<b>412</b>	<b>427</b>	<b>443</b>	<b>393</b>	<b>466</b>	<b>Gross profit</b>	<b>18</b>	<b>13</b>	<b>99</b>	<b>1,729</b>	<b>2,168</b>
SG&A	187	190	188	190	213	SG&A	12	14	100	781	852
Operating profit	225	237	255	203	253	Operating profit	24	12	99	948	1,315
<b>EBITDA</b>	<b>260</b>	<b>273</b>	<b>291</b>	<b>246</b>	<b>308</b>	<b>EBITDA</b>	<b>25</b>	<b>18</b>	<b>105</b>	<b>1,119</b>	<b>1,424</b>
Other income	12	17	23	19	31	Other income	67	164	137	90	59
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	1	0	0	0	0	Interest expense	(5)	(63)	23	2	6
<b>Profit before tax</b>	<b>236</b>	<b>254</b>	<b>278</b>	<b>221</b>	<b>283</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>28</b>	<b>20</b>	<b>102</b>	<b>1,036</b>	<b>1,368</b>
Income tax	46	52	55	43	56	Income tax	28	21	102	206	274
Equity & invest. income	1	0	(2)	0	0	Equity & invest. income			na	(2)	0
Minority interests	(0)	0	1	1	(4)	Minority interests	na	na	na	(1)	(74)
Extraordinary items	0	0	0	64	0	Extraordinary items			100	64	0
<b>Net profit</b>	<b>190</b>	<b>202</b>	<b>222</b>	<b>243</b>	<b>224</b>	<b>Net profit</b>	<b>(8)</b>	<b>18</b>	<b>102</b>	<b>890</b>	<b>1,021</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>190</b>	<b>202</b>	<b>222</b>	<b>179</b>	<b>224</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>25</b>	<b>18</b>	<b>102</b>	<b>827</b>	<b>1,021</b>
EPS (Bt)	0.63	0.67	0.74	0.81	0.75	EPS (Bt)	(8)	18	203	1.48	1.70
Normalized EPS (Bt)	0.63	0.67	0.74	0.60	0.75	Normalized EPS (Bt)	25	18	203	1.38	1.70

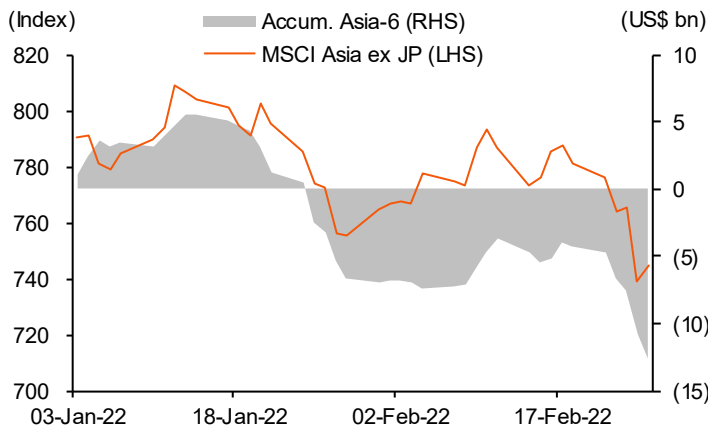
  

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash & equivalent	1,110	1,371	1,240	486	804	Sales growth	8.7	1.8	14.7	1.3	7.7
A/C receivable	425	423	302	562	514	Operating profit growth	35.1	10.2	39.3	4.5	12.3
Inventory	0	0	0	0	0	EBITDA growth	47.7	8.0	31.5	6.8	18.5
Other current assets	595	581	572	584	671	Norm profit growth	25.9	12.4	36.1	5.5	18.0
Investment	736	745	789	875	1,096	Norm EPS growth	25.9	12.4	36.1	5.5	18.0
Fixed assets	94	92	91	86	79	Gross margin	52.8	51.5	53.1	51.1	55.4
Other assets	647	614	590	1,312	1,273	Operating margin	28.8	28.6	30.6	26.4	30.1
<b>Total assets</b>	<b>3,607</b>	<b>3,826</b>	<b>3,584</b>	<b>3,905</b>	<b>4,436</b>	EBITDA margin	33.4	33.0	34.8	32.0	36.7
S-T debt	11	9	8	9	15	Norm net margin	24.4	24.3	26.5	23.3	26.7
A/C payable	393	397	345	371	504	D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
Other current liabilities	207	239	187	199	211	Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.0)	(0.1)
L-T debt	494	468	444	422	401	Interest coverage (x)	245	594	665	591	781
Other liabilities	102	105	114	268	296	Interest rate	0.8	0.4	0.4	0.4	0.4
Minority interest	0	0	3	319	334	Effective tax rate	19.6	20.5	19.9	19.6	19.6
<b>Shareholders' equity</b>	<b>2,400</b>	<b>2,608</b>	<b>2,483</b>	<b>2,318</b>	<b>2,676</b>	ROA	18.7	21.7	23.9	19.1	21.5
Working capital	32	26	(43)	192	10	ROE	33.1	32.2	34.8	29.8	35.9
Total debt	505	478	452	430	415						
<b>Net debt</b>	<b>(605)</b>	<b>(894)</b>	<b>(788)</b>	<b>(56)</b>	<b>(389)</b>						

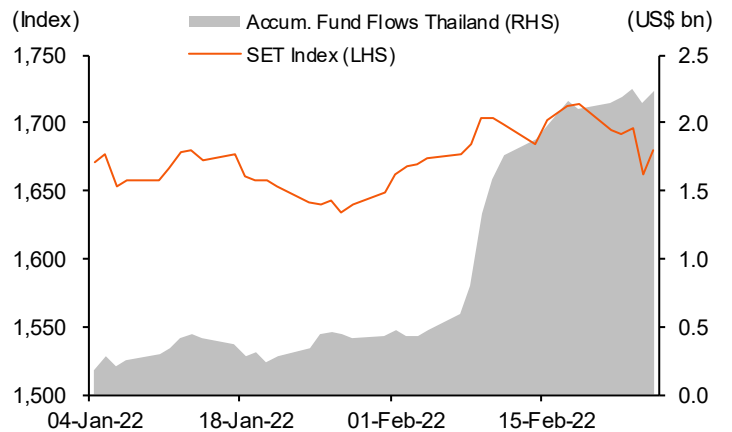
Sources: Company data, Thanachart estimates

# Regional Fund Flows

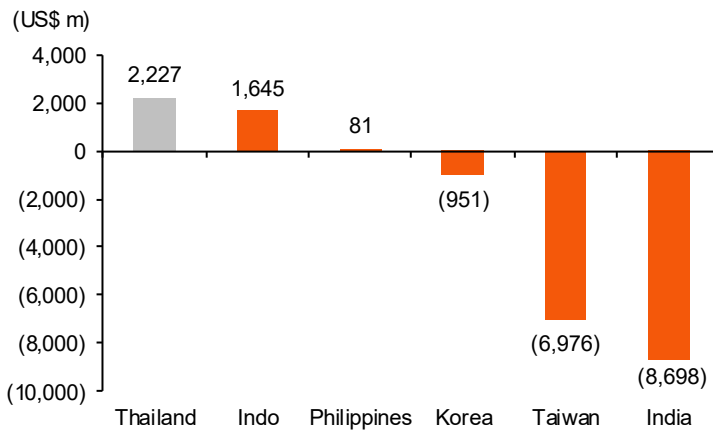
Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2022)



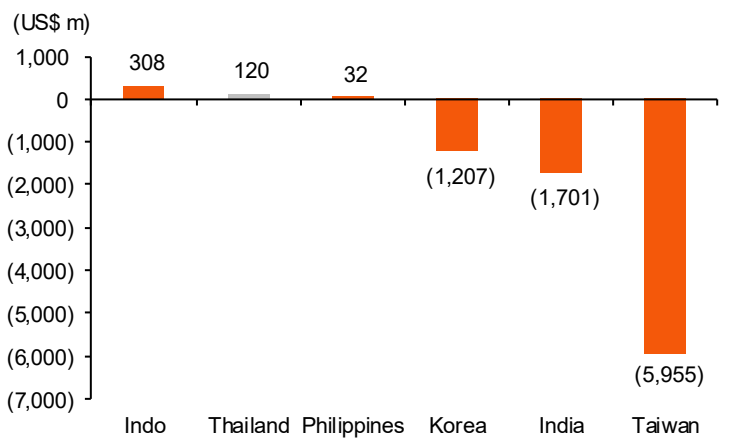
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2022)



Regional Fund Flows (YTD 2022)



Regional Fund Flows (Week To Date, 21-25 Feb 22)



Net Foreign Fund Flow (US\$ m)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
<b>Yearly</b>							
2020	(8,094)	22,808	(3,094)	(18,591)	(2,513)	(18,460)	(27,944)
2021	(1,512)	4,787	2,790	(21,144)	106	(15,192)	(30,165)
<b>YTD 2022</b>	<b>2,227</b>	<b>(8,698)</b>	<b>1,645</b>	<b>(951)</b>	<b>81</b>	<b>(6,976)</b>	<b>(12,672)</b>

Index Change (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
<b>y-y %</b>						
2020	(8.3)	15.7	(5.1)	30.8	(8.6)	22.4
2021	14.4	22.0	10.1	3.6	(0.2)	23.7
<b>YTD 2022</b>	<b>1.3</b>	<b>(4.1)</b>	<b>4.7</b>	<b>(10.1)</b>	<b>1.3</b>	<b>(3.1)</b>

Monthly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
Dec-21	695	(1,741)	100	2,842	1,724	3,131	6,750
Jan-22	431	(4,817)	425	(1,545)	(56)	(1,352)	(6,913)
<b>Feb-22</b>	<b>1,795</b>	<b>(3,882)</b>	<b>1,220</b>	<b>594</b>	<b>137</b>	<b>(5,624)</b>	<b>(5,759)</b>

m-m %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
Dec-21	5.7	2.1	0.7	4.9	(1.1)	4.5
Jan-22	(0.5)	(0.4)	0.8	(10.6)	3.4	(3.0)
<b>Feb-22</b>	<b>1.9</b>	<b>(3.7)</b>	<b>3.9</b>	<b>0.5</b>	<b>(2.0)</b>	<b>(0.1)</b>

Weekly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
24-28 Jan 22	133	(2,864)	14	(2,926)	(29)	(2,240)	(7,911)
31 Jan-4 Feb	69	(1,174)	108	228	25	0	(743)
7-11 Feb 22	1,283	(127)	532	1,321	112	557	3,678
14-18 Feb 22	343	(1,152)	265	252	(28)	(226)	(546)
<b>21-25 Feb 22</b>	<b>120</b>	<b>(1,701)</b>	<b>308</b>	<b>(1,207)</b>	<b>32</b>	<b>(5,955)</b>	<b>(8,404)</b>

w-w %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
24-28 Jan 22	(0.8)	(3.1)	(1.2)	(6.0)	(0.6)	(1.3)
31 Jan-4 Feb	2.1	2.5	1.3	3.3	2.8	0.0
7-11 Feb 22	1.5	(0.8)	1.3	(0.1)	(2.5)	3.6
14-18 Feb 22	0.8	(0.6)	1.1	(0.1)	2.0	(0.4)
<b>21-25 Feb 22</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(3.4)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(2.5)</b>	<b>(2.8)</b>	<b>(3.2)</b>

Daily

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
21-Feb-22	46	(104)	43	(53)	6	(403)	(466)
22-Feb-22	41	(328)	60	(274)	10	(1,387)	(1,878)
23-Feb-22	49	(380)	67	(223)	1	(437)	(924)
24-Feb-22	(92)	(889)	63	(555)	15	(1,907)	(3,365)
<b>25-Feb-22</b>	<b>76</b>	<b>—</b>	<b>75</b>	<b>(102)</b>	<b>—</b>	<b>(1,821)</b>	<b>(1,772)</b>

d-d %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
21-Feb-22	(1.1)	(0.3)	0.1	(0.0)	(0.6)	(0.1)
22-Feb-22	(0.2)	(0.7)	(0.6)	(1.3)	0.9	(1.4)
23-Feb-22	0.3	(0.1)	0.8	0.5	(1.0)	0.5
24-Feb-22	(2.0)	(4.7)	(1.5)	(2.6)	(2.1)	(2.6)
<b>25-Feb-22</b>	<b>1.0</b>	<b>2.4</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>

Net Fund Flows / Market Cap (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
2021	(0.28)	0.23	0.47	(1.26)	(0.00)	(0.80)	(0.50)
<b>YTD2022</b>	<b>0.37</b>	<b>(0.59)</b>	<b>0.27</b>	<b>(0.06)</b>	<b>0.04</b>	<b>(0.36)</b>	<b>(0.19)</b>

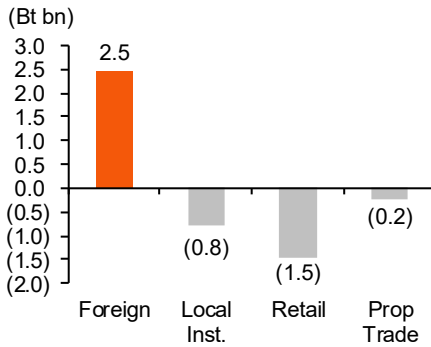
Sources: Bloomberg, Thanachart compilation

# Thailand Fund Flows

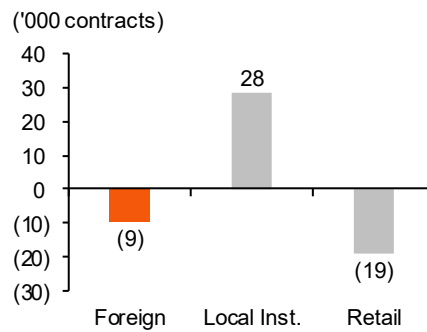
## Daily Fund Flows

As of 25-Feb-22 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	39,327	36,850	2,477	143,366	152,700	(9,334)	8,167	6,360	1,807
Institution Investors	6,475	7,253	(777)	202,221	174,077	28,144	13,198	9,164	4,034
Retail Investors	34,165	35,626	(1,460)	285,865	304,675	(18,810)	5,260	1,189	4,071
Proprietary Trading	7,805	8,045	(240)	—	—	—	—	—	—

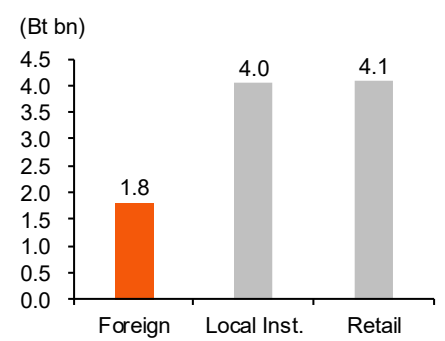
### Equity Market (SET)



### Futures Market



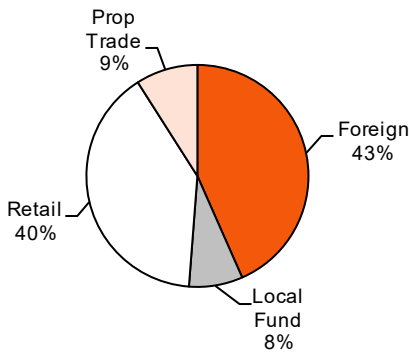
### Bond Market



## Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

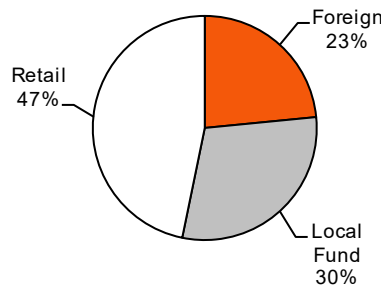
### Equity Market

Turnover: Bt87,773m



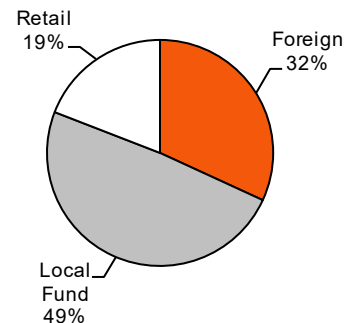
### Futures Market

Volume: 631,452 contracts



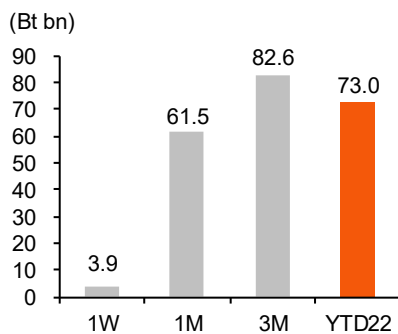
### Bond Market

Turnover: Bt43,338m (2 sides B&S)

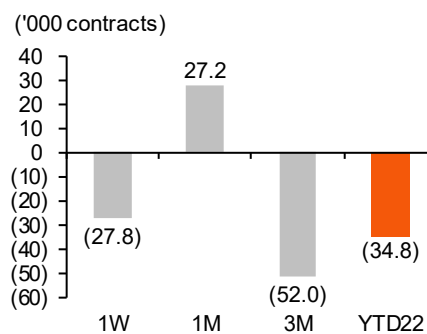


## Net Foreign Fund Flows By Market

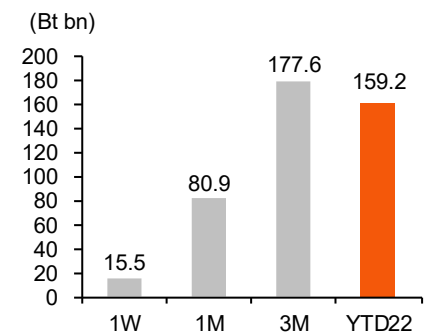
### Equity Market



### Futures Market



### Bond Market

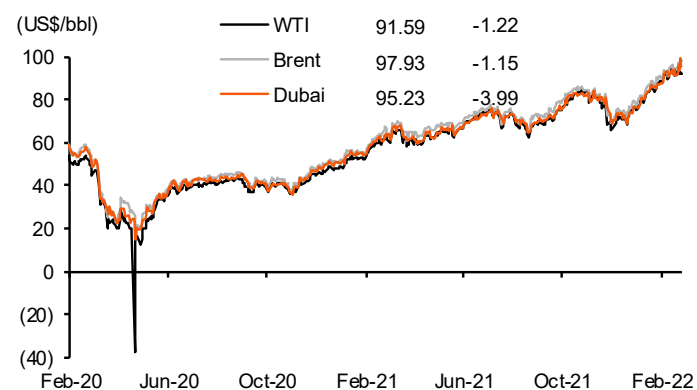


Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

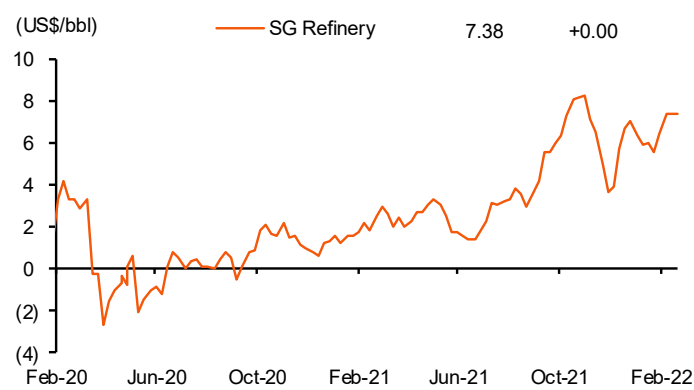


# Commodities Update (I)

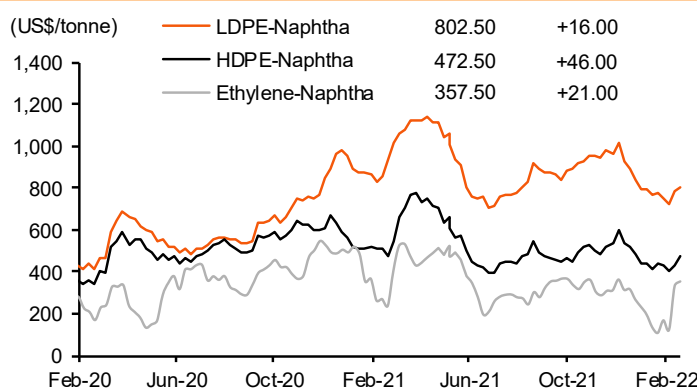
**WTI, Dubai, Brent (PTT, PTTEP, TOP, PTTGC, BCP)** Source: Bloomberg



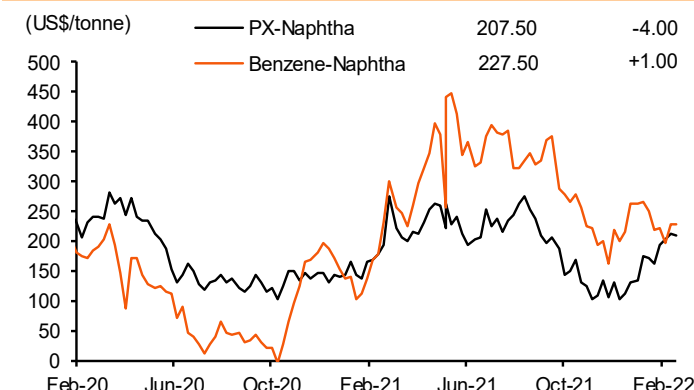
**SG Refinery (BCP, TOP, PTTGC, IRPC, ESSO)** Source: Bloomberg



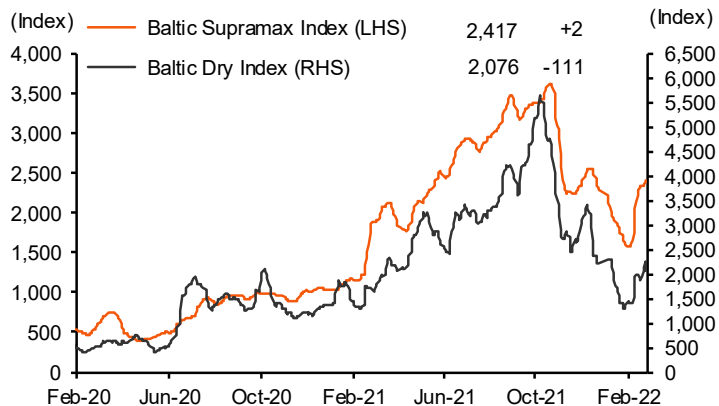
**HDPE, LDPE, Ethylene (PTTGC, SCC, IRPC)** Source: Bloomberg



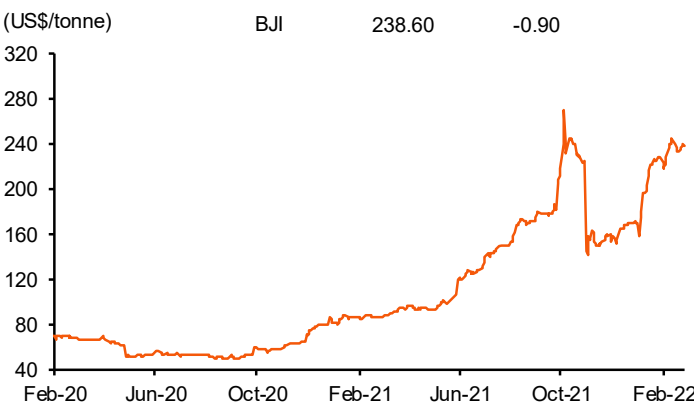
**Paraxylene, Benzene (PTTGC, TOP, IVL)** Source: Bloomberg



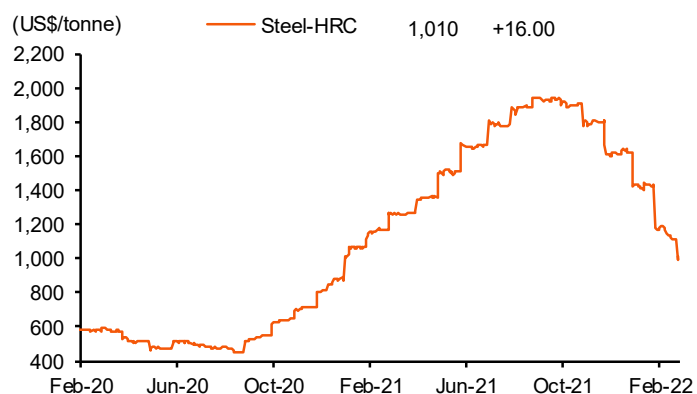
**Baltic Supramax & Baltic Dry Index (TTA, PSL)** Source: Bloomberg



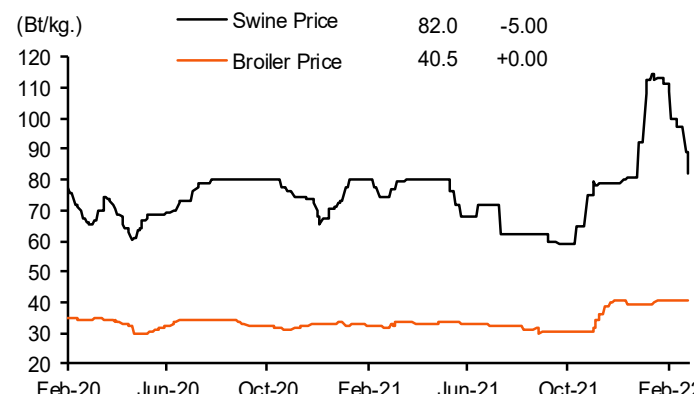
**Coal – Newcastle (BANPU, LANNA, UMS)** Source: Bloomberg



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



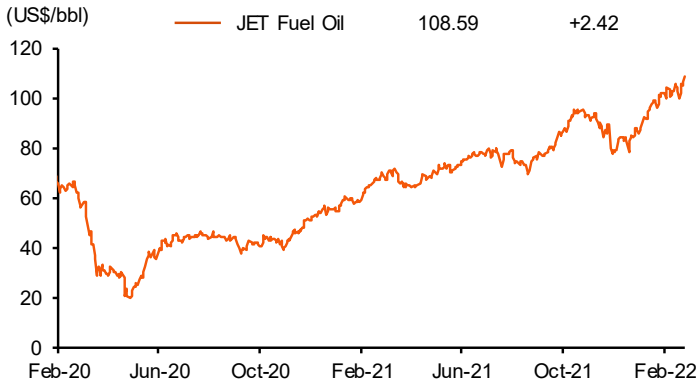
**Broiler, Swine (CPF, GFPT)** Source: OAE



# Commodities Update (II)

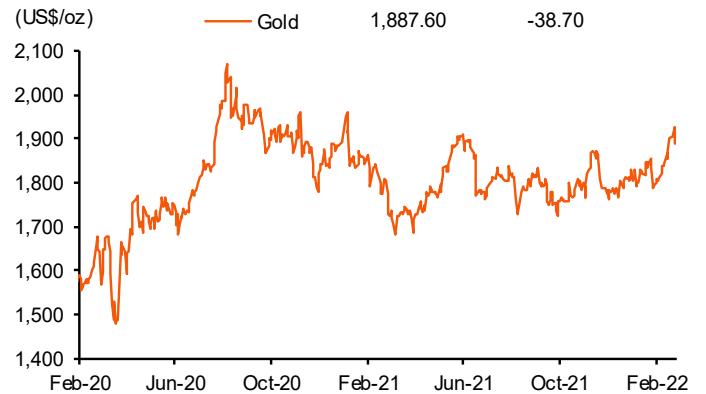
## JET Fuel Oil (THAI)

Source: Bloomberg



## Gold

Source: Bloomberg



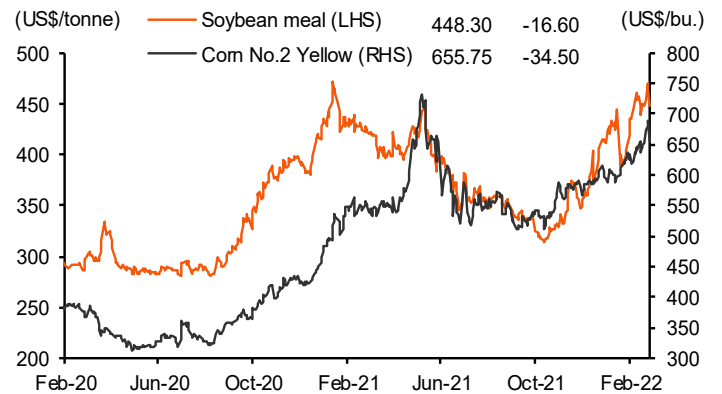
## Rubber (STA, STGT, TRUBB)

Source: Bloomberg



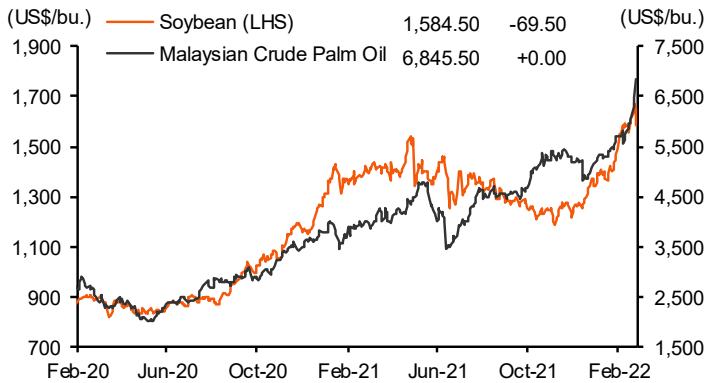
## Soybean meal & Corn (CPF, GFPT)

Source: Bloomberg



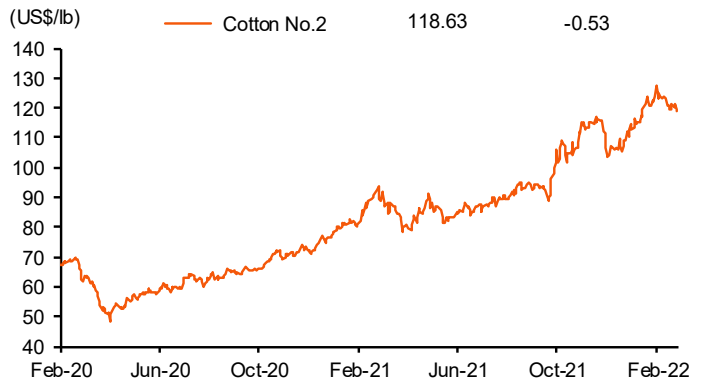
## Soybean & Palm Oil (CPI, TVO, UPOIC, UVAN)

Source: Bloomberg



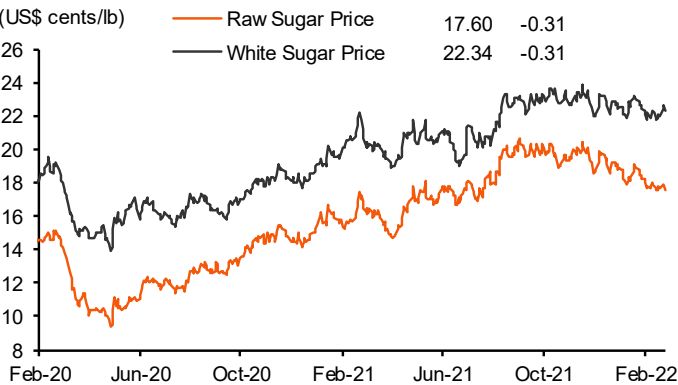
## Cotton (IVL)

Source: Bloomberg



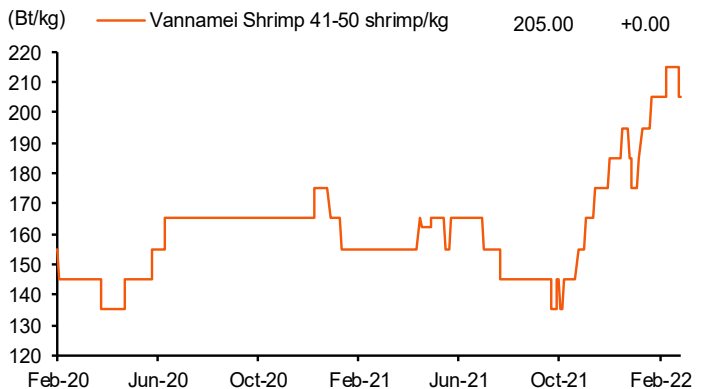
## Sugar (KSL, KBS)

Source: Bloomberg



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

Source: OAE



# Management Stock Trading

## แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 59-2)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	วันที่ได้มา /จำหน่าย	วิธีการได้มา /จำหน่าย	ประเภท หลักทรัพย์	จำนวน (หุ้น)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)
CMO	นาย กิตติ พัวถาวรสกุล	24/02/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100,000	12.35	1,235,000
EP	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	24/02/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	200,000	6.03	1,206,000
ICN	นาย พีระ เลหาสมบูรณ์	25/02/65	ซื้อ	ไปสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	1,500,000	3.79	5,685,000
IRPC	นาง ณิชา จิรเมธธนกิจ	09/02/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100,000	3.96	396,000
LPH	นาย กุณฑล นาคพรหม	24/02/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100,000	5.69	569,000
M	นาย พงศ์พันธ์ พิพิธิวิจิตรกร	24/02/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	10,000	51.25	512,500
MBAX	นาย สุรัชย์ อิศวแก้วมงคล	24/02/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	20,000	5.50	110,000
OTO	นาย ชนาทิพย์ พุ่มหิรัญ	25/02/65	โอน	หุ้นสามัญ	980,200	-	-
OTO	นาย ชนาทิพย์ พุ่มหิรัญ	25/02/65	โอน	ไปสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	1,590,100	-	-
SCI	นาย ธนวัฒน์ ญาณิสรารักษ์กุล	22/02/65	ขาย	หุ้นสามัญ	2,000,000	2.40	4,800,000
SNC	นางสาว อัจฉรา นิงงษา	22/02/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	3,000	17.00	51,000
STGT	นาง อรลักษณ์ นาคินทร์	22/02/65	ขาย	หุ้นสามัญ	300,000	27.00	8,100,000
STGT	นาย วีรกร อ่องสกุล	24/02/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	500	25.50	12,750
SUN	นาย งามอาจ กิตติคุณชัย	25/02/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	150,000	6.03	904,500
TEAM	นาย จักรพันธ์ มานัสสถิตย์	24/02/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	500,000	4.39	2,195,000
THG	นาย บุญ วานลิน	24/02/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	127,600	49.74	6,346,824
TTI	นาย กำจร ชื่นชูจิตต์	24/02/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	2,000	26.75	53,500
TU	นาย ธีรพงศ์ จันศิริ	25/02/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	40,000,000	18.72	748,800,000
TU	นาย ธีรพงศ์ จันศิริ	25/02/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	40,000,000	18.72	748,800,000

Source: www.sec.or.th

## แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	วิธีการ	ประเภท หลักทรัพย์	%ได้มา/ จำหน่าย	%หลังได้มา/ จำหน่าย	วันที่ได้มา/ จำหน่าย	หมายเหตุ
EMC	นาย ชินชัย ลีณะบรรจง	จำหน่าย	หุ้น	0.07	19.99	25/02/65	
SPALI	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน	จำหน่าย	หุ้น	0.19	4.82	23/02/65	

Source: www.sec.or.th

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

## Cash Balance Lists (I)

## หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

หุ้น	ช่วงวันที่ Cash balance	หลักทรัพย์ที่เข้าขาย มาตรการกำกับการซื้อขาย	หุ้น	ช่วงวันที่ Cash balance	หลักทรัพย์ที่เข้าขาย มาตรการกำกับการซื้อขาย
AF	24 ม.ค. – 4 มี.ค.22	ระดับ 1	UPA	14 ก.พ. – 25 มี.ค.22	ระดับ 1
CHO	21 ก.พ. – 1 เม.ย.22	ระดับ 1	UPA-W2	14 ก.พ. – 25 มี.ค.22	ระดับ 1
CRD	24 ม.ค. – 4 มี.ค.22	ระดับ 1	UREKA	24 ม.ค. – 4 มี.ค.22	ระดับ 1
ECF	15 ก.พ. – 7 มี.ค.22	ระดับ 1	UREKA-W2	24 ม.ค. – 4 มี.ค.22	ระดับ 1
ECF-W2	15 ก.พ. – 7 มี.ค.22	ระดับ 1	VL	7 ก.พ. – 18 มี.ค.22	ระดับ 1
GLOCON	24 ม.ค. – 4 มี.ค.22	ระดับ 1	VL-W1	7 ก.พ. – 18 มี.ค.22	ระดับ 1
GLORY	17 ม.ค. – 25 ก.พ.22	ระดับ 1	WAVE	24 ม.ค. – 4 มี.ค.22	ระดับ 1
HL	7 ก.พ. – 18 มี.ค.22	ระดับ 1	WAVE-W2	24 ม.ค. – 4 มี.ค.22	ระดับ 1
NEWS	9 ก.พ. – 1 มี.ค.22	ระดับ 1	YGG	31 ม.ค. – 11 มี.ค.22	ระดับ 1
PROUD	9 ก.พ. – 1 มี.ค.22	ระดับ 1	ZIGA	17 ก.พ. – 8 มี.ค.22	ระดับ 1
SANKO	21 ก.พ. – 1 เม.ย.22	ระดับ 1	ZIGA-W1	17 ก.พ. – 8 มี.ค.22	ระดับ 1
TCC	21 ก.พ. – 1 เม.ย.22	ระดับ 1	ARIP	31 ม.ค. – 11 มี.ค.22	ระดับ 2
TCC-W3	21 ก.พ. – 1 เม.ย.22	ระดับ 1	DITTO	17 ก.พ. – 8 มี.ค.22	ระดับ 2
TCC-W4	21 ก.พ. – 1 เม.ย.22	ระดับ 1	MONO	8 – 28 ก.พ.22	ระดับ 2
TCC-W5	21 ก.พ. – 1 เม.ย.22	ระดับ 1	MVP	21 ก.พ. – 1 เม.ย.22	ระดับ 2
TH	7 ก.พ. – 18 มี.ค.22	ระดับ 1	MVP-W1	21 ก.พ. – 1 เม.ย.22	ระดับ 2
THANA	9 ก.พ. – 1 มี.ค.22	ระดับ 1	AJA	15 ก.พ. – 7 มี.ค.22	ระดับ 3
TRITN	24 ม.ค. – 4 มี.ค.22	ระดับ 1	AJA-W3	15 ก.พ. – 7 มี.ค.22	ระดับ 3
TVD	7 ก.พ. – 18 มี.ค.22	ระดับ 1	ARIN	9 ก.พ. – 1 มี.ค.22	ระดับ 3
TVT	31 ม.ค. – 11 มี.ค.22	ระดับ 1	PROEN	21 ก.พ. – 11 มี.ค.22	ระดับ 3

หมายเหตุ: เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน

ระดับ 1. Cash Balance หมายความว่า สมาชิกต้องดำเนินการให้ลูกค้าซื้อหลักทรัพย์ด้วยบัญชี cash balance เท่านั้น โดยลูกค้าต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้ากับสมาชิกเต็มจำนวนก่อนซื้อหลักทรัพย์

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

ระดับ 3. ห้าม Net settlement, ห้ามคำนวณวงเงินซื้อขาย และ Cash Balance = ห้าม Net settlement หมายความว่า ห้ามสมาชิกหักลบราคาซื้อกับราคาขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน (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
EFORL	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	17 พ.ย. 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
JUTHA	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 พ.ย. 2561	-	Listed
JUTHA-P	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 พ.ย. 2561	-	Listed
KKC	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	12 พ.ย. 2564	-	Listed
KWI	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
PSG	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2564	-	Listed
SDC	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	25 ก.พ. 2564	-	Listed
SDC-W1	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	25 ก.พ. 2564	-	Listed
SOLAR	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	17 พ.ย. 2564	-	Listed
STOWER	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	05 มี.ค. 2563	-	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 เพื่อเตือนผู้ลงทุนกรณีบริษัทจดทะเบียนมีเหตุการณ์ที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะการเงินและการดำเนินธุรกิจ ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวด้วยบัญชีแคชบาลานซ์ (Cash Balance) เท่านั้น

Source: www.set.or.th

# NVDR Active

NVDR Turnover Net Buy Values (Bt m)					
Symbol	25 Feb	24 Feb	23 Feb	22 Feb	21 Feb
1 CPALL	367.3	679.4	421.8	(158.9)	538.0
2 OSP	357.8	(36.8)	28.1	66.2	36.8
3 RCL	184.8	(108.1)	2.2	5.8	(24.5)
4 KCE	164.6	25.6	37.0	(31.6)	22.3
5 MTC	140.0	41.0	58.9	28.6	30.6
6 AS	135.4	(10.2)	(4.1)	(9.0)	(18.3)
7 HMPRO	131.3	239.3	201.5	115.7	107.0
8 SKN	129.6	5.8	(1.9)	10.8	(1.6)
9 AOT	117.1	(415.8)	189.6	(436.0)	(73.8)
10 GULF	116.9	(40.7)	41.2	(56.2)	108.9
11 BGRIM	108.7	29.0	47.0	(12.1)	22.0
12 CPN	102.5	(79.4)	6.3	(84.4)	33.0
13 IRPC	101.6	(9.4)	(0.1)	(89.0)	(88.0)
14 CBG	99.8	4.6	70.8	(8.2)	62.1
15 TTA	97.8	(64.5)	97.0	41.6	(9.7)
16 TOP	97.0	192.6	(125.4)	(22.7)	(63.7)
17 BEM	91.5	(164.2)	1.0	(31.8)	(87.4)
18 BDMS	91.4	765.2	85.7	212.9	93.3
19 PSL	87.5	(1.6)	71.9	3.6	47.3
20 IMH	78.8	4.1	20.0	3.2	5.2

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	25 Feb	24 Feb	23 Feb	22 Feb	21 Feb
1 KBANK	(728.8)	(435.1)	(129.1)	868.7	676.1
2 BBL	(382.1)	(635.4)	(51.6)	41.9	65.0
3 SCB	(195.0)	(199.6)	(168.9)	370.7	525.9
4 SCC	(170.2)	52.5	114.6	245.7	(7.7)
5 JMART	(154.6)	(124.2)	11.2	(10.0)	52.6
6 PTTGC	(141.5)	(215.4)	(63.1)	(215.3)	(57.1)
7 TISCO	(120.3)	(255.0)	1.6	(336.4)	(53.4)
8 TU	(113.9)	(423.9)	5.2	119.1	(19.9)
9 STGT	(101.5)	0.9	(60.4)	(12.3)	9.3
10 TIDLOR	(94.4)	74.5	86.0	88.9	(43.2)
11 PTTEP	(92.0)	512.5	122.0	(84.1)	69.2
12 PTT	(75.6)	(400.1)	(30.7)	164.1	(444.1)
13 CHG	(75.3)	(66.3)	(78.8)	(92.3)	(60.0)
14 WORK	(75.3)	(17.8)	(11.3)	(13.9)	6.0
15 ZIGA	(71.0)	260.6	78.9	60.5	56.7
16 STA	(67.4)	(178.3)	(71.7)	(21.0)	32.0
17 SAWAD	(65.2)	(183.8)	(38.9)	(111.6)	(60.6)
18 AP	(55.4)	(50.3)	(14.9)	(1.0)	(28.6)
19 JMT	(54.7)	(193.7)	208.9	(102.6)	(10.0)
20 UPA	(53.7)	55.2	72.1	23.6	(2.3)

NVDR Most Active Values (Bt m)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 KBANK	699.9	1,428.7	2,128.6	(728.8)	19.7
2 CPALL	1,146.6	779.3	1,925.9	367.3	29.8
3 OSP	681.6	323.9	1,005.5	357.8	22.7
4 BDMS	447.5	356.1	803.6	91.4	28.8
5 BBL	202.0	584.1	786.1	(382.1)	22.0
6 AOT	444.0	326.9	770.9	117.1	28.5
7 PTTEP	336.0	428.0	764.0	(92.0)	21.0
8 PTT	306.7	382.3	689.0	(75.6)	22.2
9 SCC	229.8	399.9	629.7	(170.2)	30.6
10 SCB	196.1	391.1	587.2	(195.0)	20.0
11 GULF	325.1	208.2	533.4	116.9	34.7
12 TOP	305.0	208.0	513.0	97.0	30.8
13 PTTGC	185.0	326.5	511.6	(141.5)	24.0
14 CBG	298.7	198.9	497.5	99.8	20.5
15 EA	273.3	211.4	484.8	61.9	35.0
16 HMPRO	292.8	161.5	454.3	131.3	48.7
17 RCL	313.9	129.1	443.0	184.8	15.5
18 BANPU	238.8	175.4	414.1	63.4	13.5
19 IVL	209.2	191.2	400.4	18.0	30.7
20 HANA	228.1	160.4	388.6	67.7	30.9

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	441.6	1,908.8	23.1
3 NINE	77.3	365.5	21.2
4 KBANK	480.4	2,369.3	20.3
5 EMC-W6	845.9	4,216.7	20.1
6 LH	2,169.8	11,949.7	18.2
7 AP	500.1	3,145.9	15.9
8 GBX	156.9	1,089.1	14.4
9 THIP	12.9	90.0	14.3
10 TU	682.3	4,771.8	14.3
11 MINT-W7	28.8	206.3	13.9
12 SAT	53.8	425.2	12.7
13 TISCO	94.0	800.6	11.7
14 KKP	96.2	846.8	11.4
15 AH	38.2	354.8	10.8
16 MCS	50.9	477.0	10.7
17 BCH	263.0	2,493.7	10.6
18 PTTGC	466.1	4,508.8	10.3
19 GL	157.6	1,525.5	10.3
20 MEGA	88.7	871.9	10.2

Source: SET



## Short Sell (I)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
KSL-R	1,692,000	5,755,122	3.40	3.46	-1.69%	22.57%
SCC-R	559,300	217,045,300	388.07	388.00	0.02%	21.09%
CKP	2,225,700	11,399,435	5.12	5.15	-0.55%	20.11%
ITD	1,542,800	3,147,312	2.04	2.04	0.00%	19.59%
VIBHA	1,256,200	2,919,562	2.32	2.32	0.18%	18.97%
BJC-R	1,601,500	54,322,900	33.92	34.50	-1.68%	17.57%
KTB-R	4,010,500	55,486,770	13.84	13.80	0.26%	16.94%
TISCO-R	543,800	52,903,625	97.29	97.50	-0.22%	15.42%
THCOM	204,700	2,006,825	9.80	9.85	-0.47%	15.28%
SAWAD-R	670,900	38,420,975	57.27	57.75	-0.83%	14.26%
HANA-R	1,442,600	88,731,250	61.51	62.25	-1.19%	14.25%
INTUCH-R	561,400	42,534,850	75.77	75.50	0.35%	14.25%
SUPER	8,462,000	7,869,660	0.93	0.93	0.00%	14.04%
MTC-R	1,319,800	68,123,725	51.62	51.50	0.23%	13.90%
KEX	554,300	12,462,440	22.48	22.50	-0.07%	13.89%
WHA-R	10,498,400	35,532,322	3.38	3.40	-0.45%	13.77%
CPF-R	4,000,800	103,029,975	25.75	25.75	0.01%	13.57%
BAM-R	2,145,500	44,813,800	20.89	21.00	-0.54%	13.52%
KTB	3,135,400	43,521,270	13.88	13.80	0.58%	13.24%
CPF	3,877,800	99,605,825	25.69	25.75	-0.25%	13.15%
UTP-R	81,600	1,363,020	16.70	16.70	0.02%	12.53%
TU-R	3,518,300	71,107,580	20.21	20.30	-0.44%	12.44%
BTS-R	10,050,200	96,281,315	9.58	9.55	0.31%	12.40%
AMATA-R	1,777,500	37,204,360	20.93	21.10	-0.80%	12.19%
ASP	863,700	3,228,828	3.74	3.76	-0.58%	12.17%
SAMART-R	161,000	1,013,760	6.30	6.35	-0.84%	12.06%
KKP-R	431,900	29,829,375	69.07	68.75	0.46%	11.82%
METCO	600	151,200	252.00	251.00	0.40%	11.76%
QH-R	4,079,500	9,420,996	2.31	2.32	-0.46%	11.74%
BA-R	303,700	2,943,890	9.69	9.70	-0.07%	11.66%
GFPT	215,100	2,823,940	13.13	13.20	-0.54%	11.60%
EA	843,300	79,042,450	93.73	93.25	0.51%	11.39%
MBK-R	186,600	2,372,470	12.71	12.70	0.11%	11.23%
RATCH	318,900	14,514,800	45.52	45.50	0.03%	11.18%
THCOM-R	149,700	1,464,585	9.78	9.85	-0.68%	11.17%
BEM-R	9,070,300	79,854,330	8.80	8.85	-0.52%	10.98%
MC	189,500	1,761,265	9.29	9.35	-0.60%	10.89%
BAM	1,702,000	35,572,530	20.90	21.00	-0.47%	10.72%
ERW	1,262,000	3,917,396	3.10	3.16	-1.77%	10.68%
BPP	85,400	1,417,640	16.60	16.70	-0.60%	10.67%

Source: SET

## Short Sell (II)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
IVL-R	1,488,100	69,441,975	46.66	46.50	0.35%	10.63%
SCGP	1,197,700	73,543,875	61.40	61.25	0.25%	10.49%
RATCH-R	296,900	13,509,375	45.50	45.50	0.00%	10.41%
CK	412,400	8,476,380	20.55	20.80	-1.18%	10.26%
TIDLOR-R	1,511,100	56,490,450	37.38	37.50	-0.31%	10.14%
CCET-R	363,200	1,059,324	2.92	2.96	-1.46%	10.04%
STA	1,220,500	33,686,500	27.60	27.25	1.29%	10.02%
THANI-R	1,377,300	6,017,354	4.37	4.36	0.21%	9.99%
SPRC-R	4,133,200	36,133,495	8.74	8.75	-0.09%	9.86%
MEGA-R	496,200	21,481,300	43.29	43.25	0.10%	9.81%
HMPRO-R	2,997,800	45,736,490	15.26	15.20	0.37%	9.79%
CK-R	386,600	7,962,020	20.59	20.80	-0.99%	9.62%
LH-R	5,337,400	50,750,000	9.51	9.60	-0.95%	9.51%
TCAP-R	644,000	26,221,125	40.72	40.50	0.53%	9.51%
TTB	39,358,300	53,920,871	1.37	1.37	0.00%	9.51%
SAWAD	445,500	25,496,525	57.23	57.75	-0.90%	9.47%
STGT-R	1,212,500	31,263,875	25.78	25.75	0.13%	9.37%
KKP	339,100	23,411,725	69.04	68.75	0.42%	9.28%
BLA-R	392,100	17,001,725	43.36	43.75	-0.89%	9.27%
CHG	10,634,300	36,750,942	3.46	3.46	-0.12%	9.16%
BANPU	12,710,000	138,962,730	10.93	10.90	0.31%	9.09%
MICRO	52,500	379,125	7.22	7.25	-0.39%	9.09%
PTT	3,591,800	140,331,875	39.07	39.00	0.18%	9.02%
BKI-R	4,100	1,082,400	264.00	265.00	-0.38%	8.93%
ADVANC	228,800	52,292,300	228.55	228.00	0.24%	8.80%
PTTGC-R	1,704,200	93,200,375	54.69	55.00	-0.57%	8.77%
TTW-R	156,500	1,799,750	11.50	11.60	-0.86%	8.61%
SCB-R	1,005,300	126,189,700	125.52	125.50	0.02%	8.60%
SCCC-R	69,200	11,028,950	159.38	159.50	-0.08%	8.54%
DELTA-R	69,800	28,676,000	410.83	410.00	0.20%	8.48%
AOT	1,812,200	113,968,525	62.89	63.25	-0.57%	8.45%
SSP	196,600	2,328,550	11.84	12.00	-1.30%	8.42%
STA-R	1,020,800	28,013,800	27.44	27.25	0.71%	8.38%
LH	4,645,300	44,104,990	9.49	9.60	-1.10%	8.28%
DDD	15,000	237,360	15.82	15.70	0.79%	8.22%
GULF	1,246,900	62,407,600	50.05	50.00	0.10%	8.14%
SUC	3,200	107,200	33.50	34.00	-1.47%	8.12%
THG	126,000	6,306,250	50.05	50.00	0.10%	8.02%
THG-R	125,100	6,255,000	50.00	50.00	0.00%	7.96%
STEC	284,900	4,022,070	14.12	14.10	0.12%	7.94%

Source: SET

## Short Sell (III)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
EGCO	72,600	12,930,800	178.11	179.00	-0.50%	7.92%
HMPRO	2,417,900	37,021,020	15.31	15.20	0.73%	7.90%
EA-R	576,000	53,964,475	93.69	93.25	0.47%	7.78%
EASTW-R	426,000	3,204,980	7.52	7.60	-1.01%	7.76%
CHG-R	8,906,200	30,689,466	3.45	3.46	-0.41%	7.67%
SIRI-R	5,758,000	7,121,209	1.24	1.24	-0.26%	7.64%
BJC	693,800	23,311,275	33.60	34.50	-2.61%	7.61%
TCAP	515,600	20,982,275	40.69	40.50	0.48%	7.61%
PTT-R	3,016,400	117,639,600	39.00	39.00	0.00%	7.58%
S-R	368,100	716,968	1.95	1.95	-0.12%	7.54%
CPALL	3,488,400	233,996,550	67.08	67.75	-0.99%	7.31%
ITD-R	574,400	1,171,776	2.04	2.04	0.00%	7.29%
PSL-R	1,792,700	33,060,620	18.44	18.30	0.77%	7.26%
MTC	687,000	35,342,850	51.45	51.50	-0.11%	7.24%
SIRI	5,453,900	6,762,836	1.24	1.24	0.00%	7.23%
CPN-R	645,200	35,183,425	54.53	54.25	0.52%	7.21%
AP	2,201,700	23,877,760	10.85	10.80	0.42%	7.12%
IVL	995,600	46,556,275	46.76	46.50	0.56%	7.11%
MTI	2,300	257,650	112.02	112.00	0.02%	7.06%
PTTEP-R	967,600	127,365,550	131.63	132.50	-0.66%	7.03%
DCC	894,300	2,635,110	2.95	2.98	-1.12%	7.02%
JMART-R	753,800	40,624,925	53.89	54.00	-0.20%	6.98%
PTG	545,100	7,820,930	14.35	14.30	0.33%	6.94%
EGCO-R	62,800	11,195,850	178.28	179.00	-0.40%	6.85%
PSH	167,000	2,401,800	14.38	14.50	-0.81%	6.83%
TRUE	16,535,300	81,839,074	4.95	5.00	-1.01%	6.81%
BLA	287,000	12,542,275	43.70	43.75	-0.11%	6.79%
STEC-R	241,300	3,402,330	14.10	14.10	0.00%	6.73%
BBL	852,700	119,748,600	140.43	140.00	0.31%	6.69%
KCE	703,300	43,207,425	61.44	61.50	-0.11%	6.58%
KCE-R	703,400	43,156,725	61.35	61.50	-0.24%	6.58%
CRC-R	975,400	36,924,525	37.86	37.75	0.28%	6.55%
SCB	757,800	95,435,400	125.94	125.50	0.35%	6.49%
BAFS-R	30,500	792,925	26.00	26.25	-0.96%	6.38%
WHA	4,832,000	16,404,368	3.39	3.40	-0.15%	6.34%
AWC-R	1,750,600	8,619,340	4.92	4.92	0.07%	6.15%
KTC-R	232,400	14,851,875	63.91	63.75	0.25%	6.11%
PRM-R	670,200	4,006,200	5.98	5.95	0.46%	6.09%
WHAUP	255,400	1,046,110	4.10	4.12	-0.58%	6.07%
COM7-R	608,500	49,193,850	80.84	81.75	-1.11%	5.92%

Source: SET

## Short Sell (IV)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
SPALI-R	1,027,500	22,620,900	22.02	22.00	0.07%	5.87%
BCH-R	957,900	18,298,960	19.10	19.00	0.54%	5.66%
CENDEL	154,300	5,351,275	34.68	34.50	0.52%	5.62%
GUNKUL	3,849,100	24,366,970	6.33	6.30	0.49%	5.62%
IRPC	6,409,400	24,225,028	3.78	3.78	-0.01%	5.61%
BEM	4,513,500	39,657,505	8.79	8.85	-0.72%	5.47%
SCGP-R	621,900	38,196,800	61.42	61.25	0.28%	5.45%
SCC	142,300	55,294,700	388.58	388.00	0.15%	5.37%
BH-R	144,500	22,520,350	155.85	155.50	0.23%	5.36%
TSTH	144,800	205,616	1.42	1.41	0.71%	5.31%
AUCT	49,900	473,935	9.50	9.55	-0.55%	5.30%
IRPC-R	6,019,600	22,705,654	3.77	3.78	-0.21%	5.27%
MINT-R	955,800	29,062,800	30.41	30.25	0.52%	5.22%
ROJNA	124,700	811,495	6.51	6.55	-0.65%	5.22%
MCS	39,200	572,320	14.60	14.60	0.00%	5.20%
BTS	4,181,900	40,085,600	9.59	9.55	0.37%	5.16%
MINT	942,600	28,741,325	30.49	30.25	0.80%	5.15%
BPP-R	40,300	668,980	16.60	16.70	-0.60%	5.04%
LOXLEY	58,400	140,160	2.40	2.42	-0.83%	5.04%
TPIPP	467,200	1,912,732	4.09	4.10	-0.15%	5.03%
STGT	649,800	16,732,375	25.75	25.75	0.00%	5.02%
TVO-R	263,700	8,636,175	32.75	33.00	-0.76%	4.94%
JMT-R	548,100	36,882,100	67.29	67.50	-0.31%	4.89%
QH	1,658,600	3,838,044	2.31	2.32	-0.26%	4.77%
INTUCH	185,900	14,086,375	75.77	75.50	0.36%	4.72%
7UP	1,479,300	1,553,265	1.05	1.06	-0.94%	4.68%
SABUY	598,000	18,814,125	31.46	31.00	1.49%	4.68%
TU	1,319,500	26,684,180	20.22	20.30	-0.38%	4.67%
MAJOR-R	166,700	3,426,350	20.55	20.50	0.26%	4.63%
TTB-R	19,105,800	26,127,460	1.37	1.37	-0.18%	4.62%
GLOBAL	864,900	17,578,000	20.32	19.90	2.13%	4.60%
PTTEP	632,700	83,409,050	131.83	132.50	-0.51%	4.60%
BAY-R	88,400	3,078,175	34.82	34.50	0.93%	4.58%
KBANK	1,502,700	246,552,250	164.07	163.50	0.35%	4.55%
MEGA	225,200	9,749,900	43.29	43.25	0.10%	4.45%
JMT	497,400	33,537,450	67.43	67.50	-0.11%	4.44%
VGI	802,100	4,380,260	5.46	5.50	-0.71%	4.39%
CPN	389,300	21,258,375	54.61	54.25	0.66%	4.35%
JMART	467,100	25,279,150	54.12	54.00	0.22%	4.32%
CRC	639,800	24,183,825	37.80	37.75	0.13%	4.30%

Source: SET

## Short Sell (V)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
SAT-R	104,700	2,227,340	21.27	21.30	-0.12%	4.30%
TQM-R	76,700	3,520,325	45.90	45.75	0.32%	4.29%
TASCO	508,500	9,308,130	18.31	18.40	-0.52%	4.27%
BDMS-R	2,480,900	59,249,680	23.88	23.70	0.77%	4.24%
CBG-R	491,700	51,298,250	104.33	107.00	-2.50%	4.24%
BCPG	436,400	5,475,510	12.55	12.50	0.38%	4.13%
TVO	215,700	7,065,675	32.76	33.00	-0.74%	4.04%
GFPT-R	74,800	982,800	13.14	13.20	-0.46%	4.03%
NTV	11,400	433,200	38.00	38.25	-0.65%	4.01%
SMT	54,800	259,248	4.73	4.76	-0.61%	3.95%
BOL	13,800	187,570	13.59	13.60	-0.06%	3.93%
OR-R	461,300	12,109,125	26.25	26.25	0.00%	3.93%
METCO-R	200	50,300	251.50	251.00	0.20%	3.92%
GPSC	419,100	30,856,400	73.63	74.25	-0.84%	3.84%
GUNKUL-R	2,609,700	16,471,670	6.31	6.30	0.19%	3.81%
TMT	62,200	673,720	10.83	10.90	-0.63%	3.81%
XO	62,600	1,188,530	18.99	19.00	-0.07%	3.80%
AMATA	553,200	11,579,610	20.93	21.10	-0.80%	3.79%
DTAC-R	666,200	31,238,800	46.89	46.75	0.30%	3.79%
PLANB	2,026,500	16,163,355	7.98	7.95	0.33%	3.78%
TISCO	133,100	12,952,675	97.32	97.50	-0.19%	3.78%
SPCG-R	80,600	1,444,480	17.92	18.00	-0.44%	3.77%
M-R	108,800	5,792,125	53.24	53.50	-0.49%	3.76%
JWD	225,700	4,087,020	18.11	18.50	-2.12%	3.71%
ORI-R	765,100	9,047,370	11.83	11.80	0.21%	3.64%
SNC	18,100	312,280	17.25	17.40	-0.84%	3.61%
BLAND	352,700	363,281	1.03	1.04	-0.96%	3.58%
PSTC	250,100	557,820	2.23	2.24	-0.43%	3.56%
GPSC-R	387,000	28,500,500	73.64	74.25	-0.82%	3.54%
AP-R	1,087,000	11,725,290	10.79	10.80	-0.12%	3.51%
MC-R	60,900	563,325	9.25	9.35	-1.07%	3.50%
SUPER-R	2,104,800	1,957,464	0.93	0.93	0.00%	3.49%
JKN	43,800	335,900	7.67	7.60	0.91%	3.41%
VNT-R	13,100	474,425	36.22	35.25	2.74%	3.41%
AWC	949,800	4,671,330	4.92	4.92	-0.04%	3.34%
BDMS	1,935,500	46,079,050	23.81	23.70	0.45%	3.31%
SGP	67,800	956,610	14.11	14.10	0.07%	3.27%
DTAC	565,200	26,518,175	46.92	46.75	0.36%	3.22%
OSP-R	2,008,600	71,202,175	35.45	35.75	-0.84%	3.20%
SPALI	558,600	12,289,960	22.00	22.00	0.01%	3.19%

Source: SET



## Short Sell (VI)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
EPG	398,400	3,982,020	10.00	10.00	-0.05%	3.18%
VGI-R	559,800	3,049,415	5.45	5.50	-0.96%	3.06%
NER	557,100	4,056,205	7.28	7.25	0.43%	3.04%
CBG	349,600	36,362,050	104.01	107.00	-2.79%	3.01%
KISS	35,900	297,480	8.29	8.35	-0.76%	2.93%
BEC	472,600	7,711,070	16.32	16.50	-1.11%	2.92%
ADVANC-R	72,800	16,633,900	228.49	228.00	0.21%	2.80%
BCH	469,700	8,986,200	19.13	19.00	0.69%	2.78%
BCPG-R	293,500	3,675,500	12.52	12.50	0.18%	2.78%
BCP	328,400	10,271,100	31.28	31.25	0.08%	2.77%
ASP-R	194,300	722,796	3.72	3.76	-1.06%	2.74%
KTC	104,100	6,683,900	64.21	63.75	0.72%	2.74%
SPRC	1,148,500	10,045,595	8.75	8.75	-0.04%	2.74%
BGRIM	563,200	18,814,350	33.41	34.25	-2.46%	2.70%
SKY	7,100	73,130	10.30	10.30	0.00%	2.70%
THANI	371,300	1,623,138	4.37	4.36	0.26%	2.69%
AAV	320,000	806,402	2.52	2.50	0.80%	2.65%
AH	33,000	754,250	22.86	22.70	0.69%	2.64%
BH	70,700	10,999,600	155.58	155.50	0.05%	2.62%
KSL	196,700	668,494	3.40	3.46	-1.78%	2.62%
AOT-R	555,100	35,029,200	63.10	63.25	-0.23%	2.59%
OR	302,100	8,005,650	26.50	26.25	0.95%	2.57%
TSTH-R	69,700	98,974	1.42	1.41	0.71%	2.55%
TOA	89,200	2,606,925	29.23	29.00	0.78%	2.48%
SPCG	51,200	913,660	17.84	18.00	-0.86%	2.40%
TIPIP-R	222,400	911,324	4.10	4.10	-0.06%	2.39%
S	114,300	222,757	1.95	1.95	-0.06%	2.34%
LHFG-R	581,800	822,543	1.41	1.42	-0.44%	2.33%
MAJOR	82,700	1,688,150	20.41	20.50	-0.42%	2.30%
KEX-R	90,200	2,028,270	22.49	22.50	-0.06%	2.26%
CPALL-R	1,072,900	71,864,225	66.98	67.75	-1.13%	2.25%
JAS-R	2,977,000	10,304,072	3.46	3.54	-2.23%	2.19%
LPN	65,500	303,420	4.63	4.64	-0.16%	2.19%
RCL-R	658,300	30,024,575	45.61	47.75	-4.48%	2.17%
NETBAY	9,000	209,050	23.23	23.30	-0.31%	2.14%
HTC	8,800	302,925	34.42	34.25	0.51%	2.13%
DEMCO	86,100	315,978	3.67	3.68	-0.27%	2.11%
TIDLOR	314,900	11,740,000	37.28	37.50	-0.58%	2.11%
TTA	702,200	6,953,210	9.90	10.10	-1.96%	2.05%
PTG-R	159,300	2,292,520	14.39	14.30	0.64%	2.03%

Source: SET

## Short Sell (VII)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
STANLY-R	800	149,300	186.63	187.50	-0.47%	1.99%
ORI	417,200	4,959,900	11.89	11.80	0.75%	1.98%
RS	218,200	3,765,710	17.26	17.10	0.92%	1.91%
TSE-R	388,000	963,488	2.48	2.50	-0.67%	1.87%
LHFG	463,200	655,396	1.41	1.42	-0.36%	1.86%
PRM	200,900	1,205,115	6.00	5.95	0.82%	1.83%
RBF	122,700	1,949,930	15.89	15.90	-0.05%	1.81%
SNNP	73,400	1,199,090	16.34	16.50	-0.99%	1.78%
KBANK-R	581,700	95,155,900	163.58	163.50	0.05%	1.76%
TFG-R	344,900	1,518,072	4.40	4.32	1.89%	1.75%
TOP	271,900	14,559,050	53.55	53.50	0.09%	1.75%
TOP-R	270,300	14,461,050	53.50	53.50	0.00%	1.74%
CKP-R	191,700	977,670	5.10	5.15	-0.97%	1.73%
PTL-R	94,400	2,546,400	26.97	26.50	1.79%	1.70%
SC	156,400	610,134	3.90	3.96	-1.49%	1.69%
OSP	1,053,300	36,657,975	34.80	35.75	-2.65%	1.68%
BCP-R	193,000	6,006,150	31.12	31.25	-0.42%	1.63%
GULF-R	249,100	12,500,850	50.18	50.00	0.37%	1.63%
TRUE-R	3,910,000	19,435,784	4.97	5.00	-0.58%	1.61%
ESSO	120,600	916,560	7.60	7.55	0.66%	1.60%
GGC	5,800	75,400	13.00	12.90	0.78%	1.60%
AUCT-R	15,000	142,500	9.50	9.55	-0.52%	1.59%
TTCL	45,900	218,688	4.76	4.78	-0.33%	1.59%
ICHI	191,600	2,002,640	10.45	10.40	0.50%	1.57%
UNIQ	17,600	99,480	5.65	5.60	0.93%	1.57%
AIE	116,700	544,862	4.67	4.64	0.62%	1.56%
AKR	149,700	154,191	1.03	1.03	0.00%	1.56%
CHAYO	116,900	1,402,810	12.00	12.00	0.00%	1.56%
EASTW	84,500	637,150	7.54	7.60	-0.79%	1.54%
SAT	37,100	789,420	21.28	21.30	-0.10%	1.52%
BLAND-R	149,000	153,470	1.03	1.04	-0.96%	1.51%
PLANB-R	778,800	6,235,790	8.01	7.95	0.72%	1.45%
SINGER	79,500	3,743,900	47.09	47.25	-0.33%	1.42%
COM7	142,600	11,520,125	80.79	81.75	-1.18%	1.39%
SA	9,800	125,440	12.80	13.00	-1.54%	1.39%
TFM	5,000	63,000	12.60	12.70	-0.79%	1.38%
GLOBAL-R	252,100	5,167,630	20.50	19.90	3.01%	1.34%
BA	34,200	331,555	9.69	9.70	-0.06%	1.31%
UTP	8,500	141,990	16.70	16.70	0.03%	1.31%
DOHOME	194,900	4,575,260	23.47	23.40	0.32%	1.29%

Source: SET

## Short Sell (VIII)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
BEAUTY	226,900	344,991	1.52	1.52	0.03%	1.25%
BGC	12,900	131,580	10.20	10.30	-0.97%	1.25%
ASK	19,100	889,275	46.56	47.00	-0.94%	1.24%
M	35,700	1,898,150	53.17	53.50	-0.62%	1.23%
DCC-R	155,300	456,582	2.94	2.98	-1.34%	1.22%
TKN	172,300	1,423,485	8.26	8.25	0.14%	1.21%
HANA	121,500	7,454,950	61.36	62.25	-1.43%	1.20%
RCL	362,300	16,823,725	46.44	47.75	-2.75%	1.19%
U	351,900	617,803	1.76	1.76	-0.25%	1.18%
ONEE	132,600	1,564,680	11.80	12.00	-1.67%	1.17%
PR9	14,700	171,790	11.69	11.60	0.74%	1.14%
ESSO-R	84,600	640,695	7.57	7.55	0.31%	1.13%
NOBLE	320,800	1,924,800	6.00	5.80	3.45%	1.13%
SAK-R	88,000	828,115	9.41	9.65	-2.48%	1.12%
CENTEL-R	30,000	1,036,350	34.55	34.50	0.13%	1.09%
JAS	1,485,700	5,098,122	3.43	3.54	-3.07%	1.09%
SA-R	7,400	95,440	12.90	13.00	-0.79%	1.05%
BAY	19,800	683,875	34.54	34.50	0.11%	1.03%
SCI	187,500	396,086	2.11	2.10	0.59%	1.03%
TKS	75,700	1,184,940	15.65	15.60	0.34%	1.01%
ANAN	121,300	178,763	1.47	1.50	-1.75%	0.99%
WORK	163,700	3,833,800	23.42	23.60	-0.76%	0.95%
WORK-R	159,200	3,758,910	23.61	23.60	0.05%	0.92%
TKS-R	68,000	1,058,060	15.56	15.60	-0.26%	0.91%
AIT-R	175,500	1,244,500	7.09	7.05	0.58%	0.90%
NETBAY-R	3,800	88,210	23.21	23.30	-0.37%	0.90%
STPI	159,500	864,335	5.42	5.60	-3.23%	0.90%
BYD	45,100	784,740	17.40	17.50	-0.57%	0.88%
III	87,400	1,391,070	15.92	16.00	-0.52%	0.87%
TPIPL	383,400	673,481	1.76	1.75	0.38%	0.87%
NCAP	15,300	149,655	9.78	9.75	0.32%	0.85%
SCCC	6,900	1,100,650	159.51	159.50	0.01%	0.85%
BANPU-R	1,176,300	12,839,530	10.92	10.90	0.14%	0.84%
RS-R	94,400	1,628,110	17.25	17.10	0.86%	0.83%
BGC-R	8,400	85,680	10.20	10.30	-0.97%	0.82%
TQM	14,700	674,500	45.88	45.75	0.29%	0.82%
SUPEREIF	4,300	51,600	12.00	12.00	0.00%	0.80%
JWD-R	46,000	831,580	18.08	18.50	-2.28%	0.76%
NSL-R	2,100	36,600	17.43	17.40	0.16%	0.74%
WICE-R	86,000	1,603,200	18.64	19.20	-2.91%	0.73%

Source: SET

## Short Sell (IX)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
NOBLE-R	198,100	1,186,325	5.99	5.80	3.25%	0.70%
THRE	23,300	25,863	1.11	1.11	0.00%	0.69%
BGRIM-R	137,600	4,699,425	34.15	34.25	-0.28%	0.66%
UBE	205,300	455,766	2.22	2.20	0.91%	0.66%
BROOK	584,000	562,830	0.96	0.97	-0.64%	0.64%
TIPH	23,300	1,398,625	60.03	60.75	-1.19%	0.64%
SABUY-R	80,200	2,495,300	31.11	31.00	0.37%	0.63%
JTS-R	20,300	4,497,300	221.54	231.00	-4.09%	0.62%
MCS-R	4,700	68,620	14.60	14.60	0.00%	0.62%
STARK-R	522,500	2,341,832	4.48	4.60	-2.57%	0.62%
FSMART	72,800	786,210	10.80	10.60	1.88%	0.60%
SENA	30,200	149,194	4.94	5.00	-1.20%	0.60%
SHR	78,700	263,046	3.34	3.34	0.07%	0.60%
ACE	50,500	157,560	3.12	3.10	0.65%	0.59%
EPG-R	72,300	721,745	9.98	10.00	-0.17%	0.58%
SAPPE	15,400	377,830	24.53	25.25	-2.83%	0.56%
HENG	49,800	216,648	4.35	4.32	0.70%	0.55%
HENG-R	48,700	211,304	4.34	4.32	0.44%	0.54%
CCET	18,700	54,470	2.91	2.96	-1.59%	0.52%
LANNA	90,500	1,730,790	19.12	19.10	0.13%	0.50%
BE8-R	8,900	318,100	35.74	35.75	-0.02%	0.49%
BEC-R	74,900	1,207,310	16.12	16.50	-2.31%	0.46%
ETC	425,100	1,393,012	3.28	3.44	-4.74%	0.46%
SENA-R	23,200	114,608	4.94	5.00	-1.20%	0.46%
AIE-R	33,400	154,706	4.63	4.64	-0.17%	0.45%
RJH	1,500	49,125	32.75	32.50	0.77%	0.45%
U-R	131,300	231,088	1.76	1.76	0.00%	0.44%
NEX	34,200	614,970	17.98	18.10	-0.65%	0.42%
VNG	15,500	128,375	8.28	8.25	0.39%	0.42%
AEONTS	1,000	194,300	194.30	194.50	-0.10%	0.41%
LANNA-R	74,000	1,398,400	18.90	19.10	-1.06%	0.41%
ILM-R	24,200	441,250	18.23	18.30	-0.36%	0.39%
HUMAN-R	18,100	226,250	12.50	12.50	0.00%	0.37%
STARK	306,000	1,369,872	4.48	4.60	-2.68%	0.37%
SCM-R	7,400	56,035	7.57	7.40	2.33%	0.36%
ITEL	90,400	555,780	6.15	6.25	-1.63%	0.33%
SABINA	4,900	104,370	21.30	21.40	-0.47%	0.32%
TSE	65,200	162,222	2.49	2.50	-0.48%	0.32%
LPN-R	9,000	41,704	4.63	4.64	-0.13%	0.30%
ITEL-R	79,100	482,150	6.10	6.25	-2.47%	0.29%

Source: SET

## Short Sell (X)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
NRF	89,300	683,600	7.66	7.65	0.07%	0.29%
SRICHA	800	12,410	15.51	15.40	0.73%	0.28%
AS	50,600	1,186,080	23.44	23.90	-1.92%	0.27%
DRT-R	600	5,100	8.50	8.60	-1.16%	0.27%
FSMART-R	32,000	352,700	11.02	10.60	3.98%	0.26%
APURE-R	4,300	27,015	6.28	6.25	0.52%	0.22%
TFM-R	800	10,080	12.60	12.70	-0.79%	0.22%
SYNEX	21,500	575,550	26.77	26.75	0.07%	0.21%
ACE-R	17,300	53,630	3.10	3.10	0.00%	0.20%
KGI	30,000	198,000	6.60	6.70	-1.49%	0.20%
PSH-R	4,900	71,050	14.50	14.50	0.00%	0.20%
AJ	13,800	257,690	18.67	19.30	-3.25%	0.19%
FORTH	45,500	1,195,100	26.27	27.50	-4.49%	0.19%
ASIAN	9,200	147,200	16.00	15.70	1.91%	0.18%
SINGER-R	9,700	453,700	46.77	47.25	-1.01%	0.17%
SIS-R	1,900	75,050	39.50	39.25	0.64%	0.17%
SYNEX-R	15,200	408,150	26.85	26.75	0.38%	0.15%
DITTO-R	3,700	136,000	36.76	36.50	0.70%	0.14%
FORTH-R	32,500	852,330	26.23	27.50	-4.63%	0.14%
SAPPE-R	3,700	91,020	24.60	25.25	-2.57%	0.14%
TOA-R	5,000	145,000	29.00	29.00	0.00%	0.14%
JKN-R	1,700	12,940	7.61	7.60	0.15%	0.13%
TASCO-R	13,000	237,250	18.25	18.40	-0.82%	0.11%
ASW	29,700	260,450	8.77	8.70	0.80%	0.09%
SGP-R	1,800	25,380	14.10	14.10	0.00%	0.09%
VIH	9,000	90,900	10.10	10.30	-1.94%	0.09%
ETC-R	71,700	239,076	3.33	3.44	-3.07%	0.08%
AI-R	2,600	20,000	7.69	7.60	1.21%	0.07%
SAK	4,900	46,235	9.44	9.65	-2.22%	0.06%
AIT	10,300	72,100	7.00	7.05	-0.71%	0.05%
BBL-R	4,800	671,400	139.88	140.00	-0.09%	0.04%
SKN-R	25,900	205,865	7.95	8.70	-8.64%	0.04%
CV-R	2,100	6,092	2.90	2.88	0.73%	0.03%
MONO-R	6,400	15,360	2.40	2.46	-2.44%	0.03%
TIPH-R	600	35,850	59.75	60.75	-1.65%	0.02%
EP-R	200	1,205	6.03	6.00	0.42%	0.01%
MORE-R	15,700	27,952	1.78	1.77	0.59%	0.01%
WHAUP-R	400	1,632	4.08	4.12	-0.97%	0.01%
BEAUTY-R	100	150	1.50	1.52	-1.32%	0.00%
CHAYO-R	300	3,630	12.10	12.00	0.83%	0.00%
CIMBT-R	500	450	0.90	0.90	0.00%	0.00%
KGI-R	600	3,990	6.65	6.70	-0.75%	0.00%

Source: SET



# Foreign Board & Big Lot

## Foreign Board

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
BCH-F	1,337,100	25,538,610	19.90	19.00	4.74
KBANK-F	56,600	9,277,750	163.00	163.50	(0.31)
PTTGC-F	98,000	5,358,075	55.00	55.00	0.00
EA-F	32,600	2,987,450	91.50	93.25	(1.88)
JASIF-F	6,000	66,600	11.10	11.00	0.91
BBL-F	100	14,100	141.00	140.00	0.71

Source: SET

## Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
TU	90,000,000	1,684,800,000	18.72	20.30	(7.78)	3.00
SABUY	5,000,000	125,000,000	25.00	31.00	(19.35)	1.00
TSE	36,513,200	91,283,000	2.50	2.50	0.00	1.00
STEC	4,500,000	62,550,000	13.90	14.10	(1.42)	1.00
TISCO	250,000	24,375,000	97.50	97.50	0.00	1.00
CPALL	320,500	21,673,813	67.63	67.75	(0.18)	1.00
CPF	254,500	6,617,000	26.00	25.75	0.97	1.00
HANA	88,300	5,485,638	62.13	62.25	(0.19)	1.00
ASW	600,000	5,238,000	8.73	8.70	0.34	1.00
THANI	1,000,000	4,360,000	4.36	4.36	0.00	1.00
OSP	93,800	3,630,060	38.70	35.75	8.25	1.00
AMAT13C2204A	4,700,000	705,000	0.15	0.16	(6.25)	1.00
AQ	10,500,000	332,000	0.03	0.03	0.00	4.00
AQ-W5	3,500,000	56,600	0.02	0.01	100.00	3.00

Source: SET

# Warrant Table (I)

As of 25/2/22

	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	1.06	0.28	49.1%	na	na	3.79	335.9%	Last business day of Jun (1st on 30 Jun 2020)
AIE-W2	In	1.000	1:0.2500	04/05/2023	4.64	0.71	87.3%	0.71	0.1%	1.63	87.3%	31 Mar 2022, 30 Sep 2022, 4 May 2023
AIT-W2	In	2.000	1:1.0000	12/01/2024	7.05	4.14	67.1%	2.96	39.8%	1.70	346.7%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2022)
AJA-W3	In	0.186	1:1.0710	30/08/2024	0.53	0.33	121.1%	0.38	(13.3%)	1.72	70.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
ALL-W1	Out	2.545	1:1.1000	17/08/2022	2.74	0.38	55.0%	0.45	(15.9%)	7.93	43.4%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2021)
ANAN-W1	Out	1.650	1:1.0000	15/12/2023	1.50	0.44	27.2%	0.14	218.9%	3.41	73.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 14 Jun 2022)
APURE-W3	Out	7.000	1:1.0000	27/12/2024	6.25	1.60	67.2%	1.55	3.4%	3.91	69.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
AQ-W5	Out	0.028	1:1.0000	06/12/2024	0.03	0.01	259.8%	0.02	(48.5%)	3.00	75.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
AS-W2	In	3.500	1:1.0000	24/01/2024	23.90	18.20	57.6%	18.04	0.9%	1.31	83.7%	Last business day of 25 Jun, 25 Dec (1st on 25 Jun 2021)
B-W6	Out	0.602	1:1.0970	16/08/2023	0.73	0.33	46.7%	0.21	57.1%	2.43	91.9%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2021)
BANPU-W4	In	5.000	1:1.0000	30/09/2022	10.90	4.76	27.3%	4.54	4.8%	2.29	84.0%	30 Sep 2022
BANPU-W5	In	7.500	1:1.0000	30/09/2023	10.90	3.20	27.3%	2.50	28.2%	3.41	53.1%	30 Sep 2023
BC-W1	Out	3.130	1:1.0213	29/08/2023	1.87	0.57	60.6%	0.22	164.0%	3.35	106.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BCPG-W1	Out	8.000	1:1.0000	13/11/2022	12.50	4.54	25.8%	4.30	5.6%	2.75	46.2%	2021 (20 Apr, 20 Jul, 20 Oct), 2022 (20 Jan, 20 Apr, 20 Jul, 20 Oct)
BCPG-W2	Out	8.000	1:1.0000	13/11/2023	12.50	4.68	25.8%	4.08	14.6%	2.67	44.7%	20 Jan 2023, 20 Apr 2023, 20 Jul 2023, 20 Oct 2023
BEYOND-W2	Out	10.000	1:1.0000	30/08/2024	12.30	4.42	44.8%	4.13	7.0%	2.78	49.8%	15 May, 15 Nov (1st on 15 Nov 2021)
BIZ-W1	Out	7.000	1:1.0000	02/11/2022	9.40	2.82	51.9%	2.58	9.4%	3.33	64.2%	15 May, 15 Nov (1st on 15 Nov 2021)
BKD-W2	Out	4.917	1:1.0169	30/11/2022	2.18	0.23	18.8%	0.00	na	9.64	106.6%	2 May 2022, 2 Nov 2022
BM-W2	In	1.000	1:1.0000	24/06/2023	5.65	3.80	53.0%	3.67	3.6%	1.49	126.1%	24 Dec 2021, 24 Jun 2022, 24 Dec 2022, 24 Jun 2023
BROOK-W5	In	0.213	1:1.1730	20/05/2022	0.97	0.84	70.4%	0.87	(3.3%)	1.35	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	0.97	0.48	70.4%	0.34	43.0%	2.02	127.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BROOK-W7	Out	1.300	1:1.0000	12/07/2026	0.97	0.48	70.4%	0.33	47.6%	2.02	100.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BTS-W6	Out	9.900	1:1.0000	05/09/2022	9.55	0.69	47.1%	1.03	(32.8%)	13.84	34.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BTS-W7	Out	11.900	1:1.0000	07/11/2024	9.55	0.64	47.1%	1.63	(60.9%)	14.92	27.6%	Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2021)
BTS-W8	Out	14.900	1:1.0000	21/11/2026	9.55	0.58	47.1%	1.57	(62.9%)	16.47	29.6%	Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2021)
BYD-W6	Out	0.755	1:0.2647	08/09/2023	17.50	4.62	39.4%	3.48	32.7%	1.00	na	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2020)
CEN-W5	In	2.140	1:1.0000	12/05/2026	3.82	1.53	35.7%	1.30	17.2%	2.50	55.9%	Every 15th of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Mar 2022)
CGD-W5	Out	1.000	1:1.0000	22/04/2023	0.48	0.15	10.4%	0.00	na	3.20	138.5%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2021)
CGH-W4	Out	1.250	1:1.0000	30/05/2024	1.59	0.53	67.2%	0.59	(10.3%)	3.00	56.7%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
CHAYO-W1	In	5.192	1:1.2510	27/05/2022	12.00	8.05	34.8%	8.35	(3.6%)	1.86	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2020)
CHAYO-W2	Out	9.919	1:1.0330	22/06/2023	12.00	3.88	34.8%	2.55	52.2%	3.19	69.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
CWT-W5	Out	3.500	1:1.0000	29/09/2023	3.46	1.58	168.5%	2.24	(29.4%)	2.19	107.7%	Last business day of 30 Sep 2022, 30 Sep 2023 (1st on 30 Sep 2020)
DIMET-W4	Out	0.500	1:1.0000	29/09/2023	0.57	0.20	38.6%	0.10	99.4%	2.85	98.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
DOD-W2	Out	18.000	1:1.0000	30/11/2023	9.45	0.70	61.3%	0.83	(16.0%)	13.50	56.9%	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2022)
D-W1	In	3.333	1:1.0000	05/03/2022	3.44	0.01	25.8%	0.13	(92.0%)	412.80	na	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 29 May 2020)
ECF-W4	Out	2.000	1:1.0000	02/06/2024	1.77	0.62	203.2%	1.26	(50.7%)	2.85	81.6%	20 Mar, 20 Jul, 20 Nov (1st on 20 Nov 2021)
EKH-W1	Out	6.300	1:1.0000	14/11/2024	7.90	1.73	21.0%	1.44	19.9%	4.57	30.1%	Last business day of May, Nov (1st on 14 Nov 2022)
EMC-W6	Out	0.150	1:1.0000	15/10/2023	0.25	0.12	47.0%	0.08	58.8%	2.08	137.9%	End of Jun, Dec
ERW-W3	Out	3.000	1:1.0000	14/06/2024	3.16	0.84	41.0%	0.79	6.8%	3.76	44.3%	14 Jun 2024
FLOYD-W1	Out	2.000	1:1.0000	30/05/2024	1.60	0.50	25.2%	0.10	420.8%	3.20	79.2%	Last business day of May (1st on 31 May 2022)
ICN-W1	In	1.000	1:1.0000	30/11/2023	5.35	3.82	64.7%	2.71	40.7%	1.40	na	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2022)
III-W1	In	6.000	1:1.0000	13/05/2023	16.00	8.60	42.7%	7.82	10.0%	1.86	98.6%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2020)
INSET-W1	In	2.000	1:1.0000	24/10/2023	5.50	3.08	69.1%	2.29	34.5%	1.79	200.0%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2022)
IP-W1	Out	25.000	1:1.0000	30/09/2023	20.20	5.45	31.8%	1.62	236.6%	3.71	72.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
ITEL-W3	In	3.300	1:1.0000	14/04/2023	6.25	2.52	102.2%	3.01	(16.4%)	2.48	53.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
JCK-W6	Out	2.000	1:1.0000	12/11/2022	0.77	0.15	54.6%	0.00	5295.9%	5.13	162.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
JCKH-W1	Out	0.250	1:1.0000	15/07/2024	0.36	0.30	29.1%	0.11	168.2%	1.20	244.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
JMART-W3	In	9.744	1:1.1289	17/06/2022	54.00	47.00	47.7%	49.30	(4.7%)	1.30	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Sep 2020)
JMART-W4	In	13.287	1:1.1289	18/06/2024	54.00	42.75	47.7%	43.60	(2.0%)	1.43	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Sep 2020)
JMART-W5	Out	62.294	1:1.1237	26/07/2025	54.00	16.70	47.7%	16.43	1.7%	3.63	48.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
JMT-W3	In	41.008	1:1.0242	16/05/2022	67.50	26.00	27.7%	25.38	2.4%	2.66	74.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
JMT-W4	Out	90.000	1:1.0000	27/12/2024	67.50	10.90	27.7%	5.16	111.1%	6.19	41.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
J-W1	Out	2.000	1:1.0000	10/06/2022	4.22	2.28	53.3%	2.17	5.3%	1.85	122.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2019)
K-W1	In	1.000	1:1.0000	11/10/2022	2.10	1.03	70.9%	0.86	19.2%	2.04	150.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2021)
KUN-W1	Out	2.800	1:1.0000	28/04/2024	2.62	0.46	48.6%	0.52	(11.7%)	5.70	43.6%	27 Apr 2022, 27 Oct 2022, 27 Apr 2023, 27 Oct 2023, 27 Apr 2024
KWM-W1	In	1.500	1:1.0000	04/07/2023	3.54	1.85	43.2%	1.67	10.5%	1.91	85.1%	4 Jan 2022, 4 Jul 2022, 4 Jan 2023, 4 Jul 2023
LIT-W1	Out	2.577	1:0.7761	26/04/2022	2.18	0.23	41.8%	0.02	997.7%	7.36	146.3%	Last business day of 25 Jan, 25 Apr, 25 Jul, 25 Oct
LIT-W2	Out	2.000	1:1.0000	31/01/2025	2.18	1.04	41.8%	0.64	63.2%	2.10	77.1%	Every 25th of Jun, Dec (1st on 25 Jun 2022)
MACO-W3	Out	1.545	1:1.2940	29/08/2025	0.75	0.27	74.5%	0.28	(1.9%)	3.59	73.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Sep 2023)
MBK-W1	In	2.816	1:1.0653	15/11/2023	12.70	10.30	27.4%	10.36	(0.6%)	1.31	na	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2021)
MBK-W2	In	2.909	1:1.0313	15/05/2024	12.70	10.00	27.4%	9.93	0.7%	1.31	56.4%	Every 15th of month (1st on 15 Jul 2021)
MBK-W3	In	3.000	1:1.0000	15/11/2024	12.70	9.65	27.4%	9.43	2.4%	1.32	64.3%	Every 15th of month (1st on 17 Jan 2022)
META-W5	Out	1.000	1:1.0000	31/10/2023	0.55	0.24	40.7%	0.02	1032.4%	2.29	138.8%	29 Oct 2021, 31 Oct 2022, 31 Oct 2023
MILL-W4	Out	1.735	1:1.2680	11/07/2022	1.23	0.24	19.9%	0.00	na	6.07	118.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
MILL-W6	Out	1.500	1:1.0000	23/05/2024	1.23	0.35	19.9%	0.05	565.6%	3.51	69.5%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2021)
MINT-W7	Out	21.600	1:1.0000	31/07/2023	30.25	9.30	29.9%	9.24	0.6%	3.25	30.6%	15 Feb, 15 May, 15 Aug, 15 Nov (1st on 16 Nov 2020)
MINT-W8	Out	28.000	1:1.0000	05/05/2023	30.25	4.30	29.9%	4.93	(12.7%)	7.03	24.5%	Every 15th of Feb, May, Aug, Nov (1st on 16 Aug 2021)
MINT-W9	Out	31.000	1:1.0000	15/02/2024	30.25	3.24	29.9%	4.70	(31.1%)	9.34	20.9%	Every 15th of Feb, May, Aug, Nov (1st on 16 Aug 2021)
MORE-W2	Out	2.000	1:1.0000	21/10/2022	1.77	0.36	65.9%	0.27	33.2%	4.92	83.0%	Last business day of 21 Oct 2021, 21 Oct 2022
MVP-W1	In	1.200	1:1.0000	06/07/2023	5.55	3.58	132.4%	3.84	(6.7%)	1.55	na	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	7.25	5.00	29.1%	5.10	(1.9%)	1.45	na	15 Dec 2020, 15 Jun 2021, 15 Dec 2021, 28 May 2022
NEX-W2	In	1.000	1:1.5600	19/05/2023	18.10	18.80	51.7%	22.09	(14.9%)	1.50	na	21 May 2023
NOBLE-W2	Out	7.597	1:1.0530	12/01/2024	5.80	0.81	35.4%	0.15	431.9%	7.54	71.8%	Last business day of Jun, Dec

# Warrant Table (II)

As of 25/2/22

	In / Out	Exercise price	Conversion ratio (W:S)	Expiry date	Last Price(B) underlying	Warrant	Volatility of stocks	B&S price(B)	Prem/Disc to B&S	Gearing	Implied volatility	Exercise period
PIMO-W2	In	1.750	1:1.0000	11/05/2023	3.42	1.46	43.0%	1.33	9.8%	2.34	71.4%	27 Jan 2022, 27 Jul 2022, 27 Jan 2023, 11 May 2023
PJW-W1	In	3.000	1:1.0000	18/07/2024	4.70	1.49	54.8%	1.49	(0.3%)	3.15	54.5%	Last business day of May, Nov (1st on 18 Jul 2022)
PLANB-W1	Out	8.000	1:1.0000	13/01/2025	7.95	1.74	29.8%	1.44	21.0%	4.57	35.9%	0.00
PLANET-W1	Out	2.000	1:1.0000	19/11/2023	2.46	0.91	45.2%	0.59	53.2%	2.70	86.5%	Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2021)
PORT-W1	Out	5.909	1:1.1000	27/05/2022	2.52	0.33	27.8%	0.00	na	8.40	186.2%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2019)
PPPM-W4	Out	0.439	1:2.2800	31/07/2024	0.48	0.46	93.9%	0.50	(7.5%)	2.38	84.6%	Last business day of Oct (1st on 31 Oct 2019)
PRG-W1	Out	5.000	1:1.0000	15/11/2024	11.40	6.60	16.6%	4.78	38.1%	1.73	89.1%	Every 15th of month (1st on 17 Jan 2022)
RICHY-W3	Out	1.300	1:1.0000	16/01/2023	1.34	0.37	48.9%	0.22	64.9%	3.62	85.0%	15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 15 Mar 2022)
RS-W4	Out	29.000	1:1.0000	23/05/2024	17.10	3.32	22.4%	0.16	1940.0%	5.15	66.5%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SAAM-W1	Out	7.500	1:1.0000	20/10/2022	7.95	1.36	63.0%	1.62	(15.8%)	5.85	51.2%	17 Jan 2022, 18 May 2022, 19 Oct 2022
SAAM-W2	Out	11.000	1:1.0000	20/10/2024	7.95	1.22	63.0%	2.12	(42.3%)	6.52	43.5%	17 Jan 22, 18 May 22, 26 Oct 22, 17 May 23, 23 Oct 23, 21 May 24, 19 Oct 24
SABUY-W1	In	3.185	1:1.0203	10/05/2024	31.00	27.25	78.9%	27.05	0.7%	1.16	98.5%	Last business day of 10 May, 10 Nov (1st on 10 Nov 2021)
SAMART-W3	Out	10.000	1:1.0000	17/05/2024	6.35	1.32	46.6%	0.72	82.5%	4.81	65.2%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SAMTEL-W1	Out	12.000	1:1.0000	17/05/2024	7.90	1.39	66.2%	1.75	(20.5%)	5.68	57.3%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SAWAD-W2	Out	98.292	1:1.0170	30/08/2025	57.75	9.20	19.5%	0.45	1926.5%	6.38	49.9%	Last business day of Feb, Aug (1st on 28 Feb 2023)
SCM-W1	Out	9.000	1:1.0000	21/12/2023	7.40	1.75	48.8%	0.88	98.7%	4.23	80.5%	21 Jun, 21 Dec (1st on 21 Jun 2022)
SCN-W1	Out	2.500	1:1.0000	14/01/2023	2.16	0.45	46.3%	0.22	105.9%	4.80	78.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
SCN-W2	Out	5.000	1:1.0000	14/01/2026	2.16	0.49	46.3%	0.21	132.9%	4.41	66.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
SDC-W1	Out	0.500	1:1.0000	01/06/2023	0.52	0.39	138.2%	0.26	48.2%	1.33	252.7%	Last business day of Jun, Dec
SFLEX-W1	Out	4.500	1:1.0000	14/07/2023	4.36	0.73	32.0%	0.49	48.0%	5.97	45.1%	Every 13th of Jan, Jul (1st on 12 Jul 2022)
SFLEX-W2	Out	10.000	1:1.0000	21/01/2026	4.36	0.47	32.0%	0.12	278.8%	9.28	48.1%	20 Jan 2026
SIMAT-W3	Out	21.794	1:1.3765	19/05/2025	3.78	0.80	64.6%	0.35	129.1%	6.50	81.1%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct
SIMAT-W5	Out	2.000	1:1.0000	02/09/2024	3.78	1.79	64.6%	1.78	0.4%	2.11	65.2%	2 Sep 2024
SINGER-W2	In	12.718	1:1.1008	21/04/2023	47.25	37.25	52.3%	37.13	0.3%	1.40	62.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Jun 2019)
SMT-W3	Out	4.000	1:1.0000	30/06/2024	4.76	1.46	51.1%	1.35	8.4%	3.26	57.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
SNP-W2	In	1.000	1:1.0000	18/05/2023	16.40	14.30	20.5%	14.56	(1.8%)	1.15	na	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2021)
SOLAR-W1	Out	2.000	1:1.0000	12/01/2024	1.06	0.31	40.5%	0.04	657.8%	3.42	102.2%	29 Jun 2022, 12 Jan 24
SONIC-W1	In	1.000	1:1.0000	21/04/2023	4.26	2.76	67.7%	2.72	1.5%	1.54	91.9%	21 Oct 2021, 21 Apr 2022, 21 Oct 2022, 21 Apr 2023
SSP-W2	Out	20.000	1:1.0000	22/05/2025	12.00	1.66	32.5%	0.78	111.5%	7.23	46.0%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 28 Feb 2024)
STARK-W1	Out	5.000	1:1.0000	03/01/2025	4.60	0.81	30.5%	0.61	32.8%	5.68	39.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2023)
STOWER-W3	Out	0.080	1:1.0000	10/06/2023	0.09	0.04	146.1%	0.04	7.9%	2.25	162.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
SWC-W1	In	0.971	1:1.0300	09/04/2022	7.50	6.10	21.0%	4.81	26.7%	1.27	na	Last business day of Apr, Oct (1st on 8 Oct 2019)
TAPAC-W4	Out	9.000	1:1.0000	19/03/2022	2.84	0.01	29.8%	0.00	na	284.00	218.1%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2020)
TCC-W3	In	0.807	1:1.2389	02/04/2022	1.14	0.29	104.3%	0.42	(31.4%)	4.87	na	Last business day of Feb, May, Aug, Nov
TCC-W4	Out	0.903	1:1.1080	14/05/2023	1.14	0.32	104.3%	0.49	(34.6%)	3.95	53.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TCC-W5	In	0.500	1:1.0000	24/05/2028	1.14	0.55	104.3%	0.93	(41.1%)	2.07	na	Last business day of Jul
TFG-W3	Out	5.500	1:1.0000	14/05/2024	4.32	1.25	36.3%	0.45	177.7%	3.46	72.3%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
TFI-W1	Out	0.150	1:1.0000	06/01/2026	0.23	0.16	60.3%	0.11	48.9%	1.44	131.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
TGPRO-W3	Out	0.500	1:1.0000	20/09/2023	0.40	0.17	115.9%	0.14	24.8%	2.35	146.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TRUBB-W2	Out	6.000	1:1.0000	29/09/2024	2.80	0.70	28.1%	0.03	2101.2%	4.00	79.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
TWZ-W6	Out	0.100	1:1.0000	18/01/2024	0.10	0.02	111.7%	0.04	(55.4%)	5.00	45.7%	Last business day of Jan, Jul (1st on 18 Jul 2022)
TWZ-W7	Out	0.100	1:1.0000	18/01/2024	0.10	0.03	111.7%	0.05	(40.8%)	3.33	60.4%	Last business day of Jan, Jul (1st on 18 Jul 2022)
U-W4	Out	5.067	1:0.0120	15/03/2023	1.76	0.01	48.8%	0.00	11676.8%	2.11	225.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2019)
UREKA-W2	In	1.000	1:1.0000	29/06/2023	2.68	1.50	55.2%	1.45	3.5%	1.79	75.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2020)
UPA-W2	Out	0.500	1:1.0000	28/01/2023	0.57	0.33	178.0%	0.31	5.4%	1.73	191.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
VGI-W2	Out	9.467	1:1.0560	11/09/2022	5.50	0.22	37.3%	0.02	1336.6%	26.40	68.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
VIBHA-W3	Out	2.993	1:1.0023	14/06/2022	2.32	0.21	28.2%	0.01	2762.9%	11.07	86.5%	30 Sep
VL-W1	In	0.500	1:1.0000	27/04/2023	1.59	0.99	35.1%	0.86	15.3%	1.61	147.8%	27 Oct 2021, 27 Apr 2022, 27 Oct 2022
WAVE-W2	Out	0.700	1:1.0000	27/10/2023	1.16	0.49	54.6%	0.46	7.3%	2.37	66.3%	Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2020)
W-W5	In	2.100	1:0.0667	31/10/2024	3.54	0.08	33.9%	0.08	5.0%	2.95	41.1%	28 Oct 2022, 31 Oct 2023, Oct 2024
XPG-W4	In	0.815	1:6.6210	17/04/2024	2.10	7.95	69.6%	7.92	0.3%	1.75	70.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Jun 2019)
ZIGA-W1	In	1.000	1:1.0000	31/03/2023	8.50	6.85	344.9%	6.80	0.8%	1.24	381.4%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2021)

Sources: Companies data, Thanachart

## Calendar

MARCH 2022				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
<b>28 Feb</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
<p><b>New listing: Warrant</b>  <b>JUTHA-W1</b> 849.5 m units,            Exercise 1:1 @0.50, 7M20D            First exercise: 31-Mar-2022            Last exercise: 30-Sep-2022</p> <p><b>New listing: DW</b>            AMAT13C2207A /AOT16C2206A            BANP01C2207A /BANP01C2207X            BEC01P2207A /BEC13C2207A            BGRI13C2207A /CBG01P2207X            DJI41C2206U /DJI41P2206B            DTAC01C2207A /DTAC01P2207A            EA01C2207X /EA01P2207A            EGCO01C2208A/GUNK19C2207A            IVL16C2206A /KCE01C2207X            LH01C2207A /MTC01C2207A            NDX41C2206U /NDX41P2206B            PTTG01C2207X /RBF01C2207A            S5001C2206B /S5001P2206B            SCC01C2208X /SCC19C2207A            SIRI19C2207A /SPX41C2206U            SPX41P2206B /STA01C2207X            STA19C2207A /STGT19C2207A            SYNE01C2207A /SYNE16C2206A            TRUE01C2207A /TRUE01P2207A</p> <p><b>New Share Trading</b>  <b>CHO</b> 22.22 m shares            (Advance Opportunities            Fund 1 converted its            convertible debentures            1:1,111,111 @0.90)</p> <p><b>XD:</b>            BKKCP @0.140000            DELTA @1.700000            OR @0.190000            PSL @0.500000            PTL @0.420000            PTTGC @1.750000            QLT @0.200000</p> <p><b>Events:</b>            TH-สปท. รายงานภาวะเศรษฐกิจไทย            US-สต็อกสินค้าคงคลังภาคค้าส่งเดือนม.ค.            US-ดัชนีการผลิตเดือนก.พ. จากเฟดดัลลัส</p>	<p><b>XD:</b>            AMANAH @0.160000            CPNREIT @0.055200</p> <p><b>Events:</b>            US-ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตขั้นสุดท้ายเดือน ก.พ.            US-ดัชนีภาคการผลิตเดือน ก.พ.จากสถาบันจัดการด้านอุปทานของสหรัฐ (ISM)            US-การใช้จ่ายภาคการก่อสร้างเดือนม.ค.</p>	<p><b>XD:</b>            BCP @1.000000            GAHREIT @0.300000            MIPF @0.250000            PROSPECT @0.260000            SNC @0.450000            SPVI @0.175000            SUPEREIF @0.188760            TASC0 @0.800000            THANI @0.170000            TIF1 @0.145000            TPIPP @0.130000</p> <p><b>Events:</b>            US-EIA petroleum report            US-ตัวเลขจ้างงานภาคเอกชนเดือนก.พ.จาก ADP            US-รายงานสรุปภาวะเศรษฐกิจหรือ Beige Book จากธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) (เข้าวันที่ 3 มี.ค.)</p>	<p><b>XD:</b>            ASK @1.140000            BCPG @0.170000            CPTGF @0.159000            EGATIF @0.117100            JASIF @0.250000            KBSPIF @0.203000            KSL @0.030000            MAKRO @0.320000            PM @0.300000            PT @0.410000            PTT @0.800000            TFFIF @0.092800            TFM @0.150000            TOP @2.000000            TPRIME @0.137800            TTLPF @0.367000</p> <p><b>Events:</b>            US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์            US-ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคบริการขั้นสุดท้ายเดือนก.พ.            US-ดัชนีภาคบริการเดือนก.พ.จากสถาบันจัดการด้านอุปทานของสหรัฐ (ISM)            US-ยอดสั่งซื้อภาคโรงงานเดือนม.ค.</p>	<p><b>XD:</b>            AI @0.420000            AIE @0.250000            CBG @1.000000            CPN @0.600000            DOHOME @0.022222            DOHOME 5:1@0.200000            DREIT @0.213000            GULF @0.440000            HENG @0.010000            HREIT @0.173800            SVH @7.500000</p> <p><b>Events:</b></p>

MARCH 2022				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>11</b>
<p><b>XD:</b> ALLY @0.130000 BROCK @0.010000 BRRGIF @0.048940 GFPT @0.100000 IFS @0.158000 SAT @1.100000 SONIC @0.110000 SPRC @0.178500 TEAM @0.110000 TK @0.500000 TKN @0.090000 XO @0.410000</p> <p><b>Market/Sector Change:</b> <b>A5:</b> mai/Services/Services &gt; mai/Property &amp; Construction/ Property &amp; Construction</p> <p><b>XW:</b> SENA 4:1@Free</p> <p><b>Delisted:</b> D-W1</p> <p><b>Events:</b></p>	<p><b>XD:</b> BEM @0.080000 CMC @0.040000 CPW @0.080000 DMT @0.250000 DRT @0.240000 KTBSTMR @0.103900 MEGA @0.860000 NDR @0.030000 NKI @1.500000 NKI 35:1@0.285700 TTW @0.300000 UTP @0.310000</p> <p><b>Events:</b></p>	<p><b>XD:</b> ASN @0.080100 BDMS @0.200000 CPL @0.050000 GBX @0.110000 INSET @0.170000 KIAT @0.010000 NCH @0.080000 NVD 8:1@0.125000 NVD @0.013889 RWI @0.100000 SGP @0.800000 SVT @0.040000 SYMC @0.075000 TIGER @0.055000 TPIPL @0.060000 TU @0.500000 VL @0.015000 WICE @0.230000</p> <p><b>XE:</b> TCC-W3 1:1.23886@0.807</p> <p><b>XW:</b> NVD 16:1@Free NVD 16:1@Free RWI 2:1@Free</p> <p><b>Events:</b> US-EIA petroleum report</p>	<p><b>XD:</b> ASW @0.400000 FMT @2.625000 ICN @0.200000 PAP @0.840000 PHOL @0.160000 PSH @0.650000 PTG @0.250000 RPH @0.250000 SKN @0.280000 SNP @0.580000 TNP @0.050000 TQM @0.500000 UEC @0.030000 WFX @0.245000 WINNER @0.120000</p> <p><b>XW:</b> ASW 3:1@Free</p> <p><b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p><b>XD:</b> BGRIM @0.270000 BH @2.050000 BH-P @2.050000 EA @0.300000 TRUE @0.070000</p> <p><b>Events:</b></p>
<b>14</b>	<b>15</b>	<b>16</b>	<b>17</b>	<b>18</b>
<p><b>XD:</b> AGE @0.207000 AGE 8:1@0.062500 SPCG @0.550000 STECH @0.050000</p> <p><b>Events:</b></p>	<p><b>Last trading:</b> SWC-W1</p> <p><b>Events:</b></p>	<p><b>XD:</b> TQR @0.153000 VNG @0.300000</p> <p><b>XE:</b> SWC-W1 1:1.03@0.971</p> <p><b>Events:</b> US-EIA petroleum report</p>	<p><b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p><b>XD:</b> INOX @0.107000 PYLON @0.060000</p> <p><b>Events:</b></p>
<b>21</b>	<b>22</b>	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>25</b>
<p><b>Delisted:</b> TAPAC-W4</p> <p><b>Events:</b></p>	<p><b>XD:</b> THG @0.500000</p> <p><b>Events:</b></p>	<p><b>Events:</b> US-EIA petroleum report</p>	<p><b>XD:</b> SPG @0.450000</p> <p><b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p><b>Events:</b></p>
<b>28</b>	<b>29</b>	<b>30</b>	<b>31</b>	<b>1 Apr</b>
<p><b>Last trading:</b> LIT-W1</p> <p><b>Events:</b></p>	<p><b>XD:</b> DCON @0.011000</p> <p><b>Events:</b></p>	<p><b>XD:</b> CPI @0.190000</p> <p><b>Events:</b> US-EIA petroleum report</p>	<p><b>XE:</b> LIT-W1 1.28849:1@2.577</p> <p><b>Events:</b> TH-สปท. รายงานภาวะเศรษฐกิจไทย US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p><b>XD:</b> COTTO @0.047000 Q-CON @0.310000</p> <p><b>Events:</b></p>

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 83 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVA16C2203A, AMAT16C2206A, AOT16C2204A, AOT16C2206A, BAM16C2206A, BAM16C2204A, BANP16C2205A, BANP16C2204A, BBL16C2203A, BBL16C2204A, BCH16C2203A, BEC16C2204A, BGRI16C2203A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, CBG16C2204A, CBG16C2205A, COM716C2203A, COM716C2205A, CPAL16C2203A, CPAL16C2204A, CPF16C2205A, CRC16C2204A, DELT16C2203A, DTAC16C2203A, EA16C2206A, EA16C2203A, EA16C2205A, GLOB16C2203A, GPSC16C2206A, GPSC16C2203A, GPSC16C2205A, GULF16C2203A, GULF16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2203A, GUNK16C2205A, HANA16C2204A, HANA16C2205A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2203A, IVL16C2206A, JMAR16C2206A, JMAR16C2205A, JMT16C2203A, JMT16C2205A, KBAN16C2206A, KBAN16C2204A, KCE16C2204A, KCE16C2205A, KCE16C2206A, MINT16C2203A, MINT16C2204A, MTC16C2204A, OR16C2203A, OR16C2205A, PTG16C2203A, PTL16C2202B, PTT16C2203A, PTT16C2205A, PTTE16C2203A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016P2206B, S5016C2203A, S5016C2203B, S5016C2206A, S5016P2203A, S5016P2203B, S5016P2206A, SAWA16C2204A, SAWA16C2205A, SCC16C2204A, STA16C2203A, STEC16C2204A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205B, TRUE16C2205A, TRUE16C2203A, TRUE16C2203B, TU16C2204A, WHA16C2204A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, COM7, CPALL, CPF, CRC, DELTA, DTAC, EA, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RCL, RS, SAWAD, SCC, SYNTEC, SET50, STA, STEC, TOP, TU, WHA, TRUE). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

**หมายเหตุ:** บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้นบริษัท ราชอาณาจักรลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 21.2 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชอาณาจักรลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

**หมายเหตุ:** \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมกร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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



## Thanachart Research Team

### หัวหน้าฝ่าย

พิมพ์พิกษา นิจารุณ, CFA

Tel: 662-779-9199

pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

### อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติบโตเร็ว

พัทธดนย์ บุณนาค

Tel: 662-483-8298

pattadol.bun@thanachartsec.co.th

### ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน, ประกัน

สรัชดา ศรีทรง

Tel: 662-779-9106

sarachada.sor@thanachartsec.co.th

### พลังงาน, ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ

Tel: 662-779-9110

yupapan.pol@thanachartsec.co.th

### กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนศิริกุล, CFA

Tel: 662-779-9120

adisak.phu@thanachartsec.co.th

### กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล

Tel: 662-483-8304

thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

### Thematic Research, กระดาษ

จักร เรื่องสิทธิสัญญา

Tel: 662-779-9104

chak.reu@thanachartsec.co.th

### อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ตียะพิทยารัตน์

Tel: 662-779-9109

phanarai.von@thanachartsec.co.th

### ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์

Tel: 662-779-9112

saksid.pha@thanachartsec.co.th

### นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม

ลาภินี ทิพยมณฑล

Tel: 662-779-9115

lapinee.dib@thanachartsec.co.th

### วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวลัฒน์ หวังมีงมาศ

Tel: 662-779-9105

pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

### วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัมย์พัฒน์

Tel: 662-483-8303

sittichet.run@thanachartsec.co.th

### สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์

Tel: 662-483-8296

nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

### ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รตา ลิมสุทธีวันภูมิ

Tel: 662-483-8297

rata.lim@thanachartsec.co.th

### Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุโณทัย

Tel: 662-779-9113

siriporn.aru@thanachartsec.co.th

### วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง

Tel: 662-779-9123

witchanan.tam@thanachartsec.co.th

### ผู้ช่วยนักวิเคราะห์-กลยุทธ์การลงทุน

นลินารณ์ คลังเปรมจิตต์

Tel: 662-779-9107

nariporn.kla@thanachartsec.co.th

## Data Support Team

### มลฤดี เพชรแสงใสกุล

Tel: 662-779-9108

monruddee.pet@thanachartsec.co.th

### สุนทร รักษาวัต

Tel: 662-779-9117

sunet.rak@thanachartsec.co.th

### เกษมรัตน์ จิตกุลศล

Tel: 662-779-9118

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

### สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

Tel: 662-779-9116

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

### วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

Tel: 662-779-9114

varathip.run@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