Thanachart's The Early Bird

Friday, 13 May, 2022

หลักทรัพย์ธนชาต
Thanachart Securities

Market data *	Close	%Δ	Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2022F	2023F	2024F
SET Index	1,584.5	-1.8%	Foreign	-0.6	+3.4	+117.6	PE (x)	17.5	15.1	13.2
MAI Index	587.7	-3.7%	Retail	+3.4	-3.6	-26.9	Norm EPS growth (%)	18.8	15.6	14.7
Turnover (Bt m)	92,530	29.1%	Institutes	-1.9	-3.0	-94.4	P/BV (x)	1.5	1.4	1.4
Mkt Cap (Bt bn)	18,847	-1.8%	Proprietary	-0.8	+3.1	+3.7	Yield (%)	3.1	3.5	4.4

* SET data only

** Thanachart estimates

เกิดอะไรขึ้นวันก่อน

Trading Range: 1,580-1,598

SET อ่อนแอกว่าคาด หลังเงินเฟ้อสหรัฐฯ สูงกว่าคาดปิด 1,584.52 จุด หรือ -1.79% ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 9.3 หมื่นล้าน ต่างชาติขาย 623 ลบ.

เรามองอย่างไร:

SET อ่อนแอกว่าที่คาด แม้คาดว่า Fed จะไม่ Hawkish ไปมากกว่าเดิม หลังตัวเลขเงินเฟ้อเดือน เม.ย.สหรัฐฯ +8.3% y-y และคาดว่าจะค่อยๆ อ่อนตัวลงหลังจากนี้ก็ตาม...ตลาดหุ้น Dow Jones ปรับลดลงต่อ -0.33% เมื่อคืนนี้ โดยถ้อยแถลง J.Powell ยังให้ความสำคัญกับการคุมเงินเฟ้อเป็นหลัก และมองการบริหารจัดการให้เศรษฐกิจไม่ได้รับผลกระทบจากการขึ้นดอกเบี้ย เป็นเรื่อง "ไม่ง่าย" ขณะที่เรามอง SET อยู่ในภาวะ Oversold ทางเทคนิคแล้ว พร้อมเกิด Technical Rebound ขณะที่ถ้าพิจารณา Valuation ตลาดหุ้นโลกล่าสุด (Ex8 ในรายงาน Wealth Strategy วันที่ 11 พ.ค.) จะเห็นว่าตลาดหุ้นส่วนใหญ่มี Valuation ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีแล้ว

ทำอะไรดี: 1) "ซื้อ" **MTC** (Upgrade วันนี้) ความกังวลต่อคุณภาพสินทรัพย์ กดดันราคาหุ้น MTC ปรับลดลงกว่า 30% จากจุดสูงสุดในปีก่อน ซึ่งเรามองว่าราคาหุ้นปัจจุบันที่ PE22 14x เทียบกับสินเชื่อที่เติบโต 31%, และการตั้งสำรองที่ค่อยๆ ลดลง มี Reward to Risk ที่น่าสนใจ "ซื้อ" ลงทุน 2) "ซื้อ" กลุ่มหุ้นกำไรออกมาดี และดีต่อ BDMS CKP IVL PSL SUSCO

Number Highlight	Close		Change	% Chg
Dow Jones	31,730	↓	-103.8	-0.3
Nasdaq	11,371	↑	+6.7	+0.1
DAX	13,740	↓	-89.0	-0.6
Brent (US$/bbl)	107.45	↓	-0.1	-0.1
GRM (US$/bbl)	24.63	↑	+4.2	+20.7
Newcastle Coal (US$/ton)	391.50	↑	+5.6	+1.5
Gold (US$/oz)	1,825	↓	-29.1	-1.6
US 10-Year	2.85	↓	-0.1	-2.5
US 2-Year	2.56	↓	-0.1	-3.0
TH 10-Year	3.39	↓	-0.0	-0.6
Bt/US$	34.70	↑	+0.1	+0.2

Source: Bloomberg



อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล
วิชนันท์ ธรรมบำรุง

Siam Senses Portfolio *(หน้า 2)*

แนะนำ "ถือ" AOT BBL BDMS CBG COM7 GLOBAL HMPRO KBANK MINT และ STARK (ไม่เปลี่ยน)

Fundamental: *(หน้า 5)*

MTC: "ซื้อ" พื้นฐาน 56.0 บาท (เดิม "ถือ" 57.0) ราคาหุ้นปรับลดลง 34% จากจุดสูงสุด ขณะที่คาดว่าผลการดำเนินงานจะกลับมาเติบโต 19-31% ในปี 2022-23 จาก สินเชื่อขยายตัว 31% ปีนี้, เพิ่มผลิตภัณฑ์ และ NPL ของรถจักรยานยนต์ผ่านจุดสูงสุดแล้ว ที่ PE22-23 14x-11x "ไม่แพง"

ผลการดำเนินงาน 1Q22:

ดีกว่าคาด: CPF GULF ESSO **IVL** (กำไรปกติ 1.06 หมื่นล้าน +77% y-y ดีกว่าคาดมาก จาก PET Spread ที่แข็งแกร่ง) SAT SUSCO (ค่าการตลาด และปริมาณการเติมน้ำมันดีกว่าคาด)

ใกล้เคียงคาด: AOT BAM CKP COM7 LH NYT PLANB PTT SAK SISB SPRC TOA TQM UTP

ต่ำกว่าคาด: BEM M NEX PRM SABINA

Today's News: MSCI Rebalance มีผล 31 พ.ค.นี้

MSCI Global Standard: +JMT, -STGT

MSCI Small Cap: +ASK +BYD +DITTO +FORTH +KEX +PSG +SABUY +STGT +STARK +VIBHA, -EASTW -JMT

Technical Trading Idea:

Technical SET range: 1,580-1,597

SET แกว่งยืดเยื้อที่แนวรับ: *(The Technical Story),*

SET แกว่งยืดเยื้อกว่าที่คาดที่แนวรับ โดยมีด่านที่ 1,593/1,597 จุด แต่จากภาพความเสี่ยงของตลาดหุ้นโลกทำให้ต้องระวังกรณีที่ SET ฟื้นตัวได้พ้นแนวต้านดังกล่าว หรือถ้าหลุด 1,580 จุด ลงไปด้วยเช่นกัน

แนะนำ:

HMPRO ซื้อ เล็งไปแบ่งขายทำกำไรที่ 15.4

OR รอซื้อเพิ่มที่ 25.25 เล็งไปแบ่งขายทำกำไรที่ 27.5/29.25

Stoploss THREL ที่ 5.0 **และ SCB** ที่ 107

TradeCode: *(ดูรายงาน Trade Code)*

CKP "Let Profit Run" กลับตัวขึ้น ต้าน 5.60/5.75

PSL "Let Profit Run" ทะลุกรอบสามเหลี่ยม ต้าน 20.4/20.8

BDMS "ซื้อเพิ่ม" กลับตัวจากแนวรับ ต้าน 27.0/28.0

Derivatives Strategy: *(ดูรายงาน The Derivatives Story)*

SET50 Futures: แนะนำ "ถือ" สถานะ Short สัญญา S50M22 เป้าหมาย 940 / 935 จุด และคง Trailing Stop ที่ 952 จุด

Derivative Warrants: กลุ่มพลังงานจะแข็งแรงกว่าตลาด จากราคาน้ำมัน-ถ่านหินปรับสูงขึ้น ชอบ BANPU และ "ซื้อ" CBG KCE:

1. **CBG16C2207A** มี Sens 0.75 และ Gearing 7.31x
2. **KCE16C2209A** มี Sens 1.01 และ Gearing 4.79x
3. **BANP16C2207A** มี Sens 0.79 และ Gearing 6.77x

Block Trade: ***CKP*** (Leverage 13x ต้าน 5.60 / 5.75) การผลิตไฟฟ้าจากเชื่อนทั้ง 2 แห่งดีกว่าคาดใน 1Q22 หนุนสามารถทำกำไรฟื้นจากขาดทุนในช่วง Low Season และจะเป็นผลบวกต่อใน 2Q-3Q22 ด้วยเช่นกัน ทางเทคนิคขึ้นต่อหลังมีจังหวะ Throwback แนวต้าน 5.75

Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

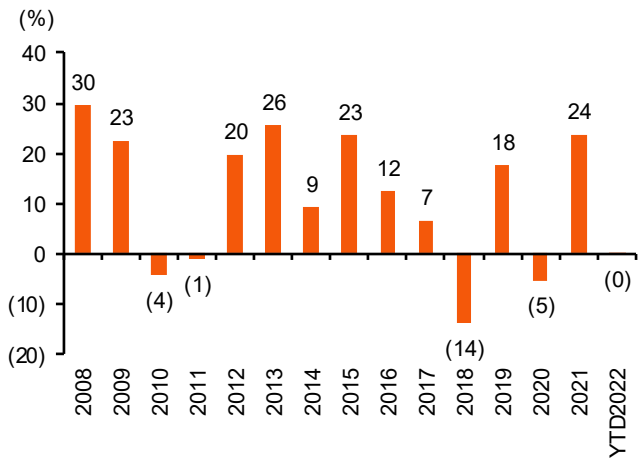
Siam Senses Top Picks (6-12 months)

Stock	Rating	Current price (Bt)	Target price (Bt)	TP Upside (%)	— Norm EPS gw — 2022F (%)	2023F (%)	— Norm PE — 2022F (x)	2023F (x)	— Yield — 2022F (%)	2023F (%)
AOT	BUY	66.0	83.0	25.8	na	na	na	229.4	0.0	0.3
BBL	BUY	126.0	165.0	31.0	14.1	10.5	8.0	7.2	3.8	4.2
BDMS	BUY	26.0	29.0	11.5	16.0	15.3	44.9	38.9	1.2	1.4
CBG	BUY	100.5	138.0	37.3	44.1	30.0	24.8	19.1	2.7	3.5
COM7	BUY	36.3	47.5	31.0	28.4	22.5	26.0	21.2	1.8	3.9
GLOBAL	BUY	21.0	30.0	42.9	15.9	21.4	26.0	21.4	1.5	1.9
HMPRO	BUY	14.5	19.0	31.0	21.1	20.5	28.9	24.0	2.8	3.3
KBANK	BUY	142.5	190.0	33.3	13.9	12.0	7.9	7.0	2.5	2.8
MINT	BUY	32.5	39.0	20.0	na	na	na	33.6	0.0	0.6
STARK	BUY	4.6	6.4	40.4	25.0	31.9	22.2	16.8	2.3	3.0

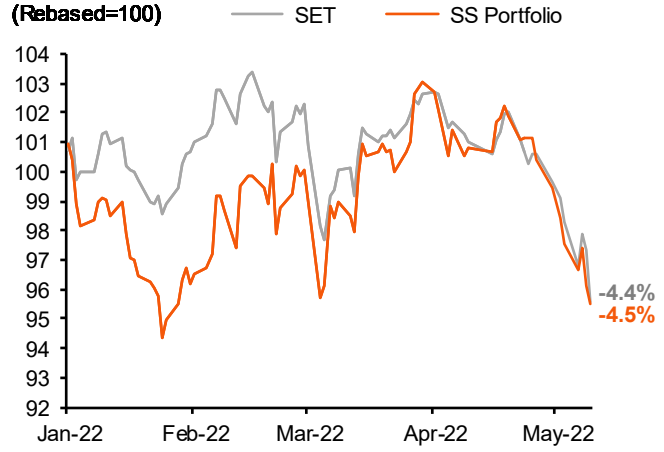
Source: Thanachart estimates, Closing price 12-May-22

Note: พอร์ตการลงทุน Siam Senses สำหรับนักลงทุนระยะยาวผู้ซึ่งต้องการลงทุนในระยะ 6-12 เดือน

Siam Senses Out / Underperf. SET



Siam Senses Portfolio YTD Return



Source: SET, Thanachart estimates

หุ้นใน Siam Senses Portfolio

- **AOT:** ได้ประโยชน์สูงสุดจากการเปิดประเทศ ซึ่งคาดว่ากำไรจะ new high ใน FY24
- **BBL:** ได้รับประโยชน์สูงสุดจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและการเร่งตัวของอัตราเงินเฟ้อ
- **BDMS:** ฟื้นตัวจากผู้ป่วยชาวไทย (non COVID) และชาวต่างชาติที่กลับมา
- **CBG:** หุ้นพื้นฐานดีที่เรามองว่ากำไรจะฟื้นตัว
- **COM7:** ธุรกิจยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งแม้ว่าจะมีผลกระทบจาก Covid-19
- **GLOBAL:** ผู้จำหน่ายวัสดุก่อสร้างและสินค้าตกแต่งบ้านที่เติบโตสูง 23% ต่อปีใน 3 ปีนี้
- **HMPRO:** ร้านวัสดุตกแต่งและสินค้าปรับปรุงบ้านที่มีส่วนแบ่งตลาดสูงสุดทั่วประเทศ
- **KBANK:** มูลค่าถูก และโอกาสฟื้นตัวแรง หลังการระบาดโควิดคลี่คลาย
- **MINT:** การฟื้นตัวของธุรกิจในต่างประเทศที่เร็ว การท่องเที่ยวในประเทศที่ฟื้นตัวขึ้น มูลค่าหุ้นที่ถูกสุดในกลุ่ม
- **STARK:** การใช้สายไฟฟ้าเติบโตทั้งในไทยและเวียดนามซึ่งเป็นตลาดหลัก โดยเฉพาะกลุ่มมาร์จิ้นสูง

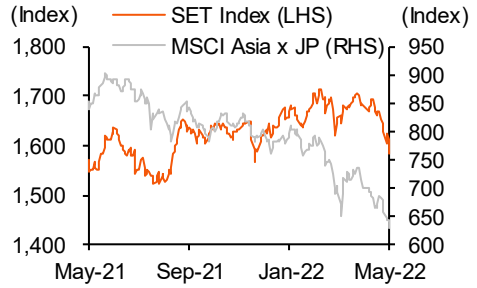
Market & Data Summary

Market Summary

Market data	Close (Index)	Δ (Pt)	Δ (%)	Value (Bt m)
SET Index	1,584.5	-28.8	-1.8	92,530
SET50 Index	950.3	-11.4	-1.2	52,847
SET100 Index	2,157.6	-29.8	-1.4	68,634
SETHD Index	1,143.0	-8.0	-0.7	17,724
MAI Index	587.7	-22.8	-3.7	6,241

Source: SET

SET Index vs MSCI Asia x JP



Source: Bloomberg

Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	-0.62	+3.44	+117.64
Retail	+3.37	-3.58	-26.93
Institutes	-1.93	-2.96	-94.44
Proprietary	-0.82	+3.10	+3.73

Source: SET

Regional Fund Flow

Net trade (US$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	-18	-118	+3,569
India	-389	-2,219	-19,563
Indonesia	-49	-468	+4,551
Korea	-217	-1,160	-10,154
Philippines	-24	-123	-341
Taiwan	-346	-2,265	-27,473
Asia-6	-655	-6,353	-49,410

Source: Bloomberg

Market Valuation

Market data	2022F	2023F	2024F
PE (x)	17.5	15.1	13.2
Norm EPS gw (%)	18.8	15.6	14.7
EV/EBITDA (x)	10.0	9.3	8.4
P/BV (x)	1.5	1.4	1.4
Yield (%)	3.1	3.5	4.4
ROE (%)	9.1	10.0	10.9
Net D/E (x)	0.7	0.7	0.6

Source: Thanachart estimates

Major Indices

Index	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	31,730.30	-103.81	-0.3
NASDAQ	11,370.96	+6.72	+0.1
FTSE	7,233.34	-114.32	-1.6
SHCOMP	3,054.99	-3.71	-0.1
Hang Seng	19,380.34	-444.23	-2.2
FTSSI (Sing)	3,165.18	-60.89	-1.9
KOSPI	2,550.08	-42.19	-1.6
JCI (Indonesia)	6,599.84	-216.36	-3.2
MSCI Asia	143.47	-1.89	-1.3
MSCI Asia x JP	629.43	-14.71	-2.3
MSCI World	2,639.75	-12.84	-0.5

Major Currency

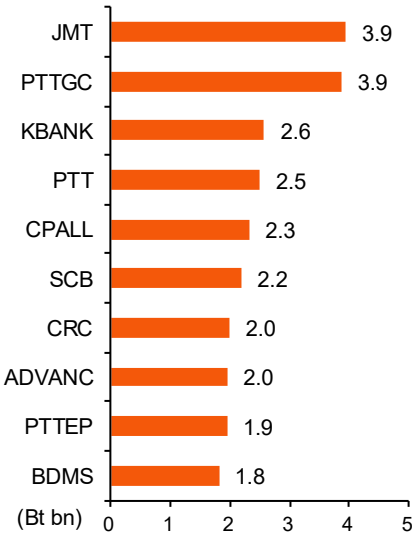
	Close	Δ	% Δ
Dollar index	104.85	+1.01	+1.0
Bt/US$ - on shore	34.70	+0.07	+0.2
EUR/US$	0.96	+0.01	+0.6
100JPY/US$	128.54	-0.15	-0.1
10Y bond yield – TH	3.39	-0.02	-0.6
10Y bond yield – US	2.85	-0.07	-2.5

Commodities

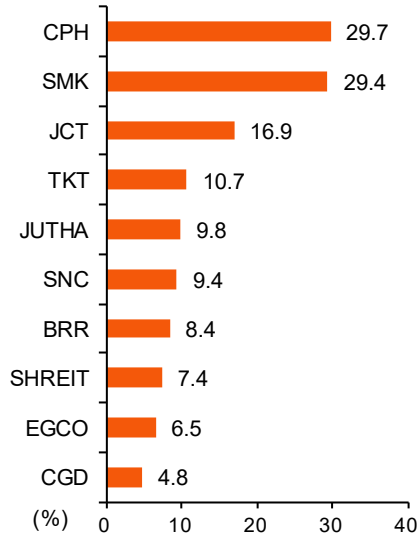
	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US$/bbl) *	106.73	+0.60	+0.6
BRENT (US$/bbl)	107.45	-0.06	-0.1
DUBAI (US$/bbl)	102.71	+0.17	+0.2
JET Fuel (US$/bbl)	135.90	-3.47	-2.5
Baltic Dry Index	3,117.00	+65.00	+2.1
Baltic Supramax Index	2,750.00	-9.00	-0.3
SG GRM (US$/bbl) **	24.63	+4.23	+20.7
Gold (US$/oz)	1,824.60	-29.10	-1.6
Coal (Newcastle)(US$/tonne)	391.50	+5.65	+1.5
Cotton (US$/bbl)	145.53	+1.93	+1.3
*Note: * Real time trade, ** Weekly data from Thai oil*			
HDPE-Naphtha	464.25	-18.25	-3.8
Ethylene-Naphtha	244.25	-28.25	-10.4
PX-Naphtha	269.25	+1.75	+0.7
BZ-Naphtha	289.25	+6.75	+2.4
Steel-HRC	1,380.00	-10.00	-0.7
Rubber SICOM TSR20	1,588.00	-11.00	-0.7
Rubber TOCOM	1,903.43	-13.76	-0.7
Soybean (US$/bu)	1,613.75	+7.00	+0.4
Malaysian Crude Palm Oil (US$/bu)	7,078.00	+0.00	+0.0
Swine Price (Bt/kg)	108.00	+0.00	+0.0
Broiler Price (Bt/kg)	43.50	+0.00	+0.0
Vannamei Shrimp(Bt/kg)	165.00	+0.00	+0.0
Raw Sugar (US$ cent/lb)	18.64	+0.09	+0.5
White Sugar (US$ cent/lb)	23.63	+0.27	+1.1

Sources: Bloomberg, Bisnews, Thai oil

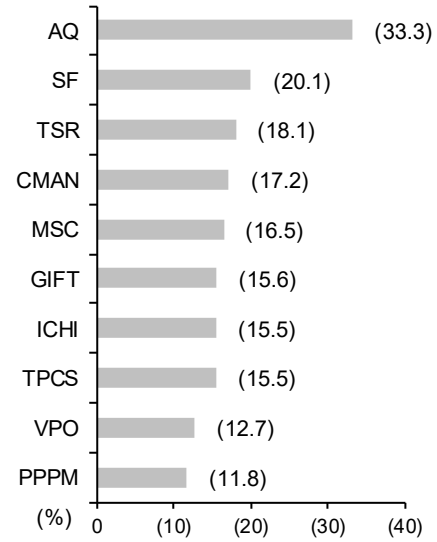
Most Active Value



Top Gainer Price -1D (%)



Top Looser Price -1D (%)



Source: SET

News Update

ADB +	ส่งสัญญาณไตรมาส 2Q22 มีโอกาสพลิกกลับมามีกำไร หลังต้นทุนวัตถุดิบพุ่ง สะท้อนกับราคาขายแล้วในช่วงที่ผ่านมา ชี้ปริมาณการขายทั้ง 3 กลุ่มธุรกิจเติบโตโดดเด่น รุกสยายปีกต่างแดน หลังพบดีมานด์สูงขึ้น	*(ทันหุ้น)*
ADVANC +	คงเป้ารายได้ปีนี้โต 4-5% จากปีก่อน 1.81 แสนล้านบาท แต่ยอมรับเป็นอัตราเติบโตแบบอ่อนตัว เหตุโควิด-เงินเฟ้อส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อ อัดงบลงทุน 30,000-35,000 ล้านบาท เร่งขยายโครงข่าย 5G ลั่นไม่หวั่น TRUE ควบรวมกับ DTAC เดินหน้าสู่เป้าหมายบริการโซลูชันดิจิทัลที่สูงขึ้น	*(ข่าวหุ้น)*
ASW +	ลุยเปิดตัว 4 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 4,980 ล้านบาท ในไตรมาส 2Q22 หนุนยอดขายทั้งปีแตะ 10,000 ล้านบาท พร้อมย้ำรายได้รวมปีนี้ 6,000 ล้านบาท ล่าสุดตุนแบ็กล็อกกว่า 8,207 ล้านบาท ส่วนงบไตรมาส 1Q22 มีกำไรสุทธิ 225.90 ล้านบาท ลดลง 29.47%	*(ข่าวหุ้น)*
EGCO +	ไตรมาส 1Q22 ฟันกำไรสุทธิ 4,115 ล้านบาท โตกระฉูด 603% รับแรงหนุนบุ๊กรายได้โรงไฟฟ้าพาจู-ขนอมทะลัก พร้อมรับรู้ส่วนแบ่งกำไรลินเดน-เอเพ็กซ์ เพิ่ม ขณะที่ IVL โชว์กำไรสุทธิ 1.4 หมื่นล้านบาท พุ่ง 134% เหตุรายได้ 3 กลุ่มธุรกิจพาเหรดโต ฟาก BDMS เบ่งกำไร 3,443.03 ล้านบาท โต 157% หลังรายได้ผู้ป่วยไทย-ต่างประเทศพุ่ง	*(ข่าวหุ้น)*
OTO +	ส่งซิกแนวโน้มผลงานไตรมาส 2Q22 ฟื้นตัว หลังเริ่มเปิดฉากรับรู้รายได้จากธุรกิจอีสปอร์ต จากการเปิดการแข่งขัน Game Tournament - พอร์ตการลงทุนฟื้น มั่นใจปี 2022 รายได้-กำไรโตก้าวกระโดด	*(ทันหุ้น)*
PLANB +	ประกาศกำไร 104 ล้านบาท พุ่ง 181.2% แม่โลว์ซีซัน อัตราการใช้สื่อขยายตัวโดดเด่นกลับมา เม็ดเงินโฆษณานอกบ้านพุ่ง 19% ดันรายได้บริษัทโต 31.2% ชี้ประชาชนเดินทางเพิ่มขึ้น ชูการผ่อนคลายโควิดหนุน 2Q22 มีกรรมสิทธิ์ป้ายใหม่หนุน	*(ทันหุ้น)*
RML +	จ่อโอนโครงการดิ เอสเทลล์ พร้อมพงษ์ มูลค่า 5,200 ล้านบาท ในไตรมาส 3Q22 หนุนรายได้มาตามนัด 2,200 ล้านบาท ตั้งเป้ายอดขาย 7,200 ล้านบาท เล็งเปิดใหม่ 3 โครงการ มูลค่ามากกว่า 1 หมื่นล้านบาท	*(ข่าวหุ้น)*
SABUY +	ย้ำรายได้ปีนี้โต 100% ปรับเพิ่มงบลงทุนเป็น 7,000-8,000 ล้านบาท คาดไตรมาส 2Q22 ลุ้นปิดดีล 4-5 ดีล ล่าสุดขนทัพผลิตภัณฑ์ SABUY ecosystem เข้าร่วมงาน Money Expo 2022 และ Thailand Crypto Expo 2022	*(ข่าวหุ้น)*
SMT +	คาดยอดขายไตรมาส 2Q22 โตกว่าไตรมาสแรก หลังออเดอร์ 3 ธุรกิจหลักทะลัก-เริ่มผลิตสินค้าใหม่ ส่วนสัปดาห์นี้ลุยลงทุนเครื่องขุดบิตคอยน์ เริ่มรับรู้รายได้ปีนี้ ซุ่มเจรจาเซ็นสัญญาลูกค้า 15 ราย มูลค่า 4,000 ล้านบาท ออเดอร์แน่น 2,500 ล้านบาท ดันรายได้ปีนี้โต 51% แตะ 3,300 ล้านบาท	*(ข่าวหุ้น)*
SPRC +	อวดกำไรไตรมาส 1Q22 อยู่ที่กว่า 5.28 พันล้านบาท รับแรงบวกค่ากรกลั่นและกำไรจากสต๊อกน้ำมันเพิ่ม 12.15 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล จากราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวสูงถูกหักกลบกับผลกระทบจากค่าใช้จ่ายน้ำมันรั่ว 42 ล้านเหรียญสหรัฐ	*(ข่าวหุ้น)*
STARK 0	ปลื้มขายหุ้นกู้ขายเกลี้ยงตามเป้าหมาย 4.5 พันล้านบาท ตอกย้ำการเป็นผู้ผลิตสายไฟฟ้าและสายเคเบิลที่มีชื่อเสียงในระดับโลก ที่เตรียมตัวขึ้นแท่น Top 10 ของโลกในอนาคต พร้อมเดินหน้าผลักดันผลงานปีนี้สร้างสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องแตะ 3 หมื่นล้านบาท	*(ทันหุ้น)*
THCOM +	มั่นใจผลประกอบการพ้นจุดต่ำสุดแล้ว ประเมินทยอยฟื้นตัวตั้งแต่ปลายไตรมาส 2 นี้ หลังจากคืนดาวเทียมให้รัฐช่วยเซฟต้นทุน เตรียมมีรายได้เพิ่มจากดาวเทียมไทยคม 7-8 ที่ให้บริการในพื้นที่แอฟริกา อินเดีย และบริการบรอดแบนด์ทางเรือ รวมทั้ง LEO ที่จะสตาร์ตบริการตั้งแต่ไตรมาส 3 นี้	*(ทันหุ้น)*

BUY (From: HOLD) | **TP: Bt 56.00** (From: Bt 57.00) | **12 MAY 2022**

Change in Recommendation | **Upside : 38.3%**

Muangthai Capital Pcl (MTC TB)

ของดีราคาถูก

เราปรับคำแนะนำ MTC เป็น “ซื้อ” หลังราคาหุ้นปรับลง 34% จากจุดสูงสุดในปีนี้ ด้วย NPLs ของสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์แตะจุดสูงสุดแล้ว และมี operating leverage สูงขึ้น เราคาดว่า 1Q22 จะเป็นไตรมาสที่เริ่มมีกำไรจะทำสถิติต่อเนื่อง MTC ไม่แพงที่ 0.6 เท่า PEG และมี upside 38% จากราคาเป้าหมายของเราที่ 56 บาท



SARACHADA SORNSONG
662 – 779 9106
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

กำไรกลับมาทำสถิติเร็วขึ้น

เนื่องจากค่าใช้จ่ายและตั้งสำรองที่สูงขึ้น กำไรของ MTC จึงลดลงตั้งแต่ 1Q20 การเติบโตของสินเชื่อไม่เคยเป็นปัญหาสำหรับ MTC บริษัทฯ มีส่วนแบ่งตลาดในสินเชื่อจำนำทะเบียนเพิ่มขึ้น และสินเชื่อน่าจะเติบโตได้มากกว่า 30% ในปี 2022F ขณะที่อัตราผลตอบแทนจากให้สินเชื่อเริ่มเป็นปกติที่ 18% ใน 1Q22 จากคาดการณ์ก่อนหน้านี้ของเราที่ 3Q22F, เราคาดว่า 1Q22 เป็นจุดเริ่มต้นของผลประกอบการที่ทำสถิติสูงสุด และการฟื้นตัวของการเติบโตของกำไร นอกจากรายได้ดอกเบี้ยที่สูงขึ้นจากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องแล้ว MTC กำลังลดตั้งสำรองส่วนเกิน และได้ประโยชน์จาก operating leverage ที่สูงขึ้น เราปรับประมาณการของเรา และคาดว่ากำไรจะเติบโต 19% ในปีนี้, 31% ในปี 2023F และ 28% ในปี 2024F

อยู่ระหว่างดำเนินการแก้ไข NPL

หลังสิ้นสุดโครงการช่วยเหลือลูกค้าที่ได้รับผลกระทบจากโควิด-19 และการสิ้นสุดช่วง honeymoon period ของสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ NPL ของ MTC ได้เร่งตัวขึ้นจากน้อยกว่า 1% ของสินเชื่อรวมใน 1Q21 เป็น 1.3% ใน 2H21 และ 1.7% ใน 1Q22 คุณภาพของสินเชื่อจำนำทะเบียนมีเสถียรภาพ ขณะที่ MTC เชื่อว่า NPL ของสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ได้แตะจุดสูงสุดแล้ว นอกจากกระบวนการขออนุมัติสินเชื่อที่ระมัดระวังรอบคอบแล้ว MTC กำลังเร่งเพิ่มการตัดหนี้เสีย และขาย NPL และด้วยการตั้งสำรองที่สูงเกินไปใน 2H21 MTC จึงมองว่า credit cost ที่ 1% เป็นระดับปกติ ซึ่งลดลงจาก 1.5% และเราปรับลดสมมติฐาน credit cost ของเราลงจาก 1.5-1.7% เป็น 1-1.3% ในปี 2022-24F

มี operating leverage มากขึ้น

MTC ได้เลื่อนกำหนดการเปิดสาขา โดยเปิดไปแล้วมากกว่าครึ่งของแผนทั้งปีใน 1Q22 เนื่องจากมีสาขาครอบคลุมทุกจังหวัดและอำเภอแล้ว สาขาใหม่จึงเป็นสาขาขนาดเล็กลงในตำบลที่มีต้นทุนค่าเช่าถูกลง และด้วยรายได้ดอกเบี้ยที่สูงขึ้นเนื่องจากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น เราจึงคาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะดีขึ้นจาก 50% ในปี 2021 เป็น 49% ในปี 2022F, 46% ในปี 2023F และ 44% ในปี 2024F

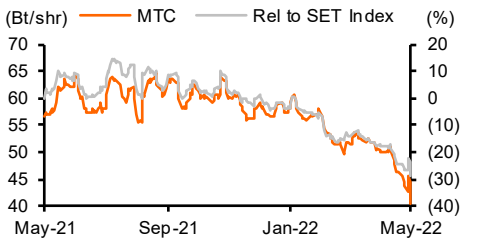
ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น “ซื้อ”

เราปรับคาดการณ์ของเราเพื่อสะท้อนการตั้งสำรองและอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่ต่ำลง ราคาเป้าหมายของเราถูกปรับลงเหลือ 56 บาท จากเดิม 57 บาท หลังจากที่ราคาหุ้นร่วงลง 34% จากจุดสูงสุดของปีนี้ที่ 61 บาท ในเดือนม.ค. ราคาหุ้นก็มี upside จากราคาเป้าหมายของเราราว 38% และเราปรับคำแนะนำ MTC จาก ถือ เป็น “ซื้อ” 1) MTC ไม่แพง ซื้อขายที่ 2022F PE ที่ 0.6 เท่า บน EPS ที่คาดว่าจะเติบโตเฉลี่ย 3 ปีที่ 26% 2) ด้วยตั้งสำรองที่ลดลง และ operating leverage สูงขึ้น 1Q22 จึงเป็นจุดเริ่มต้นของผลประกอบการที่ทำสถิติสูงสุด และการฟื้นตัวของการเติบโตของกำไร 3) เนื่องจาก MTC มีแผนเร่งแก้ไข NPLs เราจึงเชื่อว่าได้ผ่านช่วงที่มี NPLs ของเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ที่แย่ที่สุดแล้วใน 1Q22 3) เราคาดว่าสินเชื่อจะขยายตัวต่อเนื่อง เนื่องจากได้ส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นและมีผลิตภัณฑ์มากขึ้น MTC ได้เริ่มให้บริการซื้อก่อนจ่ายทีหลังแล้ว และบันทึก 1 พันลบ. ใน 1Q22

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2021A	2022F	2023F	2024F
Pre Provision Profit	6,930	8,404	11,379	14,508
Net profit	4,945	5,882	7,683	9,826
Consensus NP	—	5,635	7,123	8,644
Diff frm cons (%)	—	*4.4*	*7.9*	*13.7*
Norm profit	4,945	5,882	7,683	9,826
Prev. Norm profit	—	5,835	7,665	9,795
Chg frm prev (%)	—	*0.8*	*0.2*	*0.3*
Norm EPS (Bt)	2.3	2.8	3.6	4.6
Norm EPS grw (%)	(5.2)	19.0	30.6	27.9
Norm PE (x)	17.4	14.6	11.2	8.7
P/BV (x)	3.5	2.9	2.4	1.9
Div yield (%)	0.9	1.1	1.4	1.8
ROE (%)	21.7	21.5	23.2	24.3
ROA (%)	5.6	5.3	5.3	5.4

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price *as of* 12-May-22 (Bt)	40.50
Market Cap (US$ m)	2,473.4
Listed Shares (m shares)	2,120.0
Free Float (%)	32.1
Avg Daily Turnover (US$ m)	12.5
12M Price H/L (Bt)	64.75/42.50
Sector	Finance
Major Shareholder	Petaumpai Family 67.45%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

Thanachart Securities

Fundamental Story

Airports Of Thailand (AOT TB) - BUY, Price Bt66.00, TP Bt83.00

Results Comment

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

ขาดทุนใน 2QFY22 ตามคาด

- AOT รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 3.4 พันลบ. ใน 2QFY22 (รอบปีบัญชีสิ้นสุดในเดือนกันยายน) เทียบกับขาดทุน 3.7 พันลบ. ใน 2QFY21 และขาดทุน 3.5 พันลบ. ใน 1QFY22 ผลขาดทุนเป็นไปตามที่เราคาดไว้
- รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 390 ลบ. กำไรจากการขายสินทรัพย์ 8 ลบ. ขาดทุนจากอนุพันธ์ 304 ลบ. และขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ 17 ลบ. AOT รายงานผลขาดทุนสุทธิ 3.3 พันลบ. ใน 2QFY22
- AOT ยังคงเป็น Top Pick ของเรา เนื่องจาก 1) AOT ยังคงได้ประโยชน์โดยตรงที่สุด และมี operating leverage สูงเมื่อการท่องเที่ยวของไทยฟื้นตัว 2) เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวในปีหน้าและสูงเป็นประวัติการณ์ในปี FY24F หนุนโดยผู้โดยสารฟื้นตัว และประกันรายได้ขั้นต่ำที่จากสัมปทานปลอดอาการใหม่ที่สูงขึ้น 3 เท่า และ 3) เราเห็น upside จากราคาเป้าหมายจากการดำเนินโครงการ Airport City
- รายได้รวมของ AOT ใน 2QFY22 เพิ่มขึ้น 70% y-y หนุนโดยค่าบริการผู้โดยสารสูงขึ้น 185% y-y (ผู้โดยสารภายในประเทศคิดเป็น 48% ของระดับปี FY19 และผู้โดยสารระหว่างประเทศคิดเป็น 7% ของปี FY19) ค่าธรรมเนียมขึ้น-ลงและจอดอากาศยานเพิ่มขึ้น 54% y-y และรายได้สัมปทานเพิ่มขึ้น 69% y-y
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรวมเพิ่มขึ้น 9% y-y ใน 2QFY22 สาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้น 7% y-y ค่าเสื่อมราคาที่เพิ่มขึ้น 4% y-y และค่าใช้จ่ายซ่อมแซม และค่าเช่าทรัพย์สินของรัฐที่เพิ่มขึ้น 36% y-y
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 15% y-y ตามรายได้ที่เพิ่มขึ้น

Income Statement				Concession revenue	
Yr-end Sep (Bt m)	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22
Revenue	1,778	1,667	1,465	2,327	3,017
Gross profit	**(2,536)**	**(2,683)**	**(3,618)**	**(2,300)**	**(1,667)**
SG&A	1,485	1,576	1,441	1,648	1,700
Operating profit	(4,020)	(4,259)	(5,059)	(3,948)	(3,366)
EBITDA	**(1,913)**	**(2,168)**	**(2,381)**	**(1,655)**	**(1,183)**
Other income	125	117	177	73	129
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	743	740	742	739	734
Profit before tax	**(4,639)**	**(4,882)**	**(5,624)**	**(4,613)**	**(3,972)**
Income tax	(923)	(885)	(1,421)	(1,090)	(749)
Equity & invest. income	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Minority interests	6	33	2	32	(130)
Extraordinary items	66	(114)	(956)	(780)	77
Net profit	**(3,644)**	**(4,078)**	**(5,157)**	**(4,272)**	**(3,276)**
Normalized profit	**(3,710)**	**(3,965)**	**(4,201)**	**(3,491)**	**(3,353)**
EPS (Bt)	(0.26)	(0.29)	(0.36)	(0.30)	(0.23)
Normalized EPS (Bt)	(0.26)	(0.28)	(0.29)	(0.24)	(0.23)

Income Statement				6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	30	70	42	12,782	39,924
Gross profit	**na**	**na**	**49**	**(8,125)**	**17,098**
SG&A	3	15	52	6,391	8,783
Operating profit	na	na	50	(14,516)	8,314
EBITDA	**na**	**na**	**100**	**(2,842)**	**21,683**
Other income	76	3	37	543	550
Other expense					
Interest expense	(1)	(1)	48	3,081	3,377
Profit before tax	**na**	**na**	**50**	**(17,055)**	**5,488**
Income tax	na	na	54	(3,411)	1,098
Equity & invest. income					
Minority interests	na	na	(110)	90	(281)
Extraordinary items	na	17	na	0	0
Net profit	**na**	**na**	**56**	**(13,554)**	**4,109**
Normalized profit	**na**	**na**	**50**	**(13,554)**	**4,109**
EPS (Bt)	na	na	56	(0.95)	0.29
Normalized EPS (Bt)	na	na	50	(0.95)	0.29

Balance Sheet				Concession revenue	
Yr-end Sep (Bt m)	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22
Cash & ST investment	26,117	22,038	17,103	8,719	6,625
A/C receivable	4,109	3,479	3,637	4,150	3,870
Inventory	0	0	307	356	387
Other current assets	721	777	452	307	376
Investment	1	1	6	6	6
Fixed assets	110,301	110,352	112,157	111,831	111,681
Other assets	59,225	60,588	61,424	60,093	59,565
Total assets	**200,475**	**197,235**	**195,086**	**185,462**	**182,510**
S-T debt	3,206	3,332	3,186	3,170	3,100
A/C payable	1,017	797	930	757	585
Other current liabilities	6,287	6,720	9,495	5,880	6,300
L-T debt	6,757	6,341	6,080	5,254	4,452
Other liabilities	60,649	61,578	61,974	61,364	62,172
Minority interest	1,030	998	1,078	1,046	1,182
Shareholders' equity	**121,529**	**117,470**	**112,344**	**107,990**	**104,720**
Working capital	3,093	2,682	3,014	3,749	3,671
Total debt	9,963	9,673	9,266	8,424	7,552
Net debt	**(16,154)**	**(12,364)**	**(7,838)**	**(294)**	**926**

Financial Ratios					
(%)	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22
Sales growth	(85.1)	26.3	(20.9)	6.9	69.7
Operating profit growth	na	na	na	na	na
EBITDA growth	na	na	na	na	na
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	(142.7)	(161.0)	(246.9)	(98.8)	(55.2)
Operating margin	(226.2)	(255.5)	(345.3)	(169.6)	(111.6)
EBITDA margin	(107.6)	(130.1)	(162.5)	(71.1)	(39.2)
Norm net margin	(208.7)	(237.9)	(286.7)	(150.0)	(111.1)
D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Net D/E (x)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	0.0
Interest coverage (x)	(3)	(3)	(3)	(2)	(2)
Interest rate	28.4	30.2	31.3	33.4	36.8
Effective tax rate	19.9	18.1	25.3	23.6	18.9
ROA	(7.3)	(8.0)	(8.6)	(7.3)	(7.3)
ROE	(11.9)	(13.3)	(14.6)	(12.7)	(12.6)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Bangkok Commercial Asset (BAM TB) - BUY, Price Bt17.8, TP Bt27

Results Comment

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

กำไร 1Q22 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- กำไร 1Q22 ของ BAM อ่อนแออย่างที่เราคาดไว้ กำไรอยู่ที่ 312 ลบ. (เพิ่มขึ้น 26% y-y แต่ลดลง 68% q-q) เทียบกับประมาณการเบื้องต้นของเราที่ 322 ลบ.
- กำไรที่เพิ่มขึ้น y-y จากการเรียกเก็บเงินสดเพิ่มขึ้น 7% การลดลง q-q เกิดจากปัจจัยฤดูกาล และการเรียกเก็บเงินที่ลดลง 36%
- แม้ว่า 1Q จะเป็นช่วงโลว์ซีซั่น แต่การเรียกเก็บเงินยังคงต่ำกว่าเป้าหมายที่ 3.7 พันลบ. ราว 14%
- BAM ใช้เงิน 1.35 พันลบ. เพื่อซื้อ NPL ในไตรมาสนี้ โดยส่วนใหญ่ใช้เงินจากกระเงินสดภายในของบริษัทฯ เอง ดังนั้นดอกเบี้ยจ่ายจึงลดลง 2% q-q และเพิ่มขึ้นเพียง 1% y-y
- กำไร 1Q22 คิดเป็น 10% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคาดว่าการเรียกเก็บเงินจะดีขึ้นในไตรมาสต่อๆ ไป และคงประมาณการกำไรของเราเช่นเดิม
- คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Interest & dividend income	2,136	2,388	2,460	2,585	2,151
Interest expense	615	670	644	629	620
Net interest income	**1,520**	**1,718**	**1,816**	**1,956**	**1,531**
Non-interest income	636	1,135	808	1,158	497
Total income	2,156	2,853	2,624	3,114	2,028
Operating expense	591	655	714	767	598
Pre-provisioning profit	**1,566**	**2,198**	**1,910**	**2,347**	**1,430**
Provision for bad&doubtful debt	1,253	1,214	1,186	1,112	1,058
Profit before tax	312	984	724	1,236	372
Tax	65	194	147	249	60
Profit after tax	247	790	576	987	312
Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	**247**	**790**	**576**	**987**	**312**
Normalized profit	**247**	**790**	**576**	**987**	**312**
PPP/share (Bt)	0.5	0.7	0.6	0.7	0.4
EPS (Bt)	0.1	0.2	0.2	0.3	0.1
Norm EPS (Bt)	0.1	0.2	0.2	0.3	0.1
BV/share (Bt)	13.0	12.7	12.9	13.2	13.3

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest & dividend income	(17)	1	20	10,544	11,579
Interest expense	(2)	1	23	2,742	3,116
Net interest income	**(22)**	**1**	**20**	**7,802**	**8,463**
Non-interest income	(57)	(22)	13	3,808	3,816
Total income	(35)	(6)	17	11,610	12,279
Operating expense	(22)	1	21	2,853	2,957
Pre-provisioning profit	**(39)**	**(9)**	**16**	**8,757**	**9,322**
Provision for bad&doubtful debt	(5)	(16)	23	4,684	4,532
Profit before tax	(70)	19	9	4,073	4,791
Tax	(76)	(8)	7	815	958
Profit after tax	(68)	26	10	3,259	3,832
Equity income	neg	neg		-	-
Minority interests	neg	neg		-	-
Extra items	neg	neg		-	-
Net profit	**(68)**	**26**	**10**	**3,259**	**3,832**
Normalized profit	**(68)**	**26**	**10**	**3,259**	**3,832**
PPP/share (Bt)	(39)	(9)	16	2.7	2.9
EPS (Bt)	(68)	26	10	1.0	1.2
Norm EPS (Bt)	(68)	26	10	1.0	1.2
BV/share (Bt)	1	2	13	13.6	14.0

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash and Interbank	473	4,496	2,003	3,433	1,619
Other liquid items	-	-	-	-	-
Total liquid items	473	4,496	2,003	3,433	1,619
Gross loans and accrued interes	2,500	2,270	2,240	2,241	2,148
Provisions	1,604	1,235	1,202	1,191	1,160
Net loans	718	844	833	833	771
Fixed assets	30,035	30,400	30,635	30,822	31,682
Other assets	17,004	17,141	17,572	17,411	18,065
Total assets	124,347	127,271	124,281	125,904	124,805
Accrued interest payable	416	546	547	553	562
Provisions for employee benefits	1,005	1,024	1,041	987	1,005
Total liquid items	1,421	1,569	1,588	1,540	1,566
Lease liabilities	14	17	17	1	1
Borrowings	79,800	83,488	79,966	80,154	78,610
Other liabilities	1,068	1,020	960	1,455	1,569
Minority interest	-	-	-	-	-
Shareholders' equity	**42,058**	**41,193**	**41,768**	**42,756**	**43,059**
Total Liabilities & Equity	**124,347**	**127,271**	**124,281**	**125,904**	**124,805**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross loan purchased (YTD)	2.2	1.6	(0.0)	1.3	0.3
Gross loan purchased (q-q)	(0.4)	(0.6)	(0.0)	1.4	0.3
Borrowing growth (YTD)	(0.2)	4.4	(4.2)	(4.0)	(1.9)
Borrowing growth (q-q)	(8.7)	4.6	(4.2)	0.2	(1.9)
Non-interest income (y-y)	160.1	138.9	9.3	13.3	(21.8)
Non-interest income (q-q)	(37.8)	78.6	(28.8)	43.3	(57.1)
Avg cost of fund	2.9	3.3	3.2	3.1	3.1
NII / operating income	70.5	60.2	69.2	62.8	75.5
Non-II / operating income	29.48	39.79	30.80	37.19	24.51
Normalized net margin	11.46	27.69	21.96	31.68	15.38
Cost-to-income	27.4	23.0	27.2	24.6	29.5
Pretax Profits/ total assets	1.0	3.1	2.3	3.9	1.2
Pretax Profits / total equity	3.0	9.6	6.9	11.6	3.5
Avg assets/avg equity (leverage)	1.51	1.48	1.51	1.51	1.53
ROA	0.79	2.48	1.85	3.13	1.00
ROE	2.35	7.67	5.52	9.23	2.90
Receivables to borrowing ratio	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2
Debt to equity ratio	1.9	2.0	1.9	1.9	1.8

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Bangkok Exp. & Metro (BEM TB) - BUY, Price Bt8.15, TP Bt10.00

Results Comment

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

กำไร 1Q22 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

- BEM รายงานกำไรปกติ 336 ลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 10% y-y แต่ลดลง 15% q-q ผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อย เนื่องจากการฟื้นตัวที่ช้าของจำนวนผู้โดยสาร เนื่องจากการระบาดของโอมิครอน กำไร 1Q22 คิดเป็น 155% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- อย่างไรก็ตาม เรายังคงประมาณการไว้ เนื่องจากเราคาดว่ากำไรจะแข็งแกร่งใน 2Q22F เป็นต้นไป เนื่องจากการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของยอดการใช้ทางด่วนและจำนวนผู้โดยสาร และรายได้เงินปันผลจาก TTW
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" BEM เนื่องจาก 1) เราคาดว่าผลประกอบการจะกลับมาแข็งแกร่งในปีนี้ โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของยอดการใช้ทางด่วน และจำนวนผู้โดยสาร และ 2) เรามองว่า BEM เป็นผู้ที่มีโอกาสชนะโครงการสายสีส้มตะวันตก ซึ่งเราคาดว่าจะเปิดประมูลในปลายปีนี้
- รายได้รวมของ BEM ลดลง 1% y-y ใน 1Q22 จากการระบาดของโอมิครอน รายได้จากธุรกิจทางด่วนใน 1Q22 เติบโตเพียง 2% y-y (ยอดการใช้ทางด่วนเติบโต 1% y-y) ในขณะที่รายได้จากธุรกิจรถไฟฟ้าลดลง 3% y-y (จำนวนผู้โดยสารลดลง 8% y-y) รายได้จากการพัฒนาเชิงพาณิชย์ลดลง 9% y-y ตามจำนวนผู้โดยสารที่ลดลง
- แม้กระนั้น การจัดการต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นเป็น 38% ใน 1Q22 เทียบกับ 37% ใน 1Q21 ค่าใช้จ่าย SG&A ของบริษัทฯ ลดลง 16% y-y

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	3,111	2,403	2,153	3,060	3,094
Gross profit	**1,154**	**680**	**617**	**1,287**	**1,189**
SG&A	314	283	264	298	264
Operating profit	840	396	352	989	925
EBITDA	**1,165**	**649**	**569**	**1,324**	**1,251**
Other income	74	339	279	63	65
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	532	549	549	556	570
Profit before tax	**382**	**186**	**82**	**496**	**419**
Income tax	76	(15)	(27)	100	83
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	(1)	(0)	0	(0)	(0)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	**305**	**200**	**108**	**396**	**336**
Normalized profit	**305**	**200**	**108**	**396**	**336**
EPS (Bt)	0.02	0.01	0.01	0.03	0.02
Normalized EPS (Bt)	0.02	0.01	0.01	0.03	0.02

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	1	(1)	23	13,529	15,467
Gross profit	**(8)**	**3**	**24**	**4,959**	**6,088**
SG&A	(11)	(16)	21	1,285	1,315
Operating profit	(6)	10	25	3,674	4,773
EBITDA	**(5)**	**7**	**22**	**5,784**	**7,045**
Other income	2	(13)	7	946	1,021
Other expense			na	0	0
Interest expense	2	7	31	1,846	1,706
Profit before tax	**(15)**	**10**	**15**	**2,774**	**4,088**
Income tax	(17)	10	15	555	818
Equity & invest. income					
Minority interests	na	na	0	(4)	(4)
Extraordinary items					
Net profit	**(15)**	**10**	**15**	**2,216**	**3,266**
Normalized profit	**(15)**	**10**	**15**	**2,216**	**3,266**
EPS (Bt)	(15)	10	15	0.14	0.21
Normalized EPS (Bt)	(15)	10	15	0.14	0.21

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	2,606	2,385	1,678	1,897	2,432
A/C receivable	482	437	425	473	489
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	2,150	2,132	2,199	2,170	2,066
Investment	15,999	16,886	16,671	15,910	15,763
Fixed assets	76,551	76,941	77,223	77,289	77,254
Other assets	16,662	16,852	17,062	17,349	17,678
Total assets	**114,451**	**115,632**	**115,258**	**115,088**	**115,682**
S-T debt	11,925	5,134	7,014	8,544	7,351
A/C payable	2,001	1,766	1,878	1,492	1,966
Other current liabilities	664	574	567	609	652
L-T debt	57,261	66,008	63,929	62,763	63,345
Other liabilities	4,079	4,401	4,002	3,982	4,131
Minority interest	43	2	2	2	2
Shareholders' equity	**38,478**	**37,748**	**37,866**	**37,697**	**38,235**
Working capital	(1,519)	(1,329)	(1,453)	(1,019)	(1,477)
Total debt	69,186	71,142	70,942	71,307	70,697
Net debt	**66,579**	**68,757**	**69,265**	**69,410**	**68,265**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(18.1)	(3.5)	(39.7)	(15.8)	(0.5)
Operating profit growth	(15.7)	21.0	(71.5)	(14.4)	10.1
EBITDA growth	(36.8)	13.3	(64.8)	(14.3)	7.5
Norm profit growth	(39.4)	31.7	(86.8)	(30.5)	10.1
Norm EPS growth	(39.4)	31.7	(86.8)	(30.5)	10.1
Gross margin	37.1	28.3	28.6	42.1	38.4
Operating margin	27.0	16.5	16.4	32.3	29.9
EBITDA margin	37.4	27.0	26.4	43.3	40.4
Norm net margin	9.8	8.3	5.0	12.9	10.9
D/E (x)	1.8	1.9	1.9	1.9	1.8
Net D/E (x)	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8
Interest coverage (x)	2.2	1.2	1.0	2.4	2.2
Interest rate	3.1	3.1	3.1	3.1	3.2
Effective tax rate	19.8	(8.0)	(32.9)	20.1	19.8
ROA	1.1	0.7	0.4	1.4	1.2
ROE	3.2	2.1	1.1	4.2	3.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

CK Power Pcl (CKP TB) - BUY, Price Bt5.50, TP Bt6.50

Results Comment

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

กลับมามีกำไรใน 1Q22 ตาม

- CKP รายงานกำไรปกติ 38 ลบ. ใน 1Q22 ฟื้นตัวจากขาดทุนใน 1Q21 หนุนโดยโรงไฟฟ้าพลังน้ำไซยะบุรีที่แข็งแกร่งขึ้น แม้ว่าจะลดลง 80% q-q จากผลกระทบตามฤดูกาลของฤดูแล้งในภูมิภาคอินโดจีนในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี ผลการดำเนินงานสอดคล้องกับที่เราคาด
- กำไรขั้นต้นลดลง 37% y-y เป็น 329 ลบ. ใน 1Q22 เนื่องจากการผลิตไฟฟ้าที่ลดลงจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำน้ำงึม 2 เทียบกับฐานที่สูงในปีที่แล้ว และความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงในโรงไฟฟ้า SPP ที่ใช้ก๊าซเป็นเชื้อเพลิง - BIC ซึ่งถูกกดดันจากต้นทุนก๊าซที่พุ่งสูงขึ้น กำไรขั้นต้นลดลง 20% q-q จากการผลิตไฟฟ้าพลังน้ำที่อ่อนแอลง
- ค่าใช้จ่าย SG&A ทั้งหมดอยู่ที่ 115 ลบ. ในไตรมาสนี้ ทรงตัว y-y แต่ลดลง 20% q-q จากผลกระทบตามฤดูกาล EBITDA ลดลง 24% y-y และ 11% q-q เป็น 602 ลบ.
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมดีขึ้น โดยมีผลขาดทุนเพียง 3 ลบ. ใน 1Q22 จากขาดทุน 32 ลบ. ในช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากผลผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจากโครงการพลังน้ำไซยะบุรี ขณะที่ผลการดำเนินงานจากโซลาร์ฟาร์มทรงตัว y-y
- เรามองว่าผลการดำเนินงาน 1Q22 ของ CKP นั้นดี เนื่องจากบริษัทฯ ยังสามารถทำกำไรได้ แม้ว่าจะเป็นไตรมาสที่อ่อนแอที่สุดของปีเนื่องจากฤดูแล้ง เราแนะนำ "ซื้อ" CKP จากกำไรที่มีแนวโน้มสูงขึ้นในช่วงฤดูฝนของภูมิภาคอินโดจีนใน 2Q-3Q22F

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	1,985	2,180	2,395	2,237	2,416
Gross profit	**525**	**636**	**707**	**409**	**329**
SG&A	115	127	110	143	115
Operating profit	411	509	597	267	214
EBITDA	**797**	**900**	**1,024**	**674**	**602**
Other income	116	116	113	192	127
Other expense					
Interest expense	262	267	266	275	267
Profit before tax	**264**	**357**	**444**	**184**	**74**
Income tax	8	16	26	11	9
Equity & invest. income	(157)	474	866	74	(3)
Minority interests	(120)	(173)	(219)	(60)	(24)
Extraordinary items	135	65	169	(64)	1
Net profit	**115**	**707**	**1,235**	**123**	**39**
Normalized profit	**(21)**	**642**	**1,066**	**187**	**38**
EPS (Bt)	0.01	0.09	0.15	0.02	0.00
Normalized EPS (Bt)	(0.00)	0.08	0.13	0.02	0.00

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	8	22	23	10,608	10,212
Gross profit	**(20)**	**(37)**	**14**	**2,279**	**2,375**
SG&A	(20)	0	18	629	612
Operating profit	(20)	(48)	13	1,650	1,764
EBITDA	**(11)**	**(24)**	**19**	**3,191**	**4,289**
Other income	(34)	10	26	493	456
Other expense			na		
Interest expense	(3)	2	23	1,144	1,166
Profit before tax	**(60)**	**(72)**	**7**	**998**	**1,053**
Income tax	(19)	14	14	65	100
Equity & invest. income	na	na	(0)	1,818	1,820
Minority interests	na	na	5	(481)	(605)
Extraordinary items	na	(99)	na		
Net profit	**(68)**	**(66)**	**2**	**2,270**	**2,168**
Normalized profit	**(80)**	**na**	**2**	**2,270**	**2,168**
EPS (Bt)	(68)	(66)	2	0.28	0.27
Normalized EPS (Bt)	(80)	na	2	0.28	0.27

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	5,935	6,367	7,021	7,630	7,632
A/C receivable	1,512	1,705	1,912	1,557	1,763
Inventory					
Other current assets	1,255	918	566	525	516
Investment	14,516	16,667	17,127	17,210	17,357
Fixed assets	8,814	8,697	8,599	8,491	8,373
Other assets	34,454	34,074	33,678	33,564	33,190
Total assets	**66,487**	**68,429**	**68,903**	**68,977**	**68,832**
S-T debt	5,544	1,539	2,818	1,999	2,278
A/C payable	825	849	1,109	927	1,230
Other current liabilities	109	1,895	106	468	474
L-T debt	24,445	28,198	28,204	28,979	28,184
Other liabilities	768	791	801	474	473
Minority interest	11,225	11,347	11,351	11,296	11,161
Shareholders' equity	**23,571**	**23,812**	**24,515**	**24,834**	**25,032**
Working capital	687	856	803	631	533
Total debt	29,989	29,736	31,021	30,978	30,462
Net debt	**24,054**	**23,369**	**24,001**	**23,348**	**22,830**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	21.3	27.4	19.0	67.7	21.7
Operating profit growth	1,234.0	913.8	52.0	na	(48.0)
EBITDA growth	90.7	105.5	30.4	241.5	(24.5)
Norm profit growth	na	na	37.4	30.7	na
Norm EPS growth	na	na	37.4	30.7	na
Gross margin	26.5	29.2	29.5	18.3	13.6
Operating margin	20.7	23.3	24.9	11.9	8.8
EBITDA margin	40.1	41.3	42.8	30.1	24.9
Norm net margin	(1.0)	29.5	44.5	8.4	1.6
D/E (x)	0.9	0.8	0.9	0.9	0.8
Net D/E (x)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
Interest coverage (x)	3.0	3.4	3.8	2.5	2.3
Interest rate	3.5	3.6	3.5	3.5	3.5
Effective tax rate	3.0	4.5	5.9	6.1	12.3
ROA	(0.1)	3.8	6.2	1.1	0.2
ROE	(0.3)	10.8	17.6	3.0	0.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

COM7 Pcl. (COM7 TB) - BUY, Price Bt36.25, TP Bt47.50

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 1Q22 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- COM7 รายงานกำไร 786 ลบ. ใน 1Q22 +40% y-y แต่ลดลง 12% จากกำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์ใน 4Q21 ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาดไว้
- เรามองว่าการเติบโต y-y นั้นแข็งแกร่ง เนื่องจาก 1Q21 เป็นไตรมาสที่มีฐานที่สูงจากยอดขาย iPhone ที่ล่าช้าจาก 4Q20 ไปยัง 1Q21 ปัจจุบัน iPhone เปิดตัวใน 4Q21
- ยอดขายเติบโต 22% y-y โดยส่วนใหญ่มาจากส่วนแบ่งตลาดที่เพิ่มขึ้นจากทั้งยอดขายสาขาเดิมและการขยายสาขาใหม่ มากกว่า 50% ของร้านค้าของ COM7 ในปีที่แล้วเปิดใน 4Q21
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 13.6% เทียบกับ 13.0% ใน 1Q21 และ 12.7% ใน 4Q21 จากกำไรที่ลดลงจาก iPhone เนื่องจากเหตุผลที่กล่าวไว้ก่อนหน้านี้
- อัตราส่วน SG&A/Sales อยู่ที่ 7.1% เทียบกับ 7.4% ใน 1Q21 และ 6.5% ใน 4Q21 เนื่องจากผลของ operating leverage
- จนถึงตอนนี้ใน 2Q22 ยอดขายยังคงทรงตัวจาก 1Q22 แม้ว่าปกติแล้ว 2Q จะเป็นไตรมาสที่อ่อนแอกว่า COM7 มีแผนจะเปิดร้านอย่างน้อย 150 แห่งในปีนี้ เทียบกับ 90 แห่งในปีที่แล้ว ซึ่งจะช่วยให้ได้รับส่วนแบ่งตลาดต่อเนื่อง

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	11,963	11,535	10,069	17,558	14,646
Gross profit	**1,558**	**1,550**	**1,506**	**2,232**	**2,002**
SG&A	885	875	852	1,149	1,045
Operating profit	673	674	654	1,083	957
EBITDA	**865**	**869**	**851**	**1,287**	**1,160**
Other income	3	4	6	15	17
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	9	12	14	13	18
Profit before tax	**666**	**666**	**647**	**1,085**	**955**
Income tax	128	104	107	216	190
Equity & invest. income	23	23	23	28	20
Minority interests	0	2	(2)	2	1
Extraordinary items	4	(0)	10	8	(3)
Net profit	**566**	**587**	**571**	**907**	**783**
Normalized profit	**562**	**587**	**560**	**899**	**786**
EPS (Bt)	0.24	0.24	0.24	0.38	0.33
Normalized EPS (Bt)	0.23	0.24	0.23	0.37	0.33

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(17)	22	25	59,128	66,113
Gross profit	**(10)**	**28**	**25**	**7,884**	**8,945**
SG&A	(9)	18	27	3,838	4,029
Operating profit	(12)	42	24	4,046	4,916
EBITDA	**(10)**	**34**	**24**	**4,771**	**5,713**
Other income	10	560	51	33	36
Other expense					
Interest expense	41	96	22	83	35
Profit before tax	**(12)**	**43**	**24**	**3,995**	**4,918**
Income tax	(12)	49	25	747	920
Equity & invest. income	(28)	(14)	20	100	102
Minority interests	(47)	213	61	2	2
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	**(14)**	**38**	**23**	**3,350**	**4,102**
Normalized profit	**(13)**	**40**	**23**	**3,350**	**4,102**
EPS (Bt)	(14)	38	23	1.40	1.71
Normalized EPS (Bt)	(13)	40	23	1.40	1.71

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	1,607	1,719	1,689	1,851	1,003
A/C receivable	922	1,224	1,538	2,707	2,708
Inventory	4,715	3,983	4,464	6,208	7,519
Other current assets	248	319	435	1,120	1,572
Investment	697	718	744	774	796
Fixed assets	529	542	583	615	685
Other assets	2,155	2,453	2,414	2,691	2,690
Total assets	**10,873**	**10,957**	**11,866**	**15,966**	**16,973**
S-T debt	1,712	2,230	3,336	3,801	5,166
A/C payable	3,070	3,307	2,788	5,106	3,887
Other current liabilities	786	754	551	844	965
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	870	837	786	914	870
Minority interest	18	28	30	16	15
Shareholders' equity	**4,416**	**3,802**	**4,376**	**5,285**	**6,071**
Working capital	2,568	1,900	3,214	3,809	6,340
Total debt	1,712	2,230	3,336	3,801	5,166
Net debt	**105**	**511**	**1,647**	**1,950**	**4,163**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	46.9	48.9	12.2	41.1	22.4
Operating profit growth	111.7	109.1	53.3	64.8	42.1
EBITDA growth	71.5	93.4	39.1	63.1	34.0
Norm profit growth	124.0	115.0	50.2	52.6	39.9
Norm EPS growth	12.0	7.5	(24.9)	(23.7)	39.9
Gross margin	13.0	13.4	15.0	12.7	13.7
Operating margin	5.6	5.8	6.5	6.2	6.5
EBITDA margin	7.2	7.5	8.4	7.3	7.9
Norm net margin	4.7	5.1	5.6	5.1	5.4
D/E (x)	0.4	0.6	0.8	0.7	0.8
Net D/E (x)	0.0	0.1	0.4	0.4	0.7
Interest coverage (x)	93.5	71.8	62.2	100.1	63.9
Interest rate	2.5	2.5	2.0	1.4	1.6
Effective tax rate	19.2	15.5	16.6	19.9	19.9
ROA	22.4	21.5	19.6	25.8	19.1
ROE	54.3	57.2	54.8	74.5	55.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Charoen Pokphand Foods (CPF TB) - BUY, Price Bt23.60, TP Bt27.25

Results Comment

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

กำไรดีกว่าคาด

- CPF รายงานกำไร 2.8 พันลบ. ดีกว่าที่คาดไว้ จากการเพิ่มขึ้นของกำไรจากการทำ mark-to-market (MTM) สินค้าคงเหลือ มีส่วนแบ่งขาดทุนจาก CTI ที่ลดลง และกำไรจากการลงทุนที่สูงขึ้น
- หากไม่รวมกำไร 1.6 พันลบ. กำไรจะอยู่ที่ 1.3 พันลบ. เทียบกับประมาณการทั้งปีของเราที่ 14.2 พันลบ. ดังนั้นเราจึงมีแนวโน้มที่จะคงประมาณการกำไรของเรา คงคำแนะนำ "ซื้อ"
- รายได้เติบโต 16% y-y และ 1% q-q ด้วยราคาเนื้อหมูที่ลดลงในเวียดนาม อัตรากำไรขั้นต้นจึงลดลง 7% y-y แต่ดีดตัวขึ้น 5.4% จากการกำไรจากการทำ MTM ที่สูงขึ้น.
- SG&A ลดลง เนื่องจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับโควิด-19 ที่ลดลง
- ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น เนื่องจากมีการลงทุนใน CPP เพิ่มขึ้น
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมติดลบ 336 ลบ. เนื่องจาก CTI ขาดทุนมากขึ้น ซึ่ง CPF ได้เพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นเป็น 27% จาก 18%
- อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเพิ่มขึ้นเป็น 1.7 เท่า แต่ยังต่ำกว่า debt covenant ที่ 2 เท่า เราคาดว่ากำไรจะดีขึ้นในไตรมาสต่อจากนี้ เนื่องจากราคาเนื้อหมูในประเทศไทยที่สูงขึ้น และเป็นฤดูกาลส่งออกสูง

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	119,346	129,638	125,940	137,781	138,887
Gross profit	**23,718**	**20,711**	**7,839**	**11,241**	**18,889**
SG&A	11,674	12,297	13,127	13,503	12,169
Operating profit	12,044	8,413	(5,289)	(2,262)	6,720
EBITDA	**17,328**	**13,899**	**471**	**3,647**	**12,462**
Other income	741	1,381	3,439	1,706	2,281
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	4,098	3,980	4,155	4,363	4,469
Profit before tax	**8,687**	**5,814**	**(6,005)**	**(4,918)**	**4,532**
Income tax	2,117	1,752	(1,266)	50	1,158
Equity & invest. income	2,043	753	(1,266)	2,636	(336)
Minority interests	(1,673)	(748)	468	903	(154)
Extraordinary items	6	670	163	8,149	(41)
Net profit	**6,945**	**4,737**	**(5,374)**	**6,720**	**2,842**
Normalized profit	**6,940**	**4,068**	**(5,537)**	**(1,429)**	**2,883**
EPS (Bt)	0.85	0.58	(0.66)	0.82	0.35
Normalized EPS (Bt)	0.85	0.50	(0.68)	(0.17)	0.35

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	1	16	24	573,407	607,471
Gross profit	**68**	**(20)**	**23**	**82,793**	**87,223**
SG&A	(10)	4	23	52,627	55,567
Operating profit	na	(44)	22	30,167	31,657
EBITDA	**242**	**(28)**	**23**	**54,489**	**57,126**
Other income	34	208	51	4,451	4,476
Other expense			na	0	0
Interest expense	2	9	24	18,856	19,242
Profit before tax	**na**	**(48)**	**29**	**15,762**	**16,891**
Income tax	2,198	(45)	24	4,729	5,067
Equity & invest. income	na	na	na	6,511	10,323
Minority interests	na	na	na	(3,340)	(3,629)
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	**(58)**	**(59)**	**20**	**14,204**	**18,518**
Normalized profit	**na**	**(58)**	**20**	**14,204**	**18,518**
EPS (Bt)	(58)	(59)	21	1.65	2.15
Normalized EPS (Bt)	na	(58)	21	1.65	2.15

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	47,961	43,067	52,799	36,686	25,703
A/C receivable	31,019	35,228	35,166	38,471	40,008
Inventory	57,309	63,598	67,917	73,431	73,557
Other current assets	58,970	62,561	69,096	67,962	67,017
Investment	256,243	253,045	255,253	270,993	273,423
Fixed assets	204,361	213,935	221,844	230,507	228,754
Other assets	118,604	120,789	129,268	127,521	128,659
Total assets	**774,467**	**792,223**	**831,344**	**845,572**	**837,121**
S-T debt	99,889	111,613	128,297	129,477	146,696
A/C payable	36,579	38,252	37,226	44,372	45,629
Other current liabilities	30,990	35,921	33,320	30,079	29,161
L-T debt	278,294	272,166	295,255	301,240	303,506
Other liabilities	51,799	51,497	53,038	50,767	50,423
Minority interest	72,952	72,931	74,353	72,071	42,469
Shareholders' equity	**203,966**	**209,842**	**209,854**	**217,567**	**219,238**
Working capital	51,749	60,574	65,857	67,531	67,936
Total debt	378,182	383,779	423,552	430,717	450,201
Net debt	**330,221**	**340,712**	**370,753**	**394,031**	**424,498**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(13.6)	(9.9)	(20.2)	(8.1)	16.4
Operating profit growth	28.7	(37.2)	na	na	(44.2)
EBITDA growth	17.6	(26.2)	(97.7)	(73.2)	(28.1)
Norm profit growth	20.4	(31.7)	na	na	(58.5)
Norm EPS growth	20.4	(31.7)	na	na	(58.5)
Gross margin	19.9	16.0	6.2	8.2	13.6
Operating margin	10.1	6.5	(4.2)	(1.6)	4.8
EBITDA margin	14.5	10.7	0.4	2.6	9.0
Norm net margin	5.8	3.1	(4.4)	(1.0)	2.1
D/E (x)	1.4	1.4	1.5	1.5	1.7
Net D/E (x)	1.2	1.2	1.3	1.4	1.6
Interest coverage (x)	4.2	3.5	0.1	0.8	2.8
Interest rate	4.3	4.2	4.1	4.1	4.1
Effective tax rate	24.4	30.1	21.1	(1.0)	25.6
ROA	3.6	2.1	(2.7)	(0.7)	1.4
ROE	14.0	7.9	(10.6)	(2.7)	5.3

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Esso (Thailand) Pcl (ESSO TB) - HOLD, Price Bt8.90, TP Bt8.20

Results Comment

Yupapan Polpornprasert | Email: yupapan.pol@thanachartsec.co.th

1Q22 ดีกว่าคาดจากกำไรจากมูลค่าสินค้าคงเหลือ

- ESSO รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ 5.9 พันลบ. (เทียบกับกำไร 753 ลบ. ใน 4Q21 และเพิ่มขึ้น 112% y-y) ไม่รวมกำไรจากสินค้าคงคลัง (ดูด้านล่าง) เราคาดว่าจะมีผลขาดทุนจากการดำเนินงาน 783 ลบ. ดีขึ้นจาก 32% q-q ผลการดำเนินงานดีกว่าที่เราคาดที่ 4.9 พันลบ. แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดเล็กน้อย
- ปิโตรเลียม: ค่ากำรกลั่นอยู่ที่ US$22.7/bbl เราประเมินว่า market GRM (ไม่รวมกำไรจากสินค้าคงคลัง) อยู่ที่ US$8.5/bbl เทียบกับ US$7.0/bbl ใน 4Q21 เนื่องจากอัตรากำไรของผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้น ปริมาณการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นอยู่ที่ 128kbd เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 124kbd ใน 4Q21 สะท้อนความต้องการที่เพิ่มขึ้นหลังจากการเปิดประเทศอีกครั้ง
- ปิโตรเคมี: การผลิต Px ยังคงเป็นศูนย์ใน 1Q22 ESSO ได้ระงับการผลิต PX โดยสมบูรณ์ตั้งแต่เดือนเมษายน 2021 ปิโตรเคมีกลายเป็นมีกำไร 32 ลบ. เทียบกับขาดทุน 445 ลบ. ในไตรมาสก่อนหน้า
- กำไรจากสินค้าคงคลัง: เราประเมินว่ากำไรจากสินค้าคงคลังก่อนหักภาษีอยู่ที่ 5 พันลบ. อิงราคาน้ำมันเฉลี่ยดูไบในเดือนมี.ค.2022 เทียบกับ ธ.ค.2021 และสินค้าคงคลังที่ 7 ล้านบาร์เรล

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	39,258	41,070	40,239	52,312	57,680
Gross profit	**1,585**	**386**	**395**	**2,105**	**3,451**
SG&A	1,251	1,214	1,282	1,321	1,225
Operating profit	335	(828)	(887)	784	2,226
EBITDA	**1,022**	**(128)**	**(180)**	**1,497**	**2,939**
Other income	9	3	10	6	2
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	82	76	77	76	74
Profit before tax	**262**	**(901)**	**(954)**	**714**	**2,154**
Income tax	676	199	(3)	179	1,453
Equity & invest. income	70	56	43	59	82
Minority interests	0	(1)	0	0	0
Extraordinary items	3,132	1,903	955	157	5,117
Net profit	**2,788**	**858**	**46**	**750**	**5,900**
Normalized profit	**(344)**	**(1,045)**	**(908)**	**593**	**783**
EPS (Bt)	0.81	0.25	0.01	0.22	1.70
Normalized EPS (Bt)	(0.10)	(0.30)	(0.26)	0.17	0.23

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	10	47	34	169,762	169,343
Gross profit	**64**	**118**	**48**	**7,221**	**8,271**
SG&A	(7)	(2)	25	4,976	4,964
Operating profit	184	565	99	2,244	3,307
EBITDA	**96**	**188**	**58**	**5,081**	**6,180**
Other income	(64)	(76)	3	69	69
Other expense			na	0	0
Interest expense	(3)	(10)	24	305	201
Profit before tax	**202**	**723**	**107**	**2,008**	**3,175**
Income tax	710	115	85	1,714	712
Equity & invest. income	39	17	21	384	384
Minority interests			-	(1)	(1)
Extraordinary items	3,154	63	83	6,180	0
Net profit	**686**	**112**	**86**	**6,856**	**2,846**
Normalized profit	**32**	**na**	**116**	**676**	**2,846**
EPS (Bt)	686	112	86	1.98	0.82
Normalized EPS (Bt)	32	na	116	0.20	0.82

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	639	753	336	802	408
A/C receivable	6,926	6,125	5,915	8,171	11,312
Inventory	16,008	18,114	20,204	18,786	33,177
Other current assets	4,553	4,939	5,376	6,025	8,774
Investment	2,207	1,994	2,036	2,095	2,176
Fixed assets	24,406	24,034	23,758	23,706	23,380
Other assets	10,920	10,665	10,720	10,470	9,145
Total assets	**65,659**	**66,624**	**68,345**	**70,055**	**88,371**
S-T debt	20,533	23,022	23,319	24,990	27,486
A/C payable	4,394	4,495	4,136	5,117	4,857
Other current liabilities	13,061	11,743	12,098	11,900	23,092
L-T debt	5,167	4,000	5,333	3,999	2,999
Other liabilities	5,239	5,223	5,218	4,839	4,819
Minority interest	7	7	7	7	7
Shareholders' equity	**17,257**	**18,134**	**18,234**	**19,201**	**25,110**
Working capital	18,539	19,744	21,983	21,840	39,632
Total debt	25,700	27,022	28,652	28,990	30,486
Net debt	**25,060**	**26,269**	**28,316**	**28,188**	**30,078**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(0.3)	68.2	32.4	61.1	46.9
Operating profit growth	na	na	na	na	565.3
EBITDA growth	na	na	na	na	187.6
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	4.0	0.9	1.0	4.0	6.0
Operating margin	0.9	(2.0)	(2.2)	1.5	3.9
EBITDA margin	2.6	(0.3)	(0.4)	2.9	5.1
Norm net margin	(0.9)	(2.5)	(2.3)	1.1	1.4
D/E (x)	1.5	1.5	1.6	1.5	1.2
Net D/E (x)	1.5	1.4	1.6	1.5	1.2
Interest coverage (x)	12.4	(1.7)	(2.4)	19.7	39.7
Interest rate	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0
Effective tax rate	258.2	(22.1)	0.3	25.1	67.5
ROA	(2.2)	(6.3)	(5.4)	3.4	4.0
ROE	(8.7)	(23.6)	(20.0)	12.7	14.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Gulf Energy Dev. Pcl (GULF TB) - HOLD, Price Bt45.75, TP Bt45.00

Results Comment

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

1Q22 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- GULF รายงานกำไรปกติ 3.26 พันลบ. ใน 1Q22 เติบโตดี 36% y-y และ 19% q-q การเติบโตนี้ได้แรงหนุนจากการขยายกำลังการผลิตและผลผลิตไฟฟ้าที่แข็งแกร่งขึ้นจากโครงการพลังงานลมในเยอรมนี ทั้ง y-y และ q-q ผลการดำเนินงานดีกว่าที่เราคาดไว้ เนื่องจากอัตรากำไรที่สูงกว่าที่คาดจากโรงไฟฟ้า IPP และดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงอย่างไม่คาดคิด
- รายได้รวมเพิ่มขึ้น 128% y-y และ 35% q-q เป็น 20.6 พันลบ. ใน 1Q22 การส่งไฟฟ้าที่สูงขึ้นจากโรงไฟฟ้า IPP ผลผลิตที่แข็งแกร่งจากโครงการพลังงานลม Borkum และการเติบโตของกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่องเป็น 3 ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญ
- EBITDA เพิ่มขึ้น 41% y-y และ 6% q-q เป็น 5.26 พันลบ. ใน 1Q22 เนื่องจากปัจจัยบวกเหล่านั้นชดเชยผลกระทบจากการทำกำไรที่อ่อนแอเล็กน้อยในหน่วย SPP เนื่องจากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทในเครือเพิ่มขึ้น 141% y-y เป็น 1.78 พันลบ. ใน 1Q22 โดยได้แรงหนุนหลักจากการรับรู้กำไรจากกลุ่มอินทัชที่ได้มาใน 3Q21 เพิ่มขึ้น 5% q-q จากกำไรที่สูงขึ้นจากโครงการ IPP ใน GJP และผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นจากโรงไฟฟ้า Duqm ในโอมาน
- เราเห็น upsides ต่อประมาณการกำไร และราคาเป้าหมายของเราสำหรับ GULF หลังกำไรดีกว่าที่เราคาดในไตรมาสนี้

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	9,035	11,242	11,903	15,287	20,628
Gross profit	**3,006**	**2,716**	**2,959**	**4,397**	**4,562**
SG&A	484	532	589	692	551
Operating profit	2,523	2,184	2,370	3,705	4,011
EBITDA	**3,724**	**3,429**	**3,642**	**4,977**	**5,257**
Other income	696	88	1,702	31	35
Other expense					
Interest expense	932	1,174	1,753	1,737	1,473
Profit before tax	**2,287**	**1,098**	**2,319**	**1,998**	**2,573**
Income tax	141	(193)	91	308	448
Equity & invest. income	742	733	690	1,699	1,784
Minority interests	(498)	(624)	(626)	(662)	(653)
Extraordinary items	(757)	5	(705)	315	138
Net profit	**1,632**	**1,407**	**1,588**	**3,043**	**3,395**
Normalized profit	**2,389**	**1,401**	**2,293**	**2,728**	**3,257**
EPS (Bt)	0.14	0.12	0.14	0.26	0.29
Normalized EPS (Bt)	0.20	0.12	0.20	0.23	0.28

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	35	128	26	80,636	104,923
Gross profit	**4**	**52**	**29**	**15,759**	**19,710**
SG&A	(20)	14	22	2,493	2,891
Operating profit	8	59	30	13,266	16,819
EBITDA	**6**	**41**	**26**	**19,958**	**25,393**
Other income	13	(95)	16	217	186
Other expense			na		
Interest expense	(15)	58	20	7,424	7,335
Profit before tax	**29**	**13**	**42**	**6,060**	**9,670**
Income tax	45	217	142	315	362
Equity & invest. income	5	141	22	7,947	9,073
Minority interests	na	na	23	(2,872)	(3,518)
Extraordinary items	(56)	na	na		
Net profit	**12**	**108**	**31**	**10,820**	**14,862**
Normalized profit	**19**	**36**	**30**	**10,820**	**14,862**
EPS (Bt)	12	108	31	0.92	1.27
Normalized EPS (Bt)	19	36	30	0.92	1.27

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	18,136	18,931	24,623	19,847	22,621
A/C receivable	5,838	7,778	7,966	9,569	14,561
Inventory	116	1,002	1,058	1,303	1,732
Other current assets	3,835	2,272	3,109	8,093	6,356
Investment	24,268	24,169	24,468	135,573	139,760
Fixed assets	120,088	124,961	133,307	130,128	124,610
Other assets	84,165	89,815	160,657	58,161	72,552
Total assets	**256,446**	**268,929**	**355,188**	**362,674**	**382,193**
S-T debt	24,728	32,975	16,600	19,526	22,940
A/C payable	1,540	2,341	2,271	3,080	6,338
Other current liabilities	5,389	6,779	10,732	12,410	12,637
L-T debt	128,107	128,341	202,751	203,296	122,487
Other liabilities	16,730	19,722	23,451	16,853	101,242
Minority interest	9,646	9,618	10,230	10,913	12,950
Shareholders' equity	**70,306**	**69,153**	**89,153**	**96,596**	**103,598**
Working capital	4,414	6,440	6,753	7,791	9,954
Total debt	152,835	161,316	219,351	222,821	145,427
Net debt	**134,699**	**142,386**	**194,728**	**202,974**	**122,806**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	14.8	44.6	51.1	64.2	128.3
Operating profit growth	66.8	52.2	47.3	48.9	59.0
EBITDA growth	66.6	59.3	53.0	34.2	41.2
Norm profit growth	158.3	41.6	73.1	131.9	36.3
Norm EPS growth	158.3	41.6	73.1	131.9	36.3
Gross margin	33.3	24.2	24.9	28.8	22.1
Operating margin	27.9	19.4	19.9	24.2	19.4
EBITDA margin	41.2	30.5	30.6	32.6	25.5
Norm net margin	26.4	12.5	19.3	17.8	15.8
D/E (x)	1.9	2.0	2.2	2.1	1.2
Net D/E (x)	1.7	1.8	2.0	1.9	1.1
Interest coverage (x)	4.0	2.9	2.1	2.9	3.6
Interest rate	2.5	3.0	3.7	3.1	3.2
Effective tax rate	6.2	(17.6)	3.9	15.4	17.4
ROA	3.8	2.1	2.9	3.0	3.5
ROE	14.2	8.0	11.6	11.7	13.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Indorama Ventures Pcl (IVL TB) - BUY, Price Bt44.25, TP Bt60.00

Results Comment

Yupapan Polpornprasert | Email: yupapan.pol@thanachartsec.co.th

1Q22 ดีกว่าคาดมากจาก West PET ที่แข็งแกร่ง

- IVL รายงานกำไร 1Q22 ที่ 14 พันลบ. ซึ่งดีกว่าประมาณการกำไรสุทธิและกำไรปกติที่เราคาด และดีกว่าที่ตลาดคาดที่ 8.3 พันลบ. กำไรปกติของ IVL อยู่ที่ 10.6 พันลบ. (+117% q-q และ 203% y-y) ซึ่งสูงกว่าประมาณการของเราถึง 45% คงคำแนะนำ "ซื้อ"
- กำไรปกติสูงขึ้น แม้ต้นทุนพลังงานจะเพิ่มขึ้นอย่างมาก Core EBITDA เพิ่มขึ้น 41% q-q, +77% y-y เป็น US$650m หนุนโดยธุรกิจ PET PET EBITDA เพิ่มขึ้น 70% q-q และ 91% y-y เป็น US$391m สาเหตุหลักมาจากการปรับสัญญา PTA/PET สำเร็จเมื่อสิ้นสุดปี 2021 EBITDA เฉลี่ยอยู่ที่ US$161/ton ใน 1Q22 เทียบกับ US$97/ton ใน 4Q21
- Integrated oxides: IOD EBITDA ทรงตัว q-q เนื่องจากธุรกิจ downstream ที่อ่อนแอลงถูกชดเชยด้วย EBITDA ที่สูงขึ้นจากกลุ่มธุรกิจ Integrated Intermediates (MTBE และ MEG)
- ธุรกจิ Fibers: Fiber EBITDA เพิ่มขึ้น 4% q-q ส่วนใหญ่มาจากปริมาณการขายที่สูงขึ้น หนุนโดยธุรกิจ mobility
- รายการพิเศษ: กำไรพิเศษมีมูลค่าประมาณ US$134m ใน 1Q22 เทียบกับ US$18m ใน 4Q21
- แนวโน้ม: 2Q22F มีแนวโน้มแข็งแกร่ง ด้วยรวม Oxiteno และ PET margin ที่สูงอย่างต่อเนื่อง QTD

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	98,161	111,594	127,300	126,812	146,957
Gross profit	**16,701**	**21,320**	**20,827**	**22,223**	**29,168**
SG&A	10,593	11,495	12,066	13,190	13,190
Operating profit	6,108	9,825	8,762	9,033	15,978
EBITDA	**11,109**	**14,959**	**14,393**	**14,774**	**21,494**
Other income	998	398	461	70	949
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1,827	1,594	1,745	1,653	1,767
Profit before tax	**5,279**	**8,630**	**7,478**	**7,450**	**15,160**
Income tax	1,312	1,922	1,634	1,768	3,239
Equity & invest. income	28	39	60	32	46
Minority interests	(500)	(305)	(293)	(842)	(1,389)
Extraordinary items	2,514	1,897	937	520	3,492
Net profit	**6,009**	**8,340**	**6,548**	**5,392**	**14,070**
Normalized profit	**3,495**	**6,443**	**5,611**	**4,872**	**10,578**
EPS (Bt)	1.07	1.49	1.17	0.96	2.51
Normalized EPS (Bt)	0.62	1.15	1.00	0.87	1.88

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	16	50	8	1,734,469	1,711,277
Gross profit	**31**	**75**	**12**	**248,660**	**250,332**
SG&A	-	25	6	204,530	201,795
Operating profit	77	162	36	44,130	48,537
EBITDA	**45**	**93**	**31**	**69,747**	**72,912**
Other income	1,263	(5)	na	0	0
Other expense			na	0	0
Interest expense	7	(3)	22	8,145	8,684
Profit before tax	**104**	**187**	**42**	**35,986**	**39,853**
Income tax	83	147	45	7,230	8,004
Equity & invest. income	43	62	28	165	165
Minority interests	na	na	69	(2,027)	(2,027)
Extraordinary items	572	39	na	0	0
Net profit	**161**	**134**	**52**	**26,894**	**29,987**
Normalized profit	**117**	**203**	**39**	**26,894**	**29,987**
EPS (Bt)	161	134	52	4.79	5.34
Normalized EPS (Bt)	117	203	39	4.79	5.34

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	20,650	14,916	17,748	16,456	36,556
A/C receivable	41,489	46,917	50,470	53,172	64,836
Inventory	63,801	74,778	82,199	88,979	99,793
Other current assets	14,094	16,871	17,092	18,252	17,251
Investment	3,210	3,044	3,317	3,489	3,521
Fixed assets	271,027	282,061	295,503	291,677	290,666
Other assets	65,312	68,049	70,851	69,803	72,974
Total assets	**479,582**	**506,634**	**537,179**	**541,828**	**585,597**
S-T debt	45,637	43,760	47,991	44,260	56,610
A/C payable	67,684	82,231	86,469	90,265	104,785
Other current liabilities	22,843	24,329	26,660	26,596	28,797
L-T debt	161,035	160,296	165,168	169,893	165,648
Other liabilities	36,043	38,498	43,001	39,811	39,190
Minority interest	10,147	10,824	12,200	12,235	13,148
Shareholders' equity	**136,195**	**146,697**	**155,690**	**158,769**	**177,419**
Working capital	37,606	39,464	46,200	51,886	59,844
Total debt	206,671	204,056	213,159	214,153	222,259
Net debt	**186,021**	**189,141**	**195,412**	**197,697**	**185,703**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	6.7	49.1	57.1	52.1	49.7
Operating profit growth	36.4	127.0	192.8	209.5	161.6
EBITDA growth	18.7	56.5	79.5	79.3	93.5
Norm profit growth	149.1	162.4	474.8	155.9	202.6
Norm EPS growth	186.5	183.5	607.4	155.9	202.6
Gross margin	17.0	19.1	16.4	17.5	19.8
Operating margin	6.2	8.8	6.9	7.1	10.9
EBITDA margin	11.3	13.4	11.3	11.7	14.6
Norm net margin	3.6	5.8	4.4	3.8	7.2
D/E (x)	1.5	1.4	1.4	1.3	1.3
Net D/E (x)	1.4	1.3	1.3	1.2	1.0
Interest coverage (x)	6.1	9.4	8.3	8.9	12.2
Interest rate	3.6	3.1	3.3	3.1	3.2
Effective tax rate	24.8	22.3	21.9	23.7	21.4
ROA	3.0	5.2	4.3	3.6	7.5
ROE	10.6	18.2	14.8	12.4	25.2

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Land And Houses Pcl (LH TB) - BUY, Price Bt8.70, TP Bt11.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 1Q22 ดี เป็นไปตามคาด

- LH รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ดี และเป็นไปตามที่เราคาดที่ 1.93 พันลบ. เพิ่มขึ้น 11% y-y แต่ลดลง 4% q-q
- การเติบโต y-y ได้แรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์ที่สูงขึ้น รายได้ของโรงแรมที่เพิ่มขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้น การลดลง q-q เป็นผลมาจากยอดขายอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลง
- รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 6.97 พันลบ. ลดลง 2% y-y และ 16% q-q แต่เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น 92bp y-y เป็น 32.8% กำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์จึงเพิ่มขึ้น 8 ลบ. y-y
- รายได้โรงแรมเพิ่มขึ้น 95% y-y และ 32% q-q เป็น 341 ลบ. กำไรขั้นต้นจากธุรกิจโรงแรมอยู่ที่ 135 ลบ. เพิ่มขึ้นจาก 52 ลบ. ใน 1Q21 และ 118 ลบ. ใน 4Q21
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 11% y-y และ 24% q-q เป็น 717 ลบ. การเติบโต y-y มาจากส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจาก HMPRO ราว 45 ลบ. เป็น 457 ลบ. และจาก QH 40 ลบ. เป็น 146 ลบ. การเติบโต q-q ส่วนใหญ่มาจากส่วนแบ่งกำไรจาก LHFG ที่ 112 ลบ. ใน 1Q22 เทียบกับขาดทุน 82 ลบ. ใน 4Q21
- กำไรสุทธิ 1Q22 คิดเป็น 23% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 11 บาท

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	7,575	8,871	6,909	8,915	7,627
Gross profit	**2,346**	**2,721**	**2,124**	**2,965**	**2,476**
SG&A	963	1,001	934	1,077	1,006
Operating profit	1,384	1,720	1,191	1,888	1,470
EBITDA	**1,759**	**2,101**	**1,583**	**2,256**	**1,848**
Other income	164	130	152	316	235
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	259	293	285	275	246
Profit before tax	**1,288**	**1,557**	**1,058**	**1,928**	**1,459**
Income tax	284	326	229	440	320
Equity & invest. income	647	644	466	577	717
Minority interests	2	6	(6)	(4)	(1)
Extraordinary items	92	(12)	19	(46)	76
Net profit	**1,744**	**1,870**	**1,308**	**2,015**	**1,931**
Normalized profit	**1,652**	**1,881**	**1,289**	**2,061**	**1,856**
EPS (Bt)	0.15	0.16	0.11	0.17	0.16
Normalized EPS (Bt)	0.14	0.16	0.11	0.17	0.16

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(14)	1	21	36,755	39,616
Gross profit	**(16)**	**6**	**21**	**11,683**	**12,903**
SG&A	(7)	4	22	4,668	5,031
Operating profit	(22)	6	21	7,015	7,872
EBITDA	**(18)**	**5**	**22**	**8,317**	**9,250**
Other income	(26)	43	26	917	983
Other expense			na	0	0
Interest expense	(11)	(5)	21	1,159	1,291
Profit before tax	**(24)**	**13**	**22**	**6,773**	**7,564**
Income tax	(27)	13	24	1,355	1,513
Equity & invest. income	24	11	24	3,013	3,500
Minority interests	na	na	(2)	28	31
Extraordinary items	na	(18)	na	0	0
Net profit	**(4)**	**11**	**23**	**8,460**	**9,582**
Normalized profit	**(10)**	**12**	**22**	**8,460**	**9,582**
EPS (Bt)	(4)	11	23	0.71	0.80
Normalized EPS (Bt)	(10)	12	22	0.71	0.80

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	8,840	12,275	4,902	10,331	6,135
A/C receivable	174	161	125	170	153
Inventory	53,793	53,155	51,868	47,256	47,789
Other current assets	3,038	3,183	2,993	2,707	5,450
Investment	24,437	23,920	23,583	24,227	24,921
Fixed assets	11,359	11,542	12,129	11,884	11,772
Other assets	23,766	24,002	23,977	28,623	29,654
Total assets	**125,407**	**128,238**	**119,577**	**125,198**	**125,874**
S-T debt	17,966	23,479	17,511	21,041	19,590
A/C payable	2,817	3,173	2,747	3,184	3,075
Other current liabilities	4,065	3,987	4,137	3,898	4,217
L-T debt	39,194	38,108	37,712	38,050	38,362
Other liabilities	9,297	8,947	8,803	8,379	8,218
Minority interest	695	689	695	699	700
Shareholders' equity	**51,372**	**49,855**	**47,972**	**49,947**	**51,713**
Working capital	51,150	50,143	49,245	44,242	44,867
Total debt	57,160	61,587	55,223	59,091	57,951
Net debt	**48,320**	**49,312**	**50,321**	**48,760**	**51,816**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	25.5	17.4	(15.3)	9.4	0.7
Operating profit growth	65.4	40.2	(24.7)	17.6	6.3
EBITDA growth	51.2	48.1	(12.4)	24.4	5.1
Norm profit growth	7.8	39.1	(26.0)	4.6	12.3
Norm EPS growth	7.8	39.1	(26.0)	4.6	12.3
Gross margin	31.0	30.7	30.7	33.3	32.5
Operating margin	18.3	19.4	17.2	21.2	19.3
EBITDA margin	23.2	23.7	22.9	25.3	24.2
Norm net margin	21.8	21.2	18.7	23.1	24.3
D/E (x)	1.1	1.2	1.2	1.2	1.1
Net D/E (x)	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
Interest coverage (x)	6.8	7.2	5.6	8.2	7.5
Interest rate	1.8	2.0	1.9	1.9	1.7
Effective tax rate	22.1	21.0	21.6	22.8	21.9
ROA	5.3	5.9	4.2	6.7	5.9
ROE	13.1	14.9	10.5	16.8	14.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

MK Restaurant Group Pcl (M TB) - BUY, Price Bt51.75, TP Bt67.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 1Q22 อ่อนแอกว่าคาดเล็กน้อย

- กำไรของ M อยู่ที่ 271 ลบ. เพิ่มขึ้น 205% จากฐานที่ต่ำจากโควิด-19 ใน 1Q21 แต่ลดลง 32% q-q จากผลกระทบตามฤดูกาล กำไรอ่อนแอกว่าที่คาดเล็กน้อยจาก SG&A
- รายได้เพิ่มขึ้น 12% y-y แต่ลดลง 2% q-q กำไรฟื้นตัวเป็น 80% ของช่วงก่อนโควิด-19 ใน 1Q19
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 65.6% เทียบกับ 64.2% ใน 1Q21 และ 66.9% ใน 4Q21 สาเหตุหลักมาจากผลกระทบของ operating leverage
- อัตราส่วน SG&A/Sales อยู่ที่ 57% เทียบกับ 62% ใน 1Q21 และ 54% ใน 4Q21 SG&A สูงกว่าที่คาดไว้เล็กน้อยจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง เช่น ค่าพนักงาน และค่าเช่าจากสาขาใหม่ของ M

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	3,116	2,509	1,973	3,583	3,495
Gross profit	**2,000**	**1,585**	**1,185**	**2,397**	**2,291**
SG&A	1,925	1,770	1,544	1,931	2,008
Operating profit	75	(185)	(359)	466	283
EBITDA	**585**	**315**	**142**	**965**	**773**
Other income	45	65	51	46	64
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	19	20	12	18	21
Profit before tax	**100**	**(140)**	**(320)**	**494**	**326**
Income tax	8	(42)	(65)	90	51
Equity & invest. income	(6)	(8)	(8)	(1)	(9)
Minority interests	2	7	5	(4)	5
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	**89**	**(99)**	**(257)**	**399**	**271**
Normalized profit	**89**	**(99)**	**(257)**	**399**	**271**
EPS (Bt)	0.10	(0.11)	(0.28)	0.43	0.29
Normalized EPS (Bt)	0.10	(0.11)	(0.28)	0.43	0.29

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(2)	12	22	16,049	19,109
Gross profit	**(4)**	**15**	**22**	**10,337**	**12,772**
SG&A	4	4	23	8,894	9,925
Operating profit	(39)	277	20	1,443	2,847
EBITDA	**(20)**	**32**	**24**	**3,242**	**4,595**
Other income	39	43	11	579	623
Other expense					
Interest expense	22	11	41	52	44
Profit before tax	**(34)**	**224**	**17**	**1,970**	**3,425**
Income tax	(43)	538	14	355	617
Equity & invest. income	na	na	43	(20)	(20)
Minority interests	na	117	101	5	(32)
Extraordinary items					
Net profit	**(32)**	**205**	**17**	**1,600**	**2,756**
Normalized profit	**(32)**	**205**	**17**	**1,600**	**2,756**
EPS (Bt)	(32)	205	17	1.74	2.99
Normalized EPS (Bt)	(32)	205	17	1.74	2.99

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	7,773	7,037	7,018	7,689	7,881
A/C receivable	113	150	177	167	145
Inventory	358	345	331	392	400
Other current assets	123	149	133	170	136
Investment	889	881	874	873	863
Fixed assets	3,108	2,990	2,873	2,842	2,807
Other assets	7,693	7,550	7,299	7,436	7,557
Total assets	**20,058**	**19,102**	**18,704**	**19,569**	**19,789**
S-T debt	20	14	8	8	10
A/C payable	1,095	1,026	1,047	1,355	1,240
Other current liabilities	1,499	1,287	1,267	1,366	1,454
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	3,509	3,408	3,277	3,331	3,311
Minority interest	322	315	310	314	310
Shareholders' equity	**13,612**	**13,052**	**12,796**	**13,194**	**13,464**
Working capital	(625)	(531)	(539)	(796)	(695)
Total debt	20	14	8	8	10
Net debt	**(7,754)**	**(7,024)**	**(7,009)**	**(7,680)**	**(7,871)**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(17.9)	16.0	(48.1)	(0.6)	12.2
Operating profit growth	(77.8)	na	na	59.0	276.9
EBITDA growth	(36.5)	90.3	(86.7)	17.5	32.1
Norm profit growth	(73.9)	na	na	14.2	205.0
Norm EPS growth	(73.9)	na	na	14.2	205.0
Gross margin	64.2	63.2	60.1	66.9	65.6
Operating margin	2.4	(7.4)	(18.2)	13.0	8.1
EBITDA margin	18.8	12.5	7.2	26.9	22.1
Norm net margin	2.8	(4.0)	(13.0)	11.1	7.7
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.6)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.6)
Interest coverage (x)	30.2	15.6	11.8	54.8	36.1
Interest rate	381.3	480.4	437.0	857.4	912.6
Effective tax rate	8.0	30.0	20.4	18.1	15.7
ROA	1.8	(2.0)	(5.4)	8.3	5.5
ROE	2.6	(3.0)	(8.0)	12.3	8.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Nex Point Pcl. (NEX TB) - BUY, Price Bt15.20, TP Bt24.00

Results Comment

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

กำไร 1Q22 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- NEX รายงานขาดทุน 63 ลบ. ใน 1Q22 อ่อนแอทั้ง y-y และ q-q ผลการดำเนินงานอ่อนตัวลง เนื่องจากไม่มีการส่งมอบ E-bus ในไตรมาสนี้ และมีส่วนแบ่งกำไรจากบริการขนส่งและซ่อมบำรุงรถบัสที่ลดลง เนื่องจากได้รับผลกระทบจากการระบาดของโอมิครอน ซึ่งส่งผลให้กิจกรรมการเดินทางลดลง ผลการดำเนินงานสอดคล้องกับที่เราคาด เนื่องจากเราคาดว่าจะไม่มีการขาย E-bus
- รายได้รวมลดลง 24% y-y และ 4% q-q เป็น 155 ลบ. เนื่องจากไม่มีการขาย E-bus ใน 1Q22 (เทียบกับ 35 คัน ใน 4Q21) รายได้จากบริการขนส่งและบำรุงรักษาลดลงเล็กน้อย เนื่องจากความต้องการเดินทางที่อ่อนแอในช่วงการระบาดของโควิด-19
- EBITDA จึงอ่อนแอ เป็นขาดทุน 18 ลบ. ใน 1Q22 เนื่องจากรายได้ที่ลดลง และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 70 ลบ. (เพิ่มขึ้น 5% q-q แม้ว่าจะลดลง 14% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว)
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมลดลงเป็นขาดทุน 22 ลบ. เนื่องจากไม่มีการส่งมอบ E-bus ในไตรมาสนี้ จึงทำให้ขาดทุนในโรงงานผลิต E-bus ของ Absolute Assembly (AAB) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยสำคัญ
- เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" NEX เนื่องจากเราคาดว่าการขาย E-bus จะเริ่มตั้งแต่ 2Q22F ซึ่งทำให้กำไรของบริษัทฯ ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ NEX ได้รับคำสั่งซื้อ E-bus เกือบ 900 คัน ซึ่งคาดว่าจะส่งมอบได้ 400-500 คัน ใน 2Q22F

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	202	192	112	160	155
Gross profit	**53**	**40**	**18**	**36**	**27**
SG&A	81	71	53	66	70
Operating profit	(28)	(31)	(34)	(30)	(43)
EBITDA	**(10)**	**(10)**	**(11)**	**(7)**	**(18)**
Other income	5	7	4	5	6
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	2	2	2	2	2
Profit before tax	**(26)**	**(25)**	**(32)**	**(27)**	**(39)**
Income tax	3	2	3	(37)	(1)
Equity & invest. income	(6)	(3)	19	(15)	(22)
Minority interests	0	(3)	(4)	(5)	(3)
Extraordinary items	(3)	0	0	(6)	0
Net profit	**(38)**	**(33)**	**(20)**	**(16)**	**(63)**
Normalized profit	**(35)**	**(33)**	**(20)**	**(10)**	**(63)**
EPS (Bt)	(0.02)	(0.02)	(0.01)	(0.01)	(0.04)
Normalized EPS (Bt)	(0.02)	(0.02)	(0.01)	(0.01)	(0.04)

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(4)	(24)	1	13,988	16,860
Gross profit	**(26)**	**(49)**	**1**	**1,892**	**2,456**
SG&A	5	(14)	8	905	1,048
Operating profit	na	na	na	987	1,408
EBITDA	**na**	**na**	**na**	**1,100**	**1,570**
Other income	22	32	28	22	23
Other expense			na	0	0
Interest expense	3	3	3	60	104
Profit before tax	**na**	**na**	**na**	**950**	**1,327**
Income tax	na	na	na	142	199
Equity & invest. income	na	na	na	885	1,374
Minority interests	na	na	na	(10)	(12)
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	**na**	**na**	**na**	**1,682**	**2,490**
Normalized profit	**na**	**na**	**na**	**1,682**	**2,490**
EPS (Bt)	na	na	na	0.89	1.31
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	0.89	1.31

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	1,167	892	842	961	808
A/C receivable	151	155	130	199	176
Inventory	123	112	124	139	158
Other current assets	213	219	220	445	500
Investment	639	833	852	837	815
Fixed assets	534	537	539	539	546
Other assets	703	778	788	793	829
Total assets	**3,531**	**3,525**	**3,494**	**3,913**	**3,832**
S-T debt	0	0	0	7	7
A/C payable	134	140	128	164	136
Other current liabilities	131	126	136	564	540
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	143	167	152	108	145
Minority interest	199	201	206	211	208
Shareholders' equity	**2,924**	**2,891**	**2,872**	**2,859**	**2,796**
Working capital	140	127	125	174	199
Total debt	0	0	0	7	7
Net debt	**(1,167)**	**(892)**	**(842)**	**(954)**	**(800)**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(66.6)	(50.6)	(55.4)	1.6	(23.7)
Operating profit growth	na	na	na	na	na
EBITDA growth	na	na	na	na	na
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	26.1	21.0	16.2	22.6	17.5
Operating margin	(14.0)	(15.9)	(30.8)	(18.8)	(27.9)
EBITDA margin	(4.7)	(5.4)	(9.8)	(4.4)	(11.6)
Norm net margin	(17.1)	(17.2)	(17.5)	(6.3)	(40.6)
D/E (x)	-	-	-	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage (x)	(5.0)	(4.8)	(5.3)	(3.7)	(9.2)
Interest rate	na	na	na	206.8	106.1
Effective tax rate	(12.4)	(8.1)	(7.8)	136.2	2.7
ROA	(3.9)	(3.7)	(2.2)	(1.1)	(6.5)
ROE	(4.7)	(4.5)	(2.7)	(1.4)	(8.9)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Namyong Terminal Pcl (NYT TB) - BUY, Price Bt4.48, TP Bt5.30

Results Comment

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

กำไร 1Q22 อ่อนแอ เป็นตามคาด

- NYT รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่อ่อนแอที่ 54 ลบ. ลดลง 38% y-y และ 12% q-q ผลการดำเนินงานอ่อนแอ เป็นไปตามที่เราคาดไว้
- กำไรของบริษัทฯ ที่ลดลง y-y มาจาก 1) ต้นทุนและดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจขนส่งสินค้าทางทะเลใหม่ 2) ค่าใช้จ่ายภาษีอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น และ 3) ขาดทุนจากบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้น
- กำไรที่ลดลง q-q เนื่องจากการส่งออกรถยนต์ที่อ่อนแอ ซึ่งเป็นผลมาจากสถานการณ์การขาดแคลนชิป การส่งออกรถยนต์ที่อ่อนแอทำให้รายได้ของ NYT จากธุรกิจบริการท่าเทียบเรือลดลง 9% q-q เป็น 268 ลบ. ใน 1Q22 ในขณะที่รายได้จากธุรกิจคลังสินค้าเพิ่มขึ้น 3% q-q เป็น 83 ลบ. ใน 1Q22
- การส่งออกรถยนต์ของไทยอยู่ที่ 243,124 คัน ใน 1Q22 ลดลง 6% y-y และ 14% q-q อย่างไรก็ตาม จำนวนรถยนต์ที่ขนส่งผ่านท่าเทียบเรือของ NYT เพิ่มขึ้น 7.1% y-y แต่ลดลง 16% q-q ใน 1Q22
- กำไร 3M22 คิดเป็น 19% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรของ NYT จะแข็งแกร่งขึ้นในไตรมาสต่อๆ ไปจากการส่งออกรถยนต์ที่ปรับตัวดีขึ้น และการขาดทุนที่ลดลงจากธุรกิจขนส่งสินค้าทางทะเล เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ" NYT

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	333	325	303	374	351
Gross profit	**152**	**138**	**128**	**148**	**127**
SG&A	39	49	56	56	42
Operating profit	113	89	72	92	85
EBITDA	**221**	**204**	**192**	**218**	**205**
Other income	5	5	6	6	6
Other expense	(8)	(1)	(2)	(3)	(1)
Interest expense	18	24	26	26	25
Profit before tax	**109**	**71**	**53**	**76**	**66**
Income tax	26	18	15	21	18
Equity & invest. income	(2)	(5)	(10)	(9)	(6)
Minority interests	5	9	10	16	12
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	**86**	**58**	**38**	**61**	**54**
Normalized profit	**86**	**58**	**38**	**61**	**54**
EPS (Bt)	0.07	0.05	0.03	0.05	0.04
Normalized EPS (Bt)	0.07	0.05	0.03	0.05	0.04

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(6)	5	23	1,532	1,744
Gross profit	**(14)**	**(17)**	**21**	**602**	**728**
SG&A	(25)	6	24	171	180
Operating profit	(8)	(25)	20	431	548
EBITDA	**(6)**	**(7)**	**24**	**852**	**952**
Other income	(8)	11	28	21	22
Other expense	na	na	na	0	0
Interest expense	(3)	43	27	94	83
Profit before tax	**(13)**	**(39)**	**18**	**357**	**488**
Income tax	(14)	(31)	24	76	93
Equity & invest. income	na	na	42	(15)	(13)
Minority interests	(22)	147	76	16	(9)
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	**(12)**	**(38)**	**19**	**282**	**373**
Normalized profit	**(12)**	**(38)**	**19**	**282**	**373**
EPS (Bt)	(12)	(38)	19	0.23	0.30
Normalized EPS (Bt)	(12)	(38)	19	0.23	0.30

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	1,450	1,209	1,288	1,320	1,383
A/C receivable	104	110	103	117	128
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	30	24	17	29	29
Investment	1,262	1,303	1,294	1,282	1,277
Fixed assets	1,222	1,563	1,516	1,606	1,587
Other assets	1,804	2,440	2,385	2,302	2,294
Total assets	**5,873**	**6,649**	**6,603**	**6,655**	**6,699**
S-T debt	32	27	32	32	43
A/C payable	31	29	21	37	56
Other current liabilities	346	492	486	535	590
L-T debt	151	156	151	156	151
Other liabilities	1,936	2,759	2,699	2,623	2,546
Minority interest	36	37	27	23	11
Shareholders' equity	**3,339**	**3,149**	**3,187**	**3,248**	**3,302**
Working capital	72	81	82	80	72
Total debt	183	183	183	188	194
Net debt	**(1,267)**	**(1,026)**	**(1,105)**	**(1,132)**	**(1,189)**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(11.6)	36.4	12.8	19.8	5.4
Operating profit growth	(24.4)	34.8	(9.5)	(22.8)	(24.9)
EBITDA growth	(13.1)	18.8	1.5	(4.4)	(7.0)
Norm profit growth	8.8	56.7	37.4	(32.7)	(37.5)
Norm EPS growth	8.8	56.7	37.4	(32.7)	(37.5)
Gross margin	45.8	42.6	42.3	39.5	36.2
Operating margin	34.0	27.4	23.7	24.6	24.2
EBITDA margin	66.4	62.8	63.3	58.4	58.6
Norm net margin	25.8	17.8	12.6	16.3	15.3
D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Net D/E (x)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.4)
Interest coverage (x)	12.5	8.6	7.3	8.3	8.1
Interest rate	40.9	51.6	57.2	56.4	53.0
Effective tax rate	24.3	25.2	27.4	28.2	27.7
ROA	5.9	3.7	2.3	3.7	3.2
ROE	10.4	7.1	4.8	7.6	6.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Plan B Media (PLANB TB) – SELL, Price Bt7.05, TP Bt5.00

Results Comment

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

1Q22 กำไรเป็นไปตามคาด

- PLANB รายงานกำไรปกติที่ 89 ลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 141% y-y แต่ลดลง 10% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาดไว้ การเติบโตของกำไร y-y เป็นเพราะการฟื้นตัวของค่าโฆษณา ขณะที่ลดลง q-q เนื่องจากภาษีเงินได้ที่สูงขึ้น กำไร 1Q22 คิดเป็น 19% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา
- รวมกำไร 15 ลบ. จากการจำหน่ายอนุพันธ์แล้ว กำไรสุทธิอยู่ที่ 104 ลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 181% y-y
- แม้ว่าเราคาดว่ากำไรของ PLANB จะฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี แต่เรายังคงแนะนำ "ขาย" เนื่องจาก 1) มีมูลค่าที่แพงในมุมมองของเราที่ PE ที่ 65 เท่า ในปี 2022F เทียบกับ PE เฉลี่ยสามปีที่ 45 เท่า ในช่วงก่อนโควิดในปี 2016-19 และ 2) ความกังวลของเราเกี่ยวกับสื่อนอกบ้าน (OOH) ที่จะสูญเสียส่วนแบ่งตลาดให้กับสื่อออนไลน์
- รายได้รวมของ PLANB เพิ่มขึ้น 18% y-y ใน 1Q22 เนื่องจาก
  1) รายได้จากสื่อนอกบ้านเพิ่มขึ้น (83% ของรายได้ทั้งหมด) 31% y-y จากการใช้จ่ายโฆษณาที่ฟื้นตัว อัตราการใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้นเป็น 52% ใน 1Q22 จาก 41% ใน 1Q21
  2) รายได้จากการตลาดแบบมีส่วนร่วมลดลง 21% y-y ส่วนใหญ่มาจากไม่มีการรับรู้รายได้จากการจัดการสิทธิ์ทางการตลาดของการแข่งขันกีฬาโอลิมปิก
- เนื่องจากธุรกิจมี operating leverage สูง อัตรากำไรขั้นต้นจึงเพิ่มขึ้นเป็น 28% ใน 1Q22 จาก 18% ใน 1Q21
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 39% y-y ใน 1Q22 ตามรายได้ที่เพิ่มขึ้น

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	1,024	1,097	1,098	1,224	1,209
Gross profit	**187**	**109**	**32**	**316**	**337**
SG&A	120	136	142	165	167
Operating profit	67	(27)	(110)	151	170
EBITDA	**681**	**574**	**479**	**686**	**732**
Other income	22	10	20	5	9
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	52	46	47	43	37
Profit before tax	**37**	**(64)**	**(138)**	**112**	**142**
Income tax	13	(4)	(8)	17	51
Equity & invest. income	(10)	(8)	(3)	(7)	(6)
Minority interests	23	26	13	12	4
Extraordinary items	0	(29)	65	52	15
Net profit	**37**	**(71)**	**(54)**	**151**	**104**
Normalized profit	**37**	**(42)**	**(119)**	**100**	**89**
EPS (Bt)	0.01	(0.02)	(0.01)	0.04	0.03
Normalized EPS (Bt)	0.01	(0.01)	(0.03)	0.03	0.02

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(1)	18	25	4,744	5,528
Gross profit	**7**	**81**	**26**	**1,307**	**1,630**
SG&A	1	39	29	569	636
Operating profit	13	156	23	737	995
EBITDA	**7**	**8**	**25**	**2,898**	**3,122**
Other income	100	(59)	16	57	66
Other expense					
Interest expense	(14)	(28)	21	176	142
Profit before tax	**27**	**284**	**23**	**618**	**919**
Income tax	205	289	44	117	175
Equity & invest. income	na	na	na	0	0
Minority interests	(67)	(83)	(20)	(20)	(29)
Extraordinary items	(71)	na	na	0	0
Net profit	**(31)**	**181**	**22**	**481**	**715**
Normalized profit	**(10)**	**141**	**19**	**481**	**715**
EPS (Bt)	(31)	181	23	0.11	0.17
Normalized EPS (Bt)	(10)	141	20	0.11	0.17

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	538	391	491	2,059	1,120
A/C receivable	1,296	1,148	1,124	1,371	1,296
Inventory	232	183	193	460	294
Other current assets	159	198	240	140	153
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	2,880	2,922	2,970	3,665	3,621
Other assets	7,614	7,171	6,923	6,069	6,217
Total assets	**12,719**	**12,012**	**11,941**	**13,764**	**12,700**
S-T debt	302	2	617	967	302
A/C payable	957	877	962	1,636	866
Other current liabilities	1,500	1,662	1,293	1,138	1,263
L-T debt	2	2	1	1	0
Other liabilities	4,203	3,832	3,576	2,662	2,562
Minority interest	351	321	290	307	302
Shareholders' equity	**5,404**	**5,316**	**5,203**	**7,053**	**7,405**
Working capital	571	454	355	195	724
Total debt	304	4	618	968	302
Net debt	**(234)**	**(387)**	**127**	**(1,091)**	**(818)**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	6.2	66.4	26.6	(0.8)	18.0
Operating profit growth	(36.7)	na	na	(9.5)	155.9
EBITDA growth	22.2	57.0	(22.9)	(16.0)	7.6
Norm profit growth	(55.6)	na	na	(27.7)	140.7
Norm EPS growth	(55.6)	na	na	(27.7)	140.7
Gross margin	18.2	9.9	2.9	25.8	27.9
Operating margin	6.5	(2.5)	(10.0)	12.3	14.1
EBITDA margin	66.5	52.3	43.7	56.1	60.6
Norm net margin	3.6	(3.8)	(10.8)	8.1	7.4
D/E (x)	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0
Net D/E (x)	(0.0)	(0.1)	0.0	(0.1)	(0.1)
Interest coverage (x)	13.1	12.4	10.2	15.8	19.6
Interest rate	134.5	120.6	60.3	21.9	23.5
Effective tax rate	35.7	6.0	5.8	15.1	36.1
ROA	1.2	(1.4)	(4.0)	3.1	2.7
ROE	2.8	(3.1)	(9.0)	6.5	4.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Prima Marine Pcl (PRM TB) - BUY, Price Bt5.60, TP Bt14.10

Results Comment

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

ฟื้นตัวใน 1Q22

- PRM รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ 274 ลบ. เพิ่มขึ้น 62% q-q แต่ลดลง 32% y-y ผลการดำเนินงานฟื้นตัวจากจุดที่ต่ำใน 4Q21 แต่เรายังคงเห็นความเสี่ยงต่อประมาณการทั้งปีของเรา
- เรือบรรทุกน้ำมันในประเทศ: รายได้เติบโต 30% y-y เป็น 715 ลบ. ขณะที่กำไรขั้นต้นเติบโต 28% y-y เป็น 158 ลบ. เนื่องจากการขยายกองเรือ และอุปสงค์น้ำมันอากาศยานในประเทศเพิ่มขึ้น
- ธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันสำเร็จรูประหว่างประเทศ: รายได้เพิ่มขึ้น 134% y-y เนื่องจากการเพิ่ม VLCC ใหม่ อย่างไรก็ตาม GP นั้นเกือบศูนย์ เนื่องจาก Aframax ไม่ได้ดำเนินงาน
- ธุรกิจเรือขนส่งและจัดเก็บน้ำมันดิบ และผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป ("FSU"): รายได้อยู่ที่ 505 ลบ. ลดลง 35% y-y (อัตรา time-charter rates ลดลง และมีเรือน้อยลง) แต่เพิ่มขึ้น 14% q-q (อัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้น) GP อยู่ที่ 214 ลบ., -49% y-y แต่ +23% q-q
- ธุรกิจนอกชายฝั่ง: รายได้อยู่ที่ 102 ลบ. ใน 1Q22 เทียบกับไม่มีรายได้ใน 1Q21 และ 112 ลบ. ใน 4Q21 GP อยู่ที่ 41 ลบ. เทียบกับขาดทุนใน 1Q21 แต่ลดลง 12% q-q
- ธุรกิจบริหารจัดการเรือ: รายได้เพิ่มขึ้น 16% y-y แต่ลดลง 12% q-q กำไรขั้นต้นอยู่ที่ 23.3 ลบ. -7% y-y แต่เพิ่มขึ้นสองเท่า q-q เนื่องจากการบริหารต้นทุนที่ดีขึ้น

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	1,424	1,456	1,543	1,457	1,474
Gross profit	**546**	**432**	**486**	**349**	**437**
SG&A	85	110	108	194	112
Operating profit	461	321	378	155	325
EBITDA	**643**	**553**	**641**	**432**	**560**
Other income	71	25	2	45	25
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	43	69	71	66	56
Profit before tax	**489**	**278**	**309**	**134**	**294**
Income tax	60	42	28	4	20
Equity & invest. income	27	22	(25)	3	20
Minority interests	(34)	(22)	(61)	(7)	(28)
Extraordinary items	(22)	172	231	43	7
Net profit	**400**	**407**	**426**	**169**	**274**
Normalized profit	**418**	**268**	**239**	**135**	**268**
EPS (Bt)	0.16	0.16	0.17	0.07	0.11
Normalized EPS (Bt)	0.17	0.11	0.10	0.05	0.11

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	1	4	19	7,758	8,898
Gross profit	**25**	**(20)**	**13**	**3,415**	**3,864**
SG&A	(42)	31	21	522	554
Operating profit	109	(29)	11	2,894	3,310
EBITDA	**30**	**(13)**	**15**	**3,842**	**4,406**
Other income	(44)	(65)	43	58	59
Other expense			na	0	0
Interest expense	(16)	28	15	361	439
Profit before tax	**120**	**(40)**	**11**	**2,591**	**2,930**
Income tax	446	(67)	8	259	293
Equity & invest. income	533	(27)	16	124	123
Minority interests	na	na	14	(196)	(221)
Extraordinary items	(83)	na	na	0	0
Net profit	**62**	**(32)**	**12**	**2,259**	**2,539**
Normalized profit	**99**	**(36)**	**12**	**2,259**	**2,539**
EPS (Bt)	62	(32)	12	0.90	1.02
Normalized EPS (Bt)	99	(36)	12	0.90	1.02

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	2,314	2,845	2,574	2,612	2,460
A/C receivable	482	629	768	741	870
Inventory	158	158	182	166	184
Other current assets	8	38	12	96	115
Investment	704	501	476	458	478
Fixed assets	8,931	11,727	11,951	9,606	9,447
Other assets	1,270	1,654	1,631	3,670	3,653
Total assets	**13,867**	**17,551**	**17,593**	**17,349**	**17,207**
S-T debt	1,425	1,445	1,615	1,385	1,399
A/C payable	812	874	918	890	780
Other current liabilities	296	402	342	320	343
L-T debt	2,510	4,551	3,735	3,968	3,640
Other liabilities	214	1,688	1,750	1,676	1,624
Minority interest	313	300	339	327	355
Shareholders' equity	**8,298**	**8,290**	**8,893**	**8,783**	**9,066**
Working capital	(172)	(88)	31	17	275
Total debt	3,934	5,996	5,350	5,353	5,039
Net debt	**1,620**	**3,151**	**2,776**	**2,741**	**2,580**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(5.4)	(2.6)	2.3	2.8	3.5
Operating profit growth	12.6	(47.5)	(31.3)	(65.6)	(29.4)
EBITDA growth	8.7	(30.3)	(12.7)	(32.3)	(12.9)
Norm profit growth	24.3	(44.8)	(43.9)	(64.0)	(35.9)
Norm EPS growth	24.3	(44.8)	(43.9)	(64.0)	(35.9)
Gross margin	38.4	29.7	31.5	23.9	29.6
Operating margin	32.4	22.1	24.5	10.7	22.0
EBITDA margin	45.1	38.0	41.5	29.6	38.0
Norm net margin	29.4	18.4	15.5	9.2	18.2
D/E (x)	0.5	0.7	0.6	0.6	0.5
Net D/E (x)	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3
Interest coverage (x)	14.8	8.0	9.1	6.5	10.1
Interest rate	4.3	5.5	5.0	4.9	4.3
Effective tax rate	12.3	15.1	9.2	2.7	6.6
ROA	12.2	6.8	5.4	3.1	6.2
ROE	20.7	12.9	11.1	6.1	12.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

PTT Public Co Ltd (PTT TB) - BUY, Price Bt36.50, TP Bt42.00

Results Comment

Yupapan Polpornprasert | Email: yupapan.pol@thanachartsec.co.th

1Q22 - บริษัทย่อยทำให้กำไรปกติเพิ่มขึ้น

- PTT รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ 25.6 พันลบ. (-7% q-q และ -22% y-y) เราคาดว่ากำไรปกติอยู่ที่ 33 พันลบ. เพิ่มขึ้น 40% q-q เนื่องจากกำไรของบริษัทย่อยสูงขึ้น ผลการดำเนินงานเป็นไปตามประมาณการของเรา
- Adjusted EBITDA ของก๊าซลดลง 7% q-q: EBITDA ของก๊าซเท่ากับ 19.25 พันลบ. (+2% q-q, -10% y-y) ใน 1Q22 การเพิ่มขึ้น q-q เกิดจากการไม่มีรายจ่ายพิเศษ 1 พันลบ. อย่างใน 4Q21 ขณะที่ PTT บันทึกการรับรู้ส่วนลดจากปริมาณที่ผู้ผลิตส่งได้ไม่ถึงปริมาณตามสัญญา (Shortfall) ประมาณ 700 ลบ. ใน 1Q22 EBITDA ของก๊าซน่าจะลดลง 7% q-q หากเราปรับรายการพิเศษว S&M EBITDA ที่อ่อนแอลงถูกชดเชยโรงแยกก๊าซ (GSP) ที่เพิ่มขึ้น S&M EBITDA อยู่ที่จุดคุ้มทุน เนื่องจากขาดทุนเพิ่มขึ้นจากลูกค้าอุตสาหกรรม ซึ่งได้รับผลกระทบจากต้นทุน pool gas ที่พุ่งสูงขึ้น (+34% q-q และ 85% y-y เป็น US$10.09/mmbtu) ขณะที่ราคาขายน้ำมันเตาที่ปรับล่าช้า 3 เดือน ขณะที่ EBITDA ของ GSP เพิ่มขึ้น 23% q-q ส่วนใหญ่มาจากราคาขายที่สูงขึ้น
- การค้าน้ำมันอ่อนตัวลง q-q: EBITDA ลดลง 16% q-q เป็น 1.2 พันลบ. ส่วนใหญ่มาจากขาดทุนจากการทำ mark to market แม้ว่าปริมาณขายและราคาสินค้าจะปรับตัวดีขึ้นอย่างมาก ปริมาณขายเพิ่มขึ้น 45% q-q เนื่องจากการนำเข้าน้ำมันดิบที่สูงขึ้นสำหรับโรงกลั่นในประเทศ และการนำเข้า LNG ที่สูงขึ้น
- รายการที่ไม่ได้มาจากการดำเนินการ เราคาดว่ามีผลขาดทุนที่ไม่เกิดขึ้นประจำรวม 1.8 พันลบ. ใน 1Q22 เทียบกับ 562 ลบ. ใน 4Q21 มี 3 รายการที่สำคัญ ได้แก่ i) กำไรจาก Fx มูลค่า 4 พันลบ. ii) ขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยง 1 หมื่นลบ. และ iii) รายได้ shortfall 700 ลบ.
- แนวโน้ม เราคาดว่า 2Q22 จะดีขึ้น เนื่องจากลูกค้าอุตสาหกรรมจะรับรู้ราคาขายที่สูงขึ้นจากผลของ lag affect ขณะที่บริษัทในเครือน่าจะมีกำไรปกติปรับตัวดีขึ้น แนะนำ "ซื้อ"

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	477,837	533,256	558,888	688,838	758,465
Gross profit	**87,898**	**95,924**	**95,729**	**97,015**	**134,670**
SG&A	27,144	28,464	27,231	45,430	31,116
Operating profit	60,754	67,460	68,498	51,585	103,554
EBITDA	**95,790**	**106,068**	**107,794**	**85,436**	**140,699**
Other income	3,386	(6,262)	(1,898)	7,678	16,807
Other expense	7,398	12,620	11,768	172	48,979
Interest expense	6,439	7,101	7,470	7,153	7,445
Profit before tax	**50,304**	**41,476**	**47,362**	**51,938**	**63,937**
Income tax	11,683	20,851	15,408	19,648	21,874
Equity & invest. income	1,947	2,894	2,233	1,937	1,949
Minority interests	(14,618)	(9,215)	(9,198)	(10,674)	(11,133)
Extraordinary items	6,638	10,275	(1,336)	3,991	(7,308)
Net profit	**32,588**	**24,579**	**23,653**	**27,544**	**25,571**
Normalized profit	**25,950**	**14,304**	**24,989**	**23,553**	**32,879**
EPS (Bt)	1.14	0.86	0.83	0.96	0.90
Normalized EPS (Bt)	0.91	0.50	0.87	0.82	1.15

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	438,021	438,585	473,063	312,730	426,068
A/C receivable	133,360	157,292	159,689	196,243	233,441
Inventory	117,830	144,802	162,785	168,994	239,425
Other current assets	112,402	116,300	113,403	175,439	196,312
Investment	78,611	77,908	125,784	128,779	136,841
Fixed assets	1,379,066	1,387,932	1,410,232	1,425,414	1,421,118
Other assets	487,425	501,079	525,047	670,419	662,746
Total assets	**2,746,715**	**2,823,897**	**2,970,002**	**3,078,019**	**3,315,950**
S-T debt	90,253	116,534	117,910	99,392	208,958
A/C payable	125,600	143,940	157,158	213,784	253,150
Other current liabilities	111,124	130,481	172,194	180,478	213,800
L-T debt	704,244	695,891	754,158	786,224	816,082
Other liabilities	312,335	321,150	333,822	325,201	323,269
Minority interest	449,423	446,480	456,131	466,243	471,497
Shareholders' equity	**953,735**	**969,423**	**978,629**	**1,006,696**	**1,029,195**
Working capital	125,589	158,154	165,316	151,453	219,716
Total debt	794,497	812,424	872,068	885,615	1,025,041
Net debt	**356,476**	**373,839**	**399,004**	**572,885**	**598,973**

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	10	59	28	2,701,745	2,482,572
Gross profit	**39**	**53**	**37**	**365,908**	**344,988**
SG&A	(32)	15	20	153,421	140,975
Operating profit	101	70	49	212,488	204,013
EBITDA	**65**	**47**	**37**	**382,556**	**387,469**
Other income	119	396	124	13,509	12,413
Other expense	28,331	562	536	9,133	0
Interest expense	4	16	25	29,237	33,855
Profit before tax	**23**	**27**	**34**	**187,627**	**182,571**
Income tax	11	87	35	61,731	57,474
Equity & invest. income	1	0	22	9,010	9,010
Minority interests	na	na	22	(50,545)	(46,052)
Extraordinary items	na	na	(80)	9,133	0
Net profit	**(7)**	**(22)**	**27**	**93,493**	**88,055**
Normalized profit	**40**	**27**	**39**	**84,361**	**88,055**
EPS (Bt)	(7)	(22)	27	3.27	3.08
Normalized EPS (Bt)	40	27	39	2.95	3.08

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(1.2)	56.2	45.7	69.2	58.7
Operating profit growth	na	232.1	138.7	29.3	70.4
EBITDA growth	420.2	93.1	70.3	14.4	46.9
Norm profit growth	na	20.1	89.1	22.2	26.7
Norm EPS growth	na	20.1	89.1	22.2	26.7
Gross margin	18.4	18.0	17.1	14.1	17.8
Operating margin	12.7	12.7	12.3	7.5	13.7
EBITDA margin	20.0	19.9	19.3	12.4	18.6
Norm net margin	5.4	2.7	4.5	3.4	4.3
D/E (x)	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0
Net D/E (x)	0.4	0.4	0.4	0.6	0.6
Interest coverage (x)	14.9	14.9	14.4	11.9	18.9
Interest rate	3.4	3.5	3.5	3.3	3.1
Effective tax rate	23.2	50.3	32.5	37.8	34.2
ROA	3.9	2.1	3.5	3.1	4.1
ROE	11.3	6.0	10.3	9.5	12.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Sabina Pcl (SABINA TB) - BUY, Price Bt22.50, TP Bt27.00

Results Comment

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

1Q22 แข็งแกร่ง ต่ำคาดเล็กน้อย

- SABINA รายงานกำไรสุทธิ 102 ลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 30% y-y และ 4% q-q ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อย เนื่องจากยอดขายที่ต่ำกว่าคาด แต่สอดคล้องกับที่ตลาดคาด
- ยอดขายของ SABINA เพิ่มขึ้น 8% y-y แต่ลดลง 10% q-q เป็น 721 ลบ. ใน 1Q22 ยอดขายออฟไลน์เพิ่มขึ้น 6% y-y แต่ลดลง 16% q-q ใน 1Q22 ในขณะเดียวกัน ยอดขายออนไลน์เพิ่มขึ้น 17% y-y และ 15% q-q การส่งออกของ Sabina ลดลง 66% y-y และ 11% q-q และ OEM เพิ่มขึ้น 44% y-y แต่ลดลง 15% q-q ใน 1Q22
- อัตรากำไรขั้นต้นของ SABINA เพิ่มขึ้นเป็น 49% ใน 1Q22 จาก 47.6% ใน 1Q21 และ 48.4% ใน 4Q21 เนื่องจากสัดส่วนยอดขายผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้น สัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์ sourcing เพิ่มขึ้นเป็น 45.5% ใน 1Q22 จาก 43% ใน 1Q21
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 16.8% ใน 1Q22 เทียบกับ 14% ใน 1Q21 และ 14.9% ใน 4Q21 อัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นเป็นผลจากค่าโฆษณาและการตลาดที่ลดลง
- กำไร 3M22 คิดเป็น 27% ของประมาณการทั้งปีของเรา ด้วยสถานการณ์โควิดที่ดีขึ้น และการกลับมาเปิดประเทศของไทย เราจึงคาดว่าการดำเนินงานของ SABINA น่าจะแข็งแกร่งขึ้นในไตรมาสต่อๆ ไป เรายังคงแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	665	626	541	799	721
Gross profit	**317**	**309**	**273**	**387**	**353**
SG&A	224	237	208	268	232
Operating profit	93	72	65	119	121
EBITDA	**114**	**93**	**83**	**141**	**284**
Other income	7	7	6	4	3
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1	1	1	1	1
Profit before tax	**99**	**78**	**70**	**121**	**123**
Income tax	20	15	15	23	22
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	**78**	**63**	**55**	**98**	**102**
Normalized profit	**78**	**63**	**55**	**98**	**102**
EPS (Bt)	0.23	0.18	0.16	0.28	0.29
Normalized EPS (Bt)	0.23	0.18	0.16	0.28	0.29

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(10)	8	24	3,001	3,354
Gross profit	**(9)**	**11**	**24**	**1,476**	**1,659**
SG&A	(14)	4	22	1,035	1,121
Operating profit	2	30	27	441	538
EBITDA	**102**	**150**	**57**	**499**	**588**
Other income	(7)	(53)	12	28	30
Other expense			na	0	0
Interest expense	(10)	(23)	25	4	6
Profit before tax	**2**	**25**	**27**	**464**	**562**
Income tax	(7)	7	24	93	112
Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests			na	0	0
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	**4**	**30**	**27**	**371**	**450**
Normalized profit	**4**	**30**	**27**	**371**	**450**
EPS (Bt)	4	30	27	1.07	1.30
Normalized EPS (Bt)	4	30	27	1.07	1.30

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	49	52	70	80	122
A/C receivable	423	399	372	445	444
Inventory	1,331	1,337	1,367	1,260	1,192
Other current assets	304	306	217	359	423
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	261	259	246	244	241
Other assets	348	320	328	315	319
Total assets	**2,716**	**2,673**	**2,600**	**2,703**	**2,740**
S-T debt	456	470	480	395	403
A/C payable	160	174	157	252	149
Other current liabilities	52	45	70	65	71
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	161	166	177	163	194
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	**1,886**	**1,818**	**1,717**	**1,829**	**1,923**
Working capital	1,593	1,562	1,582	1,454	1,486
Total debt	456	470	480	395	403
Net debt	**407**	**417**	**409**	**315**	**281**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(1.1)	(5.0)	(33.1)	5.5	8.3
Operating profit growth	13.3	10.7	(37.0)	33.6	30.2
EBITDA growth	0.4	4.9	(33.0)	20.9	150.0
Norm profit growth	11.3	24.3	(35.7)	39.6	29.6
Norm EPS growth	11.3	24.3	(35.7)	39.6	29.6
Gross margin	47.6	49.3	50.4	48.4	49.0
Operating margin	14.0	11.5	12.0	14.9	16.8
EBITDA margin	17.1	14.9	15.3	17.6	39.5
Norm net margin	11.8	10.0	10.2	12.3	14.1
D/E (x)	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
Net D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
Interest coverage (x)	82.1	81.5	68.7	119.1	268.0
Interest rate	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1
Effective tax rate	20.7	19.6	21.1	19.3	17.7
ROA	11.4	9.3	8.4	14.8	14.9
ROE	17.0	13.5	12.5	22.1	21.7

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Saksiam Leasing Pcl (SAK TB) - BUY, Price Bt8.10, TP Bt12.00

Results Comment

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

กำไรดี เป็นไปตามคาด

- SAK รายงานกำไรเป็นไปตามคาดที่ 165 ลบ. เพิ่มขึ้น 39% y-y แต่ลดลง 11% q-q
- บริษัทฯ เร่งเปิดสาขาเป็น 90 สาขา ใน 1Q22 จากเดิม 50 สาขา
- การขายโดรนล่าช้าไปยัง 2Q22 เนื่องจากการจัดส่งที่ล่าช้า แต่บริษัทฯ ยังคงเป้าหมายการขายโดรนไว้ที่ 1,000 รายการในปีนี้
- เราคาดว่ากำไรจะสูงขึ้นในไตรมาสต่อๆ ไป เรายังคงประมาณการของเรา และคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- ปัจจัยขับเคลื่อนหลัก y-y คือการเติบโตของสินเชื่อที่แข็งแกร่งที่ 33% สินเชื่อเติบโต 5% q-q แต่ด้วยอัตราผลตอบแทนที่ต่ำลง รายได้ดอกเบี้ยจึงเพิ่มขึ้นเพียง 1%
- Opex ขยายตามการขยายสาขา
- SAK ปรับเพิ่ม credit cost เพื่อสะท้อนการตั้งสำรองที่สูงขึ้น ตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 494% y-y และ 32% q-q โดยมี credit cost ที่ 1.27% ในไตรมาสนี้
- NPLs อยู่ภายใต้การควบคุมที่ดี โดยเพิ่มขึ้น 10% q-q เป็น 2.3% ของสินเชื่อทั้งหมด
- อัตราส่วน Loan loss coverage เพิ่มขึ้นเป็น 111%

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Interest income	394	440	489	517	525
Interest expense	25	21	27	30	33
Net interest income	**369**	**418**	**462**	**487**	**492**
Non-interest income	2	2	2	3	2
Total income	371	420	464	489	494
Operating expense	218	238	232	235	259
Pre-provisioning profit	**153**	**183**	**232**	**254**	**235**
Provision for bad&doubtful debt	5	12	25	22	29
Profit before tax	148	171	208	232	206
Tax	29	34	41	47	42
Profit after tax	119	137	166	185	164
Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	-	-	-	0	1
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	**119**	**137**	**166**	**185**	**165**
Normalized profit	**119**	**137**	**166**	**185**	**165**
PPP/share (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Norm EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
BV/share (Bt)	2.2	2.2	2.2	2.3	2.4

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest & dividend income	2	33	22	2,419	3,018
Interest expense	10	31	19	172	250
Net interest income	**1**	**33**	**22**	**2,247**	**2,769**
Non-interest income	(17)	(5)	1	313	606
Total income	1	33	19	2,560	3,375
Operating expense	10	19	19	1,355	1,745
Pre-provisioning profit	**(8)**	**54**	**20**	**1,206**	**1,630**
Provision for bad&doubtful debt	32	494	19	156	186
Profit before tax	(11)	39	20	1,050	1,444
Tax	(11)	43	20	210	289
Profit after tax	(11)	39	20	840	1,155
Equity income	neg	neg		-	-
Minority interests	2,173	neg	(4)	(14)	(35)
Extra items	neg	neg		-	-
Net profit	**(11)**	**39**	**20**	**826**	**1,120**
Normalized profit	**(11)**	**39**	**20**	**826**	**1,120**
PPP/share (Bt)	(8)	54	20	0.8	1.0
EPS (Bt)	(11)	39	20	0.5	0.7
Norm EPS (Bt)	(11)	39	20	0.5	0.7
BV/share (Bt)	3	9	2	2.9	3.3

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash and cash equivalent	215	230	293	307	312
Other current assets	27	36	28	30	56
Total current assets	242	266	321	338	368
Gross loans and accrued interest	6,976	7,822	8,417	8,893	9,281
Provisions	165	173	195	208	234
Net loans	6,811	7,649	8,222	8,685	9,047
Fixed assets	114	129	125	126	139
Other assets	382	375	372	380	446
Total assets	**7,549**	**8,419**	**9,040**	**9,530**	**10,000**
Short term borrowing	2,000	2,706	2,720	3,047	3,657
Current portion of LT loans	-	87	633	610	598
Other current liabilities	215	219	211	273	281
Total current liabilities	2,215	3,012	3,564	3,931	4,536
Borrowings	448	615	531	452	113
Other liabilities	259	255	242	241	281
Minority interest	-	-	-	15	14
Shareholders' equity	**4,627**	**4,538**	**4,704**	**4,892**	**5,057**
Total Liabilities & Equity	**7,549**	**8,419**	**9,040**	**9,530**	**10,000**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross loan growth (YTD)	6.6	19.6	28.3	35.6	4.5
Gross loan growth (q-q)	6.6	12.2	7.3	5.7	4.5
Borrowing growth (YTD)	(31.6)	(9.1)	1.6	8.3	6.6
Borrowing growth (q-q)	(31.6)	32.8	11.7	6.6	6.6
Non-interest income (y-y)	42.1	158.6	43.7	85.5	(5.2)
Non-interest income (q-q)	62.5	(16.6)	(0.2)	37.2	(17.0)
Cost-to-income	58.8	56.5	49.9	48.0	52.4
Net interest margin	18.1	21.0	21.2	21.0	20.1
Credit cost	0.28	0.60	1.18	1.01	1.27
ROE	10.4	12.0	14.4	15.4	13.3
ROA	5.8	6.9	7.6	8.0	6.8
Loan-to-borrowing	238.7	201.5	194.1	192.4	188.3
Loan-to- total equity	147.2	168.6	174.8	177.6	178.9
NPLs (Btm)	149.4	166.6	182.8	190.8	210.8
NPL increase	6.1	17.2	16.3	8.0	20.0
NPL ratio (%)	2.14	2.13	2.17	2.15	2.27
Loan loss coverage ratio (%)	110.2	103.8	106.7	108.9	111.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Somboon Advance Tech. (SAT TB) - BUY, Price Bt17.6, TP Bt27.0

Results Comment

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

1Q22 ดีกว่าคาดจากรายการภาษี

- SAT รายงานกำไรปกติ 259 ลบ. ลดลง 18% y-y แต่เพิ่มขึ้น 18% q-q ซึ่งแข็งแกร่งกว่าที่เราและตลาดคาด 16% และ 21% ตามลำดับ
- รายการที่ทำให้กำไรออกมาดีกว่าประมาณการกำไรของเรา คือ รายได้อื่นที่สูงขึ้นจากการขายเศษเหล็กในราคาที่ดี และอัตราภาษีที่ลดลง ซึ่งเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลักสำหรับการเติบโต q-q
- หากพิจารณาที่ระดับกำไรจากการดำเนินงาน SAT รายงานกำไรลดลง 14% y-y และ 1% q-q ใน 1Q22 เนื่องจากต้นทุนที่สูงขึ้น และยอดขายที่ลดลงจากข้อจำกัดด้านซัพพลายเชน ซึ่งเป็นไปตามคาด
- ยอดขายเพิ่มขึ้น 6% y-y และทรงตัว q-q และการเติบโตส่วนใหญ่มาจากผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรต่ำ นอกจากนี้ยังมีผลกระทบจากฐานที่สูงจาก 1Q21 ซึ่งเป็นช่วงที่มีมาร์จิ้นสูง เนื่องจากราคาเหล็กที่ตกต่ำ อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 17.9% ใน 1Q22 จาก 22.1% ใน 1Q21 และ 18.1% ใน 4Q21
- 1Q22 คิดเป็น 25% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรของ SAT จะพลิกฟื้นใน 2H22 ด้วยได้แรงหนุนจากคำสั่งซื้อชิ้นส่วนรถยนต์ที่แข็งแกร่งขึ้น และอัตรากำไรที่ดีขึ้นหลังจากการปรับราคาสะท้อนต้นทุนที่สูงขึ้น เราคงประมาณการกำไรของเรา และคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	2,208	2,041	2,012	2,338	2,329
Gross profit	**466**	**396**	**371**	**423**	**418**
SG&A	197	181	168	188	186
Operating profit	269	215	203	235	231
EBITDA	**414**	**362**	**348**	**369**	**359**
Other income	34	30	28	27	43
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1	2	2	1	1
Profit before tax	**302**	**243**	**229**	**261**	**273**
Income tax	34	27	24	49	26
Equity & invest. income	47	21	8	8	11
Minority interests	(0)	(2)	1	(1)	0
Extraordinary items	6	2	1	(39)	0
Net profit	**321**	**237**	**215**	**180**	**259**
Normalized profit	**314**	**235**	**214**	**219**	**259**
EPS (Bt)	0.75	0.56	0.50	0.42	0.61
Normalized EPS (Bt)	0.74	0.55	0.50	0.52	0.61

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(0)	6	25	9,286	10,767
Gross profit	**(1)**	**(10)**	**24**	**1,761**	**2,150**
SG&A	(1)	(6)	24	778	832
Operating profit	(1)	(14)	24	983	1,318
EBITDA	**(3)**	**(13)**	**23**	**1,576**	**1,930**
Other income	58	25	33	129	140
Other expense					
Interest expense	(33)	(51)	69	1	2
Profit before tax	**5**	**(9)**	**25**	**1,111**	**1,456**
Income tax	(47)	(25)	16	167	233
Equity & invest. income	49	(76)	11	100	120
Minority interests			-	(3)	(3)
Extraordinary items	na	(93)	na	0	0
Net profit	**44**	**(19)**	**25**	**1,042**	**1,340**
Normalized profit	**18**	**(18)**	**25**	**1,042**	**1,340**
EPS (Bt)	44	(19)	25	2.45	3.15
Normalized EPS (Bt)	18	(18)	25	2.45	3.15

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	2,658	2,511	2,752	2,999	3,547
A/C receivable	1,533	1,451	1,403	1,531	1,578
Inventory	565	652	759	594	650
Other current assets	328	539	375	420	319
Investment	962	983	1,024	1,031	1,049
Fixed assets	3,346	3,263	3,199	3,069	3,045
Other assets	244	252	262	187	208
Total assets	**9,637**	**9,651**	**9,774**	**9,830**	**10,395**
S-T debt	86	38	34	0	0
A/C payable	1,141	1,165	1,161	1,228	1,441
Other current liabilities	626	650	730	664	744
L-T debt	44	6	5	0	0
Other liabilities	312	328	335	296	303
Minority interest	49	51	51	0	0
Shareholders' equity	**7,380**	**7,413**	**7,458**	**7,642**	**7,907**
Working capital	958	937	1,001	897	786
Total debt	130	44	39	0	0
Net debt	**(2,528)**	**(2,467)**	**(2,713)**	**(2,999)**	**(3,547)**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	20.6	170.5	31.6	32.2	5.5
Operating profit growth	53.5	na	201.5	20.9	(13.9)
EBITDA growth	25.0	na	57.6	5.8	(13.3)
Norm profit growth	62.7	na	160.2	(9.2)	(17.6)
Norm EPS growth	62.7	na	160.2	(9.2)	(17.6)
Gross margin	21.1	19.4	18.4	18.1	17.9
Operating margin	12.2	10.5	10.1	10.0	9.9
EBITDA margin	18.8	17.7	17.3	15.8	15.4
Norm net margin	14.2	11.5	10.6	9.4	11.1
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	-	-
Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Interest coverage (x)	327.3	211.3	183.1	404.9	584.8
Interest rate	3.9	7.8	18.3	18.8	na
Effective tax rate	11.4	11.0	10.5	18.7	9.5
ROA	13.5	9.8	8.8	8.9	10.2
ROE	17.4	12.7	11.5	11.6	13.3

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Srisawad Corporation Pcl (SAWAD TB) - BUY, Price Bt47.75, TP Bt77 | Results Comment

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

กำไร 1Q22 อ่อนแอ

- กำไรปกติ 1Q22 ของ SAWAD อ่อนแออยู่ที่ 1 พันลบ. ลดลง 12% y-y และ 9% q-q ผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่คาดไว้ เนื่องจากกำไร 1Q22 คิดเป็น 20% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราจำเป็นต้องปรับตัวเลขของเราลง แต่เรายังคงเห็น upside อย่างมากจากราคาหุ้น และคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- เนื่องจากการเติบโตของสินเชื่อของ SCAP สินเชื่อจึงดีดตัวขึ้นอย่างดีที่ 7% q-q และ 13% y-y
- รายได้ดอกเบี้ยลดลง 9% y-y เนื่องจากไม่รวมงบการเงินของ Fast Money
- รายได้ที่มิใช่ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 16% y-y จากยอดขายประกันที่เพิ่มขึ้น แต่ลดลง 1% q-q จากผลกระทบตามฤดูกาล
- Opex เพิ่มขึ้น 8% y-y และ 10% q-q จากค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่สูงขึ้นและการขยายธุรกิจของ SCAP ต้นทุนบริการเพิ่มขึ้น 9 เท่า และ 4 เท่า จาก 1Q21 และ 4Q21 ตามลำดับ
- NPL ลดลงเหลือ 2.8% ของสินเชื่อทั้งหมด SAWAD จำกัดการผ่อนปรนหนี้ (forbearance) และแก้ไขปัญหาหนี้เสียในเชิงรุก การตั้งสำรองเพิ่มขึ้นตามการขยายตัวของสินเชื่อ
- อัตรา Loan loss coverage อยู่ที่ 58% ภายในสิ้น 1Q22

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Interest income	1,901	1,624	1,625	1,706	1,725
Interest expense	219	209	189	174	166
Net interest income	**1,682**	**1,415**	**1,436**	**1,532**	**1,560**
Non-interest income	682	830	841	798	794
Total income	2,364	2,246	2,277	2,330	2,354
Operating expense	916	793	863	904	991
Pre-provisioning profit	**1,447**	**1,453**	**1,414**	**1,427**	**1,363**
Provision for bad&doubtful debt	(174)	(48)	(101)	(132)	20
Profit before tax	1,622	1,501	1,515	1,559	1,343
Tax	378	315	307	308	219
Profit after tax	1,243	1,186	1,208	1,251	1,123
Equity income	-	4	(10)	(23)	(6)
Minority interests	(61)	(84)	(86)	(84)	(82)
Extra items	179	-	-	-	-
Net profit	**1,361**	**1,106**	**1,112**	**1,144**	**1,036**
Normalized profit	**1,182**	**1,106**	**1,112**	**1,144**	**1,036**
PPP/share (Bt)	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
EPS (Bt)	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8
Norm EPS (Bt)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
BV/share (Bt)	17.2	16.3	17.2	18.0	18.6

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest & dividend income	1	(9)	24	7,045	8,669
Interest expense	(5)	(24)	23	723	883
Net interest income	**2**	**(7)**	**25**	**6,322**	**7,787**
Non-interest income	(1)	16	21	3,853	4,578
Total income	1	(0)	23	10,176	12,365
Operating expense	10	8	33	3,000	3,180
Pre-provisioning profit	**(4)**	**(6)**	**19**	**7,176**	**9,185**
Provision for bad&doubtful debt	neg	neg	9	215	408
Profit before tax	(14)	(17)	19	6,961	8,776
Tax	(29)	(42)	16	1,392	1,755
Profit after tax	(10)	(10)	20	5,569	7,021
Equity income			(111)	5	31
Minority interests			27	(300)	(300)
Extra items				-	-
Net profit	**(9)**	**(24)**	**20**	**5,274**	**6,751**
Normalized profit	**(9)**	**(12)**	**20**	**5,274**	**6,751**
PPP/share (Bt)	(4)	(6)	18	5.4	6.9
EPS (Bt)	(9)	(24)	19	4.0	5.1
Norm EPS (Bt)	(9)	(12)	19	4.0	5.1
BV/share (Bt)	4	8	19	20.5	23.6

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash and cash equivalent	3,351	1,867	2,150	2,689	1,708
Other current assets	11,245	8,854	5,623	4,003	4,305
Total current assets	14,596	10,721	7,773	6,692	6,013
Gross loans and accrued interest	32,245	32,873	33,979	34,054	36,320
Provisions	1,100	1,055	947	736	704
Net loans	31,145	31,818	33,032	33,318	35,616
Fixed assets	1,344	1,397	1,436	1,334	1,279
Other assets	6,576	6,783	6,958	8,623	8,506
Total assets	**53,661**	**50,719**	**49,200**	**49,967**	**51,413**
Short term borrowing	200	56	500	500	1,000
Current portion of LT loans	4,209	6,830	8,760	8,593	9,974
Other current liabilities	6,238	5,229	4,076	4,159	4,778
Total current liabilities	10,646	12,116	13,336	13,252	15,753
Borrowings	2,891	2,337	645	456	1,139
Other liabilities	14,252	11,720	9,473	9,284	6,733
Minority interest	2,258	2,107	2,193	2,277	2,186
Shareholders' equity	**23,614**	**22,439**	**23,553**	**24,698**	**25,603**
Total Liabilities & Equity	**53,661**	**50,719**	**49,200**	**49,967**	**51,413**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross loan growth (YTD)	(17.5)	(15.4)	(12.7)	(11.7)	7.5
Gross loan growth (q-q)	(17.5)	2.6	3.2	1.2	7.5
Borrowing growth (YTD)	(3.6)	(10.5)	(23.8)	(26.7)	0.1
Borrowing growth (q-q)	(3.6)	(7.2)	(14.8)	(3.8)	0.1
Non-interest income (y-y)	(2.5)	47.4	14.7	(3.9)	16.4
Non-interest income (q-q)	(17.9)	21.8	1.3	(5.1)	(0.6)
Cost-to-income	38.8	35.3	37.9	38.8	42.1
Net interest margin	12.7	10.8	11.5	12.4	12.3
Credit cost	(1.89)	(0.51)	(1.03)	(1.34)	0.19
ROE	20.7	19.2	19.3	19.0	16.5
ROA	8.9	8.5	8.9	9.2	8.2
Loan-to-borrowing	173.8	183.5	205.0	213.5	228.7
Loan-to- total equity	155.9	168.2	165.4	159.6	165.5
NPLs (Bt m)	1,465	1,532	1,480	1,249	1,207
NPL increase	(14.9)	66.7	(52.0)	(231.2)	(41.8)
NPL ratio	4.0	4.1	3.8	3.2	2.8
Loan-loss-coverage ratio	75.1	68.9	64.0	58.9	58.3

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

SISB Pcl (SISB TB) - BUY, Price Bt10.80, TP Bt14.50

Results Comment

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

กำไร 1Q22 เป็นไปตามคาด

- SISB รายงานกำไรปกติ 1Q22 ที่ 63 ลบ. ลดลง 10% y-y แต่เพิ่มขึ้น 140% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด กำไรที่ลดลง y-y เนื่องจากรายได้ค่าอาหารและกิจกรรมหลังเลิกเรียนลดลง เนื่องจากการเรียนรู้ทั้งออนไซต์และออนไลน์ ขณะที่การเติบโตของกำไร q-q เนื่องจากจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้น และไม่มีส่วนลดค่าเล่าเรียน
- เราคาดว่ากำไรของ SISB จะเติบโตต่อเนื่องใน 2Q22F เป็นต้นไป เนื่องจากจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้น ไม่มีส่วนลดค่าเล่าเรียน และกลับมาเรียนที่โรงเรียนทั้งหมด
- เราจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ" SISB เนื่องจากการฟื้นตัวของกำไรที่แข็งแกร่งในปีนี้ และการเติบโตที่แข็งแกร่งในปี 2023-24F หนุนโดยการเปิดโรงเรียนใหม่ การขึ้นค่าเล่าเรียน และการประหยัดจากขนาด เราชอบปัจจัยพื้นฐานที่มีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นจากโรงเรียนเอกชนทั่วไปและการขยายธุรกิจ ขณะที่ความสามารถในการทำกำไรสูง โดยมี EBITDA margin มากกว่า 30%
- รายได้ของ SISB ลดลง 3% y-y ใน 1Q22 เนื่องจากรายได้ค่าอาหารและกิจกรรมหลังเลิกเรียนลดลง เนื่องจากการเรียนรู้ทั้งออนไซต์และออนไลน์
- แม้จะเป็นเช่นนั้น อัตรากำไรขั้นต้นก็ยังฟื้นตัวกลับมาที่ 49% ใน 1Q22 เทียบกับ 49% ใน 1Q21
- ค่าใช้จ่าย SG&A ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 4% y-y เนื่องจากการเปิดสาขาธนบุรี เฟส 2

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	292	269	255	238	285
Gross profit	**144**	**136**	**115**	**101**	**140**
SG&A	73	66	62	78	75
Operating profit	72	70	53	23	65
EBITDA	**109**	**108**	**92**	**61**	**102**
Other income	5	2	3	10	5
Other expense	0	0	4	0	0
Interest expense	7	6	6	6	6
Profit before tax	**70**	**66**	**46**	**26**	**63**
Income tax	0	0	0	0	0
Equity & invest. income	0	0	0	(0)	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	(0)	0	0	0
Net profit	**71**	**65**	**46**	**27**	**63**
Normalized profit	**71**	**66**	**46**	**26**	**63**
EPS (Bt)	0.08	0.07	0.05	0.03	0.07
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.07	0.05	0.03	0.07

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	19	(3)	23	1,253	1,502
Gross profit	**38**	**(3)**	**23**	**616**	**745**
SG&A	(4)	4	23	326	376
Operating profit	185	(10)	22	290	370
EBITDA	**69**	**(6)**	**22**	**458**	**558**
Other income	(55)	(6)	23	20	25
Other expense	1	83	na	0	0
Interest expense	1	(5)	26	24	22
Profit before tax	**138**	**(10)**	**22**	**287**	**373**
Income tax	109	59	1	3	4
Equity & invest. income	na	(38)	16	2	2
Minority interests					
Extraordinary items					
Net profit	**138**	**(10)**	**22**	**285**	**371**
Normalized profit	**140**	**(10)**	**22**	**285**	**371**
EPS (Bt)	138	(10)	22	0.30	0.39
Normalized EPS (Bt)	140	(10)	22	0.30	0.39

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	309	276	193	246	456
A/C receivable	119	7	20	78	97
Inventory	6	6	9	8	7
Other current assets	710	545	660	531	304
Investment	55	55	55	55	55
Fixed assets	1,605	1,805	1,875	1,999	2,014
Other assets	453	447	470	463	460
Total assets	**3,241**	**3,100**	**3,236**	**3,334**	**3,412**
S-T debt	530	261	437	516	530
A/C payable	85	217	77	84	88
Other current liabilities	15	15	16	35	36
L-T debt	60	59	55	58	62
Other liabilities	602	605	664	626	618
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	**1,948**	**1,942**	**1,988**	**2,014**	**2,078**
Working capital	40	(204)	(48)	2	15
Total debt	591	320	491	574	592
Net debt	**281**	**45**	**299**	**329**	**137**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	5.6	21.6	(2.5)	(17.3)	(2.6)
Operating profit growth	26.8	286.8	84.0	(66.6)	(10.0)
EBITDA growth	13.7	94.7	30.7	(42.8)	(6.4)
Norm profit growth	20.0	236.9	60.4	(61.3)	(10.5)
Norm EPS growth	20.0	236.9	60.4	(61.3)	(10.5)
Gross margin	49.4	50.5	45.1	42.4	49.2
Operating margin	24.6	26.0	20.9	9.5	22.7
EBITDA margin	37.5	40.0	36.0	25.5	36.0
Norm net margin	24.2	24.4	18.1	11.0	22.2
D/E (x)	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
Net D/E (x)	0.1	0.0	0.2	0.2	0.1
Interest coverage (x)	16.8	16.7	14.4	9.9	16.5
Interest rate	4.4	5.7	6.3	4.6	4.3
Effective tax rate	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1
ROA	8.8	8.3	5.8	3.2	7.5
ROE	14.8	13.5	9.4	5.3	12.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Star Petroleum Refining (SPRC TB) - SELL, Price Bt10.8, TP Bt8.5

Results Comment

Yupapan Polpornprasert | Email: yupapan.pol@thanachartsec.co.th

1Q22 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- SRPC รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ 5.3 พันลบ. (เทียบกับ 1.9 พันลบ. ใน 4Q21 และ 2 พันลบ. ใน 1Q21) หากไม่รวมรายการที่ไม่ได้มาจากการดำเนินการ เราคาดว่ากำไรปกติอยู่ที่ 753 ลบ. เพิ่มขึ้น 18% เนื่องจากค่าการกลั่นที่สูงขึ้น ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด
- ค่าการกลั่น: Accounting GRM อยู่ที่ US$21/bbl ขณะที่ market GRM ไม่รวมกำไร/ขาดทุนจากสต็อกอยู่ที่ US$8.5/bbl เพิ่มขึ้นจาก US$6.0/bbl ใน 4Q21 สาเหตุหลักมาจากสเปรดที่สูงขึ้นสำหรับผู้ผลิตหลัก ปริมาณน้ำมันดิบเข้ากลั่นยังปรับตัวดีขึ้นเป็น 150kbd ใน 1Q22 (อัตราการใช้กำลังการผลิต 86%) เพิ่มขึ้นจาก 139kbd และ 137kbd ใน 4Q21 และ 1Q21 ตามลำดับ เนื่องจากอุปสงค์ภายในประเทศที่แข็งแกร่ง และความต้องการที่เพิ่มขึ้นจากการเปลี่ยนก๊าซเป็นน้ำมันจากผู้ผลิตไฟฟ้า
- ต้นทุน: เราคาดว่าต้นทุนเงินสดจะอยู่ที่ US$4.5/bbl ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก US$1.1/bbl ใน 4Q21 เนื่องจากค่าใช้จ่ายสำหรับน้ำมันรั่วไหลที่ US$42m ไม่รวมค่าใช้จ่ายนี้ เราคาดว่าต้นทุนต่อหน่วยอยู่ที่ US$1.4/bbl
- รายการที่ไม่ได้มาจากการดำเนินการ: เราคาดว่ากำไรจากสต็อกจะอยู่ที่ US$164m (5.5 พันลบ.) ในไตรมาสนี้ บริษัทฯ ยังได้บันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 470 ลบ. และขาดทุนจากอนุพันธ์จำนวน 228 ลบ. ด้วย ตัวเลขทั้งหมดเป็นรายการก่อนหักภาษี
- แนวโน้ม: เราคาดว่ากำไร 2Q22 จะมีแนวโน้มลดลง ด้วยไม่มีกำไรจากสต๊อก แต่คาดว่ากำไรปกติจะดีขึ้น เนื่องจากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่ง QTD SPRC จะได้รับประโยชน์อย่างเต็มที่จากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งใน 2Q22 เนื่องจากไม่มีตำแหน่งป้องกันความเสี่ยง ซึ่งไม่เหมือนกับคู่แข่ง แนะนำ "ขาย"

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	36,944	41,545	41,193	52,803	65,404
Gross profit	**138**	**(217)**	**(170)**	**1,206**	**4,009**
SG&A	238	267	220	24	1,683
Operating profit	(100)	(484)	(390)	1,182	2,326
EBITDA	**586**	**226**	**230**	**1,809**	**2,943**
Other income	13	13	16	20	16
Other expense	304	(17)	50	97	228
Interest expense	53	53	54	51	41
Profit before tax	**(444)**	**(507)**	**(478)**	**1,053**	**2,074**
Income tax	501	222	28	414	1,321
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	2,951	1,503	619	1,216	4,532
Net profit	**2,006**	**773**	**113**	**1,855**	**5,284**
Normalized profit	**(945)**	**(729)**	**(506)**	**639**	**753**
EPS (Bt)	0.46	0.18	0.03	0.43	1.22
Normalized EPS (Bt)	(0.22)	(0.17)	(0.12)	0.15	0.17

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	24	77	30	216,140	205,289
Gross profit	**233**	**2,813**	**60**	**6,688**	**4,567**
SG&A	6,932	608	191	881	881
Operating profit	97	na	40	5,807	3,686
EBITDA	**63**	**402**	**34**	**8,681**	**6,604**
Other income	(20)	21	40	40	70
Other expense	135	(25)	na		
Interest expense	(21)	(23)	24	169	65
Profit before tax	**97**	**na**	**37**	**5,678**	**3,691**
Income tax	219	163	66	2,002	865
Equity & invest. income			na		
Minority interests			na		
Extraordinary items	273	54	104	4,365	667
Net profit	**185**	**163**	**66**	**8,041**	**3,493**
Normalized profit	**18**	**na**	**20**	**3,676**	**2,826**
EPS (Bt)	185	163	66	1.85	0.81
Normalized EPS (Bt)	18	na	20	0.85	0.65

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	2,988	3,432	1,436	2,945	1,437
A/C receivable	9,417	10,356	10,087	13,219	21,739
Inventory	12,990	14,447	17,027	16,486	25,887
Other current assets	320	285	147	81	110
Investment					
Fixed assets	24,497	24,363	25,161	24,219	23,540
Other assets	2,318	2,144	2,218	1,776	840
Total assets	**52,531**	**55,026**	**56,075**	**58,726**	**73,552**
S-T debt	1,879	2,406	2,539	4,680	4,566
A/C payable	10,488	11,396	10,979	13,961	23,632
Other current liabilities	1,324	1,381	823	1,390	1,919
L-T debt					
Other liabilities	9,186	8,766	8,736	4,324	3,911
Minority interest					
Shareholders' equity	**29,654**	**31,077**	**32,998**	**34,371**	**39,524**
Working capital	11,920	13,406	16,135	15,745	23,994
Total debt	1,879	2,406	2,539	4,680	4,566
Net debt	**(1,109)**	**(1,026)**	**1,103**	**1,735**	**3,129**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(6.2)	60.8	27.7	61.4	77.0
Operating profit growth	na	na	na	na	na
EBITDA growth	na	(78.9)	na	186.6	402.0
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	0.4	(0.5)	(0.4)	2.3	6.1
Operating margin	(0.3)	(1.2)	(0.9)	2.2	3.6
EBITDA margin	1.6	0.5	0.6	3.4	4.5
Norm net margin	(2.6)	(1.8)	(1.2)	1.2	1.2
D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Net D/E (x)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.1	0.1
Interest coverage (x)	11.1	4.3	4.2	35.2	72.5
Interest rate	13.0	9.9	8.8	5.7	3.5
Effective tax rate	(113.0)	(43.9)	(5.9)	39.4	63.7
ROA	(7.6)	(5.4)	(3.6)	4.4	4.6
ROE	(13.5)	(9.6)	(6.3)	7.6	8.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

SUSCO Pcl (SUSCO TB) - BUY, Price Bt3.24, TP Bt5.20

Results Comment

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

1Q22 แข็งแกร่งกว่าคาดจากปริมาณขาย และอัตรากำไร

- SUSCO รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ 131 ลบ. (กำไรต่อหุ้น 0.12 บาท) เพิ่มขึ้น 32% y-y และมากกว่า 500% q-q ผลการดำเนินงานออกมาเหนือคาดของเราอย่างมากจากทั้งการฟื้นตัวของปริมาณขายที่แข็งแกร่งและมาร์จิ้นที่ขยายตัว เราเห็น upside risk ต่อประมาณการกำไร และราคาเป้าหมายของเรา คงคำแนะนำ "ซื้อ"
- ปริมาณการขาย: ปริมาณการขายอยู่ที่ 274.3 ล้านลิตร เพิ่มขึ้น 9% y-y, 12% q-q จากการประมาณการของเรา ปริมาณการขายในประเทศเพิ่มขึ้นราว 7% y-y ขณะที่ปริมาณการขายน้ำมันอากาศยานเพิ่มขึ้นแข็งแกร่ง 78% y-y และปริมาณการส่งออกลดลง 3%y-y
- อัตรากำไรขั้นต้น: อัตรากำไรขั้นต้นรวมอยู่ที่ 1.61 บาท/ลิตร เพิ่มขึ้นจาก 1.49/1.21 บาท/ลิตร ใน 1Q21 และ 4Q21 ตามลำดับ เราคิดว่าสาเหตุหนึ่งที่ทำให้อัตรากำไรดีขึ้นคือ SUSCO (และผู้ประกอบการเอกชนรายอื่นๆ) ไม่ได้กำหนดราคาปั๊มให้สอดคล้องกับ PTT และ BCP อีกต่อไป
- SG&A อยู่ที่ 338 ลบ. เพิ่มขึ้น 12% y-y และ 2% q-q
- งบดุลยังคงแข็งแกร่ง โดยมี net D/E ที่ 0.3 เท่า

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	4,629	4,759	4,618	6,027	7,281
Gross profit	**419**	**386**	**337**	**341**	**485**
SG&A	303	314	314	333	338
Operating profit	116	72	22	8	147
EBITDA	**204**	**163**	**117**	**105**	**245**
Other income	28	23	36	35	38
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	14	14	15	15	15
Profit before tax	**129**	**81**	**43**	**28**	**170**
Income tax	27	17	16	5	35
Equity & invest. income	(3)	(3)	(4)	(3)	(4)
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	31	0	0
Net profit	**99**	**62**	**54**	**19**	**131**
Normalized profit	**99**	**62**	**23**	**19**	**131**
EPS (Bt)	0.09	0.06	0.05	0.02	0.12
Normalized EPS (Bt)	0.09	0.06	0.02	0.02	0.12

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	21	57	33	22,127	26,603
Gross profit	**42**	**16**	**30**	**1,613**	**1,747**
SG&A	2	12	27	1,275	1,316
Operating profit	1,683	27	43	338	430
EBITDA	**133**	**20**	**32**	**762**	**869**
Other income	10	38	41	93	95
Other expense			na	0	0
Interest expense	(2)	6	16	97	91
Profit before tax	**517**	**32**	**51**	**334**	**434**
Income tax	561	28	52	67	87
Equity & invest. income	na	na	na	0	0
Minority interests			na	0	0
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	**590**	**32**	**49**	**267**	**347**
Normalized profit	**590**	**32**	**49**	**267**	**347**
EPS (Bt)	590	32	47	0.27	0.35
Normalized EPS (Bt)	590	32	47	0.27	0.35

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	476	421	507	367	693
A/C receivable	670	611	620	706	933
Inventory	463	476	573	498	655
Other current assets	84	205	218	226	335
Investment	1,185	1,183	1,198	1,169	1,227
Fixed assets	1,745	1,775	1,823	1,867	1,849
Other assets	1,843	1,847	1,969	1,961	1,956
Total assets	**6,466**	**6,518**	**6,907**	**6,794**	**7,648**
S-T debt	215	437	620	312	705
A/C payable	1,013	888	990	1,220	1,418
Other current liabilities	214	208	198	193	220
L-T debt	278	243	232	221	299
Other liabilities	1,169	1,189	1,325	1,321	1,348
Minority interest	(290)	(290)	(290)	(290)	(290)
Shareholders' equity	**3,867**	**3,844**	**3,833**	**3,816**	**3,949**
Working capital	120	199	203	(16)	171
Total debt	493	679	852	533	1,003
Net debt	**17**	**259**	**344**	**167**	**310**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(23.8)	61.1	24.0	53.9	57.3
Operating profit growth	na	8.6	(70.6)	(93.4)	26.9
EBITDA growth	354.5	5.2	(28.8)	(50.7)	19.9
Norm profit growth	na	(14.9)	(67.4)	(80.9)	31.9
Norm EPS growth	na	(14.9)	(67.4)	(80.9)	31.9
Gross margin	9.1	8.1	7.3	5.7	6.7
Operating margin	2.5	1.5	0.5	0.1	2.0
EBITDA margin	4.4	3.4	2.5	1.7	3.4
Norm net margin	2.1	1.3	0.5	0.3	1.8
D/E (x)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3
Net D/E (x)	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1
Interest coverage (x)	14.3	11.4	7.6	6.8	16.2
Interest rate	12.1	9.7	8.1	8.9	7.9
Effective tax rate	21.2	20.4	36.6	19.2	20.6
ROA	6.4	3.8	1.4	1.1	7.2
ROE	10.4	6.4	2.4	2.0	13.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

TOA Paint (Thailand) (TOA TB) - BUY, Price Bt25.75, TP Bt36.00

Results Comment

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

กำไร 1Q22 เป็นไปตามคาด

- TOA รายงานกำไรปกติ 1Q22 ที่ 447 ลบ. ลดลง 27% y-y แต่เพิ่มขึ้น 11% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาดไว้ กำไรที่ลดลง y-y มีสาเหตุหลักมาจากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น ขณะที่การเติบโตของกำไรเมื่อเทียบ q-q นั้นเกิดจากการฟื้นตัวของยอดขายจากการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์จากโควิด-19 กำไร 1Q22 คิดเป็น 22% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 6 ลบ. และขาดทุน 31 ลบ. จากมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ทางการเงิน กำไรสุทธิอยู่ที่ 410 ลบ. ลดลง 39% y-y
- แม้ว่าเราจะกังวลเรื่องต้นทุนไททาเนียมไดออกไซด์ และน้ำมันที่สูงขึ้น แต่เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" TOA เนื่องจากเราเชื่อว่า TOA จะสามารถผลักภาระต่อต้นทุนที่เพิ่มขึ้นให้กับลูกค้าได้ เนื่องจากมีอำนาจต่อรองราคา จากการมีส่วนแบ่งตลาด 49% TOA นั้นไม่แพงที่ PE ที่ 26/22 เท่า ในปี 2022-23F เทียบกับ PE เฉลี่ยก่อนเกิดโควิดที่ 36 เท่า ปัจจัยพื้นฐานในระยะยาวของบริษัทฯ ยังคงแข็งแกร่งด้วยการรับรู้แบรนด์ที่แข็งแกร่ง เครือข่ายการจัดจำหน่ายที่แข็งแกร่ง และสถานะเป็นเงินสดสุทธิ
- ยอดขายรวมของ TOA เพิ่มขึ้น 12% y-y ใน 1Q22 เนื่องจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นหลังจากการล็อกดาวน์สถานที่ก่อสร้างใน 3Q21 และราคาขายเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น
- อย่างไรก็ตาม เนื่องจากความเหลื่อมล้ำในการปรับราคาขายให้สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของต้นทุนไททาเนียมไดออกไซด์และต้นทุนวัตถุดิบที่เกี่ยวข้องกับน้ำมัน ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ ลดลงเหลือ 29% ใน 1Q22 จาก 37% ใน 1Q21
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 9% y-y เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของโปรโมชั่นการขาย ค่าโฆษณา และค่าขนส่ง

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	4,422	4,496	3,980	4,672	4,965
Gross profit	**1,613**	**1,520**	**1,203**	**1,412**	**1,455**
SG&A	830	906	873	907	901
Operating profit	783	613	330	505	554
EBITDA	**919**	**779**	**485**	**663**	**709**
Other income	34	41	28	35	32
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	8	8	8	10	9
Profit before tax	**809**	**646**	**349**	**531**	**576**
Income tax	202	109	102	115	131
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	9	7	26	(14)	2
Extraordinary items	55	0	(6)	71	(37)
Net profit	**670**	**544**	**268**	**473**	**410**
Normalized profit	**615**	**544**	**274**	**401**	**447**
EPS (Bt)	0.33	0.27	0.13	0.23	0.20
Normalized EPS (Bt)	0.30	0.27	0.14	0.20	0.22

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	6	12	26	19,130	19,415
Gross profit	**3**	**(10)**	**24**	**6,045**	**6,579**
SG&A	(1)	9	25	3,635	3,689
Operating profit	10	(29)	23	2,410	2,890
EBITDA	**7**	**(23)**	**23**	**3,050**	**3,564**
Other income	(10)	(7)	23	138	138
Other expense					
Interest expense	(4)	12	30	31	42
Profit before tax	**9**	**(29)**	**23**	**2,517**	**2,986**
Income tax	14	(35)	26	503	597
Equity & invest. income					
Minority interests	na	(73)	8	31	32
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	**(13)**	**(39)**	**20**	**2,045**	**2,420**
Normalized profit	**11**	**(27)**	**22**	**2,045**	**2,420**
EPS (Bt)	(13)	(39)	20	1.01	1.19
Normalized EPS (Bt)	11	(27)	22	1.01	1.19

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	7,924	7,826	7,291	7,622	6,975
A/C receivable	3,255	3,261	2,968	3,237	3,568
Inventory	2,227	2,460	2,767	2,619	2,907
Other current assets	268	257	267	277	275
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	2,755	2,706	2,704	2,705	3,053
Other assets	1,880	1,875	2,052	2,037	2,434
Total assets	**18,308**	**18,384**	**18,050**	**18,497**	**19,211**
S-T debt	349	255	282	297	100
A/C payable	3,638	4,023	3,981	3,831	3,912
Other current liabilities	735	571	379	460	563
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	1,372	1,368	1,504	1,458	1,448
Minority interest	34	30	4	164	519
Shareholders' equity	**12,180**	**12,137**	**11,900**	**12,287**	**12,669**
Working capital	1,844	1,698	1,755	2,026	2,563
Total debt	349	255	282	297	100
Net debt	**(7,575)**	**(7,571)**	**(7,010)**	**(7,325)**	**(6,875)**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	7.8	12.2	(1.0)	12.1	12.3
Operating profit growth	19.9	(1.5)	(46.6)	(16.5)	(29.3)
EBITDA growth	16.8	2.7	(36.2)	(11.6)	(22.8)
Norm profit growth	21.4	3.7	(46.2)	(19.2)	(27.3)
Norm EPS growth	21.4	3.7	(46.2)	(19.2)	(27.3)
Gross margin	36.5	33.8	30.2	30.2	29.3
Operating margin	17.7	13.6	8.3	10.8	11.2
EBITDA margin	20.8	17.3	12.2	14.2	14.3
Norm net margin	13.9	12.1	6.9	8.6	9.0
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.5)
Interest coverage (x)	109.3	96.2	57.6	67.1	75.0
Interest rate	12.3	10.7	12.6	13.7	19.1
Effective tax rate	25.0	16.9	29.1	21.7	22.8
ROA	14.2	11.9	6.0	8.8	9.5
ROE	20.9	17.9	9.1	13.3	14.3

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

TQM Corporation Pcl (TQM TB) - BUY, Price Bt41.50, TP Bt60.00

Results Comment

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

กำไรเป็นไปตามคาด

- TQM รายงานกำไรสุทธิ 214 ลบ. เพิ่มขึ้น 6% y-y แต่ลดลง 5% q-q เป็นไปตามคาด เราคาดว่ากำไรจะสูงขึ้นในไตรมาสต่อๆ ไป ดังนั้นจึงคงประมาณการกำไรของเรา และคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- รายได้เติบโต 6% y-y และ 4% q-q อัตรากำไรขั้นต้นดี y-y แม้จะไม่ยอดขายเบี้ยประกันโควิด-19
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายพนักงานที่สูงขึ้น แต่อัตรากำไรจากการดำเนินงานยังคงสูงที่ 28%
- สินเชื่อของ Easy lending ขยายตัว 45% q-q เป็น 171 ลบ.
- TQM เข้าซื้อหุ้น 44.35% ใน TQR ได้สำเร็จในวันที่ 29 เมษายน 2022 โดยกลุ่มตั้งเป้ายอดขายเบี้ยประกันที่ 29 พันลบ. ซึ่ง 19 พันลบ. มาจากบริษัท และ 10 พันลบ. จากการเข้าซื้อกิจการ
- ด้วยมีเงินสดในมือ 2.6 พันลบ. การเข้าซื้อกิจการ TQR จึงไม่ทำให้สถานะเป็นเงินสดสุทธิของ TQM เปลี่ยนไป ขณะที่น่าจะส่งผลดีต่อกลุ่มบริษัท

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	829	836	769	840	876
Gross profit	**427**	**443**	**393**	**466**	**473**
SG&A	190	188	190	213	225
Operating profit	237	255	203	253	248
EBITDA	**273**	**291**	**246**	**308**	**303**
Other income	17	23	19	31	17
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	0	0	0	0	0
Profit before tax	**254**	**278**	**221**	**283**	**265**
Income tax	52	55	43	56	54
Equity & invest. income	0	(2)	0	0	0
Minority interests	0	1	1	(4)	2
Extraordinary items	0	0	64	0	0
Net profit	**202**	**222**	**243**	**224**	**214**
Normalized profit	**202**	**222**	**179**	**224**	**214**
EPS (Bt)	0.67	0.74	0.81	0.75	0.71
Normalized EPS (Bt)	0.67	0.74	0.60	0.75	0.71

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	4	6	23	3,824	4,343
Gross profit	**2**	**11**	**22**	**2,140**	**2,559**
SG&A	5	18	26	866	908
Operating profit	(2)	5	19	1,274	1,651
EBITDA	**(2)**	**11**	**22**	**1,351**	**1,708**
Other income	(46)	1	24	69	70
Other expense			na	0	0
Interest expense	(3)	(17)	7	6	11
Profit before tax	**(7)**	**4**	**20**	**1,337**	**1,711**
Income tax	(4)	3	20	267	342
Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests	na		(3)	(72)	(105)
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	**(5)**	**6**	**21**	**997**	**1,263**
Normalized profit	**(5)**	**6**	**21**	**997**	**1,263**
EPS (Bt)	(5)	6	43	1.66	2.11
Normalized EPS (Bt)	(5)	6	43	1.66	2.11

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & equivalent	1,371	1,240	486	804	1,638
A/C receivable	423	302	562	514	328
Personal loans	0	0	0	118	171
Other current assets	581	572	584	552	159
Investment	745	789	875	1,096	987
Fixed assets	92	91	86	79	77
Other assets	614	590	1,312	1,273	1,233
Total assets	**3,826**	**3,584**	**3,905**	**4,436**	**4,593**
S-T debt	9	8	9	15	12
A/C payable	397	345	371	504	395
Other current liabilities	239	187	199	211	367
L-T debt	468	444	422	401	377
Other liabilities	105	114	268	296	278
Minority interest	0	3	319	334	331
Shareholders' equity	**2,608**	**2,483**	**2,318**	**2,676**	**2,832**
Working capital	26	(43)	192	129	104
Total debt	478	452	430	415	390
Net debt	**(894)**	**(788)**	**(56)**	**(389)**	**(1,248)**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	1.8	14.7	1.3	7.7	5.7
Operating profit growth	10.2	39.3	4.5	12.3	4.6
EBITDA growth	8.0	31.5	6.8	18.5	10.9
Norm profit growth	12.4	36.1	5.5	18.0	5.9
Norm EPS growth	12.4	36.1	5.5	18.0	5.9
Gross margin	51.5	53.1	51.1	55.4	54.0
Operating margin	28.6	30.6	26.4	30.1	28.3
EBITDA margin	33.0	34.8	32.0	36.7	34.6
Norm net margin	24.3	26.5	23.3	26.7	24.4
D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.0)	(0.1)	(0.4)
Interest coverage (x)	594	665	591	781	791
Interest rate	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Effective tax rate	20.5	19.9	19.6	19.6	20.2
ROA	21.7	23.9	19.1	21.5	18.9
ROE	32.2	34.8	29.8	35.9	31.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

TTW Public Co Ltd (TTW TB) - SELL, Price Bt10.90, TP Bt10.00

Results Comment

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

1Q22 กำไรเป็นไปตามคาด

- TTW รายการกำไร 1Q22 ที่ 613 ลบ. ลดลง 13% y-y และทรงตัว q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาดไว้ กำไรได้ที่ลดลง y-y เกิดจากยอดขายที่ลดลง ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม CKP (ถือหุ้น 25%) ลดลงเช่นกัน เนื่องจากผลของปัจจัยฤดูกาล
- แม้ว่ากำไร 1Q22 ของ TTW จะคิดเป็น 20% ของประมาณการทั้งปีของเรา แต่เราคาดว่า TTW จะรายงานผลประกอบการที่แข็งแกร่งขึ้นใน 2Q-3Q22F เมื่อ CKP สร้างกำไรให้เพิ่มขึ้น
- เราให้คำแนะนำ "ขาย" สำหรับ TTW เนื่องจากความเสี่ยงที่ PWA จะลดการซื้อน้ำประปา กำไรลดลงติดเนื่อง 3 ปีในปี 2022-24F และการสิ้นสุดสัมปทานของ PTW ในเดือนตุลาคม 2023 ซึ่งคิดเป็น 35% ของรายได้รวมของ TTW
- ยอดขายของ TTW ลดลง 4% y-y แม้ราคาขายเฉลี่ยนจะเพิ่มขึ้น 3% y-y ตามเงินเฟ้อ แต่ปริมาณขายลดลง 12% y-y ที่โรงผลิตของ TTW และ 9% y-y ที่โรงผลิตของ PTW เนื่องจากนโยบายของ PWA ที่ลดการซื้อน้ำจาก TTW
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 67% ใน 1Q21 เทียบกับ 69% ใน 1Q21 ขณะที่ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 10% y-y อันเนื่องมาจากค่าใช้จ่าย CSR
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมอยู่ที่ 10 ลบ. ใน 1Q22 เทียบกับ 29 ลบ. ใน 1Q21 เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจาก CKP

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	1,468	1,475	1,441	1,421	1,405
Gross profit	**1,019**	**1,024**	**976**	**941**	**947**
SG&A	117	113	130	142	129
Operating profit	902	911	847	799	818
EBITDA	**1,175**	**1,202**	**1,178**	**1,135**	**1,144**
Other income	5	3	4	5	3
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	64	63	62	61	49
Profit before tax	**843**	**852**	**788**	**743**	**772**
Income tax	165	167	162	156	166
Equity & invest. income	29	177	309	31	10
Minority interests	(5)	(5)	(4)	(3)	(3)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	**702**	**856**	**931**	**615**	**613**
Normalized profit	**702**	**856**	**931**	**615**	**613**
EPS (Bt)	0.18	0.21	0.23	0.15	0.15
Normalized EPS (Bt)	0.18	0.21	0.23	0.15	0.15

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(1)	(4)	25	5,531	5,349
Gross profit	**1**	**(7)**	**25**	**3,752**	**3,549**
SG&A	(9)	10	26	498	508
Operating profit	2	(9)	25	3,254	3,041
EBITDA	**1**	**(3)**	**25**	**4,493**	**4,284**
Other income	(31)	(31)	18	19	19
Other expense					
Interest expense	(19)	(23)	26	190	154
Profit before tax	**4**	**(8)**	**25**	**3,083**	**2,905**
Income tax	6	0	27	617	581
Equity & invest. income	(68)	(66)	2	552	551
Minority interests	na	na	20	(15)	(15)
Extraordinary items					
Net profit	**(0)**	**(13)**	**20**	**3,003**	**2,861**
Normalized profit	**(0)**	**(13)**	**20**	**3,003**	**2,861**
EPS (Bt)	(0)	(13)	20	0.75	0.72
Normalized EPS (Bt)	(0)	(13)	20	0.75	0.72

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	4,143	3,632	2,965	3,664	2,542
A/C receivable	543	526	508	514	524
Inventory	25	26	26	25	26
Other current assets	46	49	46	26	65
Investment	5,904	5,977	6,153	6,224	6,274
Fixed assets	8,846	8,724	8,633	8,590	8,483
Other assets	3,851	3,715	3,563	3,461	3,248
Total assets	**23,359**	**22,648**	**21,894**	**22,504**	**21,160**
S-T debt	2,685	2,610	2,535	2,460	2,460
A/C payable	170	151	131	130	136
Other current liabilities	560	440	299	432	(454)
L-T debt	5,383	5,268	5,153	5,038	3,923
Other liabilities	244	244	246	249	250
Minority interest	39	44	38	41	38
Shareholders' equity	**14,278**	**13,892**	**13,493**	**14,154**	**14,807**
Working capital	398	401	403	410	414
Total debt	8,068	7,878	7,688	7,498	6,383
Net debt	**3,925**	**4,246**	**4,722**	**3,834**	**3,842**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(4.3)	(4.6)	(7.4)	(7.9)	(4.3)
Operating profit growth	(6.8)	(5.0)	(12.1)	(12.8)	(9.3)
EBITDA growth	(6.4)	(4.2)	(6.4)	(5.9)	(2.6)
Norm profit growth	10.0	23.4	0.2	(10.9)	(12.6)
Norm EPS growth	10.0	23.4	0.2	(10.9)	(12.6)
Gross margin	69.4	69.4	67.7	66.3	67.4
Operating margin	61.4	61.8	58.7	56.3	58.2
EBITDA margin	80.0	81.5	81.7	79.9	81.4
Norm net margin	47.8	58.0	64.6	43.3	43.6
D/E (x)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4
Net D/E (x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Interest coverage (x)	18.4	19.2	19.0	18.6	23.2
Interest rate	3.1	3.1	3.2	3.2	2.8
Effective tax rate	19.6	19.6	20.6	21.0	21.5
ROA	12.2	14.9	16.7	11.1	11.2
ROE	20.1	24.3	27.2	17.8	16.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

United Paper Pcl (UTP TB) - BUY, Price Bt15.60, TP Bt27.00

Results Comment

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

1Q22 ฟื้นตัวแข็งแกร่ง

- UTP รายงานกำไรสุทธิ 275 ลบ. (กำไรต่อหุ้น 0.42 บาท) ลดลง 5% y-y แต่เพิ่มขึ้นแข็งแกร่ง 55% q-q และเป็นไตรมาสที่แข็งแกร่งที่สุดนับตั้งแต่ 1Q21 ผลการดำเนินงานเหนือกว่าที่เราคาดจากการเติบโตของรายได้ที่แข็งแกร่ง
- รายได้จากการขายเพิ่มขึ้น 34% y-y และ 23% q-q เป็น 1.49 พันลบ. ซึ่งเป็นไตรมาสที่สูงเป็นประวัติการณ์ในแง่ของรายได้จากการขาย ผู้บริหารให้ความเห็นว่าความต้องการกระดาษบรรจุภัณฑ์ "แข็งแกร่งมาก" และบริษัทฯ สามารถเพิ่มราคาได้เพื่อชดเชยแรงกดดันด้านต้นทุน
- EBITDA margin เพิ่มขึ้นเป็น 24% ใน 1Q22 จาก 21% ใน 4Q21 อย่างไรก็ตาม EBITDA margin ลดลงจากที่สูงมากถึง 34% ใน 1Q21 ในแง่ของจำนวน เราเชื่อว่า EBITDA ต่อตันดีขึ้นจนใกล้เคียงกับในไตรมาส 1 ของปีที่แล้ว
- งบดุลแข็งแกร่ง ด้วยอยู่ในสถานะเป็นเงินสดสุทธิ (เงินสดสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 0.2 เท่า)
- มุมมองของเรา: เราเชื่อว่าสิ่งที่เลวร้ายที่สุดในเรื่องของแรงกดดันด้านต้นทุน OCC ได้ผ่านไปแล้ว เราคาดว่ากำไรจะเติบโต y-y ใน 2Q22F และไตรมาสต่อๆ ไป การขยายกำลังการผลิต 20% ซึ่งเริ่มต้นใน 3Q22F จะช่วยผลักดันการเติบโตใน 2H22F และปี 2023F แนะนำ "ซื้อ"

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	1,109	1,108	1,179	1,204	1,486
Gross profit	**339**	**273**	**264**	**214**	**331**
SG&A	17	13	19	15	18
Operating profit	322	260	245	199	313
EBITDA	**375**	**313**	**298**	**252**	**361**
Other income	7	7	4	3	3
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	0	0	0	0	0
Profit before tax	**329**	**267**	**249**	**203**	**316**
Income tax	40	33	32	25	41
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	**289**	**234**	**217**	**178**	**275**
Normalized profit	**289**	**234**	**217**	**178**	**275**
EPS (Bt)	0.44	0.36	0.33	0.27	0.42
Normalized EPS (Bt)	0.44	0.36	0.33	0.27	0.42

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	23	34	30	4,980	5,341
Gross profit	**54**	**(2)**	**24**	**1,374**	**1,569**
SG&A	20	8	21	85	91
Operating profit	57	(3)	24	1,289	1,478
EBITDA	**43**	**(4)**	**24**	**1,529**	**1,713**
Other income	(13)	(60)	10	31	34
Other expense			na	0	0
Interest expense	(3)	28	1	7	8
Profit before tax	**56**	**(4)**	**24**	**1,313**	**1,504**
Income tax	64	2	28	144	165
Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests			na	0	0
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	**55**	**(5)**	**24**	**1,169**	**1,339**
Normalized profit	**55**	**(5)**	**24**	**1,169**	**1,339**
EPS (Bt)	55	(5)	24	1.80	2.06
Normalized EPS (Bt)	55	(5)	24	1.80	2.06

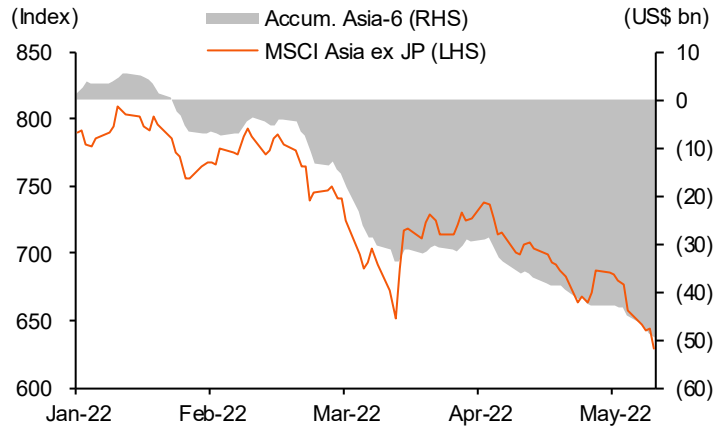
Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	791	665	703	644	949
A/C receivable	1,105	1,160	1,229	1,204	1,439
Inventory	447	466	636	621	519
Other current assets	135	147	147	124	130
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	1,697	1,691	1,658	1,633	1,604
Other assets	51	50	48	51	50
Total assets	**4,226**	**4,179**	**4,421**	**4,277**	**4,692**
S-T debt	0	0	0	0	0
A/C payable	318	332	396	308	406
Other current liabilities	118	75	35	62	103
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	46	47	47	47	48
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	**3,745**	**3,725**	**3,942**	**3,861**	**4,135**
Working capital	1,235	1,294	1,469	1,517	1,552
Total debt	0	0	0	0	0
Net debt	**(791)**	**(665)**	**(703)**	**(644)**	**(949)**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	18.3	51.7	25.4	25.4	34.0
Operating profit growth	(5.9)	6.0	(9.0)	(24.9)	(2.8)
EBITDA growth	(4.7)	5.1	(7.4)	(20.6)	(3.7)
Norm profit growth	(5.4)	2.6	(9.8)	(25.2)	(4.9)
Norm EPS growth	(5.4)	2.6	(9.8)	(25.2)	(4.9)
Gross margin	30.5	24.6	22.4	17.8	22.3
Operating margin	29.0	23.4	20.8	16.5	21.1
EBITDA margin	33.8	28.2	25.3	20.9	24.3
Norm net margin	26.1	21.1	18.4	14.7	18.5
D/E (x)	-	-	-	-	-
Net D/E (x)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage (x)	11,681.5	9,191.1	6,779.2	5,974.7	8,805.4
Interest rate	na	na	na	na	na
Effective tax rate	12.2	12.2	13.0	12.3	13.0
ROA	28.4	22.3	20.2	16.3	24.5
ROE	32.1	25.1	22.6	18.2	27.5

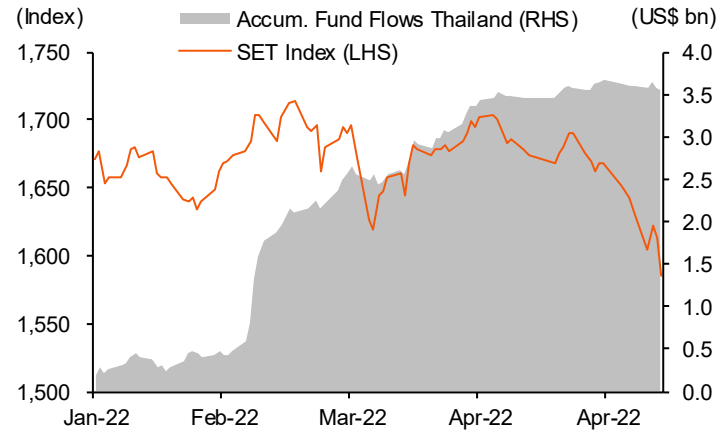
Sources: Company data, Thanachart estimates

Regional Fund Flows

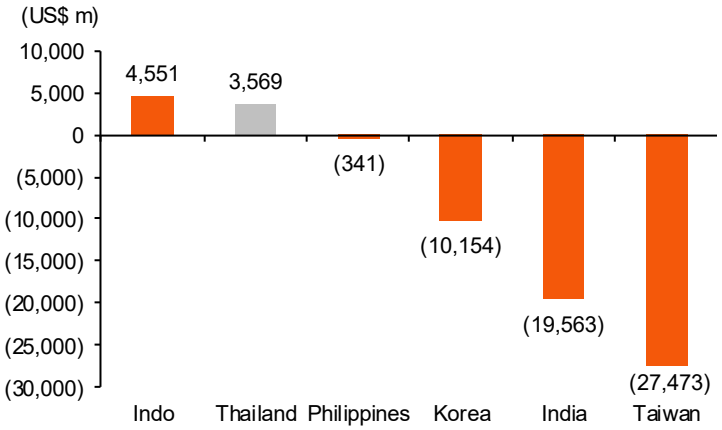
Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2022)



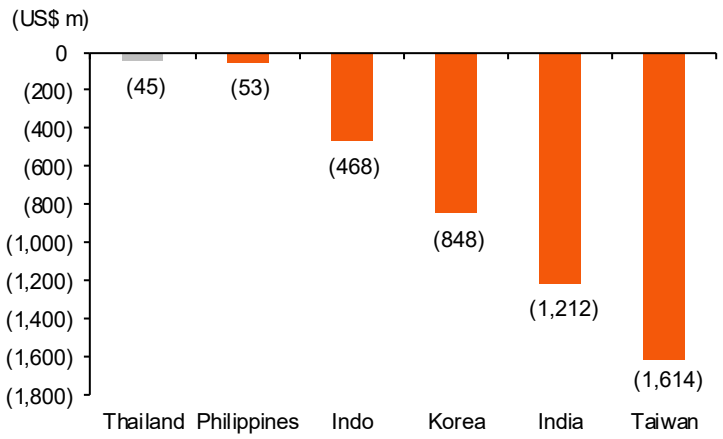
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2022)



Regional Fund Flows (YTD 2022)



Regional Fund Flows (Week To Date, 9-12 May 22)



	Net Foreign Fund Flow (US$ m)							Index Change (%)					
	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
	Yearly							y-y %					
2020	(8,094)	22,808	(3,094)	(18,591)	(2,513)	(18,460)	(27,944)	(8.3)	15.7	(5.1)	30.8	(8.6)	22.4
2021	(1,512)	4,787	2,790	(21,144)	106	(15,192)	(30,165)	14.4	22.0	10.1	3.6	(0.2)	23.7
YTD 2022	**3,569**	**(19,563)**	**4,551**	**(10,154)**	**(341)**	**(27,473)**	**(49,410)**	**(4.4)**	**(9.1)**	**0.3**	**(14.4)**	**(8.3)**	**(14.3)**
	Monthly							m-m %					
Mar-22	1,006	(3,693)	589	(4,136)	(204)	(9,313)	(15,751)	0.6	4.1	2.7	2.2	(1.5)	0.2
Apr-22	321	(3,816)	2,786	(3,986)	(99)	(8,918)	(13,712)	(1.6)	(2.6)	2.2	(2.3)	(6.6)	(6.2)
May-22	**(118)**	**(2,219)**	**(468)**	**(1,160)**	**(123)**	**(2,265)**	**(6,353)**	**(5.0)**	**(7.2)**	**(8.7)**	**(5.4)**	**(3.0)**	**(5.9)**
	Weekly							w-w %					
11-15 Apr 22	4	(720)	369	(1,116)	(15)	(1,580)	(3,059)	(0.7)	(1.9)	0.3	(0.2)	(0.5)	(1.6)
18-22 Apr 22	98	(2,087)	375	(147)	(16)	(788)	(2,565)	1.0	(2.0)	(0.1)	0.3	0.2	0.1
25-29 Apr 22	102	(883)	1,760	(1,330)	(28)	(2,963)	(3,342)	(1.4)	(0.2)	0.0	(0.4)	(3.8)	(2.5)
2-6 May 22	(74)	(1,007)	0	(313)	(69)	(651)	(2,114)	(2.3)	(3.9)	0.0	(1.9)	0.4	(1.1)
9-12 May 22	**(45)**	**(1,212)**	**(468)**	**(848)**	**(53)**	**(1,614)**	**(4,239)**	**(2.8)**	**(3.5)**	**(8.7)**	**(3.6)**	**(3.4)**	**(4.8)**
	Daily							d-d %					
06-May-22	(15)	(602)	—	(378)	(16)	(794)	(1,805)	(0.8)	(1.6)	0.0	(1.2)	(1.6)	(1.7)
09-May-22	(12)	(374)	(178)	(154)	—	(710)	(1,428)	(1.5)	(0.7)	(4.4)	(1.3)	0.0	(2.2)
10-May-22	70	(449)	(220)	(250)	(21)	(54)	(924)	1.1	(0.2)	(1.3)	(0.5)	(0.6)	0.1
11-May-22	(85)	(389)	(21)	(227)	(8)	(504)	(1,233)	(0.6)	(0.5)	(0.1)	(0.2)	(1.3)	(0.3)
12-May-22	**(18)**	**—**	**(49)**	**(217)**	**(24)**	**(346)**	**(655)**	**(1.8)**	**(2.1)**	**(3.2)**	**(1.6)**	**(1.6)**	**(2.4)**
	Net Fund Flows / Market Cap (%)												
2021	(0.28)	0.23	0.47	(1.26)	(0.00)	(0.80)	(0.50)						
YTD2022	**0.66**	**(1.42)**	**0.75**	**(0.68)**	**(0.20)**	**(1.70)**	**(0.85)**						

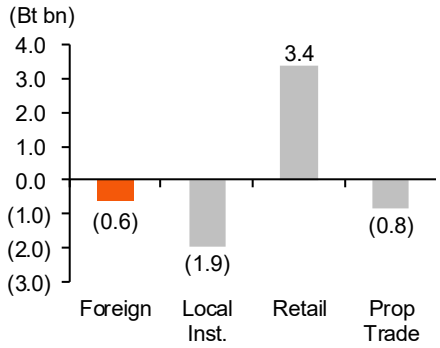
Sources: Bloomberg, Thanachart compilation

Thailand Fund Flows

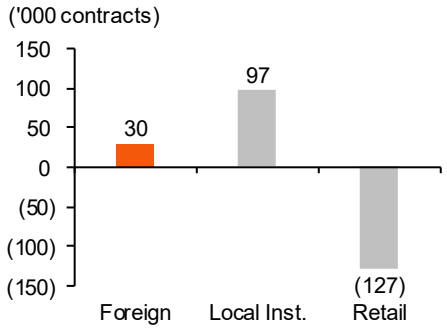
Daily Fund Flows

As of 12-May-22	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
(Bt m)	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	46,384	47,007	(623)	167,864	137,749	30,115	2,001	3,147	(1,146)
Institution Investors	6,598	8,530	(1,932)	238,633	141,845	96,788	34,450	9,058	25,393
Retail Investors	33,103	29,730	3,373	234,027	360,930	(126,903)	461	445	16
Proprietary Trading	6,445	7,263	(818)	—	—	—	—	—	—

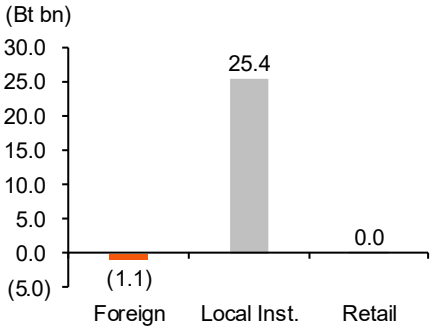
Equity Market (SET)



Futures Market



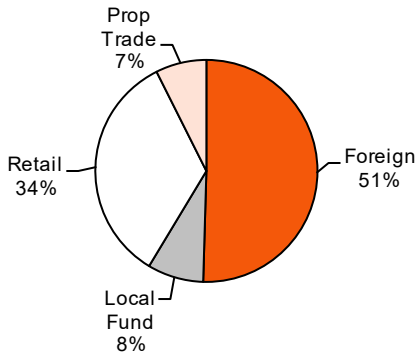
Bond Market



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

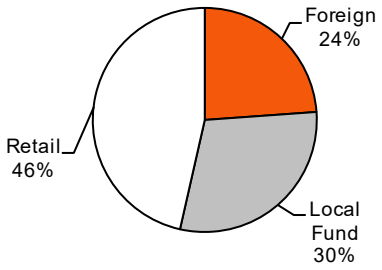
Equity Market

Turnover: Bt92,530m



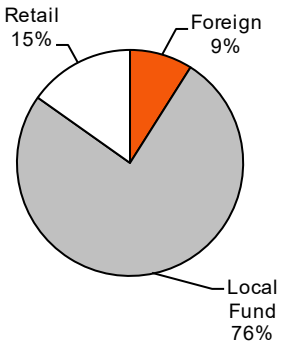
Futures Market

Volume: 640,524 contracts



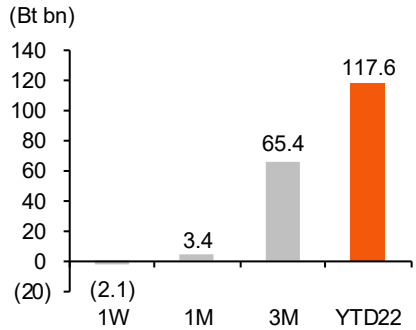
Bond Market

Turnover: Bt49,563m (2 sides B&S)

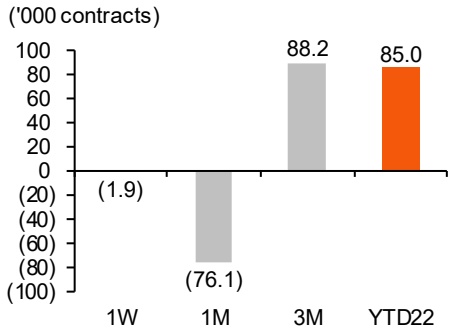


Net Foreign Fund Flows By Market

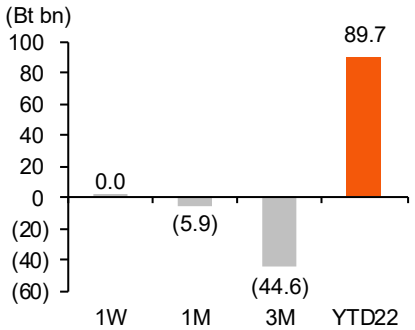
Equity Market



Futures Market



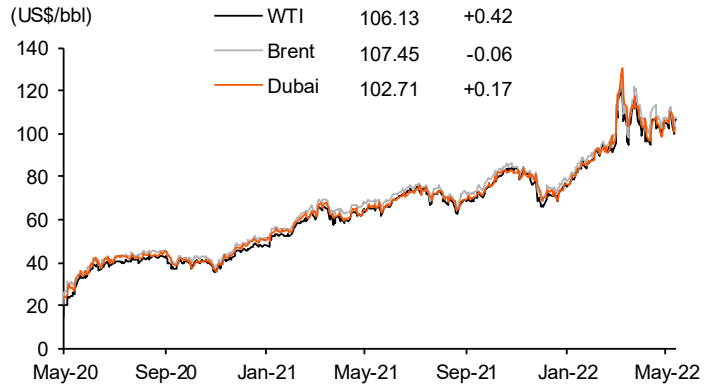
Bond Market



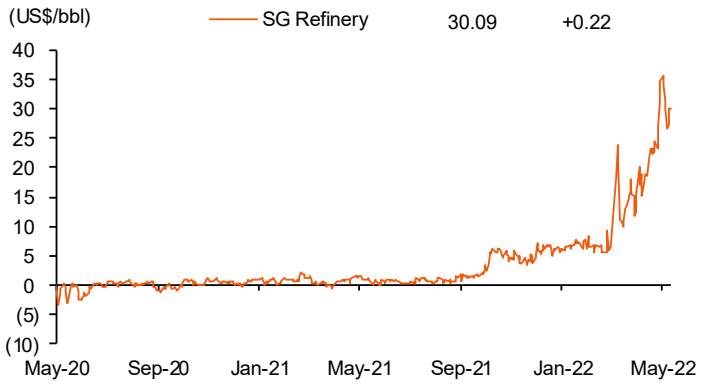
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

Commodities Update (I)

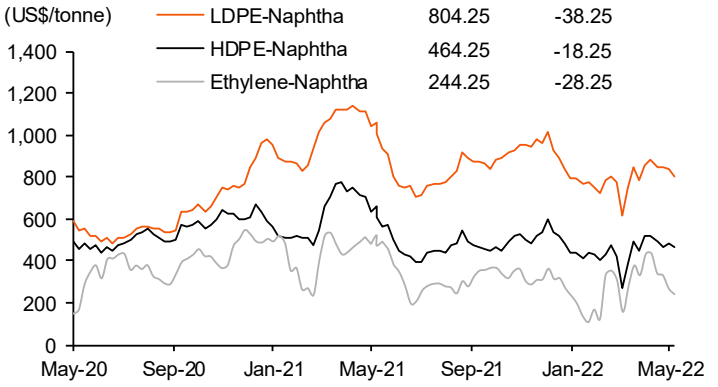
WTI, Dubai, Brent (PTT, PTTEP, TOP, PTTGC, BCP) Source: Bloomberg



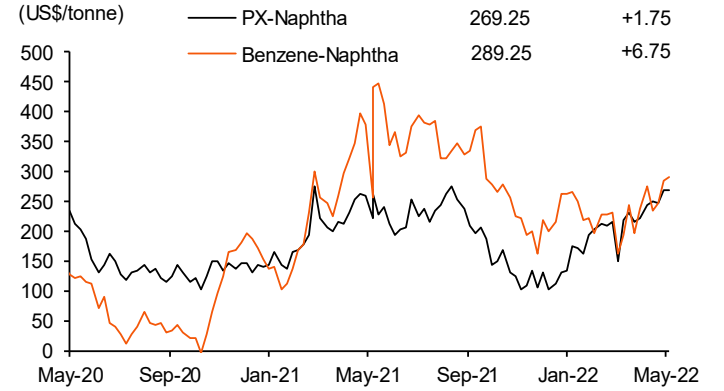
SG Refinery (BCP, TOP, PTTGC, IRPC, ESSO) Source: Bloomberg



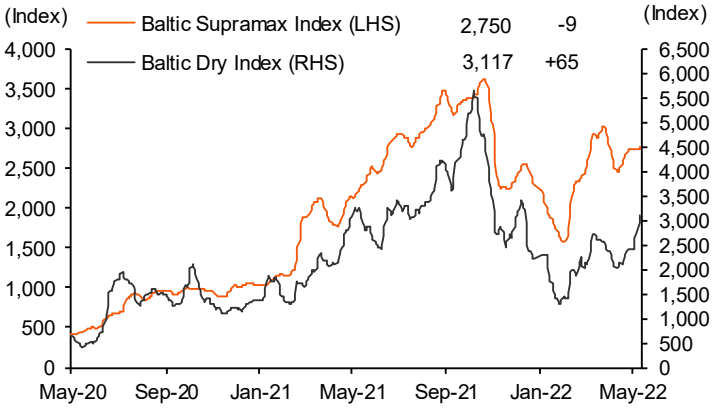
HDPE, LDPE, Ethylene (PTTGC, SCC, IRPC) Source: Bloomberg



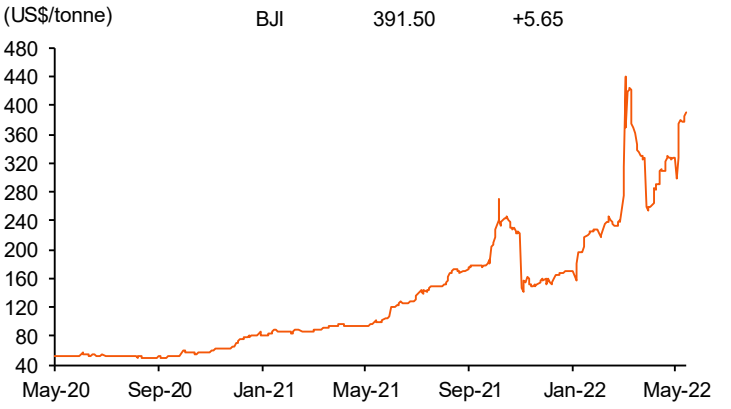
Paraxylene, Benzene (PTTGC, TOP, IVL) Source: Bloomberg



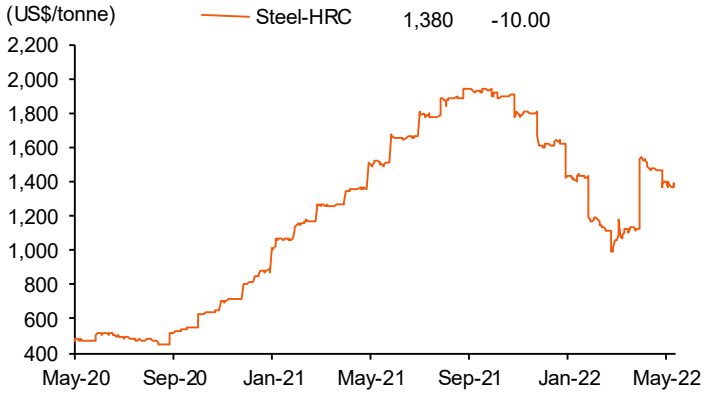
Baltic Supramax & Baltic Dry Index (TTA, PSL) Source: Bloomberg



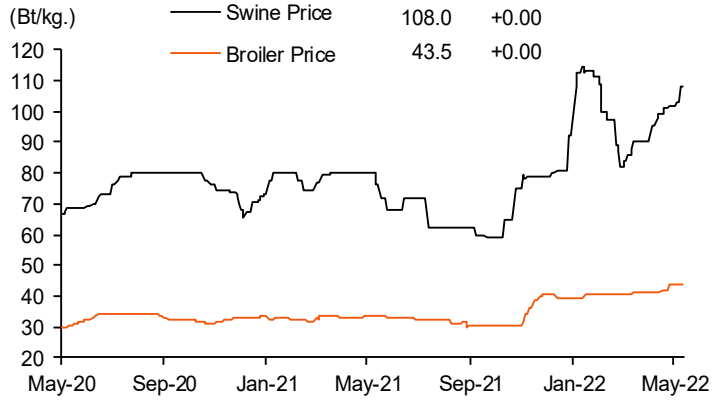
Coal – Newcastle (BANPU, LANNA,UMS) Source: Bloomberg



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

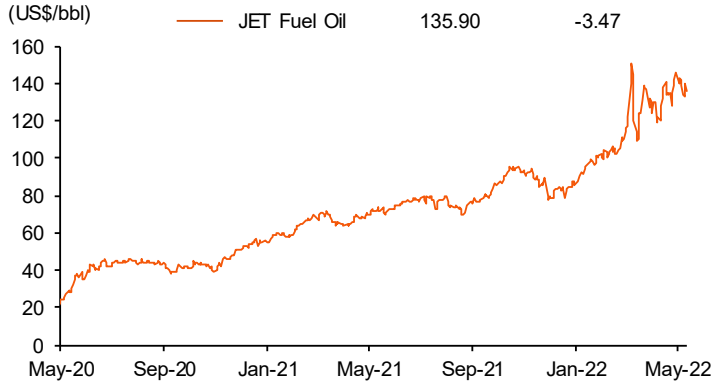


Broiler, Swine (CPF, GFPT) Source: OAE

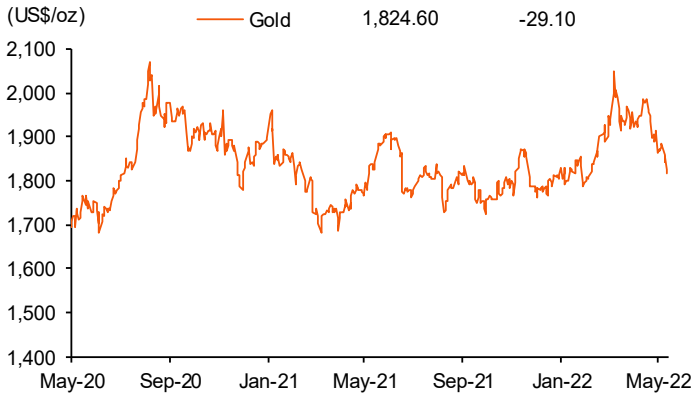


Commodities Update (II)

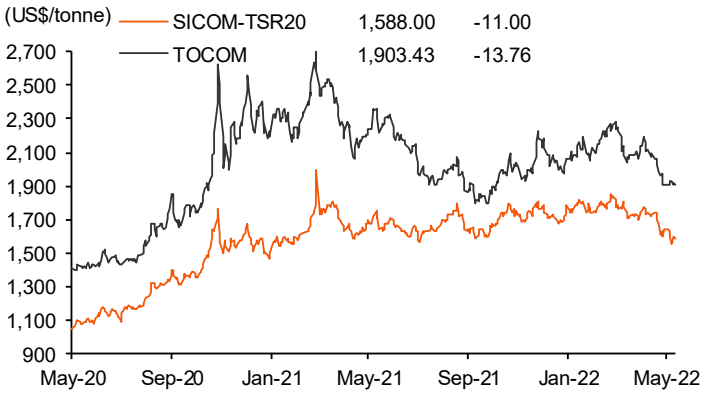
JET Fuel Oil (THAI) Source: Bloomberg



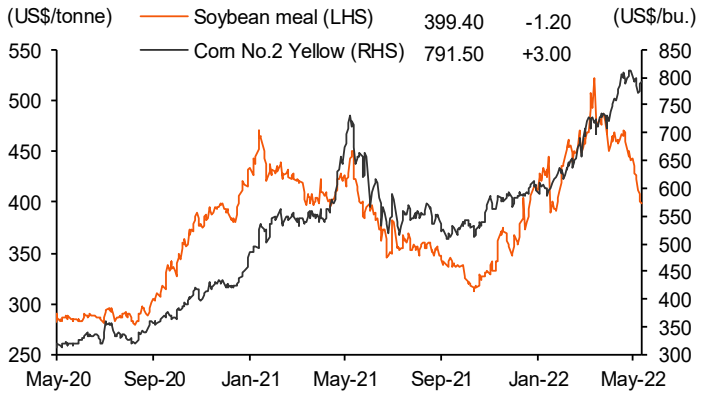
Gold Source: Bloomberg



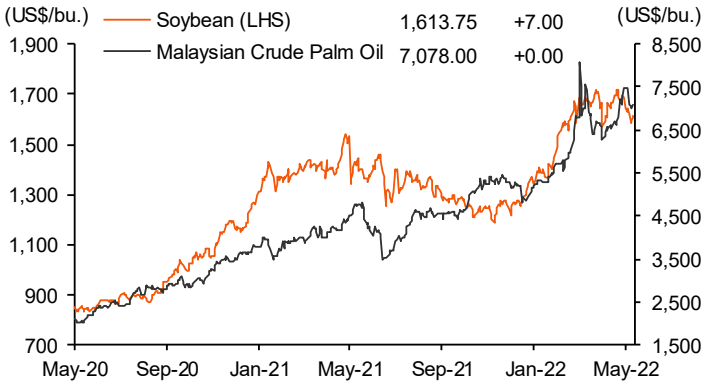
Rubber (STA, STGT, TRUBB) Source: Bloomberg



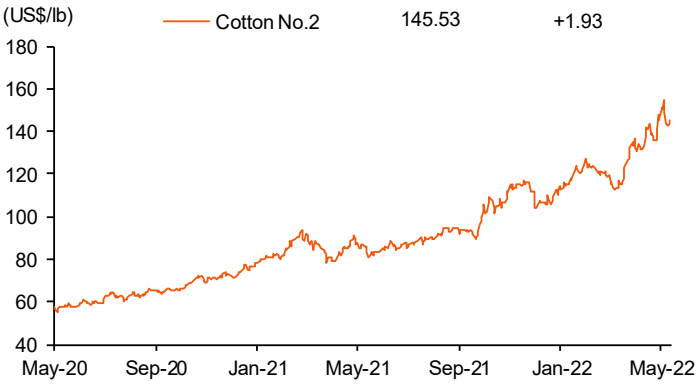
Soybean meal & Corn (CPF, GFPT) Source: Bloomberg



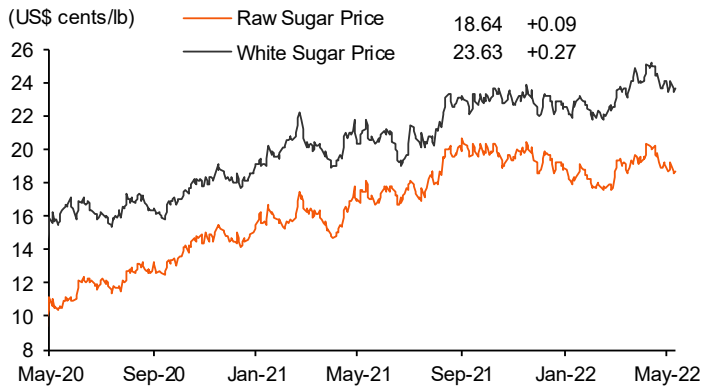
Soybean & Palm Oil (CPI, TVO, UPOIC, UVAN) Source: Bloomberg



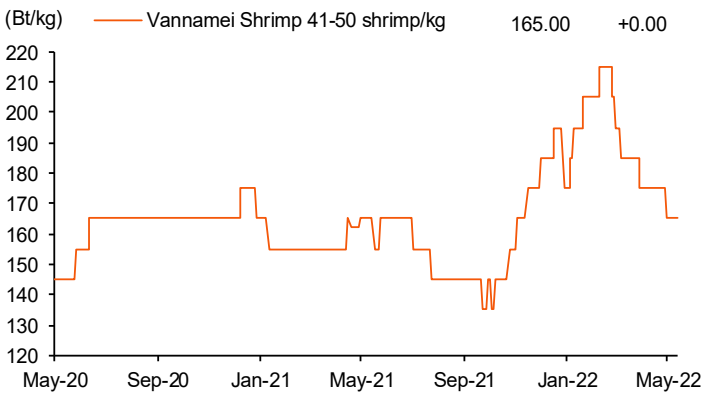
Cotton (IVL) Source: Bloomberg



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)
AIMCG	นาย ธนาเดช โอภาสยานนท์	11/05/65	ซื้อ	หน่วยทรัสต์	50,000	5.20	260,000
AMR	นาย มารุต ศิริโก	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	5,400	5.15	27,810
CAZ	นาย ประเสริฐ ตรีวีรานุวัฒน์	11/05/65	ขาย	หุ้นสามัญ	50,000	7.35	367,500
CAZ	นาย ประเสริฐ ตรีวีรานุวัฒน์	11/05/65	ขาย	หุ้นสามัญ	50,000	7.20	360,000
CAZ	นาย ประเสริฐ ตรีวีรานุวัฒน์	11/05/65	ขาย	หุ้นสามัญ	50,000	7.25	362,500
CAZ	นาย ประเสริฐ ตรีวีรานุวัฒน์	11/05/65	ขาย	หุ้นสามัญ	100,000	7.15	715,000
CRD	นาย เฉลิมศักดิ์ นิมาพันธ์	11/05/65	โอน	หุ้นสามัญ	3,000,000	-	-
FN	นางสาว นิษณี ส่งวัฒนา	10/05/65	ขาย	หุ้นสามัญ	119,800	2.75	329,450
FN	นางสาว นิษณี ส่งวัฒนา	11/05/65	ขาย	หุ้นสามัญ	254,500	2.76	702,420
NUSA	นาย วิษณุ เทพเจริญ	10/05/65	โอน	หุ้นสามัญ	500,000,00	1.20	600,000,000
NV	นาง ยุพิน จันทร์จุฑามาศ	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	700,000	4.47	3,129,000
NV	นาย นวพล จันทร์จุฑามาศ	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	700,000	4.47	3,129,000
PROUD	นาย ภูมิพัฒน์ สินาเจริญ	10/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	79,700	1.47	117,159
PROUD	นาย ภูมิพัฒน์ สินาเจริญ	11/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	101,800	1.50	152,700
RJH	นาย จรูญศักดิ์ ศรีโภชน์สมบูรณ์	11/05/65	ขาย	หุ้นสามัญ	112,000	32.00	3,584,000
RJH	นาย จรูญศักดิ์ ศรีโภชน์สมบูรณ์	11/05/65	ขาย	หุ้นสามัญ	30,000	32.25	967,500
RPH	นาย ศรัณย์ สุภัคศรัณย์	11/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	25,000	6.87	171,750
SABUY	นาย ศรัณย์ สุภัคศรัณย์	11/05/65	ขาย	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	17,100	22.70	388,170
SABUY	นาย ศรัณย์ สุภัคศรัณย์	11/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	1,100	25.75	28,325
SABUY	นาย ศรัณย์ สุภัคศรัณย์	11/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	16,000	25.58	409,280
STC	นาย สุรสิทธิ์ ชัยตระกูลทอง	11/05/65	ขาย	หุ้นสามัญ	60,000	0.83	49,800
SUPER	นาย จอมทรัพย์ โลจายะ	10/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	4,777,900	0.79	3,774,541
SYNEX	นางสาว สุธิดา มงคลสุธี	09/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	30,000	22.40	672,000
SYNEX	นางสาว สุธิดา มงคลสุธี	09/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	20,000	22.50	450,000
TAPAC	นาย นารุฮิชะ อาเบะ	09/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	130,000	2.64	343,200
TAPAC	นาย นารุฮิชะ อาเบะ	10/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	120,000	2.65	318,000
TAPAC	นาย นารุฮิชะ อาเบะ	11/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	25,000	2.66	66,500
TAPAC	นาย นารุฮิชะ อาเบะ	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	~~130,000~~ Revoked by Reporter	2.64	343,200
TTI	นาย กำจร ชื่นชูจิตต์	11/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	1,400	26.25	36,750

Source: www.sec.or.th

แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	วิธีการ	ประเภท หลักทรัพย์	%ได้มา/ จำหน่าย	%หลังได้มา/ จำหน่าย	วันที่ได้มา/ จำหน่าย	หมายเหตุ
GSC	นาย ณวรรษ แต่งตั้ง	ได้มา	หุ้น	15.40	15.44	11/05/65	
BYD	นาย ลูชัย ภุขันอนันต์	จำหน่าย	หุ้น	1.80	3.53	10/05/65	

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	หลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขาย
ADD	21 มิ.ย. – 30 ก.ค.21	ระดับ 1
ARIN	23 ก.ค.– 11 ส.ค.21	ระดับ 1
CFRESH	19 ก.ค. - 27 ส.ค. 21	ระดับ 1
CMR	19 ก.ค. - 27 ส.ค. 21	ระดับ 1
DELT06P2109A	27 – 30 ก.ค.21	ระดับ 1
EE	12 – 30 ก.ค.21	ระดับ 1
FVC	21 ก.ค.– 10 ส.ค.21	ระดับ 1
GLOCON	13 ก.ค.– 2 ส.ค.21	ระดับ 1
GLOCON-W4	13 ก.ค.– 2 ส.ค.21	ระดับ 1
GUNK06P2111A	27 – 30 ก.ค.21	ระดับ 1
IMH	21 มิ.ย. – 30 ก.ค.21	ระดับ 1
INGRS	5 ก.ค.– 13 ส.ค.21	ระดับ 1
INOX	19 ก.ค. - 27 ส.ค. 21	ระดับ 1
JAS	21 มิ.ย. – 30 ก.ค.21	ระดับ 1
KWM	28 มิ.ย. – 6 ส.ค.21	ระดับ 1
KWM-W1	15 ก.ค.– 6 ส.ค.21	ระดับ 1
LEO	19 ก.ค. - 27 ส.ค. 21	ระดับ 1
MACO	21 มิ.ย. – 30 ก.ค.21	ระดับ 1
MACO-W2	21 มิ.ย. – 30 ก.ค.21	ระดับ 1
MENA	19 ก.ค. - 27 ส.ค. 21	ระดับ 1
NEX	5 ก.ค.– 13 ส.ค.21	ระดับ 1
NEX-W2	5 ก.ค.– 13 ส.ค.21	ระดับ 1
OTO	5 ก.ค.– 17 ส.ค.21	ระดับ 1
PLANET	28 มิ.ย. – 6 ส.ค.21	ระดับ 1
PRINC	19 ก.ค. - 27 ส.ค. 21	ระดับ 1
PROEN	28 มิ.ย. – 6 ส.ค.21	ระดับ 1
PSTC	28 มิ.ย. – 6 ส.ค.21	ระดับ 1
RS-W4	21 มิ.ย. – 30 ก.ค.21	ระดับ 1
SAAM	12 – 30 ก.ค.21	ระดับ 1
SALEE	12 ก.ค.– 20 ส.ค.21	ระดับ 1
SANKO	13 ก.ค.– 2 ส.ค.21	ระดับ 1
SCI	19 ก.ค. - 27 ส.ค. 21	ระดับ 1
SEAOIL	21 มิ.ย – 30 ก.ค.21	ระดับ 1
SECURE	12 ก.ค.– 20 ส.ค.21	ระดับ 1
SICT	28 มิ.ย. – 6 ส.ค.21	ระดับ 1
SIMAT	21 มิ.ย. – 30 ก.ค.21	ระดับ 1
SIMAT-W3	21 มิ.ย. – 30 ก.ค.21	ระดับ 1
SIMAT-W4	21 มิ.ย. – 30 ก.ค.21	ระดับ 1
SITHAI	19 ก.ค. - 27 ส.ค. 21	ระดับ 1
SOLAR	27 ก.ค.– 3 ก.ย.21	ระดับ 1
SSP-W2	12 ก.ค.– 20 ส.ค.21	ระดับ 1
SST-W2	27 ก.ค.– 3 ก.ย.21	ระดับ 1
TEAM	15 ก.ค.– 4 ส.ค.21	ระดับ 1
TM	5 ก.ค.– 13 ส.ค.21	ระดับ 1
TMI	27 ก.ค.– 3 ก.ย.21	ระดับ 1
UPA	27 ก.ค.– 3 ก.ย.21	ระดับ 1
VPO	12 ก.ค.– 20 ส.ค.21	ระดับ 1
WINMED	27 ก.ค.– 13 ส.ค.21	ระดับ 1
7UP	14 ก.ค.– 3 ส.ค.21	ระดับ 2
7UP-W4	14 ก.ค.– 3 ส.ค.21	ระดับ 2
AEC	19 ก.ค. - 06 ส.ค. 21	ระดับ 2
AEC-W6	19 ก.ค. - 06 ส.ค. 21	ระดับ 2
DELTA	16 ก.ค.– 5 ส.ค.21	ระดับ 2
DIMET	15 ก.ค.– 4 ส.ค.21	ระดับ 2
DIMET-W3	15 ก.ค.– 4 ส.ค.21	ระดับ 2
DIMET-W4	15 ก.ค.– 4 ส.ค.21	ระดับ 2
JTS	20 ก.ค.– 9 ส.ค.21	ระดับ 2
NCL	27 ก.ค.– 13 ส.ค.21	ระดับ 2
SABUY	21 ก.ค.– 10 ส.ค.21	ระดับ 3
SABUY-W1	21 ก.ค.– 10 ส.ค.21	ระดับ 3
XPG	23 ก.ค.– 11 ส.ค.21	ระดับ 3
XPG-W4	23 ก.ค.– 11 ส.ค.21	ระดับ 3

หมายเหตุ: เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน

ระดับ 1. Cash Balance หมายความว่า สมาชิกต้องดำเนินการให้ลูกค้าซื้อหลักทรัพย์ด้วยบัญชี cash balance เท่านั้น โดยลูกค้าต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้ากับสมาชิกเต็มจำนวนก่อนซื้อหลักทรัพย์ ห้ามนำหลักทรัพย์ที่กำหนดมาคำนวณเป็นวงเงินซื้อขาย

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

ระดับ 3. ห้ามซื้อขายชั่วคราว 1 วันทำการ (เฉพาะวันแรก) ห้าม Net settlement, ห้ามคำนวณวงเงินซื้อขาย และ Cash Balance = ห้าม Net settlement หมายความว่า ห้ามสมาชิกหักกลบราคาค่าซื้อกับราคาค่าขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน (ซื้อและขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน ค่าขายคืนเป็นวงเงินในวันทำการถัดไป) ทั้งนี้ ปัจจัยที่ใช้ในการพิจารณาหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขาย คือ อัตราหมุนเวียนการซื้อขาย (Turnover ratio) มูลค่าการซื้อขาย และราคาซื้อขายที่ไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐาน เช่น P/E Ratio เป็นต้น

Cash Balance Lists (II)

หลักทรัพย์ภายใต้เครื่องหมาย C (Caution)

หลักทรัพย์	สาเหตุ	วันที่เริ่มต้น	วันที่สิ้นสุด	สถานะปัจจุบัน
ACAP	ศาลรับคำร้องขอฟื้นฟูกิจการ	02 มี.ค. 2564	-	Listed
AQ	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2561	-	Listed
AQ-W5	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	14 ม.ค. 2565	-	Listed
B52	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2561	-	Listed
DV8	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	17 พ.ค. 2564	-	Listed
EFORL	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	17 พ.ย. 2564	-	Listed
GLOCON	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	03 มี.ค. 2565	-	Listed
HEMP	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2561	-	Listed
HYDRO	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	01 มี.ค. 2562	-	Listed
JCKH	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	03 มี.ค. 2565	-	Listed
JCKH-W1	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	03 มี.ค. 2565	-	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. 2561	-	Listed
STOWER	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	05 มี.ค. 2563	-	Listed
STOWER-W3	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	17 มิ.ย. 2564	-	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
WAVE	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	02 มี.ค. 2565	-	Listed
WAVE-W2	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	02 มี.ค. 2565	-	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	12 May	11 May	10 May	9 May	6 May
1	JMT	**633.4**	(116.1)	(35.0)	48.2	(29.5)
2	BDMS	**342.3**	106.3	13.6	29.6	57.0
3	PTTEP	**342.1**	239.7	175.6	(27.2)	126.6
4	TOP	**251.6**	263.2	192.0	46.7	70.3
5	GULF	**250.5**	27.1	69.6	352.4	24.8
6	EGCO	**204.4**	(25.9)	(12.4)	(40.9)	(92.0)
7	KBANK	**192.0**	(301.3)	(411.8)	(177.0)	46.5
8	PSL	**190.3**	68.7	(92.7)	68.2	22.2
9	EA	**187.7**	52.1	170.6	216.8	38.4
10	BBL	**182.1**	(49.0)	60.4	40.0	(63.7)
11	BGRIM	**157.9**	92.3	93.6	57.1	(78.0)
12	CRC	**112.2**	77.1	35.8	149.6	22.5
13	OR	**109.1**	234.1	49.5	(43.3)	127.1
14	ADVANC	**89.8**	(349.1)	(111.8)	(32.4)	(349.2)
15	GPSC	**74.2**	44.8	88.3	(28.5)	(225.1)
16	BAM	**73.3**	4.7	71.4	28.1	(11.2)
17	CPN	**63.7**	(4.7)	(81.5)	91.0	21.2
18	RATCH	**60.0**	(22.7)	116.6	2.4	(35.8)
19	CK	**57.4**	(14.7)	15.0	35.7	34.5
20	ESSO	**57.4**	10.3	41.9	(18.4)	55.9

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)

	Symbol	12 May	11 May	10 May	9 May	6 May
1	PTTGC	**(1,521.9)**	(56.6)	4.1	14.7	53.7
2	AOT	**(280.7)**	39.4	(206.8)	(349.0)	(443.8)
3	COM7	**(216.3)**	49.8	(39.9)	8.5	(26.9)
4	IVL	**(204.1)**	130.4	(100.1)	36.8	(70.2)
5	BANPU	**(188.5)**	13.5	(159.9)	(229.9)	7.9
6	CPALL	**(179.8)**	26.3	(42.2)	9.2	(48.0)
7	MTC	**(178.8)**	(11.0)	6.6	9.4	(7.0)
8	PTT	**(151.9)**	(90.4)	(197.5)	114.3	71.1
9	HANA	**(120.2)**	159.0	32.2	(313.9)	(259.5)
10	TIDLOR	**(113.0)**	(10.5)	30.1	52.6	(13.4)
11	SCC	**(100.5)**	(64.8)	(91.2)	(225.8)	(154.3)
12	KTB	**(89.3)**	(138.5)	(52.4)	36.8	21.1
13	TU	**(78.1)**	(78.4)	(36.5)	(67.8)	(41.7)
14	LH	**(70.2)**	48.9	24.8	88.5	(92.9)
15	DELTA	**(66.7)**	(58.7)	(134.4)	(107.9)	(111.7)
16	CBG	**(64.3)**	39.3	(27.6)	24.9	16.0
17	GUNKUL	**(61.3)**	4.8	(18.9)	70.6	103.2
18	SCGP	**(56.9)**	0.3	75.8	59.5	(2.4)
19	THG	**(45.5)**	(58.0)	19.1	(31.8)	39.8
20	TIPH	**(38.9)**	(44.5)	(39.7)	12.8	(11.8)

NVDR Most Active Values (Bt m)

	Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1	PTTGC	534.9	2,056.8	**2,591.7**	(1,521.9)	33.4
2	JMT	1,423.9	790.6	**2,214.5**	633.4	28.1
3	BDMS	1,049.7	707.4	**1,757.1**	342.3	46.8
4	CPALL	710.1	889.9	**1,600.0**	(179.8)	34.5
5	KBANK	887.7	695.7	**1,583.4**	192.0	30.7
6	CRC	833.4	721.1	**1,554.5**	112.2	39.1
7	PTTEP	933.7	591.6	**1,525.3**	342.1	39.3
8	ADVANC	688.2	598.4	**1,286.6**	89.8	33.0
9	PTT	566.7	718.6	**1,285.3**	(151.9)	25.7
10	AOT	356.4	637.1	**993.5**	(280.7)	27.6
11	SCB	457.9	460.5	**918.4**	(2.6)	21.0
12	TOP	578.5	326.9	**905.4**	251.6	30.0
13	EA	542.6	354.9	**897.5**	187.7	28.0
14	GULF	574.0	323.5	**897.4**	250.5	31.7
15	IVL	310.7	514.8	**825.5**	(204.1)	28.6
16	MTC	289.3	468.1	**757.4**	(178.8)	26.5
17	SCC	314.8	415.3	**730.1**	(100.5)	30.3
18	BANPU	262.5	451.0	**713.5**	(188.5)	21.5
19	CPN	378.5	314.9	**693.4**	63.7	39.2
20	KTB	293.8	383.1	**676.9**	(89.3)	36.9

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	410.0	1,908.8	**21.5**
3	EMC-W6	868.2	4,216.7	**20.6**
4	NINE	69.0	365.5	**18.9**
5	KBANK	438.0	2,369.3	**18.5**
6	LH	2,127.8	11,949.7	**17.8**
7	AP	485.4	3,145.9	**15.4**
8	THIP	12.9	90.0	**14.3**
9	GBX	151.8	1,089.1	**13.9**
10	KKP	111.6	846.8	**13.2**
11	BCH	314.5	2,493.7	**12.6**
12	TOP	252.0	2,040.0	**12.4**
13	BANPU	813.4	6,766.1	**12.0**
14	BH	94.3	794.9	**11.9**
15	MCS	55.1	477.0	**11.5**
16	AH	40.3	354.8	**11.4**
17	EVER-W4	182.1	1,616.4	**11.3**
18	SAT	47.8	425.2	**11.2**
19	DIMET-W4	90.3	806.6	**11.2**
20	MINT-W7	22.8	206.3	**11.1**

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
SPI	400	24,800	62.00	62.00	0.00%	66.67%
METCO	3,700	887,800	239.95	240.00	-0.02%	31.62%
NDX01	168,470	1,827,909	10.85	10.90	-0.46%	29.64%
JR	409,800	2,826,185	6.90	6.85	0.68%	24.64%
SPALI-R	1,387,700	28,561,830	20.58	20.60	-0.09%	24.62%
DELTA-R	494,900	163,647,200	330.67	325.00	1.74%	22.81%
TOA	291,500	7,611,050	26.11	25.75	1.40%	21.88%
KTC-R	1,168,000	67,386,025	57.69	58.00	-0.53%	20.27%
BAFS	353,700	9,489,500	26.83	26.50	1.24%	20.02%
KYE	700	254,200	363.14	363.00	0.04%	20.00%
STANLY	10,300	1,719,750	166.97	166.00	0.58%	18.63%
PSH	369,300	4,713,100	12.76	12.90	-1.07%	18.55%
ACE	2,826,700	7,860,696	2.78	2.76	0.76%	17.77%
LH-R	6,945,400	60,248,405	8.67	8.70	-0.29%	17.69%
PTT	11,904,100	435,969,975	36.62	36.50	0.34%	17.41%
TTB	52,153,300	67,552,910	1.30	1.27	1.99%	17.35%
AUCT	377,800	3,203,890	8.48	8.35	1.56%	17.29%
SIRI	17,311,800	18,445,447	1.07	1.06	0.52%	17.11%
HANA-R	2,479,200	110,052,900	44.39	44.00	0.89%	16.40%
SCCC	18,800	2,784,900	148.13	150.00	-1.24%	16.40%
SCGP-R	1,564,500	82,676,075	52.85	53.00	-0.29%	16.37%
CPALL-R	6,016,700	377,104,350	62.68	63.50	-1.30%	16.32%
MINT-R	3,030,900	99,517,450	32.83	32.50	1.03%	15.88%
WHA-R	6,692,300	20,235,562	3.02	3.04	-0.54%	15.46%
PTTGC-R	13,038,300	588,654,625	45.15	44.75	0.89%	15.28%
IVL-R	4,930,400	217,409,900	44.10	44.25	-0.35%	15.04%
VIBHA-R	1,626,300	3,910,644	2.40	2.42	-0.64%	15.01%
BCP	1,194,100	40,552,925	33.96	33.75	0.63%	14.71%
STA-R	2,079,900	46,793,360	22.50	22.60	-0.45%	14.69%
GPSC-R	1,313,400	79,952,075	60.87	60.50	0.62%	14.67%
BDMS	10,312,800	262,630,725	25.47	26.00	-2.05%	14.56%
AOT-R	3,937,700	260,709,600	66.21	66.00	0.32%	14.48%
BLAND	1,634,900	1,568,274	0.96	0.95	0.97%	14.45%
LHFG	1,722,600	2,145,893	1.25	1.23	1.28%	14.33%
MTC-R	4,770,700	196,181,475	41.12	40.50	1.54%	13.78%
QH	5,456,400	11,894,952	2.18	2.16	0.93%	13.69%
EPG	1,337,600	13,117,120	9.81	9.65	1.62%	13.38%
TPIPL	2,286,800	3,299,172	1.44	1.42	1.60%	13.16%
KEX	553,100	10,705,220	19.35	18.90	2.41%	12.71%
SCGP	1,199,700	63,362,925	52.82	53.00	-0.35%	12.55%

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
DTAC	747,500	31,886,425	42.66	42.25	0.96%	12.51%
STGT-R	2,070,700	38,869,480	18.77	18.70	0.38%	12.48%
SUPER	20,454,000	17,235,141	0.84	0.83	1.52%	12.48%
WHA	5,333,400	16,135,100	3.03	3.04	-0.48%	12.32%
MEGA-R	331,700	15,893,975	47.92	48.25	-0.69%	12.20%
INTUCH-R	635,900	45,181,575	71.05	71.00	0.07%	12.17%
AMATAV	16,900	123,705	7.32	7.15	2.38%	12.05%
TAE	36,600	73,200	2.00	2.00	0.00%	12.00%
BA	360,400	3,675,820	10.20	10.10	0.98%	11.95%
EPG-R	1,183,400	11,598,990	9.80	9.65	1.57%	11.83%
TIDLOR-R	2,002,300	68,502,950	34.21	34.25	-0.11%	11.67%
PM	75,000	672,640	8.97	8.95	0.21%	11.65%
GULF	3,615,300	164,911,075	45.61	45.75	-0.30%	11.63%
CPALL	4,260,400	267,122,325	62.70	63.50	-1.26%	11.56%
BEC-R	1,137,900	17,038,080	14.97	14.80	1.17%	11.52%
CRC-R	6,312,200	228,718,025	36.23	36.75	-1.40%	11.49%
HMPRO-R	5,549,600	80,474,630	14.50	14.50	0.01%	11.49%
TCAP	625,000	24,058,025	38.49	38.50	-0.02%	11.45%
SGP-R	463,000	5,258,270	11.36	11.20	1.40%	11.34%
KCE-R	1,264,500	77,657,325	61.41	61.25	0.27%	11.19%
BOL	100,700	1,042,880	10.36	10.40	-0.42%	11.13%
PTTEP-R	1,426,400	213,851,150	149.92	149.50	0.28%	11.04%
SSP	493,900	4,713,995	9.54	9.35	2.08%	10.96%
SCC-R	365,600	131,848,100	360.63	360.00	0.18%	10.94%
SAWAD	1,440,900	69,886,225	48.50	47.75	1.57%	10.92%
IRPC-R	27,913,600	87,466,720	3.13	3.08	1.74%	10.80%
JMART-R	1,654,600	87,299,575	52.76	51.25	2.95%	10.73%
BBL	868,000	110,220,500	126.98	126.00	0.78%	10.60%
OR	4,768,300	125,106,625	26.24	26.00	0.91%	10.55%
CPN-R	1,500,700	92,994,375	61.97	61.75	0.35%	10.52%
TOA-R	139,300	3,651,375	26.21	25.75	1.80%	10.46%
KKP-R	837,000	59,358,425	70.92	70.25	0.95%	10.44%
EASTW-R	550,800	3,583,320	6.51	6.35	2.45%	10.40%
BH-R	358,400	59,159,400	165.07	166.00	-0.56%	10.39%
M-R	155,600	7,928,150	50.95	51.75	-1.54%	10.35%
SAWAD-R	1,362,500	65,908,025	48.37	47.75	1.30%	10.32%
ADVANC	927,400	199,582,100	215.21	216.00	-0.37%	10.26%
S	884,300	1,660,417	1.88	1.83	2.60%	10.16%
CK-R	946,600	17,308,430	18.28	18.50	-1.16%	10.08%
GLOBAL-R	814,500	17,162,460	21.07	21.00	0.34%	10.07%

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
CPF-R	1,790,400	42,161,810	23.55	23.60	-0.22%	10.01%
MINT	1,896,200	62,065,075	32.73	32.50	0.71%	9.94%
PTL-R	169,500	3,983,260	23.50	23.30	0.86%	9.79%
UTP-R	75,400	1,182,290	15.68	15.60	0.51%	9.70%
MAJOR-R	293,100	5,937,060	20.26	20.10	0.78%	9.63%
IRPC	24,372,700	76,514,984	3.14	3.08	1.93%	9.43%
KSL	691,800	2,388,826	3.45	3.46	-0.20%	9.39%
GLOBAL	754,800	15,899,810	21.06	21.00	0.31%	9.33%
BCH-R	1,744,500	33,578,580	19.25	19.00	1.31%	9.24%
GUNKUL-R	13,822,100	68,175,116	4.93	4.86	1.49%	9.24%
ANAN	821,000	937,061	1.14	1.13	1.01%	9.10%
BJC	562,100	20,078,575	35.72	35.50	0.62%	9.09%
STGT	1,496,400	28,272,210	18.89	18.70	1.03%	9.02%
KTB	5,582,100	82,702,510	14.82	14.80	0.11%	9.00%
PRM-R	239,500	1,329,225	5.55	5.60	-0.89%	8.93%
MBK-R	191,200	2,431,840	12.72	12.60	0.94%	8.91%
CPF	1,592,500	37,503,760	23.55	23.60	-0.21%	8.90%
SAT-R	156,900	2,795,920	17.82	17.60	1.25%	8.76%
PTG-R	1,646,100	22,806,650	13.85	13.90	-0.32%	8.70%
SPALI	488,400	10,092,600	20.66	20.60	0.31%	8.66%
TTA-R	2,824,800	27,439,970	9.71	9.50	2.25%	8.60%
BEAUTY	778,200	1,028,322	1.32	1.31	0.87%	8.57%
BH	290,800	47,959,650	164.92	166.00	-0.65%	8.43%
TRUE	8,061,800	35,055,872	4.35	4.26	2.07%	8.43%
EA-R	1,509,200	123,233,650	81.65	80.75	1.12%	8.30%
BANPU	11,863,200	137,702,780	11.61	11.50	0.94%	8.24%
CENTEL-R	579,900	23,685,775	40.84	40.75	0.23%	8.24%
SC	492,100	1,624,274	3.30	3.28	0.63%	8.22%
AH	120,200	2,541,210	21.14	20.90	1.16%	8.21%
AWC-R	5,168,900	24,607,858	4.76	4.70	1.29%	8.18%
AWC	5,128,000	24,601,384	4.80	4.70	2.07%	8.12%
KTB-R	4,985,100	73,859,880	14.82	14.80	0.11%	8.04%
AOT	2,171,200	143,859,100	66.26	66.00	0.39%	7.98%
STEC-R	583,700	7,302,240	12.51	12.40	0.89%	7.97%
TFG-R	1,101,700	4,742,456	4.30	4.34	-0.81%	7.96%
TPIPP	488,500	1,737,252	3.56	3.56	-0.10%	7.96%
GGC	56,500	780,340	13.81	13.90	-0.64%	7.87%
ITD-R	1,351,500	2,442,172	1.81	1.79	0.95%	7.86%
VIBHA	848,100	2,045,804	2.41	2.42	-0.32%	7.83%
TIDLOR	1,336,800	46,186,750	34.55	34.25	0.88%	7.79%

Source: SET

Short Sell (IV)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
GPSC	695,600	42,298,325	60.81	60.50	0.51%	7.77%
EGATIF	95,600	845,210	8.84	8.85	-0.10%	7.72%
ONEE-R	334,400	3,744,080	11.20	11.10	0.87%	7.68%
TISCO-R	521,700	46,864,000	89.83	89.75	0.09%	7.68%
STARK-R	2,315,700	10,552,178	4.56	4.56	-0.07%	7.66%
BTS-R	3,234,100	28,281,510	8.74	8.75	-0.06%	7.64%
JMT-R	4,339,900	298,247,575	68.72	68.50	0.32%	7.58%
U-R	3,372,900	4,767,466	1.41	1.37	3.17%	7.58%
DCC-R	3,041,100	8,671,116	2.85	2.84	0.40%	7.52%
SCC	250,800	90,340,100	360.21	360.00	0.06%	7.51%
IVL	2,458,500	107,550,200	43.75	44.25	-1.14%	7.50%
BLA-R	777,900	31,616,325	40.64	40.75	-0.26%	7.49%
TU-R	2,671,900	43,790,790	16.39	16.40	-0.06%	7.42%
TTW	258,700	2,819,830	10.90	10.90	0.00%	7.32%
MORE-R	1,665,400	2,749,111	1.65	1.65	0.04%	7.31%
ITD	1,248,600	2,260,530	1.81	1.79	1.14%	7.26%
WHAUP	484,700	1,891,078	3.90	3.86	1.08%	7.24%
MEGA	196,000	9,403,200	47.98	48.25	-0.57%	7.21%
EA	1,305,700	106,603,125	81.64	80.75	1.11%	7.18%
PTT-R	4,872,400	177,598,800	36.45	36.50	-0.14%	7.12%
SPRC-R	3,263,000	35,253,350	10.80	10.80	0.04%	7.09%
TOP-R	1,927,100	106,965,650	55.51	55.00	0.92%	7.07%
WHAUP-R	472,000	1,843,630	3.91	3.86	1.19%	7.05%
TASCO	565,500	8,989,460	15.90	16.00	-0.65%	7.02%
BEM	2,969,800	24,388,395	8.21	8.15	0.76%	6.93%
BYD	1,324,300	10,491,460	7.92	7.70	2.89%	6.84%
TCAP-R	373,000	14,361,675	38.50	38.50	0.01%	6.83%
CHG-R	3,267,800	11,870,346	3.63	3.62	0.35%	6.82%
ASK	102,200	3,943,450	38.59	38.00	1.54%	6.77%
CBG-R	340,700	34,588,000	101.52	100.50	1.02%	6.66%
KBANK	1,192,400	170,823,200	143.26	142.50	0.53%	6.62%
SCB	1,318,800	144,669,650	109.70	109.00	0.64%	6.61%
TPIPP-R	405,600	1,435,776	3.54	3.56	-0.57%	6.61%
KKP	523,300	37,048,700	70.80	70.25	0.78%	6.53%
KBANK-R	1,174,300	168,151,100	143.19	142.50	0.49%	6.52%
PLAT	336,100	1,037,414	3.09	3.12	-1.07%	6.49%
TTB-R	19,514,100	25,178,660	1.29	1.27	1.60%	6.49%
AP-R	1,169,000	12,428,110	10.63	10.60	0.30%	6.46%
AP	1,167,600	12,424,150	10.64	10.60	0.38%	6.45%
TPIPL-R	1,121,400	1,606,848	1.43	1.42	0.91%	6.45%

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
ILM-R	27,400	507,860	18.54	18.20	1.84%	6.37%
CPN	899,900	56,019,975	62.25	61.75	0.81%	6.31%
OSP-R	1,167,300	38,194,175	32.72	33.00	-0.85%	6.30%
GULF-R	1,953,300	89,000,125	45.56	45.75	-0.41%	6.29%
LH	2,470,900	21,431,120	8.67	8.70	-0.31%	6.29%
BCH	1,181,100	22,702,670	19.22	19.00	1.17%	6.26%
SIRI-R	6,217,300	6,623,600	1.07	1.06	0.50%	6.15%
RBF-R	335,000	4,981,140	14.87	14.60	1.84%	6.13%
QH-R	2,433,000	5,303,940	2.18	2.16	0.93%	6.11%
TU	2,197,300	36,227,060	16.49	16.40	0.53%	6.10%
KCE	687,000	42,059,800	61.22	61.25	-0.05%	6.08%
BCPG	653,900	7,621,020	11.65	11.60	0.47%	6.02%
KTC	346,700	20,042,875	57.81	58.00	-0.33%	6.02%
BEM-R	2,579,000	21,142,910	8.20	8.15	0.59%	6.01%
CBG	305,700	31,069,550	101.63	100.50	1.13%	5.98%
THANI-R	1,722,600	6,995,688	4.06	4.06	0.03%	5.98%
UTP	46,500	733,490	15.77	15.60	1.12%	5.98%
AAV	2,923,800	8,221,884	2.81	2.74	2.63%	5.94%
GUNKUL	8,890,300	43,839,298	4.93	4.86	1.46%	5.94%
SINGER-R	923,800	44,910,325	48.61	47.00	3.44%	5.94%
TOP	1,611,900	89,872,775	55.76	55.00	1.37%	5.92%
BCPG-R	641,400	7,446,690	11.61	11.60	0.09%	5.91%
SINGER	912,300	44,083,550	48.32	47.00	2.81%	5.86%
CHG	2,788,400	10,166,468	3.65	3.62	0.72%	5.82%
BTS	2,455,300	21,520,060	8.76	8.75	0.17%	5.80%
BGRIM	900,800	28,444,175	31.58	31.75	-0.55%	5.72%
WORK	254,100	6,258,195	24.63	23.90	3.05%	5.70%
KISS	210,600	1,601,810	7.61	7.40	2.78%	5.64%
RS	195,200	3,050,000	15.63	15.40	1.46%	5.57%
MTI	800	85,300	106.63	108.50	-1.73%	5.41%
RBF	295,300	4,365,880	14.78	14.60	1.26%	5.40%
AEONTS-R	18,500	3,328,150	179.90	180.50	-0.33%	5.36%
BCP-R	435,500	14,783,400	33.95	33.75	0.58%	5.36%
ORI-R	584,200	5,672,460	9.71	9.50	2.21%	5.35%
COM7-R	1,730,600	62,225,625	35.96	36.25	-0.81%	5.34%
AIT-R	456,700	2,927,035	6.41	6.40	0.14%	5.33%
BEAUTY-R	480,300	644,717	1.34	1.31	2.47%	5.29%
LOXLEY	163,900	358,754	2.19	2.16	1.34%	5.29%
RCL-R	160,900	6,873,025	42.72	42.25	1.10%	5.24%
OSP	968,800	31,737,375	32.76	33.00	-0.73%	5.23%

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
THCOM-R	170,000	1,468,290	8.64	8.55	1.02%	5.22%
NER	944,800	6,169,735	6.53	6.40	2.03%	5.21%
MAJOR	157,900	3,194,220	20.23	20.10	0.64%	5.19%
INTUCH	270,500	19,191,300	70.95	71.00	-0.07%	5.18%
SCB-R	1,030,900	113,049,150	109.66	109.00	0.61%	5.16%
ASP	472,300	1,473,660	3.12	3.08	1.30%	5.09%
PRM	136,500	762,455	5.59	5.60	-0.25%	5.09%
SAT	91,100	1,620,800	17.79	17.60	1.09%	5.09%
MBK	108,800	1,394,480	12.82	12.60	1.72%	5.07%
TQM-R	343,200	14,420,425	42.02	41.50	1.25%	5.03%
BA-R	150,300	1,534,030	10.21	10.10	1.05%	4.98%
NTV	4,900	165,375	33.75	34.00	-0.74%	4.96%
ADVANC-R	443,400	95,406,200	215.17	216.00	-0.38%	4.90%
BAM-R	1,716,800	30,522,750	17.78	17.80	-0.12%	4.84%
VGI-R	2,820,600	13,444,300	4.77	4.76	0.14%	4.72%
AKR	472,700	453,637	0.96	0.94	2.09%	4.70%
EGCO	395,800	67,235,950	169.87	171.50	-0.95%	4.66%
MTC	1,613,900	68,229,750	42.28	40.50	4.39%	4.66%
BLA	477,500	19,430,150	40.69	40.75	-0.14%	4.60%
JWD-R	291,900	4,241,540	14.53	14.40	0.91%	4.58%
BSET100	10,900	109,175	10.02	10.06	-0.44%	4.40%
BAM	1,558,100	27,772,540	17.82	17.80	0.14%	4.39%
RATCH-R	250,400	9,915,175	39.60	39.75	-0.38%	4.36%
TVO	202,300	6,355,800	31.42	31.25	0.54%	4.31%
LPN-R	97,100	422,278	4.35	4.36	-0.25%	4.30%
GFPT	1,261,300	18,301,570	14.51	14.80	-1.96%	4.27%
HMPRO	2,040,300	29,702,140	14.56	14.50	0.40%	4.23%
COM7	1,366,600	48,989,325	35.85	36.25	-1.11%	4.22%
KEX-R	183,600	3,563,460	19.41	18.90	2.69%	4.22%
BEC	409,600	6,163,480	15.05	14.80	1.67%	4.15%
CKP-R	2,260,800	12,288,120	5.44	5.50	-1.18%	4.15%
SGP	168,500	1,921,860	11.41	11.20	1.84%	4.13%
TRUE-R	3,899,100	16,937,214	4.34	4.26	1.97%	4.08%
SABUY	1,000,000	24,369,965	24.37	24.40	-0.12%	3.98%
PTTEP	508,900	76,437,450	150.20	149.50	0.47%	3.94%
NOBLE	176,800	848,776	4.80	4.80	0.02%	3.93%
AMATA	330,100	6,069,150	18.39	18.20	1.02%	3.87%
CENTEL	271,900	11,106,925	40.85	40.75	0.24%	3.86%
JWD	246,200	3,567,340	14.49	14.40	0.62%	3.86%
DOHOME	243,600	4,592,600	18.85	18.70	0.82%	3.85%

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
SC-R	229,100	761,422	3.32	3.28	1.33%	3.83%
STEC	280,700	3,522,820	12.55	12.40	1.21%	3.83%
JAS-R	4,181,400	13,264,888	3.17	3.12	1.68%	3.76%
XPG	2,196,400	3,917,573	1.78	1.76	1.34%	3.75%
PTTGC	3,189,800	147,139,225	46.13	44.75	3.08%	3.74%
JMART	572,700	30,212,025	52.75	51.25	2.93%	3.71%
EGCO-R	310,400	52,818,250	170.16	171.50	-0.78%	3.66%
CKP	1,982,500	10,625,610	5.36	5.50	-2.55%	3.64%
SENA	189,900	749,182	3.95	3.90	1.16%	3.63%
TISCO	242,500	21,800,425	89.90	89.75	0.17%	3.57%
BAY	31,000	1,023,400	33.01	33.25	-0.71%	3.54%
BJC-R	217,400	7,702,350	35.43	35.50	-0.20%	3.52%
EASTW	181,500	1,179,040	6.50	6.35	2.30%	3.43%
PSTC	188,300	330,725	1.76	1.76	-0.21%	3.42%
RATCH	196,300	7,767,450	39.57	39.75	-0.45%	3.42%
ROJNA	58,500	334,450	5.72	5.60	2.09%	3.39%
ORI	367,200	3,560,570	9.70	9.50	2.07%	3.37%
UV	27,300	76,710	2.81	2.80	0.35%	3.37%
TKN	59,100	427,425	7.23	7.25	-0.25%	3.36%
DTAC-R	198,900	8,472,175	42.60	42.25	0.82%	3.33%
RJH	27,500	880,000	32.00	32.00	0.00%	3.25%
BPP-R	110,000	1,780,500	16.19	16.00	1.16%	3.16%
OR-R	1,408,000	36,954,700	26.25	26.00	0.95%	3.12%
TQM	204,700	8,601,075	42.02	41.50	1.25%	3.00%
GJS	2,289,200	1,027,227	0.45	0.42	6.84%	2.93%
MORE	662,000	1,086,303	1.64	1.65	-0.55%	2.91%
NETBAY-R	41,900	1,132,375	27.03	26.75	1.03%	2.90%
TIPH-R	233,100	13,731,000	58.91	55.50	6.14%	2.88%
KSL-R	210,400	726,238	3.45	3.46	-0.24%	2.86%
PLANB-R	843,400	6,172,180	7.32	7.05	3.80%	2.85%
AMATA-R	241,900	4,476,870	18.51	18.20	1.69%	2.84%
SCM-R	52,200	339,510	6.50	6.30	3.24%	2.84%
III	88,000	1,256,030	14.27	13.90	2.68%	2.83%
TMT	89,300	842,785	9.44	9.15	3.14%	2.80%
TTCL	59,400	262,252	4.42	4.36	1.26%	2.80%
MC	23,100	204,435	8.85	8.80	0.57%	2.78%
ASP-R	255,600	795,332	3.11	3.08	1.03%	2.76%
CK	259,100	4,715,170	18.20	18.50	-1.63%	2.76%
U	1,229,000	1,737,699	1.41	1.37	3.21%	2.76%
PSL-R	722,300	14,318,780	19.82	19.80	0.12%	2.73%

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
JKN	49,500	290,415	5.87	5.90	-0.56%	2.68%
CRC	1,468,300	53,981,575	36.76	36.75	0.04%	2.67%
SPCG-R	39,000	632,300	16.21	16.20	0.08%	2.67%
GFPT-R	785,300	11,301,810	14.39	14.80	-2.76%	2.66%
DOHOME-R	167,200	3,140,610	18.78	18.70	0.45%	2.64%
III-R	81,700	1,171,270	14.34	13.90	3.14%	2.63%
PSH-R	52,000	665,200	12.79	12.90	-0.83%	2.61%
SPRC	1,186,800	12,810,240	10.79	10.80	-0.06%	2.58%
RCL	79,000	3,352,250	42.43	42.25	0.43%	2.57%
CHAYO	265,000	3,138,480	11.84	11.60	2.10%	2.53%
TSE	98,400	205,560	2.09	2.06	1.41%	2.51%
TKN-R	43,700	316,825	7.25	7.25	0.00%	2.48%
VNG	54,400	431,200	7.93	7.75	2.28%	2.47%
7UP	1,807,600	1,965,312	1.09	1.05	3.55%	2.46%
PLANB	722,000	5,284,880	7.32	7.05	3.83%	2.44%
BLAND-R	275,000	261,250	0.95	0.95	0.00%	2.43%
ICHI-R	1,500,700	13,624,700	9.08	8.70	4.36%	2.41%
M	35,900	1,826,300	50.87	51.75	-1.70%	2.39%
ONEE	101,600	1,134,350	11.16	11.10	0.58%	2.33%
STA	329,000	7,387,790	22.46	22.60	-0.64%	2.32%
AIE	61,100	234,738	3.84	3.80	1.10%	2.26%
SRICHA	3,900	48,540	12.45	12.20	2.02%	2.16%
NRF	78,900	505,290	6.40	6.45	-0.71%	2.14%
THG-R	107,100	6,105,750	57.01	57.75	-1.28%	2.14%
THANI	613,900	2,513,216	4.09	4.06	0.83%	2.13%
RS-R	74,400	1,165,200	15.66	15.40	1.70%	2.12%
BAY-R	18,100	604,750	33.41	33.25	0.49%	2.07%
JMT	1,150,300	79,635,450	69.23	68.50	1.07%	2.01%
VIH	23,300	212,030	9.10	9.00	1.11%	1.99%
BANPU-R	2,854,900	33,330,510	11.67	11.50	1.52%	1.98%
HFT-R	21,800	144,150	6.61	6.75	-2.04%	1.91%
UNIQ	9,300	45,512	4.89	4.86	0.69%	1.91%
ASIAN	150,500	2,479,200	16.47	16.20	1.69%	1.83%
AI	16,000	104,000	6.50	6.45	0.78%	1.81%
BDMS-R	1,244,100	31,528,850	25.34	26.00	-2.53%	1.76%
THCOM	57,300	504,860	8.81	8.55	3.05%	1.76%
VNG-R	38,300	300,765	7.85	7.75	1.33%	1.74%
JAS	1,921,100	6,082,898	3.17	3.12	1.49%	1.73%
S-R	150,100	277,205	1.85	1.83	0.92%	1.73%
BPP	59,400	961,640	16.19	16.00	1.18%	1.71%

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
LPN	38,300	166,656	4.35	4.36	-0.20%	1.70%
ITEL-R	253,300	1,282,819	5.06	5.15	-1.66%	1.68%
BBL-R	136,100	17,202,900	126.40	126.00	0.32%	1.66%
PTG	312,700	4,355,450	13.93	13.90	0.21%	1.65%
SA-R	12,600	104,860	8.32	8.45	-1.51%	1.65%
SCN	90,800	203,982	2.25	2.18	3.05%	1.65%
SAK	55,500	453,740	8.18	8.10	0.93%	1.63%
AEONTS	5,600	1,008,900	180.16	180.50	-0.19%	1.62%
ACC	544,500	791,180	1.45	1.30	11.77%	1.60%
XO	17,600	288,860	16.41	16.10	1.94%	1.60%
AAV-R	754,500	2,104,888	2.79	2.74	1.82%	1.53%
ITEL	231,000	1,184,070	5.13	5.15	-0.47%	1.53%
ESSO	352,800	3,228,630	9.15	8.90	2.83%	1.52%
MICRO	58,200	390,415	6.71	6.30	6.48%	1.52%
PTL	24,500	577,100	23.56	23.30	1.09%	1.42%
SPCG	20,400	332,520	16.30	16.20	0.62%	1.40%
TFM	4,900	51,450	10.50	10.40	0.96%	1.40%
TSTH	230,800	306,556	1.33	1.27	4.59%	1.32%
SENA-R	68,700	269,880	3.93	3.90	0.73%	1.31%
LANNA-R	52,600	954,350	18.14	17.80	1.93%	1.30%
HTC	3,100	90,675	29.25	29.00	0.86%	1.29%
MCS	71,800	868,780	12.10	11.80	2.54%	1.26%
TKS	51,500	566,410	11.00	11.00	-0.02%	1.23%
RPC	103,100	125,128	1.21	1.19	1.99%	1.19%
SKR-R	5,700	79,240	13.90	14.00	-0.70%	1.18%
TTA	387,600	3,782,670	9.76	9.50	2.73%	1.18%
STARK	353,500	1,608,592	4.55	4.56	-0.21%	1.17%
DELTA	25,200	8,304,700	329.55	325.00	1.40%	1.16%
AU	17,100	167,110	9.77	9.70	0.75%	1.15%
UBE	337,200	662,296	1.96	1.92	2.30%	1.14%
MCS-R	63,100	744,580	11.80	11.80	0.00%	1.11%
BROOK	1,291,500	930,544	0.72	0.67	7.54%	1.09%
SHR	321,600	1,301,072	4.05	3.92	3.20%	1.08%
NEX	89,400	1,400,490	15.67	15.20	3.06%	1.03%
AGE-R	376,800	1,530,906	4.06	4.02	1.07%	1.00%
APURE-R	23,500	129,250	5.50	5.55	-0.90%	1.00%
NETBAY	14,500	397,675	27.43	26.75	2.53%	1.00%
VGI	579,000	2,755,996	4.76	4.76	0.00%	0.97%
UVAN	28,400	263,770	9.29	9.55	-2.75%	0.96%
AJ-R	6,200	98,580	15.90	15.70	1.27%	0.94%

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
SMT-R	54,600	258,282	4.73	4.58	3.28%	0.93%
DEMCO	23,700	66,770	2.82	2.78	1.34%	0.91%
STANLY-R	500	84,000	168.00	166.00	1.20%	0.90%
KGI-R	164,100	828,705	5.05	5.05	0.00%	0.88%
SYNEX	38,300	841,300	21.97	21.70	1.23%	0.86%
ICHI	528,900	4,936,160	9.33	8.70	7.27%	0.85%
HTC-R	2,000	58,000	29.00	29.00	0.00%	0.83%
SUPER-R	1,367,000	1,159,802	0.85	0.83	2.22%	0.83%
ASW	23,600	190,240	8.06	8.00	0.76%	0.82%
TCC	108,000	106,920	0.99	0.98	1.02%	0.82%
BE8-R	39,500	1,774,600	44.93	43.00	4.48%	0.74%
HUMAN	21,500	242,950	11.30	11.20	0.89%	0.74%
LHFG-R	88,200	109,371	1.24	1.23	0.82%	0.73%
NCAP	62,100	421,130	6.78	6.65	1.98%	0.73%
PR9	37,300	485,340	13.01	12.80	1.65%	0.73%
PSL	187,900	3,765,590	20.04	19.80	1.21%	0.71%
SAK-R	23,000	185,940	8.08	8.10	-0.19%	0.68%
THG	33,400	1,888,650	56.55	57.75	-2.08%	0.67%
STPI	49,800	209,120	4.20	4.06	3.43%	0.61%
SMT	34,200	162,970	4.77	4.58	4.04%	0.58%
SPA	21,700	161,980	7.46	7.15	4.40%	0.57%
HFT	6,400	42,325	6.61	6.75	-2.03%	0.56%
NSL-R	7,200	111,220	15.45	15.30	0.96%	0.52%
SUSCO	102,700	351,720	3.42	3.24	5.70%	0.52%
TSE-R	20,000	41,536	2.08	2.06	0.82%	0.51%
CIMBT-R	35,100	28,482	0.81	0.80	1.43%	0.50%
SAPPE	21,500	664,150	30.89	29.25	5.61%	0.49%
ASW-R	13,800	111,460	8.08	8.00	0.96%	0.48%
LANNA	19,500	364,650	18.70	17.80	5.06%	0.48%
SABINA	14,300	322,300	22.54	22.50	0.17%	0.48%
CV	34,700	81,310	2.34	2.24	4.61%	0.46%
WICE-R	41,000	643,700	15.70	15.50	1.29%	0.46%
DITTO	10,000	596,700	59.67	58.25	2.44%	0.45%
DDD	6,000	90,410	15.07	14.60	3.21%	0.44%
ETC	37,000	138,192	3.73	3.68	1.49%	0.44%
ERW	168,300	588,280	3.50	3.38	3.41%	0.43%
RPC-R	37,300	44,837	1.20	1.19	1.01%	0.43%
APURE	9,300	52,025	5.59	5.55	0.79%	0.39%
TSTH-R	67,700	86,988	1.28	1.27	1.17%	0.39%
WICE	33,800	532,060	15.74	15.50	1.56%	0.38%

Source: SET

Short Sell (XI)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
HANA	55,800	2,534,850	45.43	44.00	3.24%	0.37%
ETC-R	30,300	112,666	3.72	3.68	1.04%	0.36%
SUSCO-R	70,000	239,812	3.43	3.24	5.74%	0.36%
SYNEX-R	16,000	355,200	22.20	21.70	2.30%	0.36%
ASIAN-R	29,100	475,670	16.35	16.20	0.90%	0.35%
SNC-R	76,700	1,660,460	21.65	22.10	-2.04%	0.35%
ACE-R	53,700	149,602	2.79	2.76	0.94%	0.34%
HENG	51,900	181,474	3.50	3.36	4.07%	0.34%
SOLAR	54,500	57,225	1.05	0.99	6.06%	0.32%
TIPH	25,000	1,466,550	58.66	55.50	5.70%	0.31%
AMANAH	34,800	168,432	4.84	4.74	2.11%	0.29%
SCM	5,400	35,640	6.60	6.30	4.76%	0.29%
TVO-R	12,000	375,000	31.25	31.25	0.00%	0.26%
NER-R	40,700	266,025	6.54	6.40	2.13%	0.22%
SAPPE-R	9,800	287,275	29.31	29.25	0.22%	0.22%
SIS-R	3,100	106,175	34.25	34.00	0.74%	0.22%
TKS-R	8,300	91,300	11.00	11.00	0.00%	0.20%
ERW-R	73,000	259,880	3.56	3.38	5.33%	0.19%
AJ	1,200	19,320	16.10	15.70	2.55%	0.18%
AS	26,700	415,130	15.55	15.80	-1.60%	0.17%
SNC	37,800	851,790	22.53	22.10	1.96%	0.17%
TMT-R	5,000	46,370	9.27	9.15	1.36%	0.16%
SMPC-R	12,900	196,080	15.20	15.30	-0.65%	0.14%
SNNP	13,200	207,240	15.70	15.30	2.61%	0.14%
AGE	44,000	178,440	4.06	4.02	0.88%	0.12%
AIT	10,300	66,950	6.50	6.40	1.56%	0.12%
DCC	50,000	142,000	2.84	2.84	0.00%	0.12%
KGI	21,500	108,575	5.05	5.05	0.00%	0.12%
CHAYO-R	10,000	119,000	11.90	11.60	2.59%	0.10%
TASCO-R	6,400	99,840	15.60	16.00	-2.50%	0.08%
SHR-R	22,300	90,538	4.06	3.92	3.57%	0.07%
CV-R	4,800	11,328	2.36	2.24	5.36%	0.06%
MONO-R	4,800	10,712	2.23	2.34	-4.63%	0.04%
SAMART-R	900	5,375	5.97	5.65	5.70%	0.04%
AMANAH-R	500	2,400	4.80	4.74	1.27%	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
CPALL-F	602,400	37,575,825	63.50	63.50	0.00
SCB-F	193,100	21,025,850	108.50	109.00	(0.46)
PTTEP-F	114,000	17,110,250	149.00	149.50	(0.33)
KBANK-F	26,200	3,747,800	142.00	142.50	(0.35)
EA-F	25,700	2,116,075	82.50	80.75	2.17
TU-F	53,100	870,530	16.30	16.40	(0.61)
SPALI-F	13,300	273,050	20.60	20.60	0.00
HMPRO-F	15,400	221,860	14.40	14.50	(0.69)
DTAC-F	2,500	113,775	46.75	42.25	10.65
BDMS-F	4,000	103,125	26.00	26.00	0.00
MINT-F	2,000	66,500	33.25	32.50	2.31
BH-F	400	66,050	165.50	166.00	(0.30)
ADVANC-F	300	64,300	216.00	216.00	0.00
DIF-F	2,700	38,340	14.20	14.30	(0.70)
OR-F	700	18,475	26.00	26.00	0.00
TFFIF-F	1,500	12,300	8.15	8.00	1.88
NMG-F	500	75	0.14	0.26	(46.15)

Source: SET

Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
EA	1,554,000	125,789,500	80.95	80.75	0.25	2.00
HANA	2,599,300	113,394,463	43.63	44.00	(0.84)	1.00
BANPU-W4	17,000,000	76,500,000	4.50	5.50	(18.18)	1.00
BDMS	2,848,600	72,669,780	25.51	26.00	(1.88)	1.00
TSR	13,000,000	68,250,000	5.25	3.72	41.13	1.00
BPP	2,290,000	34,350,000	15.00	16.00	(6.25)	1.00
TIDLOR	734,900	25,131,596	34.20	34.25	(0.15)	1.00
CBG	195,800	20,205,900	103.20	100.50	2.69	2.00
TU	939,700	15,876,080	16.89	16.40	2.99	2.00
PTTGC	308,500	13,805,375	44.75	44.75	0.00	1.00
EGCO	60,000	10,200,000	170.00	171.50	(0.87)	1.00
IRPC	2,815,600	8,672,048	3.08	3.08	0.00	1.00
U-W4	240,000,000	4,800,000	0.02	0.01	100.00	1.00
AWC	1,000,000	4,760,000	4.76	4.70	1.28	1.00
MINT	101,000	3,358,250	33.25	32.50	2.31	1.00
ACE	1,100,000	3,058,000	2.78	2.76	0.72	1.00
KBAN13P2208A	3,571,100	1,964,105	0.55	0.56	(1.79)	1.00
NOBLE-W2	1,000,000	1,100,000	1.10	0.56	96.43	1.00
ESTAR	1,100,000	528,000	0.48	0.38	26.32	1.00

Source: SET

Warrant Table (I)

As of 12/5/22

	In / Out Money	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
7UP-W4	In	0.000	1:1.0000	08/08/2022	1.05	0.17	40.2%	na	na	6.18	335.9%	Last business day of Jun (1st on 30 Jun 2020)
AIE-W2	In	1.000	1:0.2500	04/05/2023	3.80	0.61	45.1%	0.54	13.2%	1.56	171.2%	31 Mar 2022, 30 Sep 2022, 4 May 2023
AIT-W2	In	2.000	1:1.0000	12/01/2024	6.40	3.40	42.0%	2.49	36.4%	1.88	203.2%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2022)
AJA-W3	In	0.186	1:1.0710	30/08/2024	0.41	0.20	66.2%	0.23	(12.4%)	2.20	9.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
AJA-W4	Out	0.400	1:1.0000	31/03/2025	0.41	0.16	66.2%	0.16	(2.3%)	2.56	64.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
ALL-W1	In	1.273	1:2.2000	17/08/2022	1.55	0.48	114.6%	0.87	(45.0%)	7.10	na	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2021)
ANAN-W1	Out	1.650	1:1.0000	15/12/2023	1.13	0.23	31.3%	0.04	452.4%	4.91	73.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 14 Jun 2022)
APURE-W3	Out	6.962	1:1.0054	27/12/2024	5.55	1.24	42.5%	0.53	135.6%	4.50	76.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
AQ-W5	Out	0.026	1:1.0700	06/12/2024	0.02	0.01	475.9%	0.01	(30.5%)	2.14	138.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
AS-W2	In	3.500	1:1.0000	24/01/2024	15.80	11.30	74.2%	10.36	9.1%	1.40	138.6%	Last business day of 25 Jun, 25 Dec (1st on 25 Jun 2021)
B-W6	Out	0.602	1:1.0970	16/08/2023	0.50	0.17	49.6%	0.08	120.1%	3.23	91.8%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2021)
B-W7	Out	0.990	1:1.0000	17/03/2024	0.50	0.09	49.6%	0.03	181.9%	5.56	77.2%	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2022)
BANPU-W4	In	5.000	1:1.0000	30/09/2022	11.50	5.50	38.8%	5.09	8.2%	2.09	135.1%	30 Sep 2022
BANPU-W5	In	7.500	1:1.0000	30/09/2023	11.50	3.12	38.8%	3.17	(1.5%)	3.69	36.7%	30 Sep 2023
BC-W1	Out	3.130	1:1.0213	29/08/2023	1.74	0.37	26.5%	0.01	na	4.80	93.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BCPG-W1	Out	8.000	1:1.0000	13/11/2022	11.60	3.64	15.9%	3.44	5.7%	3.19	45.0%	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	11.60	3.90	15.9%	3.12	24.9%	2.97	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	10.00	4.60	48.3%	2.70	70.1%	2.17	86.9%	15 May, 15 Nov (1st on 15 Nov 2021)
BIZ-W1	Out	4.667	1:1.5000	02/11/2022	5.20	2.10	72.4%	1.54	36.5%	3.71	105.1%	15 May, 15 Nov (1st on 15 Nov 2021)
BKD-W2	Out	4.877	1:1.0251	30/11/2022	2.54	0.17	45.6%	0.01	1835.5%	15.32	94.8%	2 May 2022, 2 Nov 2022
BM-W2	In	1.000	1:1.0000	24/06/2023	4.70	3.32	32.4%	2.94	12.7%	1.42	203.3%	24 Dec 2021, 24 Jun 2022, 24 Dec 2022, 24 Jun 2023
BROOK-W5	Out	0.194	1:1.2910	21/05/2022	0.67	0.95	81.7%	0.61	56.4%	0.91	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Jun 2019)
BROOK-W6	Out	0.590	1:1.1010	12/07/2024	0.67	0.30	81.7%	0.24	23.3%	2.46	106.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BROOK-W7	Out	1.180	1:1.1020	12/07/2026	0.67	0.28	81.7%	0.28	0.7%	2.64	82.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BTS-W6	Out	9.900	1:1.0000	05/09/2022	8.75	0.19	23.0%	0.09	110.7%	46.05	30.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BTS-W7	Out	11.900	1:1.0000	07/11/2024	8.75	0.49	23.0%	0.24	106.4%	17.86	30.1%	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	8.75	0.40	23.0%	0.16	144.6%	21.88	29.8%	Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2021)
BYD-W6	In	0.396	1:0.5042	08/09/2023	7.70	3.66	86.5%	2.42	51.1%	1.06	na	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2020)
CEN-W5	Out	2.140	1:1.0000	12/05/2026	2.98	0.93	31.3%	0.54	71.4%	3.20	67.9%	Every 15th of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Mar 2022)
CGD-W5	Out	1.000	1:1.0000	22/04/2023	0.44	0.07	53.4%	0.01	910.8%	6.29	110.2%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2021)
CGH-W4	Out	1.250	1:1.0000	30/05/2024	1.08	0.25	45.9%	0.18	38.1%	4.32	60.1%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
CHAYO-W1	Out	5.025	1:1.2930	28/05/2022	11.60	10.50	41.0%	8.39	25.1%	1.43	683.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2020)
CHAYO-W2	Out	9.599	1:1.0670	22/06/2023	11.60	3.80	41.0%	2.63	44.5%	3.26	74.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
CWT-W5	Out	3.500	1:1.0000	29/09/2023	3.22	1.23	57.2%	0.65	88.7%	2.62	103.4%	Last business day of 30 Sep 2022, 30 Sep 2023 (1st on 30 Sep 2020)
DIMET-W4	Out	0.468	1:1.0677	29/09/2023	0.48	0.12	63.0%	0.11	11.3%	4.27	70.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
DOD-W2	Out	18.000	1:1.0000	30/11/2023	7.10	0.41	28.1%	0.00	na	17.32	67.4%	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2022)
ECF-W4	Out	2.000	1:1.0000	02/06/2024	1.73	0.48	28.6%	0.15	221.9%	3.60	70.2%	20 Mar, 20 Jul, 20 Nov (1st on 20 Nov 2021)
EE-W1	Out	1.000	1:1.4825	10/03/2025	0.85	0.22	32.4%	0.12	89.4%	5.73	54.1%	10 Mar 2025
EKH-W1	Out	6.058	1:1.0400	14/11/2024	7.30	1.58	19.6%	1.00	58.4%	4.81	38.4%	Last business day of May, Nov (1st on 14 Nov 2022)
EMC-W6	Out	0.150	1:1.0000	15/10/2023	0.20	0.05	48.6%	0.05	6.8%	4.00	53.9%	End of Jun, Dec
ERW-W3	Out	3.000	1:1.0000	14/06/2024	3.38	0.81	44.5%	0.95	(14.5%)	4.17	35.8%	14 Jun 2024
EVER-W4	Out	1.000	1:1.0000	30/09/2023	0.31	0.09	64.1%	0.01	1035.0%	3.44	149.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
FLOYD-W1	Out	2.000	1:1.0000	30/05/2024	1.62	0.46	23.5%	0.08	465.1%	3.52	75.8%	Last business day of May (1st on 31 May 2022)
GLOCON-W5	Out	1.500	1:1.0000	31/03/2024	0.83	0.18	37.6%	0.03	477.3%	4.61	79.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
HEMP-W2	Out	15.000	1:1.0000	27/02/2024	7.20	0.36	19.7%	0.00	na	20.00	52.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
ICN-W1	In	1.000	1:1.0000	30/11/2023	3.70	2.46	77.4%	2.07	18.9%	1.50	177.2%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2022)
III-W1	In	6.000	1:1.0000	13/05/2023	13.90	7.50	34.2%	6.15	21.9%	1.85	129.3%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2020)
INSET-W1	In	2.000	1:1.0000	24/10/2023	4.32	2.16	46.6%	1.75	23.7%	2.00	107.4%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2022)
IP-W1	Out	25.000	1:1.0000	30/09/2023	18.50	4.02	19.8%	0.23	1632.1%	4.60	71.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
ITEL-W3	In	3.300	1:1.0000	14/04/2023	5.15	1.76	43.7%	1.65	6.6%	2.93	57.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
JCK-W6	Out	2.000	1:1.0000	12/11/2022	0.56	0.07	59.4%	0.00	na	8.00	177.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
JCKH-W1	Out	0.250	1:1.0000	15/07/2024	0.26	0.23	118.0%	0.14	61.2%	1.13	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
JMART-W3	Out	9.733	1:1.1302	18/06/2022	51.25	47.50	62.3%	46.53	2.1%	1.22	373.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Sep 2020)
JMART-W4	In	13.272	1:1.1302	18/06/2024	51.25	42.00	62.3%	39.45	6.5%	1.38	98.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Sep 2020)
JMART-W5	Out	62.225	1:1.1250	26/07/2025	51.25	15.10	62.3%	17.52	(13.8%)	3.82	55.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
JMT-W3	Out	41.008	1:1.0242	14/05/2022	68.50	42.25	53.3%	27.69	52.6%	1.66	1753.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
JMT-W4	Out	90.000	1:1.0000	27/12/2024	68.50	17.00	53.3%	15.47	9.9%	4.03	57.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
JUTHA-W1	In	0.500	1:1.0000	30/09/2022	1.34	0.61	89.7%	0.61	0.1%	2.20	89.7%	31 Mar 2022, 30 Jun 2022, 30 Sep 2022
J-W1	In	1.951	1:1.0250	11/06/2022	4.08	1.96	62.7%	2.15	(8.8%)	2.13	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2019)
K-W1	Out	1.000	1:1.0000	11/10/2022	1.75	0.75	66.6%	0.62	21.8%	2.33	144.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2021)
KUN-W1	Out	2.800	1:1.0000	28/04/2024	2.46	0.29	28.2%	0.15	97.0%	8.48	42.1%	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	2.98	1.43	37.2%	1.18	21.4%	2.08	96.4%	4 Jan 2022, 4 Jul 2022, 4 Jan 2023, 4 Jul 2023
LIT-W2	Out	2.000	1:1.0000	31/01/2025	2.08	0.98	59.2%	0.75	30.3%	2.12	81.1%	Every 25th of Jun, Dec (1st on 25 Jun 2022)
MACO-W3	Out	1.545	1:1.2940	29/08/2025	0.65	0.15	46.2%	0.07	118.6%	5.61	63.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Sep 2023)
MBK-W1	Out	2.735	1:1.0971	15/11/2023	12.60	11.50	28.5%	10.65	8.0%	1.20	137.6%	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2021)
MBK-W2	Out	2.825	1:1.0621	15/05/2024	12.60	11.10	28.5%	10.20	8.8%	1.21	121.6%	Every 15th of month (1st on 15 Jul 2021)
MBK-W3	In	2.913	1:1.0298	15/11/2024	12.60	9.90	28.5%	9.80	1.1%	1.31	56.6%	Every 15th of month (1st on 17 Jan 2022)
META-W5	Out	1.000	1:1.0000	31/10/2023	0.44	0.13	63.6%	0.03	324.9%	3.38	121.7%	29 Oct 2021, 31 Oct 2022, 31 Oct 2023
MILL-W4	Out	1.534	1:1.4340	11/07/2022	1.00	0.04	26.5%	0.00	na	35.85	94.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
MILL-W6	Out	1.326	1:1.1310	23/05/2024	1.00	0.26	26.5%	0.05	415.8%	4.35	67.9%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2021)
MINT-W7	Out	21.600	1:1.0000	31/07/2023	32.50	11.40	22.2%	10.73	6.2%	2.85	36.3%	15 Feb, 15 May, 15 Aug, 15 Nov (1st on 16 Nov 2020)
MINT-W8	Out	28.000	1:1.0000	05/05/2023	32.50	4.68	22.2%	5.40	(13.4%)	6.94	12.6%	Every 15th of Feb, May, Aug, Nov (1st on 16 Aug 2021)
MINT-W9	Out	31.000	1:1.0000	15/02/2024	32.50	3.42	22.2%	4.53	(24.4%)	9.50	15.2%	Every 15th of Feb, May, Aug, Nov (1st on 16 Aug 2021)
MORE-W2	Out	2.000	1:1.0000	21/10/2022	1.65	0.24	25.1%	0.02	1245.1%	6.88	86.0%	Last business day of 21 Oct 2021, 21 Oct 2022
MVP-W1	In	1.153	1:1.0409	06/07/2023	4.52	3.02	67.6%	2.90	4.0%	1.56	112.3%	30 Sep 2021, 30 Dec 2021, 30 Jun 2022, 30 Dec 2022, 6 Jul 2023
NER-W1	Out	1.800	1:1.0000	27/05/2022	6.40	4.68	28.1%	4.37	7.2%	1.37	634.9%	15 Dec 2020, 15 Jun 2021, 15 Dec 2021, 28 May 2022
NEX-W2	In	1.000	1:1.5600	19/05/2023	15.20	13.80	35.4%	18.34	(24.8%)	1.72	na	21 May 2023
NOBLE-W2	Out	7.597	1:1.0530	12/01/2024	4.80	0.56	14.2%	0.00	na	9.03	67.4%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2022)
NRF-W1	Out	10.000	1:1.0000	26/05/2023	6.45	1.15	28.6%	0.06	1716.2%	5.61	81.8%	15 Dec 2021, 15 Jun 2022, 15 Dec 2022, 26 May 2022

Warrant Table (II)

As of 12/5/22

	In / Out Money	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
NUSA-W4	Out	0.881	1:1.1350	17/05/2023	1.34	0.54	53.7%	0.48	13.1%	2.82	74.9%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
OTO-W1	In	3.000	1:1.0000	29/11/2024	12.70	3.20	31.0%	6.49	(50.7%)	3.97	na	31 May 2023, 29 Nov 2024
PACE-W2	Out	2.000	1:1.0000	22/02/2023	0.03	0.01	304.0%	0.01	33.1%	3.00	332.0%	Last business day of Jun, Dec (1st on 21 Feb 2020)
PACE-W3	Out	0.250	1:1.0000	29/08/2022	0.03	0.02	304.0%	0.01	296.4%	1.50	568.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Nov 2019)
PERM-W1	Out	1.800	1:1.0000	18/06/2022	1.81	0.09	49.2%	0.08	6.6%	20.11	52.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2019)
PIMO-W2	In	1.750	1:1.0000	11/05/2023	3.24	1.42	86.0%	1.37	3.7%	2.28	95.4%	27 Jan 2022, 27 Jul 2022, 27 Jan 2023, 11 May 2023
PJW-W1	Out	3.000	1:1.0000	18/07/2024	3.60	1.11	46.0%	0.74	49.7%	3.24	75.9%	Last business day of May, Nov (1st on 18 Jul 2022)
PLANB-W1	Out	8.000	1:1.0000	13/01/2025	7.05	0.98	40.5%	1.49	(34.2%)	7.19	28.9%	12Apr22, 12Oct22, 12Apr23, 12Oct23, 12Apr24, 12Oct24, 13Jan25
PLANET-W1	Out	2.000	1:1.0000	19/11/2023	2.04	0.82	42.9%	0.34	143.5%	2.49	116.7%	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	28/05/2022	2.30	0.01	49.4%	0.00	na	253.00	210.7%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2019)
PPPM-W4	Out	0.439	1:2.2800	31/07/2024	0.30	0.36	97.7%	0.25	42.8%	1.90	137.9%	Last business day of Oct (1st on 31 Oct 2019)
PRG-W1	In	4.865	1:1.0278	15/11/2024	10.80	5.40	10.8%	6.15	(12.2%)	2.06	na	Every 15th of month (1st on 17 Jan 2022)
RICHY-W3	Out	1.224	1:1.0625	16/01/2023	0.99	0.13	53.1%	0.09	50.4%	8.09	68.3%	15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 15 Mar 2022)
RS-W4	Out	28.611	1:1.0136	23/05/2024	15.40	2.08	43.2%	0.76	174.9%	7.50	64.3%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SAAM-W1	Out	7.500	1:1.0000	20/10/2022	7.60	0.75	46.1%	0.88	(14.7%)	10.13	38.9%	17 Jan 2022, 18 May 2022, 19 Oct 2022
SAAM-W2	Out	11.000	1:1.0000	20/10/2024	7.60	0.62	46.1%	1.11	(44.2%)	12.26	34.1%	17 Jan 22, 18 May 22, 26 Oct 22, 17 May 23, 23 Oct 23, 21 May24, 19 Oct 24
SABUY-W1	In	3.081	1:1.0549	10/05/2024	24.40	20.20	52.2%	21.40	(5.6%)	1.27	na	Last business day of 10 May,10 Nov (1st on 10 Nov 2021)
SAMART-W3	Out	10.000	1:1.0000	17/05/2024	5.65	0.85	42.3%	0.35	141.0%	6.65	62.0%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SAMTEL-W1	Out	12.000	1:1.0000	17/05/2024	6.10	0.87	48.0%	0.40	120.0%	7.01	66.1%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SAWAD-W2	Out	98.292	1:1.0170	30/08/2025	47.75	4.78	41.5%	3.08	55.0%	10.16	48.3%	Last business day of Feb, Aug (1st on 28 Feb 2023)
SCM-W1	Out	9.000	1:1.0000	21/12/2023	6.30	1.73	35.9%	0.23	647.2%	3.64	106.2%	21 Jun, 21 Dec (1st on 21 Jun 2022)
SCN-W1	Out	2.500	1:1.0000	14/01/2023	2.18	0.31	72.0%	0.35	(10.7%)	7.03	66.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
SCN-W2	Out	5.000	1:1.0000	14/01/2026	2.18	0.37	72.0%	0.53	(30.2%)	5.89	60.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
SDC-W1	Out	0.500	1:1.0000	01/06/2023	0.37	0.23	61.3%	0.05	376.1%	1.61	220.5%	Last business day of Jun, Dec
SENA-W1	Out	5.000	1:1.0000	21/03/2024	3.90	0.56	38.3%	0.27	110.0%	6.96	57.9%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2022)
SFLEX-W1	Out	4.500	1:1.0000	14/07/2023	3.80	0.52	85.1%	0.99	(47.7%)	7.31	52.1%	Every 13th of Jan, Jul (1st on 12 Jul 2022)
SFLEX-W2	Out	10.000	1:1.0000	21/01/2026	3.80	0.35	85.1%	1.14	(69.4%)	10.86	50.7%	20 Jan 2026
SIMAT-W3	Out	21.794	1:1.3765	19/05/2025	2.48	0.73	65.1%	0.10	623.3%	4.68	104.1%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct
SIMAT-W5	Out	2.000	1:1.0000	02/09/2024	2.48	0.86	65.1%	0.90	(4.1%)	2.88	61.1%	2 Sep 2024
SINGER-W2	In	12.709	1:1.1016	21/04/2023	47.00	37.00	85.8%	37.15	(0.4%)	1.40	79.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Jun 2019)
SMT-W3	Out	4.000	1:1.0000	30/06/2024	4.58	1.22	57.3%	1.32	(7.3%)	3.75	52.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
SNP-W2	In	1.000	1:1.0000	18/05/2023	15.60	14.20	14.0%	13.89	2.3%	1.10	222.8%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2021)
SOLAR-W1	Out	2.000	1:1.0000	12/01/2024	0.99	0.30	88.9%	0.20	51.9%	3.30	114.3%	29 Jun 2022, 12 Jan 24
SONIC-W1	In	1.000	1:1.0000	21/04/2023	3.60	2.40	52.5%	2.18	9.9%	1.50	150.3%	21 Oct 2021, 21 Apr 2022, 21 Oct 2022, 21 Apr 2023
SSP-W2	Out	18.182	1:1.1000	22/05/2025	9.35	1.49	43.4%	0.88	68.4%	6.90	54.6%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 28 Feb 2024)
STARK-W1	Out	5.000	1:1.0000	03/01/2025	4.56	0.65	19.0%	0.31	109.2%	7.02	34.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2023)
STOWER-W3	Out	0.070	1:1.1454	10/06/2023	0.05	0.01	236.6%	0.03	(63.4%)	5.73	94.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
TCC-W4	Out	0.903	1:1.1080	14/05/2023	0.98	0.22	56.2%	0.22	1.5%	4.94	57.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TCC-W5	Out	0.500	1:1.0000	24/05/2028	0.98	0.49	56.2%	0.62	(20.5%)	2.00	26.3%	Last business day of Jul
TFG-W3	Out	5.500	1:1.0000	14/05/2024	4.34	1.26	34.3%	0.38	232.1%	3.44	75.7%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
TFI-W1	Out	0.150	1:1.0000	06/01/2026	0.18	0.12	56.6%	0.07	72.2%	1.50	130.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
TGPRO-W3	Out	0.500	1:1.0000	20/09/2023	0.30	0.11	52.5%	0.02	487.6%	2.73	149.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TRUBB-W2	Out	6.000	1:1.0000	29/09/2024	2.68	0.46	59.3%	0.22	106.8%	5.83	79.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
TWZ-W6	Out	0.100	1:1.0000	18/01/2024	0.09	0.03	88.3%	0.03	2.5%	3.00	88.3%	Last business day of Jan, Jul (1st on 18 Jul 2022)
TWZ-W7	Out	0.100	1:1.0000	18/01/2024	0.09	0.02	88.3%	0.03	(39.6%)	4.50	54.9%	Last business day of Jan, Jul (1st on 18 Jul 2022)
U-W4	Out	5.067	1:0.0120	15/03/2023	1.37	0.01	50.9%	0.00	na	1.64	313.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2019)
UBIS-W1	Out	7.000	1:1.0000	22/02/2024	4.66	0.89	68.4%	0.67	32.2%	5.24	81.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
UREKA-W2	Out	1.000	1:1.0000	29/06/2023	1.50	0.67	45.8%	0.48	38.6%	2.24	99.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2020)
UPA-W2	Out	0.500	1:1.0000	28/01/2023	0.40	0.13	121.5%	0.11	14.6%	3.08	136.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
VGI-W2	Out	9.467	1:1.0560	11/09/2022	4.76	0.03	18.6%	0.00	na	167.55	65.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
VIBHA-W3	Out	2.993	1:1.0023	15/06/2022	2.42	0.01	24.4%	0.00	8962.2%	242.56	45.9%	30 Sep
VL-W1	Out	0.500	1:1.0000	27/04/2023	1.29	0.79	42.0%	0.66	20.5%	1.63	149.6%	27 Oct 2021, 27 Apr 2022, 27 Oct 2022
WAVE-W2	Out	0.700	1:1.0000	27/10/2023	0.58	0.23	46.4%	0.08	205.6%	2.52	116.8%	Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2020)
W-W5	Out	2.100	1:0.0667	31/10/2024	2.50	0.05	35.6%	0.04	40.9%	3.34	59.1%	28 Oct 2022, 31 Oct 2023, Oct 2024
XPG-W4	Out	0.815	1:6.6210	17/04/2024	1.76	6.30	33.0%	5.55	13.5%	1.85	72.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Jun 2019)
YGG-W1	Out	12.000	1:1.0000	20/03/2023	8.50	1.36	113.9%	2.21	(38.4%)	6.25	82.4%	20 Mar 2023
ZIGA-W1	In	1.000	1:1.0000	31/03/2023	8.30	6.40	90.8%	6.79	(5.8%)	1.30	na	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2021)

Sources: Companies data, Thanachart

Calendar

MAY 2022				
Mon	**Tue**	**Wed**	**Thu**	**Fri**
9	**10**	**11**	**12**	**13**
New listing: DW AP19C2210A BANP01P2210A BCP13C2209A BEM01C2210X CENT01C2210A COM713C2209A DTAC24C2209A EGCO01C2210A ESSO01C2209X GPSC01C2210A GPSC19C2209B GULF01C2209X GUNK01C2209A GUNK13C2209A IRPC01C2210X JMT01P2209X KCE19C2209A KKP01P2209A OR01C2210A OR19C2209B PTTE01P2210X PTTE19P2209A RS01C2210A S5001C2212T S5001P2212T S5013C2209A SCB24C2209A SCGP01C2210A STA01C2210A THAN01C2209A TISC01C2210A TOP01C2209X TOP01P2209X TOP19C2209A TRUE19C2209A WHA13C2209A **New Share Trading** **VL** 51.7 m shares (VL-W1 1:1 @0.50) **JCKH** 3.5 m shares (Advance Opportunities Fund has exercised the convertible debentures 1:3,448.275 @0.29) **LIT** 0.03 m shares (LIT-W1 1.28849:1 @2.577) **JCK** 3.3 m shares (Advance Opportunities Fund have exercised the convertible debentures 1:1,636.661 @0.611) **POLAR** 17,029.9 m shares (Right offering 1:2 @0.01)	**New listing: DW** ADVA13C2209A ADVA19C2209B BANP41C2211A BDMS19C2209A DOHO41C2209A DTAC41C2209A GLOB41C2209A GUNK19C2209B INTU41C2211A KBAN41C2209A KCE13C2209A KTC41C2209A MTC41C2209A PTTE13P2209A SING19C2209A STA19C2209B TASC41C2209B TU41C2209A **New Share Trading** **TRU** 0.27 m shares (ESOP-Warrants to be allocated to directors, consultants and employees 1:1 @3.44) **GC** 40 m shares (Stock dividend 10:1) **GLOBAL** 200 m shares (Stock dividend 23:1) **COM7** 1,200 m shares (Stock dividend 1:1) **Name & symbol change:** J.S.P. Property Pcl. (JSP) > **SENA J Property Pcl. (SENAJ)** JKN Global Media Pcl. (JKN) > **JKN Global Group Pcl. (JKN)** **XW:** SA 100:35@Free	**New listing: DW** AMAT24C2209A AP13C2210A BABA41P2209C BAM13C2209A BDMS13C2210A BEM19C2210A BH41C2209A CBG41C2209A DTAC13C2209A EA19C2209B GEEL41P2209A HANA41C2209A HSBC41C2209C HSBC41P2209B IRPC41C2209A JD41P2209A JMAR19C2209A KCE41C2209A ORI19C2210A PING41C2209B PING41P2209A S5019C2209A S5041C2209T S5041P2209T SAWA41C2209A SCGP13C2209A SING24C2209A STA13C2209B STEC41C2209A STGT13C2209B STGT19C2210A SYNE13C2209A TASC13C2209A TRUE41C2209B TTB41C2209A XIAO41P2212A **New Share Trading** **ALL** 29.6 m shares (Advance Opportunities Fund has exercised the convertible debentures 1:740.7407 @1.35) **SO** 74.4 m shares (Stock dividend 5:1) **PLANB** 84 m shares (PP @7.22) **Par Change:** **KPNPF** Par @9.912400 (From Par @10.00)	**New listing: DW** ADVA28C2210A AMAT13C2209B AWC19C2209A BAM06C2209A BANP06P2209A BCPG13C2209A BEM13C2210A BPP13C2209A CENT11C2212A CHG11P2210A CK19C2209A COM716C2209A COM719P2209A DTAC28C2210A EA13C2209A EA16C2209A GPSC11C2212A GPSC13C2209B GPSC16C2209A GUNK16C2209A HANA06C2209A HANA16C2209A INTU28C2210A IRPC19C2209A IVL11C2212A JMAR19P2209A KBAN06C2209A KBAN16C2209A KCE06C2209A KTC11C2212A MTC28C2210B NDX28C2209D NDX28P2209B OSP11P2210A PTG16C2209A PTTG11C2212A RATC13C2209A RBF16C2209A S5016C2209A S5016P2209A SCB06C2209A SPRC06P2209K SPRC16C2209A SPX28C2209D SPX28P2209C TCAP19C2210A TRUE28C2209A **XD:** AEONTS @2.650000 NEW @0.350000 WP @0.150000 **XW:** ITEL 5:1@Free	**New listing: DW** ACE19C2209A BAM19C2210A BANP08P2209A BCH19C2209A BEC08C2209A CBG08C2209A CK08C2209A COM713C2209B COM713P2209A COM741C2209A CRC13C2209A DJI41C2209A DJI41P2209A DTAC19C2209B EGCO08C2209A GUNK08C2209A IVL13P2209A JMAR13C2209B JMAR13P2209A JMT13C2209B KBAN13C2209B KBAN24P2209A KCE13P2209A MAJO08C2209A MTC13C2209B MTC19C2209B NDX41C2209A NDX41P2209A RATC13P2209A RATC19C2210A SAWA24C2209A SING08C2209A SPX41C2209A SPX41P2209A TIDL08C2209A TOP08P2209A TQM08C2209A TTA08C2209A **New Share Trading** **AWC** 0.38 m shares (ESOP @4.50) **XD:** DCC @0.055000 **XW:** SENAJ 4:1@0.100000 TH 4:1@Free **Par Change:** **CTARAF** Par @8.8901 (From Par @8.9371)

MAY 2022				
Mon	**Tue**	**Wed**	**Thu**	**Fri**
9	**10**	**11**	**12**	**13**
XD: A5 @0.010000 AMR @0.080000 ASEFA @0.220000 CCP @0.013000 CRC @0.300000 CSR @0.750000 CSS @0.100000 EASTW @0.240000 FE @5.500000 INET @0.042000 JUBILE @0.370000 KAMART @0.060000 LEO @0.180000 MILL @0.010000 MILL 10:1@0.040000 MOONG @0.210000 NOBLE @0.080000 ONEE @0.069000 ORI @0.420000 PB @1.060000 PROEN @0.057700 RJH @1.000000 SECURE @0.180000 SITHAI @0.030000 SK @0.025000 SPC @1.000000 SSSC @0.230000 TC @0.150000 TOPP @4.050000 TPAC @0.141000 **XR:** GEL 3:1@0.230000 KOOL 1:1.5@0.500000 **XW:** GEL 2:1@Free PROEN 2:1@Free **Events:** US–สต็อกสินค้าคงคลังภาคค้าส่งเดือนมี.ค.	**XD:** ALLA @0.050000 AMARIN @0.190000 AP @0.500000 APCS @0.060000 ARROW @0.350000 BAY @0.450000 BCH @1.000000 BGC @0.120000 BLA @0.560000 BRR @0.070000 FNS @0.500000 ILINK @0.380000 JWD @0.250000 M @0.800000 PIN @0.150000 PPM @0.033000 STI @0.069444 STI 0.8:1@0.625000 TKC @0.300000 VIBHA @0.050000 **Events:** US–ดัชนีความเชื่อมั่นของธุรกิจขนาดย่อมเดือนเม.ย.จากสหพันธ์ธุรกิจอิสระแห่งชาติสหรัฐ (NFIB)	**XD:** AKR @0.030000 AMC @0.340000 PERM @0.120000 PF @0.015559 PF 20:1@0.050000 PG @0.100000 SENA @0.211477 SIAM @0.010000 SMIT @0.220000 SYNTEC @0.030000 TRU @0.100000 **Events:** US–EIA petroleum report US–อัตราเงินเฟ้อเดือนเม.ย.	**New Share Trading** **BIZ** 200.3 m shares (BIZ-W1 1:1.50 @4.66) **NVD** 172.6 m shares (Stock dividend 8:1) **AQ** 8,354.4 m shares (Right offering 10:3 @0.024) **SC** 0.63 m shares (0.25 m shares ESOP-W 1:1 @3.72 0.19 m shares ESOP-W 1:1 @3.05 0.19 m shares ESOP-W 1:1 @3.22) **TKS** 46.22 m shares (Stock dividend 10:1) **Name change:** Finansa Pcl. (FNS) > **FNS Holdings Pcl. (FNS)** **Events:** US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์ US–ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือนเม.ย.	**Events:** US–ราคานำเข้าและส่งออกเดือนเม.ย. US–ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคขั้นต้นเดือนพ.ค.จากมหาวิทยาลัยมิชิแกน

MAY 2022				
Mon	**Tue**	**Wed**	**Thu**	**Fri**
16	**17**	**18**	**19**	**20**
Holiday **Events:**	**XD:** DIF @0.260000 INETREIT @0.233200 POPF @0.254400 PPF @0.171500 SIRIP @0.050000 **Last trading:** J-W1 **Delisted:** JMT-W3 **Events:**	**XD:** CPNCG @0.225000 CPNREIT @0.181400 **XE:** J-W1 1:1.02504@1.951140 **XR:** CHO 17:2@0.702000 **XW:** CHO 5:1@Free **Events:** US–EIA petroleum report	**XD:** FTREIT @0.175000 TPRIME @0.123000 **XR:** NINE 1.5232:1@3.300000 **Last trading:** VIBHA-W3 **Events:** US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	**XD:** JASIF @0.230000 SPRIME @0.149000 TENCENT80 @0.000000 TSTH @0.050000 **XE:** VIBHA-W3 1:1.0023@2.993 **XR:** PPPM 1:3@0.100000 **XW:** PPPM 6:1@Free **Events:**
23	**24**	**25**	**26**	**27**
Delisted: BROOK-W5 **Events:**	**XD:** ADD @0.130000 BBGI @0.150000 KTBSTMR @0.173300 PSL @0.500000 SUPEREIF @0.252720 TSC @0.400000 **XT:** ALL 1:1@Free **XW:** CPANEL 5:1@Free **Last trading:** PERM-W1 **Events:**	**XE:** JMART-W3 1:1.13019@9.73303 PERM-W1 1:1@1.800000 **Events:** US–EIA petroleum report	**XW:** PPM 2:1@Free **Events:** US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	**Delisted:** NER-W1 **Events:**

JUNE 2022				
Mon	**Tue**	**Wed**	**Thu**	**Fri**
30 May	**31 May**	**1**	**2**	**3**
Delisted: CHAYO-W1 PORT-W1 **Events:**	**Events:** TH–ธปท. รายงานภาวะเศรษฐกิจไทย	**Events:** US–EIA petroleum report	**Events:** US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	**Holiday** **Events:**
6	**7**	**8**	**9**	**10**
Events:	**Events:**	**Events:** US–EIA petroleum report	**Events:** US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	**Events:**

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

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

Recommendation Structure:

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

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

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2205A, CBG16C2207A, CHG16C2207A, COM716C2205A, COM716C2208A, COM716C2209A, CPF16C2205A, DOHO16C2207A, EA16C2205A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, GPSC16C2205A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2205A, GULF16C2207A, GUNK16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2206A, JMAR16C2205A, JMAR16C2206A, JMT16C2205A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KCE16C2208A, KCE16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, OR16C2205A, PTG16C2209A, PTT16C2205A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2205A, RCL16C2208A, RS16C2205A, S5016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2205A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205B, TTA16C2207A, TTA16C2208A (underlying securities are AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPF, DOHOME, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, OR, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, RS, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, SYNEX, TOP, TRUE, TTA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาต จากัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จากัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ทุนธนชาต จากัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จากัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมู่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอัศวินี ไตลังคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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

Thanachart Research Team

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

Thematic Research, กระดาษ
จักร เรืองสินภิญญา
Tel: 662-779-9104
chak.reu@thanachartsec.co.th

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

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

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

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

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

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

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

พลังงาน , ปิโตรเคมี
ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
Tel: 662-779-9110
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

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

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

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

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

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

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

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์-กลยุทธ์การลงทุน
นลิภรณ์ คลังเปรมจิตต์
Tel: 662-779-9107
nariporn.kla@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงใสกุล
Tel: 662-779-9108
monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุศล
Tel: 662-779-9118
kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์
Tel: 662-779-9114
varathip.run@thanachartsec.co.th

สุเนตร รักษาวัด
Tel: 662-779-9117
sunet.rak@thanachartsec.co.th

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

สุจินตนา สถาพร
Tel: 662-779-9198
sujintana.sth@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities Pcl.

Research Team
19 Floor, MBK Tower
444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330
Tel: 662 -779-9119
Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th