

Market data *	Close	% Δ	Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2022F	2023F	2024F
SET Index	1,584.4	0.0%	Foreign	-1.3	+1.4	+116.3	PE (x)	17.5	15.2	13.2
MAI Index	601.9	2.4%	Retail	-1.3	-5.0	-28.2	Norm EPS growth (%)	18.8	15.6	14.7
Turnover (Bt m)	75,432	-18.5%	Institutes	+3.4	+1.3	-91.1	P/BV (x)	1.5	1.4	1.4
Mkt Cap (Bt bn)	18,846	0.0%	Proprietary	-0.7	+2.3	+3.0	Yield (%)	3.1	3.5	4.3

* SET data only

** Thanachart estimates

เกิดอะไรขึ้นวันก่อน

Trading Range: 1,580-1,598

SET แกว่งในกรอบแนวรับ ปิด -0.01% ที่ 1,584.38 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 7.5 หมื่นล้านบาท นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 1.3 พันล้านบาท

เรามองอย่างไร:

ตัวเลขเศรษฐกิจจีนเดือน เม.ย.อ่อนแอ โดยการผลิตภาคอุตสาหกรรม -2.9% y-y, ยอดค้าปลีก -11.1% y-y เนื่องจากการ Lockdown อย่างไรก็ดี คาดว่าจะเริ่มเห็นการคลายเกณฑ์การ Lockdown ในเมืองเซี่ยงไฮ้ ตั้งแต่ 1 มิ.ย.นี้ คาดว่าจะเห็น Pent-Up Demand ในภาคการผลิต-บริโภค หลังจากนั้น เป็นปัจจัยบวกต่อหุ้นกลุ่มพลังงาน-เงินเรือ ล่าสุดราคาน้ำมันดิบ Brent +2.4%, ถ่านหิน +2.5%, ค่าการกลั่นทรงตัวสูงกว่า US\$20/bbl สำหรับ GDP 1Q22 ประเทศไทยประกาศเข้าวันนี้ ตลาดคาด +2.5% y-y

ท่าจะไรดี: 1) กลุ่มหุ้นที่กำลังไต่ราคาดีกว่าตลาดจะ Outperform ตลาดต่อเนื่อง แนะนำ "ซื้อ" BDMS IVL **CKP** **SUSCO** **PTG** (คาดปริมาณการเติมน้ำมันยังดีขึ้นใน 2Q22 และค่าการกลั่นที่ดีขึ้น) และ MEGA

2) กลุ่มพลังงาน-เงินเรือ คาดว่าจะได้ผลบวกจากการกลับมา Reopen เศรษฐกิจของจีน โดยเฉพาะเมืองเซี่ยงไฮ้ตั้งแต่ 1 มิ.ย.นี้ ชอบ **BANPU** **BCP** (ทั้ง GRM ของดีเซล และเบนซิน สูงมาก) และ PSL

3) "ซื้อ" **CBG** ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนภาพ Bottom-Out ของกำไรในปีก่อน



อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล
วิษณุ ธรรมบำรุง

Siam Senses Portfolio (หน้า 2)

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

Fundamental: (หน้า 5)

กลุ่มพลังงาน: "Overweight"...สต็อกน้ำมันเบนซินสหรัฐลดลงมากกว่าตลาดคาด ขณะที่ Gasoline Crack Spread ดึงตัวขึ้นมาที่ US\$35/bbl ใกล้กับ Diesel Crack Spread จากการเข้าสู่ฤดูร้อนของสหรัฐ สำหรับ OPEC+ ผลิตน้ำมันต่ำกว่าเป้าต่อเนื่องในเดือน เม.ย. ลดลง 5 แสนบาร์เรล/วันจากเดือนก่อนหน้า และต่ำกว่าเป้าหมายโดยรัสเซีย ลิเบีย ผลิตน้ำมันลดลง

ผลการดำเนินงาน 1Q22:

ดีกว่าคาด: CHG MEGA (กำไร +77% y-y ดีกว่าคาดมาก จาก Brand Product ที่มียอดขายเพิ่มขึ้นถึง +33% y-y) PR9 PTG (กำไร 160 ล้านบาท ดีกว่าคาด และคาดว่าจะดีขึ้นใน 2Q22)

ใกล้เคียงคาด: AMATA BCH BEC BGRIM CBG DIF ERW JMT MC PSH RATCH WHA

ต่ำกว่าคาด: BA BLA EA HANA MINT STARK (กำไรปกติ 365 ล้านบาท -24% y-y จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง) WHAUP

Number Highlight	Close	Change	% Chg
Dow Jones	32,223	+26.8	+0.1
Nasdaq	11,663	-142.2	-1.2
DAX	13,964	-63.6	-0.5
Brent (US\$/bbl)	114.24	+2.7	+2.4
GRM (US\$/bbl)	24.63	+4.2	+20.7
Newcastle Coal (US\$/ton)	402.50	+9.6	+2.5
Gold (US\$/oz)	1,814	+5.8	+0.3
US 10-Year	2.88	-0.0	-1.2
US 2-Year	2.57	-0.0	-0.3
TH 10-Year	3.39	-0.0	-0.0
Bt/US\$	34.71	-0.0	-0.1

Source: Bloomberg

Technical Trading Idea:

Technical SET range: 1,578-1,597

ทบทวนดูอาการที่เซตแนวรับ: (The Technical Story),

SET แกว่งยึดเยื่อที่เซตแนวรับ แนะนำให้ถือหุ้นทนแกว่งไปก่อน หลังจากที่เราแนะนำให้เพิ่มหุ้นไปก่อนหน้านี้ โดยถ้าดูเป็นรายกลุ่ม จะเห็นความแข็งแกร่งของกลุ่มโรงพยาบาล มีหุ้นซิกแซกขึ้นต่อ

แนะนำ:

ASK ซื้อส่วนหนึ่ง และเพิ่มเมื่อทะลุ 41.5 เล็งไปขายทำกำไรที่ 45/48

BA ซื้อเพิ่มที่ 10.5 เล็งไปแบ่งขายทำกำไรที่ 12/13

BCH ซื้อเพิ่ม เล็งไปแบ่งขายทำกำไรที่ 21.9

TradeCode: (ดูรายงาน Trade Code)

IVL "เริ่มสะสม" กลับตัวทะลุ Downtrend Line ด้าน 47.5/49.0

CKP "Let Profit Run" พื้นตัวขึ้นแข็งแกร่ง ด้าน 5.60/5.75

PTG "ซื้อเพิ่ม" มีจังหวะ Throwback ด้าน 14.70/15.20

Derivatives Strategy: (ดูรายงาน The Derivatives Story)

SET50 Futures: แนะนำ "ปิด" สถานะ Short สัญญา S50M22 หลังทะลุ Trailing Stop และกลับไป Trading ในกรอบ 940-965 จุด

Derivative Warrants: แนะนำ "ซื้อ" กลุ่มหุ้นที่คาดว่า Momentum กำไรจะยิ่งดีขึ้นต่อเนื่อง ในช่วงที่เหลือของปี ชอบ:

1. **CBG16C2207A** มี Sens 0.80 และ Gearing 7.29x
2. **KCE16C2209A** มี Sens 0.99 และ Gearing 4.87x
3. **PTG16C2209A** มี Sens 0.92 และ Gearing 5.90x

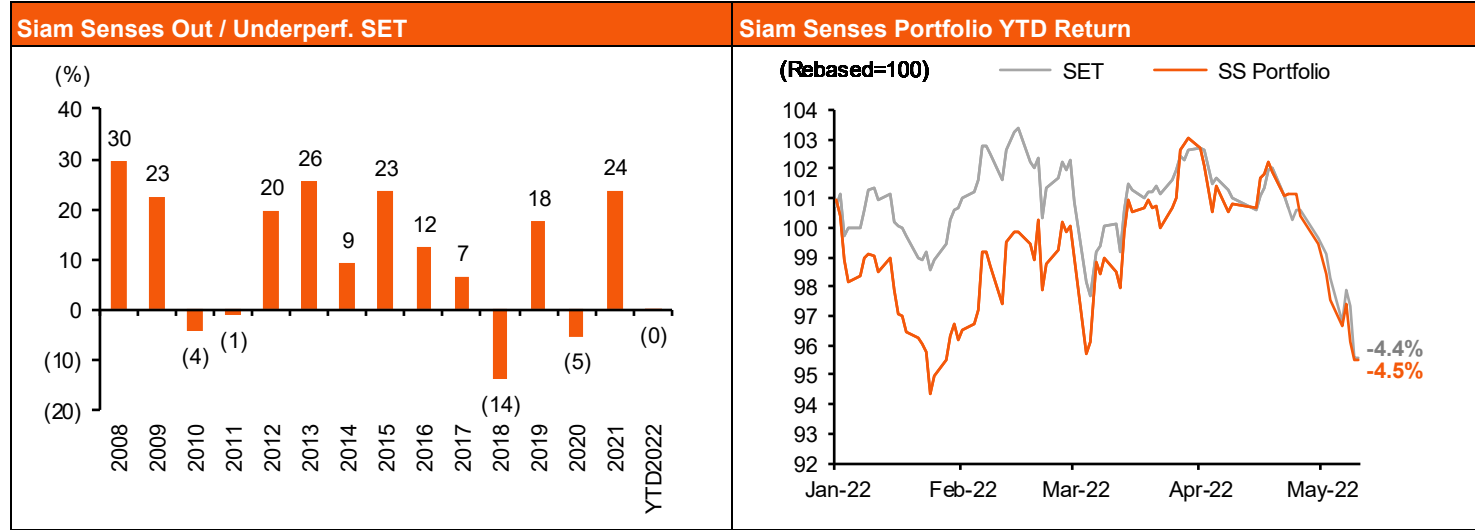
Block Trade: CBG (Leverage 13.7x ด้าน 106.5/109.5) กำไร 1Q22 ออกมาใกล้เคียงกับคาด ยืนยันผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2H21 โดยตลาดส่งออกกลับมาเติบโต, ส่วนแบ่งตลาด Energy Drink ในประเทศที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนอลูมิเนียมที่ลดลง หนุนกำไรโต 44% ปีนี้

Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

Siam Senses Top Picks (6-12 months)

Stock	Rating	Current	Target	TP	— Norm EPS gw —		— Norm PE —		— Yield —	
		price (Bt)	price (Bt)	Upside (%)	2022F (%)	2023F (%)	2022F (x)	2023F (x)	2022F (%)	2023F (%)
AOT	BUY	67.0	83.0	23.9	na	na	na	232.9	0.0	0.3
BBL	BUY	125.0	165.0	32.0	14.1	10.5	7.9	7.1	3.8	4.2
BDMS	BUY	27.0	29.0	7.4	16.0	15.3	46.6	40.4	1.2	1.4
CBG	BUY	104.5	138.0	32.1	44.1	30.0	25.7	19.8	2.6	3.3
COM7	BUY	37.3	47.5	27.5	28.4	22.5	26.7	21.8	1.7	3.8
GLOBAL	BUY	21.2	30.0	41.5	15.9	21.4	26.2	21.6	1.5	1.9
HMPRO	BUY	14.6	19.0	30.1	21.1	20.5	29.1	24.2	2.7	3.3
KBANK	BUY	142.0	190.0	33.8	13.9	12.0	7.8	7.0	2.6	2.9
MINT	BUY	32.0	39.0	21.9	na	na	na	33.1	0.0	0.6
STARK	BUY	4.1	6.4	56.9	25.0	31.9	19.8	15.0	2.5	3.3

Source: Thanachart estimates, Closing price 13-May-22
Note: พอร์ตการลงทุน Siam Senses สำหรับนักลงทุนระยะยาวผู้ซึ่งต้องการลงทุนในระยะ 6-12 เดือน



Source: SET, Thanachart estimates

หุ้นใน Siam Senses Portfolio

- **AOT:** ได้ประโยชน์สูงสุดจากการเปิดประเทศ ซึ่งคาดว่าจะทำกำไร new high ใน FY24
- **BBL:** ได้รับประโยชน์สูงสุดจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและการเร่งตัวของอัตราเงินเฟ้อ
- **BDMS:** ฟื้นตัวจากผู้ป่วยชาวไทย (non COVID) และชาวต่างชาติที่กลับมา
- **CBG:** หุ่นพื้นฐานดีที่เรามองว่ากำไรจะฟื้นตัว
- **COM7:** ธุรกิจยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งแม้ว่าจะมีผลกระทบจาก Covid-19
- **GLOBAL:** ผู้จำหน่ายวัสดุก่อสร้างและสินค้าตกแต่งบ้านที่เติบโตสูง 23% ต่อปีใน 3 ปีนี้
- **HMPRO:** ร้านวัสดุก่อสร้างและสินค้าปรับปรุงบ้านที่มีส่วนแบ่งตลาดสูงสุดทั่วประเทศ
- **KBANK:** มูลค่าถูก และโอกาสฟื้นตัวแรง หลังการระบาคโควิดคลี่คลาย
- **MINT:** การฟื้นตัวของธุรกิจในประเทศที่เร็ว การท่องเที่ยวในประเทศที่ฟื้นตัวขึ้น มูลค่าหุ้นที่ถูกสุดในกลุ่ม
- **STARK:** การใช้สายไฟฟ้าเติบโตทั้งในไทยและเวียดนามซึ่งเป็นตลาดหลัก โดยเฉพาะกลุ่มมาร์จินสูง

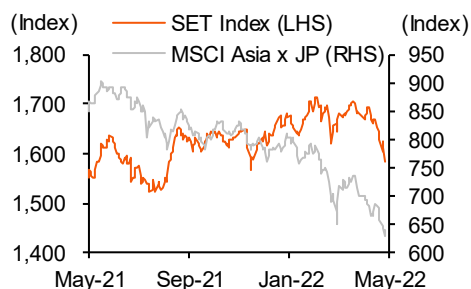
Market & Data Summary

Market Summary

Market data	Close (Index)	Δ (Pt)	Δ (%)	Value (Bt m)
SET Index	1,584.4	-0.1	-0.0	75,432
SET50 Index	953.1	+2.8	+0.3	42,964
SET100 Index	2,165.1	+7.5	+0.3	54,944
SETHD Index	1,142.2	-0.7	-0.1	14,036
MAI Index	601.9	+14.2	+2.4	6,021

Source: SET

SET Index vs MSCI Asia x JP



Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	-1.34	+1.36	+116.30
Retail	-1.29	-4.96	-28.23
Institutes	+3.37	+1.33	-91.07
Proprietary	-0.74	+2.28	+2.99

Source: SET

Regional Fund Flow

Net trade (US\$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	—	-157	+3,530
India	—	-2,839	-20,182
Indonesia	—	-625	+4,394
Korea	+1	-1,110	-10,103
Philippines	-15	-163	-382
Taiwan	-58	-2,223	-27,432
Asia-6	-71	-7,118	-50,175

Source: Bloomberg

Market Valuation

Market data	2022F	2023F	2024F
PE (x)	17.5	15.2	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	4.3
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	32,223.42	+26.76	+0.1
NASDAQ	11,662.79	-142.21	-1.2
FTSE	7,464.80	+46.65	+0.6
SHCOMP	3,073.75	-10.54	-0.3
Hang Seng	19,950.21	+51.44	+0.3
FTSSI (Sing)	3,191.16	+0.00	+0.0
KOSPI	2,596.58	-7.66	-0.3
JCI (Indonesia)	6,597.99	+0.00	+0.0
MSCI Asia	146.00	+0.37	+0.3
MSCI Asia x JP	642.24	+1.26	+0.2
MSCI World	2,693.95	-7.38	-0.3

Major Currency

Major Currency	Close	Δ	% Δ
Dollar index	104.19	-0.38	-0.4
Bt/US\$ - on shore	34.71	-0.02	-0.1
EUR/US\$	0.96	-0.00	-0.0
100JPY/US\$	129.05	-0.11	-0.1
10Y bond yield – TH	3.39	-0.00	-0.0
10Y bond yield – US	2.88	-0.04	-1.2

Commodities

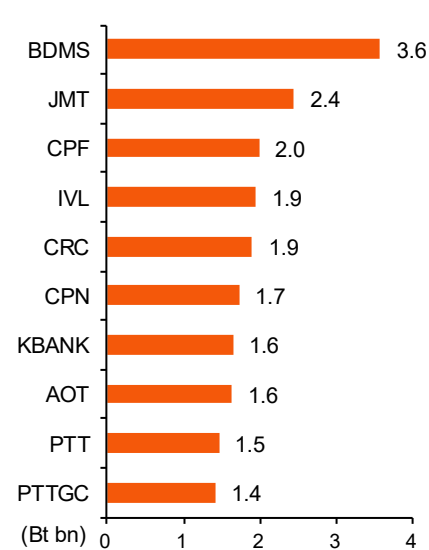
Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl) *	114.11	-0.09	-0.1
BRENT (US\$/bbl)	114.24	+2.69	+2.4
DUBAI (US\$/bbl)	106.27	+0.00	+0.0
JET Fuel (US\$/bbl)	137.51	-1.34	-1.0
Baltic Dry Index	3,085.00	-19.00	-0.6
Baltic Supramax Index	2,748.00	-4.00	-0.1
SG GRM (US\$/bbl) **	24.63	+4.23	+20.7
Gold (US\$/oz)	1,814.00	+5.80	+0.3
Coal (Newcastle)(US\$/tonne)	402.50	+9.65	+2.5
Cotton (US\$/bbl)	150.65	+5.45	+3.8

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

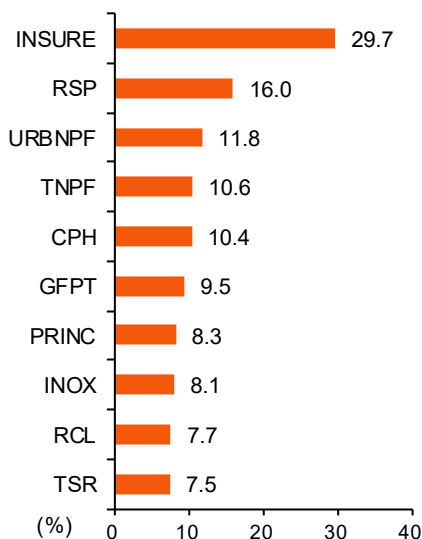
HDPE-Naphtha	426.62	-37.63	-8.1
Ethylene-Naphtha	226.62	-17.63	-7.2
PX-Naphtha	351.62	+82.37	+30.6
BZ-Naphtha	326.62	+37.37	+12.9
Steel-HRC	1,376.00	-6.00	-0.4
Rubber SICOM TSR20	1,592.00	+0.00	+0.0
Rubber TOCOM	1,890.74	+28.64	+1.5
Soybean (US\$/bu)	1,656.50	+10.00	+0.6
Malaysian Crude Palm	6,939.00	+0.00	+0.0
Oil (US\$/bu)			
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)	19.68	+0.51	+2.7
White Sugar (US\$ cent/lb)	24.91	+0.61	+2.5

Sources: Bloomberg, Bisnews, Thai oil

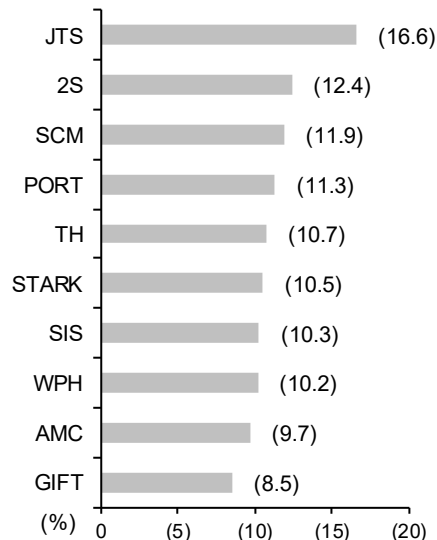
Most Active Value



Top Gainer Price -1D (%)



Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

News Update

BE8	+	ทุ่ม 620 ล้านบาท ควบรวมกิจการ X10 บริษัทเทคโนโลยีชั้นนำของไทย คาดกระบวนการแล้วเสร็จภายในส.ค.นี้ เสริมแกร่งการเป็นพี่ปักษ์ด้านดิจิทัลทรานส์ฟอร์มเมชันแบบครบวงจร โชว์แบ็กล็อกล่าสุด 564 ล้านบาท รับรู้ปีนี้ 313 ล้านบาท จ่อประมูลงานอีก 569 ล้านบาท หนุนผลประกอบการปีนี้โตตามเป้า 50%	(ข่าวหุ้น)
BEM	+	ปิดงบไตรมาสแรกโชว์กำไรสุทธิ 336 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10.2% หลังบริหารค่าใช้จ่ายลดต้นทุนลงได้ 4.4% หนุนกำไรโต ส่งชีกรายได้ไตรมาส 2Q22 เติบโตกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อน รับปริมาณผู้ใช้งานพิเศษ และผู้โดยสารกลับเข้าสู่ระบบรถไฟฟ้ามากขึ้น	(ข่าวหุ้น)
BGRIM	0	มีหุ้นโรงไฟฟ้า LNG-to-Power ของกลุ่มบี.กริม 2-3 โครงการ กำลังการผลิต 2,000-3,000 เมกะวัตต์ต่อโรง หรือราว 6,000-9,000 เมกะวัตต์ เข้าไปบรรจุในแผนพลังงานฉบับที่ 8 ของเวียดนามที่จ่อประกาศเดือน มิ.ย.นี้ ขณะที่	(ข่าวหุ้น)
KUN	+	ลุยเปิดตัวโครงการ "คุณาลัย เดซี่" มูลค่า 830 ล้านบาท และปิดดีลโครงการ "คุณาลัย นาวาร่า" มูลค่า 3 พันล้านบาท ตั้งเป้ายอดขาย 1.7 พันล้านบาท พร้อมอวดกำไรโค้งแรก 38.67 ล้านบาท เติบโต 41.16%	(หุ้นหุ้น)
MILL	+	โชว์ผลงาน 1Q22 กำไรกระจุด 111 ล้านบาท เติบโต 103% โกยรายได้กว่า 5.15 พันล้านบาท พุ่ง 61% ปริมาณการขายเหล็กเส้นและเหล็กแท่งทรงยาวเพิ่มขึ้น แถมรับอานิสงส์ราคาเหล็กโลกปรับเพิ่มขึ้น ต้นผลงานสู่เป้าหมายใหญ่คือการเป็น Green Steel	(หุ้นหุ้น)
OSP	+	คาดไตรมาส 2Q22 ยอดขาย-กำไรโต รับตลาดในประเทศ-ต่างประเทศฟื้นตัว! มุ่งเน้นบริหารต้นทุนผลิต-คุมค่าใช้จ่าย ชู M-150 ขนาดใหม่ 12 บาท ต้นมาร์จิ้น เตรียมคลอดสินค้าใหม่ทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ หนุนยอดขายปีนี้ขยายตัว	(ข่าวหุ้น)
RATCH	+ / 0	การันตีผลงานในช่วงที่เหลือของปีนี้โตเท่าตัวทุกไตรมาส บุกรายได้โรงไฟฟ้าใหม่ พร้อมลุ้นปิดดีล M&A อีก 5 โครงการในไตรมาส 2-3 นี้ ขณะที่แผนระดมทุน 2.5 หมื่นล้านบาท เตรียมขายหุ้นเพิ่มทุน 725 ล้านหุ้น ในราคาหุ้นละ 34.48 บาท เปิดจองซื้อวันที่ 6-10 มิ.ย.นี้	(ข่าวหุ้น)
RBF	+	จ่อปรับเป้ารายได้ปี 2022 โตเกิน 15% จากปีก่อนที่มีรายได้ 3,383 ล้านบาท หลังผลงานไตรมาส 1Q22 ออกมาแข็งแกร่งรายได้พุ่ง 16.48% อยู่ที่ 984 ล้านบาท แยมไตรมาส 2Q22 มีแนวโน้มเติบโตกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อนแล้ว ด้านบริษัทร่วมทุนในอินเดียเริ่มสร้างรายได้ หนุนชัดเจนช่วงครึ่งปีหลัง	(ข่าวหุ้น)
SCM	+	มองไตรมาส 2Q22 ยังสดใส แม้มีแรงกดดันภายนอก เล็งยอดขายผลิตภัณฑ์เกษตรแตะ 150 ล้านบาท เริ่มรับงาน OEM สร้างรายได้เสริมพอร์ต พร้อมลุยพัฒนาผลิตภัณฑ์เอเนอร์จี้ดริงก์-ซอฟต์เจล-อาหารเสริม CBD-ธุรกิจสีสังข์ จ่อเปิดตัวครึ่งปีหลังนี้ มั่นใจหนุนรายได้ปี 2022 โต 20% ทุ่มงบขยายธุรกิจ 350 ล้านบาท	(ข่าวหุ้น)
SNC	+	อวดไตรมาส 1Q22 พันกำไรสุทธิ 277 ล้านบาท โตแรง 87% อานิสงส์ยอดขายกลุ่มงาน OEM พุ่ง หนุนไตรมาส 2Q22 โตต่อเนื่อง ย้ำรายได้ปีนี้เพิ่มขึ้น 10%	(ข่าวหุ้น)
STARK	+	ไตรมาส 1Q22 กำไรสุทธิ 582 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 31.9% โกยรายได้ 6,176 ล้านบาท โต 32.7% หลังรับรู้ผลประกอบการลงทุนในเวียดนาม-เน้นสินค้าที่มีมาร์จิ้นสูง ย้ำเป้ารายได้ปีนี้ 30,000 ล้านบาท ลุยขยายฐานสู่ธุรกิจรถยนต์พลังงานไฟฟ้า	(ข่าวหุ้น)
WHA	+	ไตรมาส 1Q22 กวาดกำไรสุทธิปกติ 653.2 ล้านบาท โตแรง 255.4% ส่งชีกรไตรมาส 2Q22 จ่อปิดดีลเซ็นสัญญาลูกค้ากลุ่มธุรกิจอีคอมเมิร์ซรายใหญ่	(ข่าวหุ้น)
IPO	0	PLUS ปลืมนักลงทุนแห่จองซื้อหุ้นไอพีโอเต็มจำนวน 170 ล้านหุ้น สะท้อนปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง เตรียมเข้าเทรดใน SET วันที่ 20 พ.ค.นี้ ผู้บริหารลั่นรายได้ปีนี้โต 50% ชูการเติบโตจากตลาดต่างประเทศเป็นแรง	(ข่าวหุ้น)

Fundamental Story

Energy Sector – Overweight

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

อุปทานยังคงตึงตัว

- สต็อกน้ำมันเบนซินของสหรัฐฯ ลดลงมากกว่าที่คาดไว้
- อัตรากำไรจากน้ำมันเบนซินขยับขึ้นทันตีเซล
- ส่วนต่างราคาของอะโรเมติกส์-ULG95 กลายเป็นติดลบ
- การผลิตของ OPEC+ ต่ำกว่าเป้าอีกครั้งในเดือนเมษายน

ราคาน้ำมันดิบทรงตัว w-w แม้ว่าน้ำมันดิบคงคลังของสหรัฐฯจะเพิ่มขึ้นอย่างมาก ตลาดผลิตภัณฑ์น้ำมันยังคงแข็งแกร่ง โดยสหรัฐฯ รายงานสินค้าคงคลังลดลงอีกครั้งในสัปดาห์นี้ Gasoline spread over Dubai ทะลุ US\$30/bbl เนื่องจากใกล้ถึงฤดูร้อนของสหรัฐฯ

สต็อกน้ำมันเบนซินของสหรัฐฯ ลดลงมากกว่าที่คาดไว้

- น้ำมันดิบคงคลังเชิงพาณิชย์ของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นอีก 8.5 ล้านบาร์เรล w-w เทียบกับที่ตลาดคาดไว้ที่ -0.457 ล้านบาร์เรล และเพิ่มขึ้น 1.3 ล้านบาร์เรลเมื่อสัปดาห์ที่แล้ว สต็อกน้ำมันเบนซินลดลงอีก 3.6 ล้านบาร์เรล ขณะที่สต็อกน้ำมันกลั่นลดลงอีก 0.9 ล้านบาร์เรล สต็อกน้ำมันเบนซินลดลงมากกว่าคาด ขณะที่สต็อกน้ำมันกลั่นลดลงต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้
- การผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐฯ ลดลง 100k bpd w-w เป็น 11.8mbd

อัตรากำไรจากน้ำมันเบนซินขยับขึ้นทันตีเซล

- หลังจากความกังวลเรื่องอุปทานส่งผลให้ราคาดีเซลทำสถิติใหม่ในช่วงต้นของสงครามยูเครน ปัจจุบันตลาดน้ำมันเบนซินกำลังร้อนแรง โดย gasoline crack spread ในเอเชียขยับขึ้น US\$7.7/bbl w-w เป็น US\$35/bbl เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปี ก่อนเกิดโควิดที่ US\$14.6/bbl
- ในช่วงต้นของสงครามความกังวลต่อน้ำมันเบนซินนั้นมีน้อยกว่า เพราะรัสเซียเป็นผู้ส่งออกรายเล็กเท่านั้น ดีเซลมีความเสี่ยงที่ชัดเจนมากกว่าเนื่องจากประเทศเป็นซัพพลายเออร์รายใหญ่ ก่อนสงคราม รัสเซียได้จัดหา fuel oil และ vacuum gasoil (VGO) ให้กับโรงกลั่นในสหรัฐอเมริกาและยุโรป วัตถุประสงค์ของเหล่านี้สามารถแปรรูปเป็นผลิตภัณฑ์น้ำมันที่มีมูลค่าสูงกว่าได้ เช่น น้ำมันเบนซิน และดีเซล แต่ปัจจุบันสหรัฐฯ ได้สั่งห้ามการนำเข้าปิโตรเลียมของรัสเซีย เช่นเดียวกับบริษัทในยุโรปหลายแห่ง ผู้กลั่นน่าจะความยากลำบากในการค้นหาทางเลือกอื่นในการนำเข้า VGO
- เข้าสู่ฤดูร้อนของสหรัฐฯ สหรัฐฯ ซึ่งเป็นผู้บริโภคน้ำมันรายใหญ่ที่สุดของโลก กำลังเข้าสู่ฤดูร้อนในเดือนพ.ค.-ก.ย. ซึ่งความต้องการใช้น้ำมันสูงกว่าฤดูกาลปกติ 4-8% และด้วยการผลิตน้ำมันเบนซินที่ลดลงในยุโรป จึงจะนำไปสู่การลดลงไปอีกของสต็อกน้ำมันเบนซิน และผลักดันให้ gasoline crack spread เอเชียสูงขึ้นใน 2Q22F

News update

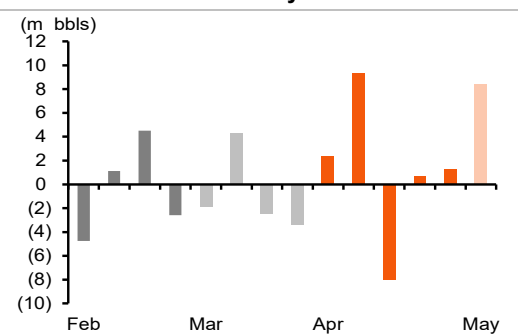
Ex 1: US Weekly data

(m bbls)	Weekly change	Consensus	Last week
Crude Oil	+8.487	(0.457)	+1.302
Gasoline	(3.607)	(1.574)	(2.230)
Distillates	(0.913)	(1.312)	(2.344)

(kbpd)	Weekly change	% Change	Current number
Production	(100)	0.0%	11,800
Refinery Runs	+23	+1.5%	15,696

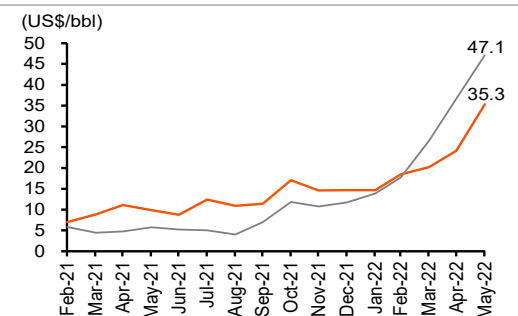
Source: EIA

Ex 2: US Crude Inventory



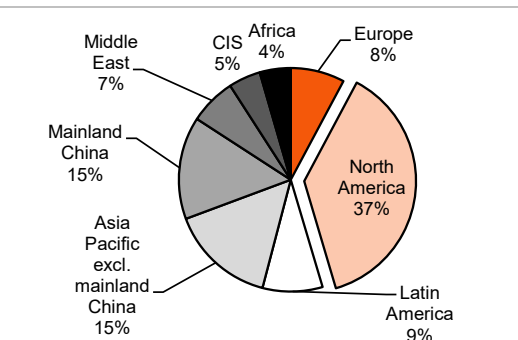
Source: Bloomberg

Ex 3: Gasoline Crack Catching Up



Source: TOP

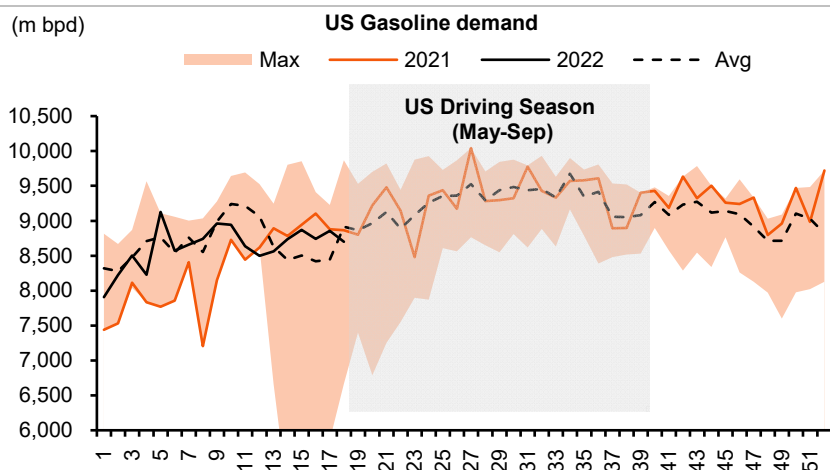
Ex 4: Gasoline Demand Breakdown



Source: IHS

Fundamental Story

Ex 5: US Gasoline Demand



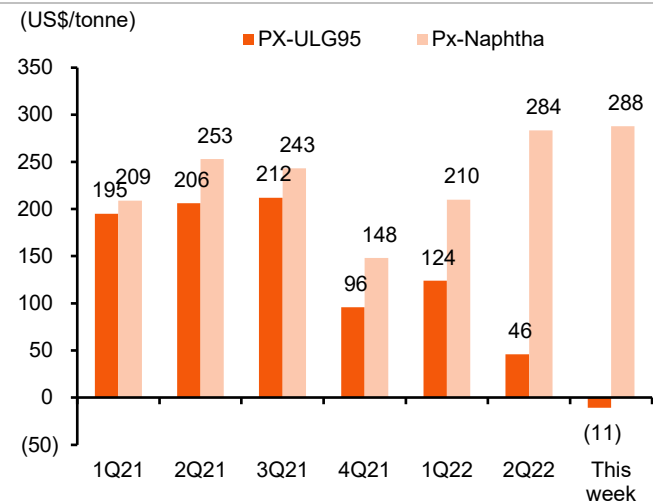
Sources: EIA

ส่วนต่างราคาของอะโรเมติกส์-ULG95 กลายเป็นติดลบ

- ด้วยราคาแก๊สโซลีนที่แข็งแกร่ง ส่วนต่างราคาของอะโรเมติกส์-ULG95 กลับเป็นติดลบในสัปดาห์ที่แล้ว Px-ULG95 อยู่ที่ -US\$11/ตัน ขณะที่ Benzene spreads อยู่ที่ -US\$38/t
- แรกกัดดันด้านอุปทานยังคงต่อเนื่องใน 2H22 จากข้อมูลของ TOP อุปทาน Px ที่เพิ่มเข้ามาใหม่ในเอเชียแปซิฟิกและตะวันออกกลางคาดว่าจะอยู่ที่ 2.5 ล้านตัน เทียบกับ 1H22 ที่ 2.6 ล้านตัน และสูงกว่าการเติบโตของอุปสงค์ที่ 1.5 ล้านตัน ซึ่งสำหรับ Benzene ตลาดมองภาพคล้ายกัน โดยอุปทานเพิ่ม 1.2 ล้านตันใน 2H22 เทียบกับ 1.3 ล้านตัน ใน 1H22 และอุปสงค์เติบโต 1 ล้านตัน
- ส่วนต่างของอะโรเมติกส์-แนฟทา พ้นตัวจาก 1Q22 เนื่องจากการลดกำลังการผลิตและความต้องการที่ปรับตัวดีขึ้นหลังการคลายล็อกดาวน์ Px-Naphtha spread อยู่ที่ US\$288/ton เทียบกับ Px-ULG95 spread ที่ -US\$11/ton แม้ spread over naphtha จะดีขึ้น แต่ยังอ่อนแอเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีก่อนโควิด 5 ปีที่ US\$385/ton
- TOP ได้รับผลกระทบมากที่สุด TOP เป็นผู้ผลิตรายเดียวในกลุ่มบริษัทปลายน้ำของไทยที่ใช้แก๊สโซลีนเป็นวัตถุดิบในการผลิตอะโรเมติกส์ ราคาแก๊สโซลีนที่สูงมีแนวโน้มที่จะกดดันส่วนต่างราคาของอะโรมาติกต่อไป แต่น่าจะถูกชดเชยด้วยค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งในปัจจุบัน

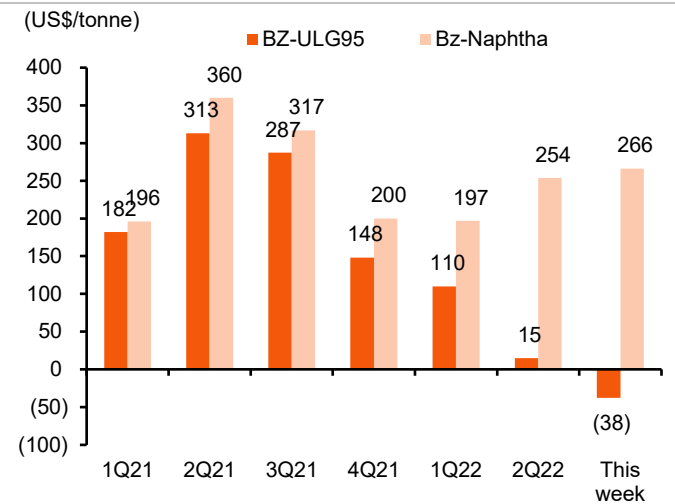
Fundamental Story

Ex 6: Paraxylene Spreads



Sources: TOP, Bloomberg

Ex 7: Benzene Spreads



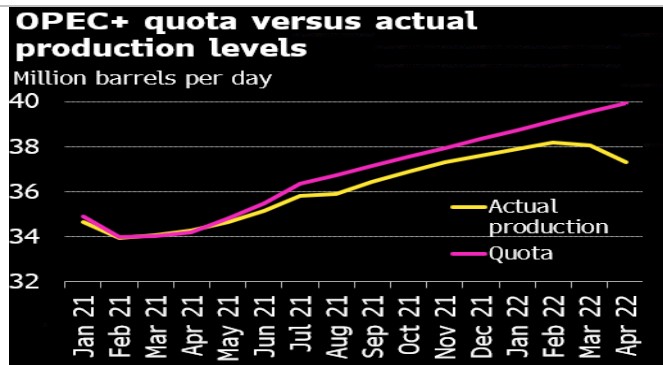
Sources: TOP, Bloomberg

การผลิตของ OPEC+ ต่ำกว่าเป้าหมายอีกครั้งในเดือนเมษายน

- รัสเซียนำไปสู่ผลผลิตที่ลดลงในเดือนเมษายน: การผลิตโดยกลุ่ม OPEC+ ลดลงเป็นเดือนที่สองติดต่อกัน โดยลดลงประมาณ 500,000 บาร์เรลต่อวัน เมื่อเทียบกับเดือนมีนาคมที่ 37.6 ล้านบาร์เรลต่อวัน ในเดือนเมษายน การผลิตอยู่ที่เกือบ 2.4 ล้านบาร์เรลต่อวัน ต่ำกว่าเป้าหมายรวมของกลุ่มที่ 39.9 ล้านบาร์เรลต่อวัน การผลิตต่ำกว่าเป้าหมายเพิ่มขึ้น 890k b/d เมื่อเทียบกับเดือนมีนาคม การผลิตของ OPEC+ ที่ต่ำกว่าเป้าหมายได้แรงหนุนจากการผลิตในรัสเซียที่ลดลง 870k b/d เป็น 9.13m b/d ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 16 เดือน
- การผลิตของ OPEC ทั้งหมดต่ำกว่าเป้าหมายอีกครั้ง: การผลิตของ OPEC ทั้งหมดเพิ่มขึ้นเพียง 330k b/d เนื่องจากการหยุดชะงักครั้งใหม่ในลิเบีย ผู้ผลิตน้ำมันรายใหญ่สามอันดับแรกของ OPEC ได้แก่ ซาอุดีอาระเบีย อิรัก และสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ มีการผลิตน้ำมันเพิ่มขึ้นมากที่สุดเมื่อเดือนที่แล้ว
- การหยุดดำเนินการนอกแผน และการขาดการลงทุนเป็นประเด็นสำคัญ การผลิตในลิเบียลดลง 161k b/d หลังจากการประท้วงเริ่มเมื่อวันที่ 17 เมษายน ซึ่งทำให้ NOC ของรัฐประกาศเหตุสุดวิสัยที่แหล่งน้ำมันที่ใหญ่ที่สุดของลิเบียและคลังส่งออกสองแห่ง ผลผลิตน้ำมันของคาซัคสถานลดลง 150k b/d เนื่องจากพายุพัดถล่มเมื่อปลายเดือนมี.ค. ได้ทำลายระบบการยึดโยงเรือสองในสามระบบที่ใช้บรรจุน้ำมันเข้าสู่เรือบรรทุกน้ำมันในท่าเรือโนโวโรสซีคในทะเลดำ นอกจากนี้ สมาชิกแอฟริกัน แองโกลา และไนจีเรีย ได้สูบน้ำต่ำกว่าโควตาประเทศละ 300,000 bpd - 400,000 bpd เนื่องจากขาดการลงทุนและกำลังการผลิต

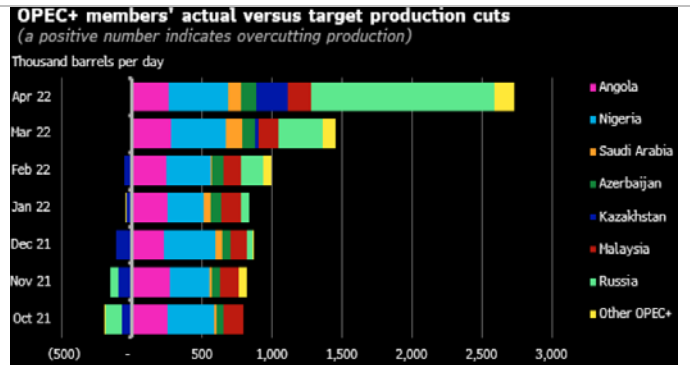
Fundamental Story

Ex 8: OPEC + Quota Vs. Actual Production



Source: Bloomberg

Ex 9: OPEC + Quota Vs. Actual Production



Source: Bloomberg

Ex 10: Prices And Spreads

(US\$/bbl)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	QTD	Mar	Apr	May	Last
Oil prices										
Dubai	60	66	71	77	97	103	116	101	107	108
Brent	61	69	73	79	98	107	113	106	110	106
Crack spreads over Dubai										
Gasoline	7.0	9.9	11.6	15.5	17.8	29.7	20.2	24.1	35.3	35.3
Jet fuel	3.3	4.5	5.3	10.2	16.2	37.0	22.6	31.6	42.5	42.5
Diesel	(3.4)	(5.8)	(3.3)	(6.9)	(8.3)	12.5	26.6	36.7	47.1	47.1
High-sulfur fuel oil	0.8	(1.0)	1.6	3.2	(2.1)	(8.7)	(7.9)	8.3	7.8	7.8
Singapore complex GRM	2.1	2.3	4.0	6.4	8.4	23.2	11.1	19.8	26.5	26.5
(US\$/tonne)										
Aromatics spreads										
PX-naphtha	190	241	240	134	192	263	193	257	275	273
BZ-naphtha	190	360	317	196	196	238	149	226	251	254
Olefin spreads										
HDPE-naphtha	577	575	462	509	413	493	377	504	470	458
LDPE-naphtha	962	915	740	890	731	824	707	834	805	788
PP-naphtha	748	694	548	558	419	471	364	484	445	428
Others										
Integrated PET	230	231	185	345	297	306	290	310	302	296
ABS-naphtha	1,811	1,932	1,712	1,565	1,108	1,123	1,002	1,129	1,110	1,078
Phenol-BZ	213	252	255	333	421	271	342	282	259	249
BPA -Phenol	1,565	2,008	2,074	1,198	843	721	736	736	705	705

Sources: TOP, Bloomberg

Fundamental Story

Ex 11: Valuation

	Rating	Current price (Bt)	Target price (Bt)	Upside/ (Downside) (%)	Market cap (US\$ m)	Norm EPS growth		— Norm PE —		EV/EBITDA		— Yield —	
						2022F (%)	2023F (%)	2022F (x)	2023F (x)	2022F (x)	2023F (x)	2022F (%)	2023F (%)
BANPU	BUY	11.60	17.00	46.6	2,256	132.1	(17.3)	3.7	4.4	3.0	2.9	9.3	7.9
BCP	BUY	34.25	34.00	(0.7)	1,356	38.2	(33.6)	7.4	11.2	4.6	7.2	5.3	3.5
ESSO	HOLD	9.15	8.20	(10.4)	910	na	320.8	46.8	11.1	9.7	7.2	0.0	0.0
IRPC	BUY	3.10	4.40	41.9	1,821	(70.7)	489.1	55.3	9.4	12.1	7.0	4.9	5.3
IVL	BUY	46.50	60.00	29.0	7,505	31.7	11.5	9.7	8.7	7.7	7.8	5.2	5.7
PTG	BUY	14.00	19.00	35.7	672	50.8	19.5	15.4	12.9	6.9	6.4	3.2	3.9
PTT	BUY	36.25	42.00	15.9	29,766	(5.0)	4.4	12.3	11.8	4.6	4.3	5.5	5.5
PTTEP	HOLD	151.50	148.00	(2.3)	17,291	42.9	(23.8)	9.6	12.6	3.1	3.6	4.0	4.6
PTTGC	BUY	44.25	58.00	31.1	5,736	(19.4)	5.4	8.7	8.3	7.1	6.7	5.6	5.4
SPRC	SELL	11.10	8.50	(23.4)	1,384	na	(23.1)	13.1	17.0	5.2	6.2	4.5	2.9
SUSCO	BUY	3.28	5.20	58.5	104	35.0	30.1	12.3	9.4	5.2	4.3	4.1	5.3
TOP	SELL	56.00	45.00	(19.6)	3,284	53.9	(24.2)	13.3	17.5	13.1	17.7	5.4	2.3

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Amata Corporation (AMATA TB) - BUY, Price Bt18.60, TP Bt25.00

Results Comment

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

1Q22 กำไรปกติอ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- AMATA รายงานกำไรสุทธิ 553 ลบ. ใน 1Q22 หากไม่รวมรายการพิเศษที่ส่วนใหญ่มาจากการขายโรงงานในเวียดนาม เราประมาณการกำไรปกติที่ 37 ลบ. ลดลง 69% y-y และ 91% q-q เนื่องจากการโอนที่ดินต่ำ และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ลดลง ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด
- รายได้จากการโอนที่ดิน (26% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 125% y-y จากฐานต่ำ แต่ลดลง 84% q-q เป็น 272 ลบ. (70 ไร่) รายได้ที่ลดลง q-q เนื่องจากการโอนที่ดินจำนวนมากในเวียดนามใน 4Q21 แต่ไม่มีเลยใน 1Q22 ยอด presales อยู่ที่ 10 ไร่ ใน 1Q22 (-97% y-y และ q-q) จากประเทศไทย และในเวียดนามไม่มีเลย Backlog (ไม่รวมสัญญา LOI) อยู่ที่ 4.8 พันลบ. ณ สิ้นสุด 1Q22
- ยอดขายสาธารณูปโภค (52% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 10% y-y และ q-q จากการฟื้นตัวของกิจกรรมการผลิต รายได้ค่าเช่าส่วนใหญ่เป็นโรงงาน (22%) เพิ่มขึ้น 9% y-y แต่ลดลง 7% q-q เนื่องจากการขายโรงงานในเวียดนาม
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม ซึ่งส่วนใหญ่เป็นโรงไฟฟ้า ลดลง 28% y-y และ 56% q-q เนื่องจากการลงทุนก๊าซที่สูงขึ้นส่งผลกระทบต่อกำไรของโรงไฟฟ้า
- กำไรปกติ 3M22 คิดเป็น 3% ของประมาณการของเรา เราคาดว่ากำไรจะปรับตัวดีขึ้น โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม เราคงประมาณการกำไรปี 2022F ของเรา และคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	819	868	914	2,495	1,044
Gross profit	388	417	472	1,050	523
SG&A	177	185	176	294	230
Operating profit	212	232	296	756	294
EBITDA	296	328	393	881	394
Other income	40	37	29	40	57
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	131	117	98	148	115
Profit before tax	121	151	227	649	236
Income tax	25	44	80	112	3
Equity & invest. income	110	165	55	179	79
Minority interests	(86)	(80)	(87)	(306)	(275)
Extraordinary items	67	54	115	331	517
Net profit	186	247	229	741	553
Normalized profit	119	193	114	409	37
EPS (Bt)	0.16	0.21	0.20	0.64	0.48
Normalized EPS (Bt)	0.10	0.17	0.10	0.36	0.03

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	2,632	2,707	2,245	2,997	3,068
A/C receivable	435	385	377	1,054	808
Inventory	7,449	7,444	8,298	7,914	7,924
Other current assets	382	556	370	479	508
Investment	4,610	4,552	4,548	4,632	4,726
Fixed assets	1,487	1,504	1,494	1,484	1,761
Other assets	24,711	25,313	25,824	27,454	27,313
Total assets	41,499	42,275	42,982	45,471	45,583
S-T debt	2,373	2,560	2,492	4,773	4,692
A/C payable	590	573	471	1,088	1,008
Other current liabilities	1,382	1,603	2,315	2,443	2,549
L-T debt	13,407	12,858	12,496	10,497	9,848
Other liabilities	4,276	4,198	4,212	4,661	4,665
Minority interest	3,491	3,831	4,001	4,285	4,503
Shareholders' equity	15,980	16,653	16,995	17,723	18,317
Working capital	7,294	7,256	8,204	7,879	7,724
Total debt	15,780	15,418	14,988	15,270	14,540
Net debt	13,147	12,711	12,743	12,274	11,471

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(58)	27	15	6,825	8,697
Gross profit	(50)	35	17	3,123	3,847
SG&A	(22)	30	22	1,038	1,220
Operating profit	(61)	39	14	2,085	2,627
EBITDA	(55)	33	16	2,427	2,992
Other income	42	42	39	148	153
Other expense					
Interest expense	(22)	(12)	24	481	475
Profit before tax	(64)	95	13	1,752	2,306
Income tax	(98)	(89)	1	350	461
Equity & invest. income	(56)	(28)	20	396	597
Minority interests	na	na	55	(497)	(611)
Extraordinary items	56	676	na	0	0
Net profit	(25)	198	43	1,300	1,830
Normalized profit	(91)	(69)	3	1,300	1,830
EPS (Bt)	(25)	198	43	1.13	1.59
Normalized EPS (Bt)	(91)	(69)	3	1.13	1.59

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(25.4)	(16.5)	(3.7)	123.9	27.4
Operating profit growth	(26.3)	(28.6)	1.1	81.8	38.6
EBITDA growth	(19.7)	(21.2)	1.0	75.5	32.9
Norm profit growth	4.6	(35.9)	(48.7)	(15.0)	(69.0)
Norm EPS growth	(2.9)	(40.5)	(52.4)	(16.7)	(69.0)
Gross margin	47.4	48.1	51.6	42.1	50.1
Operating margin	25.9	26.7	32.3	30.3	28.1
EBITDA margin	36.2	37.8	43.0	35.3	37.7
Norm net margin	14.5	22.3	12.5	16.4	3.5
D/E (x)	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8
Net D/E (x)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
Interest coverage (x)	2.3	2.8	4.0	6.0	3.4
Interest rate	3.3	3.0	2.6	3.9	3.1
Effective tax rate	20.7	28.9	35.4	17.3	1.1
ROA	1.2	1.8	1.1	3.7	0.3
ROE	3.0	4.7	2.7	9.4	0.8

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Bangkok Airways Pcl (BA TB) - BUY, Price Bt10.70, TP Bt13.50

Results Comment

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

1Q22 ขาดทุนมากกว่าคาด

- BA รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 1.1 พันลบ. ใน 1Q22 เทียบกับขาดทุน 826 ลบ. ใน 1Q21 และขาดทุน 221 ลบ. ใน 4Q21 ผลขาดทุนมากกว่าที่เราคาดไว้ การขาดทุนที่สูงขึ้น y-y เกิดจากรายได้อื่นที่ลดลง ขณะที่การขาดทุน q-q ที่สูงขึ้นนั้นมาจากรายได้อื่นๆ ที่ลดลง และไม่มีรายได้เงินปันผล ขาดทุน 1Q22 คิดเป็น 37% ของประมาณการทั้งปีของเรา
 - เราคาดว่า BA จะขาดทุนใน 2Q22F น้อยกว่าใน 1Q22 เนื่องจากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวของประเทศไทยและรายได้เงินปันผลจาก BDMS ที่บริษัทถือหุ้น 5%
 - แม้ว่าเราจะมีกังวลเกี่ยวกับราคาน้ำมันที่สูงขึ้น แต่เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" BA เนื่องจาก 1) เราคาดว่ากำไรของ BA จะฟื้นตัวในปี 2023F เนื่องจากการท่องเที่ยวของไทยที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง และ 2) เราชอบแผนกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจไปยังธุรกิจสนามบิน และธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสนามบิน ซึ่งมีความมั่นคงมากกว่า และมีการแข่งขันน้อยกว่าธุรกิจสายการบิน
- รายได้ของ BA เพิ่มขึ้น 120% y-y ใน 1Q22 รายได้ผู้โดยสารเพิ่มขึ้น 209% y-y ใน 1Q22 เนื่องจากผู้โดยสารเพิ่มขึ้น 146% y-y และค่าโดยสารเฉลี่ยสูงขึ้น 31% y-y รายได้จากธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสนามบินเพิ่มขึ้น 42% y-y ใน 1Q22
 - อย่างไรก็ตาม เนื่องจากปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK) สูงขึ้น 116% y-y รายได้ต่อปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (RASK) จึงลดลง 29% y-y เป็น 3.45 บาท/ASK ขณะที่ต้นทุนการดำเนินงานลดลง 41% y-y เป็น 5.11 บาท/ASK ทำให้มีผลขาดทุนขั้นต้น 564 ลบ. ใน 1Q22 เทียบกับขาดทุนขั้นต้น 847 ลบ. ใน 1Q21
 - อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 28% y-y ใน 1Q22 ตามยอดขายที่สูงขึ้น ในขณะที่รายได้อื่นลดลง 58% y-y สาเหตุหลักมาจากการลดลงของรายได้บัตรโดยสารที่หมดอายุ

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	671	573	401	1,072	1,478
Gross profit	(847)	(891)	(999)	(661)	(564)
SG&A	348	374	423	406	446
Operating profit	(1,195)	(1,264)	(1,422)	(1,068)	(1,010)
EBITDA	(582)	(673)	(855)	(496)	(382)
Other income	439	684	179	1,127	184
Other expense	0	4	0	1	0
Interest expense	335	365	298	267	285
Profit before tax	(1,091)	(949)	(1,541)	(209)	(1,111)
Income tax	(102)	(5)	(78)	68	56
Equity & invest. income	152	153	108	40	104
Minority interests	11	12	10	17	6
Extraordinary items	80	93	(5,631)	79	37
Net profit	(746)	(686)	(6,977)	(141)	(1,020)
Normalized profit	(826)	(779)	(1,346)	(221)	(1,057)
EPS (Bt)	(0.36)	(0.33)	(3.32)	(0.07)	(0.49)
Normalized EPS (Bt)	(0.39)	(0.37)	(0.64)	(0.11)	(0.50)

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	1,521	1,253	1,105	2,126	1,866
A/C receivable	296	253	240	373	493
Inventory	455	450	439	438	428
Other current assets	163	220	356	169	138
Investment	29,389	30,951	28,005	28,191	30,255
Fixed assets	9,573	9,376	9,203	8,927	8,747
Other assets	8,856	8,484	8,333	8,715	8,304
Total assets	50,253	50,988	47,681	48,939	50,231
S-T debt	3,334	3,351	14,405	17,910	3,161
A/C payable	827	888	863	967	899
Other current liabilities	4,492	4,058	4,853	4,926	3,679
L-T debt	2,607	2,804	4,932	4,540	19,604
Other liabilities	19,284	19,606	9,572	7,434	8,721
Minority interest	4	(8)	(19)	(36)	(42)
Shareholders' equity	19,705	20,290	13,074	13,198	14,210
Working capital	(76)	(184)	(184)	(156)	23
Total debt	5,941	6,155	19,337	22,450	22,765
Net debt	4,421	4,902	18,232	20,324	20,899

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	38	120	25	5,919	17,464
Gross profit	na	na	26	(2,189)	1,443
SG&A	10	28	25	1,776	2,445
Operating profit	na	na	25	(3,965)	(1,002)
EBITDA	na	na	30	(1,272)	1,775
Other income	(84)	(58)	10	1,887	1,937
Other expense	(79)	(46)	na	0	0
Interest expense	7	(15)	23	1,241	1,190
Profit before tax	na	na	33	(3,320)	(256)
Income tax	(19)	na	na	0	0
Equity & invest. income	161	(32)	27	391	375
Minority interests	(67)	(49)	16	34	102
Extraordinary items	(53)	(54)	na	0	0
Net profit	na	na	35	(2,894)	221
Normalized profit	na	na	37	(2,894)	221
EPS (Bt)	na	na	35	(1.38)	0.11
Normalized EPS (Bt)	na	na	37	(1.38)	0.11

Financial Ratios (%)					
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales grow th	(88.1)	99.6	(42.4)	1.6	120.2
Operating profit grow th	na	na	na	na	na
EBITDA grow th	na	na	na	na	na
Norm profit grow th	na	na	na	na	na
Norm EPS grow th	na	na	na	na	na
Gross margin	(126.3)	(155.5)	(249.2)	(61.7)	(38.2)
Operating margin	(178.1)	(220.8)	(354.8)	(99.6)	(68.3)
EBITDA margin	(86.8)	(117.5)	(213.4)	(46.3)	(25.8)
Norm net margin	(123.1)	(136.0)	(335.6)	(20.6)	(71.6)
D/E (x)	0.3	0.3	1.5	1.7	1.6
Net D/E (x)	0.2	0.2	1.4	1.5	1.5
Interest coverage (x)	(1.7)	(1.8)	(2.9)	(1.9)	(1.3)
Interest rate	23.2	24.1	9.3	5.1	5.0
Effective tax rate	9.4	0.5	5.0	(32.7)	(5.0)
ROA	(6.6)	(6.2)	(10.9)	(1.8)	(8.5)
ROE	(16.8)	(15.6)	(32.3)	(6.7)	(30.9)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Bangkok Chain Hospital (BCH TB) - BUY, Price Bt20, TP Bt24

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 1Q22 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- BCH รายงานกำไรสุทธิ 2 พันลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 526% y-y แต่ลดลง 18% q-q สอดคล้องกับการคาดการณ์กำไรของเรา แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาด
- การเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่ง y-y ส่วนใหญ่ได้แรงหนุนจากบริการโควิด-19, รายได้จากวัคซีน Moderna, รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากประกันสังคม และอัตราค่ารักษาพยาบาลที่เพิ่มขึ้น
- กำไรลดลง q-q เป็นผลมาจากอัตราค่ารักษาพยาบาลที่ลดลง เนื่องจากการลดลงของอัตราค่าชดเชยค่าบริการโควิด-19 ภายใต้โครงการ UCEPCOVID, UCEP และ SSS
- รายได้เติบโต 206% y-y และ 4% q-q เป็น 7.1 พันลบ. ใน 1Q22 การเติบโตของรายได้ y-y ส่วนใหญ่ได้แรงหนุนจากบริการโควิด-19, รายได้จากวัคซีน Moderna, รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากประกันสังคม ขณะที่การเติบโตของรายได้ q-q มาจากรายได้จากประกันสังคมที่เพิ่มขึ้น จำนวนผู้ประกันตนภายใต้ประกันสังคมเพิ่มขึ้นเป็น 9.36 แสนรายใน 1Q22 จาก 8.88 แสนราย ใน 1Q21 และ 8.99 แสนราย ใน 4Q21
- รายได้จากบริการโควิด-19 และการขายวัคซีน Moderna คิดเป็น 60% ของรายได้ทั้งหมด ยอดขายวัคซีน Moderna อยู่ที่ราว 634 ลบ. ใน 1Q22
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 38.2% ใน 1Q22 เทียบกับ 17.6% ใน 1Q21 และ 50.9% ใน 4Q21 อัตรากำไรจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น y-y เป็นผลมาจากการเติบโตของรายได้ที่แข็งแกร่ง และผลประโยชน์จาก operating leverage อัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ลดลง q-q เป็นผลมาจากอัตราค่าชดเชยสำหรับบริการโควิดที่ลดลง
- กำไร 3M22 คิดเป็น 56% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่าจะเห็นการเติบโตของกำไร y-y ใน 2Q22F เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากบริการโควิด, รายได้จากวัคซีน Moderna ที่เพิ่มขึ้น, รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยโรคทั่วไปเงินสดและประกันสังคม เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" BCH

Income Statement				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	2,316	4,313	7,959	6,816	7,087
Gross profit	698	1,995	4,271	3,881	3,197
SG&A	291	401	367	411	491
Operating profit	407	1,594	3,904	3,470	2,706
EBITDA	623	1,799	4,124	3,702	2,940
Other income	68	18	19	24	32
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	28	35	40	48	48
Profit before tax	447	1,577	3,882	3,445	2,690
Income tax	84	312	772	679	542
Equity & invest. income	1	1	0	1	1
Minority interests	(40)	(121)	(215)	(286)	(120)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	324	1,146	2,896	2,480	2,028
Normalized profit	324	1,146	2,896	2,480	2,028
EPS (Bt)	0.13	0.46	1.16	0.99	0.81
Normalized EPS (Bt)	0.13	0.46	1.16	0.99	0.81

Balance Sheet				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	1,713	1,995	2,290	5,256	6,319
A/C receivable	1,739	3,181	6,573	5,669	7,093
Inventory	227	249	286	437	422
Other current assets	67	62	2,635	2,179	1,863
Investment	34	33	32	33	34
Fixed assets	11,437	11,455	11,533	11,790	11,929
Other assets	1,520	1,527	1,518	1,020	1,029
Total assets	16,736	18,503	24,867	26,384	28,688
S-T debt	1,760	2,059	2,324	2,978	3,518
A/C payable	535	885	1,471	893	1,544
Other current liabilities	830	1,402	4,079	3,976	4,102
L-T debt	5,344	5,006	5,133	3,979	2,919
Other liabilities	264	262	237	252	172
Minority interest	785	845	1,064	1,326	1,439
Shareholders' equity	7,218	8,043	10,559	12,980	14,994
Working capital	1,430	2,546	5,389	5,212	5,971
Total debt	7,104	7,066	7,457	6,956	6,437
Net debt	5,392	5,071	5,167	1,700	118

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	4	206	41	17,484	12,644
Gross profit	(18)	358	51	6,274	3,888
SG&A	20	69	32	1,521	1,538
Operating profit	(22)	565	57	4,753	2,350
EBITDA	(21)	372	52	5,643	3,238
Other income	33	(53)	35	89	95
Other expense			na	0	0
Interest expense	(1)	74	52	92	19
Profit before tax	(22)	502	57	4,750	2,426
Income tax	(20)	546	58	941	473
Equity & invest. income	(3)	(6)	33	2	2
Minority interests	na	na	75	(160)	(160)
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	(18)	526	56	3,652	1,794
Normalized profit	(18)	526	56	3,652	1,794
EPS (Bt)	(18)	526	56	1.46	0.72
Normalized EPS (Bt)	(18)	526	56	1.46	0.72

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	6.4	107.1	237.4	195.3	205.9
Operating profit growth	10.1	288.0	565.5	828.9	565.3
EBITDA growth	14.1	199.1	421.1	534.6	371.7
Norm profit growth	24.9	311.3	600.7	791.2	526.5
Norm EPS growth	24.9	311.3	600.7	791.2	526.5
Gross margin	30.1	46.3	53.7	56.9	45.1
Operating margin	17.6	37.0	49.0	50.9	38.2
EBITDA margin	26.9	41.7	51.8	54.3	41.5
Norm net margin	14.0	26.6	36.4	36.4	28.6
D/E (x)	1.0	0.9	0.7	0.5	0.4
Net D/E (x)	0.7	0.6	0.5	0.1	0.0
Interest coverage (x)	22.6	51.2	102.8	76.5	61.2
Interest rate	1.5	2.0	2.2	2.7	2.9
Effective tax rate	18.8	19.7	19.9	19.7	20.2
ROA	7.8	26.0	53.4	38.7	29.5
ROE	18.4	60.1	124.6	84.3	58.0

Fundamental Story

BEC World Pcl (BEC TB) - BUY, Price Bt14.70, TP Bt16.00

Results Comment

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

กำไร 1Q22 อ่อนแอตามคาด

- BEC รายงานกำไรสุทธิ 174 ลบ. ใน 1Q22 หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติจะอยู่ที่ 146 ลบ. เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 3% y-y แต่ลดลง 61% q-q อ่อนแอตามคาดทั้งรายได้โฆษณาผ่านสื่อทีวีและรายได้ขายคอนเทนต์
 - รายได้โฆษณาผ่านสื่อทีวี (คิดเป็น 88% ของรายได้ทั้งหมด) ลดลง 20% q-q ตามฤดูกาล และ 7% y-y เนื่องจากการชะลอการใช้จ่ายผ่านสื่อ ท่ามกลางการระบาดของโอไมครอน
 - รายได้จากธุรกิจการจัดจำหน่ายละครไปต่างประเทศ (Global Content Licensing) และแพลตฟอร์มออนไลน์ใน 1Q22 (คิดเป็น 12% ของรายได้ทั้งหมด) เพิ่มขึ้น 8% y-y แต่ลดลง 34% q-q ตามฤดูกาล แหล่งรายได้เหล่านี้ไม่มีต้นทุนการผลิต เนื่องจากเป็นละครเดียวกับที่ออกอากาศทางช่อง 3
- แม้ว่ารายได้รวมจะลดลง y-y แต่อัตรากำไรจากการดำเนินงานดีขึ้นเป็น 15.6% ใน 1Q22 เทียบกับ 14.4% ใน 1Q21 เนื่องจากต้นทุนค่าตัดจ่ายละครและรายการภาพยนตร์ต่างประเทศที่ลดลงตามนโยบายควบคุมต้นทุน อัตรากำไรที่ลดลง q-q เนื่องจากใน 1Q22 มีสัดส่วนยอดขายคอนเทนต์ที่มีอัตรากำไรสูงลดลงจากไตรมาสก่อน
 - กำไรปกติ 1Q22 คิดเป็น 14% ของประมาณการของเรา เราคาดว่ารายได้ค่าโฆษณาและรายได้ขายคอนเทนต์ใหม่จะฟื้นตัวในปีนี้ เราคงประมาณการกำไร และ TP เช่นเดิม

Income Statement			(consolidated)		
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	1,308	1,505	1,272	1,595	1,241
Gross profit	335	457	378	721	366
SG&A	146	207	186	227	173
Operating profit	188	250	192	495	193
EBITDA	727	828	704	916	661
Other income	11	12	10	15	14
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	24	24	24	24	24
Profit before tax	175	238	178	486	183
Income tax	33	50	37	112	37
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	(0)	0	(0)	(0)	(0)
Extraordinary items	(3)	(4)	1	(79)	28
Net profit	139	185	143	295	174
Normalized profit	142	188	142	374	146
EPS (Bt)	0.07	0.09	0.07	0.15	0.09
Normalized EPS (Bt)	0.07	0.09	0.07	0.19	0.07

Balance Sheet				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	3,057	3,588	4,017	4,718	5,183
A/C receivable	934	937	995	830	711
Inventory	2	2	2	0	0
Other current assets	65	110	144	159	47
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	243	209	197	184	176
Other assets	5,424	5,094	4,678	4,431	4,422
Total assets	9,727	9,941	10,033	10,323	10,538
S-T debt	0	2,999	3,000	3,000	3,000
A/C payable	516	535	475	390	472
Other current liabilities	378	376	368	445	412
L-T debt	2,999	0	0	0	0
Other liabilities	281	285	292	295	300
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	5,552	5,746	5,898	6,193	6,354
Working capital	420	404	522	440	239
Total debt	2,999	2,999	3,000	3,000	3,000
Net debt	(58)	(588)	(1,017)	(1,718)	(2,183)

Income Statement		3M as			
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(22)	(5)	19	6,379	7,063
Gross profit	(49)	9	17	2,135	2,515
SG&A	(24)	18	21	829	883
Operating profit	(61)	2	15	1,306	1,632
EBITDA	(28)	(9)	20	3,313	3,641
Other income	(11)	26	30	46	51
Other expense					
Interest expense	(3)	(3)	30	78	67
Profit before tax	(62)	5	14	1,273	1,616
Income tax	(67)	11	15	255	323
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items					
Net profit	(41)	25	17	1,019	1,293
Normalized profit	(61)	3	14	1,019	1,293
EPS (Bt)	(41)	25	17	0.51	0.65
Normalized EPS (Bt)	(61)	3	14	0.51	0.65

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales grow th	(20.1)	27.1	(3.8)	(7.1)	(5.1)
Operating profit grow th	na	na	103.8	30.3	2.4
EBITDA grow th	82.4	179.6	27.6	8.1	(9.0)
Norm profit grow th	na	na	120.2	15.9	3.0
Norm EPS grow th	na	na	120.2	15.9	3.0
Gross margin	25.6	30.4	29.7	45.2	29.5
Operating margin	14.4	16.6	15.1	31.0	15.6
EBITDA margin	55.6	55.0	55.4	57.5	53.3
Norm net margin	10.9	12.5	11.1	23.5	11.8
D/E (x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Net D/E (x)	(0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage (x)	30.1	34.3	29.0	38.0	28.1
Interest rate	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1
Effective tax rate	19.0	20.9	20.5	23.0	20.2
ROA	5.9	7.7	5.7	14.7	5.6
ROE	10.4	13.3	9.7	24.8	9.3

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

B.Grimm Power Pcl (BGRIM TB) - BUY, Price Bt32.25, TP Bt40.00

Results Comment

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

กำไร 1Q22 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- BGRIM รายงานกำไรปกติ 9 ลบ. ใน 1Q22 ลดลง 99% y-y และ 95% q-q ใกล้เคียงกับประมาณการของเรา แต่เราเชื่อว่าดีกว่าที่ตลาด เนื่องจากตลาดคาดว่ากำไรจะติดลบในไตรมาสนี้ ส่วนกำไรที่ลดลงเป็นผลมาจากการดำเนินงานที่ขาดทุนของโรงไฟฟ้า SPP หลังต้นทุนราคาก๊าซพุ่งสูงขึ้นอย่างมาก แต่การขึ้นค่าไฟฟ้าจำกัด
- รายได้รวมอยู่ที่ 14.8 พันลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 41% y-y และ 14% q-q โดยได้แรงหนุนจากราคาขายไฟฟ้าและโอนหนี้เสียที่สูงขึ้น ตามราคาก๊าซธรรมชาติ ปริมาณการขายไฟฟ้ารวมจากโรงไฟฟ้า SPP ลดลง 1% y-y และ 5% q-q เนื่องจากบางหน่วยหยุดซ่อมบำรุง
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงอย่างมากเป็น 8.8% ใน 1Q22 (จาก 12.7% ใน 4Q21 และ 22.3% ใน 1Q21) เนื่องจาก BGRIM ขาดทุนจากการขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรมเฉลี่ยที่ราว 0.08 บาท/kWh เนื่องจากราคาก๊าซในประเทศไทยปรับสูงขึ้นมาก แต่รัฐบาลปรับราคาไฟฟ้าของประเทศขึ้นเพียงเล็กน้อยเพื่อบรรเทาผลกระทบต่อเศรษฐกิจ ทำให้ BGRIM ไม่สามารถปรับราคาขายขึ้นได้
- SG&A รวมลดลง 7% y-y และ 13% q-q เป็น 383 ลบ. ใน 1Q22 เนื่องจาก BGRIM ใช้มาตรการลดต้นทุนต่างๆ เพื่อชดเชยผลการดำเนินงานที่อ่อนแอ ดังนั้น EBITDA จึงลดลงเพียง 32% y-y และ 13% q-q แม้จะมีอัตราการทำการกำไรจะลดลงอย่างมาก
- เราเห็นความเสี่ยงเล็กน้อยต่อประมาณการของเรา จากราคาก๊าซที่ลดลงในอัตราช้ากว่าที่เราคาดไว้ อย่างไรก็ตาม เรายังมองว่า 1Q22 นั้นเป็นไตรมาสที่ SPP มีอัตรากำไรต่ำสุดแล้ว และกำไรจะมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง ยังแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	10,453	11,475	11,714	12,986	14,758
Gross profit	2,326	2,590	2,130	1,648	1,300
SG&A	411	409	413	439	383
Operating profit	1,915	2,181	1,717	1,208	917
EBITDA	3,227	3,499	3,112	2,491	2,179
Other income	28	45	57	58	51
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	889	715	922	858	860
Profit before tax	1,054	1,511	852	408	109
Income tax	110	128	55	6	29
Equity & invest. income	50	(9)	14	(11)	(3)
Minority interests	(348)	(363)	(240)	(190)	(67)
Extraordinary items	(35)	10	(412)	284	19
Net profit	611	1,021	159	485	28
Normalized profit	646	1,011	571	201	9
EPS (Bt)	0.23	0.39	0.06	0.19	0.01
Normalized EPS (Bt)	0.25	0.39	0.22	0.08	0.00

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	21,764	23,505	26,830	26,435	26,047
A/C receivable	5,589	8,280	8,395	8,983	8,841
Inventory	1,079	1,109	1,069	971	956
Other current assets	1,686	1,595	2,559	4,669	3,424
Investment	1,079	1,099	1,016	2,909	2,861
Fixed assets	81,341	82,687	81,496	84,804	88,121
Other assets	20,612	20,872	21,146	20,426	22,147
Total assets	133,151	139,147	142,512	149,198	152,398
S-T debt	20,606	17,434	7,855	6,495	4,594
A/C payable	6,444	6,085	6,709	5,691	7,286
Other current liabilities	1,207	597	688	538	1,300
L-T debt	58,473	68,066	80,662	89,241	53,137
Other liabilities	5,275	5,894	6,381	6,418	43,616
Minority interest	12,170	12,282	10,803	11,344	11,837
Shareholders' equity	28,975	28,788	29,414	29,471	30,628
Working capital	225	3,305	2,755	4,264	2,511
Total debt	79,080	85,500	88,517	95,736	57,731
Net debt	57,316	61,995	61,687	69,300	31,684

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	14	41	25	58,348	58,498
Gross profit	(21)	(44)	18	7,076	8,765
SG&A	(13)	(7)	20	1,930	2,101
Operating profit	(24)	(52)	18	5,146	6,664
EBITDA	(13)	(32)	22	9,937	12,186
Other income	(12)	86	22	235	236
Other expense			na	0	0
Interest expense	0	(3)	23	3,714	3,887
Profit before tax	(73)	(90)	7	1,667	3,012
Income tax	387	(74)	20	142	256
Equity & invest. income	na	na	(4)	85	187
Minority interests	na	na	na	0	0
Extraordinary items	(93)	na	na	0	0
Net profit	(94)	(95)	2	1,611	2,943
Normalized profit	(95)	(99)	1	1,611	2,943
EPS (Bt)	(94)	(95)	2	0.62	1.13
Normalized EPS (Bt)	(95)	(99)	1	0.62	1.13

Financial Ratios (%)					
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales grow th	(6.9)	2.1	4.7	24.4	41.2
Operating profit grow th	3.4	25.3	(12.9)	(27.5)	(52.1)
EBITDA grow th	1.3	11.3	(7.8)	(18.6)	(32.5)
Norm profit grow th	(5.3)	50.0	(23.4)	(61.0)	(98.5)
Norm EPS grow th	(5.3)	50.0	(23.4)	(61.0)	(98.5)
Gross margin	22.3	22.6	18.2	12.7	8.8
Operating margin	18.3	19.0	14.7	9.3	6.2
EBITDA margin	30.9	30.5	26.6	19.2	14.8
Norm net margin	6.2	8.8	4.9	1.5	0.1
D/E (x)	1.9	2.1	2.2	2.3	1.4
Net D/E (x)	1.4	1.5	1.5	1.7	0.7
Interest coverage (x)	3.6	4.9	3.4	2.9	2.5
Interest rate	4.5	3.5	4.2	3.7	4.5
Effective tax rate	10.4	8.4	6.5	1.4	26.4
ROA	2.0	3.0	1.6	0.6	0.0
ROE	9.2	14.0	7.8	2.7	0.1

Fundamental Story

Bangkok Life Assurance (BLA TB) - BUY, Price Bt40.75, TP Bt57

Results Comment

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

1Q22 ต่ำกว่าคาดจาก combined ratio

- BLA รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ 801 ลบ. ลดลง 19% y-y แต่เพิ่มขึ้นเกือบ 3 เท่า q-q ผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้เนื่องจากอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ประกันชีวิตรับสุทธิ (combined ratio) ที่สูงกว่าคาด และเบี้ยประกันรับที่ต่ำกว่าคาด แม้ผลการดำเนินงานจะพลาดเป้า แต่เราคาดว่า combined ratio จะเริ่มลดลงในไตรมาสต่อไป
- **เบี้ยประกันภัย:** เบี้ยประกันชีวิตรายใหม่ (NBP) อยู่ที่ 1.41 พันลบ., เพิ่มขึ้น 4.7% y-y แต่ลดลง 12.8% q-q เบี้ยประกันภัยรับปีต่อไปอยู่ที่ 7.67 พันลบ., ลดลง 11% y-y แต่เพิ่มขึ้น 20% q-q ในขณะที่ NBP เหนือกว่าคาด เบี้ยประกันภัยรับปีต่อไปต่ำกว่าที่เราคาดไว้ ซึ่งอาจเป็นเพราะผลกระทบของการระบาดของโอไมครอน ในเดือนมกราคม/ก.พ. ซึ่งทำให้เบี้ยประกันลดลงอย่างมาก y-y
- **พิจารณาตามช่องทาง:** ยอดขายผ่านช่องทางตัวแทนอยู่ที่ 33.5% ใน 1Q22 เพิ่มขึ้นจาก 31.2% ใน 1Q21 แต่ลดลงจาก 49% ใน 4Q21 (ผลกระทบจากโควิดนำไปสู่การปิดสาขาของธนาคาร)
- **อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ประกันชีวิตรับสุทธิ (combined ratio)** เราคาดว่า combined ratio (สำรองบวกผลประโยชน์ที่จ่าย) ไว้ที่ 115% ลดลงจาก 117% ใน 4Q21 แต่ยังสูงกว่าสมมติฐานทั้งปีของเราที่ 112% อัตราส่วนค่าคอมมิชชั่นและค่าใช้จ่ายในการรับประกันภัยอยู่ที่ 10.3% ลดลงจาก 11.2% ใน 4Q21 แต่เพิ่มขึ้นจาก 8.7% ใน 1Q21
- **ผลตอบแทนจากการลงทุน** อยู่ที่ 3.35 พันลบ. +3% y-y อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนอยู่ที่ 3.98% เพิ่มขึ้นจาก 3.92% ใน 1Q21 และ 3.78% ใน 4Q21 (ช่วงปีผลใน 1Q)
- **CAR ratio** อยู่ที่ 329% เพิ่มขึ้นจาก 301% ณ สิ้นปี 2021

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Earned premium	9,153	7,770	9,523	7,546	8,406
(Less) Life policy reserve	3,529	2,787	1,543	(2,495)	1,120
(Less) Underwriting expense	7,657	7,077	10,014	12,175	9,435
Underwriting profit	(1,752)	(2,019)	(1,946)	(1,905)	(1,971)
Non-underwriting income	3,292	3,325	3,800	3,088	3,269
Operating expense	361	436	468	854	352
Profit before tax	1,179	871	1,386	328	946
Tax	189	119	205	54	145
Profit after tax	990	752	1,181	274	801
Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	(0)	(0)	(0)	0	(0)
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	990	752	1,181	274	801
Normalized profit	990	752	1,181	274	801
EPS (Bt)	0.58	0.44	0.69	0.16	0.47
Norm EPS (Bt)	0.58	0.44	0.69	0.16	0.47
BV/share (Bt)	27.45	27.98	27.78	28.09	27.36

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & cash equivalents	8,607	10,752	9,159	7,637	5,156
Other liquid items	4,477	3,386	4,248	3,387	4,686
Total liquid items	13,084	14,137	13,407	11,024	9,843
Stocks	-	-	-	-	-
Debentures	313,713	317,369	318,688	318,939	318,618
Unit trusts & others securities	-	-	-	-	-
NET LOANS	11,009	11,585	11,855	12,129	11,675
Investment	324,722	328,953	330,543	331,068	330,293
Fixed assets	2,265	2,267	2,269	2,283	2,264
Other assets	1,708	1,244	1,165	1,120	1,830
Total assets	341,779	346,601	347,384	345,495	344,229
Life policy reserve	295,119	297,486	298,620	295,480	296,370
Premium received in advance	-	-	-	-	-
Other liquid items	1,042	1,205	1,021	1,185	1,305
Total liquid items	296,161	298,692	299,641	296,665	297,674
Other liabilities	1,659	2,057	2,975	2,511	2,247
Total Liabilities	297,820	300,749	302,615	299,177	299,921
Retained earnings	32,718	33,078	34,258	34,622	35,542
Shareholders' equity	46,867	47,778	47,441	47,966	46,719
MINORITY INTEREST	344,687	348,527	350,057	347,143	346,640

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Earned premium	11	(8)	24	34,696	35,438
(Less) Life policy reserve	na	(68)	24	4,638	4,060
(Less) Underwriting expense	(23)	23	25	37,645	38,893
Underwriting profit	na	na	26	(7,587)	(7,516)
Non-underwriting income	6	(1)	23	14,438	15,796
Operating expense	(59)	(2)	20	1,784	1,925
Profit before tax	188	(20)	19	5,067	6,355
Tax	167	(23)	18	811	1,017
Profit after tax	192	(19)	19	4,256	5,338
Equity income	na	na	na	-	-
Minority interests	na	na	na	-	-
Extra items	na	na	na	-	-
Net profit	192	(19)	19	4,256	5,338
Normalized profit	192	(19)	19	4,256	5,338
EPS (Bt)	192	(19)	19	2.49	3.13
Norm EPS (Bt)	192	(19)	19	2.49	3.13
BV/share (Bt)	(3)	(0)	91	29.98	32.25

Financial Ratios (%)					
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Life policy reserve to earned premium	38.6	35.9	16.2	(33.1)	13.3
Benefit payments to earned premium	-	-	-	-	-
Commission to earned premium	7.3	8.5	7.2	9.4	8.3
Operating exp to earned premium	3.9	5.6	4.9	11.3	4.2
ROA	1.2	0.9	1.4	0.3	0.9
ROE	8.5	6.4	9.9	2.3	6.8
ROI	4.1	4.1	4.6	3.7	4.0
Effective tax rate	16.0	13.7	14.8	16.5	15.3
Investment rev to underwriting rev	36.0	42.8	39.9	40.9	38.9
Equity portion to total inv	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Retained earnings to total equity	69.8	69.2	72.2	72.2	76.1
Premium earned growth	(0.6)	16.4	(2.3)	(2.8)	(8.2)
Life policy reserve growth	56.9	119.3	73.9	43.7	31.7
Underwriting profit growth	na	na	0.5	1.7	12.5
Non-underwriting income	(34.1)	12.7	27.3	19.9	(0.7)
Investment asset growth	2.9	3.1	2.5	2.8	1.7
Net profit growth	na	19.1	na	67.6	na

Fundamental Story

Carabao Group Pcl (CBG TB) - BUY, Price Bt104.50, TP Bt138.00

Results Comment

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

1Q22 ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด

- กำไรของ CBG อยู่ที่ 660 ลบ. ใน 1Q22 แม้จะยังลดลง 6% y-y แต่กำไรฟื้นตัว 6% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาดไว้
- รายได้เติบโต 19% y-y การเติบโตมาจากรายได้จากขวดสุรา และการจัดจำหน่ายสุรา ซึ่งเพิ่มขึ้น 306% y-y และ 100% q-q จากส่วนแบ่งตลาดของลูกค้าน้ำสุราของ CBG ที่เพิ่มขึ้น
- เครื่องดื่มชูกำลังในประเทศลดลง 5% y-y เทียบกับอุตสาหกรรมที่มีการเติบโตที่ -7% จากการบริโภคที่อ่อนแอในระหว่างไตรมาส CBG ได้ส่วนแบ่งตลาดหลัง OSP ขึ้นราคาในเดือนมีนาคม
- การส่งออกเครื่องดื่มชูกำลังลดลง 5% y-y ขณะที่ CBG ได้ส่วนแบ่งตลาดในเมียนมาร์ ด้วยเติบโต 50% การส่งออกไปยังกัมพูชาลดลง 10% (ยังคงล็อกควาน้อยบางส่วน) และไปจีนลดลง 71% (การหยุดชะงักของการผลิตของ CBG)
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 30.7% จาก 38.6% ใน 1Q21 และจาก 31.4% ใน 4Q21 จากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น และการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนผลิตภัณฑ์
- อัตราส่วน SG&A/Sales ลดลงเหลือ 16% จาก 18% ใน 1Q21 และ 19% ใน 4Q21 จากผลกระทบจาก operating leverage
- จนถึงตอนนี้ CBG เห็นแนวโน้มธุรกิจแข็งแกร่งขึ้นมากใน 2Q22

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	4,030	4,995	3,957	4,382	4,783
Gross profit	1,555	1,901	1,349	1,378	1,466
SG&A	726	769	739	711	727
Operating profit	829	1,133	610	667	739
EBITDA	1,009	1,319	803	861	937
Other income	35	40	25	54	43
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	21	21	23	24	25
Profit before tax	843	1,151	612	698	758
Income tax	147	198	82	86	112
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	5	14	10	10	14
Extraordinary items	0	0	61	(9)	0
Net profit	700	967	601	613	660
Normalized profit	700	967	540	622	660
EPS (Bt)	0.70	0.97	0.60	0.61	0.66
Normalized EPS (Bt)	0.70	0.97	0.54	0.62	0.66

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	781	742	917	1,134	1,192
A/C receivable	1,288	2,118	2,019	1,756	1,840
Inventory	1,626	1,513	1,961	2,337	2,308
Other current assets	134	181	218	155	184
Investment	106	105	104	103	102
Fixed assets	12,059	12,411	12,363	12,537	12,500
Other assets	1,049	1,151	1,185	1,164	1,125
Total assets	17,044	18,220	18,768	19,186	19,250
S-T debt	3,119	4,849	4,384	3,381	2,944
A/C payable	1,646	1,779	1,854	1,769	1,814
Other current liabilities	634	445	207	278	377
L-T debt	852	809	2,265	3,123	2,856
Other liabilities	457	529	538	525	517
Minority interest	(68)	(82)	(89)	(99)	(111)
Shareholders' equity	10,404	9,891	9,608	10,209	10,854
Working capital	1,268	1,852	2,126	2,324	2,335
Total debt	3,971	5,658	6,649	6,504	5,800
Net debt	3,189	4,916	5,732	5,370	4,608

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	9	19	20	23,524	27,506
Gross profit	6	(6)	19	7,783	9,301
SG&A	2	0	24	3,057	3,148
Operating profit	11	(11)	16	4,727	6,153
EBITDA	9	(7)	17	5,549	7,005
Other income	(20)	24	23	190	222
Other expense					
Interest expense	4	15	22	113	125
Profit before tax	9	(10)	16	4,803	6,250
Income tax	30	(24)	15	764	994
Equity & invest. income					
Minority interests	40	198	74	19	19
Extraordinary items					
Net profit	8	(6)	16	4,058	5,275
Normalized profit	6	(6)	16	4,058	5,275
EPS (Bt)	8	(6)	16	4.06	5.27
Normalized EPS (Bt)	6	(6)	16	4.06	5.27

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(0.7)	10.8	(10.2)	2.9	18.7
Operating profit growth	(16.6)	2.1	(45.2)	(33.4)	(10.8)
EBITDA growth	(13.0)	3.5	(37.3)	(26.6)	(7.2)
Norm profit growth	(12.6)	4.9	(41.0)	(28.7)	(5.7)
Norm EPS growth	(12.6)	4.9	(41.0)	(28.7)	(5.7)
Gross margin	38.6	38.1	34.1	31.4	30.7
Operating margin	20.6	22.7	15.4	15.2	15.5
EBITDA margin	25.0	26.4	20.3	19.7	19.6
Norm net margin	17.4	19.4	13.7	14.2	13.8
D/E (x)	0.4	0.6	0.7	0.6	0.5
Net D/E (x)	0.3	0.5	0.6	0.5	0.4
Interest coverage (x)	47.1	62.6	35.5	36.5	38.1
Interest rate	2.0	1.7	1.5	1.4	1.6
Effective tax rate	17.5	17.2	13.3	12.4	14.8
ROA	16.4	21.9	11.7	13.1	13.7
ROE	27.5	38.1	22.2	25.1	25.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Chularat Hospital Pcl (CHG TB) - BUY, Price Bt3.74, TP Bt4.60

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 1Q22 แข็งแกร่งกว่าคาด

- CHG รายงานกำไรสุทธิ 1.4 พันลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 439% y-y แต่ลดลง 25% q-q ซึ่งดีกว่าที่เราและตลาดคาด เนื่องจากรายได้และอัตรากำไรที่สูงกว่าที่คาดไว้
- การเติบโตของกำไร y-y ที่แข็งแกร่งของ CHG ส่วนใหญ่ได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากบริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 รายได้วัคซีน Moderna และผู้ป่วยเงินสดโรคทั่วไปและผู้ป่วยประกันสังคมที่เพิ่มขึ้น
- กำไรลดลง q-q เป็นผลมาจากรายได้บริการที่เกี่ยวข้องกับโควิดที่ลดลงเนื่องจากอัตราการจ่ายเงินชดเชยสำหรับบริการโควิดที่ลดลง รายได้ประกันสังคมลดลง เนื่องจาก รายได้ภาระเสี่ยงลดลง และรายได้วัคซีนที่ลดลง
- รายได้เติบโต 152% y-y แต่ลดลง 8% q-q เป็น 3.6 พันลบ. ใน 1Q22 อัตรากำไรจากการดำเนินงานยังเพิ่มขึ้นเป็น 46.6% ใน 1Q22 จาก 18.4% ใน 1Q21 เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น และผลของ operating leverage แต่อัตรากำไรจากการดำเนินงานลดลงจาก 57.6% ใน 4Q21 เนื่องจากรายได้และผลประโยชน์จาก operating leverage ที่ลดลง
- กำไร 3M22 คิดเป็น 78% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรจะเติบโตแข็งแกร่ง y-y ต่อเนื่องไปใน 2Q22F เนื่องจากรายได้จากการขายวัคซีน Moderna ที่เพิ่มขึ้น ผู้ป่วยโควิด-19 ที่ยังอยู่ในระดับสูง ผู้ป่วยเงินสดโรคทั่วไปชาวไทยและต่างชาติ รวมถึงผู้ป่วยประกันสังคมที่ดีขึ้น และรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการบริหารศูนย์เฉพาะทาง เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" CHG

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	1,415	2,071	4,390	3,866	3,571
Gross profit	420	865	2,232	2,343	1,869
SG&A	160	206	338	117	205
Operating profit	260	659	1,893	2,226	1,665
EBITDA	347	745	1,981	2,337	1,757
Other income	57	65	67	70	67
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	6	5	5	5	3
Profit before tax	312	718	1,956	2,290	1,729
Income tax	63	143	377	426	341
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	2	1	(15)	(51)	(31)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	252	576	1,564	1,813	1,356
Normalized profit	252	576	1,564	1,813	1,356
EPS (Bt)	0.02	0.05	0.14	0.16	0.12
Normalized EPS (Bt)	0.02	0.05	0.14	0.16	0.12

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	646	1,158	803	2,790	3,863
A/C receivable	461	518	593	616	696
Inventory	189	216	281	295	342
Other current assets	549	984	3,748	2,196	2,722
Investment	76	76	76	76	76
Fixed assets	4,077	4,123	4,204	4,286	4,325
Other assets	265	275	309	291	323
Total assets	6,263	7,350	10,014	10,550	12,347
S-T debt	488	852	835	131	88
A/C payable	578	830	1,645	842	947
Other current liabilities	200	399	1,029	1,235	1,576
L-T debt	380	358	342	313	295
Other liabilities	175	183	185	187	212
Minority interest	166	206	221	272	303
Shareholders' equity	4,276	4,523	5,756	7,569	8,925
Working capital	72	(96)	(771)	69	91
Total debt	868	1,210	1,177	445	383
Net debt	222	52	374	(2,345)	(3,480)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(8)	152	43	8,251	7,751
Gross profit	(20)	345	69	2,712	2,363
SG&A	74	28	27	769	830
Operating profit	(25)	539	86	1,943	1,533
EBITDA	(25)	406	75	2,335	1,949
Other income	(3)	17	24	283	291
Other expense			na	0	0
Interest expense	(37)	(44)	30	11	9
Profit before tax	(25)	454	78	2,215	1,815
Income tax	(20)	445	81	423	354
Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests	na	na	71	(44)	(42)
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	(25)	439	78	1,747	1,419
Normalized profit	(25)	439	78	1,747	1,419
EPS (Bt)	(25)	439	78	0.16	0.13
Normalized EPS (Bt)	(25)	439	78	0.16	0.13

Financial Ratios (%)					
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	7.4	80.8	200.8	155.9	152.4
Operating profit growth	12.2	244.8	443.1	633.9	539.1
EBITDA growth	8.6	165.6	352.7	497.4	406.5
Norm profit growth	35.0	272.1	455.0	614.8	438.7
Norm EPS growth	35.0	272.1	455.0	614.8	438.7
Gross margin	29.7	41.8	50.8	60.6	52.3
Operating margin	18.4	31.8	43.1	57.6	46.6
EBITDA margin	24.5	36.0	45.1	60.5	49.2
Norm net margin	17.8	27.8	35.6	46.9	38.0
D/E (x)	0.2	0.3	0.2	0.1	0.0
Net D/E (x)	0.0	0.0	0.1	(0.3)	(0.4)
Interest coverage (x)	59.4	143.5	386.8	446.8	536.1
Interest rate	2.4	2.0	1.7	2.6	3.2
Effective tax rate	20.1	19.9	19.3	18.6	19.7
ROA	16.2	33.9	72.0	70.5	47.4
ROE	24.3	52.4	121.7	108.8	65.8

Fundamental Story

Digital Telecom. Infra. Fund (DIF TB) - BUY, Price Bt14.3, TP Bt15

Results Comment

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

กำไร 1Q22 เป็นไปตามคาด

- DIF รายงานผลกำไรจากการลงทุนหลัก 3.12 พันลบ. ใน 1Q22 ลดลงเล็กน้อย 2% y-y และ 1% q-q เนื่องจากมีสัญญาเช่าขนาดเล็กบางสัญญาหมดอายุ ซึ่งถูกชดเชยลงได้บางส่วนจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง DIF จึงยังจ่ายเงินปันผลได้ในอัตราเดิมในไตรมาสนี้
- รายได้รวมอยู่ที่ 3.60 พันลบ. ใน 1Q22 ลดลง 2% y-y และ 2% q-q เนื่องจากสัญญาเช่าอุปกรณ์ระบบส่งกำลังหมดอายุ เราคาดว่ารายได้ของ DIF จะทรงตัวที่ฐานใหม่นี้ไปได้ต่อเนื่องในอีกสิบปีข้างหน้า เนื่องจากจะไม่มีการหมดอายุสัญญาเช่าอีกในช่วงเวลาดังกล่าว
- ค่าใช้จ่ายรวมลดลง 5% y-y และ 8% q-q เป็น 332 ลบ. ใน 1Q22 โดยมีปัจจัยหนุนสำคัญมาจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง เนื่องจาก DIF ยังชำระหนี้ค้ำอย่างต่อเนื่อง ค่าใช้จ่ายดังกล่าวเทียบเป็นอัตราส่วนต้นทุนรวมต่อรายได้ที่ 9.2% ใน 1Q22 เทียบกับ 9.8% ใน 4Q21 และ 9.5% ใน 1Q21
- DIF ประกาศจ่ายเงินปันผลรายไตรมาสที่ 0.26 บาทต่อหน่วยสำหรับผลการดำเนินงาน 1Q22 ใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 17 พฤษภาคม และกำหนดจ่ายเงินปันผลในวันที่ 6 มิถุนายน 2022
- อย่างไรก็ตาม เราเห็น upside ที่จำกัดต่อการประเมินมูลค่าของเรา ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นอาจสร้างแรงกดดันด้านลบต่อราคาของหน่วยลงทุน เราจึงมีมุมมองบวกที่น้อยลงต่อ DIF

Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
NET SALES	3,681	3,681	3,682	3,683	3,602
GROSS PROFIT	3,681	3,681	3,682	3,683	3,602
SG&A	75	74	75	84	75
Operating profit	3,606	3,607	3,606	3,598	3,527
EBITDA	3,606	3,607	3,606	3,598	3,527
Other income	4	4	4	4	4
Other expense	10	10	13	10	(11)
Interest expense	418	442	419	441	400
Profit before tax	3,181	3,159	3,179	3,151	3,121
Income tax	0	0	0	0	0
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	(224)	(216)	(235)	892	(225)
Net Investment Income	2,957	2,943	2,944	4,044	2,895
Norm Net Invest. Income	3,181	3,159	3,179	3,151	3,120
EPS (Bt)	0.28	0.28	0.28	0.38	0.27
Normalized EPS (Bt)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.29
NAV (Bt)					

Balance Sheet					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & equivalent	2,262	452	2,384	4,397	1,925
S-T investments					
A/C receivable	3,196	3,297	3,399	3,499	3,580
Other					
Investment & Loans	217,209	218,733	217,126	215,927	218,019
Fixed assets					
Other assets					
Total assets	222,772	222,587	223,004	223,886	223,583
S-T debt	12,663	12,494	12,326	12,157	11,973
A/C payable	166	332	497	663	166
Other current liabilities	3,870	3,899	3,899	3,898	3,920
L-T debt	27,604	27,426	27,444	27,267	27,285
Other liabilities					
Minority interest					
Net Assets	174,609	174,778	174,947	176,216	176,336
Net debt	38,005	39,469	37,386	35,028	37,333
Avg outstanding units (shrs)	10,632	10,632	10,632	10,632	10,632

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement					
(Bt m)	q-q%	y-y%	3M as	2022F	2023F
Revenue	(2)	(2)	24	14,726	14,783
Gross profit	(2)	(2)	24	14,726	14,783
SG&A	(12)	(1)	24	315	322
Operating profit	(2)	(2)	24	14,411	14,461
EBITDA	(2)	(2)	24	14,411	14,461
Other income	(8)	11	117	3	3
Other expense	na	na	(24)	43	44
Interest expense	(9)	(4)	24	1,682	1,590
Profit before tax	(1)	(2)	25	12,689	12,830
Income tax	(15)	(16)	24	2	2
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	na	na			
Net profit	(28)	(2)	23	12,687	12,829
Normalized profit	(1)	(2)	25	12,687	12,829
EPS (Bt)	(28)	(2)	23	1.19	1.20
Normalized EPS (Bt)	(1)	(2)	25	1.19	1.20

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales grow th	0.3	0.3	0.3	0.2	(2.1)
EBITDA grow th	0.3	0.3	0.3	(0.1)	(2.2)
Net income grow th	5.2	3.5	3.0	(17.7)	(2.1)
Norm income grow th	4.6	1.0	1.1	1.9	(1.9)
Norm EPS grow th	4.6	1.0	1.1	1.9	(1.9)
Gross margin	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Operating margin	98.0	98.0	98.0	97.7	97.9
EBITDA margin	98.0	98.0	98.0	97.7	97.9
Norm net margin	86.4	85.8	86.3	85.6	86.6
D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Interest coverage (x)	8.6	8.2	8.6	8.2	8.8
Effective tax rate	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	5.7	5.7	5.7	5.6	5.6
ROE	7.3	7.2	7.3	7.2	7.1

Fundamental Story

Energy Absolute Pcl (EA TB) - BUY, Price Bt81.50, TP Bt110.00

Results Comment

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

กำไร 1Q22 อ่อนแอกว่าคาด

- EA รายงานกำไรปกติที่ 1.36 พันลบ. ใน 1Q22 ลดลง 2% y-y และ 28% q-q ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ เนื่องจากการผลิตไฟฟ้าที่ต่ำเป็นพิเศษจากโครงการพลังงานลมของบริษัท ซึ่งหักล้างผลประโยชน์จากต้นทุนการดำเนินงานที่ลดลง เราเห็นกำไรที่อ่อนแอนี้เป็นเพียงระยะสั้น และไม่มีผลกระทบต่อมุมมองเชิงบวกของเราต่อแนวโน้มการเติบโตในระยะยาวของ EA จากธุรกิจแบตเตอรี่
 - โบฮีเดิล: ส่วนแบ่งกำไรจากหน่วยธุรกิจโบฮีเดิลขาดทุน 2 ลบ. ใน 1Q22 (กำไร 27 ลบ. ใน 4Q21 และ 54 ลบ. ใน 1Q21) เนื่องจากความต้องการที่ลดลงหลังจากที่รัฐบาลปรับส่วนผสมของ B-100 ในการขายปลีกดีเซลมาตรฐานเป็น 5% (จาก 7% ก่อนหน้านั้น) ในขณะที่การบริโภคดีเซลในประเทศยังอ่อนแอใน 1Q22
 - พลังงานหมุนเวียนเป็นสาเหตุหลักที่ทำให้กำไรพลาดเป้า โดยสร้างกำไรเพียง 1.77 พันลบ. ใน 1Q22 ลดลง 8% y-y และ 14% q-q เนื่องจากการผลิตไฟฟ้าพลังงานลมออกต่ำกว่าปกติมาก แม้จะเป็นช่วงไฮซีซั่น หักล้างการผลิตที่แข็งแกร่งขึ้นจากโซลาร์ฟาร์ม
- ธุรกิจแบตเตอรี่/EV และธุรกิจอื่น ๆ: ผลขาดทุนจากธุรกิจใหม่เพิ่มขึ้นเป็น 483 ลบ. ใน 1Q22 (จาก 356 ลบ. ใน 4Q21) เนื่องจากการไม่มีการขาย E-bus โดยกลุ่มของ EA ในไตรมาสนี้ แต่อย่างไรก็ตาม ดีขึ้นจากผลขาดทุน 571 ลบ. ใน 1Q21 เนื่องจากการลดลงของต้นทุนในการเริ่มต้นธุรกิจใหม่และดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง
 - EA รายงานว่าจนถึงไตรมาสนี้ บริษัท สามารถได้คำสั่งซื้อ E-bus รวม 893 คัน ผ่านทางบริษัทย่อย (Nex Point Pcl, NEX) เทียบกับที่เราคาดไว้ว่าจะขาย E-bus 2,000 คันสำหรับกลุ่มของ EA ในปีนี้ บริษัท ยังคงตั้งส่งมอบ E-bus รวม 500 คันให้กับลูกค้าใน 2Q22F
 - เราเชื่อว่าการเริ่มส่งมอบ E-bus ได้อีกครั้งใน 2Q22F จะเป็นปัจจัยผลักดันราคาหุ้นที่สำคัญของ EA เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	4,703	4,923	5,040	5,508	4,740	Revenue	(14)	1	13	35,398	48,310
Gross profit	2,146	1,823	2,137	2,174	1,834	Gross profit	(16)	(15)	15	12,400	14,874
SG&A	367	312	365	394	320	SG&A	(19)	(13)	15	2,091	2,639
Operating profit	1,779	1,511	1,772	1,781	1,514	Operating profit	(15)	(15)	15	10,308	12,235
EBITDA	2,470	2,233	2,548	2,488	2,310	EBITDA	(7)	(6)	17	13,659	15,904
Other income	4	12	139	230	76	Other income	(67)	1,951	43	177	242
Other expense						Other expense			na		
Interest expense	391	379	323	295	310	Interest expense	5	(21)	23	1,342	1,250
Profit before tax	1,392	1,144	1,588	1,716	1,280	Profit before tax	(25)	(8)	14	9,143	11,227
Income tax	38	12	9	(56)	(5)	Income tax	na	na	(11)	46	56
Equity & invest. income	(25)	(8)	6	40	2	Equity & invest. income	(96)	na	0	654	969
Minority interests	51	50	(5)	75	72	Minority interests	(4)	40	(7)	(1,025)	(1,612)
Extraordinary items	32	17	37	(6)	8	Extraordinary items	na	(75)	na		
Net profit	1,412	1,191	1,616	1,881	1,366	Net profit	(27)	(3)	16	8,726	10,527
Normalized profit	1,380	1,174	1,580	1,887	1,358	Normalized profit	(28)	(2)	16	8,726	10,527
EPS (Bt)	0.38	0.32	0.43	0.50	0.37	EPS (Bt)	(27)	(3)	16	2.34	2.82
Normalized EPS (Bt)	0.37	0.31	0.42	0.51	0.36	Normalized EPS (Bt)	(28)	(2)	16	2.34	2.82

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						1Q21					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	4,535	4,211	3,313	2,927	3,164	Sales grow th	(0.6)	19.3	33.6	23.9	0.8
A/C receivable	2,456	2,590	2,838	3,690	2,651	Operating profit grow th	0.2	1.3	21.2	(1.1)	(14.9)
Inventory	1,010	1,588	1,578	1,483	2,226	EBITDA grow th	4.9	(0.5)	18.8	(1.1)	(6.5)
Other current assets	880	775	859	3,549	3,933	Norm profit grow th	(0.9)	1.9	44.4	26.8	(1.6)
Investment						Norm EPS grow th	(0.9)	1.9	44.4	26.8	(1.6)
Fixed assets	57,115	57,542	57,642	58,421	60,547	Gross margin	45.6	37.0	42.4	39.5	38.7
Other assets	15,023	15,124	15,454	15,406	17,156	Operating margin	37.8	30.7	35.2	32.3	31.9
Total assets	81,018	81,830	81,685	85,476	89,677	EBITDA margin	52.5	45.4	50.6	45.2	48.7
S-T debt	10,734	9,180	9,358	9,457	11,594	Norm net margin	29.3	23.8	31.3	34.3	28.7
A/C payable	305	553	450	358	631	D/E (x)	1.4	1.4	1.0	1.2	1.2
Other current liabilities	1,893	1,212	1,147	2,860	3,433	Net D/E (x)	1.2	1.2	0.9	1.1	1.2
L-T debt	32,630	34,657	22,843	33,777	33,515	Interest coverage (x)	6.3	5.9	7.9	8.4	7.4
Other liabilities	4,268	4,295	14,468	3,921	4,239	Interest rate	3.6	3.5	3.4	3.1	2.8
Minority interest	1,941	2,646	2,682	2,601	2,501	Effective tax rate	2.7	1.1	0.6	(3.2)	(0.4)
Shareholders' equity	29,248	29,287	30,736	32,501	33,765	ROA	6.9	5.8	7.7	9.0	6.2
Working capital	3,161	3,625	3,967	4,815	4,246	ROE	19.4	16.0	21.1	23.9	16.4
Total debt	43,364	43,837	32,201	43,234	45,108						
Net debt	38,829	39,626	28,887	40,307	41,944						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

The Erawan Group Pcl (ERW TB) - SELL, Price Bt3.50, TP Bt2.80

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 1Q22 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- ERW รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 315 ลบ. ใน 1Q22 เทียบกับขาดทุน 492 ลบ. ใน 1Q21 และขาดทุน 346 ลบ. ใน 4Q21 ซึ่งสอดคล้องกับการคาดการณ์ของเราและตลาด
- ผลขาดทุนที่ลดลง y-y และ q-q เป็นผลมาจากการเปิดประเทศ และแพ็คเกจการท่องเที่ยวภายในประเทศของรัฐบาล “เราเที่ยวด้วยกัน ระยะที่ 4”
- รายได้จากธุรกิจโรงแรมของ ERW เพิ่มขึ้น 74% y-y และ 3% q-q เป็น 617 ลบ. ใน 1Q22
- โรงแรมของ ERW ในประเทศไทย (ไม่รวม HOP INN) มีอัตราการเข้าพักอยู่ที่ 31% ใน 1Q22 เทียบกับ 17% ใน 1Q21 และ 30% ใน 4Q21 RevPar ใน 1Q22 อยู่ที่ 556 บาทต่อคืน เพิ่มขึ้น 160% y-y และ 12% q-q
- อัตราการเข้าพักของ HOP Inn Thailand ของ ERW อยู่ที่ 67% ใน 1Q22 เทียบกับ 48% ใน 1Q21 และ 59% ใน 4Q21 RevPar ใน 1Q22 อยู่ที่ 409 บาทต่อคืน เพิ่มขึ้น 39% y-y และ 12% q-q
- อัตราการเข้าพักโรงแรมในฟิลิปปินส์ของ ERW อยู่ที่ 51% ใน 1Q22 เทียบกับ 39% ใน 1Q21 และ 49% ใน 4Q21 RevPar ใน 1Q22 อยู่ที่ 473 บาทต่อคืน ลดลง 51% y-y และ 12% q-q
- ด้วยการผ่อนปรนกฎการเข้าประเทศ เราจึงคาดว่าจะการดำเนินธุรกิจโรงแรมจะดีขึ้นในไตรมาสต่อไป อย่างไรก็ตาม ด้วยมีมูลค่าที่แพง เราจึงยังคงคำแนะนำ “ขาย”

Income Statement				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	378	262	226	619	638
Gross profit	63	(22)	(60)	221	233
SG&A	451	457	439	503	468
Operating profit	(388)	(480)	(500)	(281)	(235)
EBITDA	(146)	(236)	(271)	(61)	(22)
Other income	12	7	27	34	8
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	138	136	126	121	112
Profit before tax	(514)	(609)	(599)	(368)	(339)
Income tax	2	(25)	73	(4)	(8)
Equity & invest. income	3	(3)	3	5	3
Minority interests	21	27	45	12	12
Extraordinary items	0	(130)	0	101	2
Net profit	(492)	(690)	(623)	(246)	(313)
Normalized profit	(492)	(559)	(623)	(346)	(315)
EPS (Bt)	(0.20)	(0.15)	(0.14)	(0.05)	(0.07)
Normalized EPS (Bt)	(0.20)	(0.12)	(0.14)	(0.08)	(0.07)

Balance Sheet				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	1,519	1,541	1,207	1,242	1,255
A/C receivable	67	47	54	100	117
Inventory	40	39	37	39	35
Other current assets	248	266	306	1,274	1,281
Investment	48	42	45	48	45
Fixed assets	18,643	21,316	21,285	19,409	19,327
Other assets	484	353	363	338	327
Total assets	21,049	23,604	23,297	22,450	22,388
S-T debt	2,524	1,055	1,523	795	1,852
A/C payable	104	71	70	143	107
Other current liabilities	564	563	524	551	716
L-T debt	10,477	10,506	10,258	10,356	9,514
Other liabilities	3,940	4,449	4,612	4,583	4,541
Minority interest	95	68	23	11	(1)
Shareholders' equity	3,345	6,892	6,286	6,012	5,659
Working capital	3	15	21	(4)	45
Total debt	13,002	11,561	11,781	11,151	11,366
Net debt	11,482	10,020	10,575	9,909	10,111

Income Statement		3M as			
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	3	69	21	3,040	4,974
Gross profit	5	273	16	1,501	2,693
SG&A	(7)	4	25	1,900	1,943
Operating profit	na	na	59	(399)	751
EBITDA	na	na	na	579	1,767
Other income	(77)	(37)	15	51	49
Other expense			na	0	0
Interest expense	(8)	(19)	24	462	473
Profit before tax	na	na	na	(811)	326
Income tax	na	na	na	49	59
Equity & invest. income	(38)	(0)	na	0	0
Minority interests	(5)	(44)	21	57	(30)
Extraordinary items	(98)	1,225	4	50	0
Net profit	na	na	na	(752)	237
Normalized profit	na	na	na	(802)	237
EPS (Bt)	na	na	na	(0.17)	0.05
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(0.18)	0.05

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales grow th	(68.8)	230.5	(47.0)	5.2	69.0
Operating profit grow th	na	na	na	na	na
EBITDA grow th	na	na	na	na	na
Norm profit grow th	na	na	na	na	na
Norm EPS grow th	na	na	na	na	na
Gross margin	16.6	(8.6)	(26.6)	35.8	36.6
Operating margin	(102.9)	(182.9)	(220.6)	(45.4)	(36.8)
EBITDA margin	(38.5)	(89.8)	(119.6)	(9.9)	(3.4)
Norm net margin	(130.3)	(213.2)	(275.1)	(56.0)	(49.4)
D/E (x)	3.8	1.7	1.9	1.9	2.0
Net D/E (x)	3.3	1.4	1.7	1.6	1.8
Interest coverage (x)	(1.1)	(1.7)	(2.1)	(0.5)	(0.2)
Interest rate	4.3	4.4	4.3	4.2	4.0
Effective tax rate	(0.4)	4.2	(12.1)	1.1	2.5
ROA	(9.3)	(10.0)	(10.6)	(6.1)	(5.6)
ROE	(55.0)	(43.7)	(37.8)	(22.5)	(21.6)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Hana Microelectronics (HANA TB) - SELL, Price Bt44.0, TP Bt52.0

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 1Q22 อ่อนแอกว่าคาด

- กำไร 1Q22 อยู่ที่ 399 ลบ. ใน 1Q22 ลดลง 3% y-y แต่เพิ่มขึ้น 2% q-q รายได้อ่อนแอกว่าที่คาดไว้เพราะรายได้
- ยอดขายอยู่ที่ US\$185m, +7% y-y แต่ลดลง 2% q-q รายได้ยังคงต่ำกว่าระดับสูงสุดใน 2Q21 รว 4% แม้ว่า HANA ได้แก้ไขปัญหาจากโควิดที่โรงงานในช่วง 2H21 แล้ว เราคาดว่า เป็นเพราะคำสั่งซื้อของลูกค้าที่ลดลงท่ามกลางความต้องการผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์ที่ลดลง และการหยุดชะงักของซัพพลายเชนของอุตสาหกรรมที่เกิดจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 11% เทียบกับ 12% ใน 1Q21 และ 11% ใน 4Q21 HANA ขาดทุน 89 ลบ. จากธุรกิจผลิตชิปใหม่ในไตรมาสนี้ หากไม่รวมผลขาดทุน อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ 12% ในระหว่างไตรมาส
- อัตรารส่วน SG&A/Sales อยู่ที่ 6.2% เทียบกับ 6.0% ใน 1Q21 และ 5.8% ใน 4Q21 การเพิ่มขึ้นมาจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจผลิตชิปใหม่ และค่าใช้จ่ายเงินเดือนที่สูงขึ้นในการดำเนินงานของจีน

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	5,214	6,065	6,241	6,260	6,107
Gross profit	621	1,016	976	673	663
SG&A	312	373	376	362	381
Operating profit	309	643	601	311	282
EBITDA	631	955	941	639	640
Other income	107	146	124	94	133
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1	2	2	3	1
Profit before tax	414	788	723	402	414
Income tax	2	18	22	11	15
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	(111)	(33)	(137)	(447)	(34)
Net profit	301	737	564	(56)	365
Normalized profit	413	770	701	391	399
EPS (Bt)	0.37	0.92	0.70	(0.07)	0.45
Normalized EPS (Bt)	0.51	0.96	0.87	0.49	0.50

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	9,801	9,094	8,514	5,999	5,450
A/C receivable	4,048	4,249	4,441	4,553	4,861
Inventory	4,764	5,465	6,288	6,857	7,408
Other current assets	104	136	153	162	170
Investment	72	72	72	72	72
Fixed assets	7,297	8,178	9,110	9,663	10,023
Other assets	553	523	494	548	541
Total assets	26,639	27,717	29,073	27,853	28,525
S-T debt	313	321	339	334	333
A/C payable	2,979	3,615	3,749	3,506	4,020
Other current liabilities	259	228	284	189	218
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	782	777	792	766	760
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	22,306	22,776	23,909	23,058	23,194
Working capital	5,832	6,100	6,981	7,903	8,249
Total debt	313	321	339	334	333
Net debt	(9,488)	(8,773)	(8,174)	(5,665)	(5,117)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(2)	17	22	27,701	29,008
Gross profit	(2)	7	18	3,582	3,828
SG&A	5	22	25	1,508	1,570
Operating profit	(9)	(9)	14	2,074	2,258
EBITDA	0	1	18	3,532	3,796
Other income	42	25	32	420	444
Other expense					
Interest expense	(47)	1	30	5	10
Profit before tax	3	(0)	17	2,489	2,691
Income tax	30	706	26	56	61
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items					
Net profit	na	21	15	2,433	2,630
Normalized profit	2	(3)	16	2,433	2,630
EPS (Bt)	na	21	15	3.02	3.27
Normalized EPS (Bt)	2	(3)	16	3.02	3.27

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	13.1	32.1	29.7	18.9	17.1
Operating profit growth	(24.6)	70.4	135.7	5.5	(8.9)
EBITDA growth	(8.9)	43.6	71.5	4.0	1.5
Norm profit growth	(18.9)	61.2	91.7	(12.4)	(3.3)
Norm EPS growth	(18.9)	61.2	91.7	(12.4)	(3.3)
Gross margin	11.9	16.8	15.6	10.8	10.8
Operating margin	5.9	10.6	9.6	5.0	4.6
EBITDA margin	12.1	15.7	15.1	10.2	10.5
Norm net margin	7.9	12.7	11.2	6.2	6.5
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage (x)	440.1	543.1	598.8	234.2	440.7
Interest rate	1.9	2.2	1.9	3.2	1.7
Effective tax rate	0.4	2.2	3.0	2.8	3.6
ROA	6.4	11.3	9.9	5.5	5.7
ROE	7.5	13.7	12.0	6.7	6.9

Fundamental Story

JMT Network Services Pcl (JMT TB) - BUY, Price Bt68, TP Bt100

Results Comment

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

กำไรดี เป็นไปตามคาด

- JMT รายงานกำไร 1Q22 ที่ 367 ลบ. เพิ่มขึ้น 30% y-y แต่ลดลง 23% q-q กำไร 1Q22 คิดเป็น 18% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรจะดีขึ้นในไตรมาสต่อไป ดังนั้นเราจึงคงประมาณการของเราเช่นเดิม
- การจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับ KBANK- JK Asset Management ได้เสร็จสิ้นลงแล้ว และทุนชำระแล้วเพิ่มขึ้นเป็น 200 ลบ. โดยแต่ละฝ่ายถือหุ้น 50% เรายังไม่รวมบริษัทร่วมทุนในประมาณการของเรา และยังคงแนะนำ "ซื้อ"
- การเรียกเก็บเงินสดรวมสูงเป็นประวัติการณ์ที่ 1.46 พันลบ. เพิ่มขึ้น 45% y-y และ 6% q-q รายได้รวมเพิ่มขึ้นตาม 33% y-y และ 3% q-q การเรียกเก็บเงินสดและรายได้คิดเป็น 24% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- JMT ได้ NPLs จำนวน 737 ลบ. ในไตรมาสนี้ เมื่อเทียบกับการเข้าซื้อ 1.8 พันลบ. ใน 1Q21 และ 1.4 พันลบ. ใน 4Q21
- อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงมีสาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายในการเรียกร้องค่าสินไหมทดแทนสำหรับธุรกิจประกันที่เกี่ยวข้องกับการระบาดของโควิด-19 (ประมาณ 50 ลบ.) หากไม่นับเรื่องนี้ อัตรากำไรขั้นต้นของ AMC ยังอยู่ในระดับสูงที่ 77%
- ค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้นเกิดจากตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้นจากการได้มาซึ่ง NPL ที่มีหลักประกัน SG&A อยู่ที่ 176 ลบ. เพิ่มขึ้น 27% y-y แต่ลดลง 6% q-q ตามปัจจัยฤดูกาล

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total Income	809	816	949	1,051	1,079
Gross profit	579	590	675	747	732
SG&A	162	180	207	108	288
Operating profit	417	410	468	639	445
Cash collection	1,005	970	1,241	1,370	1,458
Non-operating income	6	3	4	12	20
Non-operating expenses	(6)	(1)	1	(1)	(10)
Interest expense	(79)	(82)	(85)	(100)	(71)
Profit before tax	350	332	386	553	403
Income tax	66	50	44	81	63
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	(1)	6	10	6	27
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	283	289	352	477	367
Normalized profit	283	289	352	477	367
EPS (Bt)	0.28	0.26	0.32	0.35	0.27
Normalized EPS (Bt)	0.28	0.26	0.32	0.35	0.27

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	2,735	1,655	1,627	8,438	9,696
A/C receivable	405	452	463	725	792
Properties foreclosed	566	724	747	979	1,234
Other current assets	811	842	948	943	1,104
Investment	10,759	11,748	14,931	15,832	15,580
Fixed assets	255	262	274	338	331
Other assets	698	677	752	781	831
Total assets	16,229	16,359	19,742	28,036	29,568
S-T debt	1,290	2,792	4,721	2,466	3,811
A/C payable	294	454	831	885	426
Other current liabilities	732	701	555	580	662
L-T debt	5,951	4,468	5,035	4,919	2,492
Other liabilities	129	123	118	109	105
Minority interest	32	26	15	46	18
Shareholders' equity	7,802	7,795	8,466	19,032	22,054
Working capital	677	722	379	819	1,601
Total debt	7,241	7,260	9,756	7,385	6,302
Net debt	4,506	5,605	8,129	(1,053)	(3,393)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Total Income	3	33	24	4,520	6,046
Gross profit	(2)	26	21	3,426	4,846
SG&A	166	78	34	834	971
Operating profit	(30)	7	17	2,592	3,875
Cash collection	6	45	24	6,121	8,444
Non-operating income	70	248	90	23	30
Non-operating expenses	na	na	152	(6)	(6)
Interest expense	na	na	37	(194)	(179)
Profit before tax	(27)	15	17	2,427	3,732
Income tax	(22)	(3)	16	388	672
Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests	364	na	129	21	21
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	(23)	30	18	2,059	3,081
Normalized profit	(23)	30	18	2,059	3,081
EPS (Bt)	(23)	(5)	19	1.40	2.10
Normalized EPS (Bt)	(23)	(5)	19	1.40	2.10

Financial Ratios (%)					
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total Income grow th	5.8	7.1	21.1	19.3	33.3
Operating profit grow th	25.0	20.9	16.3	45.8	6.6
Cash collection grow th	22.41	6.71	22.27	42.86	45.07
Norm profit grow th	36.8	27.3	24.2	44.5	29.7
Norm EPS grow th	22.0	3.6	(1.1)	3.2	(5.5)
Gross margin	71.6	72.3	71.1	71.1	67.9
Operating margin	51.5	50.2	49.3	60.8	41.2
Norm net margin	35.0	35.4	37.1	45.4	34.0
D/E (x)	0.9	0.9	1.2	0.4	0.3
Net D/E (x)	0.6	0.7	1.0	(0.1)	(0.2)
Interest coverage (x)	5.7	5.4	5.9	6.8	6.7
Interest rate	4.4	4.5	4.0	4.6	4.2
Effective tax rate	18.7	14.9	11.5	14.7	15.7
ROA	7.4	7.1	7.8	8.0	5.1
ROE	16.7	14.8	17.3	13.9	7.1

Fundamental Story

MC GROUP Pcl (MC TB) - BUY, Price Bt8.80, TP Bt13.00

Results Comment

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

3QFY22 ดี เป็นไปตามคาด

- กำไรสุทธิ 3QFY22 (ม.ค.-มี.ค.) ของ MC เป็นไปตามประมาณการของเรา โดยอยู่ที่ 110 ลบ. เพิ่มขึ้น 18% y-y และลดลง 53% q-q ในช่วงไฮซีซั่นในเดือนต.ค.-ธ.ค. ผลการดำเนินงาน y-y ได้รับแรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น และการควบคุมต้นทุนที่ดีท่ามกลางยอดขายที่ลดลงอันเนื่องมาจากการระบาดของโอไมครอน
- 3QFY22F ยอดขายลดลง 5% y-y และ 26% q-q เป็น 738 ลบ. ด้วยการระบาดของโอไมครอน และการสิ้นสุดมาตรการจูงใจด้านภาษี "ข้อปดมีคืน" ในกลางเดือนกุมภาพันธ์ การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของ MC จึงกลับมาติดลบในเดือนกุมภาพันธ์และมีนาคม แยกตามสถานที่ตั้งร้าน ร้านในต่างจังหวัดมีอัตราผู้มาใช้บริการดีขึ้นเป็น 70-80% ของช่วงก่อนโควิด-19 เทียบกับ 60-70% สำหรับร้านในกรุงเทพฯ
- ยอดขายอีคอมเมิร์ซลดลง 27% y-y และ 32% q-q เป็น 69 ลบ. และคิดเป็น 9% ของยอดขายรวม เทียบกับ 12% ใน 3QFY21 และ 10% ใน 2QFY22
- เนื่องจากยังคงใช้กลยุทธ์ส่วนลดราคาต่ำลง ซึ่งเริ่มตั้งแต่ไตรมาสที่แล้ว อัตรากำไรขั้นต้นจึงยังคงอยู่ในระดับสูง q-q ที่ 65.3% และเติบโต y-y จาก 60.7% ใน 3QFY21
- SG&A ลดลง 4% y-y และ 6% q-q ตามนโยบายการประหยัดต้นทุนอย่างต่อเนื่อง
- กำไร 9MFY22 คิดเป็น 75% ของประมาณการปี FY22F ของเรา เรายังคงประมาณการกำไร และคำแนะนำ "ซื้อ"
- สำหรับ 4QFY22F เราคาดว่ากำไรจะแข็งแกร่งที่ 124 ลบ. เติบโต 13% q-q และเพิ่มขึ้นอย่างมาก y-y จากกำไร 18 ลบ. ใน 4QFY21 ซึ่งเป็นช่วงที่โควิดทำให้การบริโภคอ่อนตัวในเดือนเมษายน-มิถุนายนปีที่แล้ว อัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมเริ่มฟื้นตัวในปลายเดือนมีนาคมปีนี้ เมื่อ MC จัดงาน MC Fair Factory Sale และกลายเป็นบวกในเดือนเมษายน อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะอยู่ที่ 65% เพิ่มขึ้นกว่ากระโดดจาก 54.5% ใน 4QFY21

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	776	531	438	995	738	Revenue	(26)	(5)	74	2,928	3,587
Gross profit	471	289	269	648	482	Gross profit	(26)	2	75	1,860	2,288
SG&A	361	290	243	370	347	SG&A	(6)	(4)	76	1,269	1,552
Operating profit	110	(1)	26	277	135	Operating profit	(51)	23	74	591	736
EBITDA	194	96	124	371	228	EBITDA	(39)	18	75	968	1,107
Other income	5	8	5	11	5	Other income	(52)	(5)	48	43	53
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	9	7	5	5	5	Interest expense	17	(37)	49	31	27
Profit before tax	107	1	26	284	135	Profit before tax	(52)	26	74	603	763
Income tax	19	(15)	2	53	25	Income tax	(54)	32	69	115	153
Equity & invest. income	6	0	(1)	1	(0)	Equity & invest. income	na	na	na	0	0
Minority interests	(1)	2	0	(0)	0	Minority interests	na	na	na	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items			na	0	0
Net profit	93	18	24	231	110	Net profit	(53)	18	75	488	610
Normalized profit	93	18	24	231	110	Normalized profit	(53)	18	75	488	610
EPS (Bt)	0.12	0.02	0.03	0.29	0.14	EPS (Bt)	(53)	18	74	0.62	0.77
Normalized EPS (Bt)	0.12	0.02	0.03	0.29	0.14	Normalized EPS (Bt)	(53)	18	74	0.62	0.77

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	(%)	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22
Cash & ST investment	1,743	1,864	1,828	1,997	1,851	Sales grow th	4.3	(3.4)	(43.8)	(12.2)	(5.0)
A/C receivable	309	202	190	300	210	Operating profit grow th	24.7	na	(80.4)	0.5	22.8
Inventory	1,369	1,250	1,368	1,278	1,286	EBITDA grow th	74.3	68.1	(32.3)	(16.6)	17.6
Other current assets	19	7	7	7	6	Norm profit grow th	19.8	(53.6)	(78.3)	2.0	18.3
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	19.8	(53.6)	(78.3)	2.0	18.3
Fixed assets	352	343	333	334	332	Gross margin	60.7	54.5	61.4	65.1	65.3
Other assets	1,621	1,547	1,443	1,309	1,334	Operating margin	14.2	(0.1)	5.9	27.9	18.3
Total assets	5,412	5,214	5,170	5,223	5,018	EBITDA margin	25.0	18.0	28.3	37.3	30.9
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	11.9	3.4	5.4	23.2	14.9
A/C payable	403	283	307	353	337	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	478	438	449	494	458	Net D/E (x)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	22	14	24	79	41
Other liabilities	944	891	788	678	668	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	12	11	11	11	11	Effective tax rate	17.5	(1,901.0)	6.7	18.8	18.3
Shareholders' equity	3,574	3,591	3,615	3,688	3,544	ROA	6.7	1.3	1.8	17.8	8.6
Working capital	1,274	1,170	1,251	1,225	1,159	ROE	10.1	2.0	2.6	25.3	12.1
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(1,743)	(1,864)	(1,828)	(1,997)	(1,851)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Mega Lifesciences (MEGA TB) - HOLD, Price Bt48.50, TP Bt47.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงานแข็งแกร่งกว่าคาดอย่างมาก

- MEGA รายงานกำไรปกติสูงเป็นประวัติการณ์ที่ 627 ลบ., +77% y-y และ 33% q-q ทำได้ดีกว่าที่เราคาด เนื่องจากรายได้จากธุรกิจผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้า
 - ยอดผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้า เพิ่มขึ้น 33% y-y โดยมี ยอดขายเพิ่มขึ้นจากทุกตลาด
- ธุรกิจจัดจำหน่ายเติบโตเพียง 33% y-y
 - อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 44.8% เทียบกับ 38.4% ใน 1Q21 และ 43.3% ใน 4Q21 จากผลกระทบจาก operating leverage และกำไรที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้ามีอัตรากำไรสูง
 - อัตราส่วน SG&A/Sales อยู่ที่ 26% เทียบกับ 25% ใน 1Q21 และ 28% ใน 4Q21 ธุรกิจผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้ามีค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาดที่สูงขึ้น

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	3,270	3,594	3,999	3,272	3,820
Gross profit	1,256	1,507	1,732	1,416	1,710
SG&A	834	954	1,080	901	989
Operating profit	422	553	652	515	722
EBITDA	490	621	721	585	788
Other income	8	9	9	10	10
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	10	7	6	6	6
Profit before tax	420	555	656	520	726
Income tax	69	89	125	53	104
Equity & invest. income	2	2	2	2	3
Minority interests	1	2	2	2	1
Extraordinary items	(20)	35	78	26	(13)
Net profit	334	504	613	496	614
Normalized profit	354	469	535	470	627
EPS (Bt)	0.38	0.58	0.70	0.57	0.70
Normalized EPS (Bt)	0.41	0.54	0.61	0.54	0.72

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	1,862	1,819	1,966	2,536	2,581
A/C receivable	2,188	2,535	2,963	2,808	3,186
Inventory	3,045	3,093	3,424	3,823	3,728
Other current assets	286	275	215	134	126
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	1,923	1,874	1,814	1,837	1,916
Other assets	2,128	2,139	2,166	2,134	2,104
Total assets	11,431	11,734	12,548	13,272	13,640
S-T debt	259	203	156	168	114
A/C payable	2,395	2,844	3,328	3,533	3,325
Other current liabilities	1,052	945	1,175	1,152	1,186
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	404	403	395	393	395
Minority interest	21	21	25	22	20
Shareholders' equity	7,300	7,317	7,469	8,003	8,600
Working capital	2,838	2,783	3,059	3,098	3,589
Total debt	259	203	156	168	114
Net debt	(1,602)	(1,615)	(1,809)	(2,368)	(2,467)

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	17	17	26	14,667	15,547
Gross profit	21	36	28	6,166	6,516
SG&A	10	19	25	3,914	4,128
Operating profit	40	71	32	2,252	2,388
EBITDA	35	61	31	2,544	2,705
Other income	4	31	31	34	36
Other expense					
Interest expense	7	(40)	20	29	30
Profit before tax	40	73	32	2,257	2,394
Income tax	96	51	29	353	374
Equity & invest. income	49	65	33	10	13
Minority interests	(25)	28	24	5	5
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	24	84	32	1,919	2,038
Normalized profit	33	77	33	1,919	2,038
EPS (Bt)	24	84	32	2.20	2.34
Normalized EPS (Bt)	33	77	33	2.20	2.34

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	6.3	36.5	18.3	(6.5)	16.8
Operating profit growth	9.8	80.6	46.0	(6.3)	71.1
EBITDA growth	10.5	66.8	41.3	(5.4)	60.9
Norm profit growth	15.8	71.2	39.4	14.4	77.1
Norm EPS growth	15.8	71.2	39.4	14.4	77.1
Gross margin	38.4	41.9	43.3	43.3	44.8
Operating margin	12.9	15.4	16.3	15.7	18.9
EBITDA margin	15.0	17.3	18.0	17.9	20.6
Norm net margin	10.8	13.1	13.4	14.4	16.4
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage (x)	49.7	86.6	125.9	105.9	133.3
Interest rate	10.4	12.4	12.7	13.6	16.8
Effective tax rate	16.4	16.0	19.1	10.2	14.3
ROA	12.3	16.2	17.6	14.6	18.6
ROE	19.9	25.7	28.9	24.3	30.2

Sources : Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Minor International Pcl (MINT TB) - BUY, Price Bt32, TP Bt39

Results Comment

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

ขาดทุนเพิ่มขึ้นใน 1Q22 และอ่อนแอกว่าคาด

- MINT รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 3.6 พันลบ. ใน 1Q22 เทียบกับขาดทุน 5.2 พันลบ. ใน 1Q21 และ 1.7 พันลบ. ใน 4Q21 ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดไว้ (ขาดทุน 1.2 พันลบ.) และอ่อนแอกว่าตลาดคา (ขาดทุน 1.8 พันลบ.) เนื่องจากการดำเนินงานของ NH Hotel ธุรกิจสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจจัดจำหน่ายและการผลิต ที่อ่อนแอกว่าที่คาด
- รวมกำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนจากการแลกเปลี่ยนสกุลเงิน USD ที่ไม่ตรงกัน และจากมูลค่ายุติธรรมของอนุพันธ์ ขาดทุนที่ไม่เกิดขึ้นประจำจากการขายสินทรัพย์ การด้อยค่าของสินทรัพย์ที่ประเมินมูลค่าใหม่ และต้นทุนการปรับโครงสร้างหนี้ของ NHH MINT รายงานผลขาดทุนสุทธิ 3.8 พันลบ. ใน 1Q22 เทียบกับขาดทุน 7.3 พันลบ. ใน 1Q21 และขาดทุน 1.6 พันลบ. ใน 4Q21
- ขาดทุนที่ลดลงของ MINT จาก 1Q21 ส่วนใหญ่มาจากธุรกิจโรงแรมและอาหารที่ดีขึ้น ขณะที่กำไรที่อ่อนแอ q-q เป็นผลมาจากการดำเนินงานของ NHH ที่อ่อนแอ ธุรกิจอาหารอ่อนแอ และธุรกิจการจัดจำหน่ายและการผลิตที่อ่อนแอ เนื่องจากผลกระทบของโอมิครอน และเป็นช่วงโลว์ซีซั่นของธุรกิจโรงแรมในยุโรป
- EBITDA ของธุรกิจโรงแรมอยู่ที่ 1.5 พันลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้นจากขาดทุน 602 ลบ. ใน 1Q21 แต่ลดลงจากกำไร 7.2 พันลบ. ใน 4Q21 RevPar โดยรวมใน 1Q22 อยู่ที่ 1,844 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 138% y-y แต่ลดลง 14% q-q อัตราการเข้าพักเฉลี่ยอยู่ที่ 43% ใน 1Q22 เทียบกับ 21% ใน 1Q21 และ 49% ใน 4Q21 ARR ใน 1Q22 อยู่ที่ 4,290 บาท/ห้อง/คืน สูงขึ้น 16% y-y แต่ลดลง 2% q-q
- EBITDA ของธุรกิจร้านอาหารโดยรวมทำกำไร 1.2 พันลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 8% y-y แต่ลดลง 17% q-q ยอดขายสาขาเดิมโดยรวมเติบโต +4.2% ใน 1Q22 เทียบกับ -12.4% ใน 1Q21 และ +6.0% ใน 4Q21 ธุรกิจร้านอาหารยังคงได้รับแรงหนุนจากธุรกิจที่ดีในประเทศไทย
- ด้วยขาดทุนที่สูงกว่าที่คาดของ MINT ใน 1Q22 เนื่องจากผลกระทบของโอมิครอน เราจึงเห็นความเสี่ยงด้านลบต่อประมาณการปี 2022 ของเรา แต่อย่างไรก็ตาม มุมมองระยะกลางถึงระยะยาวของเราต่อการฟื้นตัวของกำไรของ MINT ยังคงไม่เปลี่ยนแปลง และเราคาดว่ากำไรจะเติบโตดีขึ้นในไตรมาสต่อไปของปีนี้ เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" MINT

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	
Revenue	11,928	13,539	19,411	23,990	19,662	
Gross profit	1,872	2,955	6,595	10,028	6,072	
SG&A	7,484	7,675	9,709	8,269	8,249	
Operating profit	(5,612)	(4,719)	(3,114)	1,759	(2,178)	
EBITDA	(718)	418	2,070	6,877	2,615	
Other income	607	2,167	1,343	2,613	595	
Other expense	(545)	(545)	(982)	603	315	
Interest expense	1,995	2,265	2,163	1,695	2,056	
Profit before tax	(6,455)	(4,272)	(2,952)	2,074	(3,954)	
Income tax	(731)	(733)	(553)	526	(43)	
Equity & invest. income	(36)	(119)	(84)	30	55	
Minority interests	549	264	116	79	274	
Extraordinary items	(2,039)	(530)	1,931	(3,215)	(212)	
Net profit	(7,250)	(3,924)	(436)	(1,557)	(3,794)	
Normalized profit	(5,211)	(3,394)	(2,367)	1,657	(3,582)	
EPS (Bt)	(1.47)	(0.83)	(0.08)	(0.30)	(0.73)	
Normalized EPS (Bt)	(1.08)	(0.73)	(0.46)	0.32	(0.69)	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	
Cash & ST investment	22,079	29,065	23,283	25,097	17,852	
A/C receivable	12,561	12,246	14,057	14,638	18,890	
Inventory	3,668	3,636	3,778	3,490	3,672	
Other current assets	8,723	9,609	5,248	5,602	6,437	
Investment	10,786	10,807	10,734	10,594	10,583	
Fixed assets	119,872	117,203	119,553	129,463	126,996	
Other assets	175,315	180,062	183,067	180,749	179,002	
Total assets	353,003	362,628	359,720	369,633	363,431	
S-T debt	13,658	17,166	13,899	18,145	9,383	
A/C payable	15,246	15,839	17,619	18,394	18,782	
Other current liabilities	18,502	21,977	21,563	21,520	23,657	
L-T debt	121,885	125,507	122,708	114,483	120,115	
Other liabilities	114,293	116,526	120,450	117,599	115,830	
Minority interest	8,924	9,126	9,527	11,470	11,190	
Shareholders' equity	60,496	56,487	53,954	68,023	64,473	
Working capital	983	43	216	(265)	3,779	
Total debt	135,543	142,673	136,607	132,628	129,498	
Net debt	113,463	113,608	113,323	107,532	111,646	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F	
Revenue	(18)	65	19	102,166	124,172	
Gross profit	(39)	224	16	38,898	51,988	
SG&A	(0)	10	22	36,834	42,185	
Operating profit	na	na	na	2,063	9,803	
EBITDA	(62)	na	13	19,899	27,578	
Other income	(77)	(2)	9	6,797	5,281	
Other expense	(48)	na	na	0	0	
Interest expense	21	3	27	7,753	7,087	
Profit before tax	na	na	na	1,108	7,998	
Income tax	na	na	na	111	800	
Equity & invest. income	80	na	29	190	445	
Minority interests	246	(50)	60	456	(689)	
Extraordinary items	na	na	na	0	0	
Net profit	na	na	na	1,642	6,954	
Normalized profit	na	na	na	1,642	6,954	
EPS (Bt)	na	na	na	0.03	0.97	
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	0.03	0.97	

Financial Ratios		(%)				
		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(45.1)	109.9	34.2	82.2	64.8	
Operating profit growth	na	na	na	na	na	
EBITDA growth	na	na	55.7	na	na	
Norm profit growth	na	na	na	na	na	
Norm EPS growth	na	na	na	na	na	
Gross margin	15.7	21.8	34.0	41.8	30.9	
Operating margin	(47.0)	(34.9)	(16.0)	7.3	(11.1)	
EBITDA margin	(6.0)	3.1	10.7	28.7	13.3	
Norm net margin	(43.7)	(25.1)	(12.2)	6.9	(18.2)	
D/E (x)	1.9	2.2	2.2	1.7	1.7	
Net D/E (x)	1.6	1.7	1.8	1.4	1.5	
Interest coverage (x)	(0.4)	0.2	1.0	4.1	1.3	
Interest rate	5.9	6.5	6.2	5.0	6.3	
Effective tax rate	11.3	17.2	18.7	25.4	1.1	
ROA	(5.8)	(3.8)	(2.6)	1.8	(3.9)	
ROE	(32.7)	(23.2)	(17.1)	10.9	(21.6)	

Fundamental Story

Praram 9 Hospital (PR9 TB) - BUY, Price Bt12.90, TP Bt14.50

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 1Q22 แข็งแกร่งกว่าคาด

- PR9 รายงานกำไร 157 ลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 307% y-y และ 36% q-q ซึ่งมากกว่าคาดการณ์กำไรของเรา เนื่องจากรายได้และอัตรากำไรที่สูงกว่าที่คาดไว้ แต่สอดคล้องกับการคาดการณ์กำไรของตลาด
- กำไร 1Q22 ของ PR9 ที่ฟื้นตัว เป็นผลมาจากการที่บริษัท ให้ความสำคัญกับการให้บริการเกี่ยวกับโควิด-19 มากขึ้น ผู้ป่วยโรคทั่วไปชาวไทยและต่างชาติที่เพิ่มขึ้น และอัตรากำไรที่ขยายตัว
- รายได้ของบริษัท เติบโต 45% y-y และ 4% q-q เป็น 970 ลบ. ใน 1Q22 เนื่องจากรายได้ผู้ป่วยชาวไทยและต่างชาติที่เพิ่มขึ้น รายได้ผู้ป่วยชาวไทยเพิ่มขึ้น 42% y-y และ 1% q-q เป็น 870 ลบ. ใน 1Q22 รายได้ผู้ป่วยต่างชาติเพิ่มขึ้น 77% y-y และ 32% q-q เป็น 100 ลบ. ใน 1Q22 โดยรายได้ของผู้ป่วยต่างชาติใน 1Q22 คิดเป็น 95% ของรายได้ผู้ป่วยต่างชาติใน 1Q19
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 19% ใน 1Q22 จาก 5.1% ใน 1Q21 และ 13.9% ใน 4Q21 เนื่องมาจากการเติบโตอย่างแข็งแกร่งของรายได้ ผลประโยชน์จาก operating leverage และการควบคุมต้นทุน
- กำไร 3M22 คิดเป็น 47% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไร y-y จะเติบโตแข็งแกร่งต่อเนื่องไปใน 2Q22F เนื่องจากรายได้จากการขายวัคซีน Moderna ที่เพิ่มขึ้น ผู้ป่วยโควิด-19 ที่ยังอยู่ในระดับสูง และผู้ป่วยโรคทั่วไปทั้งชาวไทยและต่างชาติที่เพิ่มขึ้น
- ด้วยมีกำไร upside ประกอบกับ valuation ที่ยังไม่เต็มมูลค่า เราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" PR9

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	669	632	751	935	970
Gross profit	166	132	225	291	343
SG&A	132	130	134	161	159
Operating profit	34	2	91	130	184
EBITDA	106	74	164	207	258
Other income	11	11	10	12	10
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	0	0	0	0	0
Profit before tax	45	13	101	142	194
Income tax	6	1	18	26	37
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	39	12	83	116	157
Normalized profit	39	12	83	116	157
EPS (Bt)	0.05	0.01	0.11	0.15	0.20
Normalized EPS (Bt)	0.05	0.01	0.11	0.15	0.20

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	1,082	1,015	1,145	1,244	1,435
A/C receivable	129	132	197	212	240
Inventory	47	50	54	56	63
Other current assets	6	8	91	90	42
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	3,390	3,355	3,355	3,369	3,321
Other assets	167	166	164	166	167
Total assets	4,821	4,726	5,005	5,137	5,267
S-T debt	0	0	0	0	0
A/C payable	433	430	611	597	541
Other current liabilities	48	26	38	70	92
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	186	190	194	192	199
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	4,154	4,079	4,162	4,278	4,435
Working capital	(257)	(248)	(360)	(329)	(238)
Total debt	0	0	0	0	0
Net debt	(1,082)	(1,015)	(1,145)	(1,244)	(1,435)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement	3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	4	45	31	3,136	3,378
Gross profit	18	106	37	932	1,051
SG&A	(2)	20	28	569	614
Operating profit	41	436	51	362	436
EBITDA	25	144	39	664	738
Other income	(14)	(7)	21	47	49
Other expense			na	0	0
Interest expense	(37)	(28)	13	1	1
Profit before tax	37	332	48	408	485
Income tax	43	477	52	71	87
Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests			na	0	0
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	36	307	47	337	397
Normalized profit	36	307	47	337	397
EPS (Bt)	36	307	47	0.43	0.51
Normalized EPS (Bt)	36	307	47	0.43	0.51

Financial Ratios	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
(%)					
Sales growth	1.5	22.6	8.4	27.3	45.1
Operating profit growth	3.2	5.6	21.6	56.3	435.8
EBITDA growth	37.6	60.5	21.9	39.5	144.3
Norm profit growth	3.2	3.7	14.9	42.8	307.5
Norm EPS growth	3.2	3.7	14.9	42.8	307.5
Gross margin	24.9	20.9	29.9	31.2	35.3
Operating margin	5.1	0.3	12.1	13.9	19.0
EBITDA margin	15.8	11.8	21.9	22.1	26.6
Norm net margin	5.8	1.9	11.1	12.4	16.2
D/E (x)	-	-	-	-	-
Net D/E (x)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage (x)	845.3	658.0	1,674.4	1,444.3	2,867.9
Interest rate	na	na	na	na	na
Effective tax rate	14.3	9.8	17.5	18.2	19.1
ROA	3.2	1.0	6.8	9.1	12.1
ROE	3.7	1.1	8.1	11.0	14.4

Fundamental Story

Pruksa Holding Pcl (PSH TB) - SELL, Price Bt12.70, TP Bt10.00

Results Comment

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

1Q22 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- PSH รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 อ่อนแอที่ 552 ลบ. ลดลง 9% y-y และ 44% q-q สาเหตุหลักมาจากรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลง
- ยอดขายอสังหาริมทรัพย์รวมอยู่ที่ 5.7 พันลบ. หากไม่รวมรายได้จากการขายที่ดิน 643 ลบ. ยอดขายอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 5.0 พันลบ. ลดลง 27% y-y และ 43% q-q การลดลงของรายได้มาจากผลิตภัณฑ์ทั้งหมด -29% y-y สำหรับ TH เป็น 2.5 พันลบ., -29% y-y สำหรับบ้านเดี่ยวเป็น 1.1 พันลบ. และ -22% y-y สำหรับคอนโดเป็น 1.4 พันลบ. รายได้ที่ลดลงตามยอด presales ที่หดตัว 23% y-y เป็น 5.3 พันลบ. ใน 1Q22
- อัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น 396bp y-y จากระดับต่ำสุดที่ 26.7% ใน 1Q21 เป็น 30.6% ใน 1Q22 แต่ลดลง q-q จาก 32.3% ใน 4Q21
- บริษัท บันทึกรายได้จากโรงพยาบาลเพิ่มขึ้น q-q เป็น 244 ลบ. ใน 1Q22 หลังจากเปิดโรงพยาบาลวิมุตตั้งแต่ 2Q21 ธุรกิจโรงพยาบาลมีกำไรขั้นต้นเพียง 18 ลบ. ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลาอีกไม่หลายปีกว่าจะครอบคลุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมอยู่ที่ 15 ลบ. ซึ่งเป็นส่วนแบ่งกำไรจากการถือหุ้น 51% ในโรงพยาบาลเทพธารินทร์ การลดลง y-y เกิดจากการบันทึกกำไรพิเศษ (มูลค่ายุติธรรมสูงกว่าราคาซื้อ) จากการเข้าซื้อกิจการเทพธารินทร์ใน 1Q21
- กำไรสุทธิ 1Q22 คิดเป็น 22% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคงประมาณการกำไร และคงคำแนะนำ "ขาย"

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	6,888	6,362	6,058	9,002	5,923
Gross profit	1,836	1,807	1,745	2,795	1,757
SG&A	1,039	1,099	1,179	1,437	989
Operating profit	797	708	565	1,358	768
EBITDA	898	820	692	1,484	887
Other income	9	27	33	50	58
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	144	146	129	130	120
Profit before tax	662	589	469	1,278	706
Income tax	153	150	125	278	158
Equity & invest. income	107	(1)	(4)	8	15
Minority interests	(10)	(11)	(9)	(20)	(11)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	606	427	331	988	552
Normalized profit	606	427	331	988	552
EPS (Bt)	0.28	0.20	0.15	0.45	0.25
Normalized EPS (Bt)	0.28	0.20	0.15	0.45	0.25

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	1,794	1,651	870	3,348	1,127
A/C receivable	0	0	0	0	0
Inventory	63,404	61,102	59,336	56,757	55,309
Other current assets	1,264	1,384	1,564	1,771	1,719
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	6,373	6,581	6,604	6,566	6,523
Other assets	3,908	4,400	4,300	3,610	6,172
Total assets	76,741	75,118	72,673	72,052	70,850
S-T debt	8,550	7,050	8,950	9,904	8,150
A/C payable	1,164	1,068	1,046	1,350	1,289
Other current liabilities	5,349	5,811	4,176	6,648	6,840
L-T debt	14,957	15,807	13,407	9,207	9,107
Other liabilities	2,305	1,978	2,023	870	835
Minority interest	750	733	728	748	759
Shareholders' equity	43,665	42,672	42,343	43,324	43,870
Working capital	62,239	60,034	58,290	55,407	54,020
Total debt	23,507	22,857	22,357	19,111	17,257
Net debt	21,713	21,206	21,487	15,763	16,130

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(34)	(14)	19	30,492	28,858
Gross profit	(37)	(4)	19	9,096	8,774
SG&A	(31)	(5)	18	5,403	5,087
Operating profit	(43)	(4)	21	3,693	3,687
EBITDA	(40)	(1)	21	4,215	4,234
Other income	15	530	25	231	245
Other expense			na	0	0
Interest expense	(8)	(17)	26	454	440
Profit before tax	(45)	7	20	3,470	3,492
Income tax	(43)	4	20	790	775
Equity & invest. income	81	(86)	143	10	12
Minority interests	na	na	8	(134)	(143)
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	(44)	(9)	22	2,555	2,586
Normalized profit	(44)	(9)	22	2,555	2,586
EPS (Bt)	(44)	(9)	22	1.17	1.18
Normalized EPS (Bt)	(44)	(9)	22	1.17	1.18

Financial Ratios (%)					
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(3.6)	3.2	(4.6)	(6.1)	(14.0)
Operating profit growth	(38.3)	13.1	(35.9)	20.1	(3.7)
EBITDA growth	(36.4)	11.7	(30.6)	19.4	(1.3)
Norm profit growth	(34.2)	2.5	(45.2)	19.3	(9.0)
Norm EPS growth	(34.2)	2.5	(45.2)	19.3	(9.0)
Gross margin	26.7	28.4	28.8	31.1	29.7
Operating margin	11.6	11.1	9.3	15.1	13.0
EBITDA margin	13.0	12.9	11.4	16.5	15.0
Norm net margin	8.8	6.7	5.5	11.0	9.3
D/E (x)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
Net D/E (x)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
Interest coverage (x)	6.2	5.6	5.3	11.4	7.4
Interest rate	2.4	2.5	2.3	2.5	2.6
Effective tax rate	23.0	25.4	26.7	21.7	22.4
ROA	3.1	2.3	1.8	5.5	3.1
ROE	5.6	4.0	3.1	9.2	5.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

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

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 1Q22 ดีกว่าคาด

- PTG รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ 160 ลบ. ลดลง 70% y-y แต่พลิกจากขาดทุนใน 4Q21 ผลการดำเนินงานดีกว่าที่เราคาด เนื่องจากค่าการตลาด เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวแข็งแกร่งขึ้นใน 2Q22F แนะนำ "ซื้อ"
- ปริมาณการขายรวมลดลง 5.5% y-y และ 1.8% q-q เป็น 1,264 ล้านลิตร ช่องทางการขายปลีกคิดเป็น 95% ของปริมาณการขายทั้งหมด จำนวนสถานีบริการ ณ สิ้น 1Q22 มีจำนวนทั้งสิ้น 2,181 สถานี (รวมทั้งสถานีบริการน้ำมัน และสถานีบริการก๊าซ LPG)
- ค่าการตลาด เราคาดว่าค่าการตลาดน้ำมันอยู่ที่ 1.65 บาท/ลิตร เพิ่มขึ้นจาก 1.26/ลิตร ใน 4Q21 แต่ลดลงจาก 1.84 บาท/ลิตร ใน 1Q21 ธุรกิจ non-oil มีอัตรากำไร 0.39 บาท/ลิตร เพิ่มขึ้น 10% q-q และ 40% y-y
- รายได้จากธุรกิจ non-oil: กำไรขั้นต้นของธุรกิจ non-oil อยู่ที่ 489 ลบ. เพิ่มขึ้น 33% y-y และ 8% q-q โดยได้แรงหนุนจากทั้งยอดขาย LPG ที่เพิ่มขึ้น และสินค้าอุปโภคบริโภคอื่นๆ (กาแฟ, c-store)
- SG&A: SG&A อยู่ที่ 2.19 พันลบ. เพิ่มขึ้น 6% y-y และ 7% q-q เนื่องจากสถานีบริการที่เพิ่มขึ้น 4% y-y และ 1% q-q
- เป้าหมาย: PTG ตั้งเป้าที่จะมีสถานีบริการ 2,262 แห่งภายในสิ้นปี 2022F (สถานีใหม่ 95 แห่งในปี 2022F) งบค่าใช้จ่ายลงทุนอยู่ที่ 3-4 พันลบ. ผู้บริหารยังตั้งเป้าปริมาณการขายน้ำมันเติบโต 6-10% และ EBITDA เติบโต 15-20% อีกด้วย

Income Statement				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	32,343	33,390	30,657	37,698	39,058
Gross profit	2,907	2,918	2,462	2,174	2,664
SG&A	2,057	2,069	2,109	2,037	2,186
Operating profit	851	849	354	137	478
EBITDA	1,584	1,595	1,122	913	1,243
Other income	0	0	0	0	0
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	274	276	283	284	282
Profit before tax	577	573	70	(148)	196
Income tax	125	118	39	(21)	53
Equity & invest. income	78	45	35	47	27
Minority interests	(0)	(3)	(2)	(6)	(3)
Extraordinary items	1	0	(1)	0	(6)
Net profit	531	498	63	(86)	160
Normalized profit	531	497	64	(86)	166
EPS (Bt)	0.32	0.30	0.04	(0.05)	0.10
Normalized EPS (Bt)	0.32	0.30	0.04	(0.05)	0.10

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	1,243	1,271	1,462	1,898	1,624
A/C receivable	666	669	647	722	874
Inventory	1,812	2,016	2,370	2,239	2,316
Other current assets	196	0	0	0	0
Investment	1,904	1,936	2,002	2,044	2,104
Fixed assets	10,863	11,000	11,308	11,505	11,626
Other assets	25,546	25,860	25,824	25,976	26,189
Total assets	42,231	42,752	43,614	44,384	44,732
S-T debt	2,881	3,024	5,491	5,537	6,055
A/C payable	5,620	3,952	4,151	6,000	5,555
Other current liabilities	983	3,220	1,128	913	761
L-T debt	4,984	4,723	4,821	3,844	3,948
Other liabilities	19,245	19,635	19,739	19,890	20,075
Minority interest	96	97	99	105	108
Shareholders' equity	8,423	8,101	8,186	8,095	8,230
Working capital	(3,142)	(1,267)	(1,134)	(3,038)	(2,365)
Total debt	7,865	7,747	10,311	9,382	10,004
Net debt	6,621	6,477	8,849	7,484	8,380

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	4	21	26	150,046	158,237
Gross profit	23	(8)	22	12,305	13,198
SG&A	7	6	25	8,856	9,456
Operating profit	250	(44)	14	3,449	3,742
EBITDA	36	(22)	18	6,966	7,648
Other income			na	0	0
Other expense			na	0	0
Interest expense	(1)	3	15	1,843	1,764
Profit before tax	na	(66)	12	1,606	1,978
Income tax	na	(57)	17	321	396
Equity & invest. income	(43)	(66)	11	250	250
Minority interests	na	na	20	(17)	(18)
Extraordinary items		na	na	0	0
Net profit	na	(70)	11	1,517	1,814
Normalized profit	na	(69)	11	1,517	1,814
EPS (Bt)	na	(70)	11	0.91	1.09
Normalized EPS (Bt)	na	(69)	11	0.91	1.09

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales grow th	10.8	49.7	20.8	35.6	20.8
Operating profit grow th	144.3	(6.8)	(60.3)	(84.3)	(43.8)
EBITDA grow th	51.6	(2.4)	(30.7)	(43.1)	(21.5)
Norm profit grow th	160.9	(2.3)	(87.4)	na	(68.6)
Norm EPS grow th	160.9	(2.3)	(87.4)	na	(68.6)
Gross margin	9.0	8.7	8.0	5.8	6.8
Operating margin	2.6	2.5	1.2	0.4	1.2
EBITDA margin	4.9	4.8	3.7	2.4	3.2
Norm net margin	1.6	1.5	0.2	(0.2)	0.4
D/E (x)	0.9	0.9	1.2	1.1	1.2
Net D/E (x)	0.8	0.8	1.1	0.9	1.0
Interest coverage (x)	5.8	5.8	4.0	3.2	4.4
Interest rate	12.5	14.2	12.5	11.6	11.6
Effective tax rate	21.6	20.5	55.9	14.2	27.1
ROA	5.0	4.7	0.6	(0.8)	1.5
ROE	26.0	24.1	3.1	(4.2)	8.2

Fundamental Story

RATCH Group Pcl (RATCH TB) - HOLD, Price Bt38.25, TP Bt46.00

Results Comment

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

1Q22 เด็บโตดี เป็นไปตามคาด

- RATCH รายงานกำไรปกติ 1.82 พันลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 13%y-y และ 13% q-q ผลการดำเนินงานแข็งแกร่งขึ้นจากโรงไฟฟ้า IPP และการเติบโตของกำลังการผลิตจากปีที่แล้วชดเชยผลกระทบจากความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงของโรงไฟฟ้า SPP
- กำไรขั้นต้นเติบโตแข็งแกร่ง 40% y-y และ 40% q-q เป็น 1.4 พันลบ. ใน 1Q22 โดยได้แรงหนุนจากการจ่ายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นและอัตรากำไรที่สูงขึ้นจากโรงไฟฟ้า IPP และการเริ่มดำเนินงานของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม 'Collector' ในออสเตรเลีย และกำไรจากการลงทุนใหม่เมื่อปีที่แล้ว
- EBTIDA เด็บโตในอัตราใกล้เคียงกันเป็น 1.6 พันลบ. ในไตรมาสนี้หรือเพิ่มขึ้น 44% y-y และ 40% q-q หลังอัตราส่วน SG&A/Sales ลดลงอย่างมากเป็น 3.0% ใน 1Q22 จาก 3.7% ใน 4Q21 และ 4.9% ใน 1Q21 เนื่องจากประโยชน์จากขนาดจากการเติบโตของกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่อง
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมขยายตัวเล็กน้อย 4% y-y โดยได้แรงหนุนจากการเริ่มดำเนินการของโรงไฟฟ้าพลังงานลม Yandin ในออสเตรเลีย และโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ Riau ในอินโดนีเซีย อย่างไรก็ตามมีการลดลง 12% q-q เนื่องจากโรงไฟฟ้า IPP รายใหญ่อย่าง HPC หยุดซ่อมบำรุงประจำปีในไตรมาสนี้
- RATCH ประกาศราคาขายสุดท้ายของหุ้นที่ออกใหม่ (PPO ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม) ที่ 34.5 บาท/หุ้น โดยมีระยะเวลาจองซื้อระหว่างวันที่ 6-10 มิถุนายน 2022 แต่ทั้งนี้การขึ้นเครื่องหมาย XR ได้ผ่านไปแล้วเมื่อวันที่ 6 พฤษภาคม 2022
- ดังนั้น สำหรับนักลงทุนที่ได้รับสิทธิ เราแนะนำให้จองซื้อหุ้นใหม่ในราคาที่นำเสนอแนะนี้ แต่สำหรับผู้ที่ไม่ได้รับสิทธิ เราเชื่อว่าควรรอให้ RATCH เพิ่มทุนและลงทุนในโครงการใหม่ให้สำเร็จตามแผนไปก่อนจึงพิจารณาเข้าลงทุน แนะนำ "ถือ"

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	7,122	8,667	9,142	12,396	16,915
Gross profit	1,018	1,063	1,113	1,016	1,421
SG&A	345	407	497	453	502
Operating profit	673	656	616	564	919
EBITDA	1,143	1,153	1,185	1,172	1,642
Other income	106	164	111	107	115
Other expense	(62)	(85)	(46)	(205)	(33)
Interest expense	411	426	465	566	583
Profit before tax	430	479	308	309	485
Income tax	20	(58)	101	115	131
Equity & invest. income	1,200	1,544	1,068	1,418	1,250
Minority interests	(0)	(0)	0	(7)	215
Extraordinary items	478	41	163	518	(240)
Net profit	2,088	2,123	1,438	2,123	1,579
Normalized profit	1,610	2,082	1,275	1,605	1,819
EPS (Bt)	1.44	1.46	0.99	1.46	1.09
Normalized EPS (Bt)	1.11	1.44	0.88	1.11	1.25

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	8,378	7,810	7,909	9,861	8,911
A/C receivable	3,490	7,125	6,563	9,774	8,682
Inventory	1,773	1,547	1,464	1,902	2,190
Other current assets	3,422	2,974	3,471	3,779	4,909
Investment	46,375	49,140	52,887	51,067	52,475
Fixed assets	30,401	30,488	30,882	36,228	36,434
Other assets	23,076	24,149	23,589	42,245	41,616
Total assets	116,915	123,233	126,765	154,855	155,217
S-T debt	5,009	6,950	5,588	8,035	7,256
A/C payable	3,062	5,587	4,592	7,677	7,331
Other current liabilities	502	732	1,910	4,558	706
L-T debt	38,717	39,423	42,254	26,745	29,723
Other liabilities	4,661	4,426	4,329	30,031	29,415
Minority interest	1	1	1	7,520	7,465
Shareholders' equity	64,963	66,114	68,091	70,290	73,321
Working capital	2,201	3,084	3,436	3,999	3,540
Total debt	43,727	46,373	47,842	34,781	36,980
Net debt	35,348	38,563	39,933	24,920	28,069

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	36	138	40	41,919	41,559
Gross profit	40	40	22	6,447	6,303
SG&A	11	45	30	1,691	1,765
Operating profit	63	37	19	4,756	4,538
EBITDA	40	44	24	6,885	6,596
Other income	8	9	11	1,032	944
Other expense	na	na	na	0	0
Interest expense	3	42	24	2,390	2,090
Profit before tax	57	13	14	3,398	3,392
Income tax	14	541	13	1,020	1,018
Equity & invest. income	(12)	4	16	7,881	8,753
Minority interests	na	na	(51)	(418)	(447)
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	(26)	(24)	16	9,842	10,680
Normalized profit	13	13	18	9,842	10,680
EPS (Bt)	(26)	(24)	17	6.41	5.13
Normalized EPS (Bt)	13	13	20	6.41	5.13

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales grow th	(25.9)	(0.5)	10.0	63.8	137.5
Operating profit grow th	(17.4)	12.3	17.7	(9.1)	36.5
EBITDA grow th	(9.0)	9.3	19.1	9.6	43.7
Norm profit grow th	(2.6)	92.2	(0.2)	(14.9)	13.0
Norm EPS grow th	(2.6)	92.2	(0.2)	(14.9)	13.0
Gross margin	14.3	12.3	12.2	8.2	8.4
Operating margin	9.5	7.6	6.7	4.5	5.4
EBITDA margin	16.0	13.3	13.0	9.5	9.7
Norm net margin	22.6	24.0	13.9	13.0	10.8
D/E (x)	0.7	0.7	0.7	0.5	0.5
Net D/E (x)	0.5	0.6	0.6	0.4	0.4
Interest coverage (x)	2.8	2.7	2.5	2.1	2.8
Interest rate	3.9	3.8	3.9	5.5	6.5
Effective tax rate	4.7	(12.1)	32.7	37.2	27.0
ROA	5.6	6.9	4.1	4.6	4.7
ROE	10.3	12.7	7.6	9.3	10.1

Fundamental Story

Stark Corporation Pcl (STARK TB) - BUY, Price Bt4.08, TP Bt6.40

Results Comment

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

กำไร 1Q22 อ่อนแอกว่าคาดมาก

- STARK รายงานกำไรสุทธิออกมา 570 ลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 30% y-y แต่ลดลง 37% q-q แต่หากไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนและตราสารอนุพันธ์รวม 204 ลบ. แล้ว เราประเมินกำไรการดำเนินงานปกติอยู่ที่ 365 ลบ. ลดลง 24% y-y และ 51% q-q โดยการหดตัวจากปีก่อนเป็นผลจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นแม้รายได้เติบโต ส่วนการลดลง q-q เป็นผลทางฤดูกาลที่มีวันหยุดยาวในไตรมาสหนึ่ง
 - รายได้รวมอยู่ที่ 6.2 พันลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 33% y-y จากการใช้จ่ายไฟฟ้าที่ยังแข็งแกร่งจากโครงการโครงสร้างพื้นฐานทั้งจากภาครัฐและภาคเอกชน ส่วนการลดลง 17% q-q นั้นเป็นเหตุจากปัจจัยทางฤดูกาลที่มีวันหยุดยาวในประเทศเวียดนามในช่วงไตรมาสนี้
 - อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 19.2% จากที่ 21.3% ใน 4Q21 ด้วยเหตุจากยอดขายที่ลดลงทำให้ได้ประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาดน้อยลง และต่ำลงจาก 22.6% ใน 1Q21 จากธรรมชาติการขายในราคา cost plus ทำให้กำไรในอัตราร้อยละลดลงเมื่อราคาต้นทุนสูง
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 30% y-y แต่ทรงตัวเมื่อเทียบ q-q ซึ่งเราคาดว่าเป็นผลจากต้นทุนการขนส่งที่เพิ่มขึ้นในช่วงที่ความต้องการการขนส่งสินค้าในตลาดโลกตึงตัว และราคาน้ำมันที่อยู่ระดับสูง อัตราส่วน SG&A รวมต่อยอดขายจึงสูงขึ้นเป็น 5.5% ใน 1Q22 จากเดิมที่ 4.6% เมื่อ 4Q21 เนื่องจากรายได้ที่ลดลง
 - เรามองว่ากำไรของ STARK จะฟื้นตัวขึ้นในไตรมาสถัดไป โดยทางบริษัทยังคงเป้าหมายได้รวมปี 2022F ไว้ที่ 3.0 หมื่นลบ. ซึ่งเห็นถึงความมั่นใจต่อความต้องการซื้อที่ยังแข็งแกร่งในไตรมาสที่เหลือของปี ดังนั้นแม้เรามองว่ามีความเสี่ยงทางลบเล็กน้อยต่อประมาณการกำไรของเรา เรายังแนะนำ “ซื้อ” STARK จากแนวโน้มการเติบโตธุรกิจแข็งแกร่งจากการขยายระบบสายส่งในไทย การขยายโครงสร้างพื้นฐานด้านไฟฟ้าในเวียดนาม และการบุกเข้าไปทำตลาดใหม่ผ่านการส่งออก

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	4,655	5,252	9,777	7,409	6,176	Revenue	(17)	33	20	31,172	35,549
Gross profit	1,052	869	1,897	1,574	1,184	Gross profit	(25)	13	18	6,654	8,218
SG&A	260	258	273	338	338	SG&A	(0)	30	23	1,462	1,573
Operating profit	792	612	1,624	1,236	846	Operating profit	(32)	7	16	5,192	6,645
EBITDA	890	715	1,741	1,348	954	EBITDA	(29)	7	17	5,658	7,170
Other income	10	15	20	(8)	8	Other income	na	(19)	28	28	28
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	191	213	271	268	249	Interest expense	(7)	30	25	1,018	1,063
Profit before tax	611	413	1,374	960	604	Profit before tax	(37)	(1)	14	4,203	5,610
Income tax	127	97	291	219	227	Income tax	4	79	25	925	1,290
Equity & invest. income	0	(1)	(0)	1	(0)	Equity & invest. income	na	na	na	0	0
Minority interests	(3)	(3)	(3)	(2)	(12)	Minority interests	na	na	86	(14)	(16)
Extraordinary items	(43)	213	(167)	169	204	Extraordinary items	21	na	na	0	0
Net profit	438	524	913	908	570	Net profit	(37)	30	17	3,264	4,304
Normalized profit	481	311	1,079	739	365	Normalized profit	(51)	(24)	11	3,264	4,304
EPS (Bt)	0.04	0.04	0.08	0.08	0.05	EPS (Bt)	(37)	30	23	0.21	0.27
Normalized EPS (Bt)	0.04	0.03	0.09	0.06	0.03	Normalized EPS (Bt)	(51)	(24)	15	0.21	0.27

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						(%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	732	879	1,135	1,029	647	Sales growth	54.1	23.9	110.0	49.9	32.7
A/C receivable	7,093	8,613	14,064	15,571	14,715	Operating profit growth	145.1	27.0	142.5	127.9	6.8
Inventory	10,359	11,292	10,978	10,487	12,999	EBITDA growth	134.8	21.7	125.0	110.8	7.2
Other current assets	571	790	1,025	875	1,504	Norm profit growth	218.5	53.7	156.2	217.9	(24.1)
Investment	338	328	319	329	316	Norm EPS growth	218.5	53.7	156.2	217.9	(24.1)
Fixed assets	4,487	4,502	4,508	4,413	4,398	Gross margin	22.6	16.6	19.4	21.3	19.2
Other assets	6,340	6,368	6,474	6,438	6,593	Operating margin	17.0	11.6	16.6	16.7	13.7
Total assets	29,920	32,773	38,502	39,142	41,172	EBITDA margin	19.1	13.6	17.8	18.2	15.5
S-T debt	4,330	4,473	4,761	5,742	6,999	Norm net margin	10.3	5.9	11.0	10.0	5.9
A/C payable	12,989	15,330	17,637	17,093	18,095	D/E (x)	2.7	2.4	2.3	2.1	2.1
Other current liabilities	658	511	687	714	560	Net D/E (x)	2.5	2.2	2.1	2.0	2.0
L-T debt	7,027	6,976	8,878	8,347	7,723	Interest coverage (x)	4.7	3.4	6.4	5.0	3.8
Other liabilities	720	717	668	655	636	Interest rate	6.5	7.5	8.6	7.7	6.9
Minority interest	58	62	65	87	99	Effective tax rate	20.7	23.6	21.2	22.8	37.5
Shareholders' equity	4,137	4,705	5,807	6,505	7,060	ROA	6.7	4.0	12.1	7.6	3.6
Working capital	4,463	4,576	7,404	8,965	9,618	ROE	49.6	28.2	82.1	48.0	21.6
Total debt	11,357	11,448	13,639	14,089	14,722						
Net debt	10,626	10,569	12,504	13,060	14,075						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

WHA Corporation Pcl (WHA TB) - BUY, Price Bt3.04, TP Bt4.00

Results Comment

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

1Q22 ดี เป็นไปตามคาด

- WHA รายงานกำไรสุทธิ 656 ลบ. ใน 1Q22 หากไม่รวมรายการพิเศษที่ได้แรงหนุนหลักจากการขายดาต้าเซ็นเตอร์สองแห่ง กำไรปกติจะอยู่ที่ 294 ลบ. เพิ่มขึ้น 31% y-y แต่ลดลง 85% q-q
- ปัจจัยหลักผลักดันกำไร คือการโอนที่ดินนิคมอุตสาหกรรมและยอดขายน้ำที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ การลดลง q-q ถูกกดดันโดย 1) มีการขายสินทรัพย์เข้า Reit เป็นปกติใน 4Q21 แต่ไม่มีใน 1Q22; 2) ส่วนแบ่งกำไรของโรงไฟฟ้าลดลง
- รายได้จากการโอนที่ดินนิคมอุตสาหกรรม (40% ของรายได้) อยู่ที่ 654 ลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้นจาก 29 ลบ. ใน 1Q21 และ 155% q-q หลังล็อกดาวน์ สัญญา presales นิคมอุตสาหกรรมอยู่ที่ 36 ไร่ (-83% y-y, -94% q-q) และสัญญา MOU จำนวน 124 ไร่ ใน 1Q22 และมียอด presales 200 ไร่ ในเดือนเมษายน 2022
- รายได้ค่าเช่าโกดังและโรงงาน (14%) ลดลง 18% y-y และ 23% q-q เนื่องจากพื้นที่เช่าลดลงจากการขายสินทรัพย์เข้ากอง สาธารณูปโภคและบริการ (40%) เพิ่มขึ้น 13% y-y และ 14% q-q โดยปริมาณขายน้ำดิบโต 8% y-y และ 12% q-q จากลูกค้าใหม่และลูกค้าเดิม
- ส่วนแบ่งกำไรจากไฟฟ้าลดลง 75% y-y และ 84% q-q เป็น 41 ลบ. ใน 1Q65 เนื่องจากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น และการหยุดดำเนินงานของโรงไฟฟ้า Ghecco-I IPP นอกแผน 18 วัน
- 1Q22 คิดเป็น 9% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปีของเรา เราคาดว่ายอดขาย presales ที่ดิน และกำไรจะดีขึ้นในไตรมาสที่เหลือ และจะนำ "ซื้อ"

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	
Revenue	1,045	1,495	1,109	6,769	1,575	
Gross profit	481	674	534	3,065	775	
SG&A	318	363	318	605	349	
Operating profit	163	311	217	2,460	426	
EBITDA	311	468	374	2,617	578	
Other income	323	163	173	256	232	
Other expense	0	2	1	(46)	0	
Interest expense	281	298	289	277	267	
Profit before tax	204	174	100	2,485	390	
Income tax	53	37	29	559	65	
Equity & invest. income	128	237	233	162	13	
Minority interests	(55)	(91)	(75)	(62)	(44)	
Extraordinary items	(90)	(22)	(68)	9	362	
Net profit	135	260	160	2,035	656	
Normalized profit	225	282	229	2,026	294	
EPS (Bt)	0.01	0.02	0.01	0.14	0.04	
Normalized EPS (Bt)	0.02	0.02	0.02	0.14	0.02	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	
Cash & ST investment	3,112	4,283	2,205	3,573	10,022	
A/C receivable	758	555	477	435	532	
Inventory	12,974	12,771	12,885	12,635	12,935	
Other current assets	3,251	3,289	3,511	1,200	1,994	
Investment	15,880	15,466	15,742	15,713	16,032	
Fixed assets	6,548	6,656	6,711	6,660	6,756	
Other assets	40,189	41,294	41,493	42,553	41,285	
Total assets	82,711	84,315	83,025	82,769	89,557	
S-T debt	12,437	15,261	16,646	15,576	16,220	
A/C payable	2,320	2,413	2,120	2,583	2,497	
Other current liabilities	382	340	284	477	322	
L-T debt	28,600	27,815	25,373	22,986	29,200	
Other liabilities	6,099	6,372	6,258	7,118	6,858	
Minority interest	3,531	3,365	3,465	3,436	3,574	
Shareholders' equity	29,341	28,750	28,879	30,594	30,886	
Working capital	11,412	10,914	11,243	10,488	10,970	
Total debt	41,037	43,076	42,019	38,562	45,420	
Net debt	37,926	38,793	39,814	34,990	35,398	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F	
Revenue	(77)	51	16	9,914	12,732	
Gross profit	(75)	61	17	4,471	5,496	
SG&A	(42)	10	22	1,555	1,623	
Operating profit	(83)	162	15	2,916	3,872	
EBITDA	(78)	86	16	3,552	4,564	
Other income	(9)	(28)	23	1,017	1,085	
Other expense						
Interest expense	(3)	(5)	24	1,115	1,167	
Profit before tax	(84)	91	14	2,818	3,790	
Income tax	(88)	23	16	423	569	
Equity & invest. income	(92)	(90)	1	1,136	876	
Minority interests	na	na	14	(305)	(327)	
Extraordinary items	3,971	na	na	300	0	
Net profit	(68)	387	19	3,527	3,771	
Normalized profit	(85)	31	9	3,227	3,771	
EPS (Bt)	(68)	387	19	0.24	0.25	
Normalized EPS (Bt)	(85)	31	9	0.22	0.25	

Financial Ratios						
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	
Sales grow th	(3.1)	20.0	17.2	85.8	50.8	
Operating profit grow th	(26.5)	23.7	11.9	123.1	161.8	
EBITDA grow th	(14.1)	18.3	8.7	107.8	85.6	
Norm profit grow th	8.3	(29.4)	(47.7)	44.8	30.9	
Norm EPS grow th	8.3	(29.4)	(47.7)	44.8	30.9	
Gross margin	46.0	45.1	48.2	45.3	49.2	
Operating margin	15.6	20.8	19.5	36.3	27.0	
EBITDA margin	29.8	31.3	33.7	38.7	36.7	
Norm net margin	21.5	18.9	20.6	29.9	18.7	
D/E (x)	1.2	1.3	1.3	1.1	1.3	
Net D/E (x)	1.2	1.2	1.2	1.0	1.0	
Interest coverage (x)	1.1	1.6	1.3	9.4	2.2	
Interest rate	2.7	2.8	2.7	2.8	2.5	
Effective tax rate	26.0	21.3	29.3	22.5	16.8	
ROA	1.1	1.4	1.1	9.8	1.4	
ROE	3.1	3.9	3.2	27.2	3.8	

Fundamental Story

WHA Utilities & Power (WHAUP TB) - BUY, Price Bt3.80, TP Bt5.00

Results Comment

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

กำไร 1Q22 ต่ำกว่าคาด

- กำไรสุทธิ 1Q22 ของ WHAUP อยู่ที่ 78 ลบ. หากไม่รวม FX สุทธิที่ซ่อนอยู่ในรายได้ของบริษัทรวม กำไรปกติจะอยู่ที่ 52 ลบ. ลดลง 77% y-y และ 61% q-q
- ผลการดำเนินงานต่ำกว่าคาด เนื่องจากธุรกิจโรงไฟฟ้าผ่านทางส่วนแบ่งกำไรของบริษัทรวมที่ต่ำกว่าคาด ซึ่งลดลง 67% y-y และ 73% q-q เนื่องจากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น และการหยุดดำเนินงานนอกแผนของโรงไฟฟ้า IPP Ghecco-One เป็นเวลา 18 วัน
- รายได้ขายน้ำซึ่งเป็นสัดส่วนใหญ่ของรายได้รวมเติบโต 6% y-y และ 8% q-q ซึ่งเป็นการเติบโตหลักจากการขายน้ำดิบที่มีราคาขายต่ำกว่าน้ำอุตสาหกรรม ปริมาณขายน้ำโต 8% y-y and 12% q-q จากลูกค้าเก่าและใหม่
- กำไรปกติ 1Q22 คิดเป็น 5% ของประมาณการปี 2022 ของเรา เราเห็นความเสี่ยงต่อตัวเลขของเรา

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	603	543	517	518	564
Gross profit	206	178	180	140	188
SG&A	79	52	50	72	69
Operating profit	126	126	130	68	118
EBITDA	203	207	213	152	204
Other income	80	10	17	10	36
Other expense	0	0	0	3	0
Interest expense	111	107	97	95	96
Profit before tax	96	29	51	(19)	58
Income tax	5	1	3	5	5
Equity & invest. income	131	236	227	158	25
Minority interests	(0)	(0)	0	(0)	(0)
Extraordinary items	(91)	(19)	(70)	20	0
Net profit	131	246	206	153	78
Normalized profit	222	264	275	133	78
EPS (Bt)	0.03	0.06	0.05	0.04	0.02
Normalized EPS (Bt)	0.06	0.07	0.07	0.03	0.02

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	1,501	1,123	892	905	756
A/C receivable	440	336	324	295	379
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	202	204	197	164	160
Investment	13,908	13,507	13,724	13,688	14,041
Fixed assets	5,057	5,223	5,272	5,455	5,659
Other assets	5,363	5,354	5,343	5,332	5,320
Total assets	26,471	25,747	25,753	25,839	26,316
S-T debt	3,089	2,697	1,999	4,499	4,498
A/C payable	252	360	273	459	372
Other current liabilities	68	51	1,045	92	98
L-T debt	9,603	9,604	9,101	7,602	7,603
Other liabilities	767	814	785	803	921
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	12,692	12,221	12,550	12,384	12,824
Working capital	189	(23)	50	(163)	7
Total debt	12,692	12,301	11,100	12,101	12,101
Net debt	11,191	11,178	10,208	11,196	11,345

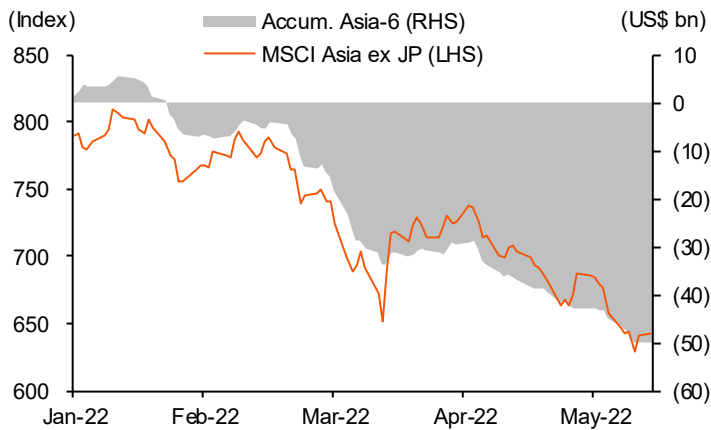
Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	9	(6)	22	2,565	2,856
Gross profit	34	(9)	20	919	1,022
SG&A	(3)	(12)	34	205	217
Operating profit	73	(6)	17	714	805
EBITDA	34	0	19	1,059	1,178
Other income	249	(55)	47	77	86
Other expense					
Interest expense	1	(13)	20	472	501
Profit before tax	na	(40)	18	319	390
Income tax	(10)	(5)	8	64	78
Equity & invest. income	(84)	(81)	2	1,224	1,244
Minority interests	na	na	1	(0)	(0)
Extraordinary items					
Net profit	(49)	(40)	5	1,479	1,556
Normalized profit	(41)	(65)	5	1,479	1,556
EPS (Bt)	(49)	(40)	5	0.39	0.41
Normalized EPS (Bt)	(41)	(65)	5	0.39	0.41

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	40.2	34.6	24.1	15.7	(6.4)
Operating profit growth	31.2	61.4	63.2	21.9	(6.5)
EBITDA growth	38.4	55.3	27.9	16.7	0.5
Norm profit growth	(0.6)	48.9	40.4	(21.1)	(64.7)
Norm EPS growth	(0.6)	48.9	40.4	(21.1)	(64.7)
Gross margin	34.1	32.9	34.9	27.1	33.3
Operating margin	21.0	23.2	25.2	13.2	21.0
EBITDA margin	33.7	38.0	41.2	29.3	36.1
Norm net margin	36.8	48.7	53.3	25.7	13.9
D/E (x)	1.0	1.0	0.9	1.0	0.9
Net D/E (x)	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9
Interest coverage (x)	1.8	1.9	2.2	1.6	2.1
Interest rate	3.5	3.4	3.3	3.3	3.2
Effective tax rate	5.3	4.7	5.0	(27.3)	8.3
ROA	3.4	4.0	4.3	2.1	1.2
ROE	7.1	8.5	8.9	4.3	2.5

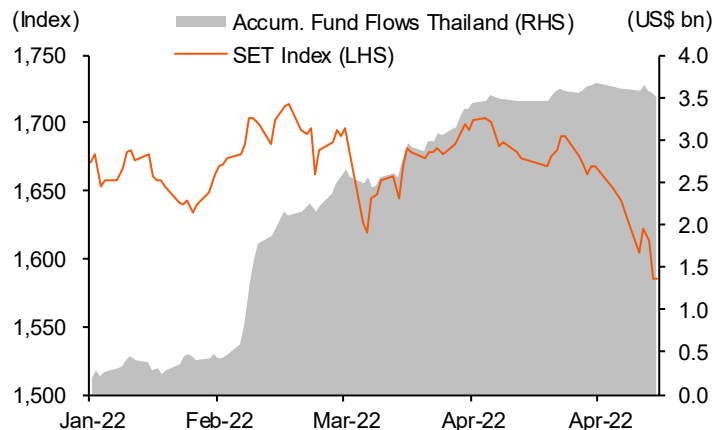
Sources: Company data, Thanachart estimates

Regional Fund Flows

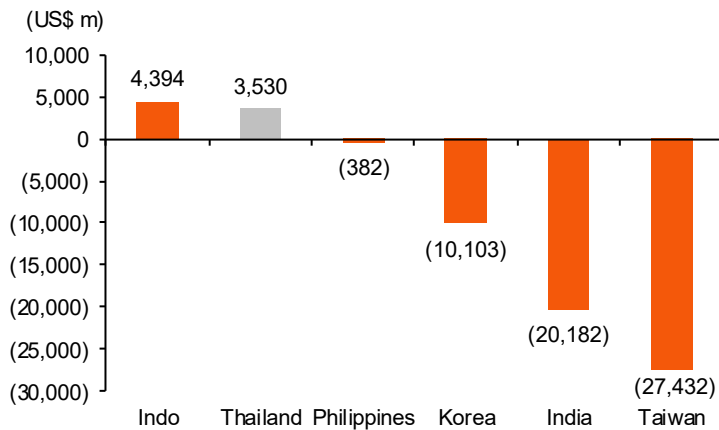
Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2022)



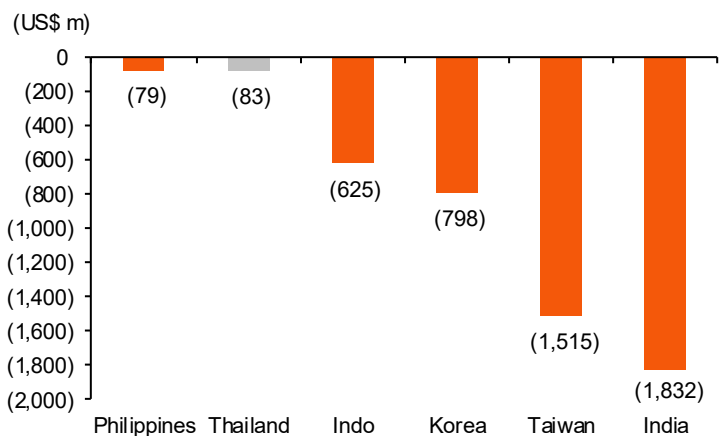
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2022)



Regional Fund Flows (YTD 2022)



Regional Fund Flows (Week To Date, 9-13 May 22)



Net Foreign Fund Flow (US\$ m)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
Yearly							
2020	(8,094)	22,808	(3,094)	(18,591)	(2,513)	(18,460)	(27,944)
2021	(1,512)	4,787	2,790	(21,144)	106	(15,192)	(30,165)
YTD 2022	3,530	(20,182)	4,394	(10,103)	(382)	(27,432)	(50,175)

Monthly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
Mar-22	1,006	(3,693)	589	(4,136)	(204)	(9,313)	(15,751)
Apr-22	321	(3,816)	2,786	(3,986)	(99)	(8,918)	(13,712)
May-22	(157)	(2,839)	(625)	(1,110)	(163)	(2,223)	(7,118)

Weekly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
11-15 Apr 22	4	(720)	369	(1,116)	(15)	(1,580)	(3,059)
18-22 Apr 22	98	(2,087)	375	(147)	(16)	(788)	(2,565)
25-29 Apr 22	102	(883)	1,760	(1,330)	(28)	(2,963)	(3,342)
2-6 May 22	(74)	(1,007)	0	(313)	(69)	(651)	(2,114)
9-13 May 22	(83)	(1,832)	(625)	(798)	(79)	(1,515)	(4,932)

Daily

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
10-May-22	70	(449)	(220)	(250)	(21)	(54)	(924)
11-May-22	(84)	(389)	(21)	(227)	(8)	(504)	(1,233)
12-May-22	(18)	(620)	(49)	(217)	(24)	(346)	(1,275)
13-May-22	(38)	—	(157)	50	(26)	99	(73)
16-May-22	—	—	—	1	(15)	(58)	(71)

Net Fund Flows / Market Cap (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
2021	(0.28)	0.23	0.47	(1.26)	(0.00)	(0.80)	(0.50)
YTD2022	0.65	(1.48)	0.73	(0.66)	(0.22)	(1.66)	(0.86)

Index Change (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
y-y %						
2020	(8.3)	15.7	(5.1)	30.8	(8.6)	22.4
2021	14.4	22.0	10.1	3.6	(0.2)	23.7
YTD 2022	(4.4)	(9.1)	0.3	(12.8)	(8.7)	(12.7)

m-m %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
Mar-22	0.6	4.1	2.7	2.2	(1.5)	0.2
Apr-22	(1.6)	(2.6)	2.2	(2.3)	(6.6)	(6.2)
May-22	(5.0)	(7.2)	(8.7)	(3.7)	(3.4)	(4.2)

w-w %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
11-15 Apr 22	(0.7)	(1.9)	0.3	(0.2)	(0.5)	(1.6)
18-22 Apr 22	1.0	(2.0)	(0.1)	0.3	0.2	0.1
25-29 Apr 22	(1.4)	(0.2)	0.0	(0.4)	(3.8)	(2.5)
2-6 May 22	(2.3)	(3.9)	0.0	(1.9)	0.4	(1.1)
9-13 May 22	(2.8)	(3.7)	(8.7)	(1.5)	(5.6)	(3.5)

d-d %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
10-May-22	1.1	(0.2)	(1.3)	(0.5)	(0.6)	0.1
11-May-22	(0.6)	(0.5)	(0.1)	(0.2)	(1.3)	(0.3)
12-May-22	(1.8)	(2.1)	(3.2)	(1.6)	(1.6)	(2.4)
13-May-22	(0.0)	(0.3)	(0.0)	2.1	(2.3)	1.4
16-May-22	0.0	0.3	0.0	(0.3)	1.9	0.4

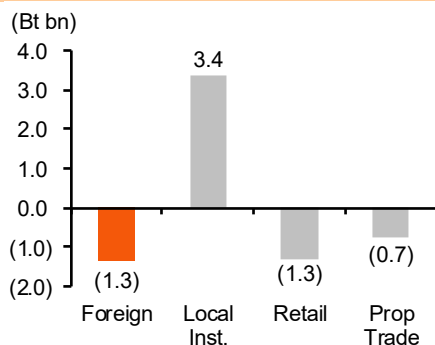
Sources: Bloomberg, Thanachart compilation

Thailand Fund Flows

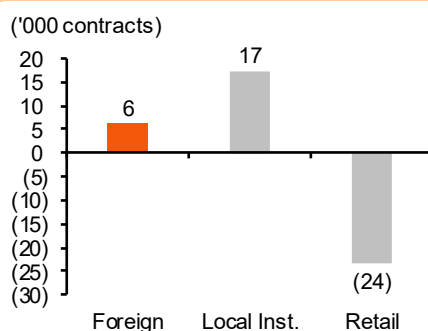
Daily Fund Flows

As of 13-May-22 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	38,441	39,776	(1,335)	124,066	117,886	6,180	2,721	3,850	(1,129)
Institution Investors	8,341	4,975	3,366	133,072	115,731	17,341	14,849	12,552	2,298
Retail Investors	22,813	24,105	(1,293)	206,490	230,011	(23,521)	1,036	786	250
Proprietary Trading	5,838	6,576	(738)	—	—	—	—	—	—

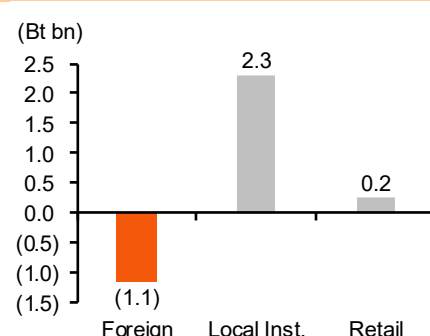
Equity Market (SET)



Futures Market



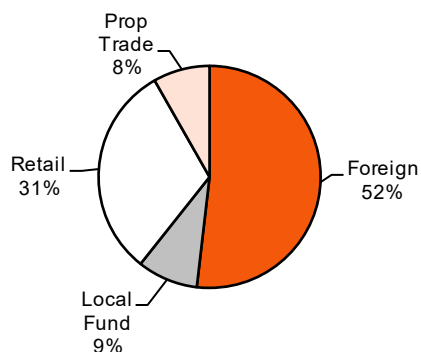
Bond Market



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

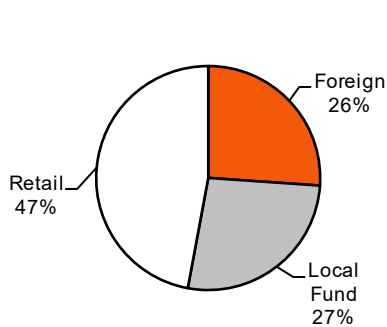
Equity Market

Turnover: Bt75,432m



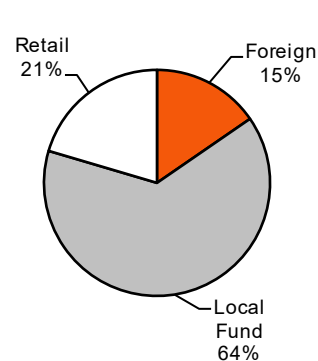
Futures Market

Volume: 463,628 contracts



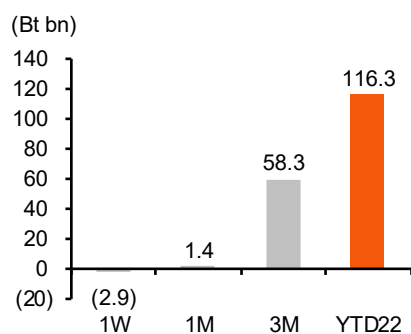
Bond Market

Turnover: Bt35,793m (2 sides B&S)

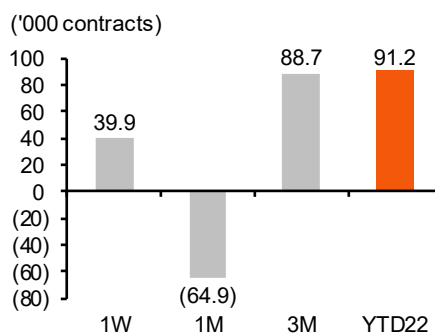


Net Foreign Fund Flows By Market

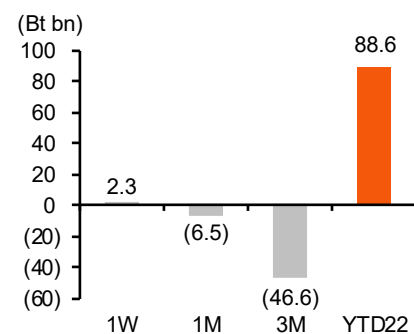
Equity Market



Futures Market



Bond Market



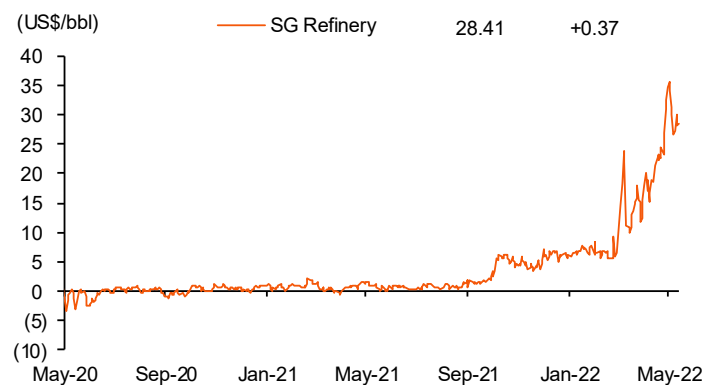
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

Commodities Update (I)

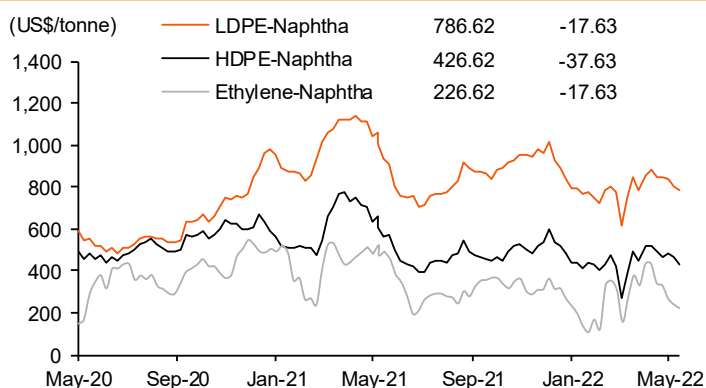
WTI, Dubai, Brent (PTT, PTTEP, TOP, PTTGC, BCP) Source: Bloomberg



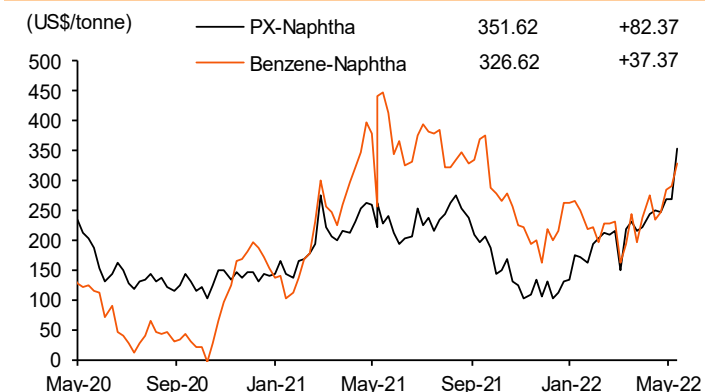
SG Refinery (BCP, TOP, PTTGC, IRPC, ESSO) Source: Bloomberg



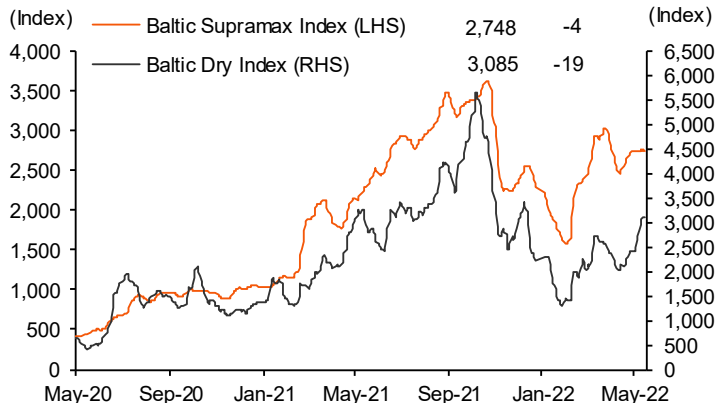
HDPE, LDPE, Ethylene (PTTGC, SCC, IRPC) Source: Bloomberg



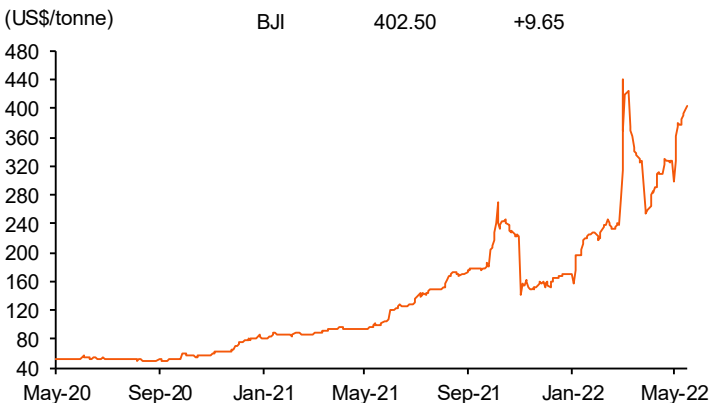
Paraxylene, Benzene (PTTGC, TOP, IVL) Source: Bloomberg



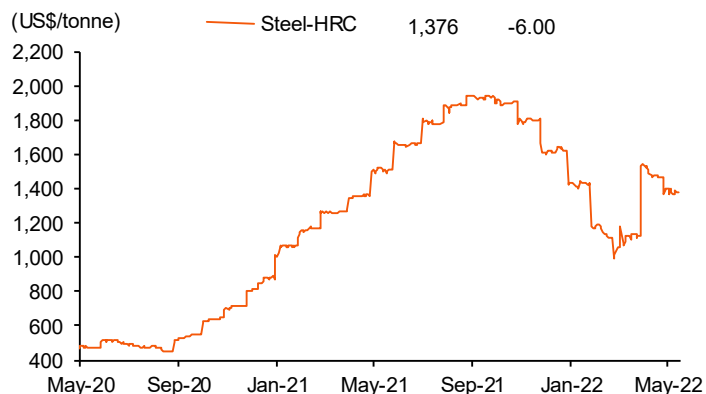
Baltic Supramax & Baltic Dry Index (TTA, PSL) Source: Bloomberg



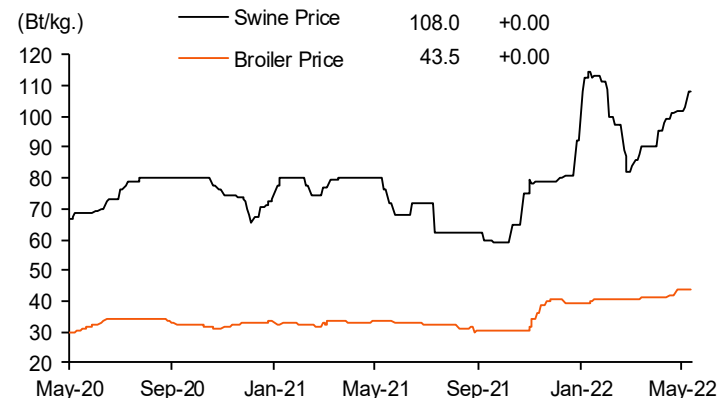
Coal – Newcastle (BANPU, LANNA, UMS) Source: Bloomberg



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



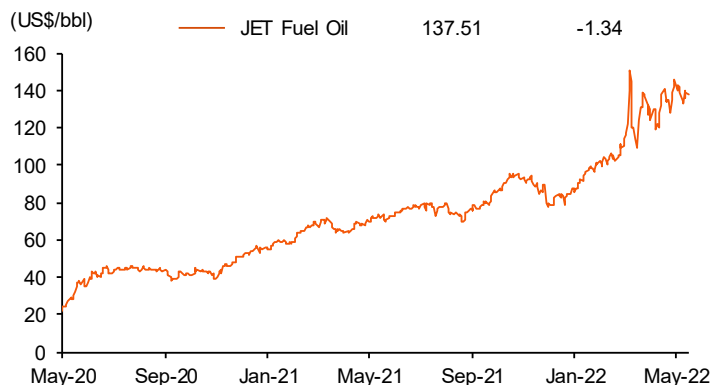
Broiler, Swine (CPF, GFPT) Source: OAE



Commodities Update (II)

JET Fuel Oil (THAI)

Source: Bloomberg



Gold

Source: Bloomberg



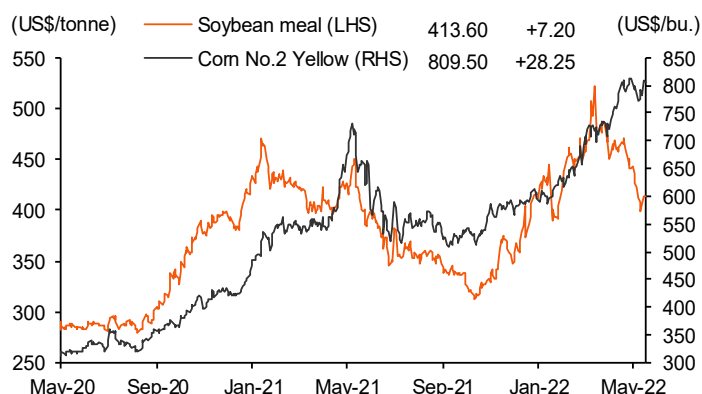
Rubber (STA, STGT, TRUBB)

Source: Bloomberg



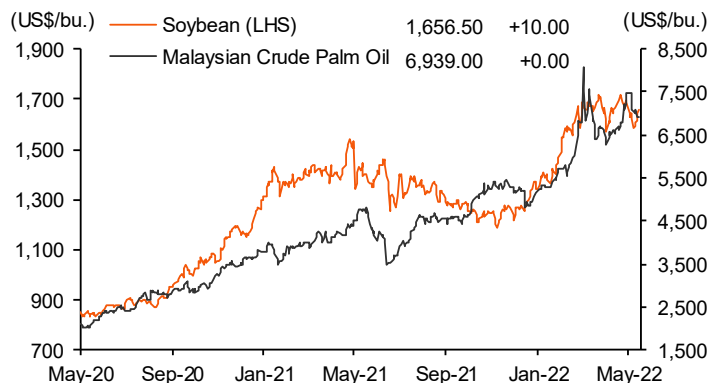
Soybean meal & Corn (CPF, GFPT)

Source: Bloomberg



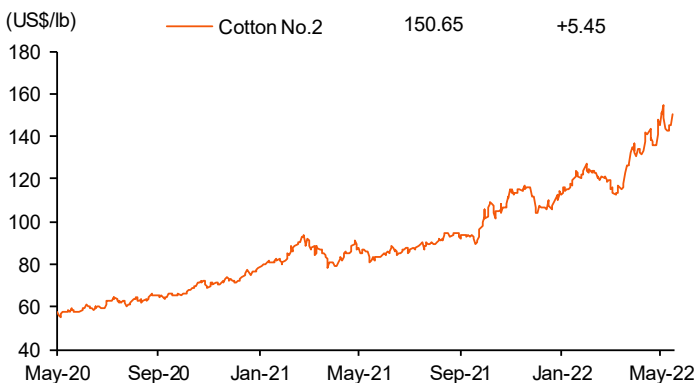
Soybean & Palm Oil (CPI, TVO, UPOIC, UVAN)

Source: Bloomberg



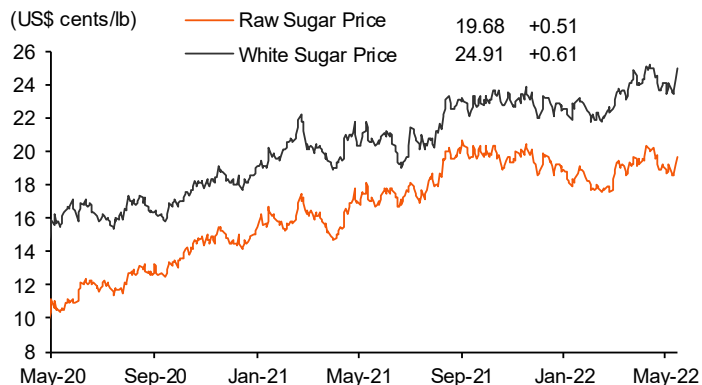
Cotton (IVL)

Source: Bloomberg



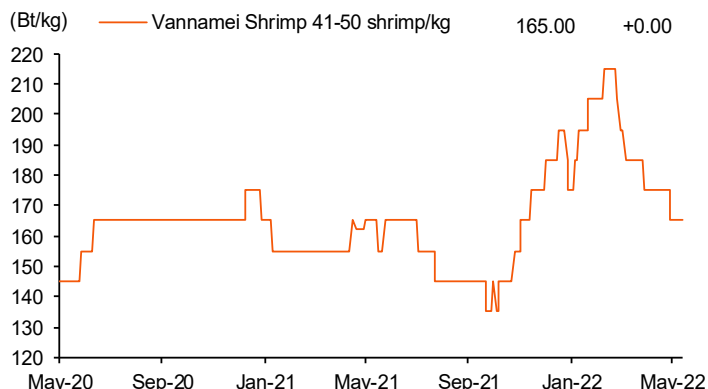
Sugar (KSL, KBS)

Source: Bloomberg



Shrimp (ASIAN, CFRESH, CPF, TU)

Source: OAE



Management Stock Trading

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 59-2)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	วันที่ได้มา	วิธีการได้มา	ประเภท	จำนวน	ราคา	มูลค่า
		/จำนวน	/จำนวน	หลักทรัพย์	(หุ้น)	(บาท)	(บาท)
APP	นาย ประเสริฐ คันธมานนท์	10/05/65	ขาย	หุ้นสามัญ	20,000	3.90	78,000
BGC	นาย ปวิณ ภิรมย์ภักดี	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	39,500	9.90	391,050
MTC	นาย ปรีทัศน์ เพชรอำไพ	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	25,000	41.25	1,031,250
PG	นาย พีรนาถ โชควัฒนา	10/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	2,100	7.36	15,456
PG	นาย พีรนาถ โชควัฒนา	11/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	3,200	7.41	23,712
PIN	นาย สุรัช พัฒนวงศ์ชัย	11/05/65	ขาย	หุ้นสามัญ	44,400	3.68	163,392
PYLON	นาย ชนเศวร์ แสงอาระกุล	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100,000	4.12	412,000
RBF	นาง เพ็ชรา รัตนภูมิภิญโญ	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	850,000	14.78	12,563,000
SA	นาย อนันต์ บุรณาสรรพวงษ์	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	500	8.15	4,075
SA	นาย อนันต์ บุรณาสรรพวงษ์	13/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	14,500	8.15	118,175
SAK	นาง วรณชนันท์ พงศ์สุรางค์	13/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	37,000	7.80	288,600
SMT	นาย นัทธพงศ์ ไชยกุล	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	117,000	4.63	541,710
SPRC	นาย วิสิฏฐ์ สุขประเสริฐ	13/05/65	ขาย	หุ้นสามัญ	200,000	11.00	2,200,000
STC	นาย สุรสิทธิ์ ชัยตระกูลทอง	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	50,000	0.81	40,500
SUPER	นาย จอมทรัพย์ โลจายะ	10/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	4,777,900	0.79	3,774,541
SUPER	นาย จอมทรัพย์ โลจายะ	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	16,000,000	0.83	13,280,000
					Revoked by Reporter		
SUPER	นาย จอมทรัพย์ โลจายะ	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	16,000,000	0.83	13,280,000
TEAM	นาย จักรพันธ์ มานัสสถิตย์	11/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	242,500	3.97	962,725
TEAM	นาย จักรพันธ์ มานัสสถิตย์	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	250,500	3.90	976,950
THANI	นาย วิรัตน์ ชินประพิณพร	11/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	4,300,000	4.17	17,931,000
THANI	นาย วิรัตน์ ชินประพิณพร	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	1,200,000	4.07	4,884,000
THG	นาย เอื้อชาติ กาญจนพิทักษ์	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100,000	56.50	5,650,000
TRT	นาย ชองอี ไต้	10/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	50,000	3.98	199,000
TU	นาย ชง นิรุตติยานนท์	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100,000	16.40	1,640,000
WIIK	นาง สุมาลี อ่องจรีต	12/05/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	200,000	1.96	392,000

Source: www.sec.or.th

แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	วิธีการ	ประเภท	%ได้มา/	%หลังได้มา/	วันที่ได้มา/	หมายเหตุ
			หลักทรัพย์	จำหน่าย	จำหน่าย	จำหน่าย	
BH	ธนาคารเกียรตินาคินภัทร จำกัด	ได้มา	หุ้น	2.07	2.07	09/05/65	
BH	นาย สาธิต วิทยากร	จำหน่าย	หุ้น	9.04	8.39	09/05/65	
BH	บริษัท หลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร	ได้มา	หุ้น	6.97	7.04	09/05/65	
GSC	นาง นันทพร ชลวณิช	จำหน่าย	หุ้น	9.00	0.00	11/05/65	
TSR	บริษัท เบตเตอร์ ตรีเมส จำกัด	จำหน่าย	หุ้น	6.53	19.70	09/05/65	

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	หลักทรัพย์ที่เข้าขาย	หุ้น	ช่วงวันที่	หลักทรัพย์ที่เข้าขาย
	Cash balance	มาตรการกำกับการซื้อขาย		Cash balance	มาตรการกำกับการซื้อขาย
ASAP	3 – 20 พ.ค.22	ระดับ 1	JUTHA-W1	3 – 20 พ.ค.22	ระดับ 1
BYD	17 พ.ค. – 2 มิ.ย.22	ระดับ 1	KASET	3 – 20 พ.ค.22	ระดับ 1
FORTH	3 – 20 พ.ค.22	ระดับ 1	ZIGA	3 – 20 พ.ค.22	ระดับ 1
GSC	12 พ.ค. – 1 มิ.ย.22	ระดับ 1	ZIGA-W1	3 – 20 พ.ค.22	ระดับ 1
JUTHA	3 – 20 พ.ค.22	ระดับ 1	PROEN	9 – 27 พ.ค.22	ระดับ 2
JUTHA-P	3 – 20 พ.ค.22	ระดับ 1	JTS	17 พ.ค. – 2 มิ.ย.22	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 ห้ามสมาชิกหักกลบราคาซื้อขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน (ซื้อและขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน ค่าขายคืนเป็นวงเงินในวันทำการถัดไป) ทั้งนี้ ปัจจัยที่ใช้ในการพิจารณาหลักทรัพย์ที่เข้าขายมาตรการกำกับการซื้อขาย คือ อัตราหมุนเวียนการซื้อขาย (Turnover ratio) มูลค่าการซื้อขาย และราคาซื้อขายที่ไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐาน เช่น P/E Ratio เป็นต้น

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 ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวด้วยบัญชีเงินสด (Cash Balance) เท่านั้น

Source: www.set.or.th

NVDR Active

NVDR Turnover Net Buy Values (Bt m)					
Symbol	13 May	12 May	11 May	10 May	9 May
1 BDMS	613.5	342.3	106.3	13.6	29.6
2 IVL	423.2	(204.1)	130.4	(100.1)	36.8
3 GFPT	318.2	2.4	25.1	37.1	21.5
4 CPF	221.7	(1.1)	55.1	(37.2)	(62.6)
5 RCL	218.4	(6.9)	(17.2)	50.5	(6.3)
6 EA	198.8	187.7	52.1	170.6	216.8
7 PTTEP	163.7	342.1	239.7	175.6	(27.2)
8 OSP	114.4	24.5	(2.4)	33.6	153.3
9 BE8	103.8	(2.5)	(25.5)	(27.7)	20.7
10 BGRIM	95.4	157.9	92.3	93.6	57.1
11 MINT	73.2	18.4	(52.6)	58.0	31.5
12 TOP	62.7	251.6	263.2	192.0	46.7
13 THG	59.1	(45.5)	(58.0)	19.1	(31.8)
14 BJC	57.0	51.5	42.0	79.2	50.7
15 OR	55.4	109.1	234.1	49.5	(43.3)
16 KTC	54.9	26.8	16.3	20.6	0.6
17 ASIAN	50.9	(22.3)	(12.2)	35.7	(22.2)
18 STGT	49.1	(19.0)	10.2	92.6	62.1
19 BYD	48.8	5.6	(19.1)	29.5	38.5
20 STA	46.0	(6.5)	34.4	52.7	43.3

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	13 May	12 May	11 May	10 May	9 May
1 PTTGC	(459.4)	(1,521.9)	(56.6)	4.1	14.7
2 ADVANC	(378.7)	89.8	(349.1)	(111.8)	(32.4)
3 PTT	(376.9)	(151.9)	(90.4)	(197.5)	114.3
4 COM7	(266.6)	(216.3)	49.8	(39.9)	8.5
5 KBANK	(265.3)	192.0	(301.3)	(411.8)	(177.0)
6 CRC	(264.1)	112.2	77.1	35.8	149.6
7 AOT	(256.0)	(280.7)	39.4	(206.8)	(349.0)
8 BAM	(201.2)	73.3	4.7	71.4	28.1
9 JMT	(191.7)	633.4	(116.1)	(35.0)	48.2
10 SCC	(160.1)	(100.5)	(64.8)	(91.2)	(225.8)
11 GULF	(113.1)	250.5	27.1	69.6	352.4
12 MAKRO	(91.7)	(2.1)	(25.2)	1.3	(8.6)
13 AWC	(79.3)	(19.4)	(45.2)	(31.1)	(54.3)
14 SCB	(77.1)	(2.6)	(247.1)	31.7	85.1
15 CPALL	(76.2)	(179.8)	26.3	(42.2)	9.2
16 BBL	(73.1)	182.1	(49.0)	60.4	40.0
17 BEM	(68.0)	7.2	(22.7)	(58.8)	20.1
18 BANPU	(60.1)	(188.5)	13.5	(159.9)	(229.9)
19 BCH	(52.8)	41.0	61.9	(18.9)	(54.9)
20 SAWAD	(50.3)	(27.6)	13.0	46.1	(66.4)

NVDR Most Active Values (Bt m)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 BDMS	1,446.9	833.4	2,280.3	613.5	31.9
2 CRC	778.3	1,042.4	1,820.7	(264.1)	47.9
3 IVL	1,018.2	595.0	1,613.1	423.2	41.6
4 JMT	655.8	847.4	1,503.2	(191.7)	30.7
5 PTTGC	385.4	844.8	1,230.2	(459.4)	42.9
6 CPN	584.4	573.7	1,158.1	10.7	33.5
7 OSP	630.6	516.3	1,146.9	114.4	50.8
8 PTT	331.4	708.3	1,039.7	(376.9)	35.7
9 CPF	630.3	408.6	1,038.9	221.7	25.7
10 KBANK	381.4	646.7	1,028.1	(265.3)	31.3
11 AOT	340.7	596.7	937.4	(256.0)	28.8
12 PTTEP	523.1	359.4	882.5	163.7	37.4
13 EA	528.0	329.2	857.2	198.8	37.6
14 COM7	257.7	524.3	782.0	(266.6)	29.3
15 CPALL	332.4	408.6	741.0	(76.2)	33.0
16 MINT	397.9	324.7	722.6	73.2	36.1
17 ADVANC	168.3	547.0	715.3	(378.7)	33.3
18 BGRIM	391.3	295.9	687.2	95.4	47.5
19 BH	287.1	317.7	604.8	(30.6)	25.2
20 SCC	216.6	376.7	593.3	(160.1)	43.5

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	409.6	1,908.8	21.5
3 EMC-W6	868.1	4,216.7	20.6
4 NINE	69.0	365.5	18.9
5 KBANK	435.9	2,369.3	18.4
6 LH	2,133.3	11,949.7	17.9
7 AP	486.7	3,145.9	15.5
8 THIP	12.9	90.0	14.3
9 GBX	151.7	1,089.1	13.9
10 KKP	110.9	846.8	13.1
11 BCH	317.7	2,493.7	12.7
12 TOP	253.0	2,040.0	12.4
13 BANPU	814.8	6,766.1	12.0
14 BH	95.4	794.9	12.0
15 MCS	55.1	477.0	11.6
16 AH	40.2	354.8	11.3
17 EVER-W4	181.8	1,616.4	11.3
18 SAT	47.6	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
ICC	500	14,750	29.50	29.50	0.00%	45.45%
NDX01	297,040	3,267,521	11.00	11.30	-2.65%	44.37%
THCOM-R	176,000	1,506,675	8.56	8.55	0.12%	34.60%
SCCC	33,500	4,938,900	147.43	147.50	-0.05%	28.93%
INTUCH-R	902,200	63,722,250	70.63	71.25	-0.87%	28.79%
SIRI	14,037,700	14,878,621	1.06	1.05	0.94%	27.88%
TISCO-R	1,104,700	98,675,375	89.32	89.25	0.08%	27.16%
BTS-R	6,203,000	54,219,450	8.74	8.70	0.47%	25.08%
PTTGC-R	7,686,500	343,091,325	44.64	44.25	0.87%	24.27%
TASCO	704,600	11,283,320	16.01	15.80	1.35%	24.09%
HANA-R	958,600	42,252,800	44.08	44.00	0.18%	21.71%
KBANK-R	2,445,900	348,094,100	142.32	142.00	0.22%	21.26%
SPALI-R	712,400	14,580,930	20.47	20.50	-0.16%	21.07%
BA-R	1,383,100	14,515,790	10.50	10.70	-1.91%	20.50%
BAM-R	10,546,600	193,040,930	18.30	18.90	-3.16%	20.09%
PTT	7,765,900	284,599,600	36.65	36.25	1.10%	19.49%
SUPER	18,382,500	14,985,738	0.82	0.81	0.64%	19.15%
STEC-R	755,600	9,478,480	12.54	12.50	0.35%	18.68%
CK-R	319,200	5,927,120	18.57	18.50	0.37%	18.28%
IRPC	21,331,200	66,759,068	3.13	3.10	0.96%	18.01%
TRUE	9,842,600	42,648,874	4.33	4.34	-0.16%	17.97%
BANPU	12,583,900	144,924,450	11.52	11.60	-0.72%	17.89%
AIE	256,200	972,252	3.79	3.82	-0.66%	17.88%
SGP-R	286,300	3,188,870	11.14	11.10	0.34%	17.79%
LH-R	8,994,200	78,159,100	8.69	8.65	0.46%	17.59%
GPSC-R	1,425,600	86,105,925	60.40	60.00	0.67%	16.09%
MBK-R	329,300	4,123,260	12.52	12.50	0.17%	16.02%
DELTA-R	152,700	50,332,500	329.62	326.00	1.11%	15.60%
KKP	632,900	44,212,250	69.86	69.25	0.88%	14.85%
OR	3,395,500	89,131,875	26.25	26.50	-0.94%	14.79%
IRPC-R	17,259,800	54,010,486	3.13	3.10	0.94%	14.57%
TTW	214,300	2,322,600	10.84	10.80	0.35%	14.56%
KTC-R	509,700	29,133,450	57.16	57.75	-1.03%	14.19%
PRM	348,800	1,949,510	5.59	5.55	0.71%	13.95%
ANAN	1,204,000	1,350,008	1.12	1.13	-0.77%	13.93%
SCC-R	260,700	93,621,200	359.11	358.00	0.31%	13.93%
KCE-R	844,700	51,870,050	61.41	61.75	-0.56%	13.89%
BCPG	700,100	8,145,220	11.63	11.60	0.30%	13.81%
TPIPP	687,600	2,423,954	3.53	3.54	-0.42%	13.44%
ACE-R	705,000	1,940,712	2.75	2.76	-0.26%	13.06%

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
AMATA-R	841,000	15,502,040	18.43	18.60	-0.90%	12.99%
BCP	939,200	31,939,600	34.01	34.25	-0.71%	12.99%
AOT-R	3,173,000	209,489,050	66.02	67.00	-1.46%	12.93%
LHFG	854,300	1,055,850	1.24	1.23	0.48%	12.91%
GUNKUL-R	6,861,600	33,806,344	4.93	4.92	0.14%	12.68%
SHR	1,978,600	7,766,858	3.93	3.88	1.17%	12.50%
TCAP-R	667,700	25,416,575	38.07	38.00	0.17%	12.41%
TU-R	3,429,200	56,944,260	16.61	16.70	-0.56%	12.30%
STA-R	1,088,300	24,763,070	22.75	22.80	-0.20%	12.26%
SAWAD-R	1,328,800	62,721,450	47.20	47.00	0.43%	12.23%
EGCO	228,900	39,348,450	171.90	171.50	0.23%	12.16%
BBL	760,200	95,957,100	126.23	125.00	0.98%	12.13%
ERW	1,019,800	3,498,112	3.43	3.50	-1.99%	12.13%
ADVANC-R	605,400	129,679,800	214.21	215.00	-0.37%	12.10%
BEM	4,543,600	37,071,425	8.16	8.15	0.11%	12.10%
SCB	1,341,200	145,014,900	108.12	107.50	0.58%	11.80%
VGI-R	1,929,600	9,154,070	4.74	4.74	0.08%	11.72%
ASP	434,100	1,348,628	3.11	3.08	0.87%	11.69%
UV	61,600	170,092	2.76	2.76	0.04%	11.39%
CKP	2,675,300	14,590,605	5.45	5.50	-0.84%	11.31%
MTC-R	1,634,200	67,920,825	41.56	42.25	-1.63%	11.28%
AOT	2,718,400	179,674,525	66.10	67.00	-1.35%	11.08%
THCOM	54,500	466,600	8.56	8.55	0.13%	10.71%
SCGP-R	682,300	35,997,200	52.76	52.00	1.46%	10.69%
AUCT	106,300	885,275	8.33	8.45	-1.44%	10.62%
BCH-R	2,233,200	44,272,820	19.82	20.00	-0.88%	10.57%
EGATIF	97,500	871,000	8.93	8.95	-0.19%	10.51%
TIDLOR-R	944,500	32,365,625	34.27	34.00	0.79%	10.50%
TVO	274,000	8,671,225	31.65	32.00	-1.10%	10.46%
AP-R	909,200	9,874,660	10.86	10.80	0.56%	10.38%
TCAP	551,400	21,025,950	38.13	38.00	0.35%	10.25%
FUEVFNVD01	471,838	18,309,061	38.80	39.00	-0.50%	10.24%
COM7-R	3,319,100	123,415,200	37.18	37.25	-0.18%	10.03%
KBANK	1,152,900	164,743,900	142.90	142.00	0.63%	10.02%
METCO	200	47,800	239.00	240.00	-0.42%	10.00%
AWC-R	4,843,300	23,068,280	4.76	4.76	0.06%	9.93%
TTB	69,199,800	86,966,742	1.26	1.23	2.17%	9.84%
SIRI-R	4,929,200	5,224,952	1.06	1.05	0.95%	9.79%
JMART-R	1,107,900	57,129,675	51.57	51.50	0.13%	9.66%
M-R	245,000	12,372,550	50.50	49.75	1.51%	9.58%

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
SSP	232,100	2,174,095	9.37	9.40	-0.35%	9.56%
WHA-R	3,204,200	9,735,278	3.04	3.04	-0.06%	9.54%
BLA-R	192,800	7,847,275	40.70	40.75	-0.12%	9.53%
BEM-R	3,507,500	28,605,440	8.16	8.15	0.07%	9.34%
HMPRO-R	2,071,700	29,919,600	14.44	14.60	-1.08%	9.27%
INTUCH	290,600	20,540,550	70.68	71.25	-0.80%	9.27%
EPG-R	413,500	4,012,145	9.70	9.70	0.03%	9.16%
MEGA	149,900	7,202,025	48.05	48.50	-0.94%	8.93%
EA-R	1,192,700	97,752,350	81.96	81.50	0.56%	8.77%
BGRIM	1,948,900	63,570,475	32.62	32.25	1.14%	8.76%
SKY	22,700	218,850	9.64	9.60	0.43%	8.76%
EPG	391,900	3,799,310	9.69	9.70	-0.06%	8.68%
AIT-R	856,400	5,503,265	6.43	6.50	-1.14%	8.64%
CBG-R	642,100	67,024,550	104.38	104.50	-0.11%	8.59%
TPIPP-R	438,700	1,548,428	3.53	3.54	-0.29%	8.58%
KTC	299,700	17,152,275	57.23	57.75	-0.90%	8.34%
BPP	174,400	2,795,800	16.03	16.00	0.19%	8.27%
GPSC	732,500	44,262,950	60.43	60.00	0.71%	8.27%
KTB	5,119,000	74,552,550	14.56	14.50	0.44%	8.26%
JWD	153,200	2,234,430	14.59	14.50	0.59%	8.24%
LOXLEY	41,100	90,052	2.19	2.16	1.44%	8.18%
HANA	357,200	15,768,800	44.15	44.00	0.33%	8.09%
MTI	1,300	142,500	109.62	109.50	0.11%	8.07%
DCC-R	3,452,400	9,547,832	2.77	2.74	0.93%	8.05%
SENA	101,700	398,536	3.92	3.92	-0.03%	7.98%
BTS	1,948,700	17,064,595	8.76	8.70	0.65%	7.88%
BDMS	10,353,400	279,078,800	26.96	27.00	-0.17%	7.81%
TTA-R	1,895,500	18,341,190	9.68	9.85	-1.76%	7.74%
WHA	2,580,300	7,842,742	3.04	3.04	-0.02%	7.68%
CPALL-R	1,353,400	85,639,400	63.28	63.25	0.04%	7.65%
NOBLE	552,800	2,645,652	4.79	4.82	-0.71%	7.64%
IVL-R	3,187,900	146,946,575	46.10	46.50	-0.87%	7.59%
NTV	8,700	292,625	33.64	33.50	0.40%	7.53%
TTB-R	52,300,300	65,804,709	1.26	1.23	2.29%	7.44%
ADVANC	371,200	79,470,200	214.09	215.00	-0.42%	7.42%
THANI-R	1,254,000	5,118,622	4.08	4.10	-0.44%	7.42%
SCB-R	838,900	90,571,900	107.97	107.50	0.43%	7.38%
CPF	5,908,600	141,956,440	24.03	24.70	-2.73%	7.30%
PSL-R	972,800	19,421,760	19.96	20.10	-0.67%	7.29%
TRUE-R	3,974,800	17,194,106	4.33	4.34	-0.33%	7.26%

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
BJC-R	599,500	21,493,925	35.85	35.75	0.29%	7.23%
CRC-R	3,859,900	136,987,425	35.49	35.50	-0.03%	7.22%
MCS	116,500	1,386,350	11.90	12.00	-0.83%	7.13%
ITD-R	831,300	1,479,906	1.78	1.77	0.58%	7.11%
PTTEP-R	553,400	83,614,050	151.09	151.50	-0.27%	7.11%
LH	3,626,800	31,594,925	8.71	8.65	0.71%	7.09%
UTP	28,800	452,160	15.70	15.80	-0.63%	6.95%
CENTEL-R	233,100	9,442,250	40.51	40.75	-0.60%	6.93%
STGT	1,022,200	19,168,750	18.75	18.60	0.82%	6.93%
MEGA-R	115,900	5,567,550	48.04	48.50	-0.95%	6.91%
ROJNA	52,700	295,400	5.61	5.55	1.00%	6.89%
KKP-R	292,100	20,315,775	69.55	69.25	0.43%	6.85%
SAMART-R	56,200	312,485	5.56	5.70	-2.45%	6.83%
TOA-R	41,200	1,080,850	26.23	27.00	-2.84%	6.81%
STEC	274,400	3,407,760	12.42	12.50	-0.65%	6.78%
TOP-R	861,300	48,229,925	56.00	56.00	-0.01%	6.49%
U-R	2,000,000	2,771,817	1.39	1.36	1.91%	6.46%
DTAC-R	267,200	11,434,125	42.79	42.75	0.10%	6.31%
WHAUP	565,300	2,176,458	3.85	3.80	1.32%	6.31%
TISCO	254,200	22,747,050	89.48	89.25	0.26%	6.25%
TPIPL-R	564,600	805,372	1.43	1.43	-0.25%	6.19%
CPN-R	1,797,400	106,323,125	59.15	59.25	-0.16%	6.17%
DTAC	261,500	11,187,725	42.78	42.75	0.08%	6.17%
STA	541,600	12,314,610	22.74	22.80	-0.27%	6.10%
CKP-R	1,432,200	7,804,040	5.45	5.50	-0.93%	6.06%
AWC	2,845,600	13,553,168	4.76	4.76	0.06%	5.83%
GULF	1,080,700	49,738,975	46.02	45.75	0.60%	5.80%
BCH	1,222,200	23,880,040	19.54	20.00	-2.31%	5.79%
SUPER-R	5,516,900	4,468,689	0.81	0.81	0.00%	5.75%
PTG-R	266,000	3,712,460	13.96	14.00	-0.31%	5.73%
BAM	3,002,500	55,384,320	18.45	18.90	-2.40%	5.72%
UTP-R	23,700	373,530	15.76	15.80	-0.25%	5.72%
PTT-R	2,274,400	83,269,300	36.61	36.25	1.00%	5.71%
OSP-R	1,856,900	63,130,275	34.00	33.75	0.73%	5.58%
TVO-R	145,100	4,585,525	31.60	32.00	-1.24%	5.54%
GLOBAL	240,500	5,079,920	21.12	21.20	-0.37%	5.53%
IVL	2,311,100	105,869,400	45.81	46.50	-1.49%	5.50%
RS	207,200	3,192,720	15.41	15.40	0.06%	5.44%
CHG	5,139,500	19,158,608	3.73	3.74	-0.33%	5.40%
HMPRO	1,204,200	17,409,630	14.46	14.60	-0.98%	5.39%

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
EGCO-R	101,300	17,384,400	171.61	171.50	0.07%	5.38%
KEX	259,900	5,049,170	19.43	19.60	-0.88%	5.37%
JMT	1,894,100	130,724,450	69.02	68.00	1.50%	5.35%
ITD	618,600	1,108,831	1.79	1.77	1.27%	5.29%
CPF-R	4,272,200	104,184,560	24.39	24.70	-1.27%	5.28%
BPP-R	110,700	1,772,970	16.02	16.00	0.10%	5.25%
TQM-R	235,800	9,858,475	41.81	41.75	0.14%	5.25%
TOP	695,300	38,874,450	55.91	56.00	-0.16%	5.24%
UVAN	139,200	1,333,720	9.58	9.45	1.39%	5.24%
SCC	97,500	35,047,700	359.46	358.00	0.41%	5.21%
TTA	1,270,000	12,242,555	9.64	9.85	-2.13%	5.19%
S-R	358,000	654,432	1.83	1.81	1.00%	5.18%
COM7	1,674,100	60,950,325	36.41	37.25	-2.26%	5.06%
GULF-R	930,700	42,815,250	46.00	45.75	0.55%	5.00%
PTG	231,000	3,234,120	14.00	14.00	0.00%	4.97%
TTCL	59,100	258,684	4.38	4.36	0.39%	4.96%
KCE	300,600	18,460,800	61.41	61.75	-0.55%	4.94%
BCP-R	353,500	12,056,575	34.11	34.25	-0.42%	4.89%
GUNKUL	2,645,500	13,003,674	4.92	4.92	-0.09%	4.89%
VIBHA	1,263,700	3,113,504	2.46	2.48	-0.65%	4.88%
MAJOR	237,200	4,742,980	20.00	20.40	-1.98%	4.80%
HTC	14,200	412,550	29.05	29.00	0.18%	4.79%
SC-R	148,500	490,050	3.30	3.32	-0.60%	4.76%
QH	595,300	1,297,754	2.18	2.18	0.00%	4.70%
SENA-R	59,200	232,200	3.92	3.92	0.06%	4.64%
BH	322,100	54,148,750	168.11	172.00	-2.26%	4.58%
JAS	3,230,000	9,997,178	3.10	3.12	-0.80%	4.43%
BBL-R	275,900	34,650,300	125.59	125.00	0.47%	4.40%
SPRC-R	1,878,000	20,531,260	10.93	11.10	-1.51%	4.37%
PTTEP	337,800	51,025,250	151.05	151.50	-0.30%	4.34%
SGP	69,500	776,850	11.18	11.10	0.70%	4.32%
MINT-R	1,324,100	42,764,975	32.30	32.00	0.93%	4.28%
SKN-R	387,800	3,175,470	8.19	8.15	0.47%	4.28%
S	295,400	540,834	1.83	1.81	1.15%	4.27%
BJC	350,000	12,493,050	35.69	35.75	-0.16%	4.22%
HFT-R	49,600	320,095	6.45	6.35	1.63%	4.20%
PSTC	119,200	206,948	1.74	1.73	0.35%	4.20%
CK	73,200	1,361,520	18.60	18.50	0.54%	4.19%
PSH-R	59,600	763,290	12.81	12.70	0.84%	4.18%
BANPU-R	2,921,000	33,591,500	11.50	11.60	-0.86%	4.15%

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
SINGER-R	380,600	18,206,625	47.84	49.50	-3.36%	4.14%
SCGP	262,700	13,782,800	52.47	52.00	0.90%	4.12%
SPALI	139,000	2,850,720	20.51	20.50	0.04%	4.11%
KTBR	2,535,500	37,076,480	14.62	14.50	0.85%	4.09%
ORI-R	686,000	6,502,630	9.48	9.30	1.93%	4.07%
CHG-R	3,863,600	14,335,172	3.71	3.74	-0.79%	4.06%
CBG	299,600	31,013,250	103.52	104.50	-0.94%	4.01%
PTTGC	1,251,900	56,135,250	44.84	44.25	1.33%	3.95%
JMART	450,900	23,273,575	51.62	51.50	0.22%	3.93%
CPALL	689,100	43,688,975	63.40	63.25	0.24%	3.90%
TIDLR	348,200	11,949,750	34.32	34.00	0.94%	3.87%
VIBHA-R	994,000	2,470,198	2.49	2.48	0.21%	3.84%
XO	17,200	276,490	16.08	16.00	0.47%	3.80%
CENTEL	126,900	5,120,850	40.35	40.75	-0.97%	3.77%
DOHOME	140,200	2,646,950	18.88	18.80	0.42%	3.73%
CRC	1,971,300	70,074,225	35.55	35.50	0.13%	3.69%
BAY-R	14,600	476,600	32.64	32.50	0.44%	3.59%
GJS	2,243,800	958,768	0.43	0.42	1.74%	3.57%
TIPH	416,400	23,607,100	56.69	57.00	-0.54%	3.57%
JAS-R	2,591,100	8,087,800	3.12	3.12	0.04%	3.56%
7UP	1,892,900	2,013,279	1.06	1.04	2.27%	3.55%
PSH	50,700	651,420	12.85	12.70	1.17%	3.55%
BSET100	1,800	18,108	10.06	10.08	-0.20%	3.52%
AMATA	227,000	4,187,320	18.45	18.60	-0.83%	3.51%
TU	975,100	16,227,250	16.64	16.70	-0.35%	3.50%
EA	466,400	38,196,125	81.90	81.50	0.49%	3.43%
MBK	70,500	890,540	12.63	12.50	1.05%	3.43%
CPN	996,300	58,874,550	59.09	59.25	-0.26%	3.42%
MINT	1,053,200	34,094,400	32.37	32.00	1.16%	3.41%
RBF-R	104,300	1,533,820	14.71	14.70	0.04%	3.40%
RCL-R	670,700	29,493,050	43.97	45.50	-3.35%	3.39%
LPN-R	38,900	168,800	4.34	4.32	0.45%	3.38%
WORK	172,400	4,030,880	23.38	22.50	3.92%	3.38%
ILM-R	39,800	738,230	18.55	18.30	1.36%	3.37%
ITEL-R	339,000	1,687,563	4.98	5.00	-0.44%	3.35%
OR-R	769,000	20,186,250	26.25	26.50	-0.94%	3.35%
BEC	123,000	1,826,800	14.85	14.70	1.03%	3.31%
PTL	93,100	2,177,240	23.39	23.00	1.68%	3.25%
SCN-R	190,900	435,546	2.28	2.30	-0.80%	3.23%
GFPT	1,692,400	26,589,010	15.71	16.20	-3.02%	3.13%

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
SRICHA	3,600	44,010	12.23	12.10	1.03%	3.10%
CHAYO	144,000	1,708,290	11.86	11.80	0.53%	3.09%
BH-R	215,800	36,539,450	169.32	172.00	-1.56%	3.07%
RATCH	347,500	13,397,900	38.56	38.25	0.80%	3.07%
GLOBAL-R	132,100	2,789,120	21.11	21.20	-0.41%	3.04%
ICHI-R	353,200	3,124,955	8.85	9.00	-1.69%	3.03%
ACE	162,800	450,488	2.77	2.76	0.26%	3.02%
TKN-R	41,800	310,985	7.44	7.35	1.22%	3.00%
PSL	389,000	7,759,190	19.95	20.10	-0.76%	2.92%
STGT-R	428,000	8,035,670	18.77	18.60	0.94%	2.90%
BAY	11,600	378,725	32.65	32.50	0.46%	2.85%
PLANB	1,022,500	7,526,935	7.36	7.40	-0.52%	2.84%
BA	185,900	1,919,280	10.32	10.70	-3.51%	2.76%
SINGER	251,500	11,969,275	47.59	49.50	-3.86%	2.74%
SPRC	1,169,200	12,855,000	10.99	11.10	-0.95%	2.72%
AI	5,900	38,055	6.45	6.45	0.00%	2.69%
BDMS-R	3,539,900	95,179,725	26.89	27.00	-0.42%	2.67%
DOHOME-R	100,000	1,890,000	18.90	18.80	0.53%	2.66%
RBF	80,700	1,186,290	14.70	14.70	0.00%	2.63%
EASTW	170,900	1,053,070	6.16	6.05	1.85%	2.62%
STARK-R	4,361,300	18,799,396	4.31	4.08	5.65%	2.58%
ORI	432,900	4,151,060	9.59	9.30	3.11%	2.57%
RATCH-R	290,400	11,116,075	38.28	38.25	0.07%	2.57%
DELTA	25,100	8,266,400	329.34	326.00	1.02%	2.56%
ESSO	500,100	4,547,045	9.09	9.15	-0.63%	2.56%
SABUY	173,000	4,279,610	24.74	24.70	0.15%	2.54%
OSP	843,900	28,578,125	33.86	33.75	0.34%	2.53%
KISS	28,500	213,840	7.50	7.50	0.04%	2.49%
MAJOR-R	122,700	2,467,330	20.11	20.40	-1.43%	2.48%
ONEE-R	97,900	1,076,300	10.99	10.90	0.86%	2.44%
XO-R	10,900	174,400	16.00	16.00	0.00%	2.41%
VIH	11,700	105,885	9.05	9.30	-2.69%	2.40%
SAWAD	259,600	12,355,275	47.59	47.00	1.26%	2.39%
DCC	1,013,800	2,804,562	2.77	2.74	0.96%	2.36%
VNG-R	26,300	205,140	7.80	7.80	0.00%	2.36%
AKR	109,600	104,120	0.95	0.95	0.00%	2.34%
SPCG	5,800	94,900	16.36	16.30	0.38%	2.31%
TFG-R	1,013,100	4,524,474	4.47	4.58	-2.49%	2.29%
BEAUTY-R	92,300	122,820	1.33	1.32	0.81%	2.28%
SPCG-R	5,700	92,910	16.30	16.30	0.00%	2.27%

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
DDD	7,200	106,160	14.74	14.80	-0.38%	2.14%
CV	34,600	78,196	2.26	2.26	0.00%	2.09%
AH	22,300	474,180	21.26	21.30	-0.17%	2.06%
III	44,900	635,410	14.15	14.30	-1.04%	2.05%
ICHI	233,100	2,061,615	8.84	9.00	-1.73%	2.00%
TKN	27,800	203,180	7.31	7.35	-0.56%	1.99%
III-R	43,300	612,270	14.14	14.30	-1.12%	1.98%
MC	19,100	168,555	8.82	8.80	0.28%	1.96%
WHAUP-R	173,300	663,004	3.83	3.80	0.68%	1.93%
SPA-R	37,600	278,190	7.40	7.35	0.66%	1.92%
ONEE	76,000	843,600	11.10	10.90	1.83%	1.89%
ASK	46,400	1,810,975	39.03	40.25	-3.03%	1.85%
ASW	11,300	90,400	8.00	8.05	-0.62%	1.85%
RPC	143,300	168,364	1.17	1.16	1.28%	1.84%
TPIPL	165,800	235,838	1.42	1.43	-0.53%	1.82%
BLA	35,800	1,457,050	40.70	40.75	-0.12%	1.77%
NER	96,000	628,800	6.55	6.50	0.77%	1.74%
MTC	251,000	10,429,800	41.55	42.25	-1.65%	1.73%
PRIME	34,300	51,107	1.49	1.50	-0.67%	1.72%
NSL-R	5,500	86,350	15.70	15.60	0.64%	1.68%
TFM	3,200	33,360	10.43	10.70	-2.57%	1.68%
PRM-R	40,800	228,480	5.60	5.55	0.90%	1.63%
UNIQ	10,500	50,488	4.81	4.80	0.17%	1.63%
JR	10,400	72,400	6.96	6.90	0.89%	1.62%
TOA	9,800	257,000	26.22	27.00	-2.87%	1.62%
DEMCO	19,700	55,102	2.80	2.80	-0.11%	1.60%
XPG	1,246,300	2,144,609	1.72	1.65	4.29%	1.60%
BRRGIF	4,500	24,075	5.35	5.40	-0.93%	1.58%
JKN	14,600	86,140	5.90	5.70	3.51%	1.58%
M	40,500	2,059,200	50.84	49.75	2.20%	1.58%
BEC-R	57,400	850,530	14.82	14.70	0.80%	1.54%
RS-R	57,700	899,560	15.59	15.40	1.24%	1.52%
NRF	51,900	325,700	6.28	6.35	-1.17%	1.50%
BCPG-R	75,700	878,120	11.60	11.60	0.00%	1.49%
BOL	16,000	168,950	10.56	10.50	0.57%	1.49%
THANI	249,700	1,016,502	4.07	4.10	-0.71%	1.48%
TQM	65,900	2,751,575	41.75	41.75	0.01%	1.47%
VGI	238,200	1,128,902	4.74	4.74	-0.01%	1.45%
AJ	4,800	76,680	15.98	16.00	-0.16%	1.37%
LANNA	20,600	372,980	18.11	18.30	-1.06%	1.35%

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
GGC	4,500	62,550	13.90	14.00	-0.71%	1.32%
PLANB-R	473,400	3,505,050	7.40	7.40	0.05%	1.31%
HFT	15,200	97,975	6.45	6.35	1.51%	1.29%
BGRIM-R	284,000	9,159,000	32.25	32.25	0.00%	1.28%
RCL	253,800	11,283,525	44.46	45.50	-2.29%	1.28%
SAT-R	20,100	360,340	17.93	18.00	-0.40%	1.27%
AAV	377,000	1,048,848	2.78	2.74	1.54%	1.25%
THG-R	134,600	8,091,350	60.11	60.25	-0.23%	1.23%
AEONTS	3,500	633,200	180.91	183.50	-1.41%	1.21%
ASW-R	7,300	58,400	8.00	8.05	-0.62%	1.19%
U	369,500	515,825	1.40	1.36	2.65%	1.19%
SA-R	5,800	48,720	8.40	8.30	1.20%	1.18%
AGE-R	319,600	1,277,276	4.00	3.92	1.95%	1.13%
GFPT-R	606,300	9,448,210	15.58	16.20	-3.81%	1.12%
UBE	241,300	473,150	1.96	1.97	-0.47%	1.04%
SAK-R	98,100	782,885	7.98	7.90	1.02%	1.03%
ITEL	102,700	519,266	5.06	5.00	1.12%	1.02%
PTL-R	28,900	668,450	23.13	23.00	0.56%	1.01%
SAPPE	25,100	750,225	29.89	30.00	-0.37%	1.01%
PR9	29,200	376,680	12.90	12.90	0.00%	0.96%
KSL	27,500	96,870	3.52	3.58	-1.60%	0.95%
LPN	10,200	44,166	4.33	4.32	0.23%	0.89%
HUMAN	15,900	181,260	11.40	11.30	0.88%	0.88%
JMT-R	299,900	20,713,425	69.07	68.00	1.57%	0.85%
LANNA-R	12,900	233,920	18.13	18.30	-0.91%	0.85%
STPI	60,700	245,366	4.04	4.08	-0.92%	0.82%
AMANAHA	34,800	167,736	4.82	4.76	1.26%	0.81%
VNG	9,000	70,200	7.80	7.80	0.00%	0.81%
CIMBT	46,700	37,827	0.81	0.81	0.00%	0.80%
MICRO	32,900	207,490	6.31	6.05	4.24%	0.79%
SABINA	12,800	281,610	22.00	22.00	0.00%	0.77%
KGI	30,000	153,000	5.10	5.05	0.99%	0.76%
BROOK	572,200	403,062	0.70	0.71	-0.79%	0.74%
HTC-R	2,200	64,350	29.25	29.00	0.86%	0.74%
AP	62,700	676,690	10.79	10.80	-0.07%	0.72%
HENG	36,300	122,852	3.38	3.40	-0.46%	0.72%
SAT	11,200	200,560	17.91	18.00	-0.52%	0.71%
TSTH-R	87,300	113,464	1.30	1.29	0.75%	0.71%
CHAYO-R	32,000	381,800	11.93	11.80	1.11%	0.69%
ASIAN	142,100	2,354,660	16.57	17.30	-4.22%	0.67%

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
SIS	22,700	738,275	32.52	30.50	6.63%	0.65%
TSTH	78,300	100,702	1.29	1.29	-0.30%	0.64%
ETC	46,400	173,304	3.74	3.68	1.49%	0.63%
AU	3,100	30,615	9.88	9.90	-0.24%	0.62%
KEX-R	30,000	579,000	19.30	19.60	-1.53%	0.62%
TSE	78,700	167,328	2.13	2.16	-1.57%	0.62%
SMPC-R	7,100	106,130	14.95	14.90	0.32%	0.60%
SMT-R	15,100	70,406	4.66	4.64	0.49%	0.60%
SUSCO	40,800	134,866	3.31	3.28	0.78%	0.59%
NCAP	14,600	96,725	6.63	6.45	2.71%	0.58%
RJH	5,400	176,425	32.67	33.00	-1.00%	0.57%
SKR-R	2,600	36,140	13.90	14.10	-1.42%	0.57%
SUSCO-R	39,200	128,232	3.27	3.28	-0.27%	0.57%
KSL-R	16,400	58,096	3.54	3.58	-1.05%	0.56%
NER-R	30,900	202,120	6.54	6.50	0.63%	0.56%
SAK	47,900	383,400	8.00	7.90	1.32%	0.51%
CV-R	8,200	18,646	2.27	2.26	0.62%	0.49%
BLAND-R	12,300	11,685	0.95	0.95	0.00%	0.46%
SNNP	27,400	421,960	15.40	15.60	-1.28%	0.46%
TIPH-R	53,200	3,028,750	56.93	57.00	-0.12%	0.46%
TKS	18,400	201,800	10.97	10.60	3.47%	0.45%
EASTW-R	29,000	175,930	6.07	6.05	0.27%	0.44%
SHR-R	69,800	275,012	3.94	3.88	1.55%	0.44%
MCS-R	7,000	83,350	11.91	12.00	-0.77%	0.43%
SYNEX	28,700	615,870	21.46	20.60	4.17%	0.43%
SMT	9,200	43,010	4.68	4.64	0.75%	0.37%
CIMBT-R	21,200	17,153	0.81	0.81	-0.11%	0.36%
SC	10,000	33,000	3.30	3.32	-0.60%	0.32%
STARK	534,500	2,304,426	4.31	4.08	5.67%	0.32%
NEX-R	21,700	328,270	15.13	15.10	0.18%	0.30%
SCN	17,800	39,688	2.23	2.30	-3.06%	0.30%
NETBAY	9,500	253,550	26.69	25.25	5.70%	0.29%
FSMART-R	31,300	587,910	18.78	19.50	-3.68%	0.28%
ETC-R	20,000	74,800	3.74	3.68	1.63%	0.27%
TASCO-R	7,100	114,310	16.10	15.80	1.90%	0.24%
STANLY	100	16,700	167.00	167.50	-0.30%	0.21%
SNC	22,300	484,220	21.71	20.30	6.97%	0.20%
SNC-R	20,000	444,000	22.20	20.30	9.36%	0.18%
BYD	47,800	381,900	7.99	7.80	2.43%	0.16%
NOBLE-R	10,100	48,492	4.80	4.82	-0.39%	0.14%

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
SYNEX-R	8,000	173,600	21.70	20.60	5.34%	0.12%
BEAUTY	4,500	5,985	1.33	1.32	0.76%	0.11%
JWD-R	2,100	30,660	14.60	14.50	0.69%	0.11%
APURE	1,500	8,250	5.50	5.55	-0.90%	0.09%
AS-R	10,800	171,720	15.90	16.20	-1.85%	0.09%
BE8-R	14,700	677,450	46.09	45.25	1.85%	0.09%
THG	10,000	582,500	58.25	60.25	-3.32%	0.09%
SCM-R	7,600	41,415	5.45	5.55	-1.81%	0.07%
WICE	2,900	45,530	15.70	15.60	0.64%	0.07%
AS	7,600	117,420	15.45	16.20	-4.63%	0.06%
BAFS-R	700	18,550	26.50	27.25	-2.75%	0.06%
DITTO	2,500	154,500	61.80	61.75	0.08%	0.06%
SCM	6,100	36,600	6.00	5.55	8.11%	0.06%
AEONTS-R	100	18,050	180.50	183.50	-1.63%	0.03%
AGE	4,500	17,940	3.99	3.92	1.70%	0.02%
AIT	2,200	14,080	6.40	6.50	-1.54%	0.02%
MONO-R	3,600	8,352	2.32	2.36	-1.69%	0.02%
MORE	7,700	12,936	1.68	1.71	-1.75%	0.01%
LHFG-R	200	248	1.24	1.23	0.81%	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
SCB-F	117,200	12,635,850	108.50	107.50	0.93
KBANK-F	21,200	3,032,600	143.00	142.00	0.70
STARK-F	600,000	2,658,540	5.88	4.08	44.12
PTT-F	63,700	2,340,975	36.75	36.25	1.38
CPF-F	11,000	262,900	23.90	24.70	(3.24)
TFFIF-F	10,900	87,760	8.05	8.05	0.00
EA-F	700	57,400	82.00	81.50	0.61
DTAC-F	900	39,425	43.75	42.75	2.34
CPALL-F	400	25,200	63.00	63.25	(0.40)
JASIF-F	1,000	11,100	11.10	11.00	0.91
NMG-F	400	62	0.15	0.26	(42.31)

Source: SET

Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
COM7	3,000,000	108,750,000	36.25	37.25	(2.68)	1.00
FUEVFN01	2,000,000	78,560,000	39.28	39.00	0.72	1.00
KTC	1,000,000	58,000,000	58.00	57.75	0.43	1.00
CPF	1,690,500	41,248,200	24.40	24.70	(1.21)	1.00
EA	310,000	25,342,500	81.75	81.50	0.31	1.00
ORI	2,500,000	23,375,000	9.35	9.30	0.54	1.00
PTTGC	451,400	20,083,599	44.49	44.25	0.54	1.00
AMATA	1,000,000	18,500,000	18.50	18.60	(0.54)	1.00
TQM	330,000	13,860,000	42.00	41.75	0.60	1.00
WHA	4,000,000	12,160,000	3.04	3.04	0.00	1.00
SCC	27,200	9,757,700	358.74	358.00	0.21	2.00
S5013C2209A	12,000,000	7,824,000	0.65	0.65	0.00	1.00
MINT	200,000	6,500,000	32.50	32.00	1.56	2.00
CPN	104,200	6,171,516	59.23	59.25	(0.03)	1.00
CBG	58,800	6,144,600	104.50	104.50	0.00	1.00
BDMS	225,100	6,049,563	26.88	27.00	(0.44)	1.00
GULF	105,200	4,812,900	45.75	45.75	0.00	1.00
SCN	1,000,000	2,240,000	2.24	2.30	(2.61)	1.00

Source: SET

Warrant Table (I)

As of 13/5/22

	In / Out	Exercise	Conversion	Expiry	Last Price(B)	Warrant	Volatility	B&S	Prem/Disc	Gearing	Implied	Exercise
	Money	price	ratio (W:S)	date	underlying		of stocks	price(B)	to B&S		volatility	period
7UP-W4	In	0.000	1:1.0000	08/08/2022	1.04	0.17	38.4%	na	na	6.12	335.9%	Last business day of Jun (1st on 30 Jun 2020)
AIE-W2	In	1.000	1:0.2500	04/05/2023	3.82	0.60	45.2%	0.54	10.4%	1.59	153.9%	31 Mar 2022, 30 Sep 2022, 4 May 2023
AIT-W2	In	2.000	1:1.0000	12/01/2024	6.50	3.50	42.8%	2.56	36.7%	1.86	211.5%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2022)
AJA-W3	In	0.186	1:1.0710	30/08/2024	0.42	0.20	69.4%	0.24	(16.5%)	2.25	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
AJA-W4	Out	0.400	1:1.0000	31/03/2025	0.42	0.16	69.4%	0.18	(9.7%)	2.63	61.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
ALL-W1	Out	1.273	1:2.2000	17/08/2022	1.55	0.62	114.4%	0.87	(28.4%)	5.50	59.6%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2021)
ANAN-W1	Out	1.650	1:1.0000	15/12/2023	1.13	0.20	31.3%	0.04	382.7%	5.65	67.2%	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	40.2%	0.48	158.9%	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	430.0%	0.01	(30.5%)	2.14	124.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
AS-W2	In	3.500	1:1.0000	24/01/2024	16.20	11.50	75.5%	10.73	7.2%	1.41	129.7%	Last business day of 25 Jun, 25 Dec (1st on 25 Jun 2021)
B-W6	Out	0.602	1:1.0970	16/08/2023	0.50	0.18	50.6%	0.08	127.2%	3.05	96.7%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2021)
B-W7	Out	0.990	1:1.0000	17/03/2024	0.50	0.10	50.6%	0.03	197.4%	5.00	81.8%	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2022)
BANPU-W4	In	5.000	1:1.0000	30/09/2022	11.60	5.75	39.1%	5.17	11.3%	2.02	156.0%	30 Sep 2022
BANPU-W5	In	7.500	1:1.0000	30/09/2023	11.60	3.18	39.1%	3.24	(2.0%)	3.65	36.2%	30 Sep 2023
BC-W1	Out	3.130	1:1.0213	29/08/2023	1.75	0.39	26.9%	0.01	5335.8%	4.58	96.4%	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	3.66	15.5%	3.44	6.3%	3.17	46.5%	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	4.00	15.5%	3.12	28.2%	2.90	47.5%	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	4.28	48.3%	2.70	58.5%	2.34	80.0%	15 May, 15 Nov (1st on 15 Nov 2021)
BIZ-W1	Out	4.667	1:1.5000	02/11/2022	4.84	1.83	76.2%	1.29	41.7%	3.97	108.9%	15 May, 15 Nov (1st on 15 Nov 2021)
BKD-W2	Out	4.877	1:1.0251	30/11/2022	2.58	0.17	44.8%	0.01	1857.3%	15.56	93.4%	2 May 2022, 2 Nov 2022
BM-W2	In	1.000	1:1.0000	24/06/2023	4.70	3.46	26.9%	2.95	17.5%	1.36	252.8%	24 Dec 2021, 24 Jun 2022, 24 Dec 2022, 24 Jun 2023
BROOK-W5	Out	0.194	1:1.2910	21/05/2022	0.71	0.95	94.4%	0.66	44.3%	0.96	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	0.71	0.30	94.4%	0.30	0.6%	2.61	95.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BROOK-W7	Out	1.180	1:1.1020	12/07/2026	0.71	0.30	94.4%	0.36	(17.1%)	2.61	80.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BTS-W6	Out	9.900	1:1.0000	05/09/2022	8.70	0.18	21.8%	0.07	163.5%	48.33	30.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BTS-W7	Out	11.900	1:1.0000	07/11/2024	8.70	0.49	21.8%	0.19	152.5%	17.76	30.4%	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	8.70	0.40	21.8%	0.13	212.6%	21.75	30.1%	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	7.80	3.64	90.7%	2.46	48.2%	1.08	na	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2020)
CEN-W5	Out	2.140	1:1.0000	12/05/2026	2.92	0.92	31.2%	0.51	79.3%	3.17	70.2%	Every 15th of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Mar 2022)
CGD-W5	Out	1.000	1:1.0000	22/04/2023	0.43	0.07	54.4%	0.01	956.7%	6.14	113.0%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2021)
CGH-W4	Out	1.250	1:1.0000	30/05/2024	1.09	0.25	47.2%	0.19	30.7%	4.36	59.2%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
CHAYO-W1	Out	5.025	1:1.2930	28/05/2022	11.80	10.50	42.4%	8.65	21.4%	1.45	684.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2020)
CHAYO-W2	Out	9.599	1:1.0670	22/06/2023	11.80	3.84	42.4%	2.80	36.9%	3.28	72.2%	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	1.20	56.8%	0.64	86.1%	2.68	101.0%	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	0.13	63.0%	0.11	20.8%	3.94	77.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
DOD-W2	Out	18.000	1:1.0000	30/11/2023	5.80	0.31	96.8%	0.69	(55.0%)	18.71	73.9%	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	26.4%	0.13	267.2%	3.60	70.3%	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	89.6%	5.73	54.2%	10 Mar 2025
EKH-W1	Out	6.058	1:1.0400	14/11/2024	7.20	1.55	19.9%	0.95	63.1%	4.83	39.2%	Last business day of May, Nov (1st on 14 Nov 2022)
EMC-W6	Out	0.150	1:1.0000	15/10/2023	0.19	0.06	52.5%	0.04	38.2%	3.17	87.6%	End of Jun, Dec
ERW-W3	Out	3.000	1:1.0000	14/06/2024	3.50	0.81	49.8%	1.11	(26.9%)	4.32	30.9%	14 Jun 2024
EVER-W4	Out	1.000	1:1.0000	30/09/2023	0.32	0.10	70.3%	0.01	678.7%	3.20	154.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
FLOYD-W1	Out	2.000	1:1.0000	30/05/2024	1.57	0.48	27.1%	0.09	424.8%	3.27	82.7%	Last business day of May (1st on 31 May 2022)
GLOCON-W5	Out	1.500	1:1.0000	31/03/2024	0.82	0.18	37.6%	0.03	510.8%	4.56	80.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
HEMP-W2	Out	15.000	1:1.0000	27/02/2024	7.50	0.44	29.0%	0.04	934.8%	17.05	53.5%	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	2.40	78.6%	2.07	15.8%	1.54	161.3%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2022)
III-W1	In	6.000	1:1.0000	13/05/2023	14.30	7.75	37.9%	6.48	19.6%	1.85	127.3%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2020)
INSET-W1	In	2.000	1:1.0000	24/10/2023	4.30	2.20	47.2%	1.73	26.9%	1.95	114.8%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2022)
IP-W1	Out	25.000	1:1.0000	30/09/2023	18.30	4.02	19.8%	0.21	1855.2%	4.55	72.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
ITEL-W3	In	3.300	1:1.0000	14/04/2023	5.00	1.65	44.3%	1.54	6.9%	3.03	56.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
JCK-W6	Out	2.000	1:1.0000	12/11/2022	0.55	0.07	57.1%	0.00	na	7.86	181.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
JCKH-W1	Out	0.250	1:1.0000	15/07/2024	0.27	0.25	120.8%	0.15	64.2%	1.08	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
JMART-W3	In	9.733	1:1.1302	18/06/2022	51.50	45.75	62.9%	46.82	(2.3%)	1.27	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Sep 2020)
JMART-W4	In	13.272	1:1.1302	18/06/2024	51.50	42.00	62.9%	39.75	5.7%	1.39	95.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Sep 2020)
JMART-W5	Out	62.225	1:1.1250	26/07/2025	51.50	15.00	62.9%	17.90	(16.2%)	3.86	54.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
JMT-W4	Out	90.000	1:1.0000	27/12/2024	68.00	18.00	51.3%	14.37	25.2%	3.78	60.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
JUTHA-W1	In	0.500	1:1.0000	30/09/2022	1.44	0.61	95.1%	0.68	(10.4%)	2.36	na	31 Mar 2022, 30 Jun 2022, 30 Sep 2022
J-W1	In	1.951	1:1.0250	11/06/2022	4.06	1.86	62.9%	2.13	(12.6%)	2.24	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2019)
K-W1	In	1.000	1:1.0000	11/10/2022	1.75	0.71	66.8%	0.62	15.4%	2.46	124.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2021)
KUN-W1	Out	2.800	1:1.0000	28/04/2024	2.50	0.29	27.5%	0.15	90.9%	8.62	40.7%	27 Apr 2022, 27 Oct 2022, 27 Apr 2023, 27 Oct 2023, 27 Apr 2024
KWM-W1	In	1.500	1:1.0000	04/07/2023	3.00	1.42	38.0%	1.20	18.7%	2.11	91.9%	4 Jan 2022, 4 Jul 2022, 4 Jan 2023, 4 Jul 2023
LIT-W2	Out	2.000	1:1.0000	31/01/2025	2.00	0.98	60.2%	0.71	38.1%	2.04	87.1%	Every 25th of Jun, Dec (1st on 25 Jun 2022)
MACO-W3	Out	1.545	1:1.2940	29/08/2025	0.65	0.16	47.3%	0.07	119.6%	5.26	65.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Sep 2023)
MBK-W1	Out	2.735	1:1.0971	15/11/2023	12.50	11.50	25.2%	10.54	9.1%	1.19	145.1%	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2021)
MBK-W2	In	2.825	1:1.0621	15/05/2024	12.50	10.20	25.2%	10.10	1.0%	1.30	63.7%	Every 15th of month (1st on 15 Jul 2021)
MBK-W3	Out	2.913	1:1.0298	15/11/2024	12.50	9.90	25.2%	9.69	2.1%	1.30	65.8%	Every 15th of month (1st on 17 Jan 2022)
META-W5	Out	1.000	1:1.0000	31/10/2023	0.46	0.13	67.7%	0.04	214.9%	3.54	116.6%	29 Oct 2021, 31 Oct 2022, 31 Oct 2023
MILL-W4	Out	1.534	1:1.4340	11/07/2022	1.04	0.07	34.3%	0.00	na	21.31	109.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
MILL-W6	Out	1.326	1:1.1310	23/05/2024	1.04	0.29	34.3%	0.10	187.5%	4.06	69.4%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2021)
MINT-W7	Out	21.600	1:1.0000	31/07/2023	32.00	11.30	22.3%	10.27	10.1%	2.83	41.1%	15 Feb, 15 May, 15 Aug, 15 Nov (1st on 16 Nov 2020)
MINT-W8	Out	28.000	1:1.0000	05/05/2023	32.00	4.58	22.3%	5.03	(8.9%)	6.99	17.2%	Every 15th of Feb, May, Aug, Nov (1st on 16 Aug 2021)
MINT-W9	Out	31.000	1:1.0000	15/02/2024	32.00	3.28	22.3%	4.23	(22.5%)	9.76	16.3%	Every 15th of Feb, May, Aug, Nov (1st on 16 Aug 2021)
MORE-W2	Out	2.000	1:1.0000	21/10/2022	1.71	0.29	28.0%	0.04	711.1%	5.90	92.0%	Last business day of 21 Oct 2021, 21 Oct 2022
MVP-W1	In	1.153	1:1.0409	06/07/2023	4.70	3.18	76.0%	3.07	3.7%	1.54	115.9%	30 Sep 2021, 30 Dec 2021, 30 Jun 2022, 30 Dec 2022, 6 Jul 2023
NER-W1	In	1.800	1:1.0000	27/05/2022	6.50	4.68	27.4%	4.46	4.8%	1.39	602.3%	15 Dec 2020, 15 Jun 2021, 15 Dec 2021, 28 May 2022
NEX-W2	In	1.000	1:1.5600	19/05/2023	15.10	13.40	35.4%	18.21	(26.4%)	1.76	na	21 May 2023
NOBLE-W2	Out	7.597	1:1.0530	12/01/2024	4.82	0.50	14.7%	0.00	na	10.15	63.6%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2022)
NRF-W1	Out	10.000	1:1.0000	26/05/2023	6.35	1.04	25.9%	0.03	3020.7%	6.11	79.2%	15 Dec 2021, 15 Jun 2022, 15 Dec 2022, 26 May 2022
NUSA-W4	In	0.881	1:1.1350	17/05/2023	1.41	0.56	60.7%	0.55	1.8%	2.86	64.1%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)

Warrant Table (II)

As of 13/5/22

	In / Out	Exercise	Conversion	Expiry	Last Price(B)	Warrant	Volatility	B&S	Prem/Disc	Gearing	Implied	Exercise
	Money	price	ratio (W:S)	date	underlying		of stocks	price(B)	to B&S		volatility	period
OTO-W1	In	3.000	1:1.0000	29/11/2024	12.80	3.20	19.0%	6.56	(51.2%)	4.00	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	34.7%	3.00	333.3%	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%	0.00	308.8%	1.50	572.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Nov 2019)
PERM-W1	Out	1.800	1:1.0000	18/06/2022	1.73	0.06	50.9%	0.06	6.3%	28.83	53.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2019)
PIMO-W2	In	1.750	1:1.0000	11/05/2023	3.36	1.45	79.5%	1.42	2.2%	2.32	85.6%	27 Jan 2022, 27 Jul 2022, 27 Jan 2023, 11 May 2023
PJW-W1	Out	3.000	1:1.0000	18/07/2024	3.64	1.11	48.6%	0.79	39.7%	3.28	74.1%	Last business day of May, Nov (1st on 18 Jul 2022)
PLANB-W1	Out	8.000	1:1.0000	13/01/2025	7.40	1.00	43.4%	1.82	(45.0%)	7.40	25.6%	12Apr22, 12Oct22, 12Apr23, 12Oct23, 12Apr24, 12Oct24, 13Jan25
PLANET-W1	Out	2.000	1:1.0000	19/11/2023	2.00	0.84	43.0%	0.32	163.7%	2.38	124.6%	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	2.04	0.01	63.8%	0.00	na	224.40	253.4%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2019)
PPPM-W4	Out	0.439	1:2.2800	31/07/2024	0.31	0.35	93.9%	0.25	38.4%	2.02	127.6%	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	9.3%	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	1.01	0.14	53.4%	0.09	48.6%	7.67	69.1%	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	2.10	43.4%	0.77	173.7%	7.43	64.7%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SAAM-W1	Out	7.500	1:1.0000	20/10/2022	7.55	0.62	46.1%	0.85	(26.9%)	12.18	33.2%	17 Jan 2022, 18 May 2022, 19 Oct 2022
SAAM-W2	Out	11.000	1:1.0000	20/10/2024	7.55	0.69	46.1%	1.09	(36.6%)	10.94	36.3%	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	24.70	20.50	53.7%	21.70	(5.5%)	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	5.70	0.83	43.1%	0.38	117.9%	6.87	60.7%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SAMTEL-W1	Out	12.000	1:1.0000	17/05/2024	6.40	0.85	55.2%	0.65	29.8%	7.53	62.0%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SAWAD-W2	Out	98.292	1:1.0170	30/08/2025	47.00	4.80	40.6%	2.71	77.3%	9.96	49.3%	Last business day of Feb, Aug (1st on 28 Feb 2023)
SCM-W1	Out	9.000	1:1.0000	21/12/2023	5.55	1.22	69.7%	0.68	80.1%	4.55	97.9%	21 Jun, 21 Dec (1st on 21 Jun 2022)
SCN-W1	Out	2.500	1:1.0000	14/01/2023	2.30	0.33	72.9%	0.41	(19.6%)	6.97	60.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
SCN-W2	Out	5.000	1:1.0000	14/01/2026	2.30	0.35	72.9%	0.60	(41.7%)	6.57	55.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
SDC-W1	Out	0.500	1:1.0000	01/06/2023	0.36	0.24	61.9%	0.05	433.1%	1.50	244.3%	Last business day of Jun, Dec
SENA-W1	Out	5.000	1:1.0000	21/03/2024	3.92	0.55	39.5%	0.29	90.9%	7.13	56.8%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2022)
SFLEX-W1	Out	4.500	1:1.0000	14/07/2023	3.76	0.56	85.1%	0.97	(42.3%)	6.71	56.2%	Every 13th of Jan, Jul (1st on 12 Jul 2022)
SFLEX-W2	Out	10.000	1:1.0000	21/01/2026	3.76	0.36	85.1%	1.12	(67.9%)	10.44	51.7%	20 Jan 2026
SIMAT-W3	Out	21.794	1:1.3765	19/05/2025	2.48	0.73	65.1%	0.10	625.9%	4.68	104.2%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct
SIMAT-W5	Out	2.000	1:1.0000	02/09/2024	2.48	0.87	65.1%	0.90	(2.9%)	2.85	62.3%	2 Sep 2024
SINGER-W2	In	12.709	1:1.1016	21/04/2023	49.50	40.25	93.2%	40.00	0.6%	1.35	100.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Jun 2019)
SMT-W3	Out	4.000	1:1.0000	30/06/2024	4.64	1.27	58.6%	1.37	(7.3%)	3.65	52.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
SNP-W2	In	1.000	1:1.0000	18/05/2023	15.90	14.20	18.4%	14.19	0.1%	1.12	116.0%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2021)
SOLAR-W1	Out	2.000	1:1.0000	12/01/2024	1.05	0.30	98.0%	0.26	15.3%	3.50	107.3%	29 Jun 2022, 12 Jan 24
SONIC-W1	In	1.000	1:1.0000	21/04/2023	3.60	2.42	52.4%	2.18	10.8%	1.49	156.6%	21 Oct 2021, 21 Apr 2022, 21 Oct 2022, 21 Apr 2023
SSP-W2	Out	18.182	1:1.1000	22/05/2025	9.40	1.43	42.1%	0.83	71.9%	7.23	53.3%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 28 Feb 2024)
STARK-W1	Out	5.000	1:1.0000	03/01/2025	4.08	0.54	58.7%	0.94	(42.7%)	7.56	38.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2023)
STOWER-W3	Out	0.070	1:1.1454	10/06/2023	0.04	0.02	261.9%	0.02	(11.9%)	2.29	233.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
TCC-W4	Out	0.903	1:1.1080	14/05/2023	1.00	0.23	57.2%	0.23	(0.5%)	4.82	56.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TCC-W5	In	0.500	1:1.0000	24/05/2028	1.00	0.49	57.2%	0.64	(23.1%)	2.04	19.8%	Last business day of Jul
TFG-W3	Out	5.500	1:1.0000	14/05/2024	4.58	1.28	38.2%	0.55	130.9%	3.58	70.5%	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	53.8%	0.07	78.6%	1.50	129.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
TGPRO-W3	Out	0.500	1:1.0000	20/09/2023	0.31	0.11	57.5%	0.03	330.5%	2.82	144.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TRUBB-W2	Out	6.000	1:1.0000	29/09/2024	2.62	0.43	59.3%	0.21	107.0%	6.09	79.2%	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	2.7%	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	0.03	88.3%	0.03	(9.2%)	3.00	80.2%	Last business day of Jan, Jul (1st on 18 Jul 2022)
U-W4	Out	5.067	1:0.0120	15/03/2023	1.36	0.01	50.7%	0.00	na	1.63	316.3%	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	0.86	68.0%	0.66	29.4%	5.42	79.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
UREKA-W2	In	1.000	1:1.0000	29/06/2023	1.62	0.60	67.3%	0.64	(6.0%)	2.70	55.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2020)
UPA-W2	Out	0.500	1:1.0000	28/01/2023	0.42	0.12	128.7%	0.13	(9.0%)	3.50	118.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
VGI-W2	Out	9.467	1:1.0560	11/09/2022	4.74	0.04	18.6%	0.00	na	125.14	69.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
VIBHA-W3	Out	2.993	1:1.0023	15/06/2022	2.48	0.01	29.1%	0.00	827.4%	248.57	42.9%	30 Sep
VL-W1	Out	0.500	1:1.0000	27/04/2023	1.24	0.75	43.4%	0.61	22.1%	1.65	149.2%	27 Oct 2021, 27 Apr 2022, 27 Oct 2022
WAVE-W2	Out	0.700	1:1.0000	27/10/2023	0.59	0.23	50.1%	0.09	162.2%	2.57	114.1%	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	2.58	0.05	43.6%	0.04	15.7%	3.44	54.6%	28 Oct 2022, 31 Oct 2023, Oct 2024
XPG-W4	Out	0.815	1:6.6210	17/04/2024	1.65	5.90	41.1%	5.04	17.0%	1.85	79.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Jun 2019)
YGG-W1	Out	12.000	1:1.0000	20/03/2023	8.30	1.33	113.7%	2.09	(36.5%)	6.24	84.6%	20 Mar 2023
ZIGA-W1	In	1.000	1:1.0000	31/03/2023	8.50	6.25	94.9%	6.98	(10.5%)	1.36	na	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2021)

Sources: Companies data, Thanachart

Calendar

MAY 2022				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
16	17	18	19	20
Holiday	New listing: Warrant NDR-W2 86.7 m units, Exercise 1:1 @3.50, 2Y First exercise: 01-Dec-2022 Last exercise: 04-May-2024 New listing: DW AEON01C2210A /AMAT19C2209B AWC13C2209A /BAM01C2210A BANP01C2209A /BANP19C2209B BCH13C2209A /BCH24C2209A BDMS01C2210A /BEC01C2209A BGRI01C2210A /BH01P2210A CBG01C2209X /COM701C2210A DTAC01C2209A /EA01C2209X GLOB01C2210A /GUNK13C2209B GUNK19C2209C /JMAR01C2209A JMT19C2209B /KCE01P2209A KEX01C2210A /PLAN19C2210A PTTG13C2209B /PTTG13P2209A PTTG19C2209B /RATC01C2210A RBF01C2209B /RS24C2209A S5001C2209A /S5001P2209A S5024C2209A /SPAL13C2209A SPRC01P2209A /STGT01C2209B SYNE01C2210A /TIDL24C2209A TRUE01C2209A /VGI01C2210A XD: DIF @0.260000 INETREIT @0.233200 POPF @0.254400 PPF @0.171500 SIRIP @0.050000 New Share Trading FTE 60 m shares (Stock dividend 1:1) Last trading: J-W1 Delisted: JMT-W3	XD: CPNCG @0.225000 CPNREIT @0.181400 Name & symbol change: Jutha Maritime Pcl. (JUTHA) > BIO Green Energy Tech Pcl. (BIOTEC) XE: J-W1 1:1.02504@1.951140 XR: CHO 17:2@0.702000 XW: CHO 5:1@Free	XD: FTREIT @0.175000 TPRIME @0.123000 XR: NINE 1.5232:1@3.300000 Last trading: VIBHA-W3	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: US-ดัชนีภาคการผลิต (Empire State Manufacturing Index) เดือนพ.ค.จากเฟดนิวยอร์ก	Events: US-ยอดค้าปลีกเดือนเม.ย. US-การผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือนเม.ย. US-สต็อกสินค้าคงคลังภาคธุรกิจเดือนมี.ค. US-ดัชนีตลาดที่อยู่อาศัยเดือนพ.ค.จากสมาคมผู้สร้างบ้านแห่งชาติ (NAHB)	Events: US-EIA petroleum report US-การเริ่มสร้างบ้านและการอนุญาตก่อสร้างเดือนเม.ย.	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์ US-ดัชนีการผลิตเดือนพ.ค.จากเฟดฟิลาเดลเฟีย US-ยอดขายบ้านมือสองเดือนเม.ย. US-ดัชนีชี้นำเศรษฐกิจเดือนเม.ย.จากคอนเฟอเรนซ์บอร์ด

MAY 2022				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
23	24	25	26	27
Delisted: BROOK-W5	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	XD: AMATAR @0.155000 BGC @0.125000 XE: JMART-W3 1:1.13019@9.73303 PERM-W1 1:1@1.800000	XD: BOFFICE @0.175300 OISHI @0.500000 PROSPECT @0.030000 XW: PPM 2:1@Free	Delisted: NER-W1
Events:	Events:	Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:

JUNE 2022				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
30 May	31 May	1	2	3
Delisted: CHAYO-W1 PORT-W1				Holiday
Events:	Events: TH-รพท. รายงานภาวะเศรษฐกิจไทย	Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	
6	7	8	9	10
Events:	Events:	Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	Events:
13	14	15	16	17
Delisted: J-W1		Delisted: VIBHA-W3		
Events:	Events:	Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	Events:
20	21	22	23	24
Delisted: JMART-W3 PERM-W1				
Events:	Events:	Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	Events:

Disclaimers

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

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

Recommendation Structure:

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

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

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 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, PTG16C2205A, 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 ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTJB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นางอัครินี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

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

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกึ่งนิรระบุชื่อผู้ถือ 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 นิการุณ, CFA
Tel: 662-779-9199
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติ่นเรือ

พัทธดนย์ บุนนาค
Tel: 662-483-8298
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน, ประกัน

สรัชดา ศรทรง
Tel: 662-779-9106
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

พลังงาน , ปิโตรเคมี

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

กลยุทธ์การลงทุน

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

กลยุทธ์การลงทุน

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

Thematic Research, กระดาษ

จักร เรื่องสิทธิญา
Tel: 662-779-9104
chak.reu@thanachartsec.co.th

อาหารหัตถ์พื้, พาณิษฐ์

พรรณารายณ์ ตียะพิทยารัตน์
Tel: 662-779-9109
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

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

นักวิเคราะห์, แปล

ลามินี ทิพยมณฑล
Tel: 662-779-9115
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

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

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

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

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

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

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รตา ลัมสุทวิวัฒน์ภูมิ
Tel: 662-483-8297
rata.lim@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุโณทัย
Tel: 662-779-9113
siriporn.aru@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

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

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์-กลยุทธ์การลงทุน

นลินกรณ์ คลังเปรมจิตต์
Tel: 662-779-9107
nariporn.kla@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงใสกุล

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

สุนทร รักษาวัต

Tel: 662-779-9117
suset.rak@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

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

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

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

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

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

สุจินตนา สตาพร

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