Thanachart's The Early Bird

Thursday, 11 August, 2022

หลักทรัพย์ธนชาต
Thanachart Securities

Market data *	Close	%Δ	Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2022F	2023F	2024F
SET Index	1,617.2	-0.1%	Foreign	+3.6	+17.7	+132.8	PE (x)	17.4	15.5	13.6
MAI Index	616.6	-0.8%	Retail	-1.8	-5.7	-27.4	Norm EPS growth (%)	23.7	12.6	13.7
Turnover (Bt m)	67,116	16.4%	Institutes	-1.9	-14.5	-107.5	P/BV (x)	1.6	1.5	1.4
Mkt Cap (Bt bn)	19,508	-0.1%	Proprietary	+0.1	+2.5	+2.1	Yield (%)	2.9	3.2	4.0

* SET data only

** Thanachart estimates

เกิดอะไรขึ้นวันก่อน

Trading Range: 1,600-1,632

SET "ย่ำฐาน" ปิด -0.10% ที่ 1,617.21 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 6.7 หมื่นล้านบาท นักลงทุนต่างชาติซื้อ 3.6 พันล้านบาท

เรามองอย่างไร:

กนง.ขึ้นดอกเบี้ย 0.25% เป็น 0.75% ขณะที่ธนาคารพาณิชย์มองการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นการฟื้นตัวในบางกลุ่มโดยกลุ่ม SME และกลุ่ม Consumer ยังฟื้นตัวไม่มาก ทำให้การขึ้นดอกเบี้ย จะเป็นการขึ้นเป็นกลุ่มๆ มากกว่า ที่จะขึ้นทุกแบบ ขณะที่เงินเฟ้อ (CPI) สหรัฐฯ เดือน ก.ค. +8.5% y-y ต่ำกว่าคาด และจีนยุติการซ้อมรบรอบไต้หวัน หนุน DJ +1.6% และ Nasdaq +2.9% ซึ่งจะหนุน SET ปรับขึ้นต่อไป คงเป้าหมาย 1,632/1,650 จุด

ทำอะไรดี: 1) "ซื้อ" กลุ่มหุ้นที่กำไร 2Q22 จะออกมาดี และ outlook ดีต่อเนื่องใน 3Q22 อย่าง **BANPU** (3Q22 จะมี Hedging จากก๊าซฯ-ถ่านลดลง และกำลังการผลิตก๊าซเพิ่ม +20%) CPN **M** **PTG** (ค่าการตลาดเพิ่มขึ้นใน 3Q22) **SPA** (แม้ขาดทุน 2Q22 แต่จะกลับมาทำกำไรใน 2H22) **BH** (กำไรดีกว่าคาดมาก จากรายได้ที่กลับมาสูงกว่า pre-covid แล้วผู้ป่วยต่างชาติเพิ่ม +120% y-y และอัตราเร่งตัวขึ้น)

2) ธปท.ขึ้นดอกเบี้ย พร้อมส่งสัญญาณท่องเที่ยว-บริโภค ฟื้นตัวดีกว่าคาด แนะนำ "ซื้อ" BBL **AOT** MINT และ CENTEL

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล
วิชนันท์ ธรรมบำรุง

Number Highlight	Close		Change	% Chg
Dow Jones	33,310	↑	+535.1	+1.6
Nasdaq	12,855	↑	+360.9	+2.9
DAX	13,701	↑	+166.0	+1.2
Brent (US$/bbl)	97.40	↑	+1.1	+1.1
GRM (US$/bbl)	6.76	↑	+2.5	+57.9
Newcastle Coal (US$/ton)	398.65	↑	+14.2	+3.7
Gold (US$/oz)	1,814	↑	+1.4	+0.1
US 10-Year	2.78	↑	+0.0	+0.1
US 2-Year	3.21	↓	+0.0	-1.7
TH 10-Year	2.48	↓	-0.0	-1.4
Bt/US$	35.56	↑	+0.1	+0.3

Source: Bloomberg

Siam Senses Portfolio *(หน้า 2)*

แนะนำ "ถือ" AOT BANPU BBL CENTEL BDMS CBG ESSO KBANK KTB และ SCC (ไม่เปลี่ยน)

Fundamental: *(หน้า 5)*

กลุ่มธนาคาร: "Overweight"...ธนาคารพาณิชย์จะยังไม่ขึ้นดอกเบี้ยเร็ว ตามการขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย ธปท.เมื่อวานนี้ มองการฟื้นตัวเศรษฐกิจดีเป็นย่อมๆ โดยในกลุ่ม SME และครัวเรือน ยังฟื้นตัวไม่มาก รองรับการขึ้นดอกเบี้ยได้ เรามอง **BBL** จะได้รับผลบวกจากแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้นมากที่สุด ขณะที่ **KBANK** ที่ร่วมกับ JMT ในการตั้งบริษัทบริหารหนี้ ทำให้สามารถจัดการหนี้ที่อาจได้รับผลกระทบจากดอกเบี้ยขึ้นได้ดี

ผลการดำเนินงาน 2Q22:

ดีกว่าคาด: BA **BANPU** (กำไรปกติ 1.5 หมื่นล้าน +428% y-y) BPP **CPN** ESSO (กำไร 8.3 พันล้าน จากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่ง) IVL **M** (กำไร 439 ล้าน พลิกจากขาดทุน y-y และคาดว่า 3Q22 จะยิ่งดีขึ้นจากการปรับราคาสินค้า) SAT THG TIDLOR

ใกล้เคียงคาด: ASK BJC BLA CPALL PTTGC PYLON SPA WHA

ต่ำกว่าคาด: GUNKUL ONEE OSP PRM PSH WHAUP

Technical Trading Idea:

Technical SET range: 1,607-1,638

ลุ้นแกว่งซิกแซกขึ้นต่อ: *(The Technical Story)*

SET ลุ้นแกว่งซิกแซกขึ้นต่อ ทะลุด่าน 1,620 จุด มีลุ้นต่อขึ้นไปที่ 1,628/1,638 จุด มองกลุ่มธนาคารมีแนวโน้มลุ้นขึ้นต่อที่ดูดีคือ KBANK ทดสอบ 150/153, BBL ทดสอบ 138.5/139, SCB 108/111

แนะนำ:

CPALL ซื้อ เล็งไปแบ่งขายทำกำไรที่ 64.0

FORTH ซื้อเพิ่มที่ 48.0 เล็งไปแบ่งขายทำกำไรที่ 51/53

EA ซื้อเพิ่ม เล็งไปแบ่งขายทำกำไรที่ 89.0/91.0

TradeCode: *(ดูรายงาน Trade Code)*

TOP "เริ่มสะสม" กลับตัวขึ้นพร้อม Volume ต้าน 53.25/55.25

CPALL "เริ่มสะสม" เริ่มฟื้นตัวขึ้น ต้าน 62.75/64.0

EA "ซื้อเพิ่ม" ฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่อง ต้าน 85.25/89.50

Derivatives Strategy: *(ดูรายงาน The Derivatives Story)*

SET50 Futures: "ถือ" สถานะ Long สัญญา S50U22 โดยมีเป้าหมายที่ 986/995 จุด และคง Trailing Stop ไว้ที่ 962 จุด

Derivative Warrants: "ซื้อ" หุ้นกำไรดีกว่าคาดในกลุ่มพลังงาน อย่าง BANPU ที่กำไรจะดีต่อใน 3Q22-4Q22 และ "ซื้อ" ESSO AOT:-

1. **BANPU16C2210A** มี Sens 0.87 และ Gearing 7.40x
2. **ESSO16C2209B** มี Sens 0.81 และ Gearing 7.50x
3. **AOT16C2212A** มี Sens 0.98 และ Gearing 7.56x

Block Trade: ***AOT*** (Leverage 17x ต้าน 73.0/74.5) ธปท.ขึ้นดอกเบี้ย 0.25% เมื่อวานนี้ ส่งสัญญาณอุตาสหกรรมท่องเที่ยวฟื้นตัวได้ดี สอดคล้องกับมุมมองของเรา และคาดว่าจะเร่งตัวขึ้นต่อเนื่องตลอด 2H22 เป็นปัจจัยบวกโดยตรงต่อ AOT แนะนำ "ซื้อ" ต้าน 74.5

Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

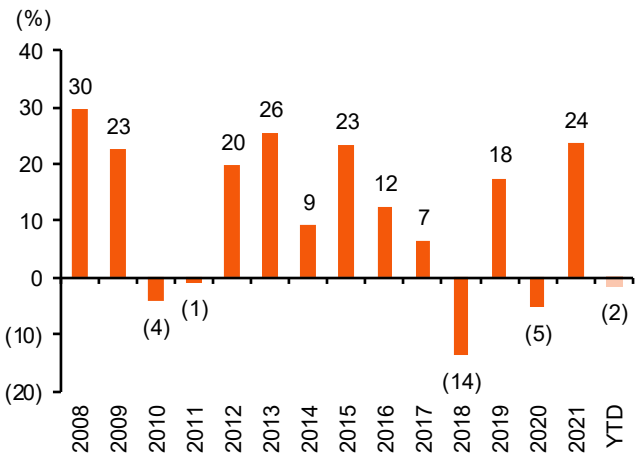
Siam Senses Top Picks (6-12 months)

Stock	Rating	Current price (Bt)	Target price (Bt)	TP Upside (%)	— Norm EPS gw — 2022F (%)	2023F (%)	— Norm PE — 2022F (x)	2023F (x)	— Yield — 2022F (%)	2023F (%)
AOT	BUY	72.0	85.0	18.1	na	na	na	182.7	0.0	0.3
BANPU	BUY	13.2	17.0	28.8	132.1	(17.3)	4.2	5.0	8.2	6.9
BBL	BUY	136.0	165.0	21.3	14.1	10.5	8.6	7.8	3.5	3.9
BDMS	BUY	27.0	33.0	22.2	33.3	8.4	40.6	37.4	1.4	1.5
CBG	BUY	112.5	138.0	22.7	44.1	30.0	27.7	21.3	2.4	3.1
CENTEL	BUY	41.8	48.0	15.0	na	678.6	274.8	35.3	0.0	0.0
ESSO	BUY	11.2	16.0	42.9	na	(9.9)	6.2	6.8	8.9	4.4
KBANK	BUY	149.0	190.0	27.5	13.9	12.0	8.2	7.3	2.4	2.7
KTB	BUY	16.0	18.0	12.5	35.6	13.0	7.6	6.8	3.1	3.5
SCC	BUY	365.0	440.0	20.5	(24.2)	35.0	12.3	9.1	4.1	5.5

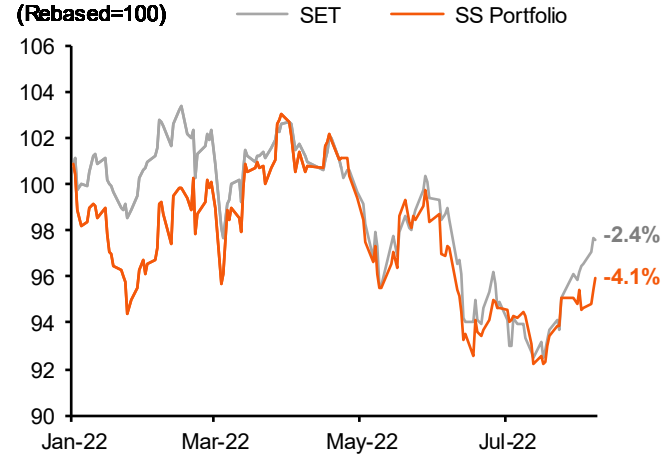
Source: Thanachart estimates, Closing price 10-Aug-22

Note: พอร์ตการลงทุน Siam Senses สำหรับนักลงทุนระยะยาวผู้ซึ่งต้องการลงทุนในระยะ 6-12 เดือน

Siam Senses Out / Underperf. SET



Siam Senses Portfolio YTD Return



Source: SET, Thanachart estimates

หุ้นใน Siam Senses Portfolio

- **AOT:** ได้ประโยชน์สูงสุดจากการเปิดประเทศ ซึ่งคาดว่ากำไรจะ new high ใน FY24
- **BANPU:** ได้รับประโยชน์จากราคาถ่านหิน และก๊าซธรรมชาติที่อยู่ในระดับสูง และการขยายธุรกิจที่ไม่ใช่ถ่านหิน
- **BBL:** ได้รับประโยชน์สูงสุดจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและการเร่งตัวของอัตราเงินเฟ้อ
- **BDMS:** ฟื้นตัวจากผู้ป่วยชาวไทย (non COVID) และชาวต่างชาติที่กลับมา
- **CBG:** หุ้นพื้นฐานดีที่เรามองว่ากำไรจะฟื้นตัว
- **CENTEL:** กำไรฟื้นตัวจากการเปิดประเทศ
- **ESSO:** ได้รับประโยชน์จากค่าการกลั่นที่สูง และมีแนวโน้มการเติบโตการขายที่ดีกว่าคนอื่น
- **KBANK:** มูลค่าถูก และโอกาสฟื้นตัวแรง หลังการระบาดโควิดคลี่คลาย
- **KTB:** ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนถึงปัจจัยพื้นฐานที่ดีขึ้น และโอกาสในการเพิ่มค่าธรรมเนียมจากช่องทางดิจิตอล
- **SCC:** ผ่านจุดที่แย่สุดแล้ว แนวโน้มกำไรเติบโตสูงปีหน้าจาก การขยายกำลังการผลิตของโรงปิโตรเคมี

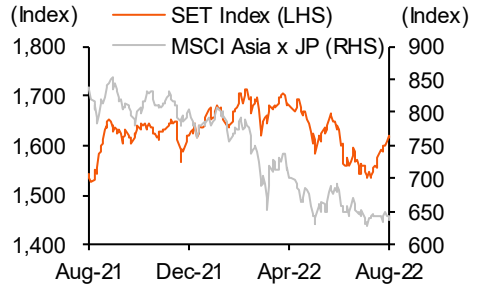
Market & Data Summary

Market Summary

Market data	Close (Index)	Δ (Pt)	Δ (%)	Value (Bt m)
SET Index	1,617.2	-1.6	-0.1	67,116
SET50 Index	983.1	+0.9	+0.1	40,495
SET100 Index	2,221.2	+1.4	+0.1	49,960
SETHD Index	1,167.8	-0.1	-0.0	14,147
MAI Index	616.6	-4.9	-0.8	5,692

Source: SET

SET Index vs MSCI Asia x JP



Source: Bloomberg

Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+3.62	+17.71	+132.77
Retail	-1.81	-5.68	-27.37
Institutes	-1.94	-14.54	-107.51
Proprietary	+0.13	+2.51	+2.11

Source: SET

Regional Fund Flow

Net trade (US$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	+102	+432	+4,001
India	—	+2,058	-25,847
Indonesia	+21	+2	+4,127
Korea	-78	+1,216	-10,217
Philippines	-2	-100	-955
Taiwan	-585	-1,194	-34,457
Asia-6	-542	+2,415	-63,348

Source: Bloomberg

Market Valuation

Market data	2022F	2023F	2024F
PE (x)	17.4	15.5	13.6
Norm EPS gw (%)	23.7	12.6	13.7
EV/EBITDA (x)	9.8	9.1	8.3
P/BV (x)	1.6	1.5	1.4
Yield (%)	2.9	3.2	4.0
ROE (%)	9.5	10.2	10.9
Net D/E (x)	0.7	0.7	0.6

Source: Thanachart estimates

Major Indices

Index	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	33,309.51	+535.10	+1.6
NASDAQ	12,854.80	+360.87	+2.9
FTSE	7,507.11	+18.96	+0.3
SHCOMP	3,230.02	-17.41	-0.5
Hang Seng	19,610.84	-392.60	-2.0
FTSSI (Sing)	3,286.33	+15.35	+0.5
KOSPI	2,480.88	-22.58	-0.9
JCI (Indonesia)	7,086.24	-16.64	-0.2
MSCI Asia	145.79	+0.00	+0.0
MSCI Asia x JP	637.35	-6.72	-1.0
MSCI World	2,803.37	+59.75	+2.2

Major Currency

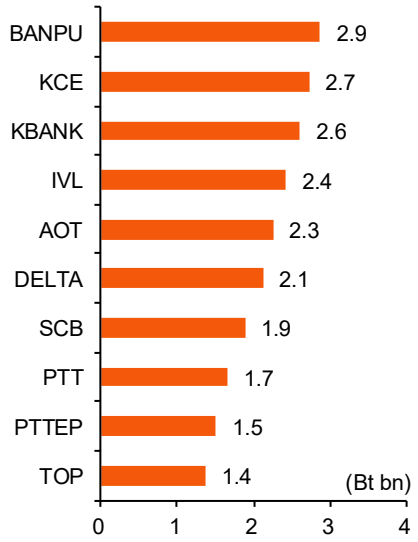
	Close	Δ	% Δ
Dollar index	105.20	-1.18	-1.1
Bt/US$ - on shore	35.56	+0.11	+0.3
EUR/US$	0.97	-0.01	-0.6
100JPY/US$	132.88	-2.10	-1.6
10Y bond yield – TH	2.48	-0.03	-1.4
10Y bond yield – US	2.78	+0.00	+0.1

Commodities

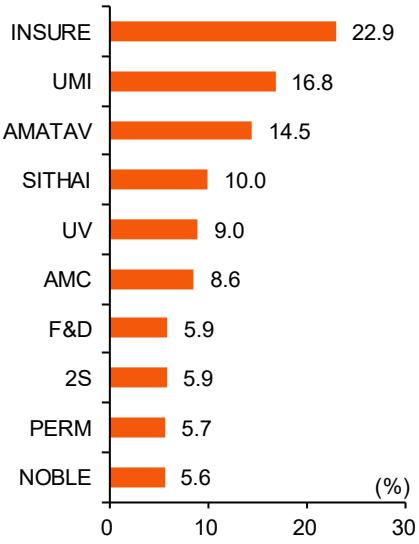
	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US$/bbl) *	91.41	-0.52	-0.6
BRENT (US$/bbl)	97.40	+1.09	+1.1
DUBAI (US$/bbl)	97.92	+0.82	+0.8
JET Fuel (US$/bbl)	122.89	-0.44	-0.4
Baltic Dry Index	1,592.00	+28.00	+1.8
Baltic Supramax Index	1,614.00	-22.00	-1.3
SG GRM (US$/bbl) **	6.76	+2.48	+57.9
Gold (US$/oz)	1,813.70	+1.40	+0.1
Coal (Newcastle)(US$/tonne)	398.65	+14.15	+3.7
Cotton (US$/bbl)	100.94	+1.87	+1.9
*Note: * Real time trade, ** Weekly data from Thai oil*			
HDPE-Naphtha	355.25	+30.50	+9.4
Ethylene-Naphtha	145.25	+40.50	+38.7
PX-Naphtha	335.25	-4.50	-1.3
BZ-Naphtha	295.25	-29.50	-9.1
Steel-HRC	822.00	-5.00	-0.6
Rubber SICOM TSR20	1,523.00	-21.00	-1.4
Rubber TOCOM	1,742.87	+15.04	+0.9
Soybean (US$/bu)	1,427.75	-1.00	-0.1
Malaysian Crude Palm Oil (US$/bu)	4,176.00	+0.00	+0.0
Swine Price (Bt/kg)	112.00	+0.00	+0.0
Broiler Price (Bt/kg)	50.50	+0.00	+0.0
Vannamei Shrimp(Bt/kg)	165.00	+0.00	+0.0
Raw Sugar (US$ cent/lb)	18.28	+0.30	+1.7
White Sugar (US$ cent/lb)	24.93	+0.32	+1.3

Sources: Bloomberg, Bisnews, Thai oil

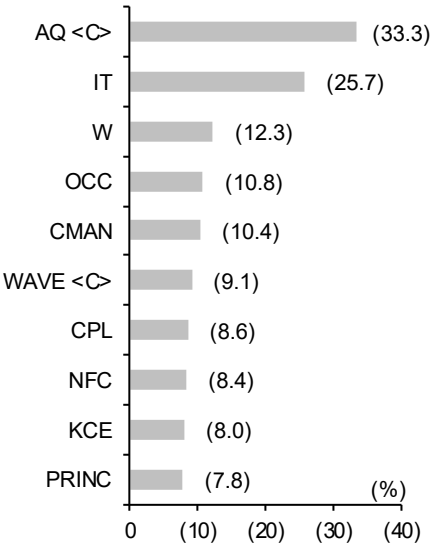
Most Active Value



Top Gainer Price -1D (%)



Top Looser Price -1D (%)



Source: SET

News Update

ACE +	ปั้นธุรกิจใหม่คึบ ผลิตไฟฟ้าป้อนนิคมคาร์บอนเครดิต พร้อมประมูลโรงไฟฟ้าขยะชุมชนเพิ่ม รวมทั้งโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนอื่นๆ ที่ภาครัฐกำลังจะเปิดประมูล คาดผลงานครึ่งปีหลังยังเติบโตตามเป้า หลังผลงานไตรมาส 2Q22 ดี มีกำไร 383.7 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 18.9% จากไตรมาสก่อน	*(หุ้น)*
ADVANC –	ปรับลดเป้ารายได้ปีนี้เหลือโต 1-3% ชูกลุ่มลูกค้า 5G-ธุรกิจบรอดแบนด์ ขยายตัวเพิ่มขึ้น มั่นใจควบรวม 3BB จบสิ้นในไตรมาส 1Q23 เสริมทัพรุกฐานลูกค้าต่างจังหวัด	*(หุ้น)*
CPANEL +	โชว์ผลประกอบการไตรมาส 2Q22 ทำ All Time High รายได้ 104.27 ล้านบาท กำไรนิวไฮต่อเนื่องไตรมาสที่ 4 โต 142.09% แนวโน้มไตรมาส 3Q22 โตดี ส่งมอบงานตามแผน จ่อเซ็นสัญญางานเพิ่ม 200 ล้านบาท หนุน Backlog 1,172.40 ล้านบาท ทยอยรับรู้รายได้ภายใน 2 ปี	*(หุ้น)*
D +	ผลงานฟื้นตัวแรง ไตรมาส 2Q22 กวาดรายได้ 187.8 ล้านบาท กำไรสุทธิ 15.3 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 237% พร้อมล้างขาดทุนสะสมเกลี้ยง บอร์ดไฟเขียวปันผลระหว่างกาล 0.03 บาท ฟากผู้บริหารเดินหน้าเปิดให้บริการทันตกรรมครบทุกสาขา ชี้ลูกค้าทั้งในและต่างประเทศ เข้าใช้บริการพุ่งขึ้น 100%	*(หุ้น)*
III +	เตรียมยื่นไฟลิ่งดันบริษัทลูก ANI เข้าตลาดภายในไตรมาส 3Q22 หรือต้นไตรมาส 4Q22 คาดเข้าเทรดต้นปี 2023 ย้ำทิศทางธุรกิจไตรมาส 3Q22 เข้าไฮซีซัน จ่อรับรู้รายได้ธุรกิจคลังสินค้า พร้อมขนส่งข้ามแดนเต็มรูปแบบช่วงปลายปีนี้ หลังทยอยเซ็นสัญญากับพันธมิตรจีน	*(หุ้น)*
IVL +	โชว์ผลงานไตรมาส 2Q22 กำไรโตกระฉูด 143% กว่า 2 หมื่นล้านบาท มีรายได้ 1.86 แสนล้านบาท ขณะที่อีบิทดาเพิ่มขึ้น 17% ดันครึ่งปีแรกกำไรทะลุ 3.4 หมื่นล้านบาท เติบโต 139.4% มีรายได้กว่า 3.39 แสนล้านบาท จากการเติบโตที่เพิ่มขึ้นในทุกธุรกิจ-ซื้อกิจการหนุน	*(หุ้น)*
MTC +	เปิดผลงาน 2Q22 กำไรนิวไฮพุ่งแตะ 1,381 ล้านบาท ผลจากพอร์ตสินเชื่อโตแรงกว่า 34% ฟากบิ๊กบอส "ชูชาติ เพ็ชรอำไพ" มั่นใจปั๊มพอร์ตสินเชื่อปี 2022 พุ่งแตะ 1.2 แสนล้านบาท พร้อมลุยปล่อยสินเชื่อเชิงรุก รับดีมานด์ลูกค้าเพิ่มขึ้น เดินหน้าขยายสาขาตามเป้าหมาย หนุนธุรกิจโตต่อเนื่อง	*(หุ้น)*
PLANET +	งบครึ่งปีแรกกำไรพุ่ง 407.65% แตะ 15.33 ล้านบาท หลังไตรมาส 2Q22 กวาดกำไรเป็นกอบเป็นกำที่ 13.20 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 356.75% ชี้ธุรกิจใหม่ไซเบอร์ซีเคียวริตี้ และงานบริหารจัดการน้ำหนุน ฟากผู้บริหารมั่นใจจากนี้ผลงานโตต่อเนื่อง	*(หุ้น)*
PSL +	มองค่าระวางเรือจากนี้ทรงตัวระดับสูง หลังเห็นอุปทานเรือในตลาดมีแนวโน้มลดลงจากมาตรการ IMO และการบังคับใช้เกณฑ์ EEXI และ CII ทำให้เกิดการรีไซเคิลเรืออายุสูงกว่า 20 ปีเร็วขึ้น ไม่เพียงพอรองรับดีมานด์ที่ขยายตัว อวดสัญญาเช่า 4 ปี แน่น	*(หุ้น)*
SABUY +	ประกาศขยายใหญ่อาเซียน ประเดิมร่วมทุนธุรกิจกับผู้ให้บริการจุดรับส่งรายใหญ่มาเลเซีย "คอลเล็คโค" พัฒนาอีโคซิสเต็มเสริมโปรดักต์ แย้มมองไกลขยายอินโดนีเซีย-เวียดนาม เป้า 6 หมื่นจุด ทั่วภูมิภาค พร้อมเข้าลงทุน RS เพิ่มพลังช่องทางขาย-คอนเทนต์ บริหารสื่อ AMC จากนี้ดีลเพียบ เตรียมปิดดีลธุรกิจเกม ชี้เส้นทางแค่เริ่มต้น เร่งโตแรงไม่หยุด	*(หุ้น)*
WICE +	ส่งซิกไตรมาส 3Q22 โตต่อเนื่อง เพิ่มปริมาณขนส่งรับไฮซีซัน จ่อบุ๊กรายได้ธุรกิจคลังสินค้าออนไซต์ มั่นใจผลงานปีนี้นิวไฮต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 หลังโชว์ครึ่งปีแรก 2022 โกยรายได้ 4,229 ล้านบาท โต 41% ขณะที่กำไรโต 70% กว่า 328 ล้านบาท ชูบริการขนส่งสินค้าทางทะเล-ขนส่งข้ามแดน ดีมานด์ขนส่งสินค้าสหรัฐพุ่ง	*(หุ้น)*

Fundamental Story

Bank Sector – Overweight

News update

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

ชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเนื่องจากความกังวลต่อ NPLs

- **TBA ตั้งเป้าชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย**
- **เนื่องจากความกังวลต่อ NPLs...**
- **...เนื่องจาก 14% ของสินเชื่ออยู่ในโครงการ Covid-19 และ Soft Loan**
- **คาดไว้แล้วว่าการปรับขึ้นดอกเบี้ยจะล่าช้า และ NIM หดตัวในปี 2023**

- สมาคมธนาคารไทย (TBA) แถลงข่าวเมื่อวานนี้เกี่ยวกับท่าทีของอัตราดอกเบี้ยหลังจากที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ตกลงที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 25bps เป็น 0.75% โดยสรุป TBA มองว่าการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่สม่ำเสมอ SME และภาคครัวเรือนยังคงเปราะบาง ดังนั้น สมาคมธนาคารจะไม่ตอบสนองต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายโดยทันที การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่ล่าช้านั้นส่วนใหญ่เพื่อรองรับผู้กู้ที่เปราะบาง ซึ่งประเมินไว้ที่ 1.6 ล้านบัญชี โดยมียอดคงค้างของสินเชื่อทั้งหมด (รวม soft Loan) 2.53 ล้านลบ. หรือประมาณ 14% ของเงินให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ทั้งหมด ณ เดือนสิงหาคม 2022
- TBA มองว่าองค์กรขนาดใหญ่เป็นกลุ่มฯ ที่สามารถแบกรับต้นทุนที่สูงขึ้นได้ กลุ่ม SME และกลุ่มค้าปลีกยังคงเปราะบาง ดังนั้นจะไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยทุกกลุ่ม นอกจากการขึ้นดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปแล้ว ธนาคารยังคงใช้ประโยชน์จากโครงการปรับโครงสร้างหนี้ของ ธปท. เพื่อหลีกเลี่ยงปัญหา NPL และทำให้การดำเนินการธนาคารเป็นไปอย่างราบรื่น
- ด้วยมุมมองของโบรกเราที่มองว่าจะมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็น 1.5% และกลับมาเรียกเก็บค่าธรรมเนียมเงินฝากเต็มจำนวน (ค่าธรรมเนียม FIDF) เป็น 0.46% จาก 0.23% ในปี 2020-21 เราจึงเชื่อว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่สูงขึ้นนั้นไม่อาจหลีกเลี่ยงได้
- เราคาดว่าธนาคารจะเพิ่ม prime rate ในปีหน้า แต่ไม่คาดว่าการเพิ่มขึ้นจะเพียงพอที่จะชดเชยต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นจากค่าธรรมเนียม FIDF ที่สูงขึ้น สิ่งนี้ตอบคำถามว่าทำไมเราจึงคาดว่า NIM จะหดตัว 4bps ในปี 2023 ก่อนที่จะเพิ่มขึ้น 2bps ในปี 2024
- ดังนั้น มุมมองที่เป็นลบของ TBA ต่อการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยของธนาคารจึงไม่ทำให้เกิด downside ต่อคาดการณ์กำไรของเรา
- ด้วยมีสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่และสินเชื่อต่างประเทศมากที่สุด BBL จึงได้ประโยชน์มากที่สุด ในขณะที่ เราเห็นความร่วมมือระหว่าง KBANK กับ JMT ทำให้สามารถจัดการ NPL และตั้งสำรอง และลดผลกระทบต่อคุณภาพสินทรัพย์ที่มีต่อกำไร

Fundamental Story

Asia Sermkij Leasing Pcl (ASK TB) - BUY, Price Bt36.75, TP Bt55.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงานดี เป็นไปตามคาด

- ASK รายงานกำไรแข็งแกร่งที่ 359 ลบ. เพิ่มขึ้น 33% y-y และ 2% q-q การเติบโตที่แข็งแกร่งเมื่อเทียบ y-y ได้แรงหนุนหลักจากการเติบโตของสินเชื่อที่แข็งแกร่ง และรายได้ประกันที่สูงขึ้น เนื่องจากยอดขายประกันลดลง q-q กำไรจึงเติบโตเพียง 2% จากไตรมาสก่อนหน้า
- กำไร 1H22 คิดเป็น 45% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรจะสูงขึ้นใน 2H22 ดังนั้นเราจึงเห็นความเสี่ยงที่จำกัดต่อประมาณการของเรา
- ราคาหุ้นของ ASK ที่ได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันดีเซลที่ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งเริ่มทรงตัว ในขณะเดียวกันก็มีการกันสำรองพิเศษเพื่อรองรับการผิดนัดชำระหนี้ที่เพิ่มขึ้นจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้น เนื่องจากมี valuation ที่ถูก เราจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ"
- ด้วยได้แรงหนุนจากความต้องการรถบรรทุกที่เพิ่มขึ้น สินเชื่อจึงเติบโต 26% y-y และ 12% YTD อัตราผลตอบแทนดีขึ้น q-q แต่ด้วยต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น NIM จึงเกือบจะทรงตัว q-q
- ยอดขายประกันเติบโต y-y แต่ลดลงจากไตรมาสก่อน Opex เติบโตตามการขยายธุรกิจ
- ด้วยการ write off ที่เพิ่มขึ้นเพื่อควบคุม NPL และการตั้งสำรอง management overlay จำนวน 29 ลบ. ทำให้การตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 32% y-y และ 4% q-q NPLs เพิ่มขึ้น 10% q-q เป็น 2.68% ของสินเชื่อทั้งหมด
- LLR ของ ASK อยู่ที่ 93% ณ 2Q22

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Interest income	937	978	1,064	1,111	1,186
Interest expense	255	259	277	296	322
Net interest income	**682**	**718**	**787**	**815**	**864**
Non-interest income	153	150	166	190	185
Total income	836	868	952	1,005	1,049
Operating expense	267	257	253	275	290
Pre-provisioning profit	**568**	**611**	**700**	**730**	**759**
Provision for bad&doubtful debt	234	215	269	291	309
Profit before tax	335	396	431	439	450
Tax	66	82	88	88	91
Profit after tax	269	314	343	351	359
Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	**269**	**314**	**343**	**351**	**359**
Normalized profit	**269**	**314**	**343**	**351**	**359**
PPP/share (Bt)	1.1	1.2	1.3	1.4	1.4
EPS (Bt)	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
Norm EPS (Bt)	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
BV/share (Bt)	16.3	16.9	17.5	18.3	18.0

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest & dividend income	7	27	47	4,840	5,925
Interest expense	9	26	48	1,292	1,625
Net interest income	**6**	**27**	**47**	**3,547**	**4,300**
Non-interest income	(3)	20	48	782	935
Total income	4	26	47	4,329	5,236
Operating expense	5	9	49	1,158	1,270
Pre-provisioning profit	**4**	**33**	**47**	**3,171**	**3,965**
Provision for bad&doubtful debt	6	32	50	1,203	1,276
Profit before tax	2	34	45	1,968	2,689
Tax	3	38	46	394	538
Profit after tax	2	33	45	1,574	2,151
Equity income	neg	neg		-	-
Minority interests	neg	neg		-	-
Extra items	neg	neg			
Net profit	**2**	**33**	**45**	**1,574**	**2,151**
Normalized profit	**2**	**33**	**45**	**1,574**	**2,151**
PPP/share (Bt)	4	33	47	6.0	7.5
EPS (Bt)	2	33	45	3.0	4.1
Norm EPS (Bt)	2	33	45	3.0	4.1
BV/share (Bt)	(1)	11	18	19.0	21.1

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash and cash equivalent	395	486	471	452	364
Other current assets	482	460	622	673	676
Total current assets	877	947	1,093	1,125	1,040
Gross loans and accrued interest	49,762	52,425	55,729	59,398	62,609
Provisions	1,068	1,219	1,332	1,463	1,567
Net loans	48,694	51,206	54,396	57,935	61,042
Fixed assets	242	250	280	318	342
Other assets	729	938	899	941	1,557
Total assets	**50,542**	**53,340**	**56,669**	**60,318**	**63,980**
Short term borrowing	10,642	10,702	8,967	7,280	12,199
Current portion of LT loans	8,069	12,726	11,672	13,412	10,928
Other current liabilities	1,017	1,068	1,629	1,225	1,162
Total current liabilities	19,728	24,496	22,268	21,917	24,289
Borrowings	14,102	13,242	16,092	20,914	22,160
Other liabilities	8,116	6,689	9,054	7,850	8,012
Minority interest	-	-	-	-	-
Shareholders' equity	**8,596**	**8,914**	**9,255**	**9,637**	**9,519**
Total Liabilities & Equity	**50,542**	**53,340**	**56,669**	**60,318**	**63,980**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Net loan grow th (YTD)		17.8	25.2	6.5	12.2
Net loan grow th (q-q)	6.4	5.7	(5.9)	6.6	5.4
Borrowing grow th (YTD)	6.3	12.3	18.3	8.0	16.6
Borrowing grow th (q-q)	0.5	0.1	0.1	8.0	7.9
Non-interest income (y-y)	93.3	44.2	35.6	37.9	20.3
Non-interest income (q-q)	11.5	(2.6)	10.8	14.6	(2.7)
Cost-to-income	32.0	29.6	26.5	27.4	27.7
Net interest margin	5.57	5.53	5.72	5.58	5.56
Credit cost	1.67	1.45	1.93	1.96	1.97
ROE	14.8	14.4	15.1	14.9	15.0
ROA	2.2	2.4	2.5	2.4	2.3
Loan-to-borrowing	139	139	124	122	119
Loan-to- total equity	652	665	602	616	658
NPLs (Bt m)	1,231	1,463	1,508	1,523	1,679
NPL increase	1	232	45	15	156
NPL ratio	2.47	2.79	2.71	2.56	2.68
Loan-loss-coverage ratio	87	83	88	96	93

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Bangkok Airways Pcl (BA TB) - BUY, Price Bt10.30, TP Bt13.50

Results Comment

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

ขาดทุนต่ำกว่าคาดใน 2Q22

- BA รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 628 ลบ. ใน 2Q22 เทียบกับขาดทุน 779 ลบ. ใน 2Q21 และขาดทุน 1.1 พันลบ. ใน 1Q22 ขาดทุนใน 2Q22 ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ ผลขาดทุนที่ลดลงส่วนใหญ่เกิดจากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวซึ่งหนุนรายได้และอัตรากำไรขั้นต้น
- ขาดทุนใน 1H22 คิดเป็น 52% ของประมาณการขาดทุนทั้งปีของเรา
- เรายังคงคาดว่า BA จะขาดทุนใน 2H22F แต่ในระดับที่ต่ำลง เนื่องจากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวอย่างต่อเนื่อง และเราคาดว่าราคาน้ำมันจะลดลง
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" BA เนื่องจาก 1) เราคาดว่าผลขาดทุนของ BA จะลดลงในปีหน้า และพลิกเป็นกำไรในปี 2024F โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวอย่างต่อเนื่อง และ 2) เราชอบแผนของ BA ในการกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจจากสายการบินไปยังสนามบินและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งมีความมั่นคงและมีการแข่งขันที่น้อยกว่าธุรกิจสายการบิน
- รายได้รวมของ BA เพิ่มขึ้น 276% y-y ใน 2Q22 รายได้ผู้โดยสารเพิ่มขึ้น 642% y-y ใน 1Q22 เนื่องจากจำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้น 469% y-y และค่าโดยสารเฉลี่ยสูงขึ้น 32% y-y รายได้จากธุรกิจที่เกี่ยวกับสนามบินเพิ่มขึ้น 50% y-y ใน 1Q22
- เนื่องจาก load factor สูงขึ้นเป็น 79% ใน 2Q22 เทียบกับ 58% ใน 2Q21 รายได้ต่อปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (RASK) เพิ่มขึ้น 28% y-y เป็น 4.54 บาท/ASK ขณะที่ต้นทุนการดำเนินงานต่อ ASK (CASK) ลดลง 58% y-y เป็น 6.12 บาท/ASK ทำให้ขาดทุนขั้นต้น 317 ลบ. ใน 2Q22 เทียบกับ 891 ลบ. ใน 2Q21
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 31% y-y ใน 2Q22 ตามรายได้ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่รายได้อื่นลดลง 46% y-y สาเหตุหลักมาจากรายได้เงินปันผลที่ลดลงจาก BDMS ที่บริษัทถือหุ้น 5.2%

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	573	401	1,072	1,478	2,153
Gross profit	**(891)**	**(999)**	**(661)**	**(564)**	**(317)**
SG&A	374	423	406	446	488
Operating profit	(1,264)	(1,422)	(1,068)	(1,010)	(806)
EBITDA	**(673)**	**(855)**	**(496)**	**(382)**	**(184)**
Other income	684	179	1,127	184	368
Other expense	4	0	1	0	0
Interest expense	365	298	267	285	299
Profit before tax	**(949)**	**(1,541)**	**(209)**	**(1,111)**	**(737)**
Income tax	(5)	(78)	68	56	(1)
Equity & invest. income	153	108	40	104	104
Minority interests	12	10	17	6	6
Extraordinary items	93	(5,631)	79	37	(220)
Net profit	**(686)**	**(6,977)**	**(141)**	**(1,020)**	**(848)**
Normalized profit	**(779)**	**(1,346)**	**(221)**	**(1,057)**	**(628)**
EPS (Bt)	(0.33)	(3.32)	(0.07)	(0.49)	(0.40)
Normalized EPS (Bt)	(0.37)	(0.64)	(0.11)	(0.50)	(0.30)

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	46	276	43	8,541	14,814
Gross profit	**na**	**na**	**44**	**(1,996)**	**753**
SG&A	10	31	50	1,879	2,222
Operating profit	na	na	47	(3,875)	(1,469)
EBITDA	**na**	**na**	**36**	**(1,594)**	**842**
Other income	100	(46)	43	1,270	1,310
Other expense	(9)	(94)	na		
Interest expense	5	(18)	49	1,202	1,153
Profit before tax	**na**	**na**	**49**	**(3,808)**	**(1,312)**
Income tax	na	na	na	0	0
Equity & invest. income	(0)	(32)	53	391	375
Minority interests	(0)	(54)	7	157	273
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	**na**	**na**	**57**	**(3,260)**	**(664)**
Normalized profit	**na**	**na**	**52**	**(3,260)**	**(664)**
EPS (Bt)	na	na	57	(1.55)	(0.32)
Normalized EPS (Bt)	na	na	52	(1.55)	(0.32)

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	1,253	1,105	2,126	1,866	1,745
A/C receivable	253	240	373	493	602
Inventory	450	439	438	428	435
Other current assets	220	356	169	138	229
Investment	30,951	28,005	28,191	30,255	30,579
Fixed assets	9,376	9,203	8,927	8,747	8,626
Other assets	8,484	8,333	8,715	8,304	7,928
Total assets	**50,988**	**47,681**	**48,939**	**50,231**	**50,144**
S-T debt	3,351	14,405	17,910	3,161	3,820
A/C payable	888	863	967	899	1,086
Other current liabilities	4,058	4,853	4,926	3,679	3,771
L-T debt	2,804	4,932	4,540	19,604	19,422
Other liabilities	19,606	9,572	7,434	8,721	8,508
Minority interest	(8)	(19)	(36)	(42)	(47)
Shareholders' equity	**20,290**	**13,074**	**13,198**	**14,210**	**13,585**
Working capital	(184)	(184)	(156)	23	(48)
Total debt	6,155	19,337	22,450	22,765	23,242
Net debt	**4,902**	**18,232**	**20,324**	**20,899**	**21,496**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	99.6	(42.4)	1.6	120.2	275.9
Operating profit growth	na	na	na	na	na
EBITDA growth	na	na	na	na	na
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	(155.5)	(249.2)	(61.7)	(38.2)	(14.7)
Operating margin	(220.8)	(354.8)	(99.6)	(68.3)	(37.4)
EBITDA margin	(117.5)	(213.4)	(46.3)	(25.8)	(8.5)
Norm net margin	(136.0)	(335.6)	(20.6)	(71.6)	(29.1)
D/E (x)	0.3	1.5	1.7	1.6	1.7
Net D/E (x)	0.2	1.4	1.5	1.5	1.6
Interest coverage (x)	(1.8)	(2.9)	(1.9)	(1.3)	(0.6)
Interest rate	24.1	9.3	5.1	5.0	5.2
Effective tax rate	0.5	5.0	(32.7)	(5.0)	0.1
ROA	(6.2)	(10.9)	(1.8)	(8.5)	(5.0)
ROE	(15.6)	(32.3)	(6.7)	(30.9)	(18.1)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Banpu Pcl (BANPU TB) - BUY, Price Bt13.20, TP Bt17.00

Results Comment

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

กำไรหลัก 2Q22 สูงกว่าคาด

- BANPU รายงานกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 12.8 พันลบ. (EPS 2.48 บาท) หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติอยู่ที่ 15.4 พันลบ. (กำไรปกติต่อหุ้น 2.99 บาท) กำไรปกติดีกว่าคาด เนื่องจากทั้งถ่านหินและก๊าซที่แข็งแกร่ง แนะนำ "ซื้อ"
- กำไรขั้นต้นรวมอยู่ที่ US$931m แบ่งเป็นถ่านหิน 71% ก๊าซ 25% และส่วนที่เหลือจากไฟฟ้าและอื่นๆ ทุกกลุ่มมีกำไรขั้นต้นเติบโตมากกว่า 50% q-q
- ถ่านหิน: ผลผลิตรวมอยู่ที่ 6.29 ลบ. เพิ่มขึ้น 16% q-q แต่ -10% y-y ผลผลิตของอินโดนีเซียอยู่ที่ 3.83 ล้านตัน เพิ่มขึ้นเล็กน้อย q-q แต่ -19% y-y เนื่องจากการปิดเหมือง Embalut ราคาขายเฉลี่ยแตะ US$203/tonne +150% y-y และ 34% q-q ขณะที่ต้นทุนการผลิตอยู่ที่ US$67.5/tonne เพิ่มขึ้นทั้ง y-y และ q-q เนื่องจากราคาดีเซลที่สูงขึ้น ผลผลิตของออสเตรเลียอยู่ที่ 2.46 ล้านตัน (+9% y-y, +43% q-q) ขณะที่ราคาขายเฉลี่ยอยู่ที่ A$172/tonne (+92% y-y) เทียบกับต้นทุนที่ A$111/ton (+36% y-y)
- ก๊าซสหรัฐฯ: ปริมาณการขายคงที่ y-y และ q-q ที่เกือบ 60Mcf ราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้นอย่างมาก y-y และ q-q เป็น US$6.44/mmbtu ต่ำกว่าราว $0.8/mmbtu เทียบกับราคา Henry Hub ต้นทุนการผลิตอยู่ที่ US$1.36/mmbtu เพิ่มขึ้น 55% y-y และ 4% q-q ค่าใช้จ่ายในการรวบรวมและบีบอัดเพิ่มขึ้นราว 6% y-y และ q-q เป็น US$1.06/mmbtu
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมอยู่ที่ US$81m (2.8 พันลบ.) +42% y-y และ +36% q-q เนื่องจากถ่านหินของจีน และโรงไฟฟ้าหงสาที่แข็งแกร่ง
- รายการที่ไม่ได้มาจากการดำเนินงาน BANPU รายงานผลขาดทุน US$292m จากอนุพันธ์ ซึ่งได้รับการชดเชยบางส่วนด้วยกำไร US$164m จากการซื้อ XTO (สินทรัพย์ก๊าซของสหรัฐ) และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน US$53m
- เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต q-q ใน 3Q22F จากราคาถ่านหินที่แข็งค่าขึ้น และปริมาณก๊าซ (XTO) ที่สูงขึ้น ขณะที่ผลขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงมีแนวโน้มลดลง (สัดส่วนการป้องกันความเสี่ยงสำหรับทั้งถ่านหินและก๊าซลดลง)

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	25,063	38,234	47,631	41,509	60,986
Gross profit	**8,946**	**17,415**	**21,919**	**19,499**	**32,027**
SG&A	4,913	7,405	8,314	6,835	9,033
Operating profit	4,033	10,010	13,605	12,664	22,994
EBITDA	**7,622**	**14,183**	**17,993**	**17,057**	**28,813**
Other income	390	455	624	985	732
Other expense	66	108	73	59	63
Interest expense	1,283	1,412	1,585	1,642	1,862
Profit before tax	**3,074**	**8,945**	**12,572**	**11,948**	**21,802**
Income tax	1,018	1,996	1,957	2,483	5,691
Equity & invest. income	1,977	2,109	1,903	2,059	2,800
Minority interests	(1,112)	(1,534)	(2,701)	(2,639)	(3,490)
Extraordinary items	(1,595)	(4,019)	(6,369)	1,379	(2,632)
Net profit	**1,325**	**3,505**	**3,448**	**10,264**	**12,789**
Normalized profit	**2,920**	**7,524**	**9,817**	**8,885**	**15,421**
EPS (Bt)	0.26	0.68	0.67	1.99	2.48
Normalized EPS (Bt)	0.57	1.46	1.90	1.72	2.99

Income Statement				6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	47	143	64	159,260	156,740
Gross profit	**64**	**258**	**64**	**80,022**	**79,412**
SG&A	32	84	54	29,337	28,818
Operating profit	82	470	70	50,685	50,595
EBITDA	**69**	**278**	**66**	**69,351**	**70,974**
Other income	(26)	88	90	1,913	1,554
Other expense	6	(5)	38	320	320
Interest expense	13	45	50	7,074	5,935
Profit before tax	**82**	**609**	**75**	**45,205**	**45,894**
Income tax	129	459	45	18,082	18,358
Equity & invest. income	36	42	85	5,733	6,000
Minority interests	na	na	61	(10,097)	(10,287)
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	**25**	**865**	**101**	**22,759**	**23,249**
Normalized profit	**74**	**428**	**107**	**22,759**	**23,249**
EPS (Bt)	25	865	141	3.16	2.62
Normalized EPS (Bt)	74	428	149	3.16	2.62

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	35,632	46,393	42,971	60,649	60,512
A/C receivable	10,709	16,083	15,806	16,432	22,466
Inventory	3,539	3,395	3,905	3,886	5,725
Other current assets	9,405	20,975	22,755	15,053	16,093
Investment	62,138	54,293	54,991	62,942	57,111
Fixed assets	87,683	99,633	114,167	114,171	150,653
Other assets	101,316	114,327	111,205	109,225	119,505
Total assets	**310,421**	**355,100**	**365,799**	**382,358**	**432,066**
S-T debt	59,399	56,987	60,649	45,730	63,069
A/C payable	2,530	2,905	3,293	3,293	4,043
Other current liabilities	24,971	35,874	33,248	43,656	45,200
L-T debt	115,422	135,852	139,747	154,135	164,602
Other liabilities	21,005	28,744	25,164	24,991	31,578
Minority interest	23,552	25,494	24,420	24,909	28,957
Shareholders' equity	**63,542**	**69,244**	**79,277**	**85,644**	**94,616**
Working capital	11,718	16,573	16,417	17,024	24,148
Total debt	174,821	192,839	200,396	199,865	227,672
Net debt	**139,190**	**146,446**	**157,425**	**139,216**	**167,160**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	51.6	159.4	135.1	86.5	143.3
Operating profit growth	na	na	na	233.1	470.2
EBITDA growth	985.2	320.5	563.5	126.0	278.0
Norm profit growth	na	na	26,102.5	405.5	428.1
Norm EPS growth	na	na	26,102.5	405.5	428.1
Gross margin	35.7	45.5	46.0	47.0	52.5
Operating margin	16.1	26.2	28.6	30.5	37.7
EBITDA margin	30.4	37.1	37.8	41.1	47.2
Norm net margin	11.7	19.7	20.6	21.4	25.3
D/E (x)	2.0	2.0	1.9	1.8	1.8
Net D/E (x)	1.6	1.5	1.5	1.3	1.4
Interest coverage (x)	5.9	10.0	11.4	10.4	15.5
Interest rate	3.0	3.1	3.2	3.3	3.5
Effective tax rate	33.1	22.3	15.6	20.8	26.1
ROA	3.8	9.0	10.9	9.5	15.1
ROE	18.1	45.3	52.9	43.1	68.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Berli Jucker Pcl (BJC TB) - SELL, Price Bt33.25, TP Bt30.00

Results Comment

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

2Q22 ฟื้นตัว เป็นไปตามคาด

- BJC รายงานกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 1.2 พันลบ. เพิ่มขึ้น 46% y-y แต่ลดลง 3% q-q กำไร 1H22 คิดเป็น 48% ของประมาณการปี 2022F ของเรา
- การเติบโต y-y ส่วนใหญ่มาจากการเติบโตของกำไรของ BIGC ซึ่งเพิ่มขึ้น 81% y-y เป็น 917 ลบ. (+409 ลบ. y-y) จากการเติบโตของยอดค้าปลีก อัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น และรายได้ค่าเช่าที่สูงขึ้น
- ธุรกิจของ BJC มีกำไรลดลง 16% y-y และ 10% q-q เป็น 990 ลบ. เนื่องจากได้รับผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น ซึ่งทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลง
- สำหรับธุรกิจของ BJC กลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจุภัณฑ์ (กำไรสุทธิ 556 ลบ. ลดลง 5% y-y จากก๊าซธรรมชาติ โซดาแอช ต้นทุนอลูมิเนียมที่สูงขึ้น) กลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค (198 ลบ. ลดลง 41% y-y กำไรขั้นต้น 15.7% เทียบกับ 17.5% ใน 2Q21) และกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และเทคนิค (236 ลบ. ลดลง 8% y-y) โดยมีกำไรรวมทั้งสิ้น 990 ลบ. ลดลง 16% y-y และ 10% q-q
- BIGC มีกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 917 ลบ. เพิ่มขึ้น 81% y-y และ 9% q-q โดยได้แรงหนุนจาก 1) ยอดค้าปลีกที่เติบโต 10% y-y เป็น 24.7 พันลบ. จาก SSSG ที่เป็นบวก 5.2% โดยได้รับแรงหนุนจาก softline (back to school) และยอดขาย homeline 2) รายได้ค่าเช่าเติบโต 12% y-y เป็น 2.3 พันลบ. จากส่วนลดค่าเช่าที่ลดลงเป็น 2% (เทียบกับส่วนลด 13% ใน 2Q21) แม้ว่าอัตราการเช่าจะลดลงเล็กน้อยเป็น 87.7% (87.9% ใน 2Q21) 3) อัตรากำไรขั้นต้นจากยอดขายดีขึ้นเป็น 16.4% จาก 14.9% ใน 2Q21
- เรายังคงแนะนำ "ขาย" BJC จากการฟื้นตัวช้าเมื่อเทียบกับคู่แข่ง เนื่องจากผลประกอบการของบริษัทได้รับผลกระทบอย่างหนักในช่วงสองปีที่ผ่านมาในช่วงโควิด กำไรที่ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปีนี้เป็น 5,069 ลบ. น่าจะอยู่ที่เพียง 70% ของกำไรปี 2019 เท่านั้น
- กำไร 2Q22 ของ BIGC อยู่ที่ 58% ของกำไรก่อนเกิดโควิดใน 2Q19 ยอดขายฟื้นตัวเป็น 85% ของระดับก่อนเกิดโควิด อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 16.4% ต่ำกว่า 17.0% ใน 2Q19 รายได้ค่าเช่าต่ำกว่าใน 2Q19 อยู่ 23%

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	34,161	34,466	37,317	36,232	38,103
Gross profit	**6,264**	**6,273**	**7,259**	**6,746**	**6,870**
SG&A	6,822	6,653	7,386	7,198	7,350
Operating profit	2,360	2,010	3,046	2,740	2,761
EBITDA	**4,541**	**4,312**	**5,357**	**4,952**	**5,018**
Other income	2,918	2,389	3,173	3,193	3,241
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1,258	1,283	1,299	1,188	1,162
Profit before tax	**1,102**	**727**	**1,747**	**1,552**	**1,599**
Income tax	69	194	123	137	153
Equity & invest. income	(22)	(108)	(3)	41	(28)
Minority interests	(210)	(125)	(248)	(208)	(261)
Extraordinary items	22	66	9	(3)	46
Net profit	**822**	**367**	**1,383**	**1,246**	**1,203**
Normalized profit	**800**	**301**	**1,374**	**1,249**	**1,157**
EPS (Bt)	0.21	0.09	0.35	0.31	0.30
Normalized EPS (Bt)	0.20	0.08	0.34	0.31	0.29

Income Statement				6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	5	12	48	153,686	172,605
Gross profit	**2**	**10**	**47**	**28,997**	**32,376**
SG&A	2	8	48	30,078	34,372
Operating profit	1	17	46	11,978	12,778
EBITDA	**1**	**11**	**45**	**22,030**	**23,509**
Other income	2	11	49	13,104	14,826
Other expense			na	0	0
Interest expense	(2)	(8)	44	5,312	5,570
Profit before tax	**3**	**45**	**47**	**6,710**	**7,259**
Income tax	12	121	33	872	944
Equity & invest. income	na	na	(8)	(169)	(152)
Minority interests	na	na	78	(600)	(550)
Extraordinary items	na	104	na	0	0
Net profit	**(3)**	**46**	**48**	**5,069**	**5,614**
Normalized profit	**(7)**	**45**	**47**	**5,069**	**5,614**
EPS (Bt)	(3)	46	48	1.27	1.41
Normalized EPS (Bt)	(7)	45	47	1.27	1.41

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	3,074	3,724	4,398	3,592	4,737
A/C receivable	16,021	15,845	15,242	15,568	16,101
Inventory	18,953	20,184	21,166	20,806	21,244
Other current assets	535	778	3,159	3,235	3,360
Investment	2,823	2,763	2,827	2,872	3,030
Fixed assets	63,623	63,530	62,202	62,137	61,984
Other assets	219,246	218,875	220,188	220,306	219,917
Total assets	**324,274**	**325,699**	**329,183**	**328,516**	**330,372**
S-T debt	31,223	21,074	23,897	43,275	37,830
A/C payable	27,864	27,375	30,516	29,038	30,839
Other current liabilities	1,527	1,370	1,509	1,638	1,544
L-T debt	121,370	133,478	128,556	107,839	113,391
Other liabilities	22,783	22,803	23,498	24,063	24,154
Minority interest	5,092	5,108	5,331	5,412	5,688
Shareholders' equity	**114,416**	**114,491**	**115,875**	**117,251**	**116,927**
Working capital	7,110	8,654	5,892	7,336	6,506
Total debt	152,594	154,552	152,453	151,113	151,221
Net debt	**149,519**	**150,828**	**148,054**	**147,522**	**146,484**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	(5.4)	(1.6)	6.3	11.4	11.5
Operating profit growth	17.4	(23.2)	(0.4)	9.5	17.0
EBITDA growth	46.3	0.2	(23.4)	4.2	10.5
Norm profit growth	117.7	(70.8)	(0.9)	31.0	44.7
Norm EPS growth	117.7	(70.8)	(0.9)	31.0	44.7
Gross margin	18.3	18.2	19.5	18.6	18.0
Operating margin	6.9	5.8	8.2	7.6	7.2
EBITDA margin	13.3	12.5	14.4	13.7	13.2
Norm net margin	2.3	0.9	3.7	3.4	3.0
D/E (x)	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2
Net D/E (x)	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
Interest coverage (x)	3.6	3.4	4.1	4.2	4.3
Interest rate	3.3	3.3	3.4	3.1	3.1
Effective tax rate	6.3	26.6	7.0	8.8	9.6
ROA	1.0	0.4	1.7	1.5	1.4
ROE	2.8	1.1	4.8	4.3	4.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

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

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- BLA รายงานกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 1.19 พันลบ. (กำไรต่อหุ้น 0.7 บาท) เพิ่มขึ้น 49% q-q และ 58% y-y ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาดไว้ โดยได้แรงหนุนจากรายได้จากการลงทุนที่สูงขึ้น และค่าใช้จ่ายรับประกันภัยที่ลดลง แนะนำ "ซื้อ"
- **เบี้ยประกันภัยรับ:** เบี้ยประกันชีวิตรายใหม่ (NBP) อยู่ที่ 1.26 พันลบ. ลดลง 35% y-y และ 10% q-q ผู้บริหารกล่าวว่าการส่งเสริมการขายที่สูงใน 2Q ของปีที่แล้ว เป็นสาเหตุให้ลดลง y-y เบี้ยประกันภัยรับปีต่อไปเพิ่มขึ้น 6.2% y-y เป็น 6.2 พันลบ. แม้ว่าจะลดลง 19% q-q เบี้ยประกันภัยรับรวมอยู่ที่ 7.6 พันลบ. (-6% y-y และ -13% q-q)
- **พิจารณาตามช่องทาง:** ยอดขายผ่านช่องทางตัวแทนอยู่ที่ 30% และช่องทาง bancassurance อยู่ที่ 57% และอีก 13% มาจากช่องทางอื่นๆ เช่น ออนไลน์
- **อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ประกันชีวิตรับสุทธิ (combined ratio)** เราคาดว่า combined ratio (สำรองบวกผลประโยชน์ที่จ่าย) อยู่ที่ 118% เพิ่มขึ้นจาก 115% ใน 1Q22 แต่ไม่เปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบ y-y
- **รายได้จากการลงทุน:** รายได้จากการลงทุนอยู่ที่ 3.55 พันลบ. เพิ่มขึ้น 7% y-y และ 6% q-q ผลตอบแทนจากการลงทุนอยู่ที่ 4.25% เพิ่มขึ้นจากน้อยกว่า 4% ใน 2Q21/1Q22 โดยได้แรงหนุนจากรายได้เงินปันผลที่สูงขึ้น และกำไรที่รับรู้เพิ่มขึ้น
- **CAR ratio** อยู่ที่ 364% เพิ่มขึ้นจาก 325% ณ สิ้นไตรมาสก่อนหน้า

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Earned premium	7,770	9,523	7,546	8,406	7,294
(Less) Life policy reserve	-	-	-	-	-
(Less) Underwriting expense	9,864	11,557	9,679	10,555	9,297
Underwriting profit	**(2,019)**	**(1,946)**	**(1,905)**	**(1,971)**	**(1,931)**
Non-underwriting income	3,325	3,800	3,088	3,269	3,668
Operating expense	436	468	854	352	328
Profit before tax	871	1,386	329	946	1,409
Tax	119	205	54	145	220
Profit after tax	**751**	**1,181**	**274**	**801**	**1,189**
Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	(0)	(0)	0	(0)	(0)
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	**751**	**1,181**	**274**	**801**	**1,189**
Normalized profit	**751**	**1,181**	**274**	**801**	**1,189**
EPS (Bt)	0.44	0.69	0.16	0.47	0.70
Norm EPS (Bt)	0.44	0.69	0.16	0.47	0.70
BV/share (Bt)	27.98	27.78	28.09	27.36	25.06

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y% %	2022F	2022F	2023F
Earned premium	(13)	(6)	45	34,696	35,438
(Less) Life policy reserve	na	na	-	4,638	4,060
(Less) Underwriting expense	(12)	(6)	53	37,645	38,893
Underwriting profit	**na**	**na**	**51**	**(7,587)**	**(7,516)**
Non-underwriting income	12	10	48	14,438	15,796
Operating expense	(7)	(25)	38	1,784	1,925
Profit before tax	49	62	46	5,067	6,355
Tax	52	84	45	811	1,017
Profit after tax	**49**	**58**	**47**	**4,256**	**5,338**
Equity income	na	na	na	-	-
Minority interests	na	na	na	-	-
Extra items	na	na	na	-	-
Net profit	**49**	**58**	**47**	**4,256**	**5,338**
Normalized profit	**49**	**58**	**47**	**4,256**	**5,338**
EPS (Bt)	49	58	47	2.49	3.13
Norm EPS (Bt)	49	58	47	2.49	3.13
BV/share (Bt)	(8)	(10)	175	29.98	32.25

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & cash equivalents	10,752	9,159	7,637	5,156	8,220
Other liquid items	3,386	4,248	3,387	4,686	3,399
Total liquid items	14,137	13,407	11,024	9,843	11,619
Stocks	-	-	-	-	-
Debentures	317,369	318,688	318,939	318,618	313,851
Unit trusts & others secuties	-	-	-	-	-
NET LOANS	11,585	11,855	12,129	11,675	11,782
Investment	328,953	330,543	331,068	330,293	325,633
Fixed assets	2,267	2,269	2,263	2,264	2,225
Other assets	1,244	1,165	1,140	1,830	2,589
Total assets	**346,601**	**347,384**	**345,495**	**344,229**	**342,065**
Life policy reserve	297,486	298,620	295,480	296,370	296,509
Premium received in advance	-	-	-	-	-
Other liquid items	1,205	1,021	1,185	1,305	1,258
Total liquid items	298,692	299,641	296,665	297,674	297,767
Other liabilities	2,057	2,975	2,511	2,247	3,397
Total Liabilities	**300,749**	**302,615**	**299,177**	**299,921**	**301,164**
Retained earnings	33,078	34,258	34,622	35,542	35,667
Shareholders' equity	**47,778**	**47,441**	**47,966**	**46,719**	**42,795**
MINORITY INTEREST	**348,527**	**350,057**	**347,143**	**346,640**	**343,960**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Life policy reserve to earned premiu	-	-	-	-	-
Benefit payments to earned premiu	35.9	16.2	(33.1)	13.3	9.5
Commission to earned premium	8.5	7.2	9.4	8.3	7.5
Operating exp to earned premium	5.6	4.9	11.3	4.2	4.5
ROA	0.9	1.4	0.3	0.9	1.4
ROE	6.4	9.9	2.3	6.8	10.6
ROI	4.1	4.6	3.7	4.0	4.5
Effective tax rate	13.7	14.8	16.5	15.3	15.6
investment rev to underwirting rev	42.8	39.9	40.9	38.9	50.3
Equity portion to total inv	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Retained earnings to total equity	69.2	72.2	72.2	76.1	83.3
Premium earned growth	16.4	(2.3)	(2.8)	(8.2)	(6.1)
Underwriting profit growth	na	na	1.7	12.5	(4.4)
Non-underwriting income	12.7	27.3	19.9	(0.7)	10.3
Investment asset growth	3.1	2.5	2.8	1.7	(1.0)
Net profit growth	na	102.4	na	(19.1)	na

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Banpu Power Pcl (BPP TB) - BUY, Price Bt15.30, TP Bt22.50

Results Comment

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

กำไร 2Q22 ออกมาดีกว่าคาด

- BPP รายงานกำไรสุทธิที่ 685 ลบ. ใน 2Q22 แต่หลังหักผลกำไรขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนและการป้องกันความเสี่ยงแล้ว เราประเมินกำไรจากการดำเนินงานปกติอยู่ที่ 1.29 พันลบ. เพิ่มขึ้น 21% y-y และ 408% q-q ซึ่งการเติบโตนี้มีปัจจัยบวกจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ Temple-1 ในสหรัฐอเมริกา และการดำเนินงานที่ดีขึ้นของโรงไฟฟ้า IPP สองโครงการในไทย
- รายได้รวมเพิ่มขึ้น 408% y-y เป็น 4.4 พันลบ. ใน 2Q22 ทั้งนี้จากการเริ่มรับรู้รายได้ของโครงการ Temple-1 ที่ซื้อมาเมื่อเดือน พ.ย. 2021 และยังเพิ่มขึ้น 13% เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนซึ่งเป็นผลจากความต้องการไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลในโครงการ Temple-1 ซึ่งช่วงกลบผลลบจากช่วงที่ความต้องการไฟฟ้าในโรงไฟฟ้าถ่านหินในประเทศจีนอยู่ในช่วงที่ต่ำตามฤดูกาล
- EBITDA รวมอยู่ที่ 451 ลบ. ใน 2Q22 ฟื้นตัวจากที่มีผลขาดทุนในปีก่อนที่ยังไม่มีการรับรู้ผลกำไรจากโครงการ Temple-1 และปรับเพิ่มขึ้น 85% q-q จากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของ Temple-1 เช่นกัน
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมลดลง 34% y-y มาเหลือ 791 ลบ. ใน 2Q22 จากผลขาดทุนที่เพิ่มขึ้นของโรงไฟฟ้าถ่านหิน Shanxi Luguang ในประเทศจีนหลังราคาถ่านหินปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง และกำไรดังกล่าวฟื้นตัวขึ้น 146% q-q จากไตรมาสก่อนเนื่องจากการกลับมาดำเนินงานได้เต็มที่ของโรงไฟฟ้า IPP สองแห่งในไทยหลังมีการปิดซ่อมบำรุงตามแผนในช่วง 1Q22
- แม้กำไรจะออกมาดีแต่เรายังมองว่ามีความเสี่ยงทางลบต่อประมาณการกำไรของเรา เนื่องราคาถ่านหินนั้นปรับตัวขึ้นมาสูงกว่าที่เราคาดไว้มาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศจีน แต่เราเชื่อว่าราคาหุ้นได้ลงมาสะท้อนผลกระทบดังกล่าวไว้พอสมควรแล้ว เราจะทบทวนประมาณการกำไร และราคาเป้าหมายของเราอีกครั้งไ

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	861	1,048	3,064	3,861	4,377
Gross profit	**(103)**	**(141)**	**(145)**	**252**	**478**
SG&A	228	232	439	308	336
Operating profit	(331)	(373)	(583)	(56)	142
EBITDA	**(211)**	**(249)**	**(356)**	**243**	**451**
Other income	197	316	298	159	194
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	41	44	130	166	195
Profit before tax	**(175)**	**(102)**	**(415)**	**(64)**	**141**
Income tax	(19)	8	(25)	63	(34)
Equity & invest. income	1,205	513	612	322	791
Minority interests	14	(4)	(52)	59	324
Extraordinary items	63	197	200	2,665	(604)
Net profit	**1,126**	**596**	**371**	**2,918**	**685**
Normalized profit	**1,063**	**399**	**171**	**254**	**1,289**
EPS (Bt)	0.37	0.20	0.12	0.96	0.22
Normalized EPS (Bt)	0.35	0.13	0.06	0.08	0.42

Income Statement				6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	13	408	133	6,196	6,190
Gross profit	**90**	**na**	**81**	**898**	**1,040**
SG&A	9	48	70	922	929
Operating profit	na	na	(347)	(25)	112
EBITDA	**85**	**na**	**174**	**399**	**542**
Other income	22	(1)	47	751	672
Other expense			na	0	0
Interest expense	17	370	105	345	324
Profit before tax	**na**	**na**	**20**	**381**	**460**
Income tax	na	na	26	114	138
Equity & invest. income	146	(34)	28	3,977	4,210
Minority interests	453	2,231	(314)	(122)	(142)
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	**(77)**	**(39)**	**87**	**4,123**	**4,389**
Normalized profit	**408**	**21**	**37**	**4,123**	**4,389**
EPS (Bt)	(77)	(39)	87	1.35	1.44
Normalized EPS (Bt)	408	21	37	1.35	1.44

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	1,388	1,196	2,635	4,275	7,367
A/C receivable	1,015	1,065	1,311	1,566	1,551
Inventory	391	460	1,186	435	998
Other current assets	4,228	4,635	4,750	4,418	4,086
Investment	32,128	33,734	33,766	36,178	37,599
Fixed assets	8,431	8,841	23,811	23,431	24,076
Other assets	7,514	8,016	7,407	5,901	5,992
Total assets	**55,095**	**57,947**	**74,867**	**76,205**	**81,671**
S-T debt	5,533	6,302	7,991	6,111	4,002
A/C payable	187	187	331	188	467
Other current liabilities	1,272	2,055	2,647	2,428	3,653
L-T debt	2,706	2,508	13,965	15,241	21,114
Other liabilities	37	43	354	367	389
Minority interest	927	983	3,944	3,491	3,303
Shareholders' equity	**44,432**	**45,870**	**45,635**	**48,377**	**48,743**
Working capital	1,219	1,338	2,166	1,813	2,083
Total debt	8,239	8,810	21,956	21,352	25,116
Net debt	**6,852**	**7,614**	**19,321**	**17,077**	**17,749**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	(18.9)	7.8	88.1	113.1	408.4
Operating profit growth	na	na	na	na	na
EBITDA growth	na	na	na	(4.4)	na
Norm profit growth	40.8	(52.5)	(87.3)	(75.8)	21.3
Norm EPS growth	41.0	(52.5)	(87.3)	(75.7)	21.3
Gross margin	(11.9)	(13.5)	(4.7)	6.5	10.9
Operating margin	(38.4)	(35.6)	(19.0)	(1.5)	3.2
EBITDA margin	(24.5)	(23.8)	(11.6)	6.3	10.3
Norm net margin	123.4	38.1	5.6	6.6	29.5
D/E (x)	0.2	0.2	0.4	0.4	0.5
Net D/E (x)	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3
Interest coverage (x)	(5.1)	(5.6)	(2.7)	1.5	2.3
Interest rate	2.4	2.1	3.4	3.1	3.4
Effective tax rate	10.8	(7.7)	6.1	(99.1)	(23.9)
ROA	7.8	2.8	1.0	1.3	6.5
ROE	9.7	3.5	1.5	2.2	10.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

CP All Pcl (CPALL TB) - BUY, Price Bt61.25, TP Bt75.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- CPALL มีผลการดำเนินงานฟื้นตัวแข็งแกร่งต่อเนื่อง ด้วยกำไรปกติ 2Q22 อยู่ที่ 3,063 ลบ. เพิ่มขึ้น 61% y-y แต่ลดลง 13% q-q จากผลกระทบตามฤดูกาล แม้ว่าผลการดำเนินงานจะเป็นไปตามที่เราคาด และกำไร 1H22 จะคิดเป็น 47% ของประมาณการปี 2022F ของเรา แต่กำไร 2Q22 ต่ำกว่าที่ตลาดคาด 9%
- การฟื้นตัวได้รับแรงหนุนจาก 7-Eleven แม้ว่ากำไรจาก MAKRO (ถือหุ้น 59.92%) จะลดลงมาอยู่ที่ 943 ล้านบาท (31% ของกำไรของ CPALL) จาก 1,198 ลบ. ใน 2Q21 เมื่อถือหุ้นใน MAKRO 93.08%
- การดำเนินงานของ CVS ที่แข็งแกร่งมาจาก 1) ยอดขายสาขาเดิมที่เติบโต 14.2% (ผู้มาใช้บริการ/ร้านค้า/วัน เพิ่มขึ้น 12% y-y เป็น 823 คน จากการบริโภคที่ดีขึ้นและกิจกรรมกลับสู่ปกติ และการใช้จ่าย/ใบเสร็จ เพิ่มขึ้น 2% y-y เป็น 84 บาท) 2) สาขา 7-Eleven แห่งใหม่จำนวน 690 สาขา จาก 2Q21 เป็น 13,433 สาขา ณ 2Q22 หรือเพิ่มขึ้น 5.4% 3) SG&A/Sales เฉพาะของบริษัทฯ ลดลงเหลือ 25.9% จาก 26.9% ใน 2Q21 จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น
- เนื่องจากการเปลี่ยนสัดส่วนผลิตภัณฑ์เพื่อปรับให้เข้ากับความต้องการในปัจจุบัน เช่น ผลิตภัณฑ์ขนาดใหญ่ มื้ออาหารที่คุ้มค่า อัตรากำไรของผลิตภัณฑ์รวมจึงลดลง 40bp y-y เป็น 26.1% อัตรากำไรจากอาหารหดตัว 50bp y-y เป็น 26.0% จากสัดส่วนผลิตภัณฑ์อาหารที่มีอัตรากำไรต่ำเพิ่มขึ้น และการขายสุราและเบียร์ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่อัตรากำไรของสินค้าที่ไม่ใช่อาหารลดลง 30bp y-y เป็น 26.4% อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรของผลิตภัณฑ์ทรงตัว q-q

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	137,370	130,298	184,737	199,662	213,584
Gross profit	**33,287**	**31,274**	**44,274**	**47,075**	**49,114**
SG&A	27,438	26,602	36,610	38,295	40,804
Operating profit	5,849	4,672	7,664	8,780	8,310
EBITDA	**11,147**	**9,995**	**22,113**	**16,916**	**16,307**
Other income	22	22	52	69	71
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	3,529	2,600	3,613	3,825	3,977
Profit before tax	**2,341**	**2,095**	**4,103**	**5,025**	**4,404**
Income tax	234	253	836	946	933
Equity & invest. income	(129)	(282)	149	224	202
Minority interests	(72)	(91)	(625)	(801)	(611)
Extraordinary items	284	24	3,913	(49)	(59)
Net profit	**2,190**	**1,493**	**6,704**	**3,453**	**3,004**
Normalized profit	**1,906**	**1,469**	**2,791**	**3,502**	**3,063**
EPS (Bt)	0.22	0.14	0.72	0.36	0.31
Normalized EPS (Bt)	0.18	0.14	0.28	0.36	0.31

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	7	55	50	831,824	920,374
Gross profit	**4**	**48**	**49**	**196,905**	**220,081**
SG&A	7	49	49	162,492	176,404
Operating profit	(5)	42	50	34,413	43,677
EBITDA	**(4)**	**46**	**49**	**67,302**	**79,081**
Other income	3	231	69	205	158
Other expense			na	-	-
Interest expense	4	13	53	14,810	13,840
Profit before tax	**(12)**	**88**	**48**	**19,808**	**29,995**
Income tax	(1)	298	53	3,565	5,399
Equity & invest. income	(10)	na	30	1,419	1,997
Minority interests	na	na	36	(3,910)	(5,497)
Extraordinary items	na	na	na	-	-
Net profit	**(13)**	**37**	**47**	**13,751**	**21,096**
Normalized profit	**(13)**	**61**	**48**	**13,751**	**21,096**
EPS (Bt)	(14)	42	46	1.43	2.24
Normalized EPS (Bt)	(14)	70	47	1.43	2.24

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	31,038	26,369	97,134	88,449	61,494
A/C receivable	1,607	2,100	3,341	2,546	2,614
Inventory	30,355	31,385	50,535	51,007	52,059
Other current assets	7,587	8,722	14,764	13,581	15,821
Investment	85,683	85,476	14,015	14,139	14,221
Fixed assets	121,014	121,926	211,533	210,590	209,878
Other assets	235,803	236,685	540,571	540,568	542,843
Total assets	**513,087**	**512,662**	**931,893**	**920,880**	**898,929**
S-T debt	24,185	22,825	62,057	64,726	42,519
A/C payable	65,885	63,100	106,863	100,287	103,140
Other current liabilities	23,627	24,840	45,968	42,295	39,525
L-T debt	224,675	224,758	311,679	304,153	306,678
Other liabilities	66,029	66,297	112,518	112,814	113,357
Minority interest	14,843	14,829	188,673	189,341	188,761
Shareholders' equity	**93,844**	**96,012**	**104,134**	**107,265**	**104,948**
Working capital	(33,923)	(29,615)	(52,988)	(46,734)	(48,468)
Total debt	248,859	247,583	373,737	368,878	349,197
Net debt	**217,822**	**221,214**	**276,603**	**280,429**	**287,703**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	7.3	(3.8)	34.8	49.7	55.5
Operating profit growth	10.0	(30.6)	13.3	50.0	42.1
EBITDA growth	8.9	(14.7)	84.9	53.3	46.3
Norm profit growth	(34.0)	(63.1)	(18.2)	37.9	60.7
Norm EPS growth	(37.3)	(67.4)	(19.6)	42.0	69.9
Gross margin	24.2	24.0	24.0	23.6	23.0
Operating margin	4.3	3.6	4.1	4.4	3.9
EBITDA margin	8.1	7.7	12.0	8.5	7.6
Norm net margin	1.4	1.1	1.5	1.8	1.4
D/E (x)	2.3	2.2	1.3	1.2	1.2
Net D/E (x)	2.0	2.0	0.9	0.9	1.0
Interest coverage (x)	3.2	3.8	6.1	4.4	4.1
Interest rate	5.7	4.2	4.7	4.1	4.4
Effective tax rate	10.0	12.1	20.4	18.8	21.2
ROA	4.3	3.2	3.9	3.5	3.4
ROE	7.9	6.2	11.2	13.3	11.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Central Pattana Pcl (CPN TB) - BUY, Price Bt65.75, TP Bt73.00

Results Comment

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

2Q22 แข็งแกร่ง และดีกว่าคาดจากรายการพิเศษ

- CPN กลับมาฟื้นตัวแข็งแกร่งตามคาด ด้วยมีกำไรปกติ 2.3 พันลบ., +268 y-y และ +7% q-q มีรายการพิเศษ 3 รายการเป็นกำไรรวม 440 ลบ.; กำไรจากการลงทุน 288 ลบ. (สุทธิจากภาษี) จากการต่ออายุสัญญาเช่าพระราม 2 การกลับรายการตัดจำหน่ายส่วนลดค่าเช่า 124 ลบ. (สุทธิจากภาษี) และกำไร 276 ลบ. (หลังภาษี) จากการขายเงินลงทุน 10% ในบริษัทร่วมทุน บริษัท วิมานสุริยา ให้กับ บมจ. ดุสิตธานี กำไรสุทธิ 2Q22 อยู่ที่ 2.7 พันลบ. ซึ่งสูงกว่าประมาณการของเรา 10% จากกำไรพิเศษจากการขายหุ้นใน JV
- ปัจจัยขับเคลื่อนหลักทั้ง y-y และ q-q คือรายได้ค่าเช่าศูนย์การค้าที่สูงขึ้น 52% y-y (ส่วนลดค่าเช่าลดลงจาก 41% ใน 2Q21 เป็น 16% ใน 2Q22) และ 7% q-q (ส่วนลดค่าเช่าลดลง 1% q-q และรายได้จากศูนย์การค้าแห่งใหม่ที่จันทบุรีเปิดในเดือนพ.ค.) เป็น 7.7 พันลบ.
- รายได้จากอาหารและเครื่องดื่มจากศูนย์อาหารเพิ่มขึ้น 118% y-y และ 31% q-q เป็น 156 ลบ. และจำนวนผู้มาใช้บริการที่เพิ่มขึ้นเป็น 85% ใน 2Q22 เทียบกับ 55% ใน 2Q21 และ 75% ใน 1Q22
- รายได้โรงแรมจากโรงแรม 2 แห่ง (เซ็นทารา อุดร, ฮิลตัน พัทยา) เพิ่มขึ้น 331% y-y และ 60% q-q เป็น 203 ลบ. โดยมีอัตราการเข้าพักเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็น 60% ใน 2Q22 เทียบกับ 49% ใน 1Q22 และ 22% ใน 2Q21
- ยอดขายอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 665 ลบ., +43% y-y และ +53% q-q โดยได้แรงหนุนจากการเปิดตัวโครงการบ้านแนวราบที่เพิ่มมากขึ้น
- กำไรปกติ 1H22 คิดเป็น 57% ของประมาณการปี 2022F ของเรา คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 73 บาท
- การขายหุ้นในวิมานสุริยา และ CPN ยังคงถือหุ้นอยู่ 30% นั้นไม่มี downside ต่อประมาณการกำไรของเรา เนื่องจากบริษัทร่วมทุนทำโรงแรมและที่อยู่อาศัยสองโครงการในโครงการดุสิตธานี ซึ่งเรายังไม่ได้รวมในรายได้จากโรงแรมและคอนโดนี้เข้าในประมาณการของเรา สัดส่วนการถือหุ้นของ CPN ในศูนย์การค้าดุสิตธานียังคงเป็น 85% และสำนักงานที่ 100%

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	5,665	4,609	7,859	7,914	8,731
Gross profit	**2,091**	**1,249**	**3,528**	**3,859**	**4,323**
SG&A	1,326	1,289	1,610	1,347	1,424
Operating profit	765	(40)	1,918	2,511	2,900
EBITDA	**2,716**	**1,974**	**4,111**	**4,602**	**5,046**
Other income	288	214	343	310	251
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	422	436	540	529	523
Profit before tax	**631**	**(261)**	**1,721**	**2,293**	**2,628**
Income tax	138	28	260	438	672
Equity & invest. income	152	78	307	343	384
Minority interests	(16)	11	(74)	(39)	(26)
Extraordinary items	640	429	122	170	440
Net profit	**1,269**	**229**	**1,816**	**2,328**	**2,753**
Normalized profit	**629**	**(200)**	**1,694**	**2,158**	**2,313**
EPS (Bt)	0.28	0.05	0.40	0.52	0.61
Normalized EPS (Bt)	0.14	(0.04)	0.38	0.48	0.52

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	10	54	51	32,441	38,747
Gross profit	**12**	**107**	**53**	**15,362**	**19,624**
SG&A	6	7	45	6,164	7,168
Operating profit	15	279	59	9,198	12,456
EBITDA	**10**	**86**	**55**	**17,674**	**21,650**
Other income	(19)	(13)	46	1,231	1,282
Other expense			na	0	0
Interest expense	(1)	24	49	2,126	2,073
Profit before tax	**15**	**317**	**59**	**8,303**	**11,665**
Income tax	54	388	61	1,827	2,566
Equity & invest. income	12	153	48	1,519	1,682
Minority interests	na	na	72	(91)	(101)
Extraordinary items	159	(31)	44	1,388	1,388
Net profit	**18**	**117**	**55**	**9,292**	**12,067**
Normalized profit	**7**	**268**	**57**	**7,904**	**10,679**
EPS (Bt)	18	117	55	2.07	2.69
Normalized EPS (Bt)	7	268	57	1.76	2.38

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	5,233	4,457	3,131	3,641	4,275
A/C receivable	4,004	4,548	4,203	4,685	4,012
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	14,628	15,718	16,181	16,211	17,405
Investment	10,438	34,287	39,984	40,004	39,988
Fixed assets	160,818	169,215	169,848	168,983	165,207
Other assets	28,287	29,647	30,074	31,356	35,673
Total assets	**223,408**	**257,872**	**263,421**	**264,879**	**266,562**
S-T debt	13,112	25,568	29,796	24,622	31,856
A/C payable	534	447	708	629	987
Other current liabilities	12,186	12,525	12,988	13,321	13,627
L-T debt	34,004	41,251	50,684	55,295	50,769
Other liabilities	84,281	87,561	87,170	86,771	85,348
Minority interest	8,100	19,128	8,973	8,875	8,114
Shareholders' equity	**71,192**	**71,391**	**73,102**	**75,366**	**75,860**
Working capital	3,470	4,101	3,495	4,056	3,025
Total debt	47,116	66,820	80,480	79,917	82,625
Net debt	**41,883**	**62,363**	**77,350**	**76,277**	**78,350**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	64.7	(35.6)	(0.9)	24.0	54.1
Operating profit growth	na	na	(7.8)	58.1	279.0
EBITDA growth	120.1	(54.5)	3.3	29.4	85.8
Norm profit growth	na	na	5.8	71.7	268.1
Norm EPS growth	na	na	5.8	71.7	268.1
Gross margin	36.9	27.1	44.9	48.8	49.5
Operating margin	13.5	(0.9)	24.4	31.7	33.2
EBITDA margin	47.9	42.8	52.3	58.1	57.8
Norm net margin	11.1	(4.3)	21.6	27.3	26.5
D/E (x)	0.6	0.7	1.0	0.9	1.0
Net D/E (x)	0.5	0.7	0.9	0.9	0.9
Interest coverage (x)	6.4	4.5	7.6	8.7	9.6
Interest rate	3.8	3.1	2.9	2.6	2.6
Effective tax rate	21.8	(10.9)	15.1	19.1	25.6
ROA	1.7	0.4	3.4	4.0	4.1
ROE	3.5	(1.1)	9.4	11.6	12.2

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Esso (Thailand) Pcl (ESSO TB) - BUY, Price Bt11.20, TP Bt16.00

Results Comment

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

2Q22 ผลการดำเนินงานดีกว่าคาดอย่างมาก

- ESSO รายงานกำไร 2Q22 ที่ 8.3 พันลบ. สูงเป็นประวัติการณ์ ซึ่งสูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 7 พันลบ. ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งเป็นผลมาจากธุรกิจโรงกลั่น
- ปิโตรเลียม: บริษัทฯ รายงาน market GRM (ไม่รวมกำไรจากสินค้าคงคลัง) ที่ US$19.4/bbl เทียบกับ US$12 ใน 1Q22 และ US$2.4/bbl เนื่องจากอัตรากำไรของผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้น ปริมาณน้ำมันที่เข้ากลั่นยังมีแนวโน้มสูงขึ้น เนื่องจากความต้องการที่แข็งแกร่ง โดยมีอัตราการใช้กำลังการกลั่นถึง 76% เทียบกับ 71% ใน 1Q22 ซึ่งเป็นอัตราการใช้กำลังการกลั่นสูงสุดนับตั้งแต่ 2Q19
- สถานีบริการน้ำมัน: ตาม MD&A ปริมาณการขายปลีกเพิ่มขึ้น 10% y-y และ 14% q-q เนื่องจากอุปสงค์ภายในประเทศที่แข็งแกร่ง บริษัทฯ ยังกล่าวถึงธุรกิจค้าปลีกที่ทำสถิติสูงสุดในเดือนมิ.ย. ด้วย
- สินค้าคงคลัง เราคาดว่ากำไรจากสินค้าคงคลังอยู่ที่ 3 พันลบ. เทียบกับ 3.9 พันลบ. ใน 1Q22
- งบดุลแข็งแกร่งขึ้น กำไรสะสมตอนนี้กลายเป็นบวก 10.6 พันลบ. ในไตรมาสนี้ จาก 3.3 พันลบ. ใน 1Q22 เราคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลภายในสิ้นปีนี้ หนี้สินสุทธิต่อทุนก็ลดลงเป็น 0.6 เท่า เทียบกับ 1.2 เท่า ใน 1Q22 บริษัทฯ คาดว่าพูดคุยถึงเรื่องเงินปันผลในการประชุมคณะกรรมการครั้งต่อไปในเดือนกันยายน 2022
- แนวโน้ม: เราคาดว่ากำไร 3Q22F จะมีแนวโน้มอ่อนตัวลง เนื่องจากค่าการกลั่นที่ลดลง QTD และไม่มีกำไรจากสินค้าคงคลัง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าการฟื้นตัวจะกลับมาใน 4Q22 เนื่องจากสเปรดดีเซลและน้ำมันอากาศยานฟื้นตัวตามอุปสงค์ในฤดูหนาว นอกจากนี้เรายังคาดว่ากำไรมีแนวโน้มที่จะถูกปรับขึ้นตามผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	41,070	40,239	52,312	57,680	76,092
Gross profit	**386**	**395**	**2,105**	**5,410**	**9,201**
SG&A	1,214	1,282	1,321	1,225	1,305
Operating profit	(828)	(887)	784	4,185	7,896
EBITDA	**(128)**	**(180)**	**1,497**	**4,899**	**8,615**
Other income	3	10	6	2	5
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	76	77	76	74	76
Profit before tax	**(901)**	**(954)**	**714**	**4,114**	**7,825**
Income tax	199	(3)	179	1,453	2,068
Equity & invest. income	56	43	59	82	76
Minority interests	(1)	0	0	0	0
Extraordinary items	1,903	955	157	3,157	2,466
Net profit	**858**	**46**	**750**	**5,900**	**8,299**
Normalized profit	**(1,045)**	**(908)**	**593**	**2,742**	**5,833**
EPS (Bt)	0.25	0.01	0.22	1.70	2.40
Normalized EPS (Bt)	(0.30)	(0.26)	0.17	0.79	1.69

Income Statement					6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	32	85	79	169,762	169,343
Gross profit	**70**	**2,284**	**102**	**14,367**	**11,417**
SG&A	7	7	51	4,976	4,964
Operating profit	89	na	129	9,390	6,453
EBITDA	**76**	**na**	**110**	**12,235**	**9,349**
Other income	145	52	11	69	69
Other expense			na	0	0
Interest expense	2	(0)	53	285	168
Profit before tax	**90**	**na**	**130**	**9,174**	**6,354**
Income tax	42	939	108	3,266	1,066
Equity & invest. income	(8)	36	41	384	384
Minority interests			-	(1)	(1)
Extraordinary items	(22)	30	83	6,771	(1,408)
Net profit	**41**	**867**	**109**	**13,062**	**4,263**
Normalized profit	**113**	**na**	**136**	**6,291**	**5,671**
EPS (Bt)	41	867	109	3.77	1.23
Normalized EPS (Bt)	113	na	136	1.82	1.64

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	753	336	802	408	1,305
A/C receivable	6,125	5,915	8,171	11,312	9,486
Inventory	18,114	20,204	18,786	33,177	34,000
Other current assets	4,939	5,376	6,025	8,774	14,991
Investment	1,994	2,036	2,095	2,176	1,294
Fixed assets	24,034	23,758	23,706	23,380	23,065
Other assets	10,665	10,720	10,470	9,145	9,714
Total assets	**66,624**	**68,345**	**70,055**	**88,371**	**93,854**
S-T debt	23,022	23,319	24,990	27,486	19,342
A/C payable	4,495	4,136	5,117	4,857	4,446
Other current liabilities	11,743	12,098	11,900	23,092	30,367
L-T debt	4,000	5,333	3,999	2,999	1,333
Other liabilities	5,223	5,218	4,839	4,819	4,844
Minority interest	7	7	7	7	7
Shareholders' equity	**18,134**	**18,234**	**19,201**	**25,110**	**33,516**
Working capital	19,744	21,983	21,840	39,632	39,041
Total debt	27,022	28,652	28,990	30,486	20,674
Net debt	**26,269**	**28,316**	**28,188**	**30,078**	**19,369**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	68.2	32.4	61.1	46.9	85.3
Operating profit growth	na	na	na	1,151.0	na
EBITDA growth	na	na	na	379.3	na
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	0.9	1.0	4.0	9.4	12.1
Operating margin	(2.0)	(2.2)	1.5	7.3	10.4
EBITDA margin	(0.3)	(0.4)	2.9	8.5	11.3
Norm net margin	(2.5)	(2.3)	1.1	4.8	7.7
D/E (x)	1.5	1.6	1.5	1.2	0.6
Net D/E (x)	1.4	1.6	1.5	1.2	0.6
Interest coverage (x)	(1.7)	(2.4)	19.7	66.1	113.6
Interest rate	1.2	1.1	1.1	1.0	1.2
Effective tax rate	(22.1)	0.3	25.1	35.3	26.4
ROA	(6.3)	(5.4)	3.4	13.8	25.6
ROE	(23.6)	(20.0)	12.7	49.5	79.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Gunkul Engineering (GUNKUL TB) - BUY, Price Bt5.00, TP Bt6.20

Results Comment

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

กำไร 2Q22 ต่ำคาดเล็กน้อย

- เราประเมินกำไรจากการดำเนินงานปกติ (ไม่รวมกำไรขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนและการป้องกันความเสี่ยง) ของ GUNKUL ได้ 476 ลบ. ใน 2Q22 ลดลง 8% y-y แต่เพิ่มขึ้น 118% q-q โดยการอ่อนตัวจากช่วงเดียวกันของปีก่อนเป็นผลจากการหมดอายุของ adders ในบางโครงการโซลาร์ฟาร์มของบริษัท ส่วนการปรับดีขึ้นจากไตรมาสก่อนมาจากการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้าพลังงานลม
- **ธุรกิจผลิตไฟฟ้า:** กำไรขั้นต้นจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลมรวมอยู่ที่ 775 ลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 13% y-y และ 63% q-q โดยมีผลหลักจากปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่สูงขึ้นจากโรงไฟฟ้าพลังงานลม ซึ่งชดเชยการผลิตที่ลดลงจากโซลาร์ฟาร์มในญี่ปุ่นได้
- **การขายสินค้าและธุรกิจก่อสร้าง:** กำไรขั้นต้นรวมอยู่ที่ 177 ลบ. เพิ่มขึ้น 9% y-y แต่ลดลง 10% q-q ซึ่งการปรับตัวดีขึ้น y-y เป็นผลจากรายได้การบริการที่เพิ่มขึ้น ส่วนการลดลง q-q มาจากกำไรที่ลดลงจากธุรกิจบริการก่อสร้างและวิศวกรรม
- EBITDA รวม (หลังรวมรายได้ adders) เพิ่มขึ้น 9% y-y และ 32% q-q เป็น 1.12 พันลบ. ใน 2Q22 สอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจการผลิตไฟฟ้า ทั้งนี้แม้สัดส่วนค่าใช้จ่ายการขายและบริหาร (SG&A) ต่อยอดขายจะเพิ่มขึ้นเป็น 13.3% ใน 2Q22 (จาก 11.8% ใน 1Q22 และ 11.5% ใน 2Q21) โดยเราเชื่อว่าเป็นผลจากต้นทุนค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจกัญชงกัญชา
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมลดลง 58% y-y และ 35% q-q เหลือ 44 ลบ. ใน 2Q22 จากการทยอยหมดอายุของรายได้ adders จากโครงการโซลาร์ฟาร์มในประเทศ
- เรามีมุมมองลบที่มากขึ้นมากต่อ GUNKUL เนื่องจากเรามองว่าการเริ่มต้นพันธมิตรทางธุรกิจใหม่กับ GULF นั้นจะสร้างผลกระทบทางลบต่อ GUNKUL ในระยะสั้นทั้งด้านผลกำไร และการจ่ายปันผล เรามองว่ามีความเสี่ยงทางลบต่อประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	1,814	2,137	2,254	1,789	1,697
Gross profit	**578**	**603**	**640**	**464**	**635**
SG&A	209	227	325	211	226
Operating profit	369	375	315	254	409
EBITDA	**750**	**767**	**709**	**639**	**799**
Other income	292	357	473	214	331
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	240	243	246	244	250
Profit before tax	**421**	**489**	**542**	**224**	**490**
Income tax	6	106	43	72	57
Equity & invest. income	105	70	96	68	44
Minority interests	(5)	(9)	(4)	(2)	(1)
Extraordinary items	9	144	(83)	286	303
Net profit	**524**	**589**	**508**	**503**	**778**
Normalized profit	**515**	**445**	**591**	**218**	**476**
EPS (Bt)	0.06	0.07	0.06	0.06	0.09
Normalized EPS (Bt)	0.06	0.05	0.07	0.02	0.05

Income Statement				6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(5)	(6)	34	10,176	12,718
Gross profit	**37**	**10**	**33**	**3,311**	**4,579**
SG&A	7	8	41	1,054	1,245
Operating profit	61	11	29	2,257	3,334
EBITDA	**25**	**6**	**38**	**3,737**	**4,979**
Other income	54	13	37	1,486	1,550
Other expense			na	0	0
Interest expense	2	4	53	927	919
Profit before tax	**119**	**16**	**25**	**2,816**	**3,966**
Income tax	(20)	817	46	282	476
Equity & invest. income	(35)	(58)	33	340	65
Minority interests	na	na	25	(10)	(11)
Extraordinary items	6	3,335	na	0	0
Net profit	**55**	**49**	**45**	**2,864**	**3,543**
Normalized profit	**118**	**(8)**	**24**	**2,864**	**3,543**
EPS (Bt)	55	49	45	0.32	0.40
Normalized EPS (Bt)	118	(8)	24	0.32	0.40

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	3,811	3,960	1,729	1,362	1,455
A/C receivable	2,894	1,468	1,466	1,168	1,512
Inventory	793	872	809	830	897
Other current assets	1,365	1,032	3,563	4,226	4,210
Investment	1,646	1,657	1,833	383	1,917
Fixed assets	26,789	26,905	26,536	25,831	25,497
Other assets	6,041	6,628	6,550	8,509	7,217
Total assets	**43,339**	**42,522**	**42,485**	**42,310**	**42,706**
S-T debt	4,818	6,240	6,114	6,371	8,343
A/C payable	1,828	1,449	1,681	1,663	1,710
Other current liabilities	2,466	1,074	1,258	1,238	1,137
L-T debt	19,974	19,185	18,630	18,183	17,173
Other liabilities	1,631	1,559	1,518	1,449	1,355
Minority interest	152	159	162	64	63
Shareholders' equity	**12,470**	**12,857**	**13,122**	**13,342**	**12,925**
Working capital	1,860	891	593	335	700
Total debt	24,793	25,424	24,744	24,554	25,516
Net debt	**20,982**	**21,464**	**23,015**	**23,192**	**24,061**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	22.2	(7.5)	2.1	2.8	(6.5)
Operating profit growth	35.7	103.2	26.1	(25.5)	10.8
EBITDA growth	23.3	46.4	18.2	(10.7)	6.5
Norm profit growth	62.0	126.1	8.2	(53.8)	(7.6)
Norm EPS growth	62.0	126.1	8.2	(53.8)	(7.6)
Gross margin	31.8	28.2	28.4	25.9	37.4
Operating margin	20.3	17.6	14.0	14.2	24.1
EBITDA margin	41.3	35.9	31.5	35.7	47.1
Norm net margin	28.4	20.8	26.2	12.2	28.0
D/E (x)	2.0	2.0	1.9	1.8	2.0
Net D/E (x)	1.7	1.6	1.7	1.7	1.9
Interest coverage (x)	3.1	3.2	2.9	2.6	3.2
Interest rate	3.9	3.9	3.9	4.0	4.0
Effective tax rate	1.5	21.6	7.9	32.1	11.7
ROA	4.8	4.1	5.6	2.1	4.5
ROE	16.2	14.0	18.2	6.6	14.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Indorama Ventures (IVL TB) - HOLD, Price Bt44.00, TP Bt46.00

Results Comment

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

2Q22 ดีกว่าคาดจาก Oxiteno

- IVL รายงานกำไรแข็งแกร่งที่ 2 หมื่นลบ. (+44% q-q, +143% y-y) ซึ่งสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 14-16 พันลบ. กำไรปกติแข็งแกร่งเช่นกันที่ 1.32 หมื่นลบ. (+25% q-q, 105% y-y) ซึ่งสูงกว่าประมาณการของเรา 20% เราคาดว่า 2Q22F จะเป็นไตรมาสที่แข็งแกร่งที่สุดของปี คงคำแนะนำ "ถือ"
- **IOD หนุนการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง** Core EBITDA เพิ่มขึ้น 17% q-q, +59% y-y เป็น US$758m โดยได้แรงหนุนจากกลุ่ม IOD ซึ่งได้แรงหนุนจาก i) อัตรากำไรของ MTBE ที่แข็งแกร่ง และ ii) การดำเนินงานที่แข็งแกร่งจาก Oxiteno ซึ่งหนุนเป็นครั้งแรกในไตรมาสนี้ จากข้อมูลของ IVL Oxiteno ให้ EBITDA US$85m ใน 2Q22 เทียบกับปกติราว US$50m ต่อไตรมาส ผู้บริหารคาดว่าผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งจะยั่งยืน เนื่องจากได้แรงหนุนจากอัตรากำไรที่สูงขึ้น เนื่องจากความต้องการที่แข็งแกร่ง และโรงงาน Pasadena ในสหรัฐอเมริกาดำเนินงานมากขึ้น
- **PET:** PET EBITDA ทรงตัว q-q ที่ US$392/tonne PET spread อ้างอิงทรงตัว รวมทั้งต้นทุนก๊าซ ปริมาณขาย PET ทรงตัว q-q และ y-y
- **ไฟเบอร์:** Fiber EBITDA ลดลง 35% q-q เนื่องจากอุปสงค์ของจีนที่อ่อนแอ ซึ่งทำให้ทั้งอัตรากำไรและปริมาณมีแนวโน้มลดลง
- **รายการความพิเศษ:** กำไรพิเศษที่สำคัญคือจำนวนสินค้าคงคลัง US$195m ใน 2Q22 เทียบกับ US$133m ใน 1Q22 บริษัทฯ ยังได้บันทึกค่าเคลมประกันจำนวน US$55m ในไตรมาสนี้
- **แนวโน้ม:** เราคาดว่า 3Q22F จะอ่อนตัวลง เนื่องจาก MTBE margin QTD ที่ลดลง ผู้บริหารคาดว่าผลกระทบจากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้นจะมีจำกัด เนื่องจากบริษัทฯ ป้องกันความเสี่ยง 31-38% ของต้นทุนก๊าซสำหรับการดำเนินงานในยุโรปที่ EUR70/Mwh และ 48-51% สำหรับการดำเนินงานในสหรัฐฯ ที่ US$7/mmbtu

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	111,594	127,300	126,812	146,957	187,719
Gross profit	**21,320**	**20,827**	**22,223**	**29,852**	**37,562**
SG&A	11,495	12,066	13,190	13,874	17,875
Operating profit	9,825	8,762	9,033	15,978	19,687
EBITDA	**14,959**	**14,393**	**14,774**	**21,494**	**26,099**
Other income	398	461	70	949	1,568
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1,594	1,745	1,653	1,767	2,087
Profit before tax	**8,630**	**7,478**	**7,450**	**15,160**	**19,168**
Income tax	1,922	1,634	1,768	3,239	4,408
Equity & invest. income	39	60	32	46	(1)
Minority interests	(305)	(293)	(842)	(1,389)	(1,527)
Extraordinary items	1,897	937	520	3,492	7,046
Net profit	**8,340**	**6,548**	**5,392**	**14,070**	**20,278**
Normalized profit	**6,443**	**5,611**	**4,872**	**10,578**	**13,232**
EPS (Bt)	1.49	1.17	0.96	2.51	3.61
Normalized EPS (Bt)	1.15	1.00	0.87	1.88	2.36

Income Statement					6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	28	68	19	1,734,469	1,711,277
Gross profit	**26**	**76**	**26**	**263,792**	**249,290**
SG&A	29	56	16	204,530	201,795
Operating profit	23	100	60	59,262	47,495
EBITDA	**21**	**74**	**55**	**86,391**	**73,409**
Other income	65	294	na	0	0
Other expense			na	0	0
Interest expense	18	31	44	8,699	8,942
Profit before tax	**26**	**122**	**68**	**50,563**	**38,554**
Income tax	36	129	82	9,271	7,744
Equity & invest. income	na	na	27	165	165
Minority interests	na	na	144	(2,027)	(2,027)
Extraordinary items	102	271	301	3,498	0
Net profit	**44**	**143**	**80**	**42,928**	**28,948**
Normalized profit	**25**	**105**	**60**	**39,430**	**28,948**
EPS (Bt)	44	143	80	7.65	5.16
Normalized EPS (Bt)	25	105	60	7.02	5.16

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	14,916	17,748	16,456	36,556	26,731
A/C receivable	46,917	50,470	53,172	64,836	87,060
Inventory	74,778	82,199	88,979	99,793	128,469
Other current assets	16,871	17,092	18,252	17,251	21,847
Investment	3,044	3,317	3,489	3,521	3,857
Fixed assets	282,061	295,503	291,677	290,666	333,479
Other assets	68,049	70,851	69,803	72,974	81,628
Total assets	**506,634**	**537,179**	**541,828**	**585,597**	**683,071**
S-T debt	43,760	47,991	44,260	56,610	58,853
A/C payable	82,231	86,469	90,265	104,785	131,361
Other current liabilities	24,329	26,660	26,596	28,797	36,989
L-T debt	160,296	165,168	169,893	165,648	194,474
Other liabilities	38,498	43,001	39,811	39,190	49,650
Minority interest	10,824	12,200	12,235	13,148	16,000
Shareholders' equity	**146,697**	**155,690**	**158,769**	**177,419**	**195,744**
Working capital	39,464	46,200	51,886	59,844	84,169
Total debt	204,056	213,159	214,153	222,259	253,327
Net debt	**189,141**	**195,412**	**197,697**	**185,703**	**226,596**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	49.1	57.1	52.1	49.7	68.2
Operating profit growth	127.0	192.8	209.5	161.6	100.4
EBITDA growth	56.5	79.5	79.3	93.5	74.5
Norm profit growth	162.4	474.8	155.9	202.6	105.4
Norm EPS growth	183.5	607.4	155.9	202.6	105.4
Gross margin	19.1	16.4	17.5	20.3	20.0
Operating margin	8.8	6.9	7.1	10.9	10.5
EBITDA margin	13.4	11.3	11.7	14.6	13.9
Norm net margin	5.8	4.4	3.8	7.2	7.0
D/E (x)	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2
Net D/E (x)	1.2	1.2	1.2	1.0	1.1
Interest coverage (x)	9.4	8.3	8.9	12.2	12.5
Interest rate	3.1	3.3	3.1	3.2	3.5
Effective tax rate	22.3	21.9	23.7	21.4	23.0
ROA	5.2	4.3	3.6	7.5	8.3
ROE	18.2	14.8	12.4	25.2	28.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

MK Restaurant Group Pcl (M TB) - BUY, Price Bt52.25, TP Bt71.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22 แข็งแกร่งกว่าคาด

- กำไรของ M อยู่ที่ 439 ลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้นจากขาดทุน 99 ลบ. ใน 2Q21 และเพิ่มขึ้น 62% q-q
- รายได้เพิ่มขึ้น 60% y-y และ 15% q-q รายได้ 2Q22 อยู่ที่ 90% ของระดับก่อนเกิดโควิดใน 2Q19
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 65.3% เทียบกับ 63.2% ใน 2Q21 และ 65.6% ใน 1Q22 แม้ว่าต้นทุนวัตถุดิบจะสูงขึ้น เนื่องจาก M ได้ปรับขึ้นราคาขายในเดือนมิถุนายน
- SG&A/Sales อยู่ที่ 53% เทียบกับ 71% ใน 2Q21 และ 57% ใน 1Q22 โดยได้แรงหนุนหลักจาก Operating Leverage \
- M คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะดีขึ้นใน 3Q22F เนื่องจากผลกระทบจากราคาขายที่สูงขึ้น

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	2,509	1,973	3,583	3,495	4,016
Gross profit	**1,585**	**1,185**	**2,397**	**2,291**	**2,623**
SG&A	1,770	1,544	1,931	2,008	2,118
Operating profit	(185)	(359)	466	283	505
EBITDA	**315**	**142**	**965**	**773**	**505**
Other income	65	51	46	64	50
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	20	12	18	21	21
Profit before tax	**(140)**	**(320)**	**494**	**326**	**534**
Income tax	(42)	(65)	90	51	89
Equity & invest. income	(8)	(8)	(1)	(9)	(4)
Minority interests	7	5	(4)	5	(2)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	**(99)**	**(257)**	**399**	**271**	**439**
Normalized profit	**(99)**	**(257)**	**399**	**271**	**439**
EPS (Bt)	(0.11)	(0.28)	0.43	0.29	0.48
Normalized EPS (Bt)	(0.11)	(0.28)	0.43	0.29	0.48

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	15	60	47	16,049	19,109
Gross profit	**14**	**65**	**48**	**10,337**	**12,772**
SG&A	5	20	46	8,894	9,925
Operating profit	78	na	55	1,443	2,847
EBITDA	**(35)**	**60**	**39**	**3,242**	**4,595**
Other income	(22)	(24)	20	579	623
Other expense					
Interest expense	(3)	3	81	52	44
Profit before tax	**64**	**na**	**44**	**1,970**	**3,425**
Income tax	74	na	39	355	617
Equity & invest. income	na	na	65	(20)	(20)
Minority interests	na	na	69	5	(32)
Extraordinary items					
Net profit	**62**	**na**	**44**	**1,600**	**2,756**
Normalized profit	**62**	**na**	**44**	**1,600**	**2,756**
EPS (Bt)	62	na	44	1.74	2.99
Normalized EPS (Bt)	62	na	44	1.74	2.99

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	7,037	7,018	7,689	7,881	7,903
A/C receivable	150	177	167	145	120
Inventory	345	331	392	400	408
Other current assets	149	133	170	136	96
Investment	881	874	873	863	859
Fixed assets	2,990	2,873	2,842	2,807	2,774
Other assets	7,550	7,299	7,436	7,557	7,153
Total assets	**19,102**	**18,704**	**19,569**	**19,789**	**19,314**
S-T debt	14	8	8	10	14
A/C payable	1,026	1,047	1,355	1,240	1,212
Other current liabilities	1,287	1,267	1,366	1,454	1,452
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	3,408	3,277	3,331	3,311	3,157
Minority interest	315	310	314	310	311
Shareholders' equity	**13,052**	**12,796**	**13,194**	**13,464**	**13,168**
Working capital	(531)	(539)	(796)	(695)	(683)
Total debt	14	8	8	10	14
Net debt	**(7,024)**	**(7,009)**	**(7,680)**	**(7,871)**	**(7,889)**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	16.0	(48.1)	(0.6)	12.2	60.1
Operating profit growth	na	na	59.0	276.9	na
EBITDA growth	90.3	(86.7)	17.5	32.1	60.4
Norm profit growth	na	na	14.2	205.0	na
Norm EPS growth	na	na	14.2	205.0	na
Gross margin	63.2	60.1	66.9	65.6	65.3
Operating margin	(7.4)	(18.2)	13.0	8.1	12.6
EBITDA margin	12.5	7.2	26.9	22.1	12.6
Norm net margin	(4.0)	(13.0)	11.1	7.7	10.9
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
Interest coverage (x)	15.6	11.8	54.8	36.1	24.4
Interest rate	480.4	437.0	857.4	912.6	668.7
Effective tax rate	30.0	20.4	18.1	15.7	16.6
ROA	(2.0)	(5.4)	8.3	5.5	9.0
ROE	(3.0)	(8.0)	12.3	8.1	13.2

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

The ONE Enterprise (ONEE TB) - BUY, Price Bt9.15, TP Bt14.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22 อ่อนแอกว่าคาด

- ONEE ประกาศกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 179 ลบ. ลดลง 32% y-y และ 28% q-q ซึ่งต่ำกว่าที่คาดไว้เพราะอัตรากำไรขั้นต้น 1H22 คิดเป็น 41% ของประมาณการของเรา เราเห็นความเสี่ยงต่อตัวเลขของเรา
- รายได้รวมของ 2Q22 เพิ่มขึ้น 7% y-y โดยได้แรงหนุนจากทุกกลุ่มธุรกิจหลังการกลับมาเปิดประเทศ ยกเว้นรายได้ค่าโฆษณา แต่ลดลง 5% q-q สาเหตุหลักมาจากฐานการขายลิขสิทธิ์ที่สูง อัตรากำไรขั้นต้น 2Q22 อยู่ที่ 44% เทียบกับ 54% ใน 2Q21 และ 46% ใน 1Q22 อัตรากำไรที่ลดลงเป็นผลมาจากการอ่อนตัวลงของธุรกิจโฆษณาและสัดส่วนผลิตภัณฑ์
- รายได้ค่าโฆษณาใน 2Q22 (52% ของรายได้ทั้งหมด) ลดลง 6% y-y แต่เพิ่มขึ้น 6% q-q จากผลกระทบตามฤดูกาล การลดลง y-y เนื่องจากผู้โฆษณาระมัดระวังมากขึ้นต่อแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่กระทบต่อกำลังซื้อ
- รายได้ลิขสิทธิ์ (23% ของรายได้ทั้งหมด) เพิ่มขึ้น 7% y-y แต่ลดลง 26% q-q จากฐานที่สูง รายได้จากลิขสิทธิ์มาจากกิจกรรมการขายลิขสิทธิ์รายการของ ONEE ไปต่างประเทศ และรายได้จากแพลตฟอร์มออนไลน์
- การผลิตและการบริการ (7% ของรายได้ทั้งหมด) เพิ่มขึ้น 39% y-y แต่ลดลง 18% ใน 2Q22 การผลิตวิทยุ (4% ของรายได้ทั้งหมด) เพิ่มขึ้น 8% y-y และ 23% q-q
- รายได้จากธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นๆ เช่น การบริหารศิลปิน และการขายสินค้า (14% ของรายได้ทั้งหมด) เพิ่มขึ้น 56% y-y แต่ลดลง 7% q-q

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	1,394	1,086	1,524	1,572	1,490
Gross profit	**757**	**564**	**734**	**716**	**659**
SG&A	414	371	521	435	450
Operating profit	343	193	213	281	209
EBITDA	**606**	**464**	**513**	**586**	**537**
Other income	19	23	22	16	46
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	37	35	19	7	3
Profit before tax	**325**	**181**	**216**	**290**	**252**
Income tax	62	12	13	41	73
Equity & invest. income	(1)	(1)	2	1	(0)
Minority interests	(0)	(0)	(0)	0	(0)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	**262**	**168**	**205**	**250**	**179**
Normalized profit	**262**	**168**	**205**	**250**	**179**
EPS (Bt)	0.11	0.07	0.09	0.11	0.08
Normalized EPS (Bt)	0.11	0.07	0.09	0.11	0.08

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(5)	7	49	6,246	7,099
Gross profit	**(8)**	**(13)**	**45**	**3,064**	**3,507**
SG&A	3	9	48	1,829	1,975
Operating profit	(26)	(39)	40	1,235	1,532
EBITDA	**(8)**	**(11)**	**48**	**2,344**	**2,659**
Other income	182	144	69	91	103
Other expense					
Interest expense	(60)	(93)	38	24	13
Profit before tax	**(13)**	**(22)**	**42**	**1,302**	**1,622**
Income tax	78	18	44	260	324
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items					
Net profit	**(28)**	**(32)**	**41**	**1,042**	**1,303**
Normalized profit	**(28)**	**(32)**	**41**	**1,042**	**1,303**
EPS (Bt)	(28)	(32)	41	0.44	0.55
Normalized EPS (Bt)	(28)	(32)	41	0.44	0.55

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	813	825	2,462	1,039	978
A/C receivable	1,237	984	1,145	1,325	1,492
Inventory	562	569	564	570	594
Other current assets	112	121	123	1,294	1,315
Investment	13	10	12	13	13
Fixed assets	809	798	807	812	811
Other assets	4,380	4,313	4,192	4,236	4,258
Total assets	**7,924**	**7,621**	**9,305**	**9,289**	**9,461**
S-T debt	624	2,509	311	0	0
A/C payable	829	912	931	1,135	1,241
Other current liabilities	791	720	795	647	705
L-T debt	2,664	312	0	0	0
Other liabilities	458	443	423	411	405
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	**2,557**	**2,725**	**6,845**	**7,096**	**7,110**
Working capital	970	642	778	760	846
Total debt	3,289	2,821	311	0	0
Net debt	**2,476**	**1,996**	**(2,150)**	**(1,039)**	**(978)**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	138.3	42.6	52.9	17.1	6.9
Operating profit growth	177.0	12.4	(5.1)	10.4	(39.2)
EBITDA growth	119.1	45.5	19.0	18.1	(11.4)
Norm profit growth	130.2	6.9	(20.9)	29.7	(31.7)
Norm EPS growth	130.2	6.9	(20.9)	29.7	(31.7)
Gross margin	54.3	51.9	48.1	45.5	44.2
Operating margin	24.6	17.7	14.0	17.9	14.0
EBITDA margin	43.5	42.8	33.7	37.3	36.0
Norm net margin	18.8	15.5	13.5	15.9	12.0
D/E (x)	1.3	1.0	0.0	-	-
Net D/E (x)	1.0	0.7	(0.3)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage (x)	16.4	13.2	26.9	89.3	207.0
Interest rate	4.3	4.6	4.9	16.9	na
Effective tax rate	19.0	6.4	5.8	14.1	28.9
ROA	13.3	8.6	9.7	10.8	7.6
ROE	43.2	25.4	17.2	14.4	10.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Osotspa Public Co. Ltd. (OSP TB) - SELL, Price Bt31.75, TP Bt30.0

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22 ต่ำกว่าคาด

- กำไรสุทธิของ OSP อยู่ที่ 604 ลบ. ใน 2Q22 หากไม่รวมรายได้เงินปันผลพิเศษ กำไรปกติอยู่ที่ 583 ลบ. ลดลง 29% y-y และ 22% q-q กำไรต่ำกว่าคาดในระดับอัตรากำไรขั้นต้น
- ยอดขายเครื่องดื่มในประเทศลดลง 3.4% y-y ในขณะที่ยอดขาย C-vitt เติบโตได้ดี ยอดขายเครื่องดื่มซูกำลังลดลง เนื่องจาก OSP สูญเสียส่วนแบ่งตลาด ราคาขายที่สูงนั้นถูกหักล้างด้วยปริมาณขายที่ลดลง
- การส่งออกเครื่องดื่มซูกำลังขยายตัว 6% y-y เนื่องจากเมียนมาร์มีการกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง
- ยอดขายผลิตภัณฑ์ดูแลส่วนบุคคลเพิ่มขึ้น 22% y-y จากฐานที่ต่ำในช่วงปีโควิดในปี 2021
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 31.2% จาก 35.8% ใน 2Q21 และ 31.7% ใน 1Q22 ต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นท่ามกลางภาวะเงินเฟ้อและกำไรจากเครื่องดื่มซูกำลังในประเทศที่มีอัตรากำไรสูงที่ลดลงเป็นสาเหตุสำคัญ
- SG&A/Sales อยู่ที่ 23.0% เทียบกับ 22.9% ใน 2Q21 และ 21.1% ใน 1Q22

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	6,913	6,121	6,952	7,472	7,183
Gross profit	**2,478**	**2,052**	**2,453**	**2,372**	**2,244**
SG&A	1,582	1,349	1,517	1,580	1,650
Operating profit	896	703	936	792	593
EBITDA	**1,250**	**1,078**	**1,341**	**1,186**	**986**
Other income	51	50	69	46	78
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	24	22	22	21	21
Profit before tax	**923**	**730**	**983**	**817**	**651**
Income tax	191	122	188	151	134
Equity & invest. income	66	81	42	85	90
Minority interests	21	19	14	(1)	(4)
Extraordinary items	0	(128)	0	0	0
Net profit	**820**	**580**	**851**	**750**	**604**
Normalized profit	**820**	**708**	**851**	**750**	**604**
EPS (Bt)	0.27	0.19	0.28	0.25	0.20
Normalized EPS (Bt)	0.27	0.24	0.28	0.25	0.20

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(4)	4	53	27,736	29,875
Gross profit	**(5)**	**(9)**	**52**	**8,922**	**9,827**
SG&A	4	4	52	6,165	6,565
Operating profit	(25)	(34)	50	2,757	3,262
EBITDA	**(17)**	**(21)**	**50**	**4,373**	**4,993**
Other income	71	55	23	541	583
Other expense					
Interest expense	(0)	(12)	49	85	105
Profit before tax	**(20)**	**(29)**	**46**	**3,213**	**3,739**
Income tax	(11)	(30)	51	563	655
Equity & invest. income	7	36	59	297	353
Minority interests	na	na	(7)	68	(30)
Extraordinary items					
Net profit	**(19)**	**(26)**	**45**	**3,015**	**3,407**
Normalized profit	**(19)**	**(26)**	**45**	**3,015**	**3,407**
EPS (Bt)	(19)	(26)	45	1.00	1.13
Normalized EPS (Bt)	(19)	(26)	45	1.00	1.13

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	2,958	1,979	2,493	3,826	1,707
A/C receivable	3,726	3,525	3,660	4,147	4,337
Inventory	2,229	2,549	2,658	2,667	2,901
Other current assets	16	15	16	17	17
Investment	3,691	3,724	3,817	3,910	3,935
Fixed assets	13,162	13,391	13,730	13,755	13,735
Other assets	1,380	1,275	767	853	704
Total assets	**27,162**	**26,458**	**27,142**	**29,174**	**27,337**
S-T debt	334	891	308	357	775
A/C payable	4,836	4,604	4,822	6,059	5,282
Other current liabilities	438	264	400	482	329
L-T debt	421	335	473	420	377
Other liabilities	1,271	1,270	1,236	1,214	1,286
Minority interest	40	13	19	20	26
Shareholders' equity	**19,821**	**19,082**	**19,884**	**20,623**	**19,261**
Working capital	1,119	1,470	1,496	754	1,956
Total debt	755	1,226	780	776	1,152
Net debt	**(2,204)**	**(754)**	**(1,713)**	**(3,049)**	**(555)**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	17.0	(7.3)	8.9	10.3	3.9
Operating profit growth	39.4	(22.9)	0.1	4.4	(33.8)
EBITDA growth	34.3	(13.3)	4.3	8.2	(21.1)
Norm profit growth	1.9	(23.3)	0.0	(25.3)	(26.4)
Norm EPS growth	1.9	(23.3)	0.0	(25.3)	(26.4)
Gross margin	35.8	33.5	35.3	31.7	31.2
Operating margin	13.0	11.5	13.5	10.6	8.3
EBITDA margin	18.1	17.6	19.3	15.9	13.7
Norm net margin	11.9	11.6	12.2	10.0	8.4
D/E (x)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1
Net D/E (x)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)
Interest coverage (x)	52.5	48.6	61.9	56.6	47.3
Interest rate	12.2	9.0	8.6	10.8	8.7
Effective tax rate	20.7	16.7	19.2	18.4	20.5
ROA	11.7	10.6	12.7	10.7	8.5
ROE	16.0	14.6	17.5	14.8	12.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Prima Marine Pcl (PRM TB) - BUY, Price Bt5.50, TP Bt9.00

Results Comment

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

2Q22 ต่ำกว่าคาดจากธุรกิจ FSU ที่อ่อนแอ

- PRM รายงานกำไรสุทธิ 199 ลบ. หากไม่รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรปกติอยู่ที่ 250 ลบ. ลดลง 7% y-y และ q-q ผลการดำเนินงานต่ำกว่าคาด เนื่องจากธุรกิจ FSU ที่อ่อนแอ และกำไรของเรือบรรทุกน้ำมันในประเทศที่ลดลงอันเนื่องมาจากราคาค่าน้ำมันเชื้อเพลิงกำมะถันต่ำที่สูงขึ้น เราคาดว่า 2H22F จะดีขึ้น แนะนำ "ซื้อ"
- เรือบรรทุกน้ำมันในประเทศ: รายได้อยู่ที่ 760 ลบ. เพิ่มขึ้น 32% y-y และ 6% q-q เนื่องจากอุปสงค์น้ำมันในประเทศที่สูงขึ้น และจำนวนเรือที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม กำไรขั้นต้นลดลง 16% q-q เป็น 134 ลบ. (แม้ว่าจะยังเติบโต 39% y-y) สาเหตุหลักมาจากราคาค่าน้ำมันเชื้อเพลิงกำมะถันต่ำที่สูงขึ้น
- ธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันสำเร็จรูประหว่างประเทศ: รายได้อยู่ที่ 164 ลบ. เพิ่มขึ้น 34% y-y และเพิ่มขึ้นเกือบสองเท่า q-q ขณะที่กำไรขั้นต้นอยู่ที่ 49 ลบ. เพิ่มขึ้นมากกว่าสองเท่าตัว y-y ซึ่งเป็นผลมาจาก VLCC ใหม่เข้าร่วมกองเรือในช่วงต้นเดือนมิถุนายนและอัตราการดำเนินงานของเรือ Aframax ที่สูงขึ้น
- ธุรกิจเรือขนส่งและจัดเก็บน้ำมันดิบ และผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป ("FSU"): รายได้อยู่ที่ 540 ลบ. ลดลง 10% y-y แต่เพิ่มขึ้น 7% q-q (เพิ่ม FSU เข้ากองเรือในช่วงต้นเดือนมิถุนายน) กำไรขั้นต้นลดลง 33% y-y และ 13% q-q เนื่องจากต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูง
- ธุรกิจนอกชายฝั่ง: รายได้เพิ่มขึ้นมากกว่าสองเท่า y-y และเติบโตเกือบ 50% q-q เป็น 150 ลบ. กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 56 ลบ. เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้วที่แทบไม่มีเลย และเพิ่มขึ้น 65% q-q เนื่องจากอัตราการดำเนินงานที่สูงขึ้น เนื่องจากกิจกรรม E&P ยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง
- ธุรกิจบริหารจัดการเรือ: รายได้อยู่ที่ 90 ลบ. เพิ่มขึ้นเล็กน้อย y-y และ 69% q-q กำไรขั้นต้นอยู่ที่ 39 ลบ. เพิ่มขึ้น 39% y-y และ 34% q-q
- รายการ Non-recurring: PRM บันทึกขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 64 ลบ. เนื่องจากเงินบาทที่อ่อนค่าลง ซึ่งทำให้ขาดทุนจากการทำ MTM หนี้สกุลเงินต่างประเทศ

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	1,456	1,543	1,457	1,474	1,704
Gross profit	**432**	**486**	**349**	**437**	**463**
SG&A	110	108	194	112	129
Operating profit	321	378	155	325	334
EBITDA	**553**	**641**	**432**	**560**	**604**
Other income	25	2	45	25	9
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	69	71	66	56	64
Profit before tax	**278**	**309**	**134**	**294**	**279**
Income tax	42	28	4	20	23
Equity & invest. income	22	(25)	3	20	21
Minority interests	(22)	(61)	(7)	(28)	(14)
Extraordinary items	172	231	43	7	(64)
Net profit	**407**	**426**	**169**	**274**	**199**
Normalized profit	**268**	**239**	**135**	**268**	**250**
EPS (Bt)	0.16	0.17	0.07	0.11	0.08
Normalized EPS (Bt)	0.11	0.10	0.05	0.11	0.10

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	16	17	55	5,745	6,453
Gross profit	**6**	**7**	**45**	**1,994**	**2,269**
SG&A	15	16	50	479	506
Operating profit	3	4	44	1,515	1,763
EBITDA	**8**	**9**	**46**	**2,518**	**2,923**
Other income	(65)	(65)	34	100	102
Other expense			na	0	0
Interest expense	16	(6)	44	272	347
Profit before tax	**(5)**	**0**	**43**	**1,343**	**1,517**
Income tax	20	(44)	32	134	152
Equity & invest. income	6	(2)	48	86	72
Minority interests	na	na	41	(104)	(115)
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	**(27)**	**(51)**	**40**	**1,191**	**1,323**
Normalized profit	**(7)**	**(7)**	**44**	**1,191**	**1,323**
EPS (Bt)	(27)	(51)	40	0.48	0.53
Normalized EPS (Bt)	(7)	(7)	44	0.48	0.53

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	2,845	2,574	2,612	2,460	2,041
A/C receivable	629	768	741	870	968
Inventory	158	182	166	184	228
Other current assets	38	12	96	115	110
Investment	501	476	458	478	499
Fixed assets	11,727	11,951	9,606	9,447	9,704
Other assets	1,654	1,631	3,670	3,653	5,267
Total assets	**17,551**	**17,593**	**17,349**	**17,207**	**18,818**
S-T debt	1,445	1,615	1,385	1,399	1,305
A/C payable	874	918	890	780	1,071
Other current liabilities	402	342	320	343	448
L-T debt	4,551	3,735	3,968	3,640	3,410
Other liabilities	1,688	1,750	1,676	1,624	3,245
Minority interest	300	339	327	355	381
Shareholders' equity	**8,290**	**8,893**	**8,783**	**9,066**	**8,957**
Working capital	(88)	31	17	275	125
Total debt	5,996	5,350	5,353	5,039	4,715
Net debt	**3,151**	**2,776**	**2,741**	**2,580**	**2,674**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	(2.6)	2.3	2.8	3.5	17.0
Operating profit growth	(47.5)	(31.3)	(65.6)	(29.4)	4.0
EBITDA growth	(30.3)	(12.7)	(32.3)	(12.9)	9.3
Norm profit growth	(44.8)	(43.9)	(64.0)	(35.9)	(6.6)
Norm EPS growth	(44.8)	(43.9)	(64.0)	(35.9)	(6.6)
Gross margin	29.7	31.5	23.9	29.6	27.2
Operating margin	22.1	24.5	10.7	22.0	19.6
EBITDA margin	38.0	41.5	29.6	38.0	35.5
Norm net margin	18.4	15.5	9.2	18.2	14.7
D/E (x)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
Net D/E (x)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Interest coverage (x)	8.0	9.1	6.5	10.1	9.4
Interest rate	5.5	5.0	4.9	4.3	5.3
Effective tax rate	15.1	9.2	2.7	6.6	8.4
ROA	6.8	5.4	3.1	6.2	5.6
ROE	12.9	11.1	6.1	12.0	11.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Pruksa Holding Pcl (PSH TB) - SELL, Price Bt12.40, TP Bt10.00

Results Comment

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

2Q22 อ่อนแอ

- PSH รายงานกำไรปกติ 2Q65 ที่อ่อนแอที่ 424 ลบ. ลดลง 1% y-y และ 23% q-q สาเหตุหลักมาจากรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลง
- ยอดขายอสังหาริมทรัพย์รวมอยู่ที่ 5.1 พันลบ. ลดลง 19% y-y และ 10% q-q รายได้ลดลงตามยอด presales ที่หดตัว 18% y-y เป็น 11.7 พันลบ. ใน 1H22 ยอด presales ทาวน์เฮ้าส์ (เน้นกลุ่ม low-end) และคอนโดลดลงมากที่สุด
- อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานได้รับแรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นเป็น 32.4% ใน 2Q22 เทียบกับ 29.2% ใน 2Q21 และ 30.6% ใน 1Q22
- เนื่องจากโรงพยาบาลวิมุตสร้างรายได้ให้ลดลง 17% q-q เป็น 203 ลบ. ทำให้ขาดทุนขั้นต้น 8 ลบ. ใน 2Q22 เทียบกับกำไรขั้นต้น 18 ลบ. ใน 1Q22
- กำไรสุทธิ 1H22 คิดเป็นเพียง 38% ของประมาณการทั้งปีของเรา เนื่องจากยอด presales ใน 1H22 ที่อ่อนตัว ซึ่งคิดเป็นเพียง 38% ของเป้าหมายทั้งปีที่ 3 หมื่นลบ. ของเรา
- เราเห็นความเสี่ยงต่อประมาณการกำไร และคงคำแนะนำ "ขาย"

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	6,362	6,058	9,002	5,923	5,304
Gross profit	**1,807**	**1,745**	**2,795**	**1,757**	**1,643**
SG&A	1,099	1,179	1,437	989	1,087
Operating profit	708	565	1,358	768	556
EBITDA	**820**	**692**	**1,484**	**887**	**677**
Other income	27	33	50	58	79
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	146	129	130	120	91
Profit before tax	**589**	**469**	**1,278**	**706**	**544**
Income tax	150	125	278	158	120
Equity & invest. income	(1)	(4)	8	15	9
Minority interests	(11)	(9)	(20)	(11)	(9)
Extraordinary items	0	0	0	0	6
Net profit	**427**	**331**	**988**	**552**	**430**
Normalized profit	**427**	**331**	**988**	**552**	**424**
EPS (Bt)	0.20	0.15	0.45	0.25	0.20
Normalized EPS (Bt)	0.20	0.15	0.45	0.25	0.19

Income Statement				6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(10)	(17)	37	30,492	28,858
Gross profit	**(6)**	**(9)**	**37**	**9,096**	**8,774**
SG&A	10	(1)	38	5,403	5,087
Operating profit	(28)	(21)	36	3,693	3,687
EBITDA	**(24)**	**(17)**	**37**	**4,215**	**4,234**
Other income	35	193	59	231	245
Other expense			na	0	0
Interest expense	(24)	(38)	46	454	440
Profit before tax	**(23)**	**(8)**	**36**	**3,470**	**3,492**
Income tax	(24)	(20)	35	790	775
Equity & invest. income	(40)	na	228	10	12
Minority interests	na	na	15	(134)	(143)
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	**(22)**	**1**	**38**	**2,555**	**2,586**
Normalized profit	**(23)**	**(1)**	**38**	**2,555**	**2,586**
EPS (Bt)	(22)	1	38	1.17	1.18
Normalized EPS (Bt)	(23)	(1)	38	1.17	1.18

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	1,651	870	3,348	1,127	1,030
A/C receivable	0	0	0	0	0
Inventory	61,102	59,336	56,757	55,309	54,135
Other current assets	1,384	1,564	1,771	1,719	1,649
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	6,581	6,604	6,566	6,523	6,490
Other assets	4,400	4,300	3,610	6,172	6,537
Total assets	**75,118**	**72,673**	**72,052**	**70,850**	**69,842**
S-T debt	7,050	8,950	9,904	8,150	5,170
A/C payable	1,068	1,046	1,350	1,289	1,261
Other current liabilities	5,811	4,176	6,648	6,840	6,513
L-T debt	15,807	13,407	9,207	9,107	12,536
Other liabilities	1,978	2,023	870	835	786
Minority interest	733	728	748	759	740
Shareholders' equity	**42,672**	**42,343**	**43,324**	**43,870**	**42,836**
Working capital	60,034	58,290	55,407	54,020	52,874
Total debt	22,857	22,357	19,111	17,257	17,706
Net debt	**21,206**	**21,487**	**15,763**	**16,130**	**16,676**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	3.2	(4.6)	(6.1)	(14.0)	(16.6)
Operating profit growth	13.1	(35.9)	20.1	(3.7)	(21.4)
EBITDA growth	11.7	(30.6)	19.4	(1.3)	(17.3)
Norm profit growth	2.5	(45.2)	19.3	(9.0)	(0.8)
Norm EPS growth	2.5	(45.2)	19.3	(9.0)	(0.8)
Gross margin	28.4	28.8	31.1	29.7	31.0
Operating margin	11.1	9.3	15.1	13.0	10.5
EBITDA margin	12.9	11.4	16.5	15.0	12.8
Norm net margin	6.7	5.5	11.0	9.3	8.0
D/E (x)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
Net D/E (x)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
Interest coverage (x)	5.6	5.3	11.4	7.4	7.5
Interest rate	2.5	2.3	2.5	2.6	2.1
Effective tax rate	25.4	26.7	21.7	22.4	22.0
ROA	2.3	1.8	5.5	3.1	2.4
ROE	4.0	3.1	9.2	5.1	3.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

PTT Global Chemical (PTTGC TB) - BUY, Price Bt46.75, TP Bt58.0

Results Comment

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

2Q22 ลดลงจากขาดทุนจากการทำ hedging จำนวนมาก

- PTTGC รายงานกำไร 2Q22 ที่ 1.4 พันลบ., -75% y-y และ -67% q-q ซึ่งสอดคล้องกับที่เราและตลาดคาด กำไรปกติไม่รวมขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงแข็งแกร่งที่ 12.6 พันลบ. (+89% q-q, +118% y-y) โดยได้แรงหนุนจากค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้น
- มีผลขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงจำนวนมาก PTTGC บันทึกขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงเพิ่มขึ้นเป็น 12.7 พันลบ. เทียบกับ 8.6 พันลบ. ใน 1Q22 โดยมีการตั้งสำรองไว้ 11 พันลบ. สำหรับขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจริง บริษัทฯ ยังได้บันทึกขาดทุนจาก Fx 4.4 พันลบ. เทียบกับมีกำไร 595 ลบ. ใน 1Q22 เนื่องจากเงินบาทอ่อนค่า กำไรจากสต๊อกอยู่ที่ 3.1 พันลบ. ใน 2Q22
- กำไรจากโอเลฟินลดลง 8% q-q เนื่องจากการซ่อมบำรุง อัตราการดำเนินงานของโอเลฟินลดลงเหลือ 75% จาก 85% ใน 1Q22 เนื่องจากปิดซ่อมบำรุงโอเลฟิน 3 (Ethane cracker) ตามแผน ส่งผลให้อัตรากำไรลดลง เนื่องจากบริษัทฯ ต้องใช้แนฟทาเป็นวัตถุดิบมากขึ้น ซึ่งมีราคาแพงกว่าอีเทน
- ธุรกิจ high-performance อ่อนแอลง EBITDA จากธุรกิจนี้ลดลง 27% q-q เป็น 4.6 พันลบ. สาเหตุหลักจากสเปรดของ Phenol และ BPA ที่ลดลง และราคา Propylene Oxide ที่ลดลง อย่างไรก็ตาม Allnex ยังคงทรงตัว q-q แม้ว่าปริมาณขายลดลง
- โรงกลั่นและอะโรเมติกดีขึ้น Market GRM แข็งแกร่งที่ US$21/bbl ซึ่งสูงเป็นประวัติการณ์จากสเปรดผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม อัตราการดำเนินงานลดลงเล็กน้อย 3% q-q เนื่องจากการหยุดดำเนินงานนอกแผน Aromatic EBITDA กลายเป็นกำไรจากสเปรดพาราไซลีนและเบนซีนที่สูงขึ้น
- แนวโน้ม เราคาดว่า 3Q22F จะยังคงอ่อนแอต่อเนื่องจากอัตรากำไรของปิโตรเคมีและค่าการกลั่นที่อ่อนแอลง QTD อย่างไรก็ตาม เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" เนื่องจากเราเห็นความเสี่ยงต่อราคาที่จำกัด

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	111,793	112,173	139,298	175,554	196,397
Gross profit	**13,376**	**13,132**	**10,775**	**14,065**	**20,412**
SG&A	3,850	4,548	6,975	7,842	7,738
Operating profit	9,526	8,584	3,800	6,223	12,674
EBITDA	**15,302**	**14,477**	**9,708**	**12,743**	**19,442**
Other income	1,061	1,279	1,465	1,529	1,587
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1,397	1,540	1,400	2,014	2,277
Profit before tax	**9,190**	**8,323**	**3,865**	**5,738**	**11,984**
Income tax	5,591	727	190	184	(324)
Equity & invest. income	2,325	1,295	1,472	1,150	1,833
Minority interests	(141)	(234)	(60)	(470)	(438)
Extraordinary items	19,252	(1,652)	(1,839)	(2,023)	(12,315)
Net profit	**25,035**	**7,005**	**3,248**	**4,211**	**1,388**
Normalized profit	**5,783**	**8,657**	**5,087**	**6,234**	**13,703**
EPS (Bt)	5.55	1.55	0.72	0.93	0.31
Normalized EPS (Bt)	1.28	1.92	1.13	1.38	3.04

Income Statement				6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	12	76	59	627,450	533,400
Gross profit	**45**	**53**	**65**	**52,786**	**48,097**
SG&A	(1)	101	61	25,466	21,649
Operating profit	104	33	69	27,320	26,448
EBITDA	**53**	**27**	**62**	**52,321**	**52,284**
Other income	4	50	63	4,931	4,931
Other expense			na	0	0
Interest expense	13	63	62	6,918	5,900
Profit before tax	**109**	**30**	**70**	**25,333**	**25,479**
Income tax	na	na	(2)	7,333	6,370
Equity & invest. income	59	(21)	54	5,574	5,574
Minority interests	na	na	119	(766)	(651)
Extraordinary items	na	na	(358)	4,000	0
Net profit	**(67)**	**(94)**	**21**	**26,808**	**24,032**
Normalized profit	**120**	**137**	**87**	**22,808**	**24,032**
EPS (Bt)	(67)	(94)	21	5.95	5.33
Normalized EPS (Bt)	120	137	87	5.06	5.33

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	130,812	122,702	74,994	86,154	86,145
A/C receivable	39,450	33,422	50,540	62,249	64,236
Inventory	42,967	53,709	69,725	76,534	86,257
Other current assets	9,757	11,321	11,985	13,739	15,798
Investment	41,138	42,452	44,840	51,422	50,897
Fixed assets	267,489	265,883	289,579	287,535	287,871
Other assets	49,503	50,975	212,452	203,704	201,452
Total assets	**581,115**	**580,464**	**754,115**	**781,338**	**792,656**
S-T debt	24,339	39,325	40,259	44,913	44,706
A/C payable	23,565	34,125	69,951	81,057	77,317
Other current liabilities	25,372	27,592	36,797	39,275	43,534
L-T debt	168,412	138,368	224,760	238,128	259,988
Other liabilities	19,214	19,615	54,746	51,811	50,259
Minority interest	8,079	8,178	9,361	9,796	9,307
Shareholders' equity	**312,133**	**313,262**	**318,242**	**316,358**	**307,546**
Working capital	58,851	53,006	50,314	57,726	73,176
Total debt	192,751	177,693	265,019	283,041	304,694
Net debt	**61,939**	**54,991**	**190,025**	**196,887**	**218,549**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	59.8	45.4	57.6	72.3	75.7
Operating profit growth	893.2	1,016.7	(35.1)	(19.1)	33.0
EBITDA growth	156.1	147.6	(12.8)	(3.5)	27.1
Norm profit growth	295.7	1,104.3	(19.4)	(28.9)	137.0
Norm EPS growth	295.7	1,104.3	(19.4)	(28.9)	137.0
Gross margin	12.0	11.7	7.7	8.0	10.4
Operating margin	8.5	7.7	2.7	3.5	6.5
EBITDA margin	13.7	12.9	7.0	7.3	9.9
Norm net margin	5.2	7.7	3.7	3.6	7.0
D/E (x)	0.6	0.6	0.8	0.9	1.0
Net D/E (x)	0.2	0.2	0.6	0.6	0.7
Interest coverage (x)	11.0	9.4	6.9	6.3	8.5
Interest rate	2.9	3.3	2.5	2.9	3.1
Effective tax rate	60.8	8.7	4.9	3.2	(2.7)
ROA	4.1	6.0	3.0	3.2	7.0
ROE	7.7	11.1	6.4	7.9	17.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Pylon Public Co Ltd (PYLON TB) - BUY, Price Bt4.52, TP Bt5.50

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22 เป็นไปตามคาด

- PYLON รายงานกำไรปกติที่ 54 ลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 4,256% y-y และ 153% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาดไว้ การเติบโตของกำไรส่วนใหญ่มาจากการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากมูลค่างานในมือที่สูงและการประหยัดจากขนาด
- เราคาดว่ากำไรของ PYLON จะยังคงแข็งแกร่งใน 2H22 โดยได้แรงหนุนจากการรับรู้รายได้จากมูลค่างานในมือที่สูง งานใหม่ที่อาจจะได้ทั้งโครงการอาคารสูงและโครงสร้างพื้นฐาน และผลประโยชน์จากการประหยัดจากขนาด ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ" PYLON
- รายได้ของ PYLON เพิ่มขึ้น 218% y-y ใน 2Q22 เนื่องจากการรับรู้รายได้ที่สูงขึ้นจากมูลค่างานในมือที่สูง เราคาดว่ามูลค่างานในมือจะอยู่ที่ประมาณ 1 พันลบ. ณ สิ้น 2Q22F
- เนื่องจากธุรกิจมี operating leverage สูง อัตรากำไรขั้นต้นจึงเพิ่มขึ้นเป็น 19% ใน 2Q22 เทียบกับ 15% ใน 2Q21 และค่าใช้จ่าย SG&A ลดลงเล็กน้อย 2% y-y

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	139	175	244	284	442
Gross profit	**21**	**11**	**40**	**44**	**85**
SG&A	21	16	22	20	21
Operating profit	0	(6)	18	24	65
EBITDA	**24**	**19**	**42**	**47**	**88**
Other income	1	4	2	2	3
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1	1	1	0	0
Profit before tax	**0**	**(2)**	**19**	**26**	**67**
Income tax	(1)	(1)	3	4	13
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	1	1	0	0
Net profit	**1**	**0**	**17**	**21**	**54**
Normalized profit	**1**	**(1)**	**17**	**21**	**54**
EPS (Bt)	0.00	0.00	0.02	0.03	0.07
Normalized EPS (Bt)	0.00	(0.00)	0.02	0.03	0.07

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	55	218	46	1,584	1,736
Gross profit	**94**	**304**	**47**	**277**	**365**
SG&A	3	(2)	46	87	95
Operating profit	168	na	47	190	270
EBITDA	**87**	**269**	**47**	**289**	**373**
Other income	18	192	52	9	10
Other expense					
Interest expense	(34)	(57)	49	2	2
Profit before tax	**160**	**na**	**47**	**197**	**279**
Income tax	190	na	44	39	56
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	(12)	na	na	0	0
Net profit	**153**	**4,258**	**48**	**158**	**223**
Normalized profit	**153**	**4,256**	**48**	**158**	**223**
EPS (Bt)	153	4,258	48	0.21	0.30
Normalized EPS (Bt)	153	4,256	48	0.21	0.30

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	237	280	418	340	191
A/C receivable	296	274	177	291	611
Inventory	46	52	41	61	52
Other current assets	13	21	28	125	28
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	502	483	465	455	439
Other assets	90	90	83	75	71
Total assets	**1,185**	**1,199**	**1,212**	**1,347**	**1,393**
S-T debt	62	47	47	64	35
A/C payable	80	98	124	217	275
Other current liabilities	31	51	28	32	40
L-T debt	7	2	0	0	0
Other liabilities	42	36	36	35	35
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	**964**	**964**	**978**	**999**	**1,008**
Working capital	262	228	95	135	389
Total debt	68	50	47	64	35
Net debt	**(169)**	**(230)**	**(371)**	**(275)**	**(156)**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	(47.1)	9.9	(7.0)	25.7	218.3
Operating profit growth	(99.8)	na	(29.9)	1.7	63,821.4
EBITDA growth	(65.0)	(44.9)	(15.8)	(0.6)	269.4
Norm profit growth	(96.7)	na	(38.0)	1.7	4,255.9
Norm EPS growth	(96.7)	na	(38.0)	1.7	4,255.9
Gross margin	15.2	6.1	16.2	15.5	19.3
Operating margin	0.1	(3.2)	7.3	8.5	14.7
EBITDA margin	17.2	10.8	17.3	16.6	20.0
Norm net margin	0.9	(0.3)	6.8	7.5	12.2
D/E (x)	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0
Net D/E (x)	(0.2)	(0.2)	(0.4)	(0.3)	(0.2)
Interest coverage (x)	31.8	28.8	74.1	95.4	271.3
Interest rate	4.6	4.5	4.7	3.6	2.6
Effective tax rate	(482.3)	69.7	14.3	17.2	19.2
ROA	0.4	(0.2)	5.5	6.7	15.8
ROE	0.5	(0.2)	6.8	8.6	21.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Somboon Advance Tech. (SAT TB) - BUY, Price Bt17.3, TP Bt25.0

Results Comment

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

2Q22 ดีกว่าคาดจาก SG&A และรายได้อื่น

- SAT รายงานกำไรปกติ 208 ลบ. ใน 2Q22 ลดลง 12% y-y และ 20% q-q ซึ่งดีกว่าที่เราคาดจากรายการ SG&A และรายได้อื่น (ส่วนใหญ่เป็นการขายเศษเหล็ก) 2Q โดยปกติเป็นช่วงโลว์ซีซั่น
- รายได้เพิ่มขึ้น 3% y-y แต่ลดลง 10% q-q เนื่องจากต้นทุนเหล็กที่สูงขึ้นจากฐานที่ต่ำตั้งแต่ต้นปี 2021 อัตรากำไรขั้นต้นจึงถูกกระทบอย่างมากเหลือ 17.5% ใน 2Q22 จาก 19.4% ใน 2Q21 และ 17.9% 1Q22
- 6M22 คิดเป็น 55% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราเห็น upside บางส่วนจากประมาณการกำไรของเรา และคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	2,041	2,012	2,338	2,329	2,105
Gross profit	**396**	**371**	**423**	**418**	**369**
SG&A	181	168	188	186	164
Operating profit	215	203	235	231	205
EBITDA	**362**	**348**	**369**	**359**	**333**
Other income	30	28	27	43	37
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	2	2	1	1	1
Profit before tax	**243**	**229**	**261**	**273**	**241**
Income tax	27	24	49	26	33
Equity & invest. income	21	8	8	11	1
Minority interests	(2)	1	(1)	0	0
Extraordinary items	2	1	(39)	0	2
Net profit	**237**	**215**	**180**	**259**	**210**
Normalized profit	**235**	**214**	**219**	**259**	**208**
EPS (Bt)	0.56	0.50	0.42	0.61	0.49
Normalized EPS (Bt)	0.55	0.50	0.52	0.61	0.49

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(10)	3	50	8,946	9,959
Gross profit	**(12)**	**(7)**	**49**	**1,591**	**1,934**
SG&A	(12)	(9)	46	770	825
Operating profit	(12)	(5)	53	821	1,109
EBITDA	**(7)**	**(8)**	**49**	**1,414**	**1,721**
Other income	(14)	22	63	125	129
Other expense					
Interest expense	17	(58)	221	1	0
Profit before tax	**(12)**	**(1)**	**54**	**946**	**1,239**
Income tax	29	24	42	142	198
Equity & invest. income	(92)	(96)	25	50	65
Minority interests					
Extraordinary items	343	(7)	na	0	0
Net profit	**(19)**	**(12)**	**55**	**854**	**1,105**
Normalized profit	**(20)**	**(12)**	**55**	**854**	**1,105**
EPS (Bt)	(19)	(12)	55	2.01	2.60
Normalized EPS (Bt)	(20)	(12)	55	2.01	2.60

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	2,511	2,752	2,999	3,547	3,211
A/C receivable	1,451	1,403	1,531	1,578	1,501
Inventory	652	759	594	650	754
Other current assets	539	375	420	319	309
Investment	983	1,024	1,031	1,049	1,050
Fixed assets	3,263	3,199	3,069	3,045	3,052
Other assets	252	262	187	208	216
Total assets	**9,651**	**9,774**	**9,830**	**10,395**	**10,093**
S-T debt	38	34	0	0	0
A/C payable	1,165	1,161	1,228	1,441	1,427
Other current liabilities	650	730	664	744	684
L-T debt	6	5	0	0	0
Other liabilities	328	335	296	303	313
Minority interest	51	51	0	0	20
Shareholders' equity	**7,413**	**7,458**	**7,642**	**7,907**	**7,649**
Working capital	937	1,001	897	786	829
Total debt	44	39	0	0	0
Net debt	**(2,467)**	**(2,713)**	**(2,999)**	**(3,547)**	**(3,211)**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	170.5	31.6	32.2	5.5	3.1
Operating profit growth	na	201.5	20.9	(13.9)	(4.7)
EBITDA growth	na	57.6	5.8	(13.3)	(8.0)
Norm profit growth	na	160.2	(9.2)	(17.6)	(11.6)
Norm EPS growth	na	160.2	(9.2)	(17.6)	(11.6)
Gross margin	19.4	18.4	18.1	17.9	17.5
Operating margin	10.5	10.1	10.0	9.9	9.7
EBITDA margin	17.7	17.3	15.8	15.4	15.8
Norm net margin	11.5	10.6	9.4	11.1	9.9
D/E (x)	0.0	0.0	-	-	-
Net D/E (x)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Interest coverage (x)	211.3	183.1	404.9	584.8	464.2
Interest rate	7.8	18.3	18.8	na	na
Effective tax rate	11.0	10.5	18.7	9.5	13.9
ROA	9.8	8.8	8.9	10.2	8.1
ROE	12.7	11.5	11.6	13.3	10.7

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Siam Wellness Group (SPA TB) - BUY, Price Bt8.55, TP Bt11.00

Results Comment

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

กำไร 2Q22 ฟื้นตัวแข็งแกร่งตามคาด

- SPA มีผลขาดทุนสุทธิ 29 ลบ. ใน 2Q22 แต่ดีขึ้นทั้ง y-y และ q-q รายได้การให้บริการสปาเพิ่มขึ้น จากการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติเป็นปัจจัยหนุนการฟื้นตัวหลักในไตรมาสนี้ ซึ่งผลกำไรดังกล่าวออกมาสอดคล้องกับที่เราคาดไว้
- รายได้รวมเพิ่มขึ้น 496% y-y เป็น 132 ลบ. เนื่องจากมีการล็อกดาวน์ปิดประเทศ รวมถึงร้านสปา เพื่อป้องกันการแพร่ระบาดโควิด-19 ในปีที่แล้ว นอกจากนี้รายได้ยังดีขึ้น 20% q-q จากรายได้จากบริการสปาที่สูงขึ้น เนื่องจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาในประเทศ และลูกค้าในประเทศที่เข้าใช้บริการมากขึ้น
- กำไรขั้นต้นกลับเป็นบวกเป็นไตรมาสแรกนับตั้งแต่การระบาดของโควิด-19 ในประเทศไทยเมื่อ 1Q20 โดยอยู่ที่ 11 ลบ. ใน 2Q22 หลังฐานรายได้ที่สูงขึ้นในปัจจุบันสามารถครอบคลุมต้นทุนคงที่ อย่างค่าเช่าและค่าเสื่อมราคาได้
- ค่าใช้จ่าย SG&A อยู่ที่ 32 ลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 48% y-y และ 27% q-q เนื่องจาก SPA ทำแคมเปญทางการตลาด และให้ส่วนลดส่งเสริมการขายมากขึ้น เพื่อเพิ่มจำนวนผู้เข้าใช้บริการ แต่สัดส่วน SG&A ต่อยอดขายก็ยังควบคุมได้ดีที่ 23.8% ใน 2Q22 จาก 22.6% ใน 1Q22
- เรายังคงมองบวก และแนะนำ "ซื้อ" SPA โดยคาดกำไรจะฟื้นตัวต่อเนื่องใน 2H22F จากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามายังประเทศไทยเพิ่มขึ้น ซึ่งจะเป็นปัจจัยการฟื้นตัวที่สำคัญของ SPA เนื่องจากรายได้ปี 2019 (ก่อนโควิด) ของบริษัทฯ กว่า 75% มาจากนักท่องเที่ยวต่างชาติ

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	22	13	77	110	132
Gross profit	**(53)**	**(43)**	**(12)**	**(19)**	**11**
SG&A	21	19	27	25	32
Operating profit	(74)	(62)	(39)	(44)	(20)
EBITDA	**9**	**21**	**41**	**32**	**55**
Other income	1	2	3	4	2
Other expense					
Interest expense	11	11	11	10	11
Profit before tax	**(84)**	**(71)**	**(47)**	**(50)**	**(29)**
Income tax	(3)	(0)	(1)	4	(0)
Equity & invest. income					
Minority interests		0	(0)		
Extraordinary items	(6)	(7)		(3)	
Net profit	**(87)**	**(78)**	**(46)**	**(57)**	**(29)**
Normalized profit	**(81)**	**(71)**	**(46)**	**(54)**	**(29)**
EPS (Bt)	(0.10)	(0.09)	(0.05)	(0.07)	(0.03)
Normalized EPS (Bt)	(0.09)	(0.08)	(0.05)	(0.06)	(0.03)

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	20	496	42	577	939
Gross profit	**na**	**na**	na	**91**	**251**
SG&A	27	48	51	110	134
Operating profit	na	na	na	(19)	118
EBITDA	**72**	**538**	30	**291**	**425**
Other income	(57)	42	83	7	11
Other expense					
Interest expense	4	(5)	44	48	42
Profit before tax	**na**	**na**	na	**(61)**	**87**
Income tax	na	na			14
Equity & invest. income					
Minority interests				0	0
Extraordinary items					
Net profit	**na**	**na**	na	**(61)**	**74**
Normalized profit	**na**	**na**	na	**(61)**	**74**
EPS (Bt)	na	na	na	(0.07)	0.09
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(0.07)	0.09

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	114	116	110	85	110
A/C receivable	8	7	15	20	15
Inventory	33	31	28	26	28
Other current assets	53	51	50	60	53
Investment					
Fixed assets	1,016	976	947	976	971
Other assets	1,224	1,134	1,108	1,036	954
Total assets	**2,449**	**2,315**	**2,258**	**2,202**	**2,131**
S-T debt	49	85	114	47	73
A/C payable	37	37	37	54	51
Other current liabilities	220	218	223	230	217
L-T debt	422	416	407	510	524
Other liabilities	979	893	858	801	735
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	**742**	**664**	**618**	**561**	**532**
Working capital	4	(0)	6	(8)	(8)
Total debt	470	502	522	557	597
Net debt	**356**	**385**	**412**	**471**	**486**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	(29.4)	(82.9)	(4.9)	100.0	496.1
Operating profit growth	na	na	na	na	na
EBITDA growth	(47.4)	(15.4)	na	144.4	538.0
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	(236.4)	(327.8)	(16.0)	(17.4)	8.5
Operating margin	(332.1)	(474.6)	(50.9)	(40.0)	(15.3)
EBITDA margin	38.5	158.0	53.0	28.8	41.2
Norm net margin	(364.0)	(541.9)	(59.5)	(49.3)	(22.1)
D/E (x)	0.6	0.8	0.8	1.0	1.1
Net D/E (x)	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
Interest coverage (x)	0.8	1.9	3.8	3.0	5.0
Interest rate	9.6	9.0	8.4	7.7	7.5
Effective tax rate	3.6	0.5	2.4	(7.9)	0.4
ROA	(12.8)	(11.9)	(8.0)	(9.7)	(5.4)
ROE	(41.2)	(40.2)	(28.7)	(36.8)	(21.4)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Thonburi Healthcare Group (THG TB) - SELL, Price Bt64.5, TP Bt43

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22 แข็งแกร่งกว่าคาด

- THG รายงานกำไรสุทธิ 398 ลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 373% y-y แต่ลดลง 24% q-q ซึ่งสูงกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ เนื่องจากรายได้จากโรงพยาบาล Aryu International ในเมียนมาร์ และรายได้อื่นๆ ที่สูงกว่าที่คาด
- การเติบโตของกำไร y-y ที่แข็งแกร่ง มีสาเหตุหลักมาจาก 1) รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากบริการโควิด 2) รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจการบริบาลผู้ป่วยและเครื่องมือแพทย์ (โอน 32 ยูนิต ของ Jin Wellbeing County ใน 2Q22 เทียบกับ 3 ยูนิต ใน 2Q21), 3) รายได้อื่นที่เพิ่มขึ้น (รายได้เงินปันผล และกำไรจากการจัดประเภทเงินลงทุนใหม่ 13 ลบ.) 4) การฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของโรงพยาบาล Aryu International (จากขาดทุน 27 ลบ. ใน 2Q21 เป็นกำไร 42 ลบ. ใน 2Q22 เนื่องจากการดำเนินงานหลักที่ดีขึ้น และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน) และ 5) อัตรากำไรที่เพิ่มขึ้นจากประโยชน์ของ operating leverage
- กำไรลดลง q-q เป็นผลมาจากรายได้ที่ลดลงจากบริการโควิด และอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ลดลง เนื่องจากผลของ operating leverage
- รายได้เติบโต 40% y-y แต่ลดลง 24% q-q เป็น 2.7 พันลบ. ใน 2Q22 อัตรากำไรจากการดำเนินงานยังขยายตัวเป็น 14.6% ใน 2Q22 จาก 7.9% ใน 2Q21 แต่ลดลงจาก 21.3% ใน 1Q22
- กำไร 6M22 คิดเป็น 98% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เรามองว่าการเติบโตของกำไรใน 2H22 จะพลิกกลับเป็นลบ y-y และ h-h เนื่องจากรายได้บริการโควิดที่ลดลง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรที่ไม่รวมบริการโควิดจะยังคงเติบโต y-y และ h-h โดยได้แรงหนุนจากผู้ป่วยโรคทั่วไปเงินสด
- แม้ว่าเราจะเห็น upside ต่อคาดการณ์กำไรของเรา แต่การซื้อขายที่ 85.7 เท่า PE ในปี 2023F นั้นแพงในมุมมองของเรา เราจึงคงคำแนะนำ "ขาย" THG

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	1,906	3,861	3,514	3,530	2,674
Gross profit	**493**	**1,437**	**1,271**	**1,191**	**793**
SG&A	342	430	444	440	402
Operating profit	151	1,006	827	750	391
EBITDA	**379**	**1,246**	**1,080**	**996**	**642**
Other income	48	20	57	28	80
Other expense	0	0	3	4	1
Interest expense	72	77	78	75	73
Profit before tax	**127**	**949**	**803**	**699**	**397**
Income tax	29	98	238	154	65
Equity & invest. income	(20)	(20)	96	6	78
Minority interests	12	(0)	(39)	(25)	(14)
Extraordinary items	(5)	2	(8)	(0)	1
Net profit	**84**	**833**	**614**	**527**	**398**
Normalized profit	**90**	**831**	**622**	**527**	**397**
EPS (Bt)	0.10	0.98	0.72	0.62	0.47
Normalized EPS (Bt)	0.11	0.98	0.73	0.62	0.47

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(24)	40	60	10,304	9,418
Gross profit	**(33)**	**61**	71	**2,807**	**2,570**
SG&A	(9)	17	52	1,627	1,775
Operating profit	(48)	160	97	1,179	795
EBITDA	**(36)**	**69**	77	**2,139**	**1,815**
Other income	187	68	65	166	170
Other expense	(71)	3,981	187	3	3
Interest expense	(2)	2	53	279	309
Profit before tax	**(43)**	**214**	103	**1,063**	**652**
Income tax	(58)	125	103	213	130
Equity & invest. income	1,157	na	na	76	117
Minority interests	na	na	na	14	
Extraordinary items	na	na			
Net profit	**(24)**	**373**	98	**940**	**639**
Normalized profit	**(25)**	**343**	98	**940**	**639**
EPS (Bt)	(24)	374	98	1.11	0.75
Normalized EPS (Bt)	(25)	344	98	1.11	0.75

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	951	1,209	1,536	1,272	1,094
A/C receivable	1,150	3,626	3,183	3,005	2,869
Inventory	1,346	1,408	1,416	1,428	1,282
Other current assets	1,765	1,773	883	880	882
Investment	1,323	1,371	1,450	1,457	1,648
Fixed assets	10,696	10,862	11,660	11,555	11,620
Other assets	3,378	3,586	3,670	3,637	3,681
Total assets	**20,609**	**23,835**	**23,799**	**23,234**	**23,077**
S-T debt	4,875	5,784	5,606	5,056	5,442
A/C payable	1,243	3,462	2,813	2,219	2,018
Other current liabilities	117	187	316	429	290
L-T debt	5,408	4,553	4,461	4,620	4,298
Other liabilities	988	994	986	981	1,001
Minority interest	405	405	471	472	475
Shareholders' equity	**7,573**	**8,449**	**9,147**	**9,457**	**9,553**
Working capital	1,253	1,572	1,787	2,214	2,133
Total debt	10,283	10,337	10,066	9,676	9,740
Net debt	**9,332**	**9,128**	**8,530**	**8,404**	**8,646**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	20.7	101.9	86.7	125.4	40.3
Operating profit growth	na	777.8	712.0	na	159.5
EBITDA growth	191.6	274.5	239.9	771.1	69.5
Norm profit growth	na	1,650.1	1,878.8	na	343.2
Norm EPS growth	na	1,650.1	1,878.8	na	344.1
Gross margin	25.9	37.2	36.2	33.7	29.7
Operating margin	7.9	26.1	23.5	21.3	14.6
EBITDA margin	19.9	32.3	30.7	28.2	24.0
Norm net margin	4.7	21.5	17.7	14.9	14.8
D/E (x)	1.3	1.2	1.0	1.0	1.0
Net D/E (x)	1.2	1.0	0.9	0.8	0.9
Interest coverage (x)	5.3	16.1	13.8	13.3	8.8
Interest rate	2.8	3.0	3.1	3.0	3.0
Effective tax rate	22.8	10.3	29.6	22.0	16.3
ROA	1.8	15.0	10.4	9.0	6.9
ROE	4.7	41.5	28.3	22.7	16.7

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Ngern Tid Lor Pcl (TIDLOR TB) - BUY, Price Bt29.75, TP Bt45.00

Results Comment

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

กำไรแข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- TIDLOR รายงานกำไรแข็งแกร่งที่ 981 ลบ. ใน 2Q22 แม้จะมีการกันสำรองพิเศษ 70 ลบ. แต่กำไรยังคงเติบโต 26% y-y และ 4% q-q และคิดเป็น 51% ของประมาณการทั้งปีของเรา เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 45 บาท
- สินเชื่อเติบโต 28% y-y และ 7% q-q จากความสำเร็จของ "บัตรติดล้อ" ที่เพิ่มความสะดวกให้แก่ลูกค้าสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ตลอด 24 ชั่วโมง และจำนวนบัตรเพิ่มขึ้น 400,000 ใบ ณ เดือนมิถุนายน 2022
- TIDLOR เปิดสาขาใหม่ 96 สาขา ในไตรมาสนี้ เนื่องจากสิ้นสุดการส่งเสริมการขายสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุก yield เพิ่มขึ้น q-q และลดต้นทุนทางการเงินจากผลประโยชน์การจากการรีไฟแนนซ์ NIM จึงเพิ่มขึ้นจาก 14.4% ใน 1Q22 เป็น 14.7%
- เนื่องจากยอดขายประกันภัยที่เพิ่มขึ้น รายได้ที่มิใช่ดอกเบี้ยจึงขยายตัว 24% y-y และ 6% q-q
- Opex เพิ่มขึ้น แต่ในอัตราที่น้อยกว่ารายได้ ดังนั้นอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จึงลดลงเหลือ 55% จาก 57.5% ใน 1Q22
- แม้จะมีการตัดจำหน่ายที่สูงขึ้น แต่ NPL เพิ่มขึ้น 20% q-q เป็น 1.4% ของสินเชื่อ บริษัทฯ คาดว่าจะคงอัตราส่วน NPL ไว้ที่ต่ำกว่า 1.5% ดังนั้นจึงยังอยู่ในเป้าหมาย
- ตั้งเป้าที่จะเสริมเบาะรองรับท่ามกลางแรงกดดันเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้น TIDLOR ได้กันสำรองพิเศษจำนวน 70 พันลบ. ประกอบกับค่าใช้จ่ายหนี้สูญจากการ write-off, credit cost จึงเพิ่มขึ้นเป็น 1.57% จาก 0.83% ใน 1Q22
- ด้วย NPL ที่เพิ่มขึ้น LLR จึงลดลงเหลือ 270% ซึ่งยังคงสูงที่สุดในกลุ่มไมโครไฟแนนซ์

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Interest income	2,412	2,455	2,626	2,765	2,987
Interest expense	299	268	264	269	286
Net interest income	**2,113**	**2,187**	**2,362**	**2,496**	**2,701**
Non-interest income	506	467	698	596	629
Total income	2,619	2,654	3,061	3,092	3,330
Operating expense	1,519	1,490	1,958	1,779	1,823
Pre-provisioning profit	**1,100**	**1,163**	**1,102**	**1,313**	**1,507**
Provision for bad&doubtful debt	130	151	110	140	284
Profit before tax	970	1,012	992	1,173	1,223
Tax	192	199	197	233	242
Profit after tax	777	813	795	940	981
Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	**777**	**813**	**795**	**940**	**981**
Normalized profit	**777**	**813**	**795**	**940**	**981**
PPP/share (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
EPS (Bt)	0.3	0.4	0.3	0.4	0.39
Norm EPS (Bt)	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4
BV/share (Bt)	9.0	9.3	9.7	10.1	9.5

Income Statement				6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest & dividend income	8	24	49	11,690	13,763
Interest expense	7	(4)	47	1,180	1,367
Net interest income	**8**	**28**	**49**	**10,510**	**12,396**
Non-interest income	6	24	46	2,652	3,200
Total income	8	27	49	13,162	15,596
Operating expense	2	20	47	7,608	8,597
Pre-provisioning profit	**15**	**37**	**51**	**5,553**	**6,998**
Provision for bad&doubtful debt	103	118	53	803	943
Profit before tax	4	26	50	4,751	6,056
Tax	4	26	50	950	1,211
Profit after tax	4	26	51	3,801	4,845
Equity income				-	-
Minority interests				-	-
Extra items				-	-
Net profit	**4**	**26**	**51**	**3,801**	**4,845**
Normalized profit	**4**	**26**	**51**	**3,801**	**4,845**
PPP/share (Bt)	7	27	53	2.8	3.5
EPS (Bt)	(3)	17	52	1.9	2.4
Norm EPS (Bt)	(3)	17	52	1.9	2.4
BV/share (Bt)	(6)	6	9	11.8	13.8

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash and cash equivalent	7,618	4,119	3,995	4,575	2,652
Other current assets	564	626	886	1,473	871
Total current assets	8,182	4,746	4,880	6,048	3,523
Gross loans and accrued interest	54,857	56,611	61,458	65,699	70,659
Provisions	2,611	2,611	2,611	2,612	2,655
Net loans	52,246	54,000	58,847	63,086	68,004
Fixed assets	73	94	59	77	96
Other assets	2,828	2,807	2,739	2,784	2,811
Total assets	**63,328**	**61,646**	**66,525**	**71,995**	**74,434**
Short term borrowing	-	-	4,299	9,515	13,741
Current portion of LT loans	23,449	16,774	15,877	14,729	9,098
Other current liabilities	1,802	2,860	2,327	2,265	2,112
Total current liabilities	25,251	19,634	22,503	26,508	24,951
Borrowings	12,500	11,620	13,220	13,720	15,762
Other liabilities	4,772	8,775	8,397	8,422	10,009
Minority interest	-	-	-	-	-
Shareholders' equity	**20,805**	**21,618**	**22,405**	**23,345**	**23,712**
Total Liabilities & Equity	**63,328**	**61,646**	**66,525**	**71,995**	**74,434**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Gross loan growth (YTD)	6.7	9.4	18.8	7.1	15.1
Gross loan growth (q-q)	2.6	2.5	8.6	7.1	7.5
Borrowing growth (YTD)	2.3	(3.7)	6.1	10.3	15.0
Borrowing growth (q-q)	(1.8)	(5.9)	10.2	10.3	4.3
Non-interest income (y-y)	na	na	20.0	7.9	24.5
Non-interest income (q-q)	(8.4)	(7.7)	49.7	(14.7)	5.7
Cost-to-income	58.0	56.2	64.0	57.5	54.7
Net interest margin	14.19	14.00	14.74	14.42	14.76
Credit cost	0.92	1.05	0.70	0.83	1.57
ROE	18.7	15.3	14.5	16.4	16.7
ROA	5.2	5.2	5.0	5.4	5.4
Loan-to-borrowing	129.0	141.4	139.3	135.0	139.3
Loan-to- total equity	251.1	249.8	262.7	270.2	286.8
NPLs (Btm)	853.4	800.8	732.2	823.1	984.0
NPL increase	53.5	(52.6)	(68.6)	90.9	160.9
NPL ratio (%)	1.56	1.41	1.19	1.25	1.39
Loan loss coverage ratio (%)	305.9	326.0	356.6	317.4	269.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

WHA Corporation Pcl (WHA TB) - BUY, Price Bt3.12, TP Bt4.30

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22 ดี เป็นไปตามคาด

- WHA รายงานกำไรสุทธิ 290 ลบ. ใน 2Q22 หากไม่รวมรายการพิเศษที่ส่วนใหญ่เป็นผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจากโรงไฟฟ้า กำไรปกติจะอยู่ที่ 339 ลบ. เพิ่มขึ้น 20% y-y และ 15% q-q
- 1H22 คิดเป็น 22% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปีของเรา เราคาดว่ายอด presales ที่ดิน และกำไรจะมีแนวโน้มที่ดีขึ้นในไตรมาสที่เหลือ และคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- ปัจจัยหลักขับเคลื่อนกำไร 2Q22 เมื่อเทียบ y-y คือการโอนที่ดินนิคมอุตสาหกรรมและการขายน้ำที่เพิ่มขึ้น
- รายได้จากการโอนที่ดินนิคม (40% ของรายได้) อยู่ที่ 704 ลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 31% y-y และ 8% q-q สัญญา pre-sale ที่ดินนิคมอุตสาหกรรมอยู่ที่ประมาณ 356 ไร่ (+484% y-y, +889% q-q) และสัญญา MOU ที่ 106 ไร่ ใน 2Q225 WHA คาดว่าจะมีการขายล็อตใหญ่ 6-700 ไร่ให้กับลูกค้าใน 3Q22
- รายได้สาธารณูปโภค (37%) เพิ่มขึ้น 11% y-y (และคงที่ q-q) โดยได้แรงหนุนจากปริมาณขายและการใช้ส่วนเกินที่มากเพิ่มขึ้น
- ในขณะเดียวกัน การฟื้นตัวของโรงไฟฟ้าเป็นตัวหลักขับเคลื่อนการเติบโตของกำไร q-q ส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าฟื้นตัวแข็งแกร่ง 485% q-q จากจำนวนวันซ่อมบำรุงที่ลดลงของโรงไฟฟ้า IPP และกำไรที่เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้า SPP ส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้ายังคงลดลง 12% y-y เนื่องจากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	1,495	1,109	6,769	1,575	1,803
Gross profit	**674**	**534**	**3,065**	**775**	**760**
SG&A	363	318	605	349	371
Operating profit	311	217	2,460	426	390
EBITDA	**468**	**374**	**2,617**	**578**	**537**
Other income	163	173	256	232	211
Other expense	2	1	(46)	0	0
Interest expense	298	289	277	267	295
Profit before tax	**174**	**100**	**2,485**	**390**	**306**
Income tax	37	29	559	65	96
Equity & invest. income	237	233	162	13	218
Minority interests	(91)	(75)	(62)	(44)	(89)
Extraordinary items	(22)	(68)	9	362	(49)
Net profit	**260**	**160**	**2,035**	**656**	**290**
Normalized profit	**282**	**229**	**2,026**	**294**	**339**
EPS (Bt)	0.02	0.01	0.14	0.04	0.02
Normalized EPS (Bt)	0.02	0.02	0.14	0.02	0.02

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	14	21	35	9,749	13,648
Gross profit	**(2)**	**13**	**35**	**4,375**	**5,604**
SG&A	6	2	44	1,636	1,839
Operating profit	(9)	25	30	2,739	3,765
EBITDA	**(7)**	**15**	**33**	**3,409**	**4,494**
Other income	(9)	30	44	1,018	1,076
Other expense					
Interest expense	10	(1)	52	1,089	978
Profit before tax	**(22)**	**76**	**26**	**2,668**	**3,863**
Income tax	47	159	40	400	580
Equity & invest. income	1,580	(8)	26	883	820
Minority interests	na	na	44	(305)	(327)
Extraordinary items	na	na	86	363	0
Net profit	**(56)**	**11**	**29**	**3,209**	**3,776**
Normalized profit	**15**	**20**	**22**	**2,846**	**3,776**
EPS (Bt)	(56)	11	29	0.21	0.25
Normalized EPS (Bt)	15	20	22	0.19	0.25

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	4,283	2,205	3,573	10,022	5,894
A/C receivable	555	477	435	532	673
Inventory	12,771	12,885	12,635	12,935	12,388
Other current assets	3,289	3,511	1,200	1,994	2,132
Investment	15,466	15,742	15,713	16,032	16,229
Fixed assets	6,656	6,711	6,660	6,756	7,141
Other assets	41,294	41,493	42,553	41,285	41,914
Total assets	**84,315**	**83,025**	**82,769**	**89,557**	**86,371**
S-T debt	15,261	16,646	15,576	16,220	14,322
A/C payable	2,413	2,120	2,583	2,497	2,931
Other current liabilities	340	284	477	322	250
L-T debt	27,815	25,373	22,986	29,200	28,610
Other liabilities	6,372	6,258	7,118	6,858	6,954
Minority interest	3,365	3,465	3,436	3,574	3,543
Shareholders' equity	**28,750**	**28,879**	**30,594**	**30,886**	**29,762**
Working capital	10,914	11,243	10,488	10,970	10,130
Total debt	43,076	42,019	38,562	45,420	42,932
Net debt	**38,793**	**39,814**	**34,990**	**35,398**	**37,038**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	20.0	17.2	85.8	50.8	20.6
Operating profit growth	23.7	11.9	123.1	161.8	25.4
EBITDA growth	18.3	8.7	107.8	85.6	14.7
Norm profit growth	(29.4)	(47.7)	44.8	30.9	20.0
Norm EPS growth	(29.4)	(47.7)	44.8	30.9	20.0
Gross margin	45.1	48.2	45.3	49.2	42.2
Operating margin	20.8	19.5	36.3	27.0	21.6
EBITDA margin	31.3	33.7	38.7	36.7	29.8
Norm net margin	18.9	20.6	29.9	18.7	18.8
D/E (x)	1.3	1.3	1.1	1.3	1.3
Net D/E (x)	1.2	1.2	1.0	1.0	1.1
Interest coverage (x)	1.6	1.3	9.4	2.2	1.8
Interest rate	2.8	2.7	2.8	2.5	2.7
Effective tax rate	21.3	29.3	22.5	16.8	31.3
ROA	1.4	1.1	9.8	1.4	1.5
ROE	3.9	3.2	27.2	3.8	4.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

WHA Utilities & Power (WHAUP TB) - BUY, Price Bt3.72, TP Bt5.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22 อ่อนแอกว่าคาด

- กำไรสุทธิ 2Q22 ของ WHAUP อยู่ที่ 205 ลบ. หากไม่รวม FX สุทธิที่ซ่อนอยู่ในรายได้ของบริษัทร่วม กำไรปกติจะอยู่ที่ 264 ลบ. ทรงตัวที่ -1% y-y แต่เพิ่มขึ้นอย่างมาก 410% q-q
- การฟื้นตัวที่แข็งแกร่ง q-q ได้แรงหนุนจากยอดขายน้ำที่เพิ่มขึ้นในประเทศไทย การฟื้นตัวของส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้า และส่วนแบ่งขาดทุนจากธุรกิจน้ำในเวียดนามที่ลดลง
- การขายน้ำ (รายได้ส่วนใหญ่) เติบโต 13% y-y และ 8% q-q โดยได้แรงหนุนจากการใช้น้ำที่สูงขึ้น โดยเฉพาะจากโรงไฟฟ้า (กำลังการผลิตใหม่ที่ดำเนินการในเชิงพาณิชย์) และกลุ่มปิโตรเคมี และค่าธรรมเนียมส่วนเกินที่เรียกเก็บสูงเกินไป ปริมาณขายเพิ่มขึ้น 11% y-y และ 9% q-q
- ส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าลดลง 10% y-y จากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น แต่เพิ่มขึ้น 260% q-q จากจำนวนวันซ่อมบำรุงที่ลดลงสำหรับโรงไฟฟ้า IPP และกำไรที่เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้า SPP
- ส่วนแบ่งขาดทุนจากการลงทุนในโครงการน้ำในเวียดนามลดลงเหลือ 26 ลบ. ใน 2Q22 เทียบกับขาดทุน 39/36 ลบ. ใน 2Q21 และ 1Q22 จากอัตราการดำเนินงานที่ดีขึ้น
- 1H22 คิดเป็น 23% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราเห็นความเสี่ยงต่อตัวเลขของเรา

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	544	517	518	564	607
Gross profit	**179**	**180**	**140**	**188**	**207**
SG&A	52	50	72	69	54
Operating profit	127	130	67	118	153
EBITDA	**208**	**213**	**151**	**204**	**242**
Other income	10	17	10	27	9
Other expense	0	0	3	0	0
Interest expense	107	97	95	96	104
Profit before tax	**30**	**51**	**(20)**	**49**	**58**
Income tax	1	3	5	5	15
Equity & invest. income	236	227	158	8	221
Minority interests	(0)	0	(0)	(0)	(0)
Extraordinary items	(19)	(70)	20	27	(59)
Net profit	**247**	**206**	**152**	**78**	**205**
Normalized profit	**265**	**275**	**132**	**52**	**264**
EPS (Bt)	0.06	0.05	0.04	0.02	0.05
Normalized EPS (Bt)	0.07	0.07	0.03	0.01	0.07

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	8	12	46	2,524	2,946
Gross profit	**10**	**15**	**44**	**890**	**1,046**
SG&A	(23)	4	54	227	265
Operating profit	29	20	41	663	781
EBITDA	**19**	**16**	**44**	**1,013**	**1,166**
Other income	(67)	(9)	71	50	59
Other expense					
Interest expense	7	(3)	42	472	478
Profit before tax	**19**	**92**	**44**	**242**	**361**
Income tax	208	990	81	24	36
Equity & invest. income	2,797	(7)	19	1,181	1,203
Minority interests	na	na	70	(0)	(0)
Extraordinary items	na	na	na		
Net profit	**161**	**(17)**	**20**	**1,398**	**1,528**
Normalized profit	**410**	**(1)**	**23**	**1,398**	**1,528**
EPS (Bt)	161	(17)	20	0.37	0.40
Normalized EPS (Bt)	410	(1)	23	0.37	0.40

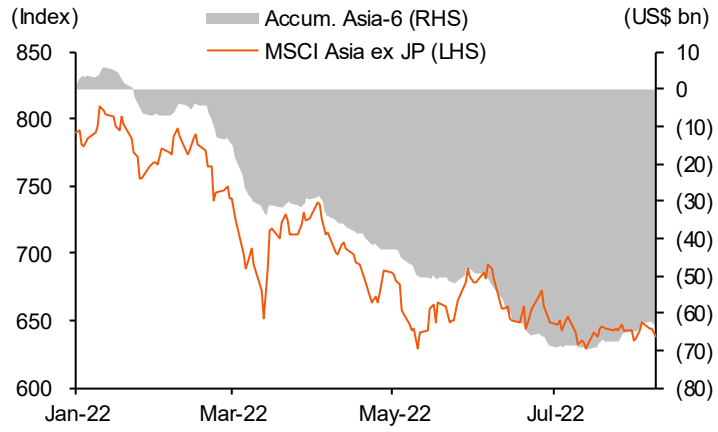
Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	1,123	892	905	756	3,039
A/C receivable	336	324	295	379	373
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	204	197	164	160	186
Investment	13,507	13,724	13,688	14,041	14,244
Fixed assets	5,223	5,272	5,455	5,659	6,019
Other assets	5,354	5,343	5,332	5,320	5,259
Total assets	**25,747**	**25,753**	**25,839**	**26,316**	**29,120**
S-T debt	2,697	1,999	4,499	4,498	5,788
A/C payable	360	273	459	372	507
Other current liabilities	51	1,045	92	98	96
L-T debt	9,604	9,101	7,602	7,603	9,110
Other liabilities	814	785	803	921	924
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	**12,221**	**12,550**	**12,384**	**12,824**	**12,694**
Working capital	(23)	50	(163)	7	(134)
Total debt	12,301	11,100	12,101	12,101	14,899
Net debt	**11,178**	**10,208**	**11,196**	**11,345**	**11,860**

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	34.7	24.1	15.5	(6.4)	11.7
Operating profit growth	62.7	63.2	20.1	(6.5)	20.1
EBITDA growth	56.1	27.9	15.9	0.5	16.5
Norm profit growth	49.5	40.4	(21.7)	(76.7)	(0.6)
Norm EPS growth	49.5	40.4	(21.7)	(76.7)	(0.6)
Gross margin	32.9	34.9	27.0	33.3	34.0
Operating margin	23.4	25.2	13.0	21.0	25.2
EBITDA margin	38.2	41.2	29.2	36.1	39.8
Norm net margin	48.8	53.3	25.5	9.2	43.4
D/E (x)	1.0	0.9	1.0	0.9	1.2
Net D/E (x)	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9
Interest coverage (x)	1.9	2.2	1.6	2.1	2.3
Interest rate	3.4	3.3	3.3	3.2	3.1
Effective tax rate	4.5	5.0	(26.0)	9.8	25.5
ROA	4.1	4.3	2.0	0.8	3.8
ROE	8.5	8.9	4.2	1.6	8.3

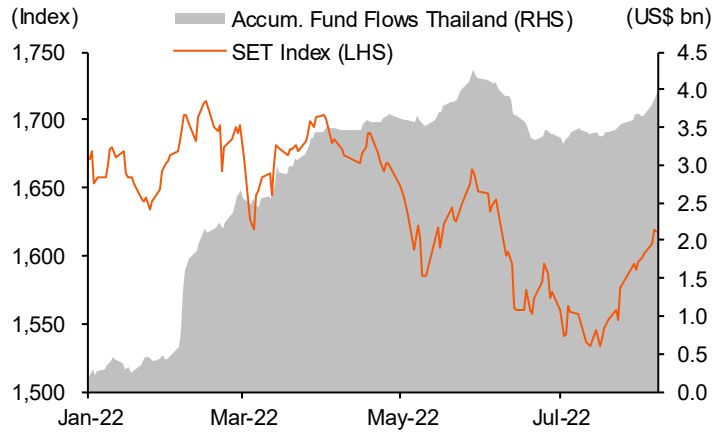
Sources: Company data, Thanachart estimates

Regional Fund Flows

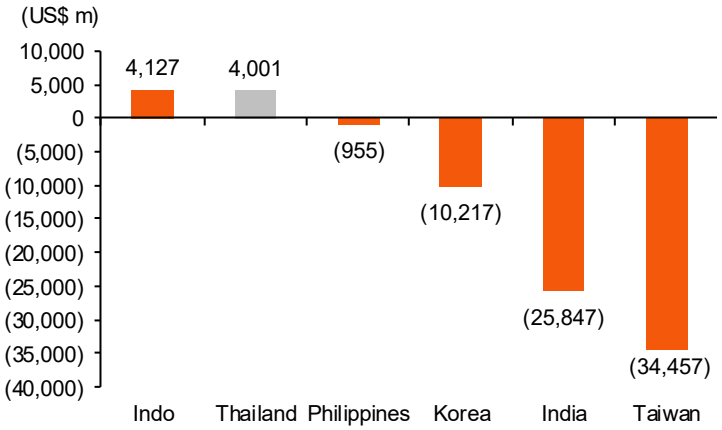
Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2022)



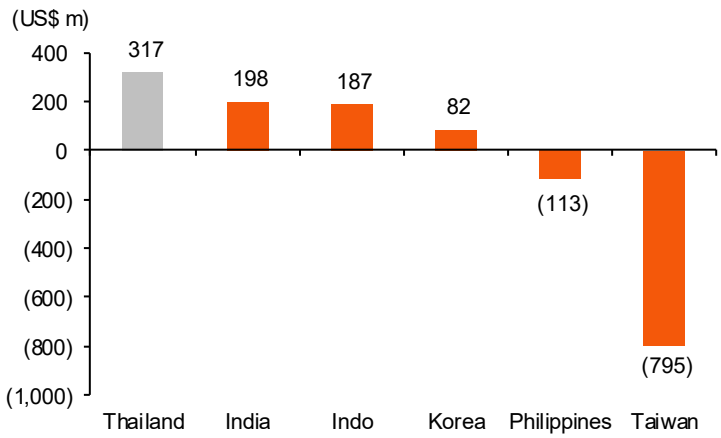
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2022)



Regional Fund Flows (YTD 2022)



Regional Fund Flows (Week To Date, 8-10 Aug 22)



	Net Foreign Fund Flow (US$ m)							Index Change (%)					
	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
	Yearly							y-y %					
2020	(8,094)	22,808	(3,094)	(18,591)	(2,513)	(18,460)	(27,944)	(8.3)	15.7	(5.1)	30.8	(8.6)	22.4
2021	(1,512)	4,787	2,790	(21,144)	106	(15,192)	(30,165)	14.4	22.0	10.1	3.6	(0.2)	23.7
YTD 2022	**4,001**	**(25,847)**	**4,127**	**(10,217)**	**(955)**	**(34,457)**	**(63,348)**	**(2.4)**	**1.0**	**7.7**	**(16.7)**	**(9.1)**	**(18.0)**
	Monthly							m-m %					
Jun-22	(839)	(6,342)	(502)	(4,345)	(207)	(7,383)	(19,618)	(5.7)	(4.6)	(3.3)	(13.2)	(9.1)	(11.8)
Jul-22	128	651	(150)	1,767	(80)	(594)	1,723	0.5	8.6	0.6	5.1	2.6	1.2
Aug-22	**432**	**2,058**	**2**	**1,216**	**(100)**	**(1,194)**	**2,415**	**2.6**	**2.2**	**1.9**	**1.2**	**2.5**	**(0.4)**
	Weekly							w-w %					
11-15 Jul 22	(31)	(638)	(109)	376	(46)	(568)	(1,016)	(1.6)	(1.3)	(1.3)	(0.8)	(2.6)	0.6
18-22 Jul 22	24	1,194	3	840	(14)	46	2,093	1.3	4.3	3.5	2.7	1.1	2.7
25-29 Jul 22	119	565	130	555	10	390	1,770	1.5	2.7	0.9	2.4	0.8	0.3
1-5 Aug 22	114	1,860	(185)	1,134	13	(398)	2,539	1.6	1.4	1.9	1.6	1.4	0.2
8-10 Aug 22	**317**	**198**	**187**	**82**	**(113)**	**(795)**	**(125)**	**1.0**	**0.7**	**0.0**	**(0.4)**	**1.0**	**(0.6)**
	Daily							d-d %					
04-Aug-22	(33)	217	75	151	6	(139)	277	0.3	(0.1)	0.2	0.5	0.8	(0.5)
05-Aug-22	25	253	98	289	(1)	826	1,490	0.1	0.2	0.4	0.7	(1.2)	2.3
08-Aug-22	126	198	77	135	(9)	(79)	446	0.5	0.8	0.0	0.1	0.4	(0.1)
09-Aug-22	90	—	89	25	(101)	(132)	(29)	0.6	0.0	0.2	0.4	0.5	0.2
10-Aug-22	**102**	**—**	**21**	**(78)**	**(2)**	**(585)**	**(542)**	**(0.1)**	**(0.1)**	**(0.2)**	**(0.9)**	**0.0**	**(0.7)**
	Net Fund Flows / Market Cap (%)												
2021	(0.28)	0.23	0.47	(1.26)	(0.00)	(0.80)	(0.50)						
YTD2022	**0.73**	**(1.75)**	**0.66**	**(0.70)**	**(0.58)**	**(2.23)**	**(1.09)**						

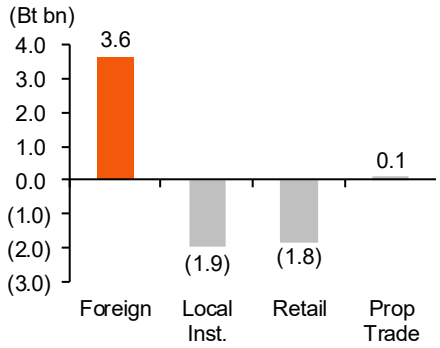
Sources: Bloomberg, Thanachart compilation

Thailand Fund Flows

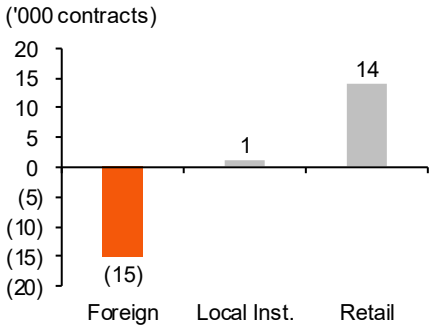
Daily Fund Flows

As of 10-Aug-22	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
(Bt m)	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	33,223	29,603	3,620	112,925	127,948	(15,023)	1,242	757	485
Institution Investors	4,541	6,478	(1,937)	119,824	118,675	1,149	13,675	4,148	9,527
Retail Investors	23,096	24,909	(1,813)	222,422	208,548	13,874	1,069	0	1,069
Proprietary Trading	6,257	6,127	130	—	—	—	—	—	—

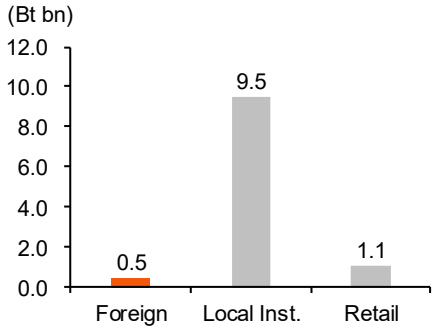
Equity Market (SET)



Futures Market



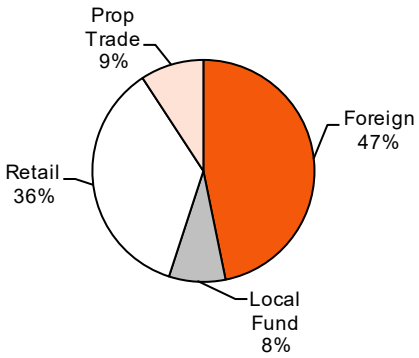
Bond Market



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

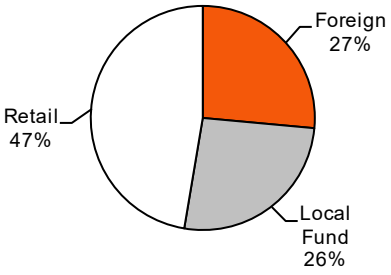
Equity Market

Turnover: Bt67,116m



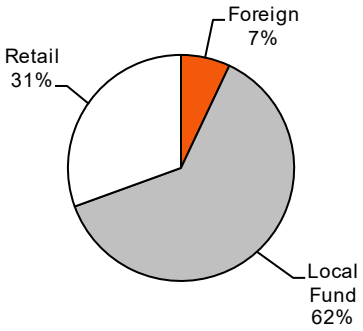
Futures Market

Volume: 455,171 contracts



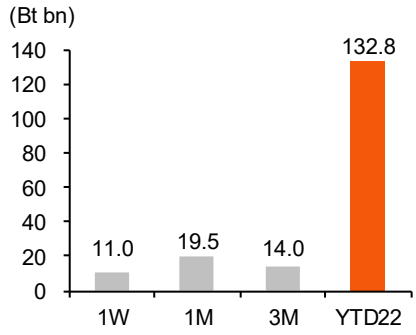
Bond Market

Turnover: Bt20,892m (2 sides B&S)

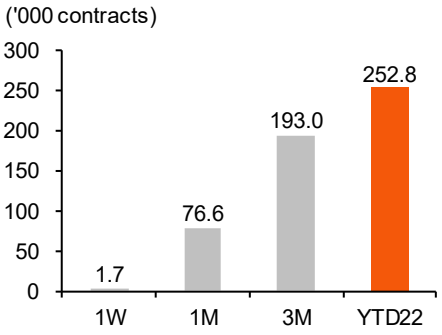


Net Foreign Fund Flows By Market

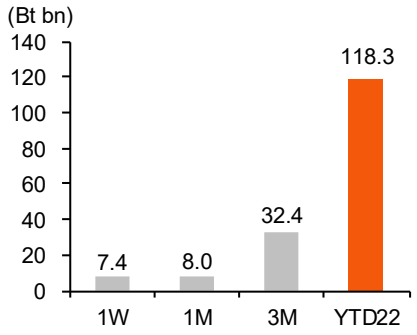
Equity Market



Futures Market



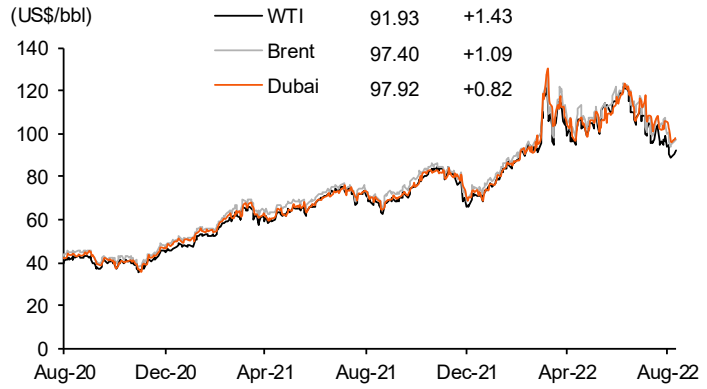
Bond Market



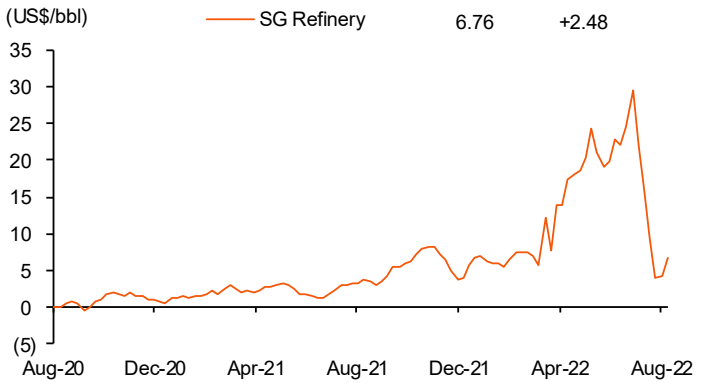
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

Commodities Update (I)

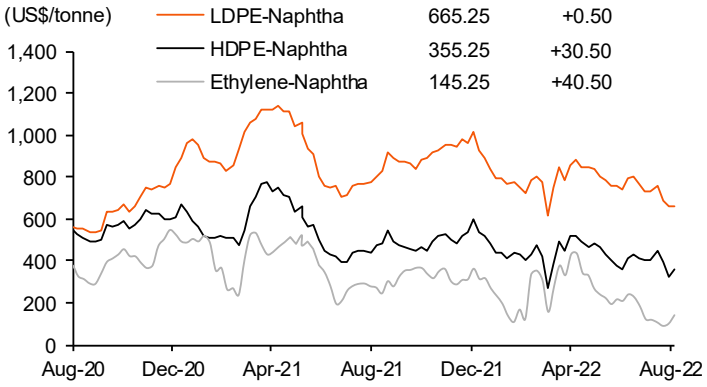
WTI, Dubai, Brent (PTT, PTTEP, TOP, PTTGC, BCP) Source: Bloomberg



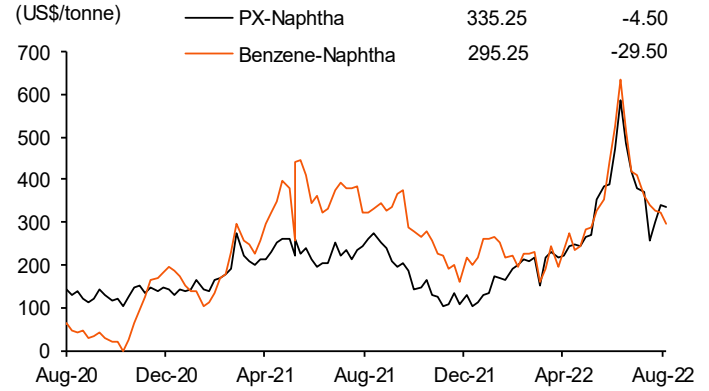
SG Refinery (BCP, TOP, PTTGC, IRPC, ESSO) Source: TOP



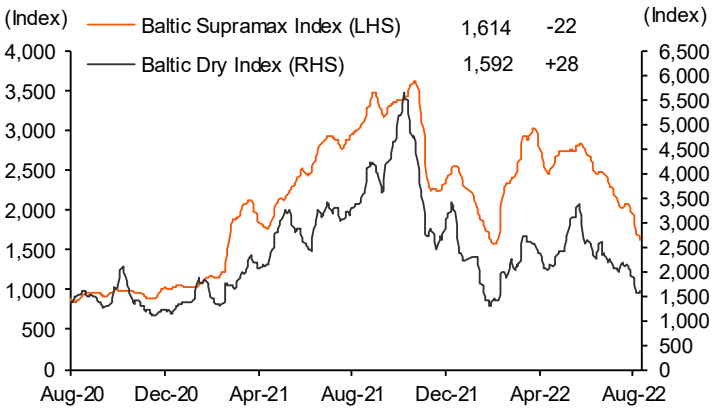
HDPE, LDPE, Ethylene (PTTGC, SCC, IRPC) Source: Bloomberg



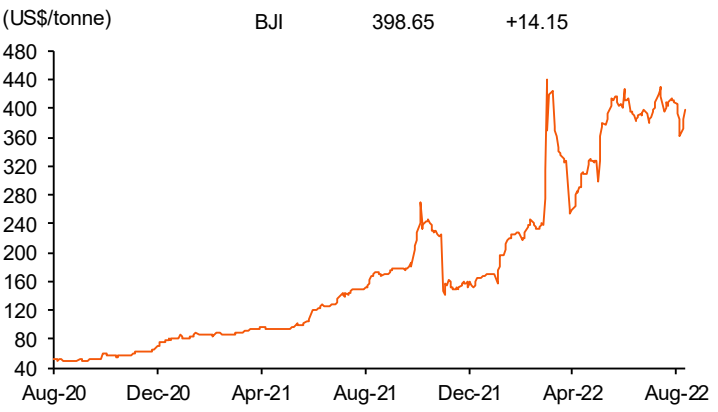
Paraxylene, Benzene (PTTGC, TOP, IVL) Source: Bloomberg



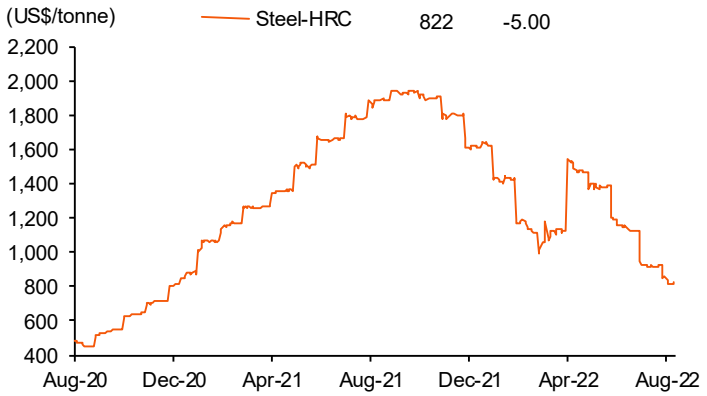
Baltic Supramax & Baltic Dry Index (TTA, PSL) Source: Bloomberg



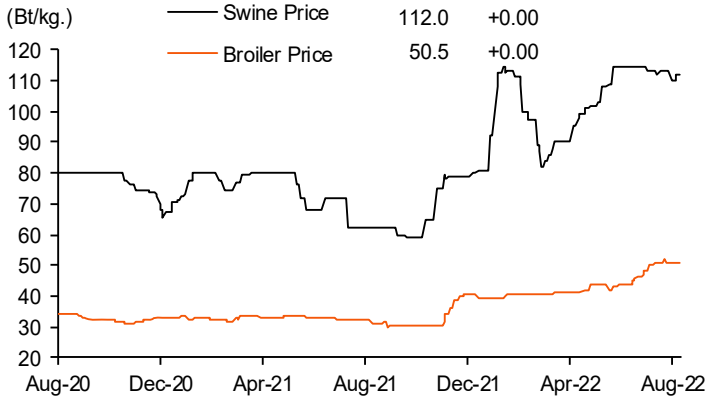
Coal – Newcastle (BANPU, LANNA,UMS) Source: Bloomberg



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

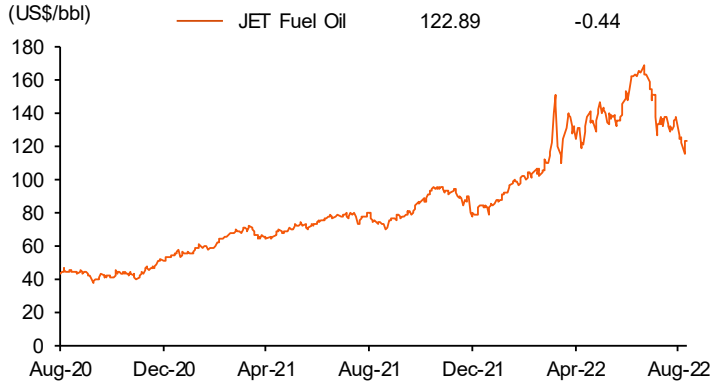


Broiler, Swine (CPF, GFPT) Source: OAE

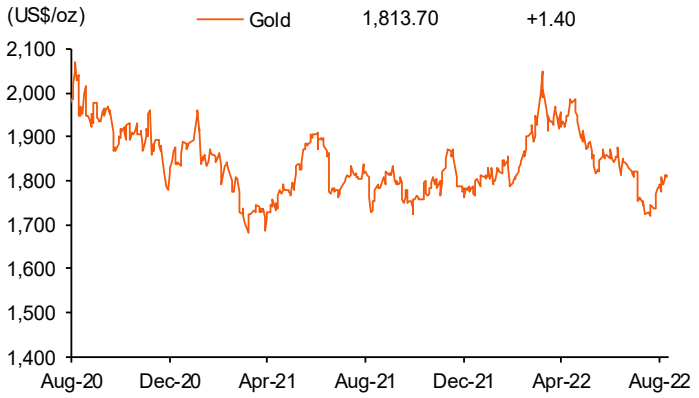


Commodities Update (II)

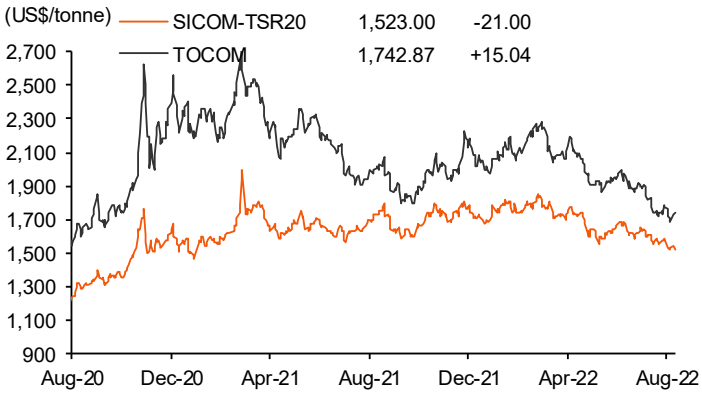
JET Fuel Oil (THAI) Source: Bloomberg



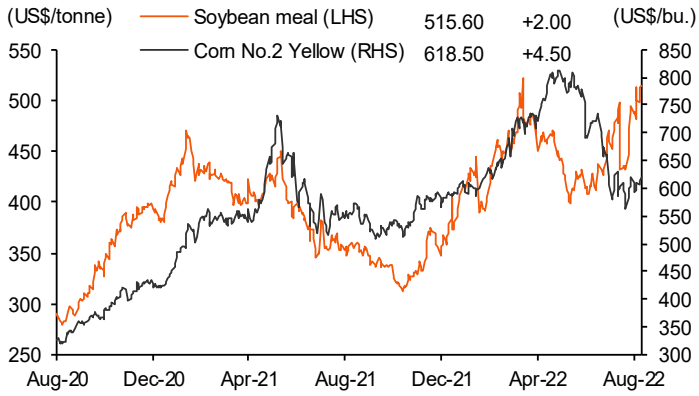
Gold Source: Bloomberg



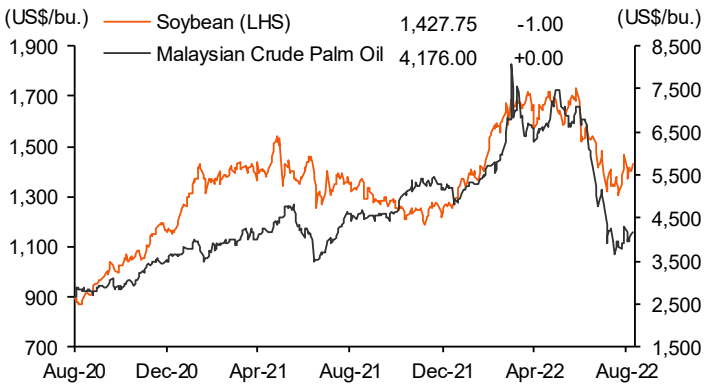
Rubber (STA, STGT, TRUBB) Source: Bloomberg



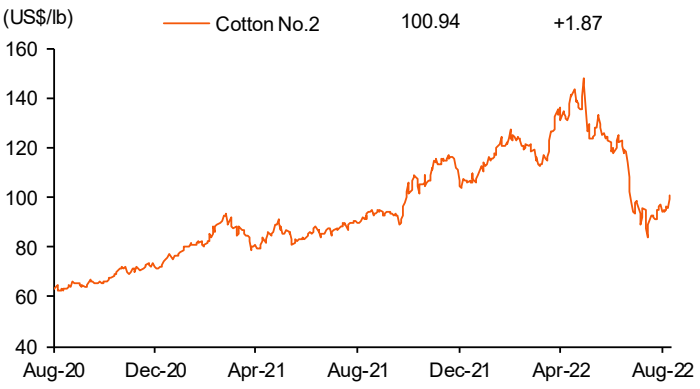
Soybean meal & Corn (CPF, GFPT) Source: Bloomberg



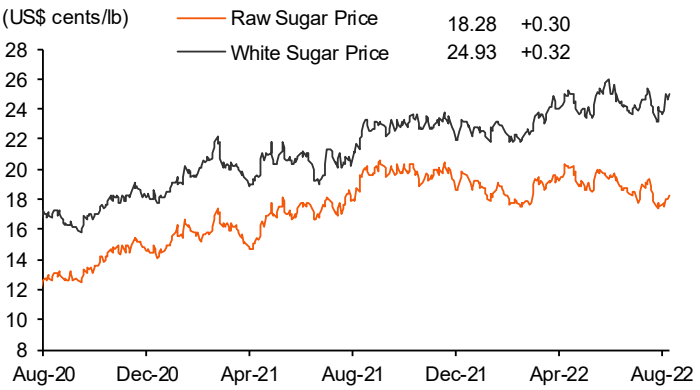
Soybean & Palm Oil (CPI, TVO, UPOIC, UVAN) Source: Bloomberg



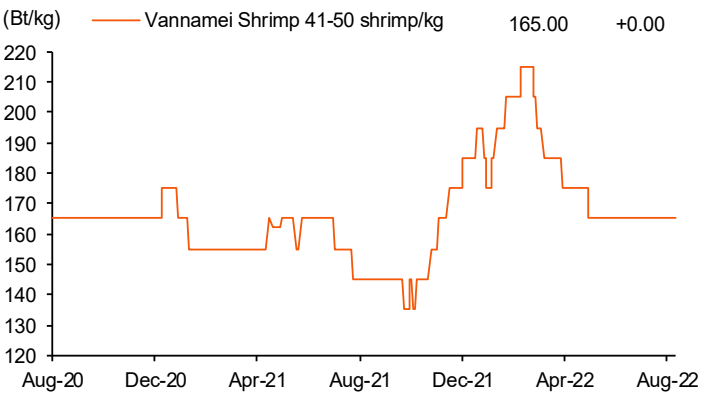
Cotton (IVL) Source: Bloomberg



Sugar (KSL, KBS) Source: Bloomberg



Shrimp (ASIAN, CFRESH, CPF, TU) Source: OAE



Management Stock Trading

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 59-2)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	วันที่ได้มา /จำหน่าย	วิธีการได้มา /จำหน่าย	ประเภท หลักทรัพย์	จำนวน (หุ้น)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)
HFT	นาย หมิง ซัน เยน	09/08/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	10,200	6.60	67,320
JCK	นาย อภิชัย เตชะอุบล	09/08/65	ขาย	หุ้นสามัญ	659,000	0.39	257,010
JCK	นาย อภิชัย เตชะอุบล	09/08/65	ขาย	หุ้นสามัญ	125,500	0.39	48,945
PRIN	นาย ปริญญา โกวิทจินดาชัย	05/08/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	8,500	2.88	24,480
PRIN	นาย ปริญญา โกวิทจินดาชัย	08/08/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	235,000	2.88	676,800
TU	นาย เชง นิรุตตินานนท์	09/08/65	ขาย	หุ้นสามัญ	100,000	17.20	1,720,000

Source: www.sec.or.th

แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	วิธีการ	ประเภท หลักทรัพย์	%ได้มา/ จำหน่าย	%หลังได้มา/ จำหน่าย	วันที่ได้มา/ จำหน่าย	หมายเหตุ
TVDH	บริษัท เดอะ การูด้า เพาเวอร์ จำกัด	ได้มา	หุ้น	4.38	4.38	20/07/65	

Source: www.sec.or.th

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

Cash Balance Lists

หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

หุ้น	ช่วงวันที่ Cash balance	หลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขาย	หุ้น	ช่วงวันที่ Cash balance	หลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขาย
ASN	5 – 25 ส.ค. 22	ระดับ 1	PROEN	3 – 23 ส.ค. 22	ระดับ 1
PLUS	4 – 24 ส.ค. 22	ระดับ 1	PROEN-W1	3 – 23 ส.ค. 22	ระดับ 1

หมายเหตุ: เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน
ระดับ 1. Cash Balance หมายความว่า สมาชิกต้องดำเนินการให้ลูกค้าซื้อหลักทรัพย์ด้วยบัญชี cash balance เท่านั้น โดยลูกค้าต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้ากับสมาชิกเต็มจำนวนก่อนซื้อหลักทรัพย์ ห้ามนำหลักทรัพย์ที่กำหนดมาคำนวณเป็นวงเงินซื้อขาย
ระดับ 2. ห้ามคำนวณวงเงินซื้อขาย และ Cash Balance = ห้ามสมาชิกใช้หลักทรัพย์เป็นหลักประกันในการคำนวณเป็นวงเงินซื้อขายหลักทรัพย์ (ในทุกประเภทบัญชี) ห้าม Net Settlement
ระดับ 3. ห้ามซื้อขายชั่วคราว 1 วันทำการ (เฉพาะวันแรก) ห้าม Net settlement, ห้ามคำนวณวงเงินซื้อขาย และ Cash Balance = ห้าม Net settlement หมายความว่า ห้ามสมาชิกหักกลบราคาค่าซื้อกับราคาค่าขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน (ซื้อและขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน ค่าขายคืนเป็นวงเงินในวันทำการถัดไป) ทั้งนี้ ปัจจัยที่ใช้ในการพิจารณาหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขาย คือ อัตราหมุนเวียนการซื้อขาย (Turnover ratio) มูลค่าการซื้อขาย และราคาซื้อขายที่ไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐาน เช่น P/E Ratio เป็นต้น

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
EFORL-W5	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	10 มิ.ย. 2565	-	Listed
EFORL-W6	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	10 มิ.ย. 2565	-	Listed
EMC	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ค. 2565	-	Listed
EMC-W6	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ค. 2565	-	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
KC	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	19 พ.ค. 2565	-	Listed
KKC	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	12 พ.ย. 2564	-	Listed
NATION	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	14 ธ.ค. 2561	-	Listed
NEP	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	14 ส.ค. 2561	-	Listed
NEWS	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	15 ส.ค. 2561	-	Listed
NEWS-W7	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	14 มิ.ย. 2565	-	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
SMK	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	25 พ.ค. 2565	-	Listed
SMK	ศาลรับคำร้องขอฟื้นฟูกิจการ	20 พ.ค. 256	-	Listed
STOWER	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	05 มี.ค. 2563	-	Listed
STOWER-W3	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	17 มิ.ย. 2564	-	Listed
TRC	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	17 พ.ย. 2563	-	Listed
TSI	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 ส.ค. 2563	-	Listed
UMS	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2561	-	Listed
WAVE	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	02 มี.ค. 2565	-	Listed
WAVE-W2	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	02 มี.ค. 2565	-	Listed

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

Source: www.set.or.th

NVDR Active

NVDR Turnover Net Buy Values (Bt m)						
	Symbol	10 Aug	9 Aug	8 Aug	5 Aug	4 Aug
1	TOP	**455.1**	144.7	74.0	102.6	(203.5)
2	BANPU	**446.3**	31.2	97.8	24.5	(264.1)
3	PTT	**365.9**	122.7	(132.6)	(109.6)	(30.9)
4	AOT	**363.5**	583.2	229.3	28.5	335.2
5	TRUE	**351.6**	313.0	206.7	(36.5)	(58.4)
6	CPALL	**292.6**	71.7	165.8	90.1	248.4
7	PTTEP	**215.8**	63.4	141.8	(264.2)	(2,842.1)
8	SCC	**153.5**	4.1	189.9	109.6	120.6
9	PTTGC	**139.6**	101.1	26.2	33.7	26.3
10	CPN	**130.8**	41.4	117.7	141.7	77.7
11	GULF	**118.0**	75.5	68.8	(115.3)	222.5
12	EA	**110.4**	(25.9)	110.8	(94.9)	(7.7)
13	CPF	**103.0**	(26.7)	81.0	112.0	74.2
14	KTB	**102.7**	22.7	159.1	113.5	61.8
15	BDMS	**85.4**	204.7	647.1	441.3	246.7
16	BBL	**80.5**	(106.7)	93.2	104.2	42.2
17	IRPC	**79.9**	52.1	102.0	(10.6)	(0.2)
18	TU	**76.7**	151.7	(117.1)	24.1	75.3
19	ESSO	**73.6**	(20.3)	7.2	(15.0)	(44.5)
20	OR	**68.6**	55.0	103.5	(91.8)	28.7

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)						
	Symbol	10 Aug	9 Aug	8 Aug	5 Aug	4 Aug
1	SCB	**(230.4)**	(555.3)	399.6	505.4	112.6
2	KCE	**(200.9)**	282.7	181.6	89.1	(24.8)
3	ADVANC	**(154.7)**	(9.2)	35.9	18.9	159.8
4	HANA	**(146.8)**	(3.4)	(57.6)	4.8	147.7
5	HMPRO	**(145.8)**	(12.0)	33.7	(46.8)	42.3
6	KBANK	**(133.5)**	188.9	376.3	312.0	(66.7)
7	OTO	**(85.6)**	(3.4)	1.3	1.9	5.8
8	DTAC	**(77.9)**	30.1	(9.1)	7.6	(41.8)
9	KKP	**(65.2)**	(83.6)	(86.7)	76.5	26.7
10	RATCH	**(63.3)**	23.3	62.2	(12.7)	12.5
11	THG	**(55.4)**	(38.9)	(63.3)	45.8	124.1
12	PIMO	**(43.9)**	5.3	2.7	8.0	21.4
13	TCAP	**(42.7)**	1.9	31.3	22.2	16.0
14	TISCO	**(39.1)**	70.0	60.0	59.8	25.5
15	BAM	**(34.8)**	21.8	25.3	12.8	0.7
16	STGT	**(26.3)**	(12.0)	(32.8)	(63.2)	(29.4)
17	SAT	**(24.0)**	2.5	(3.7)	(7.5)	(10.6)
18	AP	**(23.7)**	4.2	(12.2)	(21.0)	(16.3)
19	VGI	**(20.9)**	10.5	1.6	10.1	7.5
20	WICE	**(19.4)**	(17.5)	(19.3)	(25.1)	(11.7)

NVDR Most Active Values (Bt m)						
	Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1	IVL	859.7	809.2	**1,668.9**	50.5	34.3
2	BANPU	1,028.6	582.3	**1,610.9**	446.3	28.0
3	KBANK	623.7	757.2	**1,380.9**	(133.5)	26.2
4	KCE	558.0	758.9	**1,316.9**	(200.9)	24.1
5	AOT	814.5	451.0	**1,265.5**	363.5	27.7
6	ADVANC	548.9	703.7	**1,252.6**	(154.7)	50.7
7	SCB	490.5	721.0	**1,211.5**	(230.4)	32.2
8	PTT	749.8	383.9	**1,133.7**	365.9	34.1
9	DELTA	541.8	485.9	**1,027.7**	55.9	24.2
10	BDMS	551.9	466.6	**1,018.5**	85.4	55.2
11	CPALL	636.4	343.8	**980.3**	292.6	40.4
12	BBL	518.5	438.0	**956.4**	80.5	46.2
13	TOP	648.3	193.3	**841.6**	455.1	30.8
14	PTTEP	520.7	304.8	**825.5**	215.8	27.3
15	TRUE	570.6	219.0	**789.6**	351.6	53.0
16	SCC	437.6	284.2	**721.8**	153.5	39.2
17	CPF	409.6	306.6	**716.2**	103.0	38.2
18	KTB	322.8	220.1	**542.9**	102.7	32.0
19	CPN	314.1	183.4	**497.5**	130.8	43.1
20	SCGP	263.1	221.7	**484.8**	41.4	30.3

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	404.7	1,908.8	**21.2**
3	EMC-W6	847.2	4,216.7	**20.1**
4	KBANK	445.0	2,369.3	**18.8**
5	LH	2,206.1	11,949.7	**18.5**
6	AP	488.5	3,145.9	**15.5**
7	BCP	209.9	1,376.9	**15.2**
8	BANPU	990.2	6,766.1	**14.6**
9	LEO-W1	3.7	25.5	**14.4**
10	THIP	13.0	90.0	**14.4**
11	GEL-W5	116.4	820.7	**14.2**
12	GBX	147.0	1,089.1	**13.5**
13	BH	102.3	794.9	**12.9**
14	TOP	259.7	2,040.0	**12.7**
15	BDMS	1,957.4	15,892.0	**12.3**
16	KKP	102.7	846.8	**12.1**
17	MORE	787.1	6,530.9	**12.1**
18	PSL	186.0	1,559.3	**11.9**
19	DIMET-W4	95.6	806.6	**11.9**
20	BCH	295.6	2,493.7	**11.9**

Source: SET

Short Sell (I)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
SKY	24,700	263,720	10.68	10.70	-0.22%	47.05%
EASTW	106,900	695,080	6.50	6.50	0.03%	30.17%
BAFS	49,800	1,381,950	27.75	28.00	-0.89%	30.13%
CNTECH01	51,694	1,233,495	23.86	24.00	-0.58%	29.23%
CN01	12,249	271,407	22.16	22.30	-0.64%	28.11%
AIE	271,400	901,470	3.32	3.30	0.65%	27.97%
GPSC-R	1,616,800	114,706,475	70.95	71.25	-0.43%	27.50%
THG-R	1,230,600	79,699,525	64.76	64.50	0.41%	25.27%
WORK	249,600	4,792,960	19.20	18.90	1.60%	23.09%
UVAN	144,200	1,093,860	7.59	7.65	-0.84%	23.05%
INTUCH-R	549,800	40,412,075	73.50	74.00	-0.67%	21.57%
STGT	1,635,600	25,972,980	15.88	16.00	-0.75%	20.86%
BTS	3,850,900	33,310,285	8.65	8.70	-0.57%	19.30%
PSL-R	2,368,100	40,401,850	17.06	17.30	-1.38%	17.06%
JMT-R	860,000	67,457,025	78.44	79.00	-0.71%	16.74%
DOHOME-R	872,500	12,921,210	14.81	14.90	-0.61%	16.35%
BCH-R	1,638,300	33,110,100	20.21	20.30	-0.44%	16.07%
BGRIM-R	1,457,300	57,825,475	39.68	39.75	-0.18%	14.82%
TTCL	235,900	1,113,734	4.72	4.74	-0.40%	14.53%
PTT	6,502,700	236,550,400	36.38	36.75	-1.01%	14.30%
SENA	235,900	936,356	3.97	3.98	-0.27%	14.24%
IRPC-R	14,064,500	48,269,526	3.43	3.44	-0.23%	14.06%
HANA-R	2,584,300	111,475,250	43.14	43.00	0.32%	14.00%
LH	2,027,200	17,738,000	8.75	8.75	0.00%	13.94%
JTS	175,100	17,301,450	98.81	97.75	1.08%	13.91%
BAM	3,067,900	53,231,110	17.35	17.30	0.29%	13.79%
BEC-R	314,200	3,832,640	12.20	12.10	0.81%	13.61%
GREEN	9,200	11,408	1.24	1.25	-0.80%	13.61%
BH-R	453,000	81,884,250	180.76	182.00	-0.68%	13.53%
MTC-R	3,257,900	154,658,075	47.47	47.50	-0.06%	13.47%
STA-R	463,300	10,338,520	22.31	22.30	0.07%	13.38%
KEX-R	327,800	7,541,340	23.01	23.10	-0.41%	13.27%
QH	2,746,600	5,932,656	2.16	2.18	-0.92%	13.09%
INTUCH	330,500	24,331,550	73.62	74.00	-0.51%	12.96%
GUNKUL-R	3,387,300	16,964,680	5.01	5.00	0.17%	12.94%
PTTGC-R	1,543,800	71,843,650	46.54	46.75	-0.46%	12.94%
SGP	70,300	802,890	11.42	11.30	1.07%	12.94%
CBG-R	482,400	54,089,900	112.13	112.50	-0.33%	12.81%
CENTEL-R	218,800	9,103,100	41.60	41.75	-0.35%	12.80%
EA-R	679,400	57,312,500	84.36	84.75	-0.46%	12.74%

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
TCAP	624,100	24,396,625	39.09	39.00	0.23%	12.53%
SUPER	6,234,300	4,613,382	0.74	0.74	0.00%	12.50%
JAS-R	3,910,700	10,259,946	2.62	2.62	0.14%	12.18%
BEM	2,599,600	23,266,420	8.95	9.00	-0.56%	11.89%
CPF	4,034,100	103,702,600	25.71	26.25	-2.07%	11.80%
HMPRO-R	4,037,100	55,163,920	13.66	13.70	-0.26%	11.76%
RCL	688,900	27,100,425	39.34	39.75	-1.03%	11.75%
TTB-R	27,274,500	32,456,655	1.19	1.19	0.00%	11.66%
CPN-R	1,015,200	66,788,175	65.79	65.75	0.06%	11.55%
CRC	1,162,400	44,527,750	38.31	38.75	-1.14%	11.34%
IRPC	11,260,200	38,674,676	3.43	3.44	-0.16%	11.26%
SIRI	3,312,000	3,312,000	1.00	1.00	0.00%	11.24%
BAM-R	2,480,100	42,949,740	17.32	17.30	0.10%	11.15%
WHA	6,503,900	20,375,610	3.13	3.12	0.41%	11.13%
OR	948,600	25,612,200	27.00	27.00	0.00%	10.93%
GFPT	420,000	6,375,920	15.18	15.20	-0.13%	10.73%
MEGA-R	189,700	9,330,050	49.18	49.00	0.37%	10.69%
SINGER	339,100	15,674,225	46.22	46.25	-0.06%	10.51%
KTB	5,523,000	88,592,750	16.04	16.00	0.25%	10.44%
BROOK	1,865,600	1,026,080	0.55	0.54	1.85%	10.33%
SCGP-R	1,383,600	77,686,500	56.15	56.50	-0.62%	10.27%
LOXLEY	49,900	113,772	2.28	2.28	0.00%	10.16%
AKR	86,700	85,833	0.99	0.98	1.02%	10.13%
KCE-R	4,782,500	276,217,675	57.76	57.50	0.45%	10.13%
ANAN	568,000	737,736	1.30	1.29	0.68%	10.09%
WHA-R	5,817,300	18,123,670	3.12	3.12	-0.14%	9.96%
SAWAD	865,600	44,781,925	51.74	51.25	0.95%	9.94%
RATCH	1,311,800	52,392,200	39.94	40.25	-0.77%	9.86%
HMPRO	3,370,800	45,880,460	13.61	13.70	-0.65%	9.82%
ITD-R	632,900	1,204,720	1.90	1.91	-0.34%	9.73%
CRC-R	984,300	37,789,725	38.39	38.75	-0.92%	9.60%
TTB	22,413,300	26,671,827	1.19	1.19	0.00%	9.58%
AJ	9,700	139,870	14.42	14.40	0.14%	9.55%
AAV	1,713,900	4,665,228	2.72	2.74	-0.66%	9.39%
LH-R	1,360,500	11,904,375	8.75	8.75	0.00%	9.35%
ICHI-R	116,000	953,150	8.22	8.20	0.21%	9.31%
GLOBAL-R	570,200	10,531,700	18.47	18.70	-1.23%	9.28%
STGT-R	726,500	11,573,610	15.93	16.00	-0.43%	9.27%
VIBHA	496,700	1,211,948	2.44	2.42	0.83%	8.93%
OSP-R	716,300	22,742,525	31.75	31.75	0.00%	8.92%

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
BJC-R	89,000	2,958,000	33.24	33.25	-0.04%	8.91%
BLA-R	449,700	16,624,475	36.97	37.00	-0.09%	8.87%
DELTA-R	351,200	185,394,800	527.89	544.00	-2.96%	8.81%
GULF-R	689,800	34,145,100	49.50	50.00	-1.00%	8.78%
SAWAD-R	738,000	38,092,925	51.62	51.25	0.71%	8.48%
CPALL	1,685,100	102,415,200	60.78	61.25	-0.77%	8.46%
KKP-R	309,900	20,878,250	67.37	67.75	-0.56%	8.28%
PLAT	34,400	111,136	3.23	3.18	1.59%	8.24%
PRM	109,500	607,725	5.55	5.50	0.91%	8.10%
BA	329,300	3,389,960	10.29	10.30	-0.05%	7.99%
CHG-R	5,406,800	20,243,098	3.74	3.76	-0.43%	7.93%
BEM-R	1,705,400	15,263,330	8.95	9.00	-0.56%	7.80%
AOT	2,414,200	173,228,750	71.75	72.00	-0.34%	7.70%
CKP	1,176,800	6,354,720	5.40	5.40	0.00%	7.59%
SIRI-R	2,238,400	2,238,400	1.00	1.00	0.00%	7.59%
SAT	151,900	2,647,130	17.43	17.30	0.73%	7.55%
UNIQ	7,800	37,596	4.82	4.86	-0.82%	7.54%
HTC	1,800	53,550	29.75	29.75	0.00%	7.53%
PTTEP-R	726,800	113,443,800	156.09	156.50	-0.26%	7.51%
AP	2,224,900	23,200,050	10.43	10.50	-0.69%	7.45%
DTAC-R	587,500	27,301,300	46.47	46.25	0.48%	7.30%
COM7-R	1,076,600	34,930,850	32.45	32.50	-0.17%	7.27%
STPI-R	44,600	166,858	3.74	3.74	0.03%	7.19%
TIPH	303,500	17,927,375	59.07	59.25	-0.31%	7.19%
TTA-R	549,600	4,846,425	8.82	8.90	-0.92%	7.18%
JAS	2,213,400	5,833,812	2.64	2.62	0.60%	6.89%
ADVANC	418,200	84,755,800	202.67	202.00	0.33%	6.84%
AOT-R	2,134,300	153,135,525	71.75	72.00	-0.35%	6.81%
CK	266,000	5,562,500	20.91	21.00	-0.42%	6.81%
KTB-R	3,589,800	57,485,480	16.01	16.00	0.08%	6.79%
VGI-R	3,165,000	13,880,064	4.39	4.46	-1.67%	6.79%
ORI	183,200	1,832,000	10.00	10.00	0.00%	6.78%
CENTEL	115,600	4,818,325	41.68	41.75	-0.17%	6.76%
JMT	346,800	27,214,800	78.47	79.00	-0.67%	6.75%
EGCO	103,200	19,387,150	187.86	189.00	-0.60%	6.74%
BPP	84,200	1,289,230	15.31	15.30	0.08%	6.72%
JMART-R	406,300	20,442,775	50.31	51.00	-1.34%	6.69%
SCB-R	1,197,300	125,329,400	104.68	104.50	0.17%	6.66%
ASIAN	115,900	1,956,040	16.88	16.90	-0.14%	6.60%
YGG	223,000	1,864,990	8.36	8.35	0.16%	6.43%

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
PLANB-R	430,000	2,730,500	6.35	6.40	-0.78%	6.42%
SHR-R	574,900	2,311,240	4.02	4.00	0.51%	6.39%
GJS	522,500	203,775	0.39	0.39	0.00%	6.35%
STARK-R	682,200	2,964,068	4.34	4.30	1.04%	6.30%
MAJOR-R	113,800	2,287,820	20.10	20.30	-0.97%	6.28%
PSH	49,500	613,800	12.40	12.40	0.00%	6.28%
BJC	62,100	2,064,825	33.25	33.25	0.00%	6.22%
CBG	234,200	26,243,450	112.06	112.50	-0.39%	6.22%
GFPT-R	242,600	3,696,800	15.24	15.20	0.25%	6.20%
RBF	605,500	7,889,950	13.03	12.80	1.80%	6.11%
STA	209,900	4,683,200	22.31	22.30	0.05%	6.06%
TOP-R	1,585,300	82,200,700	51.85	52.25	-0.76%	6.01%
JTS-R	75,000	7,428,075	99.04	97.75	1.32%	5.96%
ASP	113,800	349,500	3.07	3.10	-0.93%	5.91%
PTTGC	703,000	32,713,800	46.53	46.75	-0.46%	5.89%
AP-R	1,727,300	18,055,560	10.45	10.50	-0.45%	5.78%
BEAUTY-R	426,000	580,565	1.36	1.37	-0.52%	5.78%
KBANK-R	1,010,200	150,500,950	148.98	149.00	-0.01%	5.77%
KTC	179,400	10,558,550	58.85	59.00	-0.25%	5.71%
MINT-R	761,300	25,773,950	33.86	34.00	-0.43%	5.68%
BGRIM	554,500	21,868,325	39.44	39.75	-0.79%	5.64%
CPN	496,100	32,790,450	66.10	65.75	0.53%	5.64%
RAM-R	26,600	1,415,950	53.23	53.75	-0.97%	5.64%
CIMBT	189,700	157,451	0.83	0.82	1.22%	5.61%
THANI	870,700	3,628,098	4.17	4.20	-0.79%	5.60%
TIDLOR-R	1,260,200	37,487,450	29.75	29.75	-0.01%	5.60%
KTC-R	175,700	10,322,875	58.75	59.00	-0.42%	5.59%
IVL-R	3,070,600	134,725,525	43.88	44.00	-0.28%	5.57%
TVO	54,000	1,688,325	31.27	31.25	0.05%	5.57%
ASK-R	47,000	1,724,875	36.70	36.75	-0.14%	5.54%
NOBLE-R	174,400	831,680	4.77	4.90	-2.68%	5.52%
CKP-R	844,800	4,559,160	5.40	5.40	-0.06%	5.45%
AIT	99,000	614,555	6.21	6.15	0.94%	5.40%
PTTEP	523,300	81,598,150	155.93	156.50	-0.36%	5.40%
EPG	488,200	4,844,205	9.92	10.00	-0.77%	5.36%
TRUE-R	7,853,600	38,850,904	4.95	5.00	-1.06%	5.24%
EGCO-R	80,100	15,054,050	187.94	189.00	-0.56%	5.23%
XPG	626,700	1,009,131	1.61	1.60	0.64%	5.23%
BANPU-R	11,440,100	149,607,980	13.08	13.20	-0.93%	5.20%
BBL-R	393,600	53,507,100	135.94	136.00	-0.04%	5.19%

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
BDMS-R	1,780,900	47,639,075	26.75	27.00	-0.93%	5.18%
BBL	389,700	52,917,250	135.79	136.00	-0.15%	5.13%
DTAC	410,900	19,113,975	46.52	46.25	0.58%	5.11%
SISB	79,700	1,091,890	13.70	13.90	-1.44%	5.05%
EGATIF	131,900	886,170	6.72	6.85	-1.92%	5.02%
HANA	921,300	40,363,825	43.81	43.00	1.89%	4.99%
TCAP-R	246,800	9,636,425	39.05	39.00	0.12%	4.96%
SCC-R	125,100	45,477,700	363.53	365.00	-0.40%	4.95%
BANPU	10,745,800	140,153,600	13.04	13.20	-1.19%	4.89%
THANI-R	760,800	3,181,290	4.18	4.20	-0.44%	4.89%
BAY	50,300	1,672,475	33.25	33.00	0.76%	4.82%
MEGA	85,400	4,200,500	49.19	49.00	0.38%	4.81%
BCH	487,600	9,868,310	20.24	20.30	-0.30%	4.78%
PTL	18,900	434,350	22.98	23.10	-0.51%	4.77%
GLOBAL	291,500	5,382,260	18.46	18.70	-1.26%	4.74%
TQM	112,000	5,324,400	47.54	47.25	0.61%	4.72%
BH	156,300	28,299,300	181.06	182.00	-0.52%	4.67%
SCI	17,600	25,520	1.45	1.46	-0.68%	4.65%
CPALL-R	922,800	55,976,050	60.66	61.25	-0.97%	4.63%
OSP	372,100	11,814,175	31.75	31.75	0.00%	4.63%
DOHOME	245,300	3,637,030	14.83	14.90	-0.49%	4.60%
GUNKUL	1,177,300	5,886,500	5.00	5.00	0.00%	4.50%
EPG-R	408,800	4,047,555	9.90	10.00	-0.99%	4.49%
BCP-R	713,700	21,411,000	30.00	30.25	-0.83%	4.45%
CHG	2,953,300	11,017,292	3.73	3.76	-0.78%	4.33%
TPIPP	52,400	192,832	3.68	3.68	0.00%	4.33%
DDD	7,600	108,490	14.28	14.20	0.53%	4.31%
CK-R	167,800	3,512,510	20.93	21.00	-0.32%	4.29%
RCL-R	250,400	9,910,025	39.58	39.75	-0.44%	4.27%
TOA	31,700	905,900	28.58	28.50	0.27%	4.24%
SUPER-R	2,102,100	1,555,554	0.74	0.74	0.00%	4.22%
MINT	547,600	18,560,300	33.89	34.00	-0.31%	4.09%
ROJNA	36,200	221,965	6.13	6.10	0.52%	4.09%
BLA	204,700	7,595,475	37.11	37.00	0.28%	4.04%
SC	359,100	1,264,032	3.52	3.54	-0.56%	4.03%
GULF	313,800	15,560,000	49.59	50.00	-0.83%	3.99%
SCGP	529,800	29,724,100	56.10	56.50	-0.70%	3.93%
TISCO	202,400	18,152,175	89.68	90.00	-0.35%	3.93%
RATCH-R	515,800	20,545,175	39.83	40.25	-1.04%	3.88%
AMATA-R	729,000	13,690,180	18.78	18.50	1.51%	3.83%

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
SCCC-R	7,900	1,225,450	155.12	154.50	0.40%	3.83%
PSL	525,500	8,910,840	16.96	17.30	-1.98%	3.79%
ADVANC-R	231,000	46,862,700	202.87	202.00	0.43%	3.78%
STEC	81,200	993,120	12.23	12.20	0.25%	3.78%
IVL	2,056,700	90,143,350	43.83	44.00	-0.39%	3.73%
PLANB	245,600	1,562,820	6.36	6.40	-0.57%	3.67%
PTL-R	14,300	328,270	22.96	23.10	-0.62%	3.61%
TPIPP-R	43,700	160,816	3.68	3.68	0.00%	3.61%
KEX	88,900	2,052,060	23.08	23.10	-0.07%	3.60%
KBANK	628,500	93,365,550	148.55	149.00	-0.30%	3.59%
TFG-R	159,600	921,785	5.78	5.80	-0.42%	3.50%
BCPG-R	245,300	2,594,810	10.58	10.50	0.74%	3.48%
TOA-R	25,900	738,150	28.50	28.50	0.00%	3.46%
SPRC-R	1,422,100	15,672,180	11.02	11.20	-1.60%	3.43%
TU-R	1,031,400	17,765,820	17.22	17.20	0.15%	3.41%
ITD	217,400	414,812	1.91	1.91	-0.10%	3.34%
MBK	68,400	1,106,080	16.17	16.20	-0.18%	3.32%
SPALI-R	509,200	10,289,250	20.21	20.20	0.03%	3.28%
PTT-R	1,488,400	54,186,700	36.41	36.75	-0.94%	3.27%
AWC-R	2,294,300	11,746,965	5.12	5.20	-1.54%	3.21%
CPF-R	1,088,300	27,906,050	25.64	26.25	-2.32%	3.18%
BTS-R	632,400	5,470,260	8.65	8.70	-0.57%	3.17%
BLAND	430,500	439,110	1.02	1.02	0.00%	3.16%
SKN-R	33,900	211,875	6.25	6.15	1.63%	3.12%
GPSC	179,600	12,743,150	70.95	71.25	-0.42%	3.05%
TVO-R	29,600	925,000	31.25	31.25	0.00%	3.05%
WHAUP	53,900	200,508	3.72	3.72	0.00%	3.04%
ONEE-R	89,200	827,080	9.27	9.15	1.34%	3.02%
BCP	478,800	14,456,875	30.19	30.25	-0.19%	2.99%
KCE	1,405,700	81,247,725	57.80	57.50	0.52%	2.98%
SCC	74,500	27,082,000	363.52	365.00	-0.41%	2.95%
MONO	185,300	263,126	1.42	1.43	-0.70%	2.94%
BDMS	1,003,100	26,832,925	26.75	27.00	-0.93%	2.92%
SPA	35,900	305,150	8.50	8.55	-0.58%	2.89%
BEC	65,500	799,100	12.20	12.10	0.83%	2.84%
AWC	1,994,400	10,223,230	5.13	5.20	-1.42%	2.79%
RJH	20,200	828,975	41.04	41.00	0.09%	2.74%
CHAYO	33,100	356,480	10.77	10.70	0.65%	2.69%
NER	268,800	1,585,920	5.90	6.00	-1.67%	2.69%
JMART	160,900	8,113,225	50.42	51.00	-1.13%	2.65%

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
TTA	203,000	1,792,545	8.83	8.90	-0.78%	2.65%
BEAUTY	192,100	261,504	1.36	1.37	-0.64%	2.60%
ICHI	32,400	265,680	8.20	8.20	0.00%	2.60%
KKP	97,200	6,543,850	67.32	67.75	-0.63%	2.60%
SPALI	392,900	7,944,070	20.22	20.20	0.09%	2.53%
TASCO	21,200	356,160	16.80	16.70	0.60%	2.51%
BCPG	175,900	1,859,580	10.57	10.50	0.68%	2.50%
SABUY-R	918,800	18,724,680	20.38	19.60	3.98%	2.50%
SSP	78,200	745,970	9.54	9.50	0.41%	2.44%
SCB	436,900	45,779,350	104.78	104.50	0.27%	2.43%
SINGER-R	78,200	3,615,450	46.23	46.25	-0.04%	2.42%
TQM-R	57,500	2,733,825	47.54	47.25	0.62%	2.42%
M-R	15,000	782,825	52.19	52.25	-0.12%	2.34%
TRUE	3,461,500	17,121,194	4.95	5.00	-1.08%	2.31%
XO	17,200	243,380	14.15	14.20	-0.35%	2.30%
TU	685,200	11,818,500	17.25	17.20	0.28%	2.27%
MCS	17,300	195,490	11.30	11.30	0.00%	2.14%
KSL-R	69,900	250,242	3.58	3.58	0.00%	2.03%
SNC-R	36,000	652,480	18.12	18.10	0.14%	2.03%
PTG-R	287,800	4,422,940	15.37	15.50	-0.85%	2.02%
SHR	179,000	721,720	4.03	4.00	0.80%	1.99%
AH	11,300	242,680	21.48	21.50	-0.11%	1.96%
BBGI	14,600	109,155	7.48	7.45	0.35%	1.96%
PTG	276,900	4,273,300	15.43	15.50	-0.43%	1.94%
STPI	11,900	44,546	3.74	3.74	0.09%	1.92%
AMATA	364,200	6,820,930	18.73	18.50	1.24%	1.91%
EA	100,100	8,452,975	84.45	84.75	-0.36%	1.88%
JWD-R	33,000	506,400	15.35	15.20	0.96%	1.87%
III	61,300	830,020	13.54	13.50	0.30%	1.86%
TSE	24,200	52,756	2.18	2.16	0.93%	1.84%
SPCG	6,400	102,400	16.00	15.90	0.63%	1.83%
BYD-R	134,100	1,550,210	11.56	11.40	1.40%	1.82%
JWD	31,800	487,760	15.34	15.20	0.91%	1.80%
QH-R	375,200	815,288	2.17	2.18	-0.32%	1.79%
SABUY	652,900	13,215,470	20.24	19.60	3.27%	1.78%
SPRC	737,400	8,082,450	10.96	11.20	-2.14%	1.78%
TMT	2,500	21,000	8.40	8.45	-0.59%	1.78%
ITEL	143,000	628,836	4.40	4.38	0.40%	1.77%
MTC	428,800	20,452,550	47.70	47.50	0.42%	1.77%
ONEE	52,200	482,850	9.25	9.15	1.09%	1.77%

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
FORTH	128,000	6,055,725	47.31	49.00	-3.45%	1.76%
THCOM	7,300	67,525	9.25	9.25	0.00%	1.75%
AEONTS-R	5,300	921,400	173.85	173.50	0.20%	1.72%
7UP	109,700	97,633	0.89	0.88	1.14%	1.71%
KSL	58,700	209,904	3.58	3.58	-0.12%	1.71%
EASTW-R	5,900	38,055	6.45	6.50	-0.77%	1.67%
NCAP	384,200	1,750,460	4.56	4.46	2.16%	1.63%
SAK	41,700	300,130	7.20	7.15	0.66%	1.61%
RBF-R	158,200	2,048,600	12.95	12.80	1.17%	1.60%
STEC-R	33,000	402,600	12.20	12.20	0.00%	1.54%
MACO	200,000	100,000	0.50	0.49	2.04%	1.51%
SPA-R	18,700	158,950	8.50	8.55	-0.58%	1.50%
MAJOR	26,800	538,940	20.11	20.30	-0.94%	1.48%
STANLY	400	67,400	168.50	167.50	0.60%	1.47%
STANLY-R	400	67,150	167.88	167.50	0.22%	1.47%
ETC	70,900	247,748	3.49	3.50	-0.16%	1.43%
VGI	669,000	2,894,464	4.33	4.46	-2.99%	1.43%
M	9,000	470,550	52.28	52.25	0.06%	1.41%
VIH	30,700	342,380	11.15	11.30	-1.31%	1.38%
ERW	53,200	199,706	3.75	3.74	0.37%	1.37%
NETBAY	5,000	130,000	26.00	25.75	0.97%	1.36%
COM7	194,900	6,321,750	32.44	32.50	-0.20%	1.32%
DCC	100,900	284,538	2.82	2.80	0.71%	1.32%
RS	74,500	1,200,100	16.11	16.00	0.68%	1.29%
TIDLOR	290,500	8,620,400	29.67	29.75	-0.25%	1.29%
BA-R	51,700	532,580	10.30	10.30	0.01%	1.25%
SCCC	2,500	388,400	155.36	154.50	0.56%	1.21%
FORTH-R	87,300	4,160,950	47.66	49.00	-2.73%	1.20%
AIT-R	21,900	136,415	6.23	6.15	1.28%	1.19%
SYNEX	36,200	703,560	19.44	19.20	1.23%	1.16%
BOL	13,600	146,060	10.74	10.80	-0.56%	1.15%
SNNP	48,900	783,180	16.02	16.10	-0.52%	1.10%
SAT-R	21,300	369,060	17.33	17.30	0.15%	1.06%
SNC	18,700	341,140	18.24	18.10	0.79%	1.06%
LPN	11,000	50,600	4.60	4.60	0.00%	1.05%
AGE	349,000	1,415,420	4.06	3.96	2.42%	0.96%
RAM	4,400	233,825	53.14	53.75	-1.13%	0.93%
PR9	29,300	478,260	16.32	16.60	-1.67%	0.92%
TKS	18,700	195,290	10.44	10.40	0.42%	0.90%
TSTH	108,800	115,328	1.06	1.08	-1.85%	0.90%

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
LANNA	31,000	660,210	21.30	21.20	0.46%	0.84%
PCSGH	3,100	15,810	5.10	5.10	0.00%	0.83%
AS	19,200	291,100	15.16	15.30	-0.91%	0.82%
KGI	28,000	131,320	4.69	4.68	0.21%	0.82%
ASK	6,700	246,000	36.72	36.75	-0.09%	0.79%
MICRO	35,800	180,240	5.03	4.96	1.50%	0.79%
NRF	8,400	53,445	6.36	6.35	0.20%	0.77%
SCN	18,200	41,132	2.26	2.26	0.00%	0.75%
THG	36,100	2,337,550	64.75	64.50	0.39%	0.74%
TOP	188,000	9,710,450	51.65	52.25	-1.15%	0.71%
TVI	4,700	79,900	17.00	17.20	-1.16%	0.69%
UBE	73,900	137,454	1.86	1.87	-0.53%	0.68%
U	107,200	128,640	1.20	1.20	0.00%	0.67%
BYD	48,400	551,760	11.40	11.40	0.00%	0.66%
NOBLE	20,900	97,678	4.67	4.90	-4.62%	0.66%
DELTA	25,500	13,621,600	534.18	544.00	-1.81%	0.64%
MCS-R	4,500	50,850	11.30	11.30	0.00%	0.56%
WICE-R	64,300	816,610	12.70	12.60	0.79%	0.56%
MBK-R	11,200	180,940	16.16	16.20	-0.28%	0.54%
ESSO	353,500	3,869,530	10.95	11.20	-2.26%	0.53%
XO-R	3,700	52,540	14.20	14.20	0.00%	0.49%
CCET	91,100	241,234	2.65	2.58	2.64%	0.45%
TISCO-R	23,300	2,091,400	89.76	90.00	-0.27%	0.45%
ASW	2,900	23,055	7.95	7.95	0.00%	0.43%
XPG-R	51,200	82,889	1.62	1.60	1.18%	0.43%
TPIPL	31,100	50,382	1.62	1.64	-1.22%	0.42%
AUCT	5,300	46,110	8.70	8.70	0.00%	0.41%
HUMAN	7,400	92,500	12.50	12.30	1.63%	0.41%
DITTO-R	7,400	439,400	59.38	58.25	1.94%	0.40%
OR-R	30,800	831,600	27.00	27.00	0.00%	0.35%
UTP-R	300	5,070	16.90	16.90	0.00%	0.35%
AMANAH-R	28,800	121,598	4.22	4.20	0.53%	0.34%
VNG	2,800	20,440	7.30	7.25	0.69%	0.34%
CGH	60,000	51,600	0.86	0.86	0.00%	0.33%
WICE	37,900	486,280	12.83	12.60	1.83%	0.33%
FSMART	29,400	590,610	20.09	20.80	-3.42%	0.32%
STARK	33,100	143,720	4.34	4.30	0.98%	0.31%
SIS-R	4,800	136,800	28.50	29.50	-3.39%	0.30%
DEMCO	3,500	12,320	3.52	3.54	-0.56%	0.28%
SYNEX-R	8,300	159,360	19.20	19.20	0.00%	0.27%

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
TFG	11,100	63,825	5.75	5.80	-0.86%	0.24%
TIPH-R	10,100	600,950	59.50	59.25	0.42%	0.24%
AMANAH	17,400	75,342	4.33	4.20	3.10%	0.21%
S-R	2,700	5,168	1.91	1.89	1.27%	0.17%
RJH-R	1,100	44,850	40.77	41.00	-0.55%	0.15%
SC-R	12,100	42,592	3.52	3.54	-0.56%	0.14%
UV	9,900	30,096	3.04	2.90	4.83%	0.14%
AEONTS	300	52,900	176.33	173.50	1.63%	0.10%
IT-R	17,400	114,750	6.59	6.35	3.86%	0.10%
AMATAV	2,300	17,020	7.40	7.90	-6.33%	0.08%
ACE	9,100	24,388	2.68	2.66	0.75%	0.07%
TTCL-R	1,000	4,740	4.74	4.74	0.00%	0.06%
AAV-R	7,600	20,690	2.72	2.74	-0.64%	0.04%
VIH-R	700	7,840	11.20	11.30	-0.88%	0.03%
ESSO-R	11,300	123,320	10.91	11.20	-2.56%	0.02%

Source: SET

Foreign Board & Big Lot

Foreign Board

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
MAKRO-F	5,000	140,000	28.00	34.25	(18.25)
EA-F	500	42,500	85.00	84.75	0.29
SCB-F	300	30,750	102.50	104.50	(1.91)
ADVANC-F	100	20,200	202.00	202.00	0.00
TRUE-F	200	930	4.94	5.00	(1.20)

Source: SET

Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
NEX	19,850,000	329,510,000	16.60	16.60	0.00	1.00
CPF	2,000,000	51,500,000	25.75	26.25	(1.90)	1.00
SCGP	668,600	40,784,600	61.00	56.50	7.96	1.00
AOT	450,000	32,400,000	72.00	72.00	0.00	2.00
KBANK	167,900	25,603,071	152.49	149.00	2.34	1.00
RBF	1,535,400	19,653,120	12.80	12.80	0.00	1.00
GPSC	264,800	18,867,000	71.25	71.25	0.00	1.00
STGT	784,300	12,548,800	16.00	16.00	0.00	1.00
IVL	272,900	12,007,600	44.00	44.00	0.00	1.00
SPALI	493,500	10,768,170	21.82	20.20	8.02	3.00
KTC	164,500	9,705,500	59.00	59.00	0.00	1.00
PTTGC	122,600	5,731,550	46.75	46.75	0.00	1.00
EPG	571,200	5,712,000	10.00	10.00	0.00	1.00
GULF	100,000	5,223,750	52.24	50.00	4.48	1.00
PTT	126,500	4,775,375	37.75	36.75	2.72	1.00
EA	53,500	4,534,125	84.75	84.75	0.00	1.00
TTB	3,561,100	4,237,709	1.19	1.19	0.00	1.00
MBK	200,000	3,240,000	16.20	16.20	0.00	1.00
BBL	23,100	3,141,600	136.00	136.00	0.00	1.00

Source: SET

Warrant Table (I)

As of 10/8/22

	In / Out Money	Exercise price	Conversion ratio (W:S)	Expiry date	Last Price(B) underlying	Warrant	Volatility of stocks	B&S price(B)	Prem/Disc to B&S	Gearing	Implied volatility	Exercise period
AIE-W2	In	1.000	1:0.2500	04/05/2023	3.30	0.50	16.2%	0.45	11.9%	1.65	165.5%	31 Mar 2022, 30 Sep 2022, 4 May 2023
AIT-W2	In	2.000	1:1.0000	12/01/2024	6.15	3.40	24.2%	2.39	42.2%	1.81	245.1%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2022)
AJA-W3	Out	0.186	1:1.0710	30/08/2024	0.28	0.15	89.5%	0.15	2.0%	2.00	92.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
AJA-W4	Out	0.400	1:1.0000	31/03/2025	0.28	0.09	89.5%	0.12	(22.8%)	3.11	71.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
ALL-W1	Out	1.273	1:2.2000	18/08/2022	1.14	0.01	46.7%	0.00	175.0%	250.80	61.2%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2021)
ALPHAX-W4	Out	1.000	1:1.0000	06/06/2023	1.30	0.44	44.8%	0.34	28.1%	2.95	75.5%	5 Apr 2023
ANAN-W1	Out	1.650	1:1.0000	15/12/2023	1.29	0.28	24.8%	0.04	579.0%	4.61	74.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 14 Jun 2022)
APURE-W3	Out	6.962	1:1.0054	27/12/2024	5.45	0.81	26.5%	0.18	338.5%	6.76	58.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
AQUA-W3	Out	1.200	1:1.0000	31/05/2024	0.59	0.06	25.0%	0.00	4342.0%	9.83	66.9%	31 May 2024
AQ-W5	Out	0.026	1:1.0700	06/12/2024	0.02	0.01	430.0%	0.01	(30.4%)	2.14	162.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
AS-W2	In	3.500	1:1.0000	24/01/2024	15.30	10.80	46.5%	10.06	7.3%	1.42	124.2%	Last business day of 25 Jun, 25 Dec (1st on 25 Jun 2021)
ASW-W1	Out	12.000	1:1.0000	18/05/2024	7.95	1.13	11.8%	0.00	na	7.04	68.7%	18 May, 18 Nov (1st on 18 May 2022)
B-W6	Out	0.602	1:1.0970	16/08/2023	0.41	0.12	27.7%	0.01	1973.0%	3.75	104.5%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2021)
B-W7	Out	0.990	1:1.0000	17/03/2024	0.41	0.07	27.7%	0.00	na	5.86	89.2%	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2022)
BANPU-W4	In	5.000	1:1.0000	01/10/2022	13.20	6.90	34.9%	6.52	5.8%	1.91	235.6%	30 Sep 2022
BANPU-W5	In	7.500	1:1.0000	30/09/2023	13.20	3.90	34.9%	4.37	(10.7%)	3.38	na	30 Sep 2023
BC-W1	Out	3.130	1:1.0213	29/08/2023	1.50	0.44	18.7%	0.00	na	3.48	135.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BCPG-W1	In	8.000	1:1.0000	13/11/2022	10.50	2.16	26.0%	2.44	(11.4%)	4.86	na	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	10.50	2.60	26.0%	2.42	7.2%	4.04	32.1%	20 Jan 2023, 20 Apr 2023, 20 Jul 2023, 20 Oct 2023
BEYOND-W2	Out	10.000	1:1.0000	30/08/2024	12.10	5.20	9.6%	2.20	136.2%	2.33	72.3%	15 May, 15 Nov (1st on 15 Nov 2021)
BIOTEC-W1	In	0.500	1:1.0000	30/09/2022	1.18	0.59	45.4%	0.51	16.3%	2.00	315.1%	31 Mar 2022, 30 Jun 2022, 30 Sep 2022
BIZ-W1	Out	4.667	1:1.5000	02/11/2022	4.40	1.32	13.9%	0.02	5700.3%	5.00	135.2%	15 May, 15 Nov (1st on 15 Nov 2021)
BKD-W2	Out	4.877	1:1.0251	30/11/2022	2.24	0.03	33.6%	0.00	na	76.54	89.2%	2 May 2022, 2 Nov 2022
BM-W2	In	1.000	1:1.0000	24/06/2023	3.86	2.62	27.0%	2.30	14.1%	1.47	202.8%	24 Dec 2021, 24 Jun 2022, 24 Dec 2022, 24 Jun 2023
BROOK-W6	Out	0.590	1:1.1010	12/07/2024	0.54	0.25	42.7%	0.08	220.0%	2.38	125.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BROOK-W7	Out	1.180	1:1.1020	12/07/2026	0.54	0.26	42.7%	0.05	449.3%	2.29	101.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BTS-W6	Out	9.900	1:1.0000	06/09/2022	8.70	0.01	12.1%	0.00	na	870.00	27.0%	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	0.28	12.1%	0.01	2134.6%	31.07	25.0%	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	0.27	12.1%	0.00	7588.2%	32.22	26.4%	Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2021)
BYD-W6	Out	0.396	1:0.5042	08/09/2023	11.40	6.00	30.8%	4.40	36.2%	0.96	na	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2020)
CEN-W5	Out	2.140	1:1.0000	12/05/2026	3.24	1.14	6.8%	0.50	126.5%	2.84	75.9%	Every 15th of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Mar 2022)
CGD-W5	Out	1.000	1:1.0000	22/04/2023	0.44	0.06	39.2%	0.00	na	7.33	119.3%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2021)
CGH-W4	Out	1.250	1:1.0000	30/05/2024	0.86	0.23	35.4%	0.05	352.1%	3.74	85.2%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
CHAYO-W2	Out	9.599	1:1.0670	22/06/2023	10.70	2.98	14.6%	1.17	153.8%	3.83	74.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
CI-W2	Out	1.000	1:1.0000	31/05/2024	0.81	0.18	19.7%	0.03	594.8%	4.50	65.1%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2022)
COLOR-W2	Out	1.710	1:1.0000	31/05/2024	1.60	0.35	32.7%	0.18	89.9%	4.57	55.4%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2022)
CPANEL-W1	Out	5.000	1:1.0000	15/06/2025	7.25	2.38	51.0%	2.81	(15.4%)	3.05	34.7%	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2023)
CWT-W5	Out	3.500	1:1.0000	29/09/2023	2.64	0.89	63.5%	0.39	126.6%	2.97	114.4%	Last business day of 30 Sep 2022, 30 Sep 2023 (1st on 30 Sep 2020)
DIMET-W4	Out	0.468	1:1.0677	29/09/2023	0.48	0.12	26.8%	0.05	142.6%	4.27	73.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
DITTO-W1	Out	40.000	1:1.0000	20/05/2025	58.25	29.75	57.4%	24.83	19.8%	1.96	80.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
DOD-W2	Out	18.000	1:1.0000	30/11/2023	5.30	0.39	35.0%	0.00	na	13.59	92.2%	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2022)
ECF-W4	Out	2.000	1:1.0000	02/06/2024	1.77	0.56	20.4%	0.09	505.5%	3.16	82.1%	20 Mar, 20 Jul, 20 Nov (1st on 20 Nov 2021)
EE-W1	Out	1.000	1:1.4825	10/03/2025	0.68	0.17	11.0%	0.00	na	5.93	64.9%	10 Mar 2025
EFORL-W5	Out	1.000	1:1.0000	31/05/2023	0.82	0.21	126.7%	0.30	(29.5%)	3.90	94.2%	30 Jun 2022, 30 Sep 2022, 30 Dec 2022, 31 May 2023
EFORL-W6	Out	2.500	1:1.0000	31/05/2025	0.82	0.20	126.7%	0.43	(53.8%)	4.10	81.3%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2022)
EKH-W1	Out	6.058	1:1.0400	14/11/2024	7.50	1.62	12.2%	1.02	59.1%	4.81	34.1%	Last business day of May, Nov (1st on 14 Nov 2022)
EMC-W6	In	0.150	1:1.0000	15/10/2023	0.22	0.06	68.6%	0.06	(6.6%)	3.67	58.4%	End of Jun, Dec
EP-W4	Out	8.300	1:1.0000	29/06/2025	4.40	0.35	6.1%	0.00	na	12.57	49.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
ERW-W3	Out	3.000	1:1.0000	14/06/2024	3.74	0.90	29.6%	0.95	(5.1%)	4.16	26.0%	14 Jun 2024
EVER-W4	Out	1.000	1:1.0000	30/09/2023	0.27	0.09	47.6%	0.00	na	3.00	184.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
FLOYD-W1	Out	2.000	1:1.0000	30/05/2024	1.37	0.40	16.3%	0.01	6480.2%	3.43	91.3%	Last business day of May (1st on 31 May 2022)
GEL-W5	Out	0.500	1:1.0000	20/06/2025	0.21	0.05	49.3%	0.02	166.9%	4.20	75.7%	Last business day of Jun, Dec (1st on 19 Jul 2022)
GLOCON-W5	Out	1.500	1:1.0000	31/03/2024	0.97	0.21	37.2%	0.05	316.7%	4.62	76.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
HEMP-W2	Out	15.000	1:1.0000	27/02/2024	7.60	0.72	9.5%	0.00	na	10.56	68.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
ICN-W1	In	1.000	1:1.0000	30/11/2023	3.94	2.50	26.8%	2.25	10.9%	1.58	139.1%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2022)
III-W1	In	6.000	1:1.0000	13/05/2023	13.50	7.45	35.0%	6.11	21.9%	1.81	144.5%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2020)
INSET-W1	In	2.000	1:1.0000	24/10/2023	4.26	2.06	26.5%	1.68	22.7%	2.07	105.4%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2022)
IP-W1	Out	23.915	1:1.0450	30/09/2023	17.50	4.18	19.8%	0.15	2717.1%	4.38	82.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
ITEL-W3	Out	3.300	1:1.0000	14/04/2023	4.38	1.16	50.3%	1.10	5.5%	3.78	57.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
ITEL-W4	Out	11.500	1:1.0000	10/07/2024	4.38	0.14	50.3%	0.16	(11.4%)	31.29	48.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
JCK-W6	Out	2.000	1:1.0000	12/11/2022	0.39	0.01	40.1%	0.00	na	39.00	185.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
JCKH-W1	Out	0.250	1:1.0000	15/07/2024	0.12	0.11	74.3%	0.02	417.0%	1.09	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
JMART-W4	In	13.272	1:1.1302	18/06/2024	51.00	42.00	21.0%	39.07	7.5%	1.37	100.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Sep 2020)
JMART-W5	Out	62.225	1:1.1250	26/07/2025	51.00	13.40	21.0%	2.96	352.8%	4.28	51.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
JMT-W4	Out	90.000	1:1.0000	27/12/2024	79.00	13.80	15.0%	3.33	314.6%	5.72	38.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
J-W2	Out	6.250	1:1.0000	07/06/2024	4.16	1.59	34.2%	0.24	564.2%	2.62	99.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
J-W3	Out	9.000	1:1.0000	05/06/2026	4.16	1.58	34.2%	0.24	553.6%	2.63	80.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
K-W1	In	1.000	1:1.0000	11/10/2022	1.68	0.55	36.2%	0.55	0.8%	3.05	68.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2021)
KUN-W1	Out	2.800	1:1.0000	28/04/2024	2.66	0.29	21.4%	0.14	108.8%	9.17	35.6%	27 Apr 2022, 27 Oct 2022, 27 Apr 2023, 27 Oct 2023, 27 Apr 2024
KWM-W1	In	1.500	1:1.0000	04/07/2023	2.78	1.11	35.8%	1.03	7.6%	2.50	64.4%	4 Jan 2022, 4 Jul 2022, 4 Jan 2023, 4 Jul 2023
LEO-W1	Out	22.000	1:1.0000	26/07/2024	12.40	1.70	17.2%	0.01	na	7.29	60.3%	Last business day of Jan, Jul (1st on 26 Jan 2023)
LIT-W2	Out	2.000	1:1.0000	31/01/2025	1.99	0.84	14.2%	0.18	359.9%	2.37	76.1%	Every 25th of Jun, Dec (1st on 25 Jun 2022)
MACO-W3	Out	1.545	1:1.2940	29/08/2025	0.49	0.11	41.5%	0.02	550.6%	5.76	73.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Sep 2023)
MBK-W1	In	2.735	1:1.0971	15/11/2023	16.20	14.50	29.7%	14.57	(0.5%)	1.23	na	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2021)
MBK-W2	In	2.825	1:1.0621	15/05/2024	16.20	13.90	29.7%	14.00	(0.7%)	1.24	na	Every 15th of month (1st on 15 Jul 2021)
MBK-W3	In	2.913	1:1.0298	15/11/2024	16.20	13.50	29.7%	13.51	(0.0%)	1.24	na	Every 15th of month (1st on 17 Jan 2022)

Warrant Table (II)

As of 10/8/22

	In / Out Money	Exercise price	Conversion ratio (W:S)	Expiry date	Last Price(B) underlying	Warrant	Volatility of stocks	B&S price(B)	Prem/Disc to B&S	Gearing	Implied volatility	Exercise period
MBK-W4	In	3.000	1:1.0000	15/05/2025	16.20	13.10	29.7%	12.97	1.0%	1.24	62.7%	Every 15th of month (1st on 15 Jul 2022)
META-W5	Out	1.000	1:1.0000	31/10/2023	0.39	0.05	39.1%	0.00	3712.6%	7.80	91.3%	29 Oct 2021, 31 Oct 2022, 31 Oct 2023
META-W6	Out	0.540	1:1.0000	31/08/2023	0.39	0.05	39.1%	0.02	174.2%	7.80	65.2%	31 Aug 2022, 31 Aug 2023
MIDA-W3	Out	1.500	1:1.0000	12/06/2024	0.44	0.04	41.8%	0.00	1801.5%	11.00	78.3%	29 Dec 22, 30 Jun 23, 29 Dec 23, 12 Jun 24
MILL-W6	Out	1.326	1:1.1310	23/05/2024	0.89	0.26	13.0%	0.00	na	3.87	83.9%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2021)
MINT-W7	In	21.600	1:1.0000	31/07/2023	34.00	11.70	25.2%	12.28	(4.7%)	2.91	na	15 Feb, 15 May, 15 Aug, 15 Nov (1st on 16 Nov 2020)
MINT-W8	In	28.000	1:1.0000	05/05/2023	34.00	5.40	25.2%	6.64	(18.7%)	6.30	na	Every 15th of Feb, May, Aug, Nov (1st on 16 Aug 2021)
MINT-W9	Out	31.000	1:1.0000	15/02/2024	34.00	3.98	25.2%	5.79	(31.3%)	8.54	11.6%	Every 15th of Feb, May, Aug, Nov (1st on 16 Aug 2021)
ML-W3	Out	3.000	1:1.0000	12/06/2024	1.18	0.14	17.3%	0.00	na	8.43	74.7%	29 Dec 22, 30 Jun 23, 29 Dec 23, 12 Jun 24
MORE-W2	In	2.000	1:1.0000	21/10/2022	2.30	0.19	39.4%	0.32	(40.9%)	12.11	na	Last business day of 21 Oct 2021, 21 Oct 2022
MVP-W1	In	1.153	1:1.0409	06/07/2023	3.48	2.14	24.7%	2.15	(0.6%)	1.69	na	30 Sep 2021, 30 Dec 2021, 30 Jun 2022, 30 Dec 2022, 6 Jul 2023
NCAP-W1	Out	7.000	1:1.0000	21/12/2023	4.46	0.98	82.4%	0.92	6.7%	4.55	85.8%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2022)
NDR-W2	Out	3.500	1:1.0000	04/05/2024	2.60	0.33	25.0%	0.08	328.6%	7.88	50.7%	1 Dec 22, 1 Jun 23, 1 Dec 23, 4 May 24
NEWS-W7	Out	0.050	1:1.0000	06/05/2024	0.03	0.01	215.7%	0.02	(37.8%)	3.00	123.2%	Last business day of Dec (1st on 30 Dec 2022)
NEX-W2	In	1.000	1:1.5600	19/05/2023	16.60	15.50	29.5%	20.15	(23.1%)	1.67	na	21 May 2023
NOBLE-W2	Out	7.597	1:1.0530	12/01/2024	4.90	0.51	29.6%	0.04	1084.3%	10.12	65.7%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2022)
NRF-W1	Out	10.000	1:1.0000	26/05/2023	6.35	1.43	50.5%	0.28	416.4%	4.44	108.3%	15 Dec 2021, 15 Jun 2022, 15 Dec 2022, 26 May 2022
NUSA-W4	In	0.881	1:1.1350	17/05/2023	1.15	0.27	9.2%	0.26	2.1%	4.83	20.7%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
NVD-W2	Out	2.520	1:1.0000	30/06/2023	2.08	0.20	19.5%	0.03	532.6%	10.40	45.6%	28 Feb 2023, 30 Jun 2023
NVD-W3	Out	2.640	1:1.0000	30/06/2024	2.08	0.21	19.5%	0.06	230.1%	9.90	34.8%	Last business day of Feb, Aug (1st on 28 Feb 2023)
OTO-W1	In	3.000	1:1.0000	29/11/2024	12.20	3.24	177.3%	7.48	(56.7%)	3.77	na	31 May 2023, 29 Nov 2024
PACE-W2	Out	2.000	1:1.0000	22/02/2023	0.03	0.01	304.0%	0.00	199.0%	3.00	398.3%	Last business day of Jun, Dec (1st on 21 Feb 2020)
PACE-W3	Out	0.250	1:1.0000	30/08/2022	0.03	0.02	304.0%	0.00	na	1.50	1331.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Nov 2019)
PIMO-W2	In	1.750	1:1.0000	11/05/2023	3.54	1.55	72.3%	1.55	(0.1%)	2.28	71.6%	27 Jan 2022, 27 Jul 2022, 27 Jan 2023, 11 May 2023
PJW-W1	In	3.000	1:1.0000	18/07/2024	4.54	1.49	27.1%	1.06	40.0%	3.05	64.3%	Last business day of May, Nov (1st on 18 Jul 2022)
PLANB-W1	Out	8.000	1:1.0000	13/01/2025	6.40	0.81	32.7%	0.81	0.5%	7.90	32.8%	12Apr22, 12Oct22, 12Apr23, 12Oct23, 12Apr24, 12Oct24, 13Jan25
PLANET-W1	Out	2.000	1:1.0000	18/11/2023	1.88	0.62	38.7%	0.22	185.7%	3.03	106.5%	Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2021)
PORT-W2	Out	3.000	1:1.0000	30/05/2023	2.16	0.12	15.5%	0.00	14143.5%	18.00	50.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
PORT-W3	Out	3.300	1:1.0000	30/12/2023	2.16	0.11	15.5%	0.00	8268.5%	19.64	41.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
PPPM-W4	Out	0.199	1:5.0300	31/07/2024	0.13	0.20	79.0%	0.18	10.8%	3.27	85.0%	Last business day of Oct (1st on 31 Oct 2019)
PPPM-W5	Out	0.100	1:1.0000	30/06/2023	0.13	0.05	79.0%	0.05	10.4%	2.60	93.2%	31 Jan 2022, 30 Jun 2023
PRG-W1	Out	4.865	1:1.0278	15/11/2024	10.80	6.55	24.8%	6.22	5.3%	1.69	48.8%	Every 15th of month (1st on 17 Jan 2022)
PRG-W2	Out	5.000	1:1.0000	15/05/2025	10.80	6.15	24.8%	5.81	5.8%	1.76	44.9%	Every 15th of month (1st on 15 Jul 2022)
PROEN-W1	In	3.600	1:1.0000	22/03/2024	7.30	2.72	87.8%	2.90	(6.3%)	2.68	72.3%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2022)
RICHY-W3	Out	1.224	1:1.0625	16/01/2023	0.84	0.08	11.8%	0.00	na	11.16	87.3%	15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 15 Mar 2022)
RS-W4	Out	28.611	1:1.0136	23/05/2024	16.00	1.99	19.1%	0.01	na	8.15	63.4%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
RT-W1	Out	1.350	1:1.0000	01/06/2024	1.48	0.46	23.2%	0.20	124.8%	3.22	67.1%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2022)
RWI-W3	Out	1.500	1:1.0000	16/05/2024	1.16	0.15	21.6%	0.01	1539.1%	7.73	67.3%	15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 15 Sep 2022)
SA-W1	Out	23.000	1:1.0000	10/07/2025	8.80	0.50	24.5%	0.02	2780.6%	17.60	48.2%	10 July 2025
SAAM-W1	Out	7.500	1:1.0000	20/10/2022	7.25	0.45	27.0%	0.22	104.1%	16.11	47.0%	17 Jan 2022, 18 May 2022, 19 Oct 2022
SAAM-W2	Out	11.000	1:1.0000	20/10/2024	7.25	0.53	27.0%	0.26	104.9%	13.68	35.7%	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	19.60	17.00	62.3%	17.22	(1.3%)	1.22	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	5.90	0.73	27.4%	0.09	743.6%	8.08	57.6%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SAMTEL-W1	Out	12.000	1:1.0000	17/05/2024	7.05	0.86	42.7%	0.41	108.9%	8.20	58.4%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SAWAD-W2	Out	98.292	1:1.0170	30/08/2025	51.25	4.96	37.0%	2.66	86.6%	10.51	46.0%	Last business day of Feb, Aug (1st on 28 Feb 2023)
SCM-W1	Out	9.000	1:1.0000	21/12/2023	6.45	1.35	76.1%	1.03	31.0%	4.78	91.2%	21 Jun, 21 Dec (1st on 21 Jun 2022)
SCN-W1	Out	2.500	1:1.0000	14/01/2023	2.26	0.18	21.8%	0.04	343.9%	12.56	50.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
SCN-W2	Out	5.000	1:1.0000	14/01/2026	2.26	0.30	21.8%	0.01	3702.7%	7.53	54.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
SDC-W1	Out	0.500	1:1.0000	01/06/2023	0.25	0.14	53.8%	0.01	2578.4%	1.79	246.3%	Last business day of Jun, Dec
SENA-W1	Out	5.000	1:1.0000	21/03/2024	3.98	0.46	21.7%	0.07	590.6%	8.65	51.5%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2022)
SENAJ-W1	Out	1.500	1:1.0000	21/06/2024	1.10	0.11	22.4%	0.03	285.9%	10.00	41.7%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct (1st on 31 Jul 2022)
SFLEX-W1	Out	4.500	1:1.0000	14/07/2023	3.50	0.44	41.4%	0.21	106.2%	7.95	61.3%	Every 13th of Jan, Jul (1st on 12 Jul 2022)
SFLEX-W2	Out	10.000	1:1.0000	21/01/2026	3.50	0.20	41.4%	0.13	59.1%	17.50	46.8%	20 Jan 2026
SIMAT-W3	Out	21.794	1:1.3765	19/05/2025	2.26	0.61	25.2%	0.00	na	5.10	107.4%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct
SIMAT-W5	Out	2.000	1:1.0000	02/09/2024	2.26	0.61	25.2%	0.38	58.9%	3.70	50.4%	2 Sep 2024
SINGER-W2	Out	12.709	1:1.1016	21/04/2023	46.25	38.00	38.4%	36.15	5.1%	1.34	139.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Jun 2019)
SKE-W1	Out	1.300	1:1.0000	01/06/2026	0.74	0.18	14.5%	0.00	na	4.11	58.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
SMT-W3	Out	4.000	1:1.0000	30/06/2024	4.88	1.22	43.4%	1.21	0.9%	4.00	44.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
SNP-W2	In	1.000	1:1.0000	18/05/2023	14.90	12.70	17.7%	13.37	(5.0%)	1.17	na	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2021)
SOLAR-W1	Out	2.000	1:1.0000	12/01/2024	1.12	0.27	22.6%	0.00	na	4.15	100.7%	29 Jun 2022, 12 Jan 24
SONIC-W1	In	1.000	1:1.0000	21/04/2023	3.66	2.46	41.2%	2.26	8.9%	1.49	170.9%	21 Oct 2021, 21 Apr 2022, 21 Oct 2022, 21 Apr 2023
SSP-W2	Out	18.182	1:1.1000	22/05/2025	9.50	1.32	16.4%	0.01	na	7.92	51.9%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 28 Feb 2024)
STARK-W1	Out	5.000	1:1.0000	03/01/2025	4.30	0.63	27.1%	0.38	64.5%	6.83	39.5%	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	0.01	0.0%	na	na	4.58	124.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
STOWER-W4	Out	0.060	1:1.0000	15/06/2024	0.04	0.02	0.0%	na	na	2.00	124.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Sep 2022)
TCC-W4	Out	0.903	1:1.1080	14/05/2023	0.86	0.15	35.4%	0.08	92.2%	6.35	63.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TCC-W5	Out	0.500	1:1.0000	24/05/2028	0.86	0.45	35.4%	0.43	4.2%	1.91	39.7%	Last business day of Jul
TFG-W3	Out	5.500	1:1.0000	14/05/2024	5.80	1.21	33.3%	1.00	20.4%	4.79	41.2%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
TFI-W1	Out	0.150	1:1.0000	06/01/2026	0.18	0.11	117.2%	0.11	(0.9%)	1.64	116.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
TGPRO-W3	Out	0.500	1:1.0000	20/09/2023	0.26	0.07	61.3%	0.01	423.1%	3.71	137.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TH-W3	In	1.000	1:1.0000	19/06/2025	4.72	3.52	40.2%	3.00	17.2%	1.34	163.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
TM-W1	Out	2.500	1:1.0000	24/05/2025	2.84	0.97	19.5%	0.32	202.1%	2.93	76.2%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2023)
TNDT-W1	Out	0.500	1:1.0000	14/06/2025	0.62	0.23	38.6%	0.13	79.4%	2.70	80.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
TRITN-W5	Out	0.250	1:1.0000	31/05/2024	0.18	0.04	57.3%	0.03	33.4%	4.50	69.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
TRUBB-W2	Out	6.000	1:1.0000	29/09/2024	2.22	0.28	17.4%	0.00	na	7.93	80.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
TTB-W1	Out	0.950	1:1.0000	10/05/2025	1.19	0.51	16.1%	0.21	144.3%	2.33	67.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
TVDH-W3	Out	0.850	1:1.0000	13/06/2025	1.20	0.53	63.8%	0.56	(5.0%)	2.26	58.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2022)
TWZ-W6	Out	0.100	1:1.0000	18/01/2024	0.07	0.01	0.0%	na	na	7.00	61.6%	Last business day of Jan, Jul (1st on 18 Jul 2022)
TWZ-W7	Out	0.100	1:1.0000	18/01/2024	0.07	0.02	0.0%	na	na	3.50	59.8%	Last business day of Jan, Jul (1st on 18 Jul 2022)
U-W4	Out	5.067	1:0.0120	15/03/2023	1.20	0.01	31.8%	0.00	na	1.44	431.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2019)

Warrant Table (III)

As of 10/8/22

	In / Out Money	Exercise price	Conversion ratio (W:S)	Expiry date	Last Price(B) underlying	Warrant	Volatility of stocks	B&S price(B)	Prem/Disc to B&S	Gearing	Implied volatility	Exercise period
UBIS-W1	Out	7.000	1:1.0000	22/02/2024	4.36	0.77	29.9%	0.05	1362.8%	5.66	86.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
UREKA-W2	Out	1.000	1:1.0000	29/06/2023	1.47	0.70	40.6%	0.44	60.2%	2.10	128.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2020)
UPA-W2	Out	0.500	1:1.0000	28/01/2023	0.27	0.07	55.8%	0.00	2409.9%	3.86	178.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
VGI-W2	Out	9.467	1:1.0560	10/09/2022	4.46	0.01	31.2%	0.00	na	470.98	118.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
VGI-W3	Out	11.900	1:1.0000	23/05/2027	4.46	0.18	31.2%	0.13	38.3%	24.78	33.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2023)
VL-W1	In	0.500	1:1.0000	27/04/2023	1.16	0.56	40.9%	0.55	1.7%	2.07	64.4%	27 Oct 2021, 27 Apr 2022, 27 Oct 2022
WAVE-W2	Out	0.700	1:1.0000	27/10/2023	0.50	0.13	101.2%	0.14	(5.6%)	3.85	96.8%	Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2020)
W-W5	Out	2.100	1:0.0667	31/10/2024	2.00	0.04	75.3%	0.04	0.3%	3.34	75.3%	28 Oct 2022, 31 Oct 2023, Oct 2024
XPG-W4	Out	0.815	1:6.6210	17/04/2024	1.60	5.35	39.6%	4.75	12.7%	1.98	70.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Jun 2019)
YGG-W1	Out	12.000	1:1.0000	20/03/2023	8.35	1.80	57.7%	0.46	291.7%	4.64	119.5%	20 Mar 2023
ZIGA-W1	Out	1.000	1:1.0000	30/03/2023	5.05	4.06	56.9%	3.76	8.1%	1.24	227.7%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2021)

Sources: Companies data, Thanachart

Calendar

AUGUST 2022				
Mon	**Tue**	**Wed**	**Thu**	**Fri**
8	**9**	**10**	**11**	**12**
New listing: Warrant **LEO-W1** 25.5 m units, Exercise 1:1 @22.00, 2Y First exercise: 26-Jan-2023 Last exercise: 26-Jul-2024 **New listing: DW** AEONTS42C2302G /AOT16C2212A AOT42C2301G /CHG42C2301G COM719P2212A /FORTH13C2212A GEELY41C2212A /GEELY41P2212A GUNKUL41C2301A /HANA42C2212G IVL13C2212A /KBANK41P2212A KTB42C2301G /MTC13C2212A PTTGC19C2212A /SAWAD16C2211A SCB41P2212A /SCC19C2212A SPRC19C2212A /SPRC42C2301G STEC13C2212A /STGT42C2301G TRUE13C2212A **XD:** BMSCITH @0.300000 SCGP @0.250000 **New Share Trading** **JCKH** 44 m shares (Advance Opportunities Fund has exercised the convertible debentures 1:8,849.5575 @0.113) **IRCP** 13 m shares (Advance Opportunities Fund 1 has exercised the convertible debentures 1:1,100.11 @0.909) **JCK** 16 m shares (Advance Opportunities Fund and Advance Opportunities Fund 1 have exercised the convertible debentures 1:2,717.391 @0.368) **GCAP** 3 m shares (Advance Opportunities Fund has exercised the convertible debentures 1:1,019.368 @0.981) **SENAJ** 7 shares (SENAJ-W1 1:1 @1.50) **Events:**	**New listing: DW** AOT01C2212A AP01C2301A BGRIM24C2301A BLA01P2212X BTS01C2301X CKP01C2212A CPF01C2301A CPF19C2301A ESSO13C2212A ESSO19C2212A ESSO24C2301A GUNKUL19C2212A INTUCH01C2301X JMART01C2212X KCE01C2212X KTB01C2212X LH01C2301X OR01C2212A PTTEP19C2212A PTTGC01P2212A RATCH01C2301X RCL01P2212A SET5041P2212A SPRC13C2212A TOP13C2212A TRUE01C2212X **New Share Trading** **GCAP** 3.1 m shares (Advance Opportunities Fund has exercised the convertible debentures 1:1,038.4216 @0.963) **POLAR** 7,648.7 m shares (Right offering 3.34:1 @0.02) **Last trading:** BTS-W6 **Delisted:** 7UP-W4 **Events:** US–ดัชนีความเชื่อมั่นของธุรกิจขนาดย่อมเดือนก.ค.จากสหพันธ์ธุรกิจอิสระแห่งชาติสหรัฐ (NFIB)	**New listing: DW** AOT11C2302A BANPU24C2301A BANPU28C2301A BBL11C2302A BH19P2212A DJI28C2212C EA19P2212A GEELY28C2301A HSBC28C2301A IVL19C2212A JMART19P2212A JMART24C2301A JMT19P2212A JMT28C2302A MTC28C2302A NDX28C2212C NDX28C2212D NDX28P2212B PTT24C2301A SAWAD28C2301A SCC11C2302A SCGP11P2301A SET5013P2212A SET5024P2212A SPRC11C2302A SPX28C2212C SPX28P2212B TIDLOR28C2301A TU11P2301A VGI11C2302A **XD:** RAM @0.250000 SCC @6.000000 **New Share Trading** **BC** 0.25 m shares (ESOP @1.68) **TRU** 1.49 m shares (ESOP-W 1:1.002 @3.433) **JKN** 8.15 m shares (Advance Opportunities Fund exercise its convertible Debentures 1:271.6653 @3.681) **XE:** BTS-W6 1:1@9.900000 **Delisted:** PAE **Events:** TH–ประชุม กนง. ครั้งที่ 4 US–EIA petroleum report US–ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนก.ค. US–สต็อกสินค้าคงคลังภาคค้าส่งเดือนมิ.ย.	**New listing: DW** AWC19C2212B BGRIM06P2212K BH13P2212A EA13P2212A JMART13P2212A KTB06C2212A MAJOR19C2212A MINT06C2212K MTC19C2212A PSL13C2212A RBF24C2212A SAWAD19C2212A SCGP06C2212A SET5019P2212A SPRC06C2212K **XD:** 1DIV @0.200000 **New Share Trading** **PIMO** 33.5 m shares (PIMO-W2 1:1 @1.75) **JCK** 2.77 m shares (Advance Opportunities Fund have exercised the convertible debentures 1:2,770.083 @0.361) **TNDT** 3.3 m shares (Advance Opportunities Fund 1 has exercised the convertible debentures 1:1,633.09 @0.612) **JKN** 9.9 m shares (Advance Opportunities Fund exercise its convertible debentures 1:249.687875 @4.005) **Events:** US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์ US–ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือนก.ค.	**Holiday** **Events:** US–ราคานำเข้าและส่งออกเดือนก.ค. US–ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคขั้นต้นเดือนส.ค.

AUGUST 2022				
Mon	**Tue**	**Wed**	**Thu**	**Fri**
15	**16**	**17**	**18**	**19**
XD: INETREIT @0.228000 PTTEP @4.250000 **Events:** TH–สภาพัฒน์ แถลงตัวเลข GDP ไตรมาส 2Q22	**XD:** CPNCG @0.235000 DIF @0.260000 FTREIT @0.175000 POPF @0.254400 PPF @0.170000 SIRIP @0.050000 TFM @0.050000 **Events:**	**XD:** CPNREIT @0.280000 LPN @0.100000 TPRIME @0.113000 **XE:** VGI-W2 1:1.056@9.467000 **Events:** US–EIA petroleum report	**XD:** BOL @0.130000 INSET @0.040000 RCL @1.750000 SNC @0.650000 WHABT @0.160000 WHAIR @0.155600 WHART @0.192000 **XB:** TOP **XW:** BR 2:1@Free **Delisted:** ALL-W1 **Events:** US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	**XD:** ADVANC @3.450000 ASIAN @0.250000 BSBM @0.020000 JASIF @0.230000 SNNP @0.180000 THREL @0.080000 VNG @0.100000 **Events:**
22	**23**	**24**	**25**	**26**
XD: ADD @0.110000 BBGI @0.050000 BGC @0.100000 DCC @0.035000 GGC @0.250000 ILM @0.200000 KCE @1.000000 KIAT @0.010000 MAKRO @0.180000 PIMO @0.020000 RJH @2.000000 SCM @0.150000 SPRIME @0.149300 SWC @0.125000 SYNEX @0.180000 TKS @0.120000 TNP @0.035000 TU @0.400000 VCOM @0.120000 **Events:**	**XD:** GPI @0.050000 LPH @0.100000 M @0.500000 NER @0.070000 PCSGH @0.150000 SPALI @0.700000 TEAM @0.050000 **XW:** JP 2:1@Free **Events:**	**XD:** D @0.030000 III @0.150000 MBAX @0.120000 NSL @0.250000 OSP @0.450000 SGP @0.200000 **XW:** MBAX 3:1@Free **Events:** TH–กนง. เปิดเผยรายงานการประชุมของวันที่ 10 ส.ค. US–EIA petroleum report	**XD:** GC @0.200000 PM @0.150000 RPH @0.200000 **Events:** US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	**XD:** PDG @0.080000 **Events:**

Disclaimers

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

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

Recommendation Structure:

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

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

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGRI16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

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

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

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

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

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

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

Thanachart Research Team

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Data Support Team

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

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

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

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

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

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

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