

Market data *	Close	% Δ	Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2022F	2023F	2024F
SET Index	1,622.3	0.3%	Foreign	+3.1	+20.9	+135.9	PE (x)	17.4	15.5	13.6
MAI Index	611.0	-0.9%	Retail	-2.5	-8.1	-29.8	Norm EPS growth (%)	23.7	12.6	13.7
Turnover (Bt m)	78,266	16.6%	Institutes	+0.9	-13.6	-106.6	P/BV (x)	1.6	1.5	1.4
Mkt Cap (Bt bn)	19,570	0.3%	Proprietary	-1.6	+0.9	+0.5	Yield (%)	2.9	3.2	4.0

* SET data only

** Thanachart estimates

เกิดอะไรขึ้นวันก่อน

Trading Range: 1,600-1,632

SET ปรับสูงขึ้นต่อ +0.31% ปิด 1,622.26 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 7.8 หมื่นล้านบาท นักลงทุนต่างชาติซื้อ 3.1 พันล้านบาท

เรามองอย่างไร:

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ดีกว่าคาด และความคาดหวังต่อเงินเฟ้อที่ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว หนุน DJ ปิด +1.27% และ Nasdaq +2.09% เมื่อคืนวันศุกร์ ขณะที่เจ้าหน้าที่ไทยประกาศตัวเลข GDP 2Q22 ต่ำสุดคาด +2.9% y-y เร่งตัวจาก +2.2% y-y ใน 1Q22...คาด SET จะปรับขึ้นไปปิด Gap ทางเทคนิคที่ 1,632 จุดสัปดาห์นี้ โดยรายงานการประชุม Fed คืนวันพุธนี้ คาด Hawkish ลดลงหนุนภาพ Risk-On ต่อเนื่อง ขณะที่ผลการดำเนินงาน 2Q22 ที่ออกมาตั้งแต่ปลายสัปดาห์ก่อนส่วนใหญ่ออกมาใกล้เคียงที่คาด

ท่าอะไรดี: 1) "ซื้อ" กลุ่มหุ้นที่กำไร 2Q22 ดี และ outlook ดีต่อเนื่องใน 3Q22 อย่าง **BANPU** (ราคาถนัดหุ้น-ก๊าซฯ สูงต่อ ขณะที่กำลังการผลิตเพิ่มจากการซื้อกิจการ) **CPN M PTG** (กำไรดีกว่าคาด และจะดีต่อใน 3Q22 จากค่าการตลาดที่ดีขึ้น) **SPA** (กลับมาทำกำไรใน 2H22) **BH** และ **PR9**

2) ธุรกิจ Consumer IT อย่าง **COM7** และ SIS (ส่วนที่เป็น Cloud โตดี) ทำไร 3Q22 จะดีขึ้นเนื่อง หลังไม่มีตั้ง provision สต็อกสินค้า

3) กลุ่มท่องเที่ยวที่จะฟื้นตัวดีต่อ ชอบ **AOT** และ CENTEL



อดิศักดิ์ ผู้พัฒนบริหารยุทธศาสตร์
วิษณุ ธรรมบำรุง

Siam Senses Portfolio (หน้า 2)

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

Fundamental: (หน้า 5)

ผลการดำเนินงาน 2Q22:

ดีกว่าคาด: **AOT** (ขาดทุนน้อยกว่าคาด) BDMS BH (รายได้จากทั้งผู้ป่วยในประเทศ-ต่างชาติ ฟื้นตัวดีกว่าคาด) CKP EGCO GULF OR **PR9** (กำไร 1H22 คิดเป็น 70% ของประมาณการทั้งปี มี Upside Risk ต่อประมาณการ) **PTG** (ปริมาณการเติมน้ำมันแข็งแกร่ง ค่าการตลาดฟื้นตัว และจะดีต่อเนื่องใน 3Q22) PTT SUSCO

ใกล้เคียงคาด: AMATA BAM BCP BEC BEM **COM7** (แม้จะต่ำกว่าตลาดคาด แต่การตั้ง provision จากสต็อกสินค้าจะลดลงมากใน 3Q22) DIF ERW JMT LH MEGA IMPACT SABINA SIS SPRC THANI TTW

ต่ำกว่าคาด: AAV BGRIM **CBG** (ต่ำกว่าคาด แต่คาดฟื้นตัวใน 2H22) EA (ขาดทุนจากธุรกิจใหม่กดดัน) HANA (ต่ำกว่าเราคาด แต่ดีกว่าที่ตลาดคาด) INTUCH JWD MINT SAK STARK VGI

Number Highlight	Close	Change	% Chg
Dow Jones	33,761	+424.4	+1.3
Nasdaq	13,047	+267.3	+2.1
DAX	13,796	+101.3	+0.7
Brent (US\$/bbl)	98.15	-1.4	-1.5
GRM (US\$/bbl)	6.76	+2.5	+57.9
Newcastle Coal (US\$/ton)	407.65	+6.6	+1.7
Gold (US\$/oz)	1,816	+8.3	+0.5
US 10-Year	2.83	-0.1	-2.0
US 2-Year	3.24	-0.1	+0.7
TH 10-Year	2.42	-0.1	-2.2
Bt/US\$	35.19	-0.4	-1.1

Source: Bloomberg

Technical Trading Idea:

Technical SET range: 1,610-1,636

อาจลุ้นต่อไปทดสอบ 1,664 จุด: (The Technical Story)

SET ค่อยๆ ทะลุต่อขึ้นมา โดยมีด่านที่ 1,630 จุด ถ้าทะลุได้จะมีลุ้นขึ้นต่อไปที่ 1,664 จุด ซึ่งเป็นเขตแบ่งทำกำไรอีกส่วน กลุ่ม Healthcare มีสัญญาณ Breakout และมีลุ้นซิกแซกขึ้นต่อตามรูป (ดูรายงานเพิ่ม)

แนะนำ:

LANNA ซื้อเพิ่มเมื่อทะลุ 21.5 เล็งไปแบ่งขายทำกำไรที่ 22.4/23.7

SMPC ซื้อเพิ่ม เล็งไปแบ่งขายทำกำไรที่ 16.7/17.3

BH ซื้อเพิ่ม เล็งไปแบ่งขายทำกำไรที่ 198/209

TradeCode: (ดูรายงาน Trade Code)

CENTEL "Let Profit Run" กลับตัวจากแนวรับ ด้าน 44.25/45.50

SIS "ซื้อเพิ่ม" ฟื้นทะลุ Downtrend Line ด้าน 30.75/33.0

BAM "ซื้อเพิ่ม" ทำ Bullish Divergence ด้าน 17.9/18.6

Derivatives Strategy: (ดูรายงาน The Derivatives Story)

SET50 Futures: "ถือ" สถานะ Long สัญญา S50U22 โดยมีเป้าหมายที่ 986/995 จุด และเลื่อน Trailing Stop มาที่ 965 จุด

Derivative Warrants: กลุ่มท่องเที่ยวจะฟื้นตัวดีต่อเนื่องตลอด 2H22 หลังไทยคลายเกณฑ์เข้าประเทศตลอดช่วงที่ผ่านมา แนะนำ "ซื้อ":-

1. **AOT16C2212A** มี Sens 1.02 และ Gearing 7.57x
2. **CENTEL16C2209A** มี Sens 0.69 และ Gearing 8.22x
3. **PTG16C2211A** มี Sens 1.18 และ Gearing 6.41x

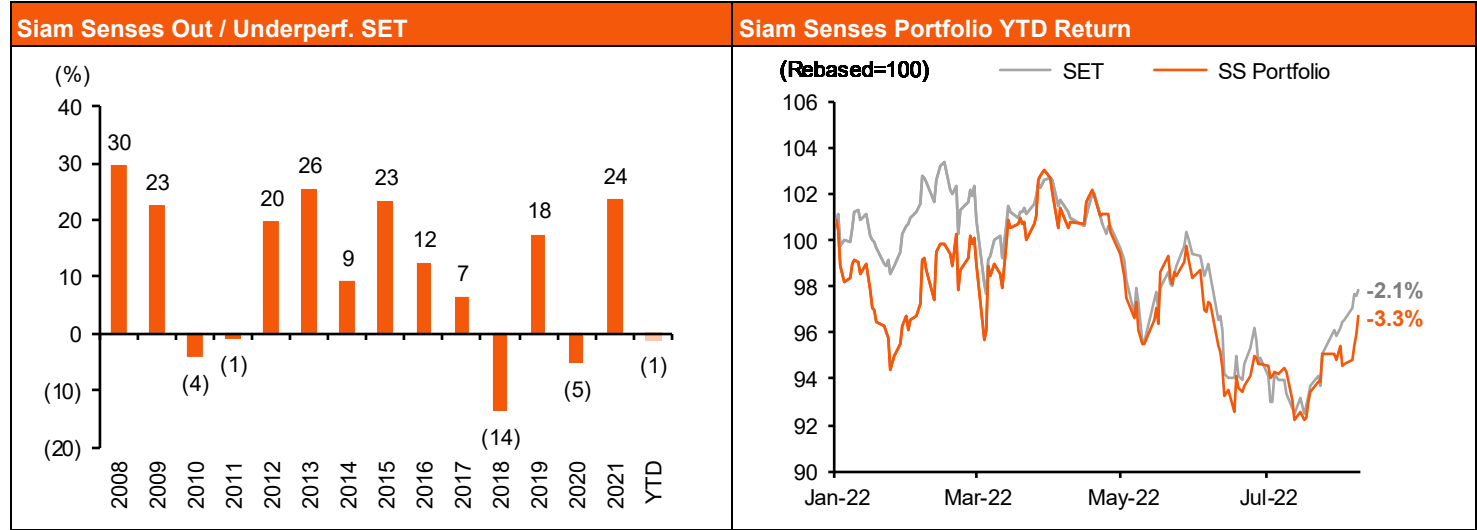
Block Trade: **CENTEL** (Leverage 9.8x ด้าน 44.25/45.5) นักท่องเที่ยวไทย-ต่างประเทศฟื้นตัวได้ดีต่อเนื่องตลอด 2H22 หลังยกเลิก Thailand Pass ตั้งแต่เดือน ก.ค.ที่ผ่านมา ทำให้ปีนี้จะกลับมาทำกำไรได้ และจะยิ่งเร่งตัวขึ้นในป็นหน้า แนะนำ "ซื้อ" แนวด้าน 44.25/45.5

Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

Siam Senses Top Picks (6-12 months)

Stock	Rating	Current	Target	TP	— Norm EPS gw —		— Norm PE —		— Yield —	
		price	price	Upside	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F
		(Bt)	(Bt)	(%)	(%)	(%)	(x)	(x)	(%)	(%)
AOT	BUY	72.5	85.0	17.2	na	na	na	184.0	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	28.0	33.0	17.9	33.3	8.4	42.1	38.8	1.3	1.4
CBG	BUY	113.5	138.0	21.6	44.1	30.0	28.0	21.5	2.4	3.1
CENTEL	BUY	43.3	48.0	11.0	na	678.6	284.7	36.6	0.0	0.0
ESSO	BUY	11.0	16.0	45.5	na	(9.9)	6.1	6.7	9.1	4.5
KBANK	BUY	148.5	190.0	27.9	13.9	12.0	8.2	7.3	2.4	2.7
KTB	BUY	16.2	18.0	11.1	35.6	13.0	7.7	6.8	3.1	3.5
SCC	BUY	364.0	440.0	20.9	(24.2)	35.0	12.3	9.1	4.1	5.5

Source: Thanachart estimates, Closing price 11-Aug-22
Note: พอร์ตการลงทุน Siam Senses สำหรับนักลงทุนระยะยาวผู้ซึ่งต้องการลงทุนในระยะ 6-12 เดือน



Source: SET, Thanachart estimates

หุ้นใน Siam Senses Portfolio

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

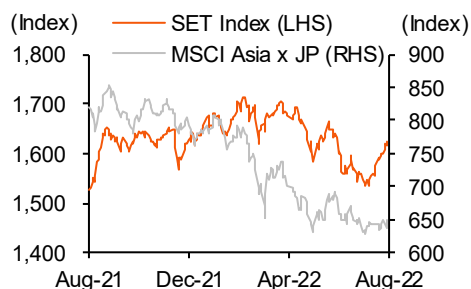
Market & Data Summary

Market Summary

Market data	Close (Index)	Δ (Pt)	Δ (%)	Value (Bt m)
SET Index	1,622.3	+5.0	+0.3	78,266
SET50 Index	985.6	+2.5	+0.3	49,901
SET100 Index	2,226.4	+5.2	+0.2	60,169
SETHD Index	1,172.7	+4.9	+0.4	13,923
MAI Index	611.0	-5.7	-0.9	6,165

Source: SET

SET Index vs MSCI Asia x JP



Source: Bloomberg

Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+3.14	+20.85	+135.91
Retail	-2.47	-8.15	-29.84
Institutes	+0.93	-13.61	-106.58
Proprietary	-1.60	+0.91	+0.52

Source: SET

Regional Fund Flow

Net trade (US\$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	—	+521	+4,090
India	+283	+2,650	-25,256
Indonesia	+52	+99	+4,224
Korea	-10	+1,312	-10,120
Philippines	-105	-188	-1,043
Taiwan	+243	-482	-33,745
Asia-6	+180	+3,913	-61,850

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	33,761.05	+424.38	+1.3
NASDAQ	13,047.19	+267.28	+2.1
FTSE	7,500.89	+34.98	+0.5
SHCOMP	3,276.89	-4.78	-0.1
Hang Seng	20,175.62	+93.19	+0.5
FTSSI (Sing)	3,269.27	-32.69	-1.0
KOSPI	2,527.94	+4.16	+0.2
JCI (Indonesia)	7,129.28	-31.11	-0.4
MSCI Asia	148.44	+0.96	+0.6
MSCI Asia x JP	652.04	+1.83	+0.3
MSCI World	2,834.51	+32.28	+1.2

Major Currency

	Close	Δ	% Δ
Dollar index	105.63	+0.54	+0.5
Bt/US\$ - on shore	35.19	-0.37	-1.1
EUR/US\$	0.97	+0.01	+0.8
100JPY/US\$	133.42	+0.79	+0.6
10Y bond yield – TH	2.42	-0.05	-2.2
10Y bond yield – US	2.83	-0.06	-2.0

Commodities

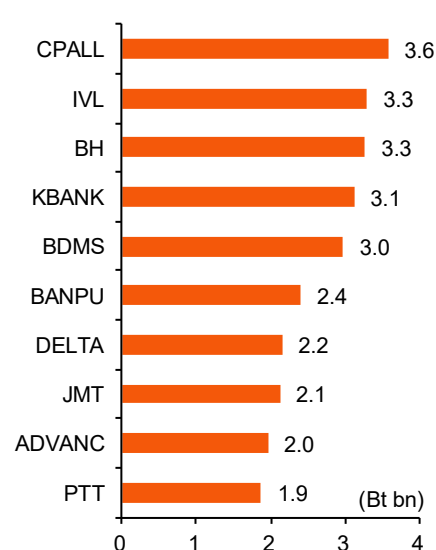
	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl) *	91.70	-0.39	-0.4
BRENT (US\$/bbl)	98.15	-1.45	-1.5
DUBAI (US\$/bbl)	100.21	+0.07	+0.1
JET Fuel (US\$/bbl)	131.22	+3.60	+2.8
Baltic Dry Index	1,477.00	-79.00	-5.1
Baltic Supramax Index	1,593.00	+2.00	+0.1
SG GRM (US\$/bbl) **	6.76	+2.48	+57.9
Gold (US\$/oz)	1,815.50	+8.30	+0.5
Coal (Newcastle)(US\$/tonne)	407.65	+6.65	+1.7
Cotton (US\$/bbl)	108.59	+4.00	+3.8

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

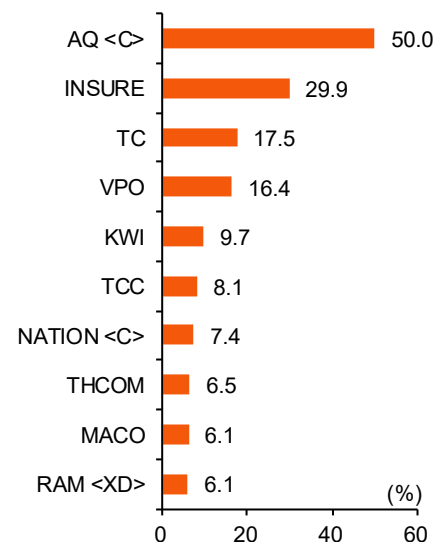
HDPE-Naphtha	355.25	+30.50	+9.4
Ethylene-Naphtha	145.25	+40.50	+38.7
PX-Naphtha	335.25	-4.50	-1.3
BZ-Naphtha	295.25	-29.50	-9.1
Steel-HRC	812.00	-3.00	-0.4
Rubber SICOM TSR20	1,520.00	-4.00	-0.3
Rubber TOCOM	1,711.95	-30.92	-1.8
Soybean (US\$/bu)	1,454.25	+5.75	+0.4
Malaysian Crude Palm	4,248.00	+0.00	+0.0
Oil (US\$/bu)			
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)	18.60	+0.11	+0.6
White Sugar (US\$ cent/lb)	25.41	+0.23	+0.9

Sources: Bloomberg, Bisnews, Thai oil

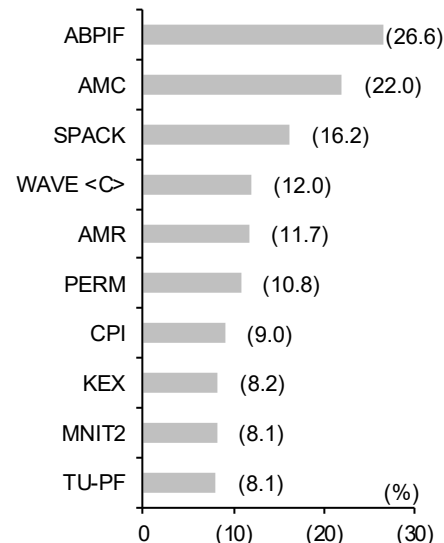
Most Active Value



Top Gainer Price -1D (%)



Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

News Update

AMA +	นายทิศทางครึ่งปีหลังขนส่งทางเรือยังเป็นพระเอก เชื่ออัตราการทำให้กำไรเข้าสู่ภาวะปกติ ฟากผู้บริหาร "พิศาล รัชกิจประการ" ส่งชิงบไตรมาส 3Q22 ติดเครื่องวิ่งต่อ จ่อแวฟัดโค้งท้าย อดฝีมือกำไรไตรมาส 2 โต 56.68% อัตราการใช้เรือแตะ 96.74%	(ทันหุ้น)
BEM +	โซโรไตรมาส 2Q22 กำไรโตสนั่น 215% ทะลุ 634 ล้านบาท รับอานิสงส์ยอดใช้ทางด่วน-รถไฟฟ้าหลัก ดันครึ่งปีแรก 2022 บริษัทมีกำไร 970 ล้านบาท โต 91.7%	(ทันหุ้น)
BGRIM +	ผลงานฟื้นจ่ายไฟเพิ่มต่อเนื่อง ชูรายได้รวม 2Q22 เพิ่ม 27.9% กำไรฟื้นแล้ว ดันทุนก๊าซลดลง เตรียมนำเข้า LNG ต้นปีหน้า เพิ่ม Ft หนุน ชี 4 โครงการโรงไฟฟ้าทดแทนถ่าน 80-92% ไกลจ่ายไฟครึ่งปีหลัง เดินหน้าลงทุนต่อเนื่อง ปันผล 0.03 บาท	(ทันหุ้น)
BIZ +	วางแผนครึ่งปีหลัง เดินหน้าประมูลงานกว่า 1.7 พันล้านบาท เติมนงานในมือเพิ่มจากปัจจุบันอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท มั่นใจผลงานครึ่งปีหลังดีกว่าครึ่งปีแรก ส่วนโรงพยาบาลเฉพาะทางมะเร็ง คงเป้ารายได้ 80-100 ล้านบาท มั่นใจ 5 ปี ถึงจุดคุ้มทุน เผยไตรมาส 2Q22 มีรายได้กว่า 222.41 ล้านบาท	(ทันหุ้น)
DOD +	บินลัดฟ้าเจรจาผู้ประกอบการจีน ร่วมกันพัฒนาสูตรผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร คาดชัดเจนภายในไตรมาส 3Q22 นี้ ล่าสุดคว้าออเดอร์จากลูกค้ารายใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ เริ่มทยอยส่งมอบช่วงกลางไตรมาส 2Q22 ที่ผ่านมา	(ทันหุ้น)
DOHOME +	มองยอดขายสาขาเดิมในไตรมาส 3Q22 ยังเติบโตตัวเลขสองหลัก หลังเปิดประเทศท่องเที่ยวกระตุ้นดีมานด์ใช้วัสดุก่อสร้างขยายตัว กุมภาพันธ์ปีนี้ระดับ 17-20% วางแผนครึ่งปีหลังเดินหน้าเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่อง	(ทันหุ้น)
GULF +	ได้ตีโรงไฟฟ้า IPP เปิดดำเนินการเดินกำไรปกติไตรมาส 2Q22 โต 120% ได้ส่วนแบ่งกำไร INTUCH แยมศึกษาโรงไฟฟ้าหลายโครงการ ทั้งโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติและโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ในยุโรป อังกฤษ อเมริกา และเอเชีย ซึ่งล้วนเป็นโครงการขนาดใหญ่ กำลังการผลิตไฟฟ้ามากกว่า 1,000 เมกะวัตต์	(ทันหุ้น)
IMH +	อวดผลงานครึ่งปีแรก กวาดกำไรเข้ากระเป๋า 179.14 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 132.85% ส่วนรายได้รวมอยู่ที่ 441.65 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 71.85% ด้าน CEO "ดร.สิทธิวัฒน์ กำกวดวงษ์" สบช่องเล็งซื้อกิจการรพ.แห่งใหม่เพิ่ม จ่อปิดติลภายในปีนี้	(ทันหุ้น)
MTC +	มั่นใจต่อเนื่อง ครึ่งปีหลังเข้าฤดูเพาะปลูกเกษตรกรต้องการสินเชื่อเพื่อลงทุนเพิ่ม ขณะที่ท่องเที่ยวฟื้นหนุนกำลังซื้อดี โชว์ศักยภาพเก็บหนี้เสียได้สูงถึง 30-40% ของพอร์ต NPL ทั้งหมด	(ทันหุ้น)
SPALI +	ลุ้นผลงานปีนี้ทะลุเป้า หลังกำลังซื้อสูง ชูโครงการใหม่สร้างเสร็จพร้อมขาย พร้อมโอนมียอดขายเพิ่มมากขึ้น ลุยเปิด 21 โครงการใหม่ครึ่งปีหลัง ระบุดอกเบี้ยขาขึ้นกระทบเล็กน้อย มองปรับขึ้นน้อยกว่าที่คาดการณ์ไว้ พร้อมให้น้ำหนักการปล่อยสินเชื่อของแบงก์มีผลต่อกำลังซื้อมากกว่า	(ทันหุ้น)
STA +	ชูยางธรรมชาติยังเติบโตดี คงเป้าขายยางธรรมชาติ 1.6 ล้านตัน เพิ่ม 20% เหตุเดินเครื่องกำลังผลิตใหม่แล้ว ส่วนกำลังผลิตน้ำยางขึ้นจะแล้วเสร็จอีก 2 แห่งในครึ่งปีหลัง หนุนยอดขายเพิ่มขึ้น ด้านบอร์ตไฟเขียวอนุมัติจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 1.00 บาทต่อหุ้น กำหนดจ่าย 8 ก.ย.นี้	(ทันหุ้น)
TPS +	เปิดบครึ่งปีแรก โกยกำไรสุทธิ 26.64 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 92.51% เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน บอร์ตใจป้าแจกวอร์เรนตีให้ผู้ถือหุ้นเดิม 4:1 กำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิ 10 ต.ค.นี้ ฟากซีอีโอพร้อมลุยชิงงานต่อครึ่งปีหลัง	(ทันหุ้น)

Fundamental Story

Asia Aviation Pcl (AAV TB) - SELL, Price Bt2.72, TP Bt2.30

Results Comment

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

ขาดทุนใน 2Q22 มากกว่าคาด

- AAV รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 2.3 พันลบ. ใน 2Q22 เทียบกับขาดทุน 1.3 พันลบ. ใน 2Q21 และขาดทุน 2.5 พันลบ. ใน 1Q22 การขาดทุนสูงกว่าคาด เนื่องจากขาดทุนใน 1H22 คิดเป็น 74% ของขาดทุนขาดทุนทั้งปีของเรา เราจึงเห็นความเสี่ยงต่อประมาณการของเรา

■ แม้ว่าเราคาดว่าอุปสงค์การเดินทางทางอากาศจะฟื้นตัวและราคาน้ำมันที่ลดลงจะลดการขาดทุนของ AAV ในปีหน้า และทำให้ผลการดำเนินงานกลับมาดีกว่าในปี 2024F แต่เรายังคงแนะนำ “ขาย” AAV เนื่องจาก1) ราคาหุ้นฟื้นตัวสะท้อนถึงความคาดหวังแล้ว 2) เรายังกังวลต่อการแข่งขันที่รุนแรงหลังสายการบินอื่นกลับมาดำเนินงาน และ 3) แม้จะมีการเพิ่มทุนแต่ สถานะทางการเงินยังคงอ่อนแอ ด้วยอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเริ่มเพิ่มขึ้นอีกครั้งเป็น 0.6 เท่า
- รายได้ของ AAV เพิ่มขึ้น 174% y-y ใน 2Q22 เนื่องจากความต้องการเดินทางทางอากาศฟื้นตัว จำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้น 133% y-y ใน 2Q22 และค่าโดยสารเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 17% y-y ส่งผลให้รายได้ต่อปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (RASK) เพิ่มขึ้น 27% y-y เป็น 1.49 บาท/ASK

■ แม้ว่าร่าคาน้ำมันอากาศยานจะสูงขึ้น แต่ ASK ที่สูงขึ้น 116% y-y ทำให้ต้นทุนต่อปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (CASK) ลดลง 19% y-y ใน 2Q22 เป็น 3.19 บาท/ASK

■ ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q22 ยังคงอยู่ในแดนลบ ขณะที่ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 20% y-y ตามรายได้ที่เพิ่มขึ้น

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	983	170	1,529	1,786	2,692	Revenue	51	174	21	21,778	32,422
Gross profit	(1,807)	(1,648)	(2,270)	(2,549)	(2,296)	Gross profit	na	na	121	(4,007)	3,581
SG&A	313	284	334	368	376	SG&A	2	20	31	2,396	2,432
Operating profit	(2,120)	(1,932)	(2,604)	(2,917)	(2,671)	Operating profit	na	na	87	(6,403)	1,149
EBITDA	(836)	(813)	(718)	(1,341)	(1,068)	EBITDA	na	na	(27)	8,873	6,527
Other income	106	294	(123)	101	90	Other income	(11)	(15)	43	442	425
Other expense	1	2	21	0	0	Other expense			na		
Interest expense	425	476	572	559	552	Interest expense	(1)	30	48	2,304	2,270
Profit before tax	(2,439)	(2,117)	(3,321)	(3,375)	(3,133)	Profit before tax	na	na	79	(8,265)	(696)
Income tax	(152)	(369)	(1,008)	(722)	(841)	Income tax	na	na	95	(1,653)	(139)
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	1,030	787	927	184	0	Minority interests			98	189	0
Extraordinary items	(434)	(1,137)	362	98	(2,432)	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	(1,692)	(2,098)	(1,024)	(2,371)	(4,724)	Net profit	na	na	110	(6,423)	(557)
Normalized profit	(1,258)	(961)	(1,385)	(2,468)	(2,292)	Normalized profit	na	na	74	(6,423)	(557)
EPS (Bt)	(0.35)	(0.43)	(0.21)	(0.49)	(0.97)	EPS (Bt)	na	na	291	(0.50)	(0.04)
Normalized EPS (Bt)	(0.26)	(0.20)	(0.29)	(0.51)	(0.47)	Normalized EPS (Bt)	na	na	195	(0.50)	(0.04)

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	234	23	5,360	2,807	1,326	Sales grow th	268.9	(92.0)	(55.5)	55.8	173.8
A/C receivable	267	260	563	669	480	Operating profit grow th	na	na	na	na	na
Inventory	214	223	230	217	265	EBITDA grow th	na	na	na	na	na
Other current assets	1,000	1,087	1,520	1,949	2,405	Norm profit grow th	na	na	na	na	na
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	na	na	na	na	na
Fixed assets	5,899	5,442	5,277	4,392	4,310	Gross margin	(183.7)	(970.5)	(148.5)	(142.7)	(85.3)
Other assets	56,987	57,555	58,258	57,555	57,042	Operating margin	(215.6)	(1,137.7)	(170.3)	(163.3)	(99.2)
Total assets	64,601	64,590	71,208	67,589	65,827	EBITDA margin	(85.0)	(478.5)	(47.0)	(75.1)	(39.7)
S-T debt	3,643	3,944	3,571	3,633	2,764	Norm net margin	(128.0)	(566.1)	(90.6)	(138.2)	(85.1)
A/C payable	813	961	989	806	956	D/E (x)	0.7	1.1	0.5	0.6	0.8
Other current liabilities	17,224	17,865	13,000	12,161	15,759	Net D/E (x)	0.7	1.1	0.1	0.3	0.6
L-T debt	4,598	4,309	4,093	3,889	4,095	Interest coverage (x)	(2.0)	(1.7)	(1.3)	(2.4)	(1.9)
Other liabilities	27,231	30,196	32,726	33,613	33,489	Interest rate	21.0	23.1	28.7	29.4	30.7
Minority interest	272	(1,429)	(3,372)	0	0	Effective tax rate	6.2	17.4	30.4	21.4	26.9
Shareholders' equity	10,820	8,744	20,201	13,489	8,765	ROA	(7.7)	(6.0)	(8.2)	(14.2)	(13.7)
Working capital	(332)	(479)	(196)	81	(211)	ROE	(43.2)	(39.3)	(38.3)	(58.6)	(82.4)
Total debt	8,241	8,253	7,664	7,521	6,858						
Net debt	8,008	8,230	2,305	4,714	5,533						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Amata Corporation (AMATA TB) - BUY, Price Bt18.40, TP Bt25.00

Results Comment

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

กำไร 2Q22 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- AMATA รายงานกำไรสุทธิ 649 ลบ. ใน 2Q22 หากไม่รวมรายการพิเศษส่วนใหญ่ที่มาจากขายโรงงานในเวียดนามและขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ กำไรปกติจะอยู่ที่ 391 ลบ. เพิ่มขึ้น 102% y-y และ 120% q-q ปัจจัยขับเคลื่อนหลักคือการโอนที่ดินนิคมอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้า ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด โดยกำไรปกติใน 1H22 คิดเป็น 44% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- รายได้จากการโอนที่ดิน 2Q22 (47% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 432% y-y และ 175% เป็น 748 ลบ.บาท (129 ไร่) โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยที่ดีอยู่ที่ 54%
- ยอด presales ที่ดินใน 2Q22 พื้นตัวอย่างแข็งแกร่งหลักกลับมาเปิดประเทศเป็น 164 ไร่ (ประเทศไทย 119 ไร่, เวียดนาม 45 ไร่) จาก 64/10 ไร่ ใน 2Q21 และ 1Q22 Presales ที่ดินใน 1H22 คิดเป็นเพียง 16% ของประมาณการทั้งปีของเราที่ 1,088 ไร่ เราคาดว่าโมเมนตัม presales ที่ดินจะดีขึ้นใน 2H22F Backlog (ไม่รวมสัญญา LOI) อยู่ที่ 5.2 พันลบ. ณ สิ้นสุด 2Q22
- รายได้จากค่าสาธารณูปโภคและบริการ (40% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 27% y-y และ 17% q-q จากการฟื้นตัวของกิจกรรมการผลิตและลูกค้าผู้ผลิตแผงเซลล์แสงอาทิตย์รายใหม่ของ VN อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 26% ใน 2Q22 เทียบกับ 32.7/31.7% ใน 2Q21 และ 1Q22
- รายได้ค่าเช่าส่วนใหญ่จากโรงงาน (13% ของรายได้) ลดลง 10% y-y และ q-q เนื่องจากการขายโรงงานในเวียดนาม อัตรากำไรขั้นต้นทรงตัว q-q ที่ 78.6% แต่เพิ่มขึ้นจาก 74.5% ใน 2Q21
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม ซึ่งส่วนใหญ่เป็นโรงไฟฟ้า เพิ่มขึ้น 117% y-y และ 4% q-q สาเหตุหลักจากกำไรที่เพิ่มขึ้นจากรถไฟโรงไฟฟ้า
- เราคาดว่ากำไรจะปรับตัวดีขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากรถจักรยานยนต์อุตสาหกรรม เราคงประมาณการกำไรปี 2022F ของเรา และคงคำแนะนำ "ซื้อ" เช่นเดิม
- AMATA ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.2 บาท/หุ้น วันที่ XD คือ 25 สิงหาคม และจ่ายปันผล 9 กันยายน

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	868	914	2,495	1,044	1,587
Gross profit	417	472	1,050	523	726
SG&A	185	176	294	230	249
Operating profit	232	296	756	294	477
EBITDA	328	393	881	394	565
Other income	37	29	40	57	48
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	117	98	148	115	116
Profit before tax	151	227	649	236	410
Income tax	44	80	112	3	25
Equity & invest. income	165	55	179	79	171
Minority interests	(80)	(87)	(205)	(134)	(165)
Extraordinary items	54	115	230	376	258
Net profit	247	229	741	553	649
Normalized profit	193	114	510	178	391
EPS (Bt)	0.21	0.20	0.64	0.48	0.56
Normalized EPS (Bt)	0.17	0.10	0.44	0.15	0.34

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	2,707	2,245	2,997	3,068	3,282
A/C receivable	385	377	1,054	808	787
Inventory	7,444	8,298	7,914	7,924	7,727
Other current assets	556	370	456	508	620
Investment	4,552	4,548	4,632	4,726	4,836
Fixed assets	1,504	1,494	1,484	1,761	1,910
Other assets	25,313	25,824	27,478	27,313	28,459
Total assets	42,275	42,982	45,471	45,583	47,097
S-T debt	2,560	2,492	4,773	4,692	5,217
A/C payable	573	471	1,088	1,008	1,040
Other current liabilities	1,603	2,315	2,234	2,549	2,706
L-T debt	12,858	12,496	10,497	9,848	9,576
Other liabilities	4,198	4,212	4,870	4,665	4,943
Minority interest	3,831	4,001	4,285	4,503	4,788
Shareholders' equity	16,653	16,995	17,723	18,317	18,827
Working capital	7,256	8,204	7,879	7,724	7,473
Total debt	15,418	14,988	15,270	14,540	14,793
Net debt	12,711	12,743	12,274	11,471	11,512

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	52	83	39	6,825	8,697
Gross profit	39	74	40	3,123	3,847
SG&A	8	34	46	1,038	1,220
Operating profit	62	106	37	2,085	2,627
EBITDA	43	72	40	2,427	2,992
Other income	(15)	32	71	148	153
Other expense					
Interest expense	1	(1)	48	481	475
Profit before tax	74	170	37	1,752	2,306
Income tax	850	(42)	8	350	461
Equity & invest. income	117	4	63	396	597
Minority interests	na	na	60	(497)	(611)
Extraordinary items	(31)	380	na	0	0
Net profit	17	163	92	1,300	1,830
Normalized profit	120	102	44	1,300	1,830
EPS (Bt)	17	163	92	1.13	1.59
Normalized EPS (Bt)	120	102	44	1.13	1.59

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	(16.5)	(3.7)	123.9	27.4	82.8
Operating profit growth	(28.6)	1.1	81.8	38.6	105.5
EBITDA growth	(21.2)	1.0	75.5	32.9	72.3
Norm profit growth	(35.9)	(48.7)	6.0	49.3	102.0
Norm EPS growth	(40.5)	(52.4)	3.8	49.3	102.0
Gross margin	48.1	51.6	42.1	50.1	45.7
Operating margin	26.7	32.3	30.3	28.1	30.1
EBITDA margin	37.8	43.0	35.3	37.7	35.6
Norm net margin	22.3	12.5	20.5	17.0	24.6
D/E (x)	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
Net D/E (x)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
Interest coverage (x)	2.8	4.0	6.0	3.4	4.9
Interest rate	3.0	2.6	3.9	3.1	3.2
Effective tax rate	28.9	35.4	17.3	1.1	6.1
ROA	1.8	1.1	4.6	1.6	3.4
ROE	4.7	2.7	11.8	3.9	8.4

Fundamental Story

Airports Of Thailand (AOT TB) - BUY, Price Bt72.50, TP Bt85.00

Results Comment

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

ขาดทุนต่ำกว่าคาดใน 3QFY22

- AOT รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 2.4 พันลบ. ใน 3QFY22 (รอบปีบัญชีสิ้นสุดในเดือนกันยายน) เทียบกับขาดทุน 4 พันลบ. ใน 3QFY21 และขาดทุน 3.4 พันลบ. ใน 2QFY22 ขาดทุนน้อยกว่าที่เราคาดไว้ เมื่อรวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนและการขายสินทรัพย์จำนวน 285 ลบ. และขาดทุนจากสัญญาอนุพันธ์ และการด้อยค่าของสินทรัพย์จำนวน 100 ลบ. AOT รายงานผลขาดทุนสุทธิ 2.2 พันลบ. ใน 3QFY22
- เนื่องจาก operating leverage สูง เราคาดว่า AOT จะรายงานผลขาดทุนที่ลดลงต่อเนื่องใน 4QFY22F เนื่องจากผู้โดยสารฟื้นตัวเป็น 35% ของระดับปี FY19 ในเดือนกรกฎาคม เทียบกับ 21% ใน 3QFY22 และ 7% ใน 2QFY22
- AOT ยังคงเป็น Top Pick ของเรา เนื่องจาก 1) AOT ยังคงได้ประโยชน์โดยตรงที่สุด และมี operating leverage สูงเมื่อการท่องเที่ยวของไทยฟื้นตัว 2) เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวในปีหน้าและสูงเป็นประวัติการณ์ในปี FY24F หนุนโดยผู้โดยสารฟื้นตัว และประกันรายได้ขั้นต่ำที่จากสัมปทานปลอดอากรใหม่ที่สูงขึ้น 2.4 เท่า และ 3) เราเห็น upside จากราคาเป้าหมายจากการดำเนินโครงการ Airport City
- รายได้รวมของ AOT เพิ่มขึ้น 180% y-y ใน 3QFY22 โดยได้แรงหนุนจากค่าบริการผู้โดยสารที่สูงขึ้น 622% y-y (ผู้โดยสารภายในประเทศคิดเป็น 69% ของระดับปี FY19 และ ผู้โดยสารระหว่างประเทศคิดเป็น 21% ของปี FY19) ค่าธรรมเนียมขึ้น-ลงและจอดอากาศยานเพิ่มขึ้น 76% y-y และรายได้สัมปทานเพิ่มขึ้น 231% y-y
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานทั้งหมดเพิ่มขึ้น 12% y-y ใน 3QFY22 สาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรที่สูงขึ้น 13% y-y ค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้น 4% y-y และค่าซ่อมแซมและค่าเช่าทรัพย์สินของรัฐที่สูงขึ้น 44% y-y
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 28% y-y จากรายได้ที่เพิ่มขึ้น

Income Statement		Concession revenue			
Yr-end Sep (Bt m)	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22
Revenue	1,667	1,465	2,327	3,017	4,666
Gross profit	(2,683)	(3,618)	(2,300)	(1,667)	(224)
SG&A	1,576	1,441	1,648	1,700	2,017
Operating profit	(4,259)	(5,059)	(3,948)	(3,366)	(2,241)
EBITDA	(2,168)	(2,381)	(1,655)	(1,183)	(57)
Other income	117	177	73	129	36
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	740	742	739	734	730
Profit before tax	(4,882)	(5,624)	(4,613)	(3,972)	(2,935)
Income tax	(885)	(1,421)	(1,090)	(749)	(549)
Equity & invest. income	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Minority interests	33	2	32	(130)	(6)
Extraordinary items	(114)	(956)	(780)	77	185
Net profit	(4,078)	(5,157)	(4,272)	(3,276)	(2,207)
Normalized profit	(3,965)	(4,201)	(3,491)	(3,353)	(2,392)
EPS (Bt)	(0.29)	(0.36)	(0.30)	(0.23)	(0.15)
Normalized EPS (Bt)	(0.28)	(0.29)	(0.24)	(0.23)	(0.17)

Balance Sheet		Concession revenue			
Yr-end Sep (Bt m)	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22
Cash & ST investment	22,038	17,103	8,719	6,625	4,574
A/C receivable	3,479	3,637	4,150	3,870	3,860
Inventory	0	307	356	387	359
Other current assets	777	452	307	376	440
Investment	1	6	6	6	6
Fixed assets	110,352	112,157	111,831	111,681	112,656
Other assets	60,588	61,424	60,093	59,565	59,237
Total assets	197,235	195,086	185,462	182,510	181,131
S-T debt	3,332	3,186	3,170	3,100	2,971
A/C payable	797	930	757	585	872
Other current liabilities	6,720	9,495	5,880	6,300	6,728
L-T debt	6,341	6,080	5,254	4,452	3,713
Other liabilities	61,578	61,974	61,364	62,172	63,085
Minority interest	998	1,078	1,046	1,182	1,188
Shareholders' equity	117,470	112,344	107,990	104,720	102,575
Working capital	2,682	3,014	3,749	3,671	3,348
Total debt	9,673	9,266	8,424	7,552	6,684
Net debt	(12,364)	(7,838)	(294)	926	2,110

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		9M as			
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	FY22F	FY23F
Revenue	55	180	67	14,870	42,465
Gross profit	na	na	84	(5,016)	19,537
SG&A	19	28	71	7,584	9,342
Operating profit	na	na	76	(12,600)	10,195
EBITDA	na	na	313	(926)	23,564
Other income	(72)	(69)	61	393	500
Other expense					
Interest expense	(1)	(1)	73	3,023	3,284
Profit before tax	na	na	76	(15,229)	7,411
Income tax	na	na	78	(3,046)	1,482
Equity & invest. income					
Minority interests	na	na	(100)	105	(299)
Extraordinary items	141	na	na	0	0
Net profit	na	na	81	(12,079)	5,630
Normalized profit	na	na	76	(12,079)	5,630
EPS (Bt)	na	na	81	(0.85)	0.39
Normalized EPS (Bt)	na	na	76	(0.85)	0.39

Financial Ratios		3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22
(%)						
Sales grow th	26.3	(20.9)	6.9	69.7	180.0	
Operating profit grow th	na	na	na	na	na	
EBITDA grow th	na	na	na	na	na	
Norm profit grow th	na	na	na	na	na	
Norm EPS grow th	na	na	na	na	na	
Gross margin	(161.0)	(246.9)	(98.8)	(55.2)	(4.8)	
Operating margin	(255.5)	(345.3)	(169.6)	(111.6)	(48.0)	
EBITDA margin	(130.1)	(162.5)	(71.1)	(39.2)	(1.2)	
Norm net margin	(237.9)	(286.7)	(150.0)	(111.1)	(51.3)	
D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
Net D/E (x)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0	
Interest coverage (x)	(3)	(3)	(2)	(2)	(0)	
Interest rate	30.2	31.3	33.4	36.8	41.0	
Effective tax rate	18.1	25.3	23.6	18.9	18.7	
ROA	(8.0)	(8.6)	(7.3)	(7.3)	(5.3)	
ROE	(13.3)	(14.6)	(12.7)	(12.6)	(9.2)	

Fundamental Story

Bangkok Commercial Asset Pcl (BAM TB) - BUY, Price Bt17.5, TP Bt27 | Results Comment

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

กำไร 2Q22 ดี

- BAM รายงานกำไร 2Q22 ที่ 831 ลบ. เพิ่มขึ้น 5% y-y และ 166% q-q ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญ ได้แก่ การเก็บเงินสดที่สูงขึ้น อัตรากำไรจากการจัดเก็บที่ดีขึ้น และค่าใช้จ่ายภาษีที่ลดลง
- ด้วย BAM คาดว่าจะเรียกเก็บเงินสดที่สูงขึ้นใน 2H22 ถึงแม้ว่าภาษีจะสูงขึ้น เราจึงคาดว่ากำไร 2H22 จะแข็งแกร่งขึ้น แม้ 1H22 จะคิดเป็น 35% ของประมาณการทั้งปีของเรา แต่เรายังคงประมาณการของเราเช่นเดิม และคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- BAM ซื้อ NPL จำนวน 1.4 พันลบ. ในไตรมาสนี้ สำหรับ 1H22 บริษัท ได้ซื้อ NPLs จำนวน 2.74 พันลบ. และ NPA จำนวน 4 ลบ.
- การจัดเก็บเงินสดรวมอยู่ที่ 3.95 พันลบ. ลดลง 6% y-y แต่เพิ่มขึ้น 25% q-q ซึ่งแบ่งเป็น 61% จาก NPL และ 39% ของ NPA การเก็บเงินต่ำกว่าเป้าหมายของ BAM ที่ 4.12 พันลบ. ใน 2Q22 รว 4% แม้ว่าการเก็บเงินสดจะลดลง y-y แต่อัตรากำไรสูงขึ้นเป็น 58% เทียบกับ 54% ใน 2Q21
- Opex เพิ่มขึ้น 16% y-y และ 23% q-q จากค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรที่สูงขึ้น มีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับทรัพย์สินรอการขายที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและการโฆษณาที่เพิ่มขึ้น
- BAM ได้ตระหนักถึงสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากสินเชื่อไม่เป็นหลักประกัน เนื่องจากอัตรากำไรที่ต่ำผิดปกติ และอัตรากำไรจากการเก็บหนี้ที่สูงขึ้น อัตรากำไรสุทธิจึงเพิ่มขึ้นเป็น 30% ใน 1Q22 จาก 15% ใน 1Q22 และ 28% ใน 2Q21

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Interest & dividend income	2,388	2,460	2,585	2,151	2,642
Interest expense	670	644	629	620	651
Net interest income	1,718	1,816	1,956	1,531	1,990
Non-interest income	1,116	808	1,177	497	739
Total income	2,834	2,624	3,133	2,028	2,729
Operating expense	636	714	786	598	737
Pre-provisioning profit	2,198	1,910	2,347	1,430	1,993
Provision for bad&doubtful debt	1,214	1,186	1,112	1,058	1,084
Profit before tax	984	724	1,236	372	909
Tax	194	147	249	60	78
Profit after tax	790	576	987	312	831
Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	790	576	987	312	831
Normalized profit	790	576	987	312	831
PPP/share (Bt)	0.7	0.6	0.7	0.4	0.6
EPS (Bt)	0.2	0.2	0.3	0.1	0.3
Norm EPS (Bt)	0.2	0.2	0.3	0.1	0.3
BV/share (Bt)	12.7	12.9	13.2	13.3	13.0

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash and Interbank	4,496	2,003	3,433	1,619	2,473
Other liquid items	-	-	-	-	-
Total liquid items	4,496	2,003	3,433	1,619	2,473
Gross loans and accrued interest	2,270	2,240	2,241	2,148	2,112
Provisions	1,235	1,202	1,191	1,160	1,134
Net loans	844	833	833	771	748
Fixed assets	30,400	30,635	30,822	31,682	32,341
Other assets	17,141	17,572	17,411	18,065	18,635
Total assets	127,271	124,281	125,904	124,805	126,265
Accrued interest payable	546	547	553	562	590
Provisions for employee benefits	1,024	1,041	987	1,005	1,022
Total liquid items	1,569	1,588	1,540	1,566	1,612
Lease liabilities	17	17	1	1	1
Borrowings	83,488	79,966	80,154	78,610	80,528
Other liabilities	1,020	960	1,455	1,569	2,013
Minority interest	-	-	-	-	-
Shareholders' equity	41,193	41,768	42,756	43,059	42,113
Total Liabilities & Equity	127,271	124,281	125,904	124,805	126,265

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest & dividend income	23	11	45	10,544	11,579
Interest expense	5	(3)	46	2,742	3,116
Net interest income	30	16	45	7,802	8,463
Non-interest income	49	(34)	32	3,808	3,816
Total income	35	(4)	41	11,610	12,279
Operating expense	23	16	47	2,853	2,957
Pre-provisioning profit	39	(9)	39	8,757	9,322
Provision for bad&doubtful debt	2	(11)	46	4,684	4,532
Profit before tax	144	(8)	31	4,073	4,791
Tax	30	(60)	17	815	958
Profit after tax	166	5	35	3,259	3,832
Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	166	5	35	3,259	3,832
Normalized profit	166	5	35	3,259	3,832
PPP/share (Bt)	39	(9)	39	2.7	2.9
EPS (Bt)	166	5	35	1.0	1.2
Norm EPS (Bt)	166	5	35	1.0	1.2
BV/share (Bt)	(2)	2	13	13.6	14.0

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Gross loan purchased (YTD)	0.3	0.3	1.4	1.7	0.5
Gross loan purchased (q-q)	(0.6)	(0.0)	1.4	0.3	0.5
Borrowing growth (YTD)	3.8	(0.6)	0.2	(1.7)	2.4
Borrowing growth (q-q)	4.6	(4.2)	0.2	(1.9)	2.4
Non-interest income (y-y)	134.9	9.3	15.2	(21.8)	(33.8)
Non-interest income (q-q)	75.6	(27.6)	45.7	(57.8)	48.7
Avg cost of fund	3.3	3.2	3.1	3.1	3.3
Nil / operating income	60.6	69.2	62.4	75.5	72.9
Non-Il / operating income	39.38	30.80	37.57	24.51	27.08
Normalized net margin	27.88	21.96	31.49	15.38	30.43
Cost-to-income	22.4	27.2	25.1	29.5	27.0
Pretax Profits / total assets	3.1	2.3	3.9	1.2	2.9
Pretax Profits / total equity	9.6	6.9	11.6	3.5	8.6
Avg assets/avg equity (leverage)	1.48	1.51	1.51	1.53	1.50
ROA	2.48	1.85	3.13	1.00	2.63
ROE	7.67	5.52	9.23	2.90	7.89
Receivables to borrowing ratio	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
Debt to equity ratio	2.0	1.9	1.9	1.8	1.9

Fundamental Story

Bangchak Corporation Pcl (BCP TB) - BUY, Price Bt30.5, TP Bt39

Results Comment

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

2Q22 ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด

- BCP รายงานกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 5.3 พันลบ. (+21% q-q เพิ่มขึ้น 199% y-y) ผลการดำเนินงานสอดคล้องกับที่เราและตลาดคาด หากไม่รวมรายการที่ไม่ได้มาจากการดำเนินงาน เราคาดว่ากำไรปกติจะอยู่ที่ 8.4 ลบ. เทียบกับ 764 ลบ. ใน 1Q22 ซึ่งถือเป็นผลกำไรที่สูงเป็นประวัติการณ์ทั้งกำไรปกติและกำไรสุทธิ

■ ค่าการกลั่นแฉียงแรง: ค่าการกลั่นจากการดำเนินงานอยู่ที่ US\$24.4/bbl สูงเป็นประวัติการณ์เทียบกับ US\$6.8/bbl ใน 1Q22 เนื่องจาก product spread ปรับตัวดีขึ้นอย่างมากในช่วง 2Q22 ด้วยค่าการกลั่นที่สูง บริษัท ยังคงมีอัตราการผลิตเฉลี่ยในระดับสูงที่ 122.5 พันบาร์เรลต่อวัน หรือคิดเป็น 102% ของกำลังการผลิตรวมของโรงกลั่น

■ ค่าการตลาดน้ำมันดีขึ้นอย่างมาก EBITDA จากธุรกิจขายปลีกน้ำมันเพิ่มขึ้น 31% q-q เป็น 1.5 พันลบ. ใน 2Q22 การเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของค่าการตลาดสุทธิ ซึ่งเพิ่มขึ้น 59% q-q เป็น 0.94 บาท/ลิตร ปริมาณขายปลีกเพิ่มขึ้น 4% q-q และ 17% y-y ด้วยความต้องการที่สูงขึ้น
- อื่นๆ สำหรับธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ EBITDA หดตัว 64% q-q เนื่องจากปริมาณการขายเอทานอลลดลง เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของแรงกดดันด้านราคาต้นทุน ค่าบำรุงรักษา และราคาไบโอดีเซลที่อ่อนตัวลง EBITDA ของ E&P มีแนวโน้มลดลง 17% q-q เนื่องจากราคาก๊าซที่ลดลงใน UK

■ รายการที่ไม่เกิดขึ้นเป็นประจำ รายการที่ไม่ได้มาจากการดำเนินงานที่สำคัญในไตรมาสนี้ ได้แก่ i) ขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยง 6.4 พันลบ. ii) กำไรจากสินค้าคงคลัง 3.8 พันลบ. iii) ขาดทุนจาก Fx 516 ลบ.

■ แนวโน้ม เราคิดว่ากำไร 3Q22F จะมีแนวโน้มอ่อนตัวลงโดยมีค่าการกลั่นที่ลดลง QTD อย่างไรก็ตาม เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" เนื่องจากเราเห็นว่า BCP มีมูลค่าที่น่าสนใจที่ 0.7 เท่า 23F P/B

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	43,775	47,649	66,762	69,055	83,796	Revenue	21	91	56	271,726	265,427
Gross profit	2,587	5,441	8,032	10,006	20,814	Gross profit	108	705	79	39,015	28,450
SG&A	1,628	1,652	2,426	1,669	2,074	SG&A	24	27	38	9,747	9,521
Operating profit	959	3,789	5,606	8,337	18,740	Operating profit	125	1,855	93	29,268	18,929
EBITDA	2,678	6,188	7,892	10,604	21,215	EBITDA	100	692	86	37,188	26,190
Other income	(34)	(31)	(1,566)	(390)	(6,040)	Other income	na	na	(503)	1,279	1,279
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	518	748	809	836	1,043	Interest expense	25	101	73	2,584	2,398
Profit before tax	406	3,009	3,231	7,111	11,657	Profit before tax	64	2,768	67	27,963	17,810
Income tax	195	1,904	1,756	5,347	3,033	Income tax	(43)	1,455	54	15,523	10,485
Equity & invest. income	512	177	159	148	(6)	Equity & invest. income	na	na	14	1,042	1,042
Minority interests	(309)	(742)	(811)	(1,147)	(213)	Minority interests	na	na	38	(3,545)	(1,893)
Extraordinary items	1,350	1,279	390	3,592	(3,129)	Extraordinary items	na	na	(74)	(623)	(1,015)
Net profit	1,765	1,820	1,212	4,356	5,276	Net profit	21	199	103	9,314	5,459
Normalized profit	414	541	822	764	8,405	Normalized profit	1,000	1,929	92	9,937	6,474
EPS (Bt)	1.28	1.32	0.88	3.16	3.83	EPS (Bt)	21	199	103	6.76	3.96
Normalized EPS (Bt)	0.30	0.39	0.60	0.55	6.10	Normalized EPS (Bt)	1,000	1,929	92	7.22	4.70

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	16,423	21,321	32,829	48,948	42,587	Sales growth	64.6	41.6	101.5	67.5	91.4
A/C receivable	7,859	12,932	15,234	18,211	25,249	Operating profit growth	241.1	587.7	2,583.4	492.8	1,855.1
Inventory	14,104	21,587	18,497	28,063	32,073	EBITDA growth	42.1	183.6	267.0	244.6	692.2
Other current assets	5,792	2,802	2,812	5,045	11,677	Norm profit growth	na	na	na	750.9	1,929.3
Investment	16,422	13,714	13,670	1,513	1,652	Norm EPS growth	na	na	na	750.9	1,929.3
Fixed assets	54,785	74,518	69,233	70,017	68,161	Gross margin	5.9	11.4	12.0	14.5	24.8
Other assets	31,982	49,723	49,510	48,663	50,514	Operating margin	2.2	8.0	8.4	12.1	22.4
Total assets	147,367	196,596	201,785	220,460	231,914	EBITDA margin	6.1	13.0	11.8	15.4	25.3
S-T debt	9,097	15,447	10,720	12,566	11,628	Norm net margin	0.9	1.1	1.2	1.1	10.0
A/C payable	9,688	11,729	15,651	22,744	28,869	D/E (x)	0.9	1.2	1.2	1.0	0.9
Other current liabilities	3,987	6,067	7,734	10,432	16,263	Net D/E (x)	0.7	0.9	0.7	0.4	0.4
L-T debt	51,182	62,830	69,787	65,299	61,668	Interest coverage (x)	5.2	8.3	9.8	12.7	20.3
Other liabilities	9,881	33,702	28,334	30,218	31,025	Interest rate	3.4	4.3	4.1	4.2	5.5
Minority interest	12,661	14,716	16,092	20,815	20,418	Effective tax rate	48.0	63.3	54.4	75.2	26.0
Shareholders' equity	50,872	52,105	53,467	58,385	62,042	ROA	1.1	1.3	1.7	1.4	14.9
Working capital	12,275	22,789	18,080	23,531	28,453	ROE	3.3	4.2	6.2	5.5	55.8
Total debt	60,279	78,277	80,507	77,865	73,296						
Net debt	43,856	56,956	47,678	28,917	30,710						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Bangkok Dusit Medical (BDMS TB) - BUY, Price Bt28.25, TP Bt33

Results Comment

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

2Q22 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- BDMS รายงานกำไรสุทธิ 2.7 พันลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 83% y-y แต่ลดลง 23% q-q ซึ่งสูงกว่าที่เราและตลาดคาดเล็กน้อย เนื่องจากรายได้และอัตรากำไรที่ดีกว่าคาด
- การเติบโตของกำไร y-y ที่แข็งแกร่งของบริษัทฯ ได้รับแรงหนุนหลักจากบริการโควิด, รายได้จากวัคซีน Moderna, ผู้ป่วยโรคทั่วไปที่เป็นเงินสดชาวไทยและต่างชาติที่เพิ่มขึ้น และอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น
- รายได้เติบโต 28% y-y เป็น 21 พันลบ. ใน 2Q22 รายได้ของผู้ป่วยไทยเพิ่มขึ้น 18% y-y และผู้ป่วยต่างชาติเพิ่มขึ้น 69% y-y โดยส่วนใหญ่มาจากตลาดตะวันออกกลาง ออสเตรเลีย และ CLMV รายได้จากบริการโควิดคิดเป็น 12% ของรายได้รวมใน 2Q22 เทียบกับ 11% ใน 2Q21 หากไม่รวมรายได้จากโควิด-19 รายได้เพิ่มขึ้น 25% y-y
- กำไรลดลง q-q เป็นผลมาจากรายได้จากบริการโควิดที่ลดลง สัดส่วนรายได้จากบริการโควิดลดลงจาก 18% ใน 1Q22 เป็น 12% ใน 2Q22
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 12.5% ใน 2Q22 จาก 6.9% ใน 2Q21 เนื่องจากประโยชน์จาก operating leverage แต่อัตรากำไรจากการดำเนินงานลดลงจาก 16.6% ใน 1Q22 เนื่องจากรายได้จากบริการที่เกี่ยวข้องกับโควิดลดลง
- รายได้ 6M22 คิดเป็น 58% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา แม้ว่าเราคาดว่ารายได้จากบริการโควิด-19 จะลดลง แต่การเติบโตของรายได้จากผู้ป่วยโรคทั่วไปเงินสดจะชดเชยสนับสนุนการเติบโตของกำไรใน 2H22 เราเห็น upside ต่อตัวเลขของเรา เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" BDMS

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	16,443	18,873	20,914	22,165	20,976
Gross profit	4,681	5,749	7,389	7,714	6,829
SG&A	3,539	3,514	4,691	4,025	4,200
Operating profit	1,142	2,234	2,697	3,689	2,629
EBITDA	2,727	3,834	4,254	5,179	4,115
Other income	992	1,297	978	1,007	1,030
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	188	172	173	158	151
Profit before tax	1,946	3,359	3,503	4,538	3,508
Income tax	383	645	746	903	695
Equity & invest. income	5	3	10	9	7
Minority interests	(116)	(208)	(131)	(201)	(155)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	1,452	2,509	2,636	3,443	2,664
Normalized profit	1,452	2,509	2,636	3,443	2,664
EPS (Bt)	0.09	0.16	0.17	0.22	0.17
Normalized EPS (Bt)	0.09	0.16	0.17	0.22	0.17

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	10,890	12,861	12,641	13,886	16,631
A/C receivable	6,739	8,908	9,131	11,026	11,453
Inventory	1,688	1,833	2,005	1,939	1,931
Other current assets	24	736	624	325	241
Investment	930	933	931	930	937
Fixed assets	80,342	79,996	79,689	79,506	79,190
Other assets	23,571	23,575	23,432	23,485	23,397
Total assets	124,183	128,842	128,454	131,098	133,780
S-T debt	2,575	3,174	3,176	4,666	8,666
A/C payable	4,229	4,560	5,035	5,074	4,869
Other current liabilities	5,815	11,398	7,651	9,146	9,266
L-T debt	13,095	12,496	12,496	8,497	7,497
Other liabilities	12,811	12,701	12,331	12,419	12,519
Minority interest	3,584	3,790	3,920	3,978	4,053
Shareholders' equity	82,074	80,724	83,845	87,318	86,909
Working capital	4,198	6,181	6,101	7,891	8,515
Total debt	15,670	15,670	15,672	13,163	16,164
Net debt	4,781	2,809	3,031	(723)	(467)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(5)	28	53	80,860	85,693
Gross profit	(11)	46	56	26,064	27,987
SG&A	4	19	53	15,555	16,838
Operating profit	(29)	130	60	10,510	11,149
EBITDA	(21)	51	53	17,506	18,535
Other income	2	4	49	4,127	4,306
Other expense				0	0
Interest expense	(4)	(20)	49	630	442
Profit before tax	(23)	80	57	14,007	15,013
Income tax	(23)	82	57	2,787	2,988
Equity & invest. income	(26)	26	63	24	28
Minority interests	na	na	na	(664)	(580)
Extraordinary items				0	0
Net profit	(23)	83	58	10,580	11,473
Normalized profit	(23)	83	58	10,580	11,473
EPS (Bt)	(23)	83	58	0.67	0.72
Normalized EPS (Bt)	(23)	83	58	0.67	0.72

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales grow th	25.7	17.4	22.1	44.8	27.6
Operating profit grow th	1,098.8	37.1	223.1	277.7	130.2
EBITDA grow th	61.3	18.2	74.0	102.5	50.9
Norm profit grow th	217.2	40.4	115.3	157.2	83.5
Norm EPS grow th	217.2	40.4	115.3	157.2	83.5
Gross margin	28.5	30.5	35.3	34.8	32.6
Operating margin	6.9	11.8	12.9	16.6	12.5
EBITDA margin	16.6	20.3	20.3	23.4	19.6
Norm net margin	8.8	13.3	12.6	15.5	12.7
D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2
Net D/E (x)	0.1	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)
Interest coverage (x)	14.5	22.2	24.6	32.7	27.2
Interest rate	4.1	4.4	4.4	4.4	4.1
Effective tax rate	19.7	19.2	21.3	19.9	19.8
ROA	4.4	7.9	8.2	10.6	8.0
ROE	6.8	12.3	12.8	16.1	12.2

Fundamental Story

BEC World Pcl (BEC TB) - BUY, Price Bt12.20, TP Bt18.00

Results Comment

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

2Q22 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- BEC รายงานกำไรสุทธิ 173 ลบ. ใน 2Q22 หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติจะอยู่ที่ 166 ลบ. ลดลง 12% y-y แต่เพิ่มขึ้น 14% q-q ผลการดำเนินงานอ่อนแอ เป็นไปตามที่คาดไว้
- รายได้ค่าโฆษณาทางทีวี (คิดเป็น 87% ของรายได้ทั้งหมด) ลดลง 4% y-y แต่เพิ่มขึ้น 8% q-q ตามฤดูกาล เป็น 1,179 ลบ. การลดลง y-y เนื่องจากผู้โฆษณาเริ่มระงับมากขึ้นเกี่ยวกับแรงกดดันเงินเฟ้อที่กระทบกำลังซื้อ
- รายได้จากการขายคอนเทนต์ไปต่างประเทศ (ลิขสิทธิ์คอนเทนต์) และแพลตฟอร์มออนไลน์ใน 2Q22 (คิดเป็น 13% ของรายได้ทั้งหมด) ลดลง 40% y-y เนื่องจากมีแผนการขายส่วนใหญ่ใน 2H22F แต่เพิ่มขึ้น 17% q-q เนื่องจากคอนเทนต์สดใหม่จากทีวีมากขึ้นในช่วงไฮซีซั่น แหล่งรายได้เหล่านี้ไม่มีต้นทุนการผลิต เนื่องจากรายการละครเป็นเรื่องเดียวกับที่ออกอากาศทางช่อง 3
- แม้ว่ารายได้จะลดลง y-y แต่อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจาก 16.6/15.6% ใน 2Q21 และ 1Q22 เป็น 17.2% ใน 2Q22 เนื่องจากแผนการลดต้นทุน แต่อย่างไรก็ตามอัตรากำไรที่ขยายตัวนี้ยังคงไม่เพียงพอที่จะชดเชยรายได้ที่ลดลง ทำให้กำไรลดลง y-y
- กำไรปกติ 1H22 คิดเป็น 33% ของประมาณการของเรา เราคาดว่ากำไรจะปรับตัวดีขึ้นใน 2H22 โดยได้แรงหนุนจากการขายคอนเทนต์เป็นหลัก

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	1,505	1,272	1,595	1,241	1,348
Gross profit	457	378	721	366	408
SG&A	207	186	227	173	176
Operating profit	250	192	495	193	233
EBITDA	828	704	916	661	780
Other income	12	10	15	14	12
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	24	24	24	24	34
Profit before tax	238	178	486	183	211
Income tax	50	37	112	37	45
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	(0)	(0)	(0)	(0)
Extraordinary items	(4)	1	(79)	28	7
Net profit	185	143	295	174	173
Normalized profit	188	142	374	146	166
EPS (Bt)	0.09	0.07	0.15	0.09	0.09
Normalized EPS (Bt)	0.09	0.07	0.19	0.07	0.08

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	3,588	4,017	4,718	5,183	3,871
A/C receivable	937	995	830	711	720
Inventory	2	2	0	0	0
Other current assets	110	144	159	47	65
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	209	197	184	176	199
Other assets	5,094	4,678	4,431	4,422	4,685
Total assets	9,941	10,033	10,323	10,538	9,541
S-T debt	2,999	3,000	3,000	3,000	0
A/C payable	535	475	390	472	523
Other current liabilities	376	368	445	412	390
L-T debt	0	0	0	0	1,991
Other liabilities	285	292	295	300	622
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	5,746	5,898	6,193	6,354	6,016
Working capital	404	522	440	239	198
Total debt	2,999	3,000	3,000	3,000	1,991
Net debt	(588)	(1,017)	(1,718)	(2,183)	(1,880)

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	9	(10)	44	5,947	6,709
Gross profit	12	(11)	37	2,065	2,527
SG&A	2	(15)	42	834	909
Operating profit	20	(7)	35	1,230	1,618
EBITDA	18	(6)	44	3,242	3,637
Other income	(13)	(2)	62	42	47
Other expense					
Interest expense	43	39	60	95	95
Profit before tax	15	(11)	33	1,177	1,570
Income tax	21	(9)	35	235	314
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	(74)	na	124	28	0
Net profit	(0)	(6)	36	970	1,256
Normalized profit	14	(12)	33	942	1,256
EPS (Bt)	(0)	(6)	36	0.48	0.63
Normalized EPS (Bt)	14	(12)	33	0.47	0.63

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales grow th	27.1	(3.8)	(7.1)	(5.1)	(10.4)
Operating profit grow th	na	103.8	30.3	2.4	(6.9)
EBITDA grow th	179.6	27.6	8.1	(9.0)	(5.8)
Norm profit grow th	na	120.2	15.9	3.0	(11.8)
Norm EPS grow th	na	120.2	15.9	3.0	(11.8)
Gross margin	30.4	29.7	45.2	29.5	30.3
Operating margin	16.6	15.1	31.0	15.6	17.2
EBITDA margin	55.0	55.4	57.5	53.3	57.8
Norm net margin	12.5	11.1	23.5	11.8	12.3
D/E (x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.3
Net D/E (x)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage (x)	34.3	29.0	38.0	28.1	23.2
Interest rate	3.2	3.2	3.2	3.1	5.4
Effective tax rate	20.9	20.5	23.0	20.2	21.3
ROA	7.7	5.7	14.7	5.6	6.6
ROE	13.3	9.7	24.8	9.3	10.7

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Bangkok Exp. & Metro (BEM TB) - BUY, Price Bt8.95, TP Bt10.50

Results Comment

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

กำไร 2Q22 พื้นตัวแข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- BEM รายงานกำไรปกติ 634 ลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 216% y-y และ 89% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาดไว้ กำไร 6M22 คิดเป็น 47% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา
 - เราคาดว่า BEM จะรายงานผลประกอบการที่พื้นตัวอย่างแข็งแกร่งใน 3Q22F เนื่องจากยอดการใช้ทางด่วนและผู้โดยสารพื้นตัวต่อเนื่อง และรายได้เงินปันผลจาก TTW
 - เรากล่าวแนะนำ "ซื้อ" BEM เนื่องจาก 1) เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวแข็งแกร่งในปี 2022-23F โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของยอดการใช้ทางด่วน และจำนวนผู้โดยสาร และ 2) เรามองว่า BEM เป็นผู้ที่มีโอกาสชนะโครงการสายสีส้มตะวันตก ซึ่งปัจจุบันอยู่ในขั้นตอนการประมูล และเราคาดว่าจะประกาศผลการประมูลในต้น 4Q22
- รายได้รวมของ BEM เพิ่มขึ้น 36% y-y ใน 2Q22 รายได้จากธุรกิจทางด่วนใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 38% y-y (ยอดการใช้ทางด่วนเพิ่มขึ้น 33% y-y เป็น 84% ของระดับปี 2019) ในขณะที่รายได้จากธุรกิจรถไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 39% y-y (จำนวนผู้โดยสารเติบโต 94% y-y เป็น 76% ของระดับปี 2019) รายได้จากการพัฒนาเชิงพาณิชย์ยังเพิ่มขึ้น 4% y-y หลังจากการฟื้นตัวของจำนวนผู้โดยสาร
 - แม้จะมีค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมและบำรุงรักษาที่สูงขึ้น แต่การฟื้นตัวของรายได้ที่แข็งแกร่ง ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของ BEM เพิ่มขึ้นเป็น 37% ใน 2Q22 เทียบกับ 28% ใน 1Q21 ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของบริษัทฯ เพิ่มขึ้น 8% y-y ตามรายได้ที่สูงขึ้น

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	2,403	2,153	3,060	3,094	3,261	Revenue	5	36	48	13,318	15,763
Gross profit	680	617	1,287	1,189	1,210	Gross profit	2	78	44	5,465	6,857
SG&A	283	264	298	264	304	SG&A	15	8	43	1,332	1,419
Operating profit	396	352	989	925	906	Operating profit	(2)	129	44	4,133	5,438
EBITDA	649	569	1,324	1,251	1,281	EBITDA	2	97	46	5,541	7,002
Other income	339	279	63	65	383	Other income	492	13	62	726	755
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	549	549	556	570	583	Interest expense	2	6	51	2,257	2,328
Profit before tax	186	82	496	419	706	Profit before tax	68	280	43	2,602	3,866
Income tax	(15)	(27)	100	83	72	Income tax	(13)	na	30	520	773
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	(0)	0	(0)	(0)	(0)	Minority interests	na	na	3	(1)	(1)
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items					
Net profit	200	108	396	336	634	Net profit	89	216	47	2,080	3,091
Normalized profit	200	108	396	336	634	Normalized profit	89	216	47	2,080	3,091
EPS (Bt)	0.01	0.01	0.03	0.02	0.04	EPS (Bt)	89	216	47	0.14	0.20
Normalized EPS (Bt)	0.01	0.01	0.03	0.02	0.04	Normalized EPS (Bt)	89	216	47	0.14	0.20

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	2,385	1,678	1,897	2,432	1,844	Sales growth	(3.5)	(39.7)	(15.8)	(0.5)	35.7
A/C receivable	437	425	473	489	517	Operating profit growth	21.0	(71.5)	(14.4)	10.1	128.5
Inventory	0	0	0	0	0	EBITDA growth	13.3	(64.8)	(14.3)	7.5	97.3
Other current assets	2,132	2,199	2,170	2,066	2,087	Norm profit growth	31.7	(86.8)	(30.5)	10.1	216.3
Investment	16,886	16,671	15,910	15,763	16,097	Norm EPS growth	31.7	(86.8)	(30.5)	10.1	216.3
Fixed assets	76,941	77,223	77,289	77,254	77,039	Gross margin	28.3	28.6	42.1	38.4	37.1
Other assets	16,852	17,062	17,349	17,678	17,891	Operating margin	16.5	16.4	32.3	29.9	27.8
Total assets	115,632	115,258	115,088	115,682	115,474	EBITDA margin	27.0	26.4	43.3	40.4	39.3
S-T debt	5,134	7,014	8,544	7,351	13,159	Norm net margin	8.3	5.0	12.9	10.9	19.4
A/C payable	1,766	1,878	1,492	1,966	1,525	D/E (x)	1.9	1.9	1.9	1.8	1.9
Other current liabilities	574	567	609	652	604	Net D/E (x)	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
L-T debt	66,008	63,929	62,763	63,345	58,042	Interest coverage (x)	1.2	1.0	2.4	2.2	2.2
Other liabilities	4,401	4,002	3,982	4,131	4,303	Interest rate	3.1	3.1	3.1	3.2	3.3
Minority interest	2	2	2	2	2	Effective tax rate	(8.0)	(32.9)	20.1	19.8	10.2
Shareholders' equity	37,748	37,866	37,697	38,235	37,840	ROA	0.7	0.4	1.4	1.2	2.2
Working capital	(1,329)	(1,453)	(1,019)	(1,477)	(1,008)	ROE	2.1	1.1	4.2	3.5	6.7
Total debt	71,142	70,942	71,307	70,697	71,200						
Net debt	68,757	69,265	69,410	68,265	69,356						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

B.Grimm Power Pcl (BGRIM TB) - HOLD, Price Bt39.00, TP Bt34.00

Results Comment

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

กำไรฟื้นตัวเล็กน้อยใน 2Q22

- เราประเมินกำไรจากการดำเนินงานปกติของ BGRIM อยู่ที่ 147 ลบ. ใน 2Q22 (หลักหักผลจากอัตราแลกเปลี่ยน) ลดลง 85% y-y แต่ปรับดีขึ้น 327% q-q โดยการหดตัวรุนแรงเมื่อเทียบกับ y-y นั้นมาจากอัตรากำไรที่ลดลงของโรงไฟฟ้า SPP จากต้นทุนราคาก๊าซที่พุ่งสูงขึ้น ส่วนการฟื้นตัว q-q มาจากราคาก๊าซที่ลดลงเล็กน้อยในไตรมาสนี้
- รายได้รวมเพิ่มขึ้น 28% y-y เป็น 1.47 หมื่นลบ. ใน 2Q22 จาการการขายไฟฟ้าเฉลี่ยที่สูงขึ้น ปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น และผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของโซลาร์ฟาร์มในเวียดนาม แต่รายได้ทรงตัวเมื่อเทียบกับ q-q เนื่องจากการซ่อมบำรุงตามแผนในบางหน่วยการผลิต
- อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นเล็กน้อยเป็น 11.5% ใน 2Q22 (จาก 8.8% ใน 1Q22) จากการปรับขึ้นค่า Ft เมื่อเดือนพฤษภาคม และต้นทุนราคาก๊าซธรรมชาติที่ลดลงเหลือ 422 บาทต่อ mmbtu (-5% q-q) อย่างไรก็ตามอัตรากำไรยังต่ำกว่า 22.6% เมื่อ 2Q21 อยู่มากเนื่องจากการปรับราคาค่าไฟฟ้ายังน้อยกว่าต้นทุนราคาก๊าซที่เพิ่มขึ้นจริงอยู่มาก
- ค่าใช้จ่ายการขายและบริหาร (SG&A) เพิ่มขึ้น 11% y-y และ 18% q-q เป็น 453 ลบ. ใน 2Q22 เนื่องจากการจัดกลุ่มค่าใช้จ่ายใหม่โดยโอนมาจากต้นทุนการบริการ (COGS) ทำให้สัดส่วน SG&A ต่อรายได้รวมเพิ่มเป็น 3.1% ใน 2Q22 เทียบกับ 2.6% ใน 1Q22 และ 3.6% ใน 2Q21
- EBITDA จึงลดลง 28% y-y มาเหลือ 2.5 พันลบ. ใน 2Q22 ตามอัตรากำไรที่อ่อนตัวลง แต่เพิ่มขึ้นได้ 16% q-q จากต้นทุนราคาก๊าซที่ลดลงในระยะสั้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน
- เรายังเชื่อว่ากำไรของ BGRIM จะอ่อนตัวลงอีกครั้งใน 2H22F หลังรัฐบาลประกาศขึ้นค่า Ft 0.69 บาทต่อ kWh ซึ่งเรามองว่าไม่เพียงพอที่จะชดเชยต้นทุนราคาก๊าซธรรมชาติที่สูงขึ้นต่อได้ จึงคาดอัตรากำไรของโรงไฟฟ้า SPP ลดลง เรายังแนะนำ “ถือ” BGRIM โดยเชื่อว่าตลาดมีมุมมองบวกเกินไปต่อแนวโน้มการฟื้นตัวกำไรของ BGRIM และมองว่ามีความเสี่ยงทางลบต่อประมาณการของเรา

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Revenue	11,475	11,714	12,986	14,758	14,676	
Gross profit	2,590	2,130	1,648	1,300	1,693	
SG&A	409	413	439	383	453	
Operating profit	2,181	1,717	1,208	917	1,240	
EBITDA	3,499	3,112	2,491	2,179	2,526	
Other income	45	57	58	51	66	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	715	922	858	865	960	
Profit before tax	1,511	852	408	104	345	
Income tax	128	55	6	29	2	
Equity & invest. income	(9)	14	(11)	(3)	(20)	
Minority interests	(363)	(240)	(190)	(37)	(176)	
Extraordinary items	10	(122)	(7)	(11)	(340)	
Net profit	1,021	449	194	23	(193)	
Normalized profit	1,011	571	201	34	147	
EPS (Bt)	0.39	0.17	0.07	0.01	(0.07)	
Normalized EPS (Bt)	0.39	0.22	0.08	0.01	0.06	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Cash & ST investment	23,505	26,830	26,435	26,047	35,648	
A/C receivable	8,280	8,395	8,983	8,841	10,369	
Inventory	1,109	1,069	971	956	964	
Other current assets	1,595	2,559	4,669	3,424	3,678	
Investment	1,099	1,016	2,909	2,861	4,228	
Fixed assets	82,687	81,496	84,804	88,121	90,185	
Other assets	20,872	21,146	20,426	22,147	23,418	
Total assets	139,147	142,512	149,198	152,398	168,489	
S-T debt	17,434	7,855	6,495	4,594	7,133	
A/C payable	6,085	6,709	5,691	7,286	3,725	
Other current liabilities	597	688	538	1,300	4,269	
L-T debt	68,066	80,662	89,241	53,137	104,829	
Other liabilities	5,894	6,381	6,418	43,616	5,212	
Minority interest	12,282	10,803	11,344	11,837	12,309	
Shareholders' equity	28,788	29,414	29,471	30,628	31,011	
Working capital	3,305	2,755	4,264	2,511	7,607	
Total debt	85,500	88,517	95,736	57,731	111,963	
Net debt	61,995	61,687	69,300	31,684	76,315	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		6M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F	
Revenue	(1)	28	46	64,512	65,985	
Gross profit	30	(35)	63	4,738	7,415	
SG&A	18	11	47	1,776	2,065	
Operating profit	35	(43)	73	2,962	5,350	
EBITDA	16	(28)	56	8,404	10,872	
Other income	28	46	45	260	266	
Other expense			na	0	0	
Interest expense	11	34	53	3,436	3,526	
Profit before tax	233	(77)	(210)	(214)	2,090	
Income tax	(93)	(99)	na	0	178	
Equity & invest. income	na	na	37	(63)	66	
Minority interests	na	na	(30)	720	(29)	
Extraordinary items	na	na	na	0	0	
Net profit	na	na	na	443	1,949	
Normalized profit	327	(85)	41	443	1,949	
EPS (Bt)	na	na	(38)	0.17	0.75	
Normalized EPS (Bt)	327	(85)	41	0.17	0.75	

Financial Ratios		2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
(%)						
Sales growth	2.1	4.7	24.4	41.2	27.9	
Operating profit growth	25.3	(12.9)	(27.5)	(52.1)	(43.1)	
EBITDA growth	11.3	(7.8)	(18.6)	(32.5)	(27.8)	
Norm profit growth	50.0	(23.4)	(61.0)	(94.7)	(85.5)	
Norm EPS growth	50.0	(23.4)	(61.0)	(94.7)	(85.5)	
Gross margin	22.6	18.2	12.7	8.8	11.5	
Operating margin	19.0	14.7	9.3	6.2	8.4	
EBITDA margin	30.5	26.6	19.2	14.8	17.2	
Norm net margin	8.8	4.9	1.5	0.2	1.0	
D/E (x)	2.1	2.2	2.3	1.4	2.6	
Net D/E (x)	1.5	1.5	1.7	0.7	1.8	
Interest coverage (x)	4.9	3.4	2.9	2.5	2.6	
Interest rate	3.5	4.2	3.7	4.5	4.5	
Effective tax rate	8.4	6.5	1.4	27.7	0.6	
ROA	3.0	1.6	0.6	0.1	0.4	
ROE	14.0	7.8	2.7	0.5	1.9	

Fundamental Story

Bumrungrad Hospital Pcl (BH TB) - BUY, Price Bt190, TP Bt185

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22 ดีกว่าคาดอย่างมาก

- BH รายงานกำไรสุทธิ 1.2 พันลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 439% y-y และ 61% q-q ซึ่งดีกว่าที่เราและตลาดคาด กำไรที่แข็งแกร่งเกินคาดเป็นผลมาจากรายได้และอัตรากำไรที่สูงกว่าคาด
- การเติบโตที่แข็งแกร่งของกำไรทั้ง y-y และ q-q ได้รับแรงหนุนหลักจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยชาวไทยและต่างชาติ และอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้น
- รายได้เติบโต 65% y-y และ 20% q-q เป็น 4.9 พันลบ. ใน 2Q22 รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติเพิ่มขึ้น 121% y-y และ 34% q-q เนื่องจากการกลับมาเปิดประเทศ รายได้ผู้ป่วยชาวไทยเพิ่มขึ้น 16% y-y และ 1% q-q ใน 2Q22
- ด้วยจำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก สัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติจึงเพิ่มขึ้นเป็น 62.3% ใน 2Q22 จาก 46.4% ใน 2Q21 และ 55.5% ใน 1Q22
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานยังขยายตัวเป็น 28.1% ใน 2Q22 จาก 8.0% ใน 2Q21 และ 20.5% ใน 1Q22 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของรายได้และการประหยัดต่อขนาด
- กำไร 6M22 คิดเป็น 65% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรจะเติบโตแข็งแกร่ง y-y ใน 2H22F โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยต่างชาติหลังการเปิดประเทศของไทย เราเห็น upside ต่อตัวเลขของเรา เราแนะนำ "ซื้อ" เมื่ออ่อนตัว
- บริษัท ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 1.15 บาท/หุ้น วันที่ XD คือ 25 สิงหาคม 2022 และจ่ายปันผลวันที่ 8 กันยายน 2022

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	2,980	2,900	3,882	4,102	4,903
Gross profit	1,075	1,086	1,618	1,708	2,263
SG&A	835	813	836	865	887
Operating profit	240	273	782	843	1,376
EBITDA	536	567	1,112	1,120	1,655
Other income	53	104	55	62	55
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	31	31	26	2	1
Profit before tax	261	346	811	903	1,430
Income tax	38	39	127	168	254
Equity & invest. income	(10)	(2)	(0)	(0)	(0)
Minority interests	(1)	(7)	(17)	(10)	(16)
Extraordinary items	5	(2)	(55)	(0)	5
Net profit	216	296	612	725	1,166
Normalized profit	212	298	667	725	1,161
EPS (Bt)	0.27	0.37	0.77	0.91	1.47
Normalized EPS (Bt)	0.27	0.37	0.84	0.91	1.46

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	7,935	7,929	5,936	6,718	6,326
A/C receivable	1,721	1,199	1,461	1,761	2,091
Inventory	268	284	328	299	285
Other current assets	179	363	338	331	297
Investment	66	63	1	1	2
Fixed assets	11,626	11,495	11,532	11,478	11,532
Other assets	1,326	1,296	1,261	1,241	1,226
Total assets	23,121	22,629	20,857	21,829	21,760
S-T debt	2,499	2,499	0	0	0
A/C payable	776	693	805	884	963
Other current liabilities	1,297	1,456	1,479	1,663	1,946
L-T debt	22	24	23	23	25
Other liabilities	1,000	1,023	931	957	988
Minority interest	303	316	332	318	334
Shareholders' equity	17,223	16,617	17,286	17,983	17,505
Working capital	1,213	789	984	1,176	1,414
Total debt	2,521	2,523	23	23	25
Net debt	(5,414)	(5,406)	(5,912)	(6,694)	(6,302)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	20	65	57	15,711	17,699
Gross profit	33	111	61	6,549	7,817
SG&A	3	6	53	3,318	3,562
Operating profit	63	474	69	3,231	4,254
EBITDA	48	209	63	4,433	5,519
Other income	(11)	4	55	211	243
Other expense				0	0
Interest expense	(52)	(98)	100	2	2
Profit before tax	58	447	68	3,440	4,496
Income tax	51	561	82	516	764
Equity & invest. income	na	na	na	(14)	(15)
Minority interests	na	na	na	(14)	(16)
Extraordinary items	na	13		0	0
Net profit	61	439	65	2,896	3,701
Normalized profit	60	448	65	2,896	3,701
EPS (Bt)	61	438	65	3.65	4.66
Normalized EPS (Bt)	60	448	65	3.65	4.66

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales grow th	23.0	0.5	33.1	55.2	64.5
Operating profit grow th	na	36.2	339.4	921.2	474.0
EBITDA grow th	84.2	13.0	114.1	194.0	208.8
Norm profit grow th	340.6	38.1	269.4	640.0	448.3
Norm EPS grow th	340.6	38.1	269.4	639.7	448.1
Gross margin	36.1	37.5	41.7	41.6	46.2
Operating margin	8.0	9.4	20.1	20.5	28.1
EBITDA margin	18.0	19.5	28.7	27.3	33.7
Norm net margin	7.1	10.3	17.2	17.7	23.7
D/E (x)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.4)
Interest coverage (x)	17.1	18.1	42.5	715.4	2,180.1
Interest rate	5.0	5.0	8.2	27.0	12.7
Effective tax rate	14.7	11.3	15.6	18.5	17.7
ROA	3.6	5.2	12.3	13.6	21.3
ROE	4.7	7.0	15.7	16.5	26.2

Fundamental Story

Carabao Group Pcl (CBG TB) - BUY, Price Bt113.50, TP Bt138.00

Results Comment

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

2Q22 ผลการดำเนินงานดี แต่ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

- ผลการดำเนินงาน CBG ใน 2Q22 อยู่ที่ 742 ลบ. ลดลง 23% แต่ปรับตัวดีขึ้น 12% q-q 2Q21 เป็นไตรมาสที่แข็งแกร่ง และทำสถิติเมื่อ CBG สต็อกสินค้าในเมียนมาร์ก่อนการล็อกดาวน์
 - รายได้เติบโต 5% y-y และ 10% q-q
 - ยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศเพิ่มขึ้น 8% y-y และ 15% q-q CBG ได้รับส่วนแบ่งตลาดหลังจาก OSP ผู้เล่นรายใหญ่ที่สุดขึ้นราคาขายในเดือนเมษายน
- การส่งออกเครื่องดื่มชูกำลังลดลง 17% หลังจากฐานที่สูงดังกล่าวข้างต้น ยอดขายเพิ่มขึ้น 22% q-q การเติบโตมาจากตลาดหลักส่วนใหญ่
 - อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 31% จาก 38% ใน 2Q21 เนื่องจากราคาอะลูมิเนียมที่พุ่งขึ้นสู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ อัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวจาก 1Q22 แม้ว่าราคาอะลูมิเนียมจะสูงขึ้น Operating leverage และมีสัดส่วนเครื่องดื่มให้พลังงานที่มีอัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้นเป็นปัจจัยหนุน
 - พื้นที่ที่นำมิดหวังคือยอดขายในจีน ซึ่งอยู่ที่ 30 ล้านหน่วย เทียบกับที่คาดไว้ 50 ล้านหน่วย

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Revenue	4,995	3,957	4,382	4,783	5,247	
Gross profit	1,901	1,349	1,378	1,466	1,616	
SG&A	769	739	711	727	765	
Operating profit	1,133	610	667	739	851	
EBITDA	1,319	803	861	937	1,053	
Other income	40	25	54	43	68	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	21	23	24	25	26	
Profit before tax	1,151	612	698	758	893	
Income tax	198	82	86	112	164	
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	
Minority interests	14	10	10	14	13	
Extraordinary items	0	61	(9)	0	0	
Net profit	967	601	613	660	742	
Normalized profit	967	540	622	660	742	
EPS (Bt)	0.97	0.60	0.61	0.66	0.74	
Normalized EPS (Bt)	0.97	0.54	0.62	0.66	0.74	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Cash & ST investment	742	917	1,134	1,192	921	
A/C receivable	2,118	2,019	1,756	1,840	2,250	
Inventory	1,513	1,961	2,337	2,308	2,597	
Other current assets	181	218	155	184	189	
Investment	105	104	103	102	100	
Fixed assets	12,411	12,363	12,537	12,500	12,433	
Other assets	1,151	1,185	1,164	1,125	1,377	
Total assets	18,220	18,768	19,186	19,250	19,868	
S-T debt	4,849	4,384	3,381	2,944	3,589	
A/C payable	1,779	1,854	1,769	1,814	2,090	
Other current liabilities	445	207	278	377	367	
L-T debt	809	2,265	3,123	2,856	2,589	
Other liabilities	529	538	525	517	770	
Minority interest	(82)	(89)	(99)	(111)	(110)	
Shareholders' equity	9,891	9,608	10,209	10,854	10,573	
Working capital	1,852	2,126	2,324	2,335	2,757	
Total debt	5,658	6,649	6,504	5,800	6,178	
Net debt	4,916	5,732	5,370	4,608	5,257	

Income Statement		6M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F	
Revenue	10	5	43	23,524	27,506	
Gross profit	10	(15)	40	7,783	9,301	
SG&A	5	(0)	49	3,057	3,148	
Operating profit	15	(25)	34	4,727	6,153	
EBITDA	12	(20)	36	5,549	7,005	
Other income	57	72	59	190	222	
Other expense						
Interest expense	5	23	45	113	125	
Profit before tax	18	(22)	34	4,803	6,250	
Income tax	46	(17)	36	764	994	
Equity & invest. income						
Minority interests	(9)	(6)	142	19	19	
Extraordinary items						
Net profit	12	(23)	35	4,058	5,275	
Normalized profit	12	(23)	35	4,058	5,275	
EPS (Bt)	12	(23)	35	4.06	5.27	
Normalized EPS (Bt)	12	(23)	35	4.06	5.27	

Financial Ratios		2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
(%)						
Sales growth	10.8	(10.2)	2.9	18.7	5.1	
Operating profit growth	2.1	(45.2)	(33.4)	(10.8)	(24.9)	
EBITDA growth	3.5	(37.3)	(26.6)	(7.2)	(20.2)	
Norm profit growth	4.9	(41.0)	(28.7)	(5.7)	(23.2)	
Norm EPS growth	4.9	(41.0)	(28.7)	(5.7)	(23.2)	
Gross margin	38.1	34.1	31.4	30.7	30.8	
Operating margin	22.7	15.4	15.2	15.5	16.2	
EBITDA margin	26.4	20.3	19.7	19.6	20.1	
Norm net margin	19.4	13.7	14.2	13.8	14.1	
D/E (x)	0.6	0.7	0.6	0.5	0.6	
Net D/E (x)	0.5	0.6	0.5	0.4	0.5	
Interest coverage (x)	62.6	35.5	36.5	38.1	40.7	
Interest rate	1.75	1.47	1.44	1.60	1.73	
Effective tax rate	17.2	13.3	12.4	14.8	18.3	
ROA	21.9	11.7	13.1	13.7	15.2	
ROE	38.1	22.2	25.1	25.1	27.7	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

CK Power Pcl (CKP TB) - BUY, Price Bt5.25, TP Bt6.50

Results Comment

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

2Q22 กำไรดีกว่าคาด

- CKP รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติ 859 ลบ. (ไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 15 ลบ.) ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 34% y-y โดยแรงหนุนหลักจากปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่สูงขึ้น จากโรงไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรี ซึ่งชดเชยผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของโรงไฟฟ้าพลังน้ำน้ำจิม 2 (NN2) และโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงก๊าซธรรมชาติ BIC ไว้ได้
- ผลกำไรดังกล่าวออกมาดีกว่าที่เราคาด จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดีในโรงไฟฟ้าไชยะบุรี และต้นทุนราคาก๊าซของ SPP ที่ลดลง
- กำไรขั้นต้นลดลง 28% y-y เป็น 457 ลบ. ใน 2Q22 เนื่องจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอจากทั้ง NN2 (ผลิตไฟฟ้าได้น้อยลง) และ BIC (อัตรากำไรที่ลดลงจากต้นทุนก๊าซที่เพิ่มขึ้น) แต่เพิ่มขึ้น 39% q-q จากปริมาณการผลิตที่สูงขึ้นตามฤดูกาลของ NN2
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทในเครือเพิ่มขึ้น 65% y-y จากปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นแข็งแกร่งของโครงการไชยะบุรี และการควบคุมต้นทุนที่ดี การเพิ่มขึ้นอย่างมากเมื่อเทียบ q-q เป็นผลทางฤดูกาล
- เราคาดกำไรของ CKP จะแข็งแกร่งต่อเนื่องไปใน 3Q22F ซึ่งเป็นฝนตกสูงสุดของภูมิภาคอินโดจีน ทำให้จะมีการผลิตไฟฟ้าที่สูงจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรี และโรงไฟฟ้า NN2 เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และมองว่ามี upside ต่อประมาณการกำไรของเรา หลังผลการดำเนินงานไตรมาสนี้ออกมาดีกว่าคาด

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Revenue	2,180	2,395	2,237	2,416	2,531	
Gross profit	636	707	409	329	457	
SG&A	127	110	143	115	129	
Operating profit	509	597	267	214	328	
EBITDA	900	1,024	674	602	720	
Other income	116	113	192	127	128	
Other expense						
Interest expense	267	266	275	267	265	
Profit before tax	357	444	184	74	191	
Income tax	16	26	11	9	18	
Equity & invest. income	474	866	74	31	782	
Minority interests	(173)	(219)	(60)	(24)	(97)	
Extraordinary items	65	169	(64)	(33)	15	
Net profit	707	1,235	123	39	874	
Normalized profit	642	1,066	187	72	859	
EPS (Bt)	0.09	0.15	0.02	0.00	0.11	
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.13	0.02	0.01	0.11	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Cash & ST investment	6,367	7,021	7,630	7,632	5,037	
A/C receivable	1,705	1,912	1,557	1,763	1,828	
Inventory						
Other current assets	918	566	525	516	1,924	
Investment	16,667	17,127	17,210	17,357	18,314	
Fixed assets	8,697	8,599	8,491	8,373	8,268	
Other assets	34,074	33,678	33,564	33,190	32,611	
Total assets	68,429	68,903	68,977	68,832	67,982	
S-T debt	1,539	2,818	1,999	2,278	2,277	
A/C payable	849	1,109	927	1,230	853	
Other current liabilities	1,895	106	468	474	480	
L-T debt	28,198	28,204	28,979	28,184	27,940	
Other liabilities	791	801	474	473	475	
Minority interest	11,347	11,351	11,296	11,161	11,207	
Shareholders' equity	23,812	24,515	24,834	25,032	24,750	
Working capital	856	803	631	533	975	
Total debt	29,736	31,021	30,978	30,462	30,217	
Net debt	23,369	24,001	23,348	22,830	25,180	

Income Statement		6M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F	
Revenue	5	16	47	10,608	10,212	
Gross profit	39	(28)	34	2,279	2,375	
SG&A	12	1	39	629	612	
Operating profit	54	(35)	33	1,650	1,764	
EBITDA	20	(20)	41	3,191	4,289	
Other income	1	11	52	493	456	
Other expense			na			
Interest expense	(1)	(1)	47	1,144	1,166	
Profit before tax	160	(46)	27	998	1,053	
Income tax	95	10	41	65	100	
Equity & invest. income	2,421	65	45	1,818	1,820	
Minority interests	na	na	25	(481)	(605)	
Extraordinary items	na	(77)	na			
Net profit	2,157	24	40	2,270	2,168	
Normalized profit	1,094	34	41	2,270	2,168	
EPS (Bt)	2,157	24	40	0.28	0.27	
Normalized EPS (Bt)	1,094	34	41	0.28	0.27	

Financial Ratios		2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
(%)						
Sales growth	27.4	19.0	67.7	21.7	16.1	
Operating profit growth	913.8	52.0	na	(48.0)	(35.5)	
EBITDA growth	105.5	30.4	241.5	(24.5)	(19.9)	
Norm profit growth	na	37.4	30.7	na	33.7	
Norm EPS growth	na	37.4	30.7	na	33.7	
Gross margin	29.2	29.5	18.3	13.6	18.1	
Operating margin	23.3	24.9	11.9	8.8	13.0	
EBITDA margin	41.3	42.8	30.1	24.9	28.5	
Norm net margin	29.5	44.5	8.4	3.0	33.9	
D/E (x)	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8	
Net D/E (x)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7	
Interest coverage (x)	3.4	3.8	2.5	2.3	2.7	
Interest rate	3.6	3.5	3.5	3.5	3.5	
Effective tax rate	4.5	5.9	6.1	12.3	9.2	
ROA	3.8	6.2	1.1	0.4	5.0	
ROE	10.8	17.6	3.0	1.2	13.8	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

COM7 Pcl. (COM7 TB) - BUY, Price Bt33.25, TP Bt37.00

Results Comment

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

2Q22 อ่อนแอ ดีกว่าคาดเล็กน้อย

- กำไรปกติอยู่ที่ 620 ลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 6% y-y แต่ลดลง 21% q-q เนื่องจากผลกระทบตามฤดูกาลและความต้องการลดลงใน 2Q22
- ผลการดำเนินงานดีกว่าคาด 6% แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ 14%
- ยอดขายเพิ่มขึ้น 25% y-y และลดลงเพียง 2% q-q นอกจากส่วนแบ่งการตลาดของ COM7 ที่เพิ่มขึ้นจากยอดขายสาขาเดิม และร้านค้าใหม่แล้ว กิจกรรมส่งเสริมการขายในเชิงรุกอย่างมากสำหรับสินค้าที่มีอุปสงค์ที่อ่อนแอมากยังเป็นสาเหตุอีกด้วย ความต้องการที่อ่อนแอเกิดจากฐานที่สูงผิดปกติจากโควิดในปีที่แล้ว .
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยเป็น 13.2% จาก 13.4% ใน 2Q21
- SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 8.0% จาก 7.6% ใน 2Q21 แม้จะมีปริมาณขายเพิ่มขึ้น เนื่องจากทำโปรโมชั่นในเชิงรุกของ COM7 ตามที่กล่าวไว้ก่อนหน้านี้
- COM7 เปิด 45 สาขาใน 1H22 จาก 1,000 แห่ง ในสิ้นปี 2021 บริษัทฯ กำลังพยายามเปิดมากกว่าที่วางแผนไว้ 150 สาขาในปีนี้ แม้ว่าความต้องการของอุตสาหกรรมจะชะลอตัวลงก็ตาม
- COM7 คาดว่า 3Q22F จะแข็งแกร่งขึ้น เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมการขายและการตั้งสำรองสินค้าคงคลังที่ลดลง เนื่องจากสินค้าอุปสงค์ที่อ่อนแอส่วนใหญ่ได้หมดลงใน 2Q22

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Revenue	11,535	10,069	17,558	14,646	14,420	
Gross profit	1,550	1,506	2,232	2,002	1,904	
SG&A	875	852	1,149	1,045	1,153	
Operating profit	674	654	1,083	957	750	
EBITDA	869	851	1,287	1,160	948	
Other income	4	6	15	17	23	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	12	14	13	18	24	
Profit before tax	666	647	1,085	955	749	
Income tax	104	107	216	190	132	
Equity & invest. income	23	23	28	20	2	
Minority interests	2	(2)	2	1	0	
Extraordinary items	(0)	10	8	(3)	1	
Net profit	587	571	907	783	620	
Normalized profit	587	560	899	786	619	
EPS (Bt)	0.24	0.24	0.38	0.33	0.26	
Normalized EPS (Bt)	0.24	0.23	0.37	0.33	0.26	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Cash & ST investment	1,719	1,689	1,851	1,003	1,285	
A/C receivable	1,224	1,538	2,707	2,708	2,920	
Inventory	3,983	4,464	6,208	7,519	6,619	
Other current assets	319	435	1,120	1,572	790	
Investment	718	744	774	796	1,494	
Fixed assets	542	583	615	685	721	
Other assets	2,453	2,414	2,691	2,690	3,427	
Total assets	10,957	11,866	15,966	16,973	17,255	
S-T debt	2,230	3,336	3,801	5,166	5,566	
A/C payable	3,307	2,788	5,106	3,887	3,644	
Other current liabilities	754	551	844	965	2,119	
L-T debt	0	0	0	0	0	
Other liabilities	837	786	914	870	758	
Minority interest	28	30	16	15	15	
Shareholders' equity	3,802	4,376	5,285	6,071	5,154	
Working capital	1,900	3,214	3,809	6,340	5,895	
Total debt	2,230	3,336	3,801	5,166	5,566	
Net debt	511	1,647	1,950	4,163	4,281	

Income Statement		6M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F	
Revenue	(2)	25	50	57,663	64,472	
Gross profit	(5)	23	53	7,400	8,391	
SG&A	10	32	54	4,055	4,237	
Operating profit	(22)	11	51	3,345	4,154	
EBITDA	(18)	9	52	4,071	4,958	
Other income	37	480	125	32	36	
Other expense						
Interest expense	33	99	48	88	48	
Profit before tax	(22)	12	52	3,290	4,142	
Income tax	(30)	28	52	615	774	
Equity & invest. income	(89)	(91)	22	100	102	
Minority interests	(94)	(96)	64	2	2	
Extraordinary items	na	na	na	0	0	
Net profit	(21)	6	51	2,776	3,471	
Normalized profit	(21)	5	51	2,776	3,471	
EPS (Bt)	(21)	6	51	1.16	1.45	
Normalized EPS (Bt)	(21)	5	51	1.16	1.45	

Financial Ratios						
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Sales growth	48.9	12.2	41.1	22.4	25.0	
Operating profit growth	109.1	53.3	64.8	42.1	11.3	
EBITDA growth	93.4	39.1	63.1	34.0	9.1	
Norm profit growth	115.0	50.2	52.6	39.9	5.4	
Norm EPS growth	7.5	(24.9)	(23.7)	39.9	5.4	
Gross margin	13.4	15.0	12.7	13.7	13.2	
Operating margin	5.8	6.5	6.2	6.5	5.2	
EBITDA margin	7.5	8.4	7.3	7.9	6.6	
Norm net margin	5.1	5.6	5.1	5.4	4.3	
D/E (x)	0.6	0.8	0.7	0.8	1.1	
Net D/E (x)	0.1	0.4	0.4	0.7	0.8	
Interest coverage (x)	71.8	62.2	100.1	63.9	39.3	
Interest rate	2.5	2.0	1.4	1.6	1.8	
Effective tax rate	15.5	16.6	19.9	19.9	17.7	
ROA	21.5	19.6	25.8	19.1	14.5	
ROE	57.2	54.8	74.5	55.4	44.1	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Digital Telecom. Infra. Fund (DIF TB) - HOLD, Price Bt13.9, TP Bt14.5 | Results Comment

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

กำไรทรงตัวใน 2Q22

- DIF รายงานกำไรจากการลงทุนปกติ (ไม่รวมรายการพิเศษ) อยู่ที่ 3.08 พันลบ. ลดลงเล็กน้อย 2% y-y และ 1% q-q จากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น
- รายได้รวมลดลง 2% y-y เหลือ 3.60 พันลบ. เนื่องจากมีการหมดอายุของสัญญาเช่าขนาดเล็กบางฉบับ แต่รายได้ทรงตัวเมื่อเทียบ q-q จากปริมาณการเช่าที่ทรงตัวตามเงื่อนไขในสัญญา
- ค่าใช้จ่ายการบริการกองทุนรวมอยู่ที่ 85 ลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 6% y-y และ 5% q-q
- ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง 2% y-y แต่เพิ่มขึ้น 8% q-q เป็น 434 ลบ. ใน ต้นทุนดอกเบี้ยเฉลี่ยของ DIF สูงขึ้นเป็น 4.4% ใน 2Q22 จาก 4.1% ใน 1Q22 และ 4.3% ใน 2Q21 สอดคล้องกับสภาวะตลาดที่อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มสูงขึ้น
- DIF ประกาศไปก่อนหน้านี้ถึงการจ่ายเงินปันผล 0.26 บาทต่อหน่วย จากผลการดำเนินงาน 2Q22 โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 16 สิงหาคม และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 5 กันยายน 2022
- เรายังแนะนำ “ถือ” DIF โดยมองราคาหน่วยลงทุนที่เทียบเท่าอัตราผลตอบแทนเงินปันผล 7.5% นั้นเต็มมูลค่าแล้ว

Income Statement						Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	6M as		
NET SALES	3,681	3,682	3,683	3,602	3,602	Revenue	(0)	(2)	50	14,506	14,565
GROSS PROFIT	3,681	3,682	3,683	3,602	3,602	Gross profit	(0)	(2)	50	14,506	14,565
SG&A	74	75	84	75	77	SG&A	3	4	48	316	324
Operating profit	3,607	3,606	3,598	3,527	3,525	Operating profit	(0)	(2)	50	14,189	14,241
EBITDA	3,607	3,606	3,598	3,527	3,525	EBITDA	(0)	(2)	50	14,189	14,241
Other income	4	4	4	4	4	Other income	12	22	37	23	23
Other expense	10	13	10	11	(13)	Other expense	na	na	(5)	44	45
Interest expense	442	419	441	400	434	Interest expense	8	(2)	52	1,611	1,552
Profit before tax	3,159	3,179	3,151	3,121	3,083	Profit before tax	(1)	(2)	49	12,557	12,667
Income tax	0	0	0	0	0	Income tax	(15)	26	54	1	1
Equity & invest. income						Equity & invest. income					
Minority interests						Minority interests					
Extraordinary items	(216)	(235)	892	(225)	(205)	Extraordinary items	na	na			
Net investment income	2,943	2,944	4,044	2,895	2,877	Net profit	(1)	(2)	46	12,556	12,666
Norm Net Invest. Income	3,159	3,179	3,151	3,120	3,082	Normalized profit	(1)	(2)	49	12,556	12,666
EPS (Bt)	0.28	0.28	0.38	0.27	0.27	EPS (Bt)	(1)	(2)	46	1.18	1.19
Normalized EPS (Bt)	0.30	0.30	0.30	0.29	0.29	Normalized EPS (Bt)	(1)	(2)	50	1.18	1.19
NAV (Bt)											

Balance Sheet						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & equivalent	452	2,384	4,397	1,925	3,024	Sales grow th	0.3	0.3	0.2	(2.1)	(2.2)
S-T investments						EBITDA grow th	0.3	0.3	(0.1)	(2.2)	(2.3)
A/C receivable	3,297	3,399	3,499	3,580	3,656	Net income grow th	3.5	3.0	(17.7)	(2.1)	(2.2)
Other						Norm income grow th	1.0	1.1	1.9	(1.9)	(2.4)
Investment & Loans	218,733	217,126	215,927	218,019	216,690	Norm EPS grow th	1.0	1.1	1.9	(1.9)	(2.4)
Fixed assets											
Other assets						Gross margin	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Total assets	222,587	223,004	223,886	223,583	223,427	Operating margin	98.0	98.0	97.7	97.9	97.9
S-T debt	12,494	12,326	12,157	11,973	11,789	EBITDA margin	98.0	98.0	97.7	97.9	97.9
A/C payable	332	497	663	166	332	Norm net margin	85.8	86.3	85.6	86.6	85.6
Other current liabilities	3,899	3,899	3,898	3,920	3,917						
L-T debt	27,426	27,444	27,267	27,285	27,225	D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Other liabilities						Net D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Minority interest						Interest coverage (x)	8.2	8.6	8.2	8.8	8.1
Net Assets	174,778	174,947	176,216	176,336	176,449	Effective tax rate	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net debt	39,469	37,386	35,028	37,333	35,990	ROA	5.7	5.7	5.6	5.6	5.5
Avg outstanding units (shrs)	10,632	10,632	10,632	10,632	10,632	ROE	7.2	7.3	7.2	7.1	7.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Energy Absolute Pcl (EA TB) - BUY, Price Bt85.75, TP Bt100.00

Results Comment

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

กำไร 2Q22 ออกมาต่ำกว่าคาด

- EA รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติออกมาต่ำกว่าคาดที่ 1.06 พันลบ. ใน 2Q22 ลดลง 10% y-y และ 22% q-q โดยมีผลหลักมาจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจใหม่ซึ่งยังไม่สร้างรายได้ ในขณะที่ธุรกิจหลักเดิมมีผลการดำเนินงานที่ดีทั้งการผลิตไบโอดีเซล และ โรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน
- ธุรกิจไบโอดีเซล: สร้างกำไรได้เล็กน้อยที่ 4 ลบ. ใน 2Q22 ลดลงจากมีกำไร 70 ลบ. เมื่อ 2Q21 จากปริมาณขายที่ลดลงหลังรัฐบาลปรับสูตรดีเซลมาตรฐานเป็น B5 (จากเดิม B7) เมื่อเดือนกุมภาพันธ์ที่ผ่านมา แต่ดีขึ้นจากขาดทุน 2 ลบ. ใน 1Q22 จากราคาขายที่สูงขึ้น
- โรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน: สร้างกำไรได้รวม 1.9 พันลบ. จากปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นทั้งจากโซลาร์ฟาร์ม 278MW (+6% y-y และ 4% q-q) และโรงไฟฟ้าพลังงานลม 386MW (+4% y-y และ 17% q-q) และผลบวกจากการปรับขึ้นค่า Ft
- ธุรกิจผลิตแบตเตอรี่และอื่น ๆ: ธุรกิจใหม่ของ EA (รวมค่าใช้จ่ายการดำเนินงานของบริษัทแม่) มีผลขาดทุนรวมสูงขึ้นเป็น 952 ลบ. ใน 2Q22 (จากขาดทุน 483 ลบ. ใน 1Q22 และ 640 ลบ. ใน 2Q21) โดยมีปัจจัยลบหลักมาจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการเริ่มดำเนินงานธุรกิจให้บริการรถเมล์และเรือโดยสารไฟฟ้า
- เรคาดแนวโน้มกำไรของ EA จะดีขึ้นมากใน 3Q22F โดยมีแรงหนุนจาก 1) มีการขายธุรกิจรถเมล์โดยสารไปให้พันธมิตรทางธุรกิจรายใหม่แล้ว 2) โรงไฟฟ้าพลังงานลมจะมีปริมาณการผลิตสูงสุดในไตรมาสที่สามตามผลทางฤดูกาล และ 3) เรคาดจะมีการทยอยส่งมอบรถเมล์ไฟฟ้าอีกครั้งในไตรมาสดังกล่าว
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	4,923	5,040	5,508	4,740	5,396
Gross profit	1,823	2,137	2,174	1,834	1,687
SG&A	312	365	394	320	451
Operating profit	1,511	1,772	1,781	1,514	1,236
EBITDA	2,233	2,548	2,488	2,310	2,249
Other income	12	139	230	76	58
Other expense					
Interest expense	379	323	295	310	345
Profit before tax	1,144	1,588	1,716	1,280	949
Income tax	12	9	(56)	(5)	42
Equity & invest. income	(8)	6	40	2	7
Minority interests	50	(5)	75	72	147
Extraordinary items	17	37	(6)	8	33
Net profit	1,191	1,616	1,881	1,366	1,095
Normalized profit	1,174	1,580	1,887	1,358	1,062
EPS (Bt)	0.32	0.43	0.50	0.37	0.29
Normalized EPS (Bt)	0.31	0.42	0.51	0.36	0.28

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	4,211	3,313	2,927	3,164	2,665
A/C receivable	2,590	2,838	3,690	2,651	2,651
Inventory	1,588	1,578	1,483	2,226	3,136
Other current assets	775	859	3,549	3,933	6,741
Investment					
Fixed assets	57,542	57,642	58,421	60,547	59,082
Other assets	15,124	15,454	15,406	17,156	17,786
Total assets	81,830	81,685	85,476	89,677	92,062
S-T debt	9,180	9,358	9,457	11,594	18,432
A/C payable	553	450	358	631	449
Other current liabilities	1,212	1,147	2,860	3,433	1,075
L-T debt	34,657	22,843	33,777	33,515	31,674
Other liabilities	4,295	14,468	3,921	4,239	4,272
Minority interest	2,646	2,682	2,601	2,501	2,361
Shareholders' equity	29,287	30,736	32,501	33,765	33,798
Working capital	3,625	3,967	4,815	4,246	5,338
Total debt	43,837	32,201	43,234	45,108	50,106
Net debt	39,626	28,887	40,307	41,944	47,441

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	14	10	34	29,654	45,472
Gross profit	(8)	(7)	33	10,651	14,283
SG&A	41	45	39	1,961	2,553
Operating profit	(18)	(18)	32	8,690	11,731
EBITDA	(3)	1	38	11,876	15,089
Other income	(24)	400	91	148	227
Other expense			na		
Interest expense	11	(9)	48	1,353	1,276
Profit before tax	(26)	(17)	30	7,485	10,682
Income tax	na	244	99	37	53
Equity & invest. income	345	na	2	368	773
Minority interests	104	195	(40)	(543)	(2,195)
Extraordinary items	316	100	na		
Net profit	(20)	(8)	34	7,272	9,207
Normalized profit	(22)	(10)	33	7,272	9,207
EPS (Bt)	(20)	(8)	34	1.95	2.47
Normalized EPS (Bt)	(22)	(10)	33	1.95	2.47

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales grow th	19.3	33.6	23.9	0.8	9.6
Operating profit grow th	1.3	21.2	(1.1)	(14.9)	(18.2)
EBITDA grow th	(0.5)	18.8	(1.1)	(6.5)	0.7
Norm profit grow th	1.9	44.4	26.8	(1.6)	(9.5)
Norm EPS grow th	1.9	44.4	26.8	(1.6)	(9.5)
Gross margin	37.0	42.4	39.5	38.7	31.3
Operating margin	30.7	35.2	32.3	31.9	22.9
EBITDA margin	45.4	50.6	45.2	48.7	41.7
Norm net margin	23.8	31.3	34.3	28.7	19.7
D/E (x)	1.4	1.0	1.2	1.2	1.4
Net D/E (x)	1.2	0.9	1.1	1.2	1.3
Interest coverage (x)	5.9	7.9	8.4	7.4	6.5
Interest rate	3.5	3.4	3.1	2.8	2.9
Effective tax rate	1.1	0.6	(3.2)	(0.4)	4.4
ROA	5.8	7.7	9.0	6.2	4.7
ROE	16.0	21.1	23.9	16.4	12.6

Fundamental Story

Electricity Generating (EGCO TB) - BUY, Price Bt188.5, TP Bt275

Results Comment

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

กำไร 2Q22 ดีกว่าคาด

- EGCO รายงานขาดทุนสุทธิ 777 ลบ. ใน 2Q22 อย่างไรก็ตามหลังจากที่ไม่รวมรายการ non-cash จากการเปลี่ยนแปลงของ FX เราประมาณการกำไรปกติที่ 3.7 พันลบ. เพิ่มขึ้น 25% y-y แต่ลดลง 12% q-q กำไรดีกว่าที่เราคาด
- กำไรขั้นต้นเติบโต 9% y-y เป็น 2.63 พันลบ. ใน 2Q22 โดยได้แรงหนุนจากอัตราค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้นจาก IPP รายใหญ่ในประเทศไทย และโรงไฟฟ้าถ่านหิน Quezon กำไรเพิ่มขึ้น 63% q-q เนื่องจาก Quezon กลับมาดำเนินการอีกครั้งหลังจากหยุดซ่อมบำรุงใน 1Q22
- EBITDA เพิ่มขึ้น 19% y-y และ 69% q-q เป็น 2.9 พันลบ. ใน 2Q22 เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ต่ำ (-28% y-y และ -22% q-q)
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 24% y-y เป็น 2.3 พันลบ. จากการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำในลาว และการทำกำไรที่ดีขึ้นจากโรงไฟฟ้า IPP ในประเทศไทย ส่วนแบ่งกำไรลดลง 39% q-q จากฐานที่สูงเป็นพิเศษในไตรมาสก่อนหน้า เมื่อโรงไฟฟ้าที่ใช้ก๊าซเป็นเชื้อเพลิง Paju ใช้ประโยชน์จากสัญญา LNG ระยะยาวเพื่อสร้างอัตรากำไรที่สูงเป็นพิเศษ
- เราเห็น upside ต่อประมาณการกำไรของเรา เนื่องจากกำไร 1H22 คิดเป็น 74% ของประมาณการทั้งปีของเรา เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จากมูลค่าที่น่าสนใจในมุมมองของเรา

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	8,706	8,743	11,345	11,985	13,891
Gross profit	2,413	1,995	2,311	1,609	2,629
SG&A	729	538	663	672	525
Operating profit	1,684	1,458	1,648	937	2,104
EBITDA	2,450	2,255	2,448	1,720	2,907
Other income	505	515	692	514	532
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	918	948	957	919	997
Profit before tax	1,271	1,024	1,383	532	1,639
Income tax	219	222	251	178	298
Equity & invest. income	1,890	2,352	484	3,817	2,339
Minority interests	9	(12)	(3)	14	2
Extraordinary items	(1,441)	(2,069)	(680)	(69)	(4,459)
Net profit	1,510	1,074	934	4,116	(777)
Normalized profit	2,952	3,142	1,614	4,185	3,682
EPS (Bt)	2.87	2.04	1.77	7.82	(1.47)
Normalized EPS (Bt)	5.61	5.97	3.07	7.95	6.98

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & equivalent	16,483	16,988	17,898	20,943	19,556
A/C receivable	5,573	5,811	7,060	5,700	8,328
Inventory	2,499	3,103	2,947	2,519	4,527
Other current assets	11,076	9,738	10,591	9,966	10,658
Investment	111,122	117,727	124,979	128,156	135,128
Fixed assets	50,018	50,921	49,597	49,057	50,139
Other assets	29,812	30,313	28,860	29,788	30,620
Total assets	226,583	234,600	241,932	246,130	258,956
S-T debt	15,847	15,417	19,670	7,818	8,281
A/C payable	3,301	3,643	4,380	3,923	6,728
Other current liabilities	7,447	7,787	2,970	2,437	3,185
L-T debt	78,558	82,198	90,074	101,824	106,906
Other liabilities	12,305	12,118	10,802	9,554	9,138
Minority interest	584	596	596	582	631
Shareholders' equity	78,558	82,198	90,074	101,824	106,906
Working capital	4,771	5,271	5,626	4,297	6,127
Total debt	77,922	80,628	91,846	88,699	95,630
Net debt	108,541	112,841	113,441	119,991	124,087

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	16	60	72	35,816	35,405
Gross profit	63	9	49	8,676	8,494
SG&A	(22)	(28)	45	2,673	2,708
Operating profit	125	25	51	6,003	5,786
EBITDA	69	19	51	9,063	8,887
Other income	4	5	45	2,332	2,045
Other expense			na	0	0
Interest expense	8	9	44	4,364	3,913
Profit before tax	208	29	55	3,971	3,918
Income tax	67	36	60	794	784
Equity & invest. income	(39)	24	82	7,530	7,752
Minority interests	(89)	(83)	(32)	(50)	(49)
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	na	na	31	10,657	10,837
Normalized profit	(12)	25	74	10,657	10,837
EPS (Bt)	na	na	31	20.24	20.58
Normalized EPS (Bt)	(12)	25	74	20.24	20.58

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	(4.2)	5.0	52.6	68.6	59.6
Operating profit growth	(6.0)	(14.3)	52.0	3.2	25.0
EBITDA growth	(4.8)	(9.4)	31.0	3.2	18.6
Norm profit growth	10.2	10.9	35.8	92.3	24.7
Norm EPS growth	10.2	10.9	35.8	92.3	24.5
Gross margin	27.7	22.8	20.4	13.4	18.9
Operating margin	19.3	16.7	14.5	7.8	15.1
EBITDA margin	28.1	25.8	21.6	14.4	20.9
Norm net margin	33.9	35.9	14.2	34.9	26.5
D/E (x)	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9
Net D/E (x)	0.7	0.7	0.8	0.7	0.8
Interest coverage (x)	2.7	2.4	2.6	1.9	2.9
Interest rate	4.1	4.0	3.7	3.4	3.5
Effective tax rate	17.2	21.7	18.1	33.5	18.2
ROA	5.3	5.5	2.7	6.9	5.8
ROE	11.0	11.4	5.7	14.3	12.1

Fundamental Story

The Erawan Group Pcl (ERW TB) - BUY, Price Bt3.82, TP Bt4.40

Results Comment

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

ขาดทุนลดลงใน 2Q22 ตามคาด

- ERW รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 131 ลบ. ใน 2Q22 เทียบกับขาดทุน 559 ลบ. ใน 2Q21 และขาดทุน 315 ลบ. ใน 1Q22
- ขาดทุนลดลง y-y และ q-q เป็นผลมาจากการเปิดประเทศ และแพ็คเกจการท่องเที่ยวภายในประเทศของรัฐบาล “เราเที่ยวด้วยกัน เฟส 4”
- รายได้จากธุรกิจโรงแรมของ ERW เพิ่มขึ้น 283% y-y และ 56% q-q เป็น 961 ลบ. ใน 2Q22 EBITDA margin กลับมาเป็นบวกที่ 14.8% ใน 2Q22 เทียบกับ -89.8% ใน 2Q21 และ -3.4% ใน 1Q22

- โรงแรมในประเทศไทยของ ERW (ไม่รวม HOP INN) มีอัตราการเข้าพักที่ 55% ใน 2Q22 เทียบกับ 13% ใน 2Q21 และ 31% ใน 1Q22 RevPar ใน 2Q22 อยู่ที่ 1,164 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 581% y-y และ 109% q-q
- อัตราการเข้าพัก HOP Inn Thailand ของ ERW อยู่ที่ 73% ใน 2Q22 เทียบกับ 31% ใน 2Q21 และ 67% ใน 1Q22 RevPar ใน 2Q22 อยู่ที่ 450 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 133% y-y และ 10% q-q
- อัตราการเข้าพักโรงแรมในฟิลิปปินส์ของ ERW อยู่ที่ 58% ใน 2Q22 เทียบกับ 46% ใน 2Q21 และ 51% ใน 1Q22 RevPar ใน 2Q22 อยู่ที่ 565 บาท/คืน ลดลง 44% y-y และ 19% q-q
- ด้วยการกลับมาเปิดประเทศของไทย เราคาดว่าธุรกิจโรงแรมของบริษัท จะดีขึ้นในไตรมาสต่อไป เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ERW

Income Statement				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	262	226	619	638	974
Gross profit	(22)	(60)	221	233	454
SG&A	457	439	503	468	526
Operating profit	(480)	(500)	(281)	(235)	(71)
EBITDA	(236)	(271)	(61)	(22)	144
Other income	7	27	34	8	32
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	136	126	121	112	111
Profit before tax	(609)	(599)	(368)	(339)	(150)
Income tax	(25)	73	(4)	(8)	(7)
Equity & invest. income	(3)	3	5	3	9
Minority interests	27	45	12	12	4
Extraordinary items	(130)	0	101	2	(8)
Net profit	(690)	(623)	(246)	(313)	(139)
Normalized profit	(559)	(623)	(346)	(315)	(131)
EPS (Bt)	(0.15)	(0.14)	(0.05)	(0.07)	(0.03)
Normalized EPS (Bt)	(0.12)	(0.14)	(0.08)	(0.07)	(0.03)

Balance Sheet				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	1,541	1,207	1,242	1,255	1,031
A/C receivable	47	54	100	117	115
Inventory	39	37	39	35	37
Other current assets	266	306	1,274	1,281	302
Investment	42	45	48	45	51
Fixed assets	21,316	21,285	19,409	19,327	19,343
Other assets	353	363	338	327	372
Total assets	23,604	23,297	22,450	22,388	21,251
S-T debt	1,055	1,523	795	1,852	620
A/C payable	71	70	143	107	126
Other current liabilities	563	524	551	716	632
L-T debt	10,506	10,258	10,356	9,514	9,783
Other liabilities	4,449	4,612	4,583	4,541	4,538
Minority interest	68	23	11	(1)	(5)
Shareholders' equity	6,892	6,286	6,012	5,659	5,557
Working capital	15	21	(4)	45	26
Total debt	11,561	11,781	11,151	11,366	10,403
Net debt	10,020	10,575	9,909	10,111	9,372

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		6M as			
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	53	271	42	3,823	5,198
Gross profit	95	na	na	1,543	2,726
SG&A	12	15	52	1,898	1,973
Operating profit	na	na	na	(355)	753
EBITDA	na	na	na	624	1,769
Other income	304	373	62	64	51
Other expense				0	0
Interest expense	(1)	(19)	48	460	469
Profit before tax	na	na	na	(751)	335
Income tax	na	na	na	45	60
Equity & invest. income	164	na	na	0	0
Minority interests	(67)	(85)	28	57	(30)
Extraordinary items	na	na	na	50	0
Net profit	na	na	na	(689)	245
Normalized profit	na	na	na	(739)	245
EPS (Bt)	na	na	na	(0.15)	0.05
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(0.16)	0.05

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales grow th	230.5	(47.0)	5.2	69.0	271.3
Operating profit grow th	na	na	na	na	na
EBITDA grow th	na	na	na	na	na
Norm profit grow th	na	na	na	na	na
Norm EPS grow th	na	na	na	na	na
Gross margin	(8.6)	(26.6)	35.8	36.6	46.6
Operating margin	(182.9)	(220.6)	(45.4)	(36.8)	(7.3)
EBITDA margin	(89.8)	(119.6)	(9.9)	(3.4)	14.8
Norm net margin	(213.2)	(275.1)	(56.0)	(49.4)	(13.5)
D/E (x)	1.7	1.9	1.9	2.0	1.9
Net D/E (x)	1.4	1.7	1.6	1.8	1.7
Interest coverage (x)	(1.7)	(2.1)	(0.5)	(0.2)	1.3
Interest rate	4.4	4.3	4.2	4.0	4.1
Effective tax rate	4.2	(12.1)	1.1	2.5	4.3
ROA	(10.0)	(10.6)	(6.1)	(5.6)	(2.4)
ROE	(43.7)	(37.8)	(22.5)	(21.6)	(9.4)

Fundamental Story

Gulf Energy Dev. Pcl (GULF TB) - HOLD, Price Bt50.25, TP Bt45.00

Results Comment

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

2Q22 กำไรแข็งแกร่งกว่าคาด

- GULF รายงานกำไรปกติ (ไม่รวมกำไร/ขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน) ที่ 3.1 พันลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้นแข็งแกร่ง 120% y-y แต่อ่อนตัว 5% q-q การเติบโต y-y มาจากการขยายกำลังการผลิต ขณะที่การลดลงเล็กน้อย q-q เป็นผลทางฤดูกาล ผลประกอบการนี้ดีกว่าที่คาดไว้จากผลการดำเนินงานที่ดีกว่าคาดของโรงไฟฟ้า IPP ใหม่
- กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 63% y-y เป็น 4.4 พันลบ. ใน 2Q22 โดยได้แรงหนุนจากการเริ่มดำเนินการของโรงไฟฟ้า IPP ใหม่ 2 แห่งระหว่างปีและอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงเป็นพิเศษจาก IPP ในช่วงที่ใช้น้ำมันดีเซลผลิตไฟฟ้าท่ามกลางราคาก๊าซที่สูงขึ้น กำไรขั้นต้นลดลง 3% q-q จากผลผลิตตามฤดูกาลที่ลดลงจากโรงไฟฟ้าพลังงานลมในเยอรมนี
- ค่าใช้จ่าย SG&A รวมเพิ่มขึ้น 20% y-y และ 16% q-q เป็น 639 ลบ. ใน 2Q22 ตามการขยายกำลังการผลิตของโรงไฟฟ้า และการลงทุนในธุรกิจใหม่อื่นๆ นอกเหนือจากโรงไฟฟ้า
- การเติบโตของ EBITDA จึงต่ำกว่าการเติบโตของธุรกิจไฟฟ้าที่มีอยู่เล็กน้อยที่ 47% y-y (-4% q-q) เป็น 5.04 พันลบ. ใน 2Q22
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมเพิ่มขึ้น 178% y-y เป็น 2.04 พันลบ. ใน 2Q22 เนื่องจาก GULF เริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากกลุ่มอินทซ์ตั้งแต่ 4Q21 ขณะที่เพิ่มขึ้น 14% q-q เนื่องจากกำไรที่แข็งแกร่งขึ้นจากธุรกิจร่วมทุนก๊าซธรรมชาติ
- เราเห็น upside ของประมาณการกำไรของเราในปีนี้ เนื่องจากกำไรของ GULF ใน 1H22 คิดเป็น 59% ของประมาณการทั้งปีของเรา ในขณะที่เราคาดว่า GULF จะได้รับประโยชน์จากสภาวะราคาก๊าซธรรมชาติที่สูงในปัจจุบัน เนื่องจากโรง IPP สามารถทำอัตรากำไรได้สูงขึ้นเมื่อใช้น้ำมันดีเซลเป็นเชื้อเพลิงทดแทนก๊าซธรรมชาติ

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	11,242	11,903	15,287	20,628	23,004
Gross profit	2,716	2,959	4,397	4,562	4,437
SG&A	532	589	692	551	639
Operating profit	2,184	2,370	3,705	4,011	3,798
EBITDA	3,429	3,642	4,977	5,257	5,040
Other income	88	1,702	31	35	98
Other expense					
Interest expense	1,174	1,753	1,737	1,473	1,864
Profit before tax	1,098	2,319	1,998	2,573	2,032
Income tax	(193)	91	308	448	146
Equity & invest. income	733	690	1,699	1,784	2,035
Minority interests	(624)	(626)	(662)	(653)	(840)
Extraordinary items	5	(705)	315	138	(1,550)
Net profit	1,407	1,588	3,043	3,395	1,531
Normalized profit	1,401	2,293	2,728	3,257	3,081
EPS (Bt)	0.12	0.14	0.26	0.29	0.13
Normalized EPS (Bt)	0.12	0.20	0.23	0.28	0.26

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	18,931	24,623	19,847	22,621	16,819
A/C receivable	7,778	7,966	9,569	14,561	15,484
Inventory	1,002	1,058	1,303	1,732	2,115
Other current assets	2,272	3,109	8,093	6,356	7,387
Investment	24,169	24,468	135,573	139,760	137,563
Fixed assets	124,961	133,307	130,128	124,610	126,958
Other assets	89,815	160,657	58,161	72,552	81,923
Total assets	268,929	355,188	362,674	382,193	388,249
S-T debt	32,975	16,600	19,526	22,940	27,082
A/C payable	2,341	2,271	3,080	6,338	6,171
Other current liabilities	6,779	10,732	12,410	12,637	16,719
L-T debt	128,341	202,751	203,296	122,487	209,244
Other liabilities	19,722	23,451	16,853	101,242	10,702
Minority interest	9,618	10,230	10,913	12,950	14,725
Shareholders' equity	69,153	89,153	96,596	103,598	103,605
Working capital	6,440	6,753	7,791	9,954	11,429
Total debt	161,316	219,351	222,821	145,427	236,327
Net debt	142,386	194,728	202,974	122,806	219,508

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	12	105	54	80,636	104,923
Gross profit	(3)	63	57	15,759	19,710
SG&A	16	20	48	2,493	2,891
Operating profit	(5)	74	59	13,266	16,819
EBITDA	(4)	47	52	19,958	25,393
Other income	183	11	61	217	186
Other expense			na		
Interest expense	27	59	45	7,424	7,335
Profit before tax	(21)	85	76	6,060	9,670
Income tax	(67)	na	188	315	362
Equity & invest. income	14	178	48	7,947	9,073
Minority interests	na	na	52	(2,872)	(3,518)
Extraordinary items	na	na	na		
Net profit	(55)	9	46	10,820	14,862
Normalized profit	(5)	120	59	10,820	14,862
EPS (Bt)	(55)	9	46	0.92	1.27
Normalized EPS (Bt)	(5)	120	59	0.92	1.27

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales grow th	44.6	51.1	64.2	128.3	104.6
Operating profit grow th	52.2	47.3	48.9	59.0	73.9
EBITDA grow th	59.3	53.0	34.2	41.2	47.0
Norm profit grow th	41.6	73.1	131.9	36.3	119.9
Norm EPS grow th	41.6	73.1	131.9	36.3	119.9
Gross margin	24.2	24.9	28.8	22.1	19.3
Operating margin	19.4	19.9	24.2	19.4	16.5
EBITDA margin	30.5	30.6	32.6	25.5	21.9
Norm net margin	12.5	19.3	17.8	15.8	13.4
D/E (x)	2.0	2.2	2.1	1.2	2.0
Net D/E (x)	1.8	2.0	1.9	1.1	1.9
Interest coverage (x)	2.9	2.1	2.9	3.6	2.7
Interest rate	3.0	3.7	3.1	3.2	3.9
Effective tax rate	(17.6)	3.9	15.4	17.4	7.2
ROA	2.1	2.9	3.0	3.5	3.2
ROE	8.0	11.6	11.7	13.0	11.9

Fundamental Story

Hana Microelectronics (HANA TB) - SELL, Price Bt44.5, TP Bt52.0

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22F อ่อนแอกว่าคาด

- กำไรสุทธิอยู่ที่ 245 ลบ. หากไม่รวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 326 ลบ. และขาดทุน 105 ลบ. จากรูทิจ SiC ใหม่ กำไรปกติอยู่ที่ 703 ลบ. ลดลง 8% y-y แต่เพิ่มขึ้น 51% จากฐานที่ต่ำใน 1Q21
- เรากำลังตรวจสอบการขาดทุนจาก FX จำนวนมาก การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของ HANA มักเกิดจากการป้องกันความเสี่ยงจากสกุลเงิน และการเคลื่อนไหวของสินทรัพย์และหนี้สินในต่างประเทศ เราสงสัยว่ามาจากการป้องกันความเสี่ยง
- กำไรปกติพลาดเป้าในระดับยอดขายและระดับกำไรขั้นต้น
- ยอดขายสกุล USD ลดลง 4% y-y แม้ว่าจะมีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้น เราคาดว่าลูกค้าของ HANA ได้เลื่อนคำสั่งซื้อท่ามกลางตลาดที่อ่อนแอ โดยเฉพาะสำหรับโทรศัพท์ (20% ของยอดขายของ HANA)
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 13.7% หากไม่รวมผลขาดทุนจากรูทิจ SiC ใหม่ อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 15.4% เทียบกับ 16.8% ใน 2Q21 เราเชื่อว่าเป็นเพราะการลดลงของสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับโทรศัพท์ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง
- HANA คาดว่า 2H22F จะอ่อนตัวลง เนื่องจากลูกค้าได้ยกเลิกคำสั่งซื้อที่เกี่ยวข้องกับโทรศัพท์บางส่วน เนื่องจากตลาดที่อ่อนแออย่างต่อเนื่อง

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	6,065	6,241	6,260	6,107	6,390
Gross profit	1,016	976	673	663	878
SG&A	373	376	362	381	401
Operating profit	643	601	311	282	477
EBITDA	955	941	639	640	859
Other income	146	124	94	133	143
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	2	2	3	1	3
Profit before tax	788	723	402	414	618
Income tax	18	22	11	15	15
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	(33)	(137)	(447)	(34)	(358)
Net profit	737	564	(56)	365	245
Normalized profit	770	701	391	399	603
EPS (Bt)	0.92	0.70	(0.07)	0.45	0.30
Normalized EPS (Bt)	0.96	0.87	0.49	0.50	0.75

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	9,094	8,514	5,999	5,450	4,831
A/C receivable	4,249	4,441	4,553	4,861	4,846
Inventory	5,465	6,288	6,857	7,408	8,255
Other current assets	136	153	162	170	234
Investment	72	72	72	72	72
Fixed assets	8,178	9,110	9,663	10,023	10,250
Other assets	523	494	548	541	545
Total assets	27,717	29,073	27,853	28,525	29,033
S-T debt	321	339	334	333	653
A/C payable	3,615	3,749	3,506	4,020	4,332
Other current liabilities	228	284	189	218	272
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	777	792	766	760	830
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	22,776	23,909	23,058	23,194	22,947
Working capital	6,100	6,981	7,903	8,249	8,769
Total debt	321	339	334	333	653
Net debt	(8,773)	(8,174)	(5,665)	(5,117)	(4,178)

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	5	5	45	27,701	29,008
Gross profit	33	(14)	43	3,582	3,828
SG&A	5	7	52	1,508	1,570
Operating profit	69	(26)	37	2,074	2,258
EBITDA	34	(10)	42	3,532	3,796
Other income	7	(2)	66	420	444
Other expense					
Interest expense	83	51	86	5	10
Profit before tax	49	(22)	41	2,489	2,691
Income tax	2	(15)	53	56	61
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	(33)	(67)	25	2,433	2,630
Normalized profit	51	(22)	41	2,433	2,630
EPS (Bt)	(33)	(67)	25	3.02	3.27
Normalized EPS (Bt)	51	(22)	41	3.02	3.27

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	32.1	29.7	18.9	17.1	5.4
Operating profit growth	70.4	135.7	5.5	(8.9)	(25.8)
EBITDA growth	43.6	71.5	4.0	1.5	(10.0)
Norm profit growth	61.2	91.7	(12.4)	(3.3)	(21.7)
Norm EPS growth	61.2	91.7	(12.4)	(3.3)	(21.7)
Gross margin	16.8	15.6	10.8	10.8	13.7
Operating margin	10.6	9.6	5.0	4.6	7.5
EBITDA margin	15.7	15.1	10.2	10.5	13.4
Norm net margin	12.7	11.2	6.2	6.5	9.4
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.4)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage (x)	543.1	598.8	234.2	440.7	322.7
Interest rate	2.22	1.90	3.24	1.74	2.16
Effective tax rate	2.2	3.0	2.8	3.6	2.4
ROA	11.3	9.9	5.5	5.7	8.4
ROE	13.7	12.0	6.7	6.9	10.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Impact Growht REIT (IMPACT TB) - SELL, Price Bt14.4, TP Bt15.3

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 1QFY23 พื้นตัว

- IMPACT รายงานกำไร 175 ลบ. ใน 1QFY23 (เมษายน – มิถุนายน 2022) ดีขึ้น 246% q-q และพลิกจากขาดทุน 37 ลบ. ใน 1QFY22
- รายได้ 1QFY23 พื้นตัว 69% q-q และ 516% y-y เป็น 351 ลบ. (อยู่ที่ 61% ของระดับรายได้ก่อนโควิด) อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 219bps q-q และ 171bps y-y
- อัตรากำไรสุทธิ 1QFY23 อยู่ที่ 32% เทียบกับ 20% in 4QFY22 และ 34% in 1QFY22 และยังต่ำกว่าระดับก่อนโควิดที่มีอัตรากำไรสุทธิ 46%.
- ค่าเช่าจึงดีขึ้นเป็น 72บาท/ตารางเมตร/วัน (ต่ำกว่าระดับก่อนโควิด 5%) จาก 66บาท/วัน ใน 4QFY22 และ 8 บาท ใน 1QFY22.
- 1QFY23 คิดเป็นเพียง 17% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรจะดีขึ้นในไตรมาสถัดไปและคงประมาณการกำไรตามเดิม อย่างไรก็ดี ด้วยราคาหุ้นที่ลดลงต่ำกว่าราคาเป้าหมายของเราแล้ว เราจะทบทวนคำแนะนำอีกครั้ง
- IMPACT ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.1 บาท/หุ้น XD วันที่ 24สิงหาคม และจ่ายปันผลวันที่ 8 กันยายน 2022

Income Statement						Income Statement					
Yr-end Feb (Bt m)						(consolidated)					
1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23		(Bt m)	q-q%	y-y%	3M as % 2023F	FY23F	FY24F
Revenue	57	90	302	207	351	Revenue	69	516	19	1,892	2,084
Gross profit	48	83	267	174	301	Gross profit	73	532	18	1,653	1,822
SG&A	56	56	94	96	103	SG&A	7	82	20	504	540
Operating profit	(9)	27	173	78	198	Operating profit	154	na	17	1,150	1,283
EBITDA	(9)	27	173	78	198	EBITDA	154	na	17	1,150	1,283
Other income	0	1	1	1	1	Other income	14	329	15	6	6
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	28	28	28	28	24	Interest expense	(16)	(16)	21	110	93
Profit before tax	(37)	(0)	145	51	175	Profit before tax	246	na	17	1,045	1,196
Income tax	0	0	0	0	0	Income tax					
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Extraordinary items	0	0	0	1	(0)	Extraordinary items					
Net Investment Income	(36)	(0)	145	52	175	Net Investment Income	237	na	17	1,045	1,196
Norm Net Invest. Income	(37)	(0)	145	51	175	Norm Net Invest. Income	246	na	17	1,045	1,196
EPS (Bt)	(0.02)	(0.00)	0.10	0.04	0.12	EPS (Bt)	237	na	17	0.71	0.81
Normalized EPS (Bt)	(0.02)	(0.00)	0.10	0.03	0.12	Normalized EPS (Bt)	246	na	17	0.71	0.81

Balance Sheet						Financial Ratios					
Yr-end Feb (Bt m)						(consolidated)					
1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23		(%)	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23
Cash & ST investment	158	199	204	290	607	Sales growth	274.8	(76.3)	(41.1)	16.6	515.6
A/C receivable	41	85	110	35	80	Operating profit growth	na	(87.3)	(47.4)	42.9	na
Investment	19,933	19,934	20,034	20,035	19,764	EBITDA growth	na	(87.3)	(47.4)	42.9	na
Other assets	14	11	12	8	7	Norm profit growth	na	na	(51.7)	82.1	na
Total assets	20,149	20,234	20,362	20,372	20,461	Norm EPS growth	na	na	(51.7)	82.1	na
S-T debt	0	1	2	3	4	Gross margin	83.6	92.4	88.3	84.0	85.8
A/C payable	12	10	46	22	31	Operating margin	(15.6)	30.0	57.2	37.6	56.5
Other current liabilities	270	355	296	349	345	EBITDA margin	(15.6)	30.0	57.2	37.6	56.5
L-T debt	1,999	1,999	1,999	1,999	3,857	Norm net margin	(64.7)	(0.3)	48.1	24.5	50.0
Other liabilities	1,899	1,901	1,907	1,910	35	D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
Minority interest	0	0	0	0	0	Net D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
Shareholders' equity	15,969	15,969	16,115	16,092	16,193	Interest rate	(0.3)	1.0	6.1	2.8	8.4
Working capital	(130)	(136)	(28)	(131)	(75)	Effective tax rate	-	-	-	-	-
Total debt	2,010	2,009	2,044	2,021	3,888	ROA	(0.7)	(0.0)	2.9	1.0	3.4
Net debt	1,853	1,810	1,841	1,730	3,281	ROE	(0.9)	(0.0)	3.6	1.3	4.3

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Intouch Holdings Pcl (INTUCH TB) - HOLD, Price Bt74, TP Bt74.5

Results Comment

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

กำไร 2Q22 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

- เราประเมินกำไรการดำเนินงานปกติของ INTUCH (หลังหักรายการพิเศษทั้งของบริษัทและจากบริษัทย่อย) ที่ 2.54 พันลบ. ใน 2Q22 ลดลง 4% y-y และ 2% q-q ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดเล็กน้อย จากกำไรของธุรกิจดาวเทียมที่ออกมาอ่อนแอกว่าคาด
- กลุ่ม AIS: ส่วนแบ่งกำไรที่รับรู้จากกลุ่ม AIS อยู่ที่ 2.6 พันลบ. ใน 2Q22 ลดลง 6% y-y จากต้นทุนค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นทั้งจากอัตราค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้น และต้นทุนเครือข่ายที่เพิ่มขึ้นจากการขยายโครงข่ายต่อเนื่อง แต่กำไรนี้เพิ่มสูงขึ้น 3% q-q จากการฟื้นตัวของรายได้บริการโทรศัพท์มือถือหลังมีนักท่องเที่ยวต่างชาติกลับเข้ามามากขึ้น
- ธุรกิจดาวเทียม: INTUCH รับรู้กำไรจากการดำเนินงานของไทยคม (ไม่รวมรายการพิเศษ) 33 ลบ. ใน 2Q22 ซึ่งดีขึ้นอย่างมากเมื่อเทียบกับผลขาดทุนใน 2Q21 และปรับเพิ่มขึ้น 10% q-q จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากไทยคมสามารถขยายธุรกิจกับพันธมิตรใหม่ได้เพิ่ม
- ค่าใช้จ่ายการดำเนินงานของตัวบริษัท INTUCH อยู่ที่ 42 ลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้นจาก 26 ลบ. ใน 1Q22 แต่ลดลงจาก 70 ลบ. ใน 2Q21
- INTUCH ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 1.76 บาทต่อหุ้นเทียบเป็นอัตราการจ่ายปันผลที่สูงถึง 109% จากกำไรสุทธิใน 1H22 โดยกำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 24 สิงหาคม และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 8 กันยายน 2022
- เรายังแนะนำ "ถือ" INTUCH แม้มองว่ามีความเสี่ยงทางบวกต่อประมาณการอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ 4% ของเรา โดยเรายังเลือกจะลงทุนใน ADVANC โดยตรง เพื่อรับผลบวกจากการฟื้นตัวผลกำไรของอุตสาหกรรมโทรคมนาคม

Income Statement		(unconsolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Revenue	796	935	804	703	737	
Gross profit	146	270	399	341	359	
SG&A	314	347	319	173	210	
Operating profit	(168)	(77)	79	168	149	
EBITDA	176	224	231	315	304	
Other income	106	168	34	50	39	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	40	48	28	28	29	
Profit before tax	(103)	44	85	190	159	
Income tax	22	13	50	62	16	
Equity & invest. income	2,745	2,684	2,530	2,496	2,581	
Minority interests	23	(87)	42	(31)	(183)	
Extraordinary items	169	33	6	(40)	94	
Net profit	2,813	2,662	2,612	2,552	2,636	
Normalized profit	2,644	2,629	2,606	2,593	2,542	
EPS (Bt)	0.88	0.83	0.81	0.80	0.82	
Normalized EPS (Bt)	0.82	0.82	0.81	0.81	0.79	

Balance Sheet		(unconsolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Cash & ST investment	10,732	10,700	8,464	9,174	9,113	
A/C receivable	1,783	1,983	2,173	1,485	1,552	
Inventory	88	36	7	8	9	
Other current assets	915	1,062	1,011	6,237	1,223	
Investment	35,032	33,578	36,160	33,434	35,938	
Fixed assets	3,080	2,846	2,787	2,716	2,639	
Other assets	2,156	3,450	3,381	3,165	3,229	
Total assets	53,787	53,654	53,984	56,218	53,703	
S-T debt	2,607	2,631	424	423	448	
A/C payable	679	819	861	794	794	
Other current liabilities	3,297	3,128	3,156	8,502	3,163	
L-T debt	1,232	1,089	1,073	858	910	
Other liabilities	685	1,876	1,769	1,650	1,705	
Minority interest	5,988	6,079	6,014	5,824	5,856	
Shareholders' equity	39,299	38,033	40,687	38,167	40,827	
Working capital	1,192	1,200	1,320	698	767	
Total debt	3,839	3,719	1,498	1,281	1,358	
Net debt	(6,894)	(6,980)	(6,966)	(7,893)	(7,754)	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		6M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F	
Revenue	5	(7)	52	2,752	2,612	
Gross profit	5	147	92	761	690	
SG&A	22	(33)	35	1,081	1,037	
Operating profit	(11)	na	na	(320)	(347)	
EBITDA	(3)	73	362	171	(18)	
Other income	(22)	(63)	32	275	261	
Other expense				0	0	
Interest expense	3	(28)	65	87	81	
Profit before tax	(16)	na	na	(132)	(167)	
Income tax	(74)	(28)		0	0	
Equity & invest. income	3	(6)	45	11,203	12,093	
Minority interests	na	na	na	107	120	
Extraordinary items	na	(44)		0	0	
Net profit	3	(6)	46	11,178	12,046	
Normalized profit	(2)	(4)	46	11,178	12,046	
EPS (Bt)	3	(6)	46	3.49	3.76	
Normalized EPS (Bt)	(2)	(4)	46	3.49	3.76	

Financial Ratios		(%)				
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Sales grow th	(14.2)	1.2	(2.9)	(10.9)	(7.4)	
Operating profit grow th	na	na	na	na	na	
EBITDA grow th	(53.9)	(13.5)	18.2	64.3	73.0	
Norm profit grow th	8.3	(0.3)	(6.5)	(0.3)	(3.9)	
Norm EPS grow th	8.3	(0.3)	(6.5)	(0.3)	(3.9)	
Gross margin	18.3	28.9	49.6	48.5	48.8	
Operating margin	(21.1)	(8.2)	9.8	23.9	20.3	
EBITDA margin	22.1	24.0	28.7	44.8	41.3	
Norm net margin	332.3	281.1	324.1	369.0	345.1	
D/E (x)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	
Net D/E (x)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	
Interest coverage (x)	4.4	4.7	8.2	11.2	10.5	
Interest rate	4.2	5.1	4.3	8.1	8.8	
Effective tax rate	(21.5)	28.9	59.2	32.5	9.9	
ROA	19.4	19.6	19.4	18.8	18.5	
ROE	27.9	27.2	26.5	26.3	25.7	

Fundamental Story

JMT Network Services Pcl (JMT TB) - BUY, Price Bt78, TP Bt100

Results Comment

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

กำไรแข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- JMT รายงานกำไร 2Q22 ที่ 433 ลบ. เพิ่มขึ้น 50% y-y และ 18% q-q กำไร 1H22 คิดเป็น 39% ของประมาณการทั้งปีของเรา เรายังคงประมาณการเช่นเดิม เนื่องจากเราคาดว่ากำไรใน 2H22 จะแข็งแกร่งขึ้นจากการไม่มีผลขาดทุนจากธุรกิจประกันอีก ซึ่งใน 1H22 มีผลขาดทุนรวม 107 ลบ. และการเก็บเงินสดเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล คงค่านำ "ซื้อ"
- บวกกลับขาดทุน 57 ลบ. จากธุรกิจประกันจากการเรียกร้องค่าสินไหมทดแทนพิเศษจากโควิด-19 ธุรกิจเรียกเก็บหนี้ของ JMT และ AMC น่าจะทำได้ 490 ลบ. ใน 2Q22 และ 904 ลบ. ใน 1H22
- ปัจจัยหนุนการเติบโต y-y เกิดจากการเก็บเงินสดเพิ่มขึ้น 38% y-y และดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง
- สำหรับ q-q การเก็บเงินสดลดลง 8% จากปัจจัยตามฤดูกาล อย่างไรก็ตาม กำไรเติบโตจากไตรมาสก่อน แม้ว่าธุรกิจประกันจะขาดทุนจากการกลับรายการผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss: ECL) เนื่องมาจากบันทึกการเรียกเก็บเงินเงินสดที่พิสูจน์แล้วของ JMT
- JMT ใช้เงิน 385 ลบ. เพื่อซื้อ NPL ส่วนใหญ่จาก SINGER (72%) ที่มูลค่า FV ที่ 1.97 พันลบ. เราคำนวณต้นทุนการได้มาอยู่ที่ 10.7% จาก 10.6% ใน 1Q22 NPLs ทั้งหมดภายใต้การบริหารเพิ่มขึ้นเป็น 245 พันลบ. จาก 243 พันลบ. ใน 1Q22
- JK ถูกจัดตั้งด้วยทุนชำระแล้ว 1 หมื่นลบ. JMT บันทึกการขาดทุนเล็กน้อยในไตรมาสนี้ JK ได้ซื้อ NPL จาก KBANK แล้ว และคาดว่าจะทยอยรับรู้รายได้ในช่วงปลาย 3Q22 ดังนั้นรายได้น่าจะถูกรับรู้ทั้งหมดใน 4Q22

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total Income	816	949	1,051	1,079	1,087
Gross profit	590	675	747	732	712
SG&A	180	207	108	288	199
Operating profit	410	468	639	445	513
Cash collection	970	1,241	1,370	1,458	0
Non-operating income	3	4	12	20	4
Non-operating expenses	(1)	1	(1)	(10)	0
Interest expense	(82)	(85)	(100)	(71)	(66)
Profit before tax	332	386	553	403	451
Income tax	50	44	81	63	48
Equity & invest. income	0	0	0	0	(0)
Minority interests	6	10	6	27	30
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	289	352	477	367	433
Normalized profit	289	352	477	367	433
EPS (Bt)	0.26	0.32	0.35	0.27	0.30
Normalized EPS (Bt)	0.26	0.32	0.35	0.27	0.30

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	1,655	1,627	8,438	9,696	3,315
A/C receivable	452	463	725	792	1,022
Properties foreclosed	724	747	979	1,234	1,559
Other current assets	842	948	943	1,104	1,159
Investment	11,748	14,931	15,832	15,580	15,220
Fixed assets	262	274	338	331	331
Other assets	677	752	781	831	5,896
Total assets	16,359	19,742	28,036	29,568	28,500
S-T debt	2,792	4,721	2,466	3,811	2,253
A/C payable	454	831	885	426	211
Other current liabilities	701	555	580	662	574
L-T debt	4,468	5,035	4,919	2,492	2,493
Other liabilities	123	118	109	105	112
Minority interest	26	15	46	18	77
Shareholders' equity	7,795	8,466	19,032	22,054	22,780
Working capital	722	379	819	1,601	2,369
Total debt	7,260	9,756	7,385	6,302	4,745
Net debt	5,605	8,129	(1,053)	(3,393)	1,431

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Total Income	1	33	48	4,520	6,046
Gross profit	(3)	21	42	3,426	4,846
SG&A	(31)	10	58	834	971
Operating profit	15	25	37	2,592	3,875
Cash collection			24	6,121	8,444
Non-operating income	(81)	22	107	23	30
Non-operating expenses			152	(6)	(6)
Interest expense	na	na	71	(194)	(179)
Profit before tax	12	36	35	2,427	3,732
Income tax	(25)	(4)	29	388	672
Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests	9	375	270	21	21
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	18	50	39	2,059	3,081
Normalized profit	18	50	39	2,059	3,081
EPS (Bt)	11	12	40	1.40	2.10
Normalized EPS (Bt)	11	12	40	1.40	2.10

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total Income growth	7.1	21.1	19.3	33.3	33.2
Operating profit growth	20.9	16.3	45.8	6.6	25.2
Cash collection growth	6.71	22.27	42.86	45.07	(100.00)
Norm profit growth	27.3	24.2	44.5	29.7	50.0
Norm EPS growth	3.6	(1.1)	3.2	(5.5)	12.3
Gross margin	72.3	71.1	71.1	67.9	65.5
Operating margin	50.2	49.3	60.8	41.2	47.2
Norm net margin	35.4	37.1	45.4	34.0	39.8
D/E (x)	0.9	1.2	0.4	0.3	0.2
Net D/E (x)	0.7	1.0	(0.1)	(0.2)	0.1
Interest coverage (x)	5.4	5.9	6.8	6.7	8.4
Interest rate	4.5	4.0	4.6	4.2	4.8
Effective tax rate	14.9	11.5	14.7	15.7	10.6
ROA	7.1	7.8	8.0	5.1	6.0
ROE	14.8	17.3	13.9	7.1	7.7

Fundamental Story

JWD Infologistics Pcl (JWD TB) - BUY, Price Bt14.90, TP Bt22.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22 อ่อนแอกว่าคาด

- JWD รายงานกำไรสุทธิ 154 ลบ. ใน 2Q22 หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรจากการขายหุ้นในโครงการร่วมทุน 60 ลบ. เราประมาณการกำไรปกติที่ 103 ลบ. ลดลง 13% y-y และ 10% q-q 2Q เป็นช่วงโลว์ซีซั่น ผลการดำเนินงานต่ำกว่าคาด เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A
- เราเห็นความเสี่ยงต่อตัวเลขของเรา เนื่องจาก 6M22 คิดเป็น 31% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรจะปรับตัวขึ้นในช่วงไฮซีซั่นใน 2H22 และคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- 2Q22 ปัจจัยหลักกดดันกำไร y-y และ q-q คือธุรกิจโลจิสติกส์และซัพพลายเชน ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ลดลงเป็นตัวกดดันกำไร q-q ด้วยเช่นกัน
- กำไรขั้นต้นจากธุรกิจโลจิสติกส์และซัพพลายเชนลดลง 2% y-y และ 8% q-q กดดันโดยคลังสินค้าอันตราย เนื่องจากการปิดท่าเรือของจีน การบริหารจัดการลานจอดยานยนต์ ซึ่งได้รับผลกระทบจากการส่งออกรถยนต์ที่ตกต่ำท่ามกลางปัญหาการขาดแคลนชิป กำไรธุรกิจห้องเย็นโดนกระทบจากค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นจากกำลังการผลิตใหม่ และต้นทุนน้ำมันสูงกระทบต่ออัตรากำไรธุรกิจขนส่ง
- SG&A/Sales เพิ่มขึ้นจาก 14.1% ใน 2Q21 เป็น 15.3% ใน 2Q22 (แต่ลดลง q-q จาก 16.9% ใน 1Q/22) เนื่องจากการรับรู้ค่าใช้จ่ายทั้งไตรมาสจากธุรกิจใหม่ที่เข้ามาใน 2Q21
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเติบโต 265% y-y จากการเติบโตของธุรกิจโลจิสติกส์ในเวียดนาม แต่ลดลง 11% q-q

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Revenue	1,253	1,357	1,440	1,364	1,373	
Gross profit	313	323	315	332	306	
SG&A	177	189	264	230	211	
Operating profit	136	134	51	102	95	
EBITDA	311	329	224	289	302	
Other income	14	25	13	14	10	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	52	54	65	71	73	
Profit before tax	98	104	(1)	44	32	
Income tax	13	13	(10)	20	9	
Equity & invest. income	20	47	132	81	72	
Minority interests	2	0	12	(3)	(3)	
Extraordinary items	9	0	22	23	62	
Net profit	116	139	176	126	154	
Normalized profit	107	139	154	103	92	
EPS (Bt)	0.11	0.14	0.17	0.12	0.15	
Normalized EPS (Bt)	0.10	0.14	0.15	0.10	0.09	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Cash & ST investment	1,021	1,031	1,422	1,038	1,086	
A/C receivable	942	943	1,052	1,102	1,126	
Inventory	99	165	126	96	125	
Other current assets	233	190	117	270	342	
Investment	1,674	1,919	2,490	2,971	2,645	
Fixed assets	4,163	4,218	4,390	4,557	4,821	
Other assets	2,558	2,534	3,008	2,534	2,875	
Total assets	10,689	11,001	12,605	12,568	13,019	
S-T debt	1,560	1,674	1,755	1,760	1,418	
A/C payable	757	841	843	915	1,095	
Other current liabilities	397	392	436	463	1,034	
L-T debt	2,938	2,849	4,012	3,903	3,903	
Other liabilities	1,553	1,543	1,581	1,511	1,589	
Minority interest	229	231	241	237	321	
Shareholders' equity	3,256	3,471	3,738	3,778	3,660	
Working capital	285	268	335	283	155	
Total debt	4,498	4,523	5,766	5,663	5,321	
Net debt	3,478	3,492	4,345	4,625	4,235	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		6M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F	
Revenue	1	10	46	5,960	6,455	
Gross profit	(8)	(2)	46	1,391	1,544	
SG&A	(8)	19	50	888	962	
Operating profit	(7)	(30)	39	503	583	
EBITDA	5	(3)	42	1,400	1,577	
Other income	(31)	(31)	30	77	84	
Other expense						
Interest expense	2	39	62	231	206	
Profit before tax	(27)	(67)	22	349	460	
Income tax	(54)	(31)	51	56	74	
Equity & invest. income	(11)	265	44	346	449	
Minority interests	na	na	40	(14)	(16)	
Extraordinary items	170	585	na	0	0	
Net profit	23	33	45	626	820	
Normalized profit	(10)	(13)	31	626	820	
EPS (Bt)	23	33	45	0.61	0.80	
Normalized EPS (Bt)	(10)	(13)	31	0.61	0.80	

Financial Ratios		2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
(%)						
Sales growth	43.5	38.3	35.9	30.0	9.6	
Operating profit growth	172.1	80.1	(37.8)	(5.8)	(30.0)	
EBITDA growth	47.1	44.3	(17.9)	6.5	(2.9)	
Norm profit growth	121.3	91.7	103.6	12.0	(13.2)	
Norm EPS growth	121.3	91.7	103.6	12.0	(13.2)	
Gross margin	25.0	23.8	21.9	24.3	22.3	
Operating margin	10.9	9.8	3.6	7.5	6.9	
EBITDA margin	24.8	24.3	15.6	21.2	22.0	
Norm net margin	8.5	10.2	10.7	7.5	6.7	
D/E (x)	1.3	1.2	1.4	1.4	1.3	
Net D/E (x)	1.0	0.9	1.1	1.2	1.1	
Interest coverage (x)	5.9	6.1	3.5	4.0	4.2	
Interest rate	4.7	4.8	5.0	5.0	5.3	
Effective tax rate	13.3	12.0	1,490.1	44.4	27.9	
ROA	4.0	5.1	5.2	3.3	2.9	
ROE	13.1	16.5	17.1	10.9	9.9	

Fundamental Story

Land And Houses Pcl (LH TB) - BUY, Price Bt8.75, TP Bt11.00

Results Comment

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

2Q22 ดี เป็นไปตามคาด

- LH รายงานกำไรหลัก 2Q22 ที่ดี และเป็นไปตามคาดที่ 1,938 พัน ลบ. เพิ่มขึ้น 3% y-y และ 4% q-q รายการพิเศษมีกำไร 201 ลบ.; กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 555 ลบ. และขาดทุนจากอนุพันธ์ 354 ลบ.
- การเติบโต y-y ได้รับแรงหนุนจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นของอสังหาริมทรัพย์ที่สูงขึ้น และธุรกิจโรงแรมที่ดีขึ้น การลดลง q-q เกิดจากรายได้อื่นและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมที่ลดลง
- รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 8.36 พันลบ. ลดลง 1% y-y แต่เพิ่มขึ้นแข็งแกร่ง 20% q-q จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นในทุกผลิตภัณฑ์บ้านเดี่ยว, ทาวน์เฮ้าส์ และคอนโด
- อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นของอสังหาริมทรัพย์น่าประทับใจ เพิ่มขึ้น 192bp y-y และ 77bp q-q เป็น 33.6%
- เนื่องจากการกลับมาเปิดประเทศและการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวภายในประเทศ รายได้โรงแรมจึงเพิ่มขึ้น 244% y-y และ 63% q-q เป็น 555 ลบ. กำไรขั้นต้นจากธุรกิจโรงแรมอยู่ที่ 122 ลบ. เติบโตจาก 46 ลบ. ใน 2Q21
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมเพิ่มขึ้น 1% y-y แต่ลดลง 9% q-q เป็น 651 ลบ. กำไรจาก LHFG ที่ลดลง 39 ลบ. y-y และ 61 ลบ. q-q เป็น 51 ลบ. ใน 2Q22 ทำให้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมลดลง HMPRO มีกำไรเพิ่มขึ้น 26 ลบ. y-y และ 3 ลบ. q-q ที่ 460 ลบ.
- กำไรสุทธิ 1H22 คิดเป็น 48% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- 1H22 ปันผลต่อหุ้นเท่ากับ 0.25 บาท/หุ้น, XD วันที่ 25 ส.ค., จ่ายปันผล 9 ก.ย.

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	8,871	6,909	8,915	7,627	9,280
Gross profit	2,721	2,124	2,965	2,476	3,011
SG&A	1,001	934	1,077	1,006	1,221
Operating profit	1,720	1,191	1,888	1,470	1,790
EBITDA	2,101	1,583	2,256	1,848	2,172
Other income	130	152	316	235	148
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	293	285	275	246	254
Profit before tax	1,557	1,058	1,928	1,459	1,684
Income tax	326	229	440	320	399
Equity & invest. income	644	466	577	717	651
Minority interests	6	(6)	(4)	(1)	2
Extraordinary items	(12)	19	(46)	76	201
Net profit	1,870	1,308	2,015	1,931	2,139
Normalized profit	1,881	1,289	2,061	1,856	1,938
EPS (Bt)	0.16	0.11	0.17	0.16	0.18
Normalized EPS (Bt)	0.16	0.11	0.17	0.16	0.16

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	12,275	4,902	10,331	6,135	4,816
A/C receivable	161	125	170	153	168
Inventory	53,155	51,868	47,256	47,789	48,316
Other current assets	3,183	2,993	2,707	5,450	1,946
Investment	23,920	23,583	24,227	24,921	23,998
Fixed assets	11,542	12,129	11,884	11,772	12,392
Other assets	24,002	23,977	28,623	29,654	29,625
Total assets	128,238	119,577	125,198	125,874	121,261
S-T debt	23,479	17,511	21,041	19,590	16,168
A/C payable	3,173	2,747	3,184	3,075	3,215
Other current liabilities	3,987	4,137	3,898	4,217	3,939
L-T debt	38,108	37,712	38,050	38,362	38,595
Other liabilities	8,947	8,803	8,379	8,218	8,201
Minority interest	689	695	699	700	698
Shareholders' equity	49,855	47,972	49,947	51,713	50,444
Working capital	50,143	49,245	44,242	44,867	45,269
Total debt	61,587	55,223	59,091	57,951	54,763
Net debt	49,312	50,321	48,760	51,816	49,947

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	22	5	46	36,835	40,267
Gross profit	22	11	47	11,723	13,101
SG&A	21	22	48	4,678	5,114
Operating profit	22	4	46	7,045	7,987
EBITDA	18	3	46	8,710	9,702
Other income	(37)	14	40	949	1,008
Other expense			na	0	0
Interest expense	3	(13)	43	1,155	1,173
Profit before tax	15	8	46	6,838	7,821
Income tax	25	22	53	1,368	1,564
Equity & invest. income	(9)	1	46	2,979	3,485
Minority interests	na	(66)	(51)	(3)	(3)
Extraordinary items	165	na	na	0	0
Net profit	11	14	48	8,447	9,739
Normalized profit	4	3	45	8,447	9,739
EPS (Bt)	11	14	48	0.71	0.81
Normalized EPS (Bt)	4	3	45	0.71	0.81

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales grow th	17.4	(15.3)	9.4	0.7	4.6
Operating profit grow th	40.2	(24.7)	17.6	6.3	4.0
EBITDA grow th	48.1	(12.4)	24.4	5.1	3.4
Norm profit grow th	39.1	(26.0)	4.6	12.3	3.0
Norm EPS grow th	39.1	(26.0)	4.6	12.3	3.0
Gross margin	30.7	30.7	33.3	32.5	32.4
Operating margin	19.4	17.2	21.2	19.3	19.3
EBITDA margin	23.7	22.9	25.3	24.2	23.4
Norm net margin	21.2	18.7	23.1	24.3	20.9
D/E (x)	1.2	1.1	1.2	1.1	1.1
Net D/E (x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Interest coverage (x)	7.2	5.6	8.2	7.5	8.6
Interest rate	2.0	1.9	1.9	1.7	1.8
Effective tax rate	21.0	21.6	22.8	21.9	23.7
ROA	5.9	4.2	6.7	5.9	6.3
ROE	14.9	10.5	16.8	14.6	15.2

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Mega Lifesciences (MEGA TB) - HOLD, Price Bt48.75, TP Bt54.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22 เป็นไปตามคาด

- กำไรปกติของ MEGA อยู่ที่ 544 ลบ. เพิ่มขึ้น 16% y-y แต่ลดลง 13% q-q
- กำไรเป็นไปตามที่เราคาดไว้ เรายังคงมีมุมมองว่าธุรกิจของ MEGA ได้ผ่านจุดสูงสุดแล้ว และเราคาดว่าจะชะลอตัวลงต่อเนื่องใน 2H22F
- ผลิตภัณฑ์ยาและอาหารเสริมภายใต้แบรนด์เดบิโต 16% y-y และ 3% q-q ซึ่งเป็นการเติบโตในทุกตลาดหลัก
- รายได้จากการจัดจำหน่ายเติบโตขึ้น 5% y-y และ 4% q-q
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 42.6% เทียบกับ 41.9% ใน 2Q21 และ 44.8% ใน 1Q22
- SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 8.0% เทียบกับ 7.6% ใน 2Q21 และ 7.1% ใน 1Q22 เราสงสัยว่ามาร์จินที่ลดลงนั้นเกิดจากค่าใช้จ่ายส่งเสริมการขายที่สูงขึ้นหลังจากอุปสงค์อ่อนตัวลงตามความกังวลเรื่องโควิดที่ลดลงในตลาดของ MEGA

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	3,594	3,999	3,272	3,820	3,930
Gross profit	1,507	1,732	1,416	1,710	1,674
SG&A	954	1,080	901	989	1,084
Operating profit	553	652	515	722	590
EBITDA	621	721	585	788	658
Other income	9	9	10	10	11
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	7	6	6	6	6
Profit before tax	555	656	520	726	595
Income tax	89	125	53	104	63
Equity & invest. income	2	2	2	3	11
Minority interests	2	2	2	1	0
Extraordinary items	35	78	26	(13)	26
Net profit	504	613	496	614	570
Normalized profit	469	535	470	627	544
EPS (Bt)	0.58	0.70	0.57	0.70	0.65
Normalized EPS (Bt)	0.54	0.61	0.54	0.72	0.62

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	1,819	1,966	2,536	2,581	2,460
A/C receivable	2,535	2,963	2,808	3,186	3,883
Inventory	3,093	3,424	3,823	3,728	3,864
Other current assets	275	215	134	126	134
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	1,874	1,814	1,837	1,916	1,931
Other assets	2,139	2,166	2,134	2,104	2,199
Total assets	11,734	12,548	13,272	13,640	14,471
S-T debt	203	156	168	114	188
A/C payable	2,844	3,328	3,533	3,325	4,194
Other current liabilities	945	1,175	1,152	1,186	1,209
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	403	395	393	395	384
Minority interest	21	25	22	20	0
Shareholders' equity	7,317	7,469	8,003	8,600	8,496
Working capital	2,783	3,059	3,098	3,589	3,553
Total debt	203	156	168	114	188
Net debt	(1,615)	(1,809)	(2,368)	(2,467)	(2,273)

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	3	9	52	14,951	14,941
Gross profit	(2)	11	52	6,519	6,377
SG&A	10	14	54	3,869	3,916
Operating profit	(18)	7	49	2,650	2,461
EBITDA	(17)	6	49	2,941	2,777
Other income	9	20	63	34	34
Other expense					
Interest expense	9	(10)	43	29	28
Profit before tax	(18)	7	50	2,656	2,468
Income tax	(40)	(30)	40	415	386
Equity & invest. income	238	518	144	10	13
Minority interests	(85)	(89)	28	5	5
Extraordinary items	na	(26)	na	0	0
Net profit	(7)	13	52	2,256	2,100
Normalized profit	(13)	16	52	2,256	2,100
EPS (Bt)	(7)	13	52	2.59	2.41
Normalized EPS (Bt)	(13)	16	52	2.59	2.41

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	36.5	18.3	(6.5)	16.8	9.3
Operating profit growth	80.6	46.0	(6.3)	71.1	6.8
EBITDA growth	66.8	41.3	(5.4)	60.9	6.0
Norm profit growth	71.2	39.4	14.4	77.1	15.9
Norm EPS growth	71.2	39.4	14.4	77.1	15.9
Gross margin	41.9	43.3	43.3	44.8	42.6
Operating margin	15.4	16.3	15.7	18.9	15.0
EBITDA margin	17.3	18.0	17.9	20.6	16.7
Norm net margin	13.1	13.4	14.4	16.4	13.8
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage (x)	86.6	125.9	105.9	133.3	102.2
Interest rate	12.4	12.7	13.6	16.8	17.1
Effective tax rate	16.0	19.1	10.2	14.3	10.5
ROA	16.2	17.6	14.6	18.6	15.5
ROE	25.7	28.9	24.3	30.2	25.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Minor International Pcl (MINT TB) - BUY, Price Bt34, TP Bt43

Results Comment

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

กำไรฟื้นตัวใน 2Q22

- MINT รายงานกำไรปกติ 1.2 พันลบ. ใน 2Q22 เทียบกับขาดทุนจากการดำเนินงาน 3.4 พันลบ. ใน 2Q21 และขาดทุน 3.6 พันลบ. ใน 1Q22 ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดไว้ แต่เป็นไปตามที่ตลาดคาด กำไรที่อ่อนแอกว่าคาดเป็นผลมาจากภาษีเงินได้นิติบุคคลที่สูงกว่าคาด และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ต่ำกว่าคาด ขณะที่ EBITDA เป็นไปตามที่เราคาดไว้
- รวมกำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนจากสัญญาแลกเปลี่ยนสกุลเงินเหรียญสหรัฐที่ไม่ตรงกัน และจากมูลค่ายุติธรรมของอนุพันธ์ขาดทุนจากรายการที่ไม่เกิดขึ้นประจำจากการขายสินทรัพย์ การต่อค่าของการประเมินสินทรัพย์ใหม่ และต้นทุนการปรับโครงสร้างหนี้ของ NH MINT รายงานกำไรสุทธิ 1.6 พันลบ. ใน 2Q22 เทียบกับขาดทุน 3.9 พันลบ. ใน 2Q21 และขาดทุน 3.8 พันลบ. ใน 1Q22
- การฟื้นตัวที่แข็งแกร่งของ MINT ใน 2Q22 ส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ NH โดย NH รายงานกำไรสุทธิที่ 62 ล้านยูโรใน 2Q22 เทียบกับขาดทุน 77 ล้านยูโร ใน 1Q22 และขาดทุน 21 ล้านยูโร ใน 2Q21 โดยได้แรงหนุนจากอัตราการเข้าพัก และอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น
- EBITDA ของธุรกิจโรงแรมอยู่ที่ 7.9 พันลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 303% y-y และ 438% q-q RevPar โดยรวมใน 2Q22 อยู่ที่ 3,232 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 206% y-y และ 75% q-q อัตราการเข้าพักเฉลี่ยอยู่ที่ 65% ใน 2Q22 เทียบกับ 28% ใน 2Q21 และ 43% ใน 1Q22 ARR ใน 2Q22 อยู่ที่ 5,003 บาท/ห้อง/คืน เพิ่มขึ้น 33% y-y และ 17% q-q
- EBITDA ของธุรกิจร้านอาหารโดยรวมเป็นกำไร 1.1 พันลบ. ใน 2Q22 ลดลง 8% y-y และ 7% q-q ยอดขายสาขาเดิมรวมเติบโต 7.8% ใน 2Q22 เทียบกับ 6.1% ใน 2Q21 และ 4.2% ใน 1Q22 ธุรกิจร้านอาหารยังคงได้รับแรงหนุนจากธุรกิจที่ดีในประเทศไทย และออสเตรเลีย
- ด้วยการดำเนินงานที่ดีขึ้นอย่างแข็งแกร่งของ MINT ในตลาดต่างประเทศ ตลอดจนประโยชน์ที่ได้รับจากการเดินทางภายในประเทศที่ดีขึ้น และการเปิดประเทศอีกครั้งของไทย เราจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ" MINT

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	13,539	19,411	23,990	19,662	31,423
Gross profit	2,955	6,595	10,028	6,072	14,359
SG&A	7,675	9,709	8,269	8,249	10,569
Operating profit	(4,719)	(3,114)	1,759	(2,178)	3,790
EBITDA	418	2,070	6,877	2,615	8,752
Other income	2,167	1,343	2,613	595	798
Other expense	(545)	(982)	603	315	44
Interest expense	2,265	2,163	1,695	2,056	2,157
Profit before tax	(4,272)	(2,952)	2,074	(3,954)	2,389
Income tax	(733)	(553)	526	(43)	901
Equity & invest. income	(119)	(84)	30	55	(137)
Minority interests	264	116	79	274	(140)
Extraordinary items	(530)	1,931	(3,215)	(212)	351
Net profit	(3,924)	(436)	(1,557)	(3,794)	1,561
Normalized profit	(3,394)	(2,367)	1,657	(3,582)	1,210
EPS (Bt)	(0.83)	(0.08)	(0.30)	(0.73)	0.30
Normalized EPS (Bt)	(0.73)	(0.46)	0.32	(0.69)	0.23

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	29,065	23,283	25,097	17,852	26,248
A/C receivable	12,246	14,057	14,638	18,890	17,199
Inventory	3,636	3,778	3,490	3,672	3,983
Other current assets	9,609	5,248	5,602	6,437	7,186
Investment	10,807	10,734	10,594	10,583	9,389
Fixed assets	117,203	119,553	129,463	126,996	124,318
Other assets	180,062	183,067	180,749	179,002	176,102
Total assets	362,628	359,720	369,633	363,431	364,423
S-T debt	17,166	13,899	18,145	9,383	10,654
A/C payable	15,839	17,619	18,394	18,782	19,283
Other current liabilities	21,977	21,563	21,520	23,657	23,855
L-T debt	125,507	122,708	114,483	120,115	117,656
Other liabilities	116,526	120,450	117,599	115,830	113,667
Minority interest	9,126	9,527	11,470	11,190	11,418
Shareholders' equity	56,487	53,954	68,023	64,473	67,890
Working capital	43	216	(265)	3,779	1,899
Total debt	142,673	136,607	132,628	129,498	128,310
Net debt	113,608	113,323	107,532	111,646	102,063

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement (6M as)					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	60	132	50	102,497	122,141
Gross profit	136	386	50	40,609	53,106
SG&A	28	38	49	38,581	43,219
Operating profit	na	na	na	2,028	9,887
EBITDA	235	1,995	57	19,863	27,661
Other income	34	(63)	20	6,817	5,205
Other expense	(86)	na		0	0
Interest expense	5	(5)	54	7,760	7,098
Profit before tax	na	na	na	1,085	7,994
Income tax	na	na	na	109	799
Equity & invest. income	na	na	na	190	445
Minority interests	na	na	na	452	(688)
Extraordinary items	na	na		0	0
Net profit	na	na	na	1,619	6,952
Normalized profit	na	na	na	1,619	6,952
EPS (Bt)	na	na	na	0.04	0.99
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	0.04	0.99

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	109.9	34.2	82.2	64.8	132.1
Operating profit growth	na	na	na	na	na
EBITDA growth	na	55.7	na	na	1,995.5
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	21.8	34.0	41.8	30.9	45.7
Operating margin	(34.9)	(16.0)	7.3	(11.1)	12.1
EBITDA margin	3.1	10.7	28.7	13.3	27.9
Norm net margin	(25.1)	(12.2)	6.9	(18.2)	3.9
D/E (x)	2.2	2.2	1.7	1.7	1.6
Net D/E (x)	1.7	1.8	1.4	1.5	1.3
Interest coverage (x)	0.2	1.0	4.1	1.3	4.1
Interest rate	6.5	6.2	5.0	6.3	6.7
Effective tax rate	17.2	18.7	25.4	1.1	37.7
ROA	(3.8)	(2.6)	1.8	(3.9)	1.3
ROE	(23.2)	(17.1)	10.9	(21.6)	7.3

Fundamental Story

PTT Oil And Retail Pcl (OR TB) - SELL, Price Bt26.75, TP Bt21.00

Results Comment

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

2Q22 น่าจะเป็นไตรมาสสูงสุด

- OR รายงานกำไร 2Q22 ที่ 6.5 พันลบ. (+71% q-q, >100% y-y) โดยได้แรงหนุนจากกำไรจากสต็อก และการดำเนินงานที่ดีขึ้น ผลการดำเนินงานออกมาดีกว่าที่เราคาดไว้ที่ 6 พันลบ. เนื่องจากการตลาดที่สูงกว่าที่คาดไว้

■

ค่าการตลาดฟื้นตัวแข็งแกร่ง ค่าการตลาดอยู่ที่ 1.6 บาท/ลิตร เทียบกับ 1.14 บาท/ลิตร ใน 1Q22 และ 1.23 บาท/ลิตร ใน 2Q22 โดยได้แรงหนุนจากทั้งกำไรจากสต็อก และการฟื้นตัวของค่าการตลาดหลัก เนื่องจากรัฐบาลได้เพิ่มเพดานราคาน้ำมันดีเซล ไม่รวมกำไรจากสต็อก 3.6 พันลบ. เราคาดว่าค่าการตลาดอยู่ที่ 1 บาท/ลิตร เพิ่มขึ้นจาก 0.6 บาท/ลิตร ใน 1Q22

■

ปริมาณขายเพิ่มขึ้นทั้งขายปลีกและขายส่ง ปริมาณขายโดยรวมของ OR เพิ่มขึ้น 2% q-q และ 24% y-y ทั้งขายส่งและปลีกฟื้นตัวในอัตราที่ใกล้เคียงกัน q-q ธุรกิจค้าส่งเห็นปริมาณขายเพิ่มขึ้นในน้ำมันอากาศยาน เนื่องจากการกลับมาเปิดประเทศ ธุรกิจค้าปลีกมีปริมาณขายดีเซลเติบโต
- Non-oil ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง รายได้จากการขายในธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มเพิ่มขึ้น 10.2% q-q ขณะที่ธุรกิจ Non-oil อื่นๆ เพิ่มขึ้น 12.7% ส่วนใหญ่มาจากยอดขายเฉลี่ยต่อวันต่อร้านค้าที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากการกลับมาเปิดประเทศ และช่วงเทศกาลวันหยุด EBITDA margin อยู่ที่ 27.4% เทียบกับ 28.3% ใน 1Q22 และ 27.3% ใน 2Q21 อัตรากำไรที่ลดลงเล็กน้อยเกิดจากต้นทุนวัตถุดิบสำหรับธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย และค่าใช้จ่ายส่งเสริมการขายที่เพิ่มขึ้นด้วย
- แนวโน้ม เราคาดว่า 2Q22 จะเป็นไตรมาสที่สูงที่สุด ผู้บริหารยังคาดว่าค่าการตลาดที่สูงใน 2Q22 ไม่น่าจะยั่งยืน คงคำแนะนำ “ขาย”

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	118,708	116,791	157,840	177,291	211,431	Revenue	19	78	45	871,374	869,248
Gross profit	9,077	7,769	9,261	10,583	14,386	Gross profit	36	58	52	47,650	48,429
SG&A	5,752	5,939	7,438	6,525	6,628	SG&A	2	15	38	34,855	34,770
Operating profit	3,325	1,830	1,823	4,058	7,758	Operating profit	91	133	92	12,795	13,659
EBITDA	5,298	3,820	3,452	5,605	9,356	EBITDA	67	77	73	20,551	21,955
Other income	802	803	1,034	916	875	Other income	(4)	9	51	3,480	3,480
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	325	283	307	271	254	Interest expense	(7)	(22)	57	929	645
Profit before tax	3,801	2,350	2,549	4,703	8,379	Profit before tax	78	120	85	15,347	16,495
Income tax	812	566	393	943	2,231	Income tax	137	175	106	2,992	3,216
Equity & invest. income	81	26	140	139	121	Equity & invest. income	(14)	49	34	758	758
Minority interests	3	(2)	1	(2)	(0)	Minority interests	na	na	na	0	0
Extraordinary items	152	85	57	(52)	300	Extraordinary items	na	98	(186)	(133)	0
Net profit	3,225	1,892	2,353	3,845	6,568	Net profit	71	104	80	12,980	14,037
Normalized profit	3,073	1,807	2,297	3,897	6,268	Normalized profit	61	104	78	13,113	14,037
EPS (Bt)	0.27	0.16	0.20	0.32	0.55	EPS (Bt)	71	104	80	1.08	1.17
Normalized EPS (Bt)	0.26	0.15	0.19	0.32	0.52	Normalized EPS (Bt)	61	104	78	1.09	1.17

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	64,288	58,430	66,224	56,755	35,927	Sales growth	41.1	11.4	44.2	49.7	78.1
A/C receivable	13,851	14,719	20,235	24,469	30,101	Operating profit growth	1,289.7	(47.7)	(31.4)	(2.0)	133.3
Inventory	26,816	24,836	24,432	32,329	37,235	EBITDA growth	259.7	(20.7)	(15.8)	(6.2)	76.6
Other current assets	15,613	14,041	15,175	24,422	43,772	Norm profit growth	270.8	(47.4)	(19.8)	1.7	103.9
Investment	5,161	5,564	5,948	5,493	7,063	Norm EPS growth	270.8	(47.4)	(19.8)	1.7	103.9
Fixed assets	41,900	41,852	42,663	42,553	42,807	Gross margin	7.6	6.7	5.9	6.0	6.8
Other assets	31,928	32,179	32,982	34,004	32,648	Operating margin	2.8	1.6	1.2	2.3	3.7
Total assets	199,557	191,619	207,659	220,025	229,552	EBITDA margin	4.5	3.3	2.2	3.2	4.4
S-T debt	6,745	5,094	4,868	4,005	4,459	Norm net margin	2.6	1.5	1.5	2.2	3.0
A/C payable	28,782	25,480	37,275	49,641	59,783	D/E (x)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2
Other current liabilities	8,391	7,691	9,587	7,378	7,144	Net D/E (x)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.1)
L-T debt	31,357	30,009	29,502	28,092	20,786	Interest coverage (x)	16.3	13.5	11.2	20.7	36.9
Other liabilities	26,324	26,472	26,555	27,287	29,141	Interest rate	3.1	3.1	3.5	3.3	3.5
Minority interest	88	53	54	59	59	Effective tax rate	21.4	24.1	15.4	20.1	26.6
Shareholders' equity	97,870	96,819	99,818	103,563	108,179	ROA	6.1	3.7	4.6	7.3	11.2
Working capital	11,885	14,074	7,392	7,157	7,552	ROE	12.7	7.4	9.3	15.3	23.7
Total debt	38,102	35,104	34,369	32,097	25,245						
Net debt	(26,186)	(23,326)	(31,855)	(24,658)	(10,683)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Praram 9 Hospital (PR9 TB) - BUY, Price Bt16.60, TP Bt17.60

Results Comment

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

กำไร 2Q22 แข็งแกร่ง

- PR9 รายงานกำไร 125 ลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 959% y-y แต่ลดลง 21% q-q ผลการดำเนินงานของ PR9 ที่ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งใน 2Q22 เป็นผลมาจากบริษัทให้ความสำคัญกับการให้บริการโควิดที่มากขึ้น และผู้ป่วยโรคทั่วไปเงินสดที่เพิ่มขึ้น กำไรที่ลดลง q-q เป็นผลมาจากรายได้บริการโควิดที่ลดลง และอัตรากำไรที่ลดลง
- รายได้ของบริษัทเติบโต 53% y-y และทรงตัว q-q เป็น 970 ลบ. ใน 2Q22 อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 14.7% ใน 2Q22 จาก 0.3% ใน 2Q21 แต่ลดลงจาก 19.0% ใน 1Q22
- รายได้จากผู้ป่วยชาวไทยเติบโต 47% y-y แต่ลดลง 4% q-q เป็น 839 ลบ. รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติเติบโต 114% y-y และ 30% q-q เป็น 131 ลบ. รายได้ของ PR9 จากผู้ป่วยชาวไทยและต่างชาติใน 2Q22 แข่งหน้าระดับก่อนโควิดใน 2Q19 แล้ว

- กำไร 6M22 คิดเป็น 70% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา แม้ว่าเราคาดว่ารายได้จากบริการเกี่ยวกับโควิด-19 จะลดลง แต่การเติบโตของรายได้จากผู้ป่วยโรคทั่วไปเงินสดจะช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไรใน 2H22
- เราเห็น upside ต่อตัวเลขของเรา อย่างไรก็ตาม ด้วยราคาหุ้นที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมากในปี เราจึงแนะนำให้ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว"

Income Statement				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	632	751	935	970	970
Gross profit	132	225	291	343	306
SG&A	130	134	161	159	164
Operating profit	2	91	130	184	142
EBITDA	74	164	207	258	218
Other income	11	10	12	10	12
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	0	0	0	0	0
Profit before tax	13	101	142	194	154
Income tax	1	18	26	37	29
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	12	83	116	157	125
Normalized profit	12	83	116	157	125
EPS (Bt)	0.01	0.11	0.15	0.20	0.16
Normalized EPS (Bt)	0.01	0.11	0.15	0.20	0.16

Balance Sheet				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	1,015	1,145	1,244	1,435	1,542
A/C receivable	132	197	212	240	209
Inventory	50	54	56	63	56
Other current assets	8	91	90	42	31
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	3,355	3,355	3,369	3,321	3,276
Other assets	166	164	166	167	163
Total assets	4,726	5,005	5,137	5,267	5,277
S-T debt	0	0	0	0	0
A/C payable	430	611	597	541	542
Other current liabilities	26	38	70	92	82
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	190	194	192	199	203
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	4,079	4,162	4,278	4,435	4,450
Working capital	(248)	(360)	(329)	(238)	(278)
Total debt	0	0	0	0	0
Net debt	(1,015)	(1,145)	(1,244)	(1,435)	(1,542)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(0)	53	58	3,328	3,493
Gross profit	(11)	132	61	1,059	1,166
SG&A	3	26	53	607	653
Operating profit	(23)	6,999	72	452	513
EBITDA	(16)	193	63	755	819
Other income	15	3	49	44	52
Other expense				0	0
Interest expense	61	28	30	1	1
Profit before tax	(21)	1,076	70	495	564
Income tax	(22)	2,152	69	95	109
Equity & invest. income				0	0
Minority interests				0	0
Extraordinary items				0	0
Net profit	(21)	959	70	400	455
Normalized profit	(21)	959	70	400	455
EPS (Bt)	(21)	959	70	0.51	0.58
Normalized EPS (Bt)	(21)	959	70	0.51	0.58

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales grow th	22.6	8.4	27.3	45.1	53.4
Operating profit grow th	5.6	21.6	56.3	435.8	6,998.6
EBITDA grow th	60.5	21.9	39.5	144.3	192.6
Norm profit grow th	3.7	14.9	42.8	307.5	959.0
Norm EPS grow th	3.7	14.9	42.8	307.5	959.0
Gross margin	20.9	29.9	31.2	35.3	31.6
Operating margin	0.3	12.1	13.9	19.0	14.7
EBITDA margin	11.8	21.9	22.1	26.6	22.4
Norm net margin	1.9	11.1	12.4	16.2	12.9
D/E (x)	-	-	-	-	-
Net D/E (x)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage (x)	658.0	1,674.4	1,444.3	2,867.9	1,500.3
Interest rate	na	na	na	na	na
Effective tax rate	9.8	17.5	18.2	19.1	18.8
ROA	1.0	6.8	9.1	12.1	9.5
ROE	1.1	8.1	11.0	14.4	11.2

Fundamental Story

PTG Energy Pcl (PTG TB) - BUY, Price Bt15.30, TP Bt20.00

Results Comment

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

2Q22 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาดจากอัตรากำไร และธุรกิจ non-oil

- PTG รายงานกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 601 ลบ. (กำไรต่อหุ้น 0.36 บาท) เพิ่มขึ้น 21% y-y และเพิ่มขึ้นเกือบสี่เท่าจากระดับ 1Q22 ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง เป็นผลมาจากอัตรากำไรที่สูง และการเติบโตของธุรกิจ non-oil แนะนำ "ซื้อ"
- ปริมาณขาย ปริมาณการขายน้ำมันแตะ 1,367 ล้านลิตร สูงสุดเป็นประวัติการณ์ คิดเป็นการเติบโต 6% y-y และ 8% q-q ณ สิ้น 2Q22 PTG ได้บริหารสถานีบริการ 2,194 สถานี (+80 y-y, +12 q-q)
- ค่าการตลาด ค่าการตลาดอยู่ที่ 2.11 บาท/ลิตร แม้ว่าจะมีสัดส่วนของกำไรจากสต็อกสูง ธุรกิจ Non-oil สร้างกำไรขั้นต้นให้ 550 ลบ. ซึ่งถือเป็นอีกหนึ่งสถิติใหม่ คิดเป็นการเติบโต 60% y-y และ 12% q-q โดยได้แรงหนุนจากทั้งกำไร LPG ที่สูงขึ้น แต่ยักรวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากการค้าปลีกอื่นๆ (กาแฟ, c-store)
- SG&A: SG&A เติบโต 17% y-y และ 11% q-q แข่งหน้าการเติบโตของปริมาณ เราคิดว่าเป็นเพราะค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้น (เช่น ค่าสาธารณูปโภค ค่าแรง)
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม: PTG บันทึกส่วนแบ่งขาดทุน 51 ลบ. จากบริษัทรวม เราคิดว่าเป็นเพราะการขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน ปาล์มคอมเพล็กซ์
- คำแนะนำ: ผู้บริหารคงเป้าหมายปี 2022F เช่นเดิม ซึ่งตั้งเป้าการเติบโตของปริมาณที่ 6-10% และการเติบโตของ EBITDA ที่ 15-20%

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	33,390	30,657	37,698	39,058	46,395
Gross profit	2,918	2,462	2,174	2,664	3,518
SG&A	2,069	2,109	2,037	2,186	2,427
Operating profit	849	354	137	478	1,091
EBITDA	1,595	1,122	913	1,243	1,875
Other income	0	0	0	0	0
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	276	283	284	282	280
Profit before tax	573	70	(148)	196	811
Income tax	118	39	(21)	53	159
Equity & invest. income	45	35	47	27	(51)
Minority interests	(3)	(2)	(6)	(3)	(6)
Extraordinary items	0	(1)	0	(6)	6
Net profit	498	63	(86)	160	601
Normalized profit	497	64	(86)	166	595
EPS (Bt)	0.30	0.04	(0.05)	0.10	0.36
Normalized EPS (Bt)	0.30	0.04	(0.05)	0.10	0.36

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	1,271	1,462	1,898	1,624	1,358
A/C receivable	669	647	722	874	1,002
Inventory	2,016	2,370	2,239	2,316	2,691
Other current assets	0	0	0	0	196
Investment	1,936	2,002	2,044	2,104	1,166
Fixed assets	11,000	11,308	11,505	11,626	11,968
Other assets	25,860	25,824	25,976	26,189	27,004
Total assets	42,752	43,614	44,384	44,732	45,386
S-T debt	3,024	5,491	5,537	6,055	5,178
A/C payable	3,952	4,151	6,000	5,555	6,981
Other current liabilities	3,220	1,128	913	761	860
L-T debt	4,723	4,821	3,844	3,948	3,583
Other liabilities	19,635	19,739	19,890	20,075	20,231
Minority interest	97	99	105	108	114
Shareholders' equity	8,101	8,186	8,095	8,230	8,439
Working capital	(1,267)	(1,134)	(3,038)	(2,365)	(3,288)
Total debt	7,747	10,311	9,382	10,004	8,761
Net debt	6,477	8,849	7,484	8,380	7,403

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	19	39	44	193,584	187,962
Gross profit	32	21	55	11,253	12,285
SG&A	11	17	54	8,485	8,809
Operating profit	128	28	57	2,768	3,476
EBITDA	51	17	54	5,773	6,638
Other income			na	0	0
Other expense			na	0	0
Interest expense	(1)	1	51	1,103	1,508
Profit before tax	313	42	60	1,665	1,967
Income tax	199	35	64	333	393
Equity & invest. income	na	na	(12)	200	250
Minority interests	na	na	60	(15)	(15)
Extraordinary items	na	1,509	na	0	0
Net profit	275	21	50	1,517	1,809
Normalized profit	257	20	50	1,517	1,809
EPS (Bt)	275	21	50	0.91	1.08
Normalized EPS (Bt)	257	20	50	0.91	1.08

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	49.7	20.8	35.6	20.8	38.9
Operating profit growth	(6.8)	(60.3)	(84.3)	(43.8)	28.5
EBITDA growth	(2.4)	(30.7)	(43.1)	(21.5)	17.5
Norm profit growth	(2.3)	(87.4)	na	(68.6)	19.7
Norm EPS growth	(2.3)	(87.4)	na	(68.6)	19.7
Gross margin	8.7	8.0	5.8	6.8	7.6
Operating margin	2.5	1.2	0.4	1.2	2.4
EBITDA margin	4.8	3.7	2.4	3.2	4.0
Norm net margin	1.5	0.2	(0.2)	0.4	1.3
D/E (x)	0.9	1.2	1.1	1.2	1.0
Net D/E (x)	0.8	1.1	0.9	1.0	0.9
Interest coverage (x)	5.8	4.0	3.2	4.4	6.7
Interest rate	14.2	12.5	11.6	11.6	11.9
Effective tax rate	20.5	55.9	14.2	27.1	19.6
ROA	4.7	0.6	(0.8)	1.5	5.3
ROE	24.1	3.1	(4.2)	8.2	28.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

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

Results Comment

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

2Q22 ผลการดำเนินงานแข็งแกร่ง

- PTT รายงานกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 38.8 พันลบ. (+52% q-q และ +58% y-y) เราคาดว่ากำไรปกติอยู่ที่ 41 พันลบ. เพิ่มขึ้น 27% q-q และ 192% y-y เนื่องจากทุกธุรกิจมีกำไรที่สูงขึ้น q-q ผลการดำเนินงานดีกว่าคาด 7% เนื่องจากกำไรที่สูงขึ้นจากธุรกิจการค้าและนำ "ซ้อ"
- EBITDA ของก๊าซเพิ่มขึ้นแข็งแกร่ง: Gas EBITDA อยู่ที่ 22.9 พันลบ. (+17% q-q, +3% y-y) ใน 2Q22 บริษัท บันทึกส่วนลดและเงินชดเชยจากปริมาณที่ผลิตส่งได้ไม่ถึงปริมาณตามสัญญา (Shortfall) เพิ่มขึ้นประมาณ 1.2 พันลบ. เทียบกับ 700 ลบ. ใน 1Q22 GSP มีการดำเนินงานที่แข็งแกร่งที่สุด โดยมี EBITDA เพิ่มขึ้น 12% q-q เนื่องจากราคาขายที่สูงขึ้น ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบก๊าซลดลง 3% q-q เป็น US\$296/tonne เนื่องจากการเริ่มสัญญาใหม่เอราวัณและบงกชในเดือนเมษายน 2022 ปริมาณการขายของ GPS ทรงตัว q-q แม้ว่าจะมีการซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ในช่วงไตรมาส ราคา pool gas ลดลง 6% q-q เป็น US\$10.2/mmbtu เนื่องจากราคาสปอต LNG ที่ลดลง
- การการค่าน้ำมันและอื่นๆ: EBITDA จากการค่าน้ำมันเพิ่มขึ้น >100% q-q เป็น 3.8 พันลบ. เนื่องจากอัตราค่าที่ที่สูงขึ้น ซึ่งเพิ่มขึ้นเป็น 0.16 บาทต่อลิตร เทียบกับ 0.05 บาท/ลิตร ใน 1Q22 EBITDA ของถ่านหินเพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 1.8 พันลบ. ใน 1Q22 เป็น 7.3 พันลบ. เนื่องจากราคาขายและปริมาณการขายที่สูงขึ้น
- รายการสำคัญที่ไม่ได้มาจากการดำเนินการ เราคาดว่าจะมีกำไรพิเศษอยู่ที่ 5.4 พันลบ. เทียบกับ 1.8 พันลบ. ใน 1Q22 รายการที่สำคัญมี 3 รายการ ได้แก่ i) ขาดทุนจาก Fx 3.5 พันลบ. ii) ขาดทุนจากอนุพันธ์ 5.8 พันลบ. และ iii) รายได้จากการก๊าซ shortfall 1.2 พันลบ.
- แนวโน้ม เราคาดว่า 3Q22F จะอ่อนตัวลง เนื่องจากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทย่อยที่ลดลง

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	533,256	558,888	688,838	758,465	926,954	Revenue	22	74	62	2,701,745	2,482,572
Gross profit	95,924	95,729	97,015	134,670	175,378	Gross profit	30	83	85	365,908	344,988
SG&A	28,464	27,231	45,430	31,116	36,964	SG&A	19	30	44	153,421	140,975
Operating profit	67,460	68,498	51,585	103,554	138,414	Operating profit	34	105	114	212,488	204,013
EBITDA	106,068	107,794	85,436	140,699	175,559	EBITDA	25	66	83	382,556	387,469
Other income	(6,262)	(1,898)	7,678	16,807	(5,851)	Other income	na	na	81	13,509	12,413
Other expense	12,620	11,768	172	48,979	34,505	Other expense	(30)	173	914	9,133	0
Interest expense	7,101	7,470	7,153	7,445	9,150	Interest expense	23	29	57	29,237	33,855
Profit before tax	41,476	47,362	51,938	63,937	88,908	Profit before tax	39	114	81	187,627	182,571
Income tax	20,851	15,408	19,648	21,874	34,851	Income tax	59	67	92	61,731	57,474
Equity & invest. income	2,894	2,233	1,937	1,949	2,497	Equity & invest. income	28	(14)	49	9,010	9,010
Minority interests	(9,215)	(9,198)	(10,674)	(11,133)	(14,831)	Minority interests	na	na	51	(50,545)	(46,052)
Extraordinary items	10,275	(1,336)	3,991	(7,308)	(2,876)	Extraordinary items	na	na	(112)	9,133	0
Net profit	24,579	23,653	27,544	25,571	38,848	Net profit	52	58	69	93,493	88,055
Normalized profit	14,304	24,989	23,553	32,879	41,724	Normalized profit	27	192	88	84,361	88,055
EPS (Bt)	0.86	0.83	0.96	0.90	1.36	EPS (Bt)	52	58	69	3.27	3.08
Normalized EPS (Bt)	0.50	0.87	0.82	1.15	1.46	Normalized EPS (Bt)	27	192	88	2.95	3.08

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	438,585	473,063	312,730	426,068	426,297	Sales growth	56.2	45.7	69.2	58.7	73.8
A/C receivable	157,292	159,689	196,243	233,441	274,328	Operating profit growth	232.1	138.7	29.3	70.4	105.2
Inventory	144,802	162,785	168,994	239,425	273,356	EBITDA growth	93.1	70.3	14.4	46.9	65.5
Other current assets	116,300	113,403	175,439	196,312	232,568	Norm profit growth	20.1	89.1	22.2	26.7	191.7
Investment	77,908	125,784	128,779	136,841	139,261	Norm EPS growth	20.1	89.1	22.2	26.7	191.7
Fixed assets	1,387,932	1,410,232	1,425,414	1,421,118	1,468,989	Gross margin	18.0	17.1	14.1	17.8	18.9
Other assets	501,079	525,047	670,419	662,746	720,088	Operating margin	12.7	12.3	7.5	13.7	14.9
Total assets	2,823,897	2,970,002	3,078,019	3,315,950	3,534,887	EBITDA margin	19.9	19.3	12.4	18.6	18.9
S-T debt	116,534	117,910	99,392	208,958	179,714	Norm net margin	2.7	4.5	3.4	4.3	4.5
A/C payable	143,940	157,158	213,784	253,150	285,599	D/E (x)	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
Other current liabilities	130,481	172,194	180,478	213,800	204,980	Net D/E (x)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
L-T debt	695,891	754,158	786,224	816,082	937,737	Interest coverage (x)	14.9	14.4	11.9	18.9	19.2
Other liabilities	321,150	333,822	325,201	323,269	364,082	Interest rate	3.5	3.5	3.3	3.1	3.4
Minority interest	446,480	456,131	466,243	471,497	488,586	Effective tax rate	50.3	32.5	37.8	34.2	39.2
Shareholders' equity	969,423	978,629	1,006,696	1,029,195	1,074,189	ROA	2.1	3.5	3.1	4.1	4.9
Working capital	158,154	165,316	151,453	219,716	262,085	ROE	6.0	10.3	9.5	12.9	15.9
Total debt	812,424	872,068	885,615	1,025,041	1,117,450						
Net debt	373,839	399,004	572,885	598,973	691,153						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Sabina Pcl (SABINA TB) - BUY, Price Bt24.3, TP Bt29

Results Comment

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

กำไร 2Q22 แข็งแกร่ง ตามคาด

- SABINA รายงานกำไรสุทธิ 109 ลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 74% y-y และ 8% q-q ซึ่งสอดคล้องกับคาดการณ์ของเราและของตลาด
- ยอดขายของ SABINA เพิ่มขึ้น 34% y-y และ 16% q-q เป็น 837 ลบ. ใน 2Q22 ยอดขายออฟไลน์เพิ่มขึ้น 40% y-y และ 18% q-q ใน 2Q22 ยอดขายออนไลน์เพิ่มขึ้น 26% y-y และ 13% q-q และ OEM เพิ่มขึ้น 17% y-y และ 11% q-q ใน 2Q22
- อัตรากำไรขั้นต้นของ SABINA ลดลงเป็น 45.7% ใน 2Q22 จาก 49.3% ใน 1Q22 และ 49% ใน 2Q21 เนื่องจากการส่งเสริมการขายที่เพิ่มขึ้นเพื่อผลักดันยอดขาย
- SG&A/Sales ของ SABINA ลดลงเหลือ 30.4% ใน 2Q22 จาก 37.9% ใน 1Q22 และ 32.2% ใน 2Q21 เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นและการควบคุมต้นทุน
- กำไร 6M22 คิดเป็น 51% ของประมาณการทั้งปีของเรา จากการที่ประเทศไทยกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง เรามองว่าการดำเนินงานของ SABINA จะยังคงแข็งแกร่งใน 2H22 เรายังคงแนะนำ "ซื้อ"
- บริษัท ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.61 บาท/หุ้น วันที่ XD คือ 24 สิงหาคม 2022 และจ่ายปันผล 8 กันยายน 2022

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	626	541	799	721	837
Gross profit	309	273	387	353	382
SG&A	237	208	268	232	255
Operating profit	72	65	119	121	128
EBITDA	91	85	141	138	145
Other income	7	6	4	3	9
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1	1	1	1	1
Profit before tax	78	70	121	123	136
Income tax	15	15	23	22	27
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	63	55	98	102	109
Normalized profit	63	55	98	102	109
EPS (Bt)	0.18	0.16	0.28	0.29	0.31
Normalized EPS (Bt)	0.18	0.16	0.28	0.29	0.31

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	52	70	80	122	104
A/C receivable	399	372	445	444	448
Inventory	1,337	1,367	1,260	1,192	1,083
Other current assets	306	217	359	423	463
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	259	246	244	241	237
Other assets	320	328	315	319	312
Total assets	2,673	2,600	2,703	2,740	2,647
S-T debt	470	480	395	403	333
A/C payable	174	157	252	149	199
Other current liabilities	45	70	65	71	55
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	166	177	163	194	204
Minority interest	0	0	0	0	1
Shareholders' equity	1,818	1,717	1,829	1,923	1,855
Working capital	1,562	1,582	1,454	1,486	1,332
Total debt	470	480	395	403	333
Net debt	417	409	315	281	229

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	16	34	52	2,994	3,361
Gross profit	8	24	50	1,475	1,665
SG&A	10	8	50	967	1,055
Operating profit	5	78	49	508	611
EBITDA	5	58	50	566	661
Other income	178	26	69	18	18
Other expense				0	0
Interest expense	(12)	(18)	36	5	8
Profit before tax	10	75	50	521	621
Income tax	22	75	47	104	124
Equity & invest. income				0	0
Minority interests				0	0
Extraordinary items				0	0
Net profit	8	74	51	417	497
Normalized profit	8	74	51	417	497
EPS (Bt)	8	74	50	1.20	1.43
Normalized EPS (Bt)	8	74	50	1.20	1.43

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	(5.0)	(33.1)	5.5	8.3	33.8
Operating profit growth	10.7	(37.0)	33.6	30.2	78.1
EBITDA growth	3.1	(31.7)	20.9	21.2	58.2
Norm profit growth	24.3	(35.7)	39.6	29.6	74.4
Norm EPS growth	24.3	(35.7)	39.6	29.6	74.4
Gross margin	49.3	50.4	48.4	49.0	45.7
Operating margin	11.5	12.0	14.9	16.8	15.2
EBITDA margin	14.6	15.6	17.6	19.1	17.3
Norm net margin	10.0	10.2	12.3	14.1	13.1
D/E (x)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
Net D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
Interest coverage (x)	80.1	70.1	119.1	129.9	155.3
Interest rate	1.0	1.0	1.1	1.1	1.0
Effective tax rate	19.6	21.1	19.3	17.7	19.6
ROA	9.3	8.4	14.8	14.9	16.2
ROE	13.5	12.5	22.1	21.7	23.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Saksiam Leasing Pcl (SAK TB) - BUY, Price Bt7.15, TP Bt12.00

Results Comment

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

กำไรดี พลادتเป้าจากการขายโดรน

- SAK รายงานกำไร 2Q22 ที่ 166 ลบ. เพิ่มขึ้น 21% y-y และ 1% q-q ธุรกิจให้กู้ยืมเป็นไปตามคาด แต่เราคาดการณ์ต่อธุรกิจโดรนทางการเกษตรแบบใหม่ที่สูงไป SAK ขายโดรนได้ 15 ลำ YTD น้อยกว่าที่คาดไว้ แม้ว่าแนวโน้มการขายจะดีขึ้นจาก 1Q22
- กำไร 1H22 คิดเป็น 40% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคาดว่ายอดขายโดรนจะเพิ่มขึ้นใน 2H22 แต่ยังคงเห็นความเสี่ยงถึง 10% จากประมาณการของเรา
- ด้วยความต้องการที่เพิ่มขึ้นในทุกผลิตภัณฑ์ สินเชื่อจึงเติบโต 28% y-y และ 8% q-q สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์เติบโต 57% y-y จากฐานที่ต่ำ และ 9% q-q คิดเป็น 5.2% ของสินเชื่อทั้งหมด
- Yield เพิ่มขึ้น q-q แต่ด้วยต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น NIM จึงอยู่ที่ 20%
- SAK เปิดสาขาใหม่ 81 สาขา ทำให้จำนวนสาขาเพิ่มขึ้นเป็น 891 แห่ง ในไตรมาสนี้ เนื่องจากการเปิดสาขาแล้ว opex จึงเพิ่มขึ้น 19% y-y และ 9% q-q เนื่องจาก SAK บรรลุแผนเปิดสาขาใหม่ถึง 76% แล้ว เราจึงคาดว่า opex จะเพิ่มขึ้นน้อยลงใน 2H22
- สำหรับคุณภาพสินทรัพย์ NPL เพิ่มขึ้น 20% q-q NPL ของสินเชื่อจำนำทะเบียนเพิ่มขึ้นจาก 2.27% ใน 1Q22 เป็น 2.49% ในไตรมาสนี้ NPL ของเช่าซื้อรถจักรยานยนต์เพิ่มขึ้นจาก 2.3% ใน 1Q22 เป็น 3.1% ท่ามกลางการ write off เพียงเล็กน้อยที่ 6 ลบ. ใน 2Q22 เทียบกับ 3 ลบ. ในไตรมาสก่อน
- ด้วย NPL ที่เพิ่มขึ้น การสำรองจึงเพิ่มขึ้นมากกว่า 2 เท่า y-y และ 27% q-q loans loss coverage ของ SAK ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 105%.

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Interest income	440	489	517	525	565
Interest expense	21	27	30	33	40
Net interest income	418	462	487	492	526
Non-interest income	2	2	3	2	1
Total income	420	464	489	494	527
Operating expense	238	232	235	259	282
Pre-provisioning profit	183	232	254	235	245
Provision for bad&doubtful debt	12	25	22	29	37
Profit before tax	171	208	232	206	208
Tax	34	41	47	42	42
Profit after tax	137	166	185	164	166
Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	-	-	0	1	0
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	137	166	185	165	166
Normalized profit	137	166	185	165	166
PPP/share (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Norm EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
BV/share (Bt)	2.2	2.2	2.3	2.4	2.4

Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest & dividend income	8	29	45	2,419	3,018
Interest expense	19	86	42	172	250
Net interest income	7	26	45	2,247	2,769
Non-interest income	(32)	(23)	1	313	606
Total income	7	25	40	2,560	3,375
Operating expense	9	19	40	1,355	1,745
Pre-provisioning profit	4	34	40	1,206	1,630
Provision for bad&doubtful debt	27	216	43	156	186
Profit before tax	1	22	39	1,050	1,444
Tax	1	24	40	210	289
Profit after tax	1	21	39	840	1,155
Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	(43)	neg	(7)	(14)	(35)
Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	1	21	40	826	1,120
Normalized profit	1	21	40	826	1,120
PPP/share (Bt)	4	34	40	0.8	1.0
EPS (Bt)	1	21	40	0.5	0.7
Norm EPS (Bt)	1	21	40	0.5	0.7
BV/share (Bt)	(2)	10	2	2.9	3.3

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash and cash equivalent	230	293	307	312	284
Other current assets	36	28	30	56	72
Total current assets	266	321	338	368	355
Gross loans and accrued interest	7,822	8,417	8,893	9,281	10,038
Provisions	173	195	208	234	266
Net loans	7,649	8,222	8,685	9,047	9,773
Fixed assets	129	125	126	139	153
Other assets	375	372	380	446	491
Total assets	8,419	9,040	9,530	10,000	10,771
Short term borrow ing	2,706	2,720	3,047	3,657	2,955
Current portion of LT loans	87	633	610	598	1,295
Other current liabilities	219	211	273	281	270
Total current liabilities	3,012	3,564	3,931	4,536	4,520
Borrow ings	615	531	452	113	956
Other liabilities	255	242	241	281	302
Minority interest	-	-	15	14	14
Shareholders' equity	4,538	4,704	4,892	5,057	4,980
Total Liabilities & Equity	8,419	9,040	9,530	10,000	10,771

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Gross loan grow th (YTD)	19.6	28.3	35.6	4.5	12.9
Gross loan grow th (q-q)	12.2	7.3	5.7	4.5	8.0
Borrow ing grow th (YTD)	(9.1)	1.6	8.3	6.6	25.0
Borrow ing grow th (q-q)	32.8	11.7	6.6	6.6	17.2
Non-interest income (y-y)	158.6	43.7	85.5	(5.2)	(22.7)
Non-interest income (q-q)	(16.6)	(0.2)	37.2	(17.0)	(32.0)
Cost-to-income	56.5	49.9	48.0	52.4	53.5
Net interest margin	21.0	21.2	21.0	20.1	20.2
Credit cost	0.60	1.18	1.01	1.27	1.49
ROE	12.0	14.4	15.4	13.3	13.3
ROA	6.9	7.6	8.0	6.8	6.4
Loan-to-borrow ing	201.5	194.1	192.4	188.3	173.7
Loan-to- total equity	168.6	174.8	177.6	178.9	196.2
NPLs (Btm)	166.6	182.8	190.8	210.8	253.1
NPL increase	17.2	16.3	8.0	20.0	42.3
NPL ratio (%)	2.13	2.17	2.15	2.27	2.52
Loan loss coverage ratio (%)	103.8	106.7	108.9	111.1	105.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

SiS Distribution (TH) (SIS TB) - BUY, Price Bt28.75, TP Bt37.00

Results Comment

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

กำไร 2Q22 ดี เป็นไปตามคาด

- กำไรสุทธิอยู่ที่ 184 ลบ. กำไรปกติอยู่ที่ 198 ลบ. เพิ่มขึ้น 17% y-y และ 11% q-q รายการที่ไม่ใช่รายการหลักคือ - การด้อยค่าทางการเงินของการลงทุน Bitkub เดิม 10 ลบ. การตั้งสำรองสินค้าคงคลังเพิ่มขึ้นราว 15 ลบ. และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 22 ลบ.
- ยอดขายลดลง 5% y-y ธุรกิจมูลค่าต่ำโดยรวม (โทรศัพท์คอมพิวเตอร์) ลดลง 10% y-y ผลิตภัณฑ์โครงสร้างพื้นฐานด้านไอทีที่มีมูลค่าสูง (cyber security และ private and public cloud) เติบโต 21%
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 6.5% จาก 5.7% จาก 2Q21 จากการมีส่วนผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูงเพิ่มขึ้น
- SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 3.4% จาก 3.1% ใน 2Q21 สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของการตั้งสำรองสินค้าคงคลังที่มีอุปสงค์ที่อ่อนแอมาก
- SIS คาดว่าผลประกอบการ 3Q22F จะแข็งแกร่งขึ้น นอกจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของผลิตภัณฑ์โครงสร้างพื้นฐานด้านไอทีที่มีมูลค่าสูง บริษัท ยังคาดว่าจะมีการตั้งสำรองสินค้าคงคลังที่ต่ำลงมาก หลังจากผลิตภัณฑ์ที่มีความต้องการที่อ่อนแอส่วนใหญ่หมดลงใน 2Q22

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	7,863	8,458	8,606	8,076	7,501
Gross profit	451	470	521	483	490
SG&A	241	243	302	252	258
Operating profit	210	227	219	231	232
EBITDA	235	253	245	257	259
Other income	18	5	6	10	11
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	9	8	10	14	11
Profit before tax	219	224	215	227	231
Income tax	50	51	48	48	48
Equity & invest. income	1	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	27	42	22	15	11
Net profit	197	215	189	194	194
Normalized profit	170	173	167	179	184
EPS (Bt)	0.56	0.61	0.54	0.55	0.56
Normalized EPS (Bt)	0.49	0.49	0.48	0.51	0.52

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	496	385	420	316	362
A/C receivable	4,029	4,657	4,897	4,509	4,682
Inventory	3,135	3,546	5,347	4,843	4,287
Other current assets	577	946	581	418	532
Investment	54	55	0	0	0
Fixed assets	149	148	154	155	162
Other assets	578	589	580	580	638
Total assets	9,018	10,326	11,979	10,822	10,663
S-T debt	2,357	3,007	4,458	3,920	3,711
A/C payable	3,478	3,964	3,953	3,114	3,439
Other current liabilities	144	107	138	166	120
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	192	185	178	178	174
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	2,847	3,062	3,251	3,445	3,219
Working capital	3,685	4,239	6,291	6,239	5,530
Total debt	2,357	3,007	4,458	3,920	3,711
Net debt	1,861	2,622	4,038	3,604	3,349

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(7)	(5)	48	32,586	34,878
Gross profit	1	9	46	2,106	2,303
SG&A	3	7	45	1,125	1,171
Operating profit	0	10	47	981	1,132
EBITDA	1	10	47	1,104	1,279
Other income	15	(38)	47	43	43
Other expense					
Interest expense	(17)	32	87	28	26
Profit before tax	2	5	46	996	1,150
Income tax	(1)	(5)	42	227	263
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	(29)	(61)	na	0	0
Net profit	0	(1)	51	769	887
Normalized profit	3	8	47	769	887
EPS (Bt)	0	(1)	51	2.20	2.53
Normalized EPS (Bt)	3	8	47	2.20	2.53

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	28.8	28.2	48.6	9.6	(4.6)
Operating profit growth	(3.4)	27.3	25.4	19.9	10.2
EBITDA growth	(2.8)	24.1	22.6	18.1	10.0
Norm profit growth	(20.0)	7.1	(3.5)	16.0	8.1
Norm EPS growth	(20.0)	7.1	(3.5)	16.0	8.1
Gross margin	5.7	5.6	6.1	6.0	6.5
Operating margin	2.7	2.7	2.5	2.9	3.1
EBITDA margin	3.0	3.0	2.8	3.2	3.4
Norm net margin	2.2	2.0	1.9	2.2	2.5
D/E (x)	0.8	1.0	1.4	1.1	1.2
Net D/E (x)	0.7	0.9	1.2	1.0	1.0
Interest coverage (x)	27.6	30.2	24.5	18.9	23.0
Interest rate	1.3	1.3	1.1	1.3	1.2
Effective tax rate	22.7	23.0	22.5	21.1	20.5
ROA	7.2	7.2	6.0	6.3	6.8
ROE	23.3	23.4	21.1	21.4	22.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Star Petroleum Refining (SPRC TB) - BUY, Price Bt11.3, TP Bt15.5

Results Comment

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

2Q22 แข็งแกร่งตามคาด

- SRPC รายงานกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 7.2 พันลบ. (เทียบกับ 5.3 พันลบ. ใน 1Q22 และ 0.8 พันลบ. ใน 2Q21) หากไม่รวมรายการที่ไม่ได้มาจากการดำเนินการ เราคาดว่ากำไรปกติอยู่ที่ 5.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 632% q-q เนื่องจากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่ง ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราและตลาดคาด

■ GRM: Accounting GRM อยู่ที่ US\$22.9/bbl ใน 2Q22 ขณะที่ market GRM ไม่รวมกำไร/ขาดทุนจากสต็อกอยู่ที่ US\$18.9/bbl เพิ่มขึ้นจาก US\$8.5/bbl ใน 1Q22 สาเหตุหลักมาจากสเปรดที่สูงขึ้นสำหรับผู้ผลิตหลัก ปริมาณมันดิบที่เข้ากลั่นยังปรับตัวขึ้นเป็น 156kbd ใน 1Q22 (อัตราการใช้กำลังการผลิต 89%) เพิ่มขึ้นจาก 150kbd และ 135kbd ใน 1Q22 และ 2Q21 ตามลำดับ เนื่องจากอุปสงค์ภายในประเทศที่แข็งแกร่ง และความต้องการที่เพิ่มขึ้นจากการเปลี่ยนก๊าซเป็นน้ำมันจากผู้ผลิตไฟฟ้า

■ ต้นทุน: เราคาดว่าต้นทุนเงินสดอยู่ที่ US\$1.8/bbl ซึ่งลดลงจาก US\$4.5/bbl ใน 1Q22 เนื่องจากบริษัท ได้บันทึกค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการรั่วไหลของน้ำมันไว้ที่ US\$42 ใน 1Q22 บริษัท ได้บันทึกค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมเพียงเล็กน้อยจากการรั่วไหลของน้ำมันที่ US\$2m ในไตรมาสนี้

■ รายการที่ไม่ได้มาจากการดำเนินงาน: เราคาดว่ากำไรจากสต็อกจะอยู่ที่ US\$56m (1.9 พันลบ.) เทียบกับ US\$164m (5.5 พันลบ. บาท) ในไตรมาสก่อนหน้า บริษัท ยังได้บันทึกขาดทุนจาก Fx 302 ลบ. และขาดทุนจากอนุพันธ์ 337 ลบ. ตัวเลขทั้งหมดเป็นรายการก่อนหักภาษี

■ ประสิทธิภาพ 0.96 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราการจ่ายปันผลที่ 33% ซึ่งหมายถึงอัตราผลตอบแทนที่ 8.6% และ 17% เราคาดว่าไว้แล้ว ว่าอัตราการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจะต่ำลง

■ แนวโน้ม: เราคาดว่า 3Q22 จะอ่อนตัวลง เนื่องจาก GRM ที่อ่อนแอลง QTD อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าราคามีโมเมนตัมที่เป็นบวกจากการปรับเพิ่มกำไร และเงินปันผล คงคำแนะนำ “ซื้อ”

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	41,545	41,193	52,803	65,404	78,008	Revenue	19	88	54	267,381	262,786
Gross profit	(217)	(170)	1,206	4,009	7,991	Gross profit	99	na	77	15,632	8,941
SG&A	267	220	24	1,683	318	SG&A	(81)	19	227	881	881
Operating profit	(484)	(390)	1,182	2,326	7,673	Operating profit	230	na	68	14,751	8,060
EBITDA	226	230	1,809	2,943	8,309	EBITDA	182	3,576	64	17,625	10,978
Other income	13	16	20	16	14	Other income	(11)	6	75	40	70
Other expense	(17)	50	97	228	337	Other expense	48	na	na		
Interest expense	53	54	51	41	58	Interest expense	42	9	na		
Profit before tax	(507)	(478)	1,053	2,074	7,292	Profit before tax	252	na	63	14,791	8,130
Income tax	222	28	414	1,321	1,782	Income tax	35	701	90	3,443	1,260
Equity & invest. income						Equity & invest. income			na		
Minority interests						Minority interests			na		
Extraordinary items	1,503	619	1,216	4,532	1,646	Extraordinary items	(64)	10	251	2,459	(1,797)
Net profit	773	113	1,855	5,284	7,156	Net profit	35	825	90	13,807	5,073
Normalized profit	(729)	(506)	639	753	5,510	Normalized profit	632	na	55	11,348	6,870
EPS (Bt)	0.18	0.03	0.43	1.22	1.65	EPS (Bt)	35	825	90	3.18	1.17
Normalized EPS (Bt)	(0.17)	(0.12)	0.15	0.17	1.27	Normalized EPS (Bt)	632	na	55	2.62	1.58

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	3,432	1,436	2,945	1,437	3,447	Sales growth	60.8	27.7	61.4	77.0	87.8
A/C receivable	10,356	10,087	13,219	21,739	23,719	Operating profit growth	na	na	na	na	na
Inventory	14,447	17,027	16,486	25,887	30,407	EBITDA growth	(78.9)	na	186.6	402.0	3,575.6
Other current assets	285	147	81	110	134	Norm profit growth	na	na	na	na	na
Investment						Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Fixed assets	24,363	25,161	24,219	23,540	24,337	Gross margin	(0.5)	(0.4)	2.3	6.1	10.2
Other assets	2,144	2,218	1,776	840	893	Operating margin	(1.2)	(0.9)	2.2	3.6	9.8
Total assets	55,026	56,075	58,726	73,552	82,939	EBITDA margin	0.5	0.6	3.4	4.5	10.7
S-T debt	2,406	2,539	4,680	4,566	6,564	Norm net margin	(1.8)	(1.2)	1.2	1.2	7.1
A/C payable	11,396	10,979	13,961	23,632	23,210	D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Other current liabilities	1,381	823	1,390	1,919	4,033	Net D/E (x)	(0.0)	0.0	0.1	0.1	0.1
L-T debt						Interest coverage (x)	4.3	4.2	35.2	72.5	144.0
Other liabilities	8,766	8,736	4,324	3,911	666	Interest rate	9.9	8.8	5.7	3.5	4.1
Minority interest						Effective tax rate	(43.9)	(5.9)	39.4	63.7	24.4
Shareholders' equity	31,077	32,998	34,371	39,524	48,465	ROA	(5.4)	(3.6)	4.4	4.6	28.2
Working capital	13,406	16,135	15,745	23,994	30,917	ROE	(9.6)	(6.3)	7.6	8.1	50.1
Total debt	2,406	2,539	4,680	4,566	6,564						
Net debt	(1,026)	1,103	1,735	3,129	3,117						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Stark Corporation Pcl (STARK TB) - BUY, Price Bt4.30, TP Bt6.50

Results Comment

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

2Q22 ผลการดำเนินงานอ่อนแอกว่าคาดเล็กน้อย

- STARK รายงานกำไรปกติ 644 ลบ. ใน 2Q22 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย กำไรเติบโต 118% y-y จากฐานที่ต่ำในปีที่แล้ว ซึ่งบริษัทเผชิญกับผลกระทบจากการล็อกดาวน์ของ Covid-19 กำไรเพิ่มขึ้น 11% q-q จากรายได้ที่เพิ่มขึ้น
- รายได้รวมเพิ่มขึ้น 40% y-y และ 19% q-q เป็น 7.3 พันลบ. ใน 2Q22 ได้แรงหนุนหลักจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากโรงงานในเวียดนาม ขณะที่ความต้องการสายไฟจากโครงการของรัฐบาลยังคงแข็งแกร่งทั้งในประเทศไทยและเวียดนาม
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 20.0% ใน 2Q22 (จาก 21.7% ใน 1Q22) เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนรายได้ค่าบริการ ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายผลิตภัณฑ์ยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็น 22.3% ในไตรมาสนี้ (จาก 18.9% ใน 1Q22 และ 16.2% ใน 2Q21) โดยได้แรงหนุนจากสัดส่วนยอดขายผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรสูงที่เพิ่มขึ้น
- ค่าใช้จ่าย SG&A รวม (หลังหักรายการพิเศษ) เพิ่มขึ้น 20% y-y และ 11% q-q เป็น 292 ลบ. ใน 2Q22 อย่างไรก็ตาม ด้วยฐานรายได้ที่สูงขึ้น ทำให้สัดส่วน SG&A ต่อยอดขายลดลงเป็น 4.0% ในไตรมาสนี้ จาก 4.3% ใน 1Q22 และ 4.6% ใน 2Q21
- EBITDA เติบโตแข็งแกร่ง 87% y-y และ 11% q-q เป็น 1.32 พันลบ.
- เรายังคงมองบวกต่อ STARK จากแนวโน้มรายได้ที่เพิ่มขึ้นและอัตรากำไรขยายตัว แม้แผนการเพิ่มทุนที่กำลังจะเกิดขึ้น (สำหรับการซื้อกิจการของ Leoni ธุรกิจเคเบิลสำหรับยานยนต์ในยุโรป) ผ่าน private placement (PP) อาจกดดันราคาหุ้นในระยะสั้น

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	5,252	9,777	7,409	6,176	7,332
Gross profit	841	2,653	1,529	1,338	1,466
SG&A	243	273	321	264	292
Operating profit	599	2,380	1,208	1,074	1,174
EBITDA	702	2,497	1,320	1,182	1,316
Other income	15	20	(8)	8	10
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	213	271	268	249	242
Profit before tax	400	2,130	932	832	941
Income tax	100	289	223	242	299
Equity & invest. income	(1)	(0)	1	(0)	0
Minority interests	(3)	(3)	(2)	(12)	2
Extraordinary items	229	(911)	198	(9)	46
Net profit	524	927	905	570	691
Normalized profit	295	1,838	707	579	644
EPS (Bt)	0.04	0.08	0.08	0.05	0.06
Normalized EPS (Bt)	0.02	0.15	0.06	0.05	0.05

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	879	1,135	1,029	647	726
A/C receivable	8,613	14,064	15,571	14,715	17,570
Inventory	11,292	10,978	10,487	12,999	14,971
Other current assets	790	1,025	875	1,504	951
Investment	328	319	329	316	306
Fixed assets	4,502	4,508	4,413	4,398	4,438
Other assets	6,368	6,474	6,438	6,593	6,512
Total assets	32,773	38,502	39,142	41,172	45,473
S-T debt	4,473	4,761	5,742	6,999	8,241
A/C payable	15,330	17,637	17,093	18,095	20,233
Other current liabilities	511	687	714	560	593
L-T debt	6,976	8,878	8,347	7,723	7,981
Other liabilities	717	668	655	636	707
Minority interest	62	65	87	99	97
Shareholders' equity	4,705	5,807	6,505	7,060	7,621
Working capital	4,576	7,404	8,965	9,618	12,308
Total debt	11,448	13,639	14,089	14,722	16,222
Net debt	10,569	12,504	13,060	14,075	15,496

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	19	40	44	30,861	34,395
Gross profit	10	74	39	7,145	8,311
SG&A	11	20	44	1,279	1,440
Operating profit	9	96	38	5,867	6,871
EBITDA	11	87	39	6,355	7,438
Other income	21	(34)	na	34	33
Other expense				0	0
Interest expense	(3)	13	49	999	1,010
Profit before tax	13	135	36	4,902	5,894
Income tax	24	198	55	980	1,297
Equity & invest. income	na	na		0	0
Minority interests	na	na	na	(14)	(15)
Extraordinary items	na	(80)		0	0
Net profit	21	32	32	3,908	4,582
Normalized profit	11	118	31	3,908	4,582
EPS (Bt)	21	32	43	0.25	0.29
Normalized EPS (Bt)	11	118	42	0.25	0.29

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales grow th	23.9	110.0	49.9	32.7	39.6
Operating profit grow th	(10.6)	235.3	169.4	59.1	96.0
EBITDA grow th	(9.5)	206.8	142.0	52.8	87.3
Norm profit grow th	(24.4)	298.5	419.5	59.8	118.2
Norm EPS grow th	(24.4)	298.5	419.5	59.8	118.2
Gross margin	16.0	27.1	20.6	21.7	20.0
Operating margin	11.4	24.3	16.3	17.4	16.0
EBITDA margin	13.4	25.5	17.8	19.1	17.9
Norm net margin	5.6	18.8	9.5	9.4	8.8
D/E (x)	2.4	2.3	2.1	2.1	2.1
Net D/E (x)	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0
Interest coverage (x)	3.3	9.2	4.9	4.7	5.4
Interest rate	7.5	8.6	7.7	6.9	6.3
Effective tax rate	25.1	13.5	23.9	29.0	31.8
ROA	3.8	20.6	7.3	5.8	5.9
ROE	26.7	139.9	46.0	34.1	35.1

Fundamental Story

SUSCO Pcl (SUSCO TB) - BUY, Price Bt3.62, TP Bt6.20

Results Comment

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

2Q22 ดีกว่าคาด

- SUSCO รายงานกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 158 ลบ. เพิ่มขึ้นมากกว่า 150% y-y และ 21% q-q ผลการดำเนินงานออกมาเหนือความคาดหมายจากการเติบโตของปริมาณและอัตรากำไรที่สูง แนะนำ "ซื้อ"
- ปริมาณการขาย ปริมาณการขายรวมอยู่ที่ 272.6 ล้านลิตร เพิ่มขึ้น 17% y-y แต่ทรงตัว q-q การเติบโตที่แข็งแกร่ง y-y เกิดจากการฟื้นตัวของยอดขายน้ำมันอากาศยาน และการเติบโตของปริมาณขายปลีกที่เพิ่มขึ้นไปอีกหลังการเปลี่ยนสถานะเป็นแบรนด์เอสโซ่
- อัตรากำไรขั้นต้น: กำไรขั้นต้นรวมต่อลิตรอยู่ที่ 1.91 บาท/ลิตร เพิ่มขึ้นจาก 1.47 บาท และ 1.61 บาทต่อลิตร ใน 2Q21 และ 1Q22 ตามลำดับ เราคิดว่านี่เป็นเพราะทั้งอัตรากำไรของการขายปลีก และกำไรจากสต็อกที่ดีขึ้น
- SG&A เติบโต 17% y-y และ 9% q-q น่าจะเป็นเพราะปริมาณการขายที่สูงขึ้น และยังรวมถึงแรงกดดันด้านเงินเฟ้อในต้นทุนการดำเนินงานด้วย

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	4,759	4,618	6,027	7,281	8,867	Revenue	22	86	62	25,902	27,729
Gross profit	386	337	341	485	568	Gross profit	17	47	63	1,677	1,805
SG&A	314	314	333	338	367	SG&A	9	17	55	1,280	1,323
Operating profit	72	22	8	147	200	Operating profit	36	176	87	397	483
EBITDA	163	117	105	245	300	EBITDA	22	84	69	789	890
Other income	23	36	35	38	32	Other income	(15)	42	76	93	95
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	14	15	15	15	17	Interest expense	14	21	45	72	111
Profit before tax	81	43	28	170	215	Profit before tax	27	166	92	417	467
Income tax	17	16	5	35	57	Income tax	62	244	110	83	93
Equity & invest. income	(3)	(4)	(3)	(4)	(0)	Equity & invest. income	na	na	na	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests			na	0	0
Extraordinary items	0	31	0	0	0	Extraordinary items			na	0	0
Net profit	62	54	19	131	158	Net profit	21	156	87	334	374
Normalized profit	62	23	19	131	158	Normalized profit	21	156	87	334	374
EPS (Bt)	0.06	0.05	0.02	0.12	0.15	EPS (Bt)	21	156	82	0.33	0.37
Normalized EPS (Bt)	0.06	0.02	0.02	0.12	0.15	Normalized EPS (Bt)	21	156	82	0.33	0.37

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	421	507	367	693	1,107	Sales growth	61.1	24.0	53.9	57.3	86.3
A/C receivable	611	620	706	933	1,103	Operating profit growth	8.6	(70.6)	(93.4)	26.9	176.4
Inventory	476	573	498	655	811	EBITDA growth	5.2	(28.8)	(50.7)	19.9	84.4
Other current assets	205	218	226	335	335	Norm profit growth	(14.9)	(67.4)	(80.9)	31.9	156.3
Investment	1,183	1,198	1,169	1,227	1,298	Norm EPS growth	(14.9)	(67.4)	(80.9)	31.9	156.3
Fixed assets	1,775	1,823	1,867	1,849	1,942	Gross margin	8.1	7.3	5.7	6.7	6.4
Other assets	1,847	1,969	1,961	1,956	2,018	Operating margin	1.5	0.5	0.1	2.0	2.3
Total assets	6,518	6,907	6,794	7,648	8,613	EBITDA margin	3.4	2.5	1.7	3.4	3.4
S-T debt	437	620	312	705	1,081	Norm net margin	1.3	0.5	0.3	1.8	1.8
A/C payable	888	990	1,220	1,418	1,753	D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4
Other current liabilities	208	198	193	220	260	Net D/E (x)	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
L-T debt	243	232	221	299	395	Interest coverage (x)	11.4	7.6	6.8	16.2	17.4
Other liabilities	1,189	1,325	1,321	1,348	1,376	Interest rate	9.7	8.1	8.9	7.9	5.6
Minority interest	(290)	(290)	(290)	(290)	(290)	Effective tax rate	20.4	36.6	19.2	20.6	26.3
Shareholders' equity	3,844	3,833	3,816	3,949	4,038	ROA	3.8	1.4	1.1	7.2	7.8
Working capital	199	203	(16)	171	161	ROE	6.4	2.4	2.0	13.5	15.9
Total debt	679	852	533	1,003	1,476						
Net debt	259	344	167	310	369						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Ratchthani Leasing Pcl (THANI TB) - BUY, Price Bt4.28, TP Bt5.30

Results Comment

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

ผลการดำเนินงานแข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- กำไร 2Q22 ของ THANI เป็นไปตามคาด แต่ดีกว่าที่ตลาดคาด 7% นอกจากนี้ อัตราส่วน NPL ของ THANI ยังสวนทางแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นของภาคธุรกิจ เนื่องจากการพิจารณาสินเชื่อที่รอบคอบในช่วงโควิด และกิจกรรมการยึดทรัพย์สินในเชิงรุก
 - กำไร 1H22 คิดเป็น 48% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคงประมาณการ และคงคำแนะนำ “ซื้อ”
 - นำโดยกลุ่มรถบรรทุก สินเชื่อจึงเติบโตดีที่ 3% q-q และ 6% YTD Yield อยู่ในเกณฑ์ดี ขณะที่ต้นทุนทางการเงินอยู่ภายใต้การควบคุม NIM มีเสถียรภาพที่ 5%
- Opex เพิ่มขึ้น 41% y-y และ 15% q-q เนื่องจากการดำเนินคดี และขาดทุนจากการด้อยค่าในกิจกรรมการยึดทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น
 - NPL ลดลง 18% q-q เป็น 2.4% ของสินเชื่อทั้งหมด THANI ได้ปรับลดตั้งสำรองลง 49% y-y และ 43% q-q
 - อัตราส่วน loan loss coverage เพิ่มขึ้นเป็น 117% จาก 101% ใน 1Q22

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Interest income	843	923	821	843	867	Interest & dividend income	3	3	48	3,574	4,014
Interest expense	228	231	225	220	224	Interest expense	2	(2)	47	934	1,091
Net interest income	616	692	596	624	644	Net interest income	3	5	48	2,640	2,923
Non-interest income	190	177	240	239	232	Non-interest income	(3)	22	49	962	1,087
Total income	806	870	835	863	876	Total income	2	9	48	3,601	4,010
Operating expense	137	151	156	169	194	Operating expense	15	41	52	702	758
Pre-provisioning profit	669	719	680	694	682	Pre-provisioning profit	(2)	2	47	2,900	3,252
Provision for bad&doubtful debt	140	231	109	126	71	Provision for bad&doubtful debt	(43)	(49)	46	425	445
Profit before tax	529	488	571	568	611	Profit before tax	7	16	48	2,475	2,807
Tax	101	87	117	113	119	Tax	5	17	47	495	561
Profit after tax	428	401	454	455	492	Profit after tax	8	15	48	1,980	2,246
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	(0)	(0)	0	(0)	(0)	Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	428	401	454	455	492	Net profit	8	15	48	1,980	2,246
Normalized profit	428	401	454	455	492	Normalized profit	8	15	48	1,980	2,246
PPP/share (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	PPP/share (Bt)	(2)	2	47	0.5	0.6
EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	EPS (Bt)	8	15	48	0.3	0.4
Norm EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	Norm EPS (Bt)	8	15	48	0.3	0.4
BV/share (Bt)	1.9	2.0	2.0	2.1	2.0	BV/share (Bt)	(4)	8	2	2.2	2.3

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash and cash equivalent	1,144	829	476	631	558	Gross loan growth (YTD)	2.2	2.0	2.8	2.7	6.1
Other current assets	202	192	182	220	265	Gross loan growth (q-q)	1.2	(0.2)	0.8	2.7	3.4
Total current assets	1,346	1,021	658	851	823	Borrowing growth (YTD)	3.1	(6.3)	(7.2)	1.7	14.3
Gross loans and accrued interest	49,098	49,099	49,396	50,635	52,250	Borrowing growth (q-q)	3.9	(0.1)	(0.0)	1.7	12.4
Provisions	1,321	1,482	1,485	1,533	1,459	Non-interest income (y-y)	(2.2)	(0.5)	28.7	26.5	22.1
Net loans	47,777	47,617	47,911	49,102	50,791	Non-interest income (q-q)	0.5	(6.9)	35.3	(0.1)	(2.9)
Fixed assets	156	165	165	163	163	Cost-to-income	17.0	17.3	18.6	19.6	22.1
Other assets	439	482	489	501	540	Net interest margin	4.99	5.60	4.84	5.00	5.00
Total assets	49,717	49,285	49,223	50,617	52,317	Credit cost	1.03	1.70	0.79	0.89	0.49
Short term borrow ing	8,589	9,720	9,403	8,211	10,712	ROE	15.6	14.7	16.0	15.4	16.7
Current portion of LT loans	7,911	4,624	5,809	5,784	5,584	ROA	3.5	3.2	3.7	3.6	3.8
Other current liabilities	1,135	3,741	3,567	3,923	1,792	Loan-to-borrow ing	144	158	161	162	149
Total current liabilities	17,634	18,085	18,778	17,918	18,089	Loan-to- total equity	508	489	474	468	503
Borrow ings	2,645	2,044	2,045	2,045	2,046	NPLs (Bt m)	1,714	2,109	1,863	1,514	1,244
Other liabilities	18,728	18,045	16,834	18,632	20,631	NPL increase	151	395	(246)	(349)	(270)
Minority interest	0	0	0	0	0	NPL ratio	3.5	4.3	3.8	3.0	2.4
Shareholders' equity	10,710	11,111	11,567	12,022	11,551	Loan-loss-coverage ratio	77	70	80	101	117
Total Liabilities & Equity	49,717	49,285	49,223	50,617	52,317						

Sources: Company data, Thanachart estimates

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

Fundamental Story

TTW Public Co Ltd (TTW TB) - SELL, Price Bt10.40, TP Bt10.00

Results Comment

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

กำไร 2Q22 เป็นไปตามคาด

- TTW ประกาศกำไร 2Q22 ที่ 820 ลบ. ลดลง 4% y-y แต่เพิ่มขึ้น 34% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาดไว้ กำไรที่ลดลง y-y มีสาเหตุหลักจากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง ขณะที่กำไรที่เติบโต q-q นั้นมาจากกำไรที่เพิ่มขึ้นจาก CKP ที่บริษัทถือหุ้นอยู่ 25%
- กำไร 1H22 ของ TTW คิดเป็น 48% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรของ TTW ใน 3Q22F จะใกล้เคียงกับใน 2Q22 เนื่องจากปริมาณการขายของธุรกิจหน้าประปาใน 3Q22 ดูเหมือนจะทรงตัว q-q ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจาก CKP น่าจะยังคงแข็งแกร่งเนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่น
- เราให้คำแนะนำ "ขาย" TTW เนื่องจากกำไรลดลงติดต่อกัน 3 ปี ในปี 2022-24F เนื่องจากการประปาส่วนภูมิภาคลดการซื้อน้ำประปาและความเสี่ยงที่สัมพันธ์ของ PTW จะสิ้นสุดในเดือนตุลาคม 2023 PTW สร้างกำไรคิดเป็น 35% ของกำไรรวมของ TTW
- ยอดขายของ TTW ใน 2Q22 ลดลง 3% y-y แม้ว่าราคาขายเฉลี่ยจะเพิ่มขึ้น 4% y-y ตามอัตราเงินเฟ้อ แต่ปริมาณการขายลดลง 10% y-y ที่โรงของ TTW และ 4% y-y ที่โรงงาน PTW เนื่องจากนโยบายของ PWA ที่จะลดการซื้อน้ำประปาจาก TTW
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 67% ใน 2Q22 เทียบกับ 69% ใน 2Q21 ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้น 24% y-y ส่วนใหญ่เกิดจากค่าใช้จ่าย CSR
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมอยู่ที่ 216 ลบ. ใน 2Q22 เทียบกับ 177 ลบ. ใน 2Q21 เนื่องจากกำไรของ CKP เติบโตอย่างแข็งแกร่ง

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	1,475	1,441	1,421	1,405	1,427
Gross profit	1,024	976	941	947	951
SG&A	113	130	142	129	140
Operating profit	911	847	799	818	811
EBITDA	1,202	1,178	1,135	1,144	1,142
Other income	3	4	5	3	2
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	63	62	61	49	39
Profit before tax	852	788	743	772	774
Income tax	167	162	156	166	168
Equity & invest. income	177	309	31	10	216
Minority interests	(5)	(4)	(3)	(3)	(3)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	856	931	615	613	820
Normalized profit	856	931	615	613	820
EPS (Bt)	0.21	0.23	0.15	0.15	0.21
Normalized EPS (Bt)	0.21	0.23	0.15	0.15	0.21

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	3,632	2,965	3,664	2,542	3,196
A/C receivable	526	508	514	524	509
Inventory	26	26	25	26	27
Other current assets	49	46	26	65	53
Investment	5,977	6,153	6,224	6,274	6,203
Fixed assets	8,724	8,633	8,590	8,483	8,399
Other assets	3,715	3,563	3,461	3,248	3,034
Total assets	22,648	21,894	22,504	21,160	21,421
S-T debt	2,610	2,535	2,460	1,460	1,066
A/C payable	151	131	130	136	143
Other current liabilities	440	299	432	546	1,002
L-T debt	5,268	5,153	5,038	3,923	4,608
Other liabilities	244	246	249	250	256
Minority interest	44	38	41	38	41
Shareholders' equity	13,892	13,493	14,154	14,807	14,306
Working capital	401	403	410	414	393
Total debt	7,878	7,688	7,498	5,383	5,674
Net debt	4,246	4,722	3,834	2,842	2,479

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	2	(3)	51	5,531	5,349
Gross profit	0	(7)	51	3,752	3,549
SG&A	9	24	54	498	508
Operating profit	(1)	(11)	50	3,254	3,041
EBITDA	(0)	(5)	51	4,493	4,284
Other income	(36)	(17)	30	19	19
Other expense					
Interest expense	(22)	(38)	46	190	154
Profit before tax	0	(9)	50	3,083	2,905
Income tax	1	0	54	617	581
Equity & invest. income	2,131	22	41	552	551
Minority interests	na	na	39	(15)	(15)
Extraordinary items					
Net profit	34	(4)	48	3,003	2,861
Normalized profit	34	(4)	48	3,003	2,861
EPS (Bt)	34	(4)	48	0.75	0.72
Normalized EPS (Bt)	34	(4)	48	0.75	0.72

Financial Ratios					
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	(4.6)	(7.4)	(7.9)	(4.3)	(3.3)
Operating profit growth	(5.0)	(12.1)	(12.8)	(9.3)	(11.0)
EBITDA growth	(4.2)	(6.4)	(5.9)	(2.6)	(4.9)
Norm profit growth	23.4	0.2	(10.9)	(12.6)	(4.3)
Norm EPS growth	23.4	0.2	(10.9)	(12.6)	(4.3)
Gross margin	69.4	67.7	66.3	67.4	66.7
Operating margin	61.8	58.7	56.3	58.2	56.8
EBITDA margin	81.5	81.7	79.9	81.4	80.1
Norm net margin	58.0	64.6	43.3	43.6	57.4
D/E (x)	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4
Net D/E (x)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
Interest coverage (x)	19.2	19.0	18.6	23.2	29.6
Interest rate	3.1	3.2	3.2	3.1	2.8
Effective tax rate	19.6	20.6	21.0	21.5	21.7
ROA	14.9	16.7	11.1	11.2	15.4
ROE	24.3	27.2	17.8	16.9	22.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

VGI Global Media Pcl (VGI TB) - SELL, Price Bt4.44, TP Bt4.90

Results Comment

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

1QFY23 ขาดทุนมากกว่าคาด

- VGI รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 180 ลบ. ใน 1QFY23 (สิ้นสุดในเดือนมีนาคม) เทียบกับกำไรปกติที่ 10 ลบ. ใน 1QFY22 และขาดทุน 105 ลบ. ใน 4QFY22 ขาดทุนสูงกว่าที่เราคาดไว้ เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูง และส่วนแบ่งผลขาดทุนจากบริษัทร่วม เราจึงเห็นความเสี่ยงต่อประมาณการกำไรของเราในปี
- รวมกำไรจากเครื่องมือทางการเงิน 34 ลบ. และกำไรจากการขายเงินลงทุนในบริษัทร่วม 172 ลบ. VGI รายงานกำไรสุทธิ 25 ลบ. ใน 1QFY23
- เราคาดว่ากำไรของ VGI จะดีขึ้นใน 2QFY23F เป็นต้นไป โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของค่าโฆษณาสื่อออนไลน์ (OOH) อย่างไรก็ตาม เรายังคงกังวลเกี่ยวกับผลขาดทุนจากบริษัทร่วม ราคาหุ้นของ VGI ลดลงต่ำกว่าราคาเป้าหมายของเรา ดังนั้นเราจะทบทวนคาดการณ์และคำแนะนำของเรา ปัจจุบันเราแนะนำ "ขาย"
- รายได้รวมของ VGI เพิ่มขึ้น 75% y-y ใน 1QFY23 การฟื้นตัวของการใช้จ่ายโฆษณาสื่อออนไลน์ ทำให้รายได้สื่อออนไลน์เติบโตขึ้น 9% y-y ใน 1QFY23 (รายได้สื่อขนส่งเพิ่มขึ้น 12% y-y แต่รายได้สื่อในสำนักงานยังคงลดลง 35% y-y) ขณะที่รายได้จากบริการดิจิทัลเพิ่มขึ้น 20% y-y เนื่องจากค่าธรรมเนียมการทำธุรกรรม และรายได้จากการขายบัตรที่มากขึ้น การรวมกิจการ Fanslink ยังทำให้มีรายได้เพิ่มเติม 370 ลบ. ใน 1QFY23
- อย่างไรก็ตาม จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำของ Fanslink อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมของ VGI จึงลดลงเหลือ 26% ใน 1QFY23 จาก 31% ใน 1QFY22 ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 58% y-y สาเหตุหลักมาจากการควบรวมกิจการของ Fanslink
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมติดลบที่ 101 ลบ. ใน 1QFY23 สาเหตุหลักมาจากส่วนแบ่งขาดทุนจาก Kerry Express (KEX)

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Mar (Bt m)	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23
Revenue	596	923	1,429	1,150	1,042
Gross profit	185	167	324	213	265
SG&A	251	278	367	268	395
Operating profit	(65)	(111)	(43)	(56)	(130)
EBITDA	36	(11)	56	39	(38)
Other income	24	23	38	42	47
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	15	16	24	46	13
Profit before tax	(56)	(103)	(30)	(59)	(96)
Income tax	(7)	6	13	22	42
Equity & invest. income	38	(23)	(119)	(90)	(101)
Minority interests	21	31	37	66	60
Extraordinary items	0	92	49	60	205
Net profit	10	(9)	(76)	(45)	25
Normalized profit	10	(101)	(125)	(105)	(180)
EPS (Bt)	0.00	(0.00)	(0.01)	(0.01)	0.00
Normalized EPS (Bt)	0.00	(0.01)	(0.01)	(0.01)	(0.02)

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Mar (Bt m)	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23
Cash & ST investment	1,606	1,505	1,290	1,205	7,768
A/C receivable	790	879	1,018	1,007	1,350
Inventory	0	0	0	380	387
Other current assets	884	1,277	1,157	13,715	805
Investment	9,251	8,986	15,123	15,265	14,849
Fixed assets	1,177	1,133	1,092	1,062	1,125
Other assets	6,543	6,567	8,271	8,158	7,459
Total assets	20,252	20,347	27,951	40,792	33,743
S-T debt	1,173	1,448	8,203	8,130	720
A/C payable	465	601	516	665	723
Other current liabilities	1,571	1,331	1,277	1,185	1,423
L-T debt	0	14	20	20	20
Other liabilities	582	558	744	809	619
Minority interest	558	935	898	849	2,508
Shareholders' equity	15,904	15,460	16,293	29,133	27,730
Working capital	326	278	503	721	1,014
Total debt	1,173	1,462	8,223	8,150	740
Net debt	(433)	(43)	6,934	6,945	(7,028)

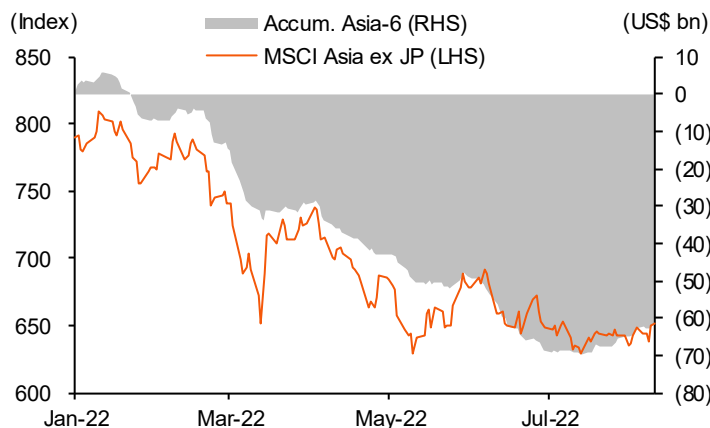
Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement	3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% FY23F	FY23F	FY24F
Revenue	(9)	75	16	6,451	7,297
Gross profit	25	43	14	1,830	2,401
SG&A	47	58	31	1,258	1,532
Operating profit	na	na	na	573	869
EBITDA	na	na	na	980	1,305
Other income	11	94	33	142	200
Other expense					
Interest expense	(71)	(10)	8	167	5
Profit before tax	na	na	na	547	1,064
Income tax	91	na	39	109	213
Equity & invest. income	na	na	na	117	298
Minority interests	(10)	179	84	71	64
Extraordinary items	242	na	223		
Net profit	na	153	4	718	1,213
Normalized profit	na	na	na	626	1,213
EPS (Bt)	na	153	4	0.07	0.11
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	0.06	0.11

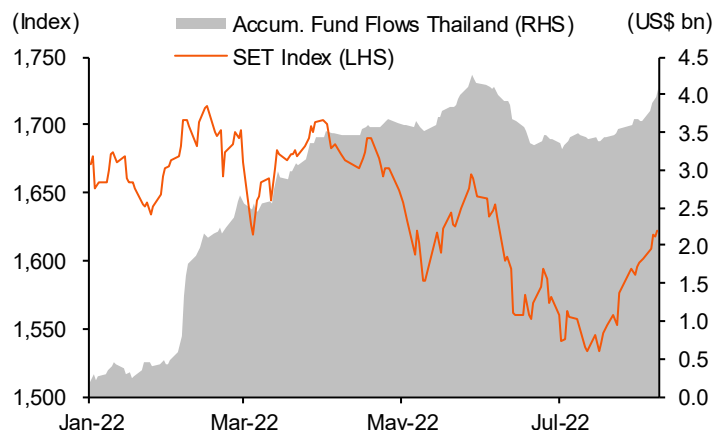
Financial Ratios	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23
(%)					
Sales grow th	33.7	28.7	110.2	80.5	74.9
Operating profit grow th	na	na	na	na	na
EBITDA grow th	na	na	(72)	(56)	na
Norm profit grow th	na	na	na	na	na
Norm EPS grow th	na	na	na	na	na
Gross margin	31.1	18.1	22.7	18.5	25.5
Operating margin	(11.0)	(12.0)	(3.0)	(4.8)	(12.5)
EBITDA margin	6.0	(1.2)	3.9	3.4	(3.6)
Norm net margin	1.7	(10.9)	(8.7)	(9.2)	(17.3)
D/E (x)	0.1	0.1	0.5	0.3	0.0
Net D/E (x)	(0.0)	(0.0)	0.4	0.2	(0.2)
Interest coverage (x)	2.4	(0.7)	2.3	0.8	(2.9)
Interest rate	5.0	4.8	2.0	2.2	1.2
Effective tax rate	12.5	(5.7)	(45.5)	(37.4)	(44.0)
ROA	0.2	(2.0)	(2.1)	(1.2)	(1.9)
ROE	0.2	(2.6)	(3.1)	(1.9)	(2.5)

Regional Fund Flows

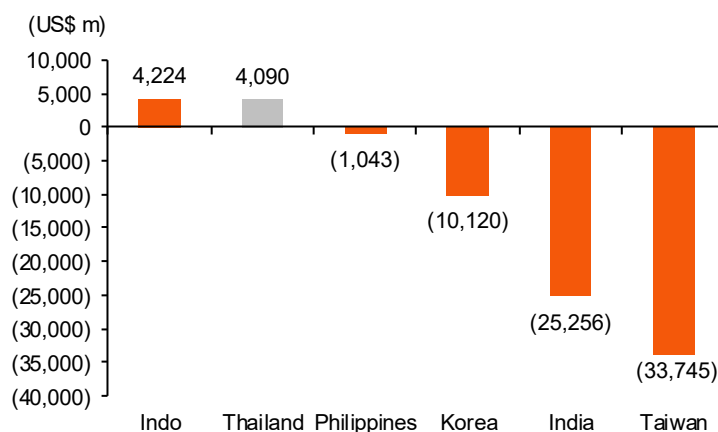
Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2022)



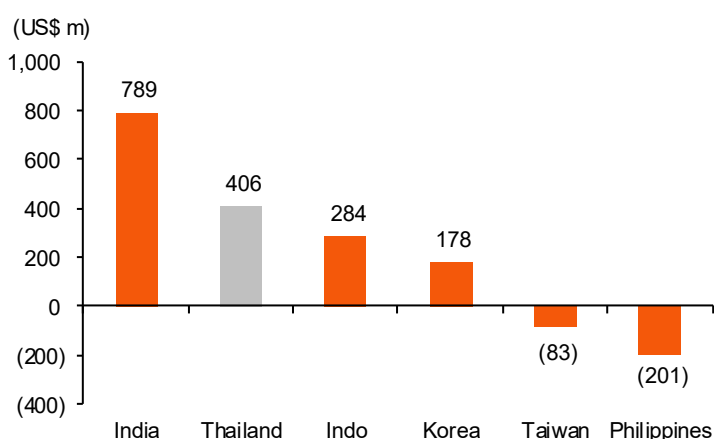
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2022)



Regional Fund Flows (YTD 2022)



Regional Fund Flows (Week To Date, 8-12 Aug 22)



Net Foreign Fund Flow (US\$ m)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
Yearly							
2020	(8,094)	22,808	(3,094)	(18,591)	(2,513)	(18,460)	(27,944)
2021	(1,512)	4,787	2,790	(21,144)	106	(15,192)	(30,165)
YTD 2022	4,090	(25,256)	4,224	(10,120)	(1,043)	(33,745)	(61,850)

Monthly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
Jun-22	(839)	(6,342)	(502)	(4,345)	(207)	(7,383)	(19,618)
Jul-22	128	651	(150)	1,767	(80)	(594)	1,723
Aug-22	521	2,650	99	1,312	(188)	(482)	3,913

Weekly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
11-15 Jul 22	(31)	(638)	(109)	376	(46)	(568)	(1,016)
18-22 Jul 22	24	1,194	3	840	(14)	46	2,093
25-29 Jul 22	119	565	130	555	10	390	1,770
1-5 Aug 22	114	1,860	(185)	1,134	13	(398)	2,539
8-12 Aug 22	406	789	284	178	(201)	(83)	1,373

Daily

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
08-Aug-22	126	198	77	135	(9)	(79)	446
09-Aug-22	90	—	89	25	(101)	(132)	(29)
10-Aug-22	102	309	21	(78)	(2)	(585)	(233)
11-Aug-22	89	283	45	106	17	469	1,009
12-Aug-22	—	—	52	(10)	(105)	243	180

Net Fund Flows / Market Cap (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
2021	(0.28)	0.23	0.47	(1.26)	(0.00)	(0.80)	(0.50)
YTD2022	0.74	(1.70)	0.66	(0.68)	(0.61)	(2.13)	(1.05)

Index Change (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
y-y %						
2020	(8.3)	15.7	(5.1)	30.8	(8.6)	22.4
2021	14.4	22.0	10.1	3.6	(0.2)	23.7
YTD 2022	(2.1)	2.1	8.3	(15.1)	(5.9)	(16.1)

m-m %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
Jun-22	(5.7)	(4.6)	(3.3)	(13.2)	(9.1)	(11.8)
Jul-22	0.5	8.6	0.6	5.1	2.6	1.2
Aug-22	2.9	3.3	2.6	3.1	6.1	1.9

w-w %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
11-15 Jul 22	(1.6)	(1.3)	(1.3)	(0.8)	(2.6)	0.6
18-22 Jul 22	1.3	4.3	3.5	2.7	1.1	2.7
25-29 Jul 22	1.5	2.7	0.9	2.4	0.8	0.3
1-5 Aug 22	1.6	1.4	1.9	1.6	1.4	0.2
8-12 Aug 22	1.3	1.8	0.6	1.5	4.6	1.7

d-d %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
08-Aug-22	0.5	0.8	0.0	0.1	0.4	(0.1)
09-Aug-22	0.6	0.0	0.2	0.4	0.5	0.2
10-Aug-22	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.9)	0.0	(0.7)
11-Aug-22	0.3	0.9	1.0	1.7	3.2	1.7
12-Aug-22	0.0	0.2	(0.4)	0.2	0.3	0.6

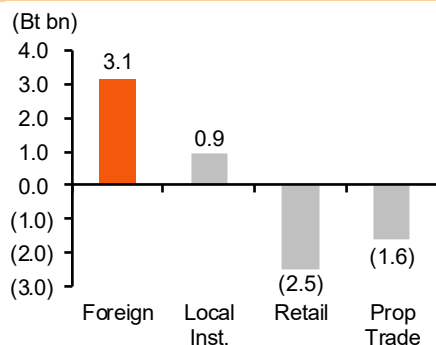
Sources: Bloomberg, Thanachart compilation

Thailand Fund Flows

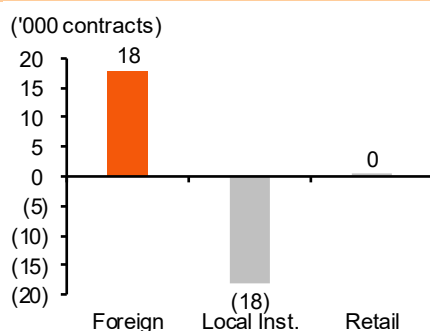
Daily Fund Flows

As of 11-Aug-22 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	38,637	35,500	3,137	156,343	138,484	17,859	3,324	1,686	1,637
Institution Investors	7,132	6,203	929	151,456	169,651	(18,195)	9,344	3,831	5,513
Retail Investors	25,438	27,909	(2,471)	278,570	278,234	336	622	439	183
Proprietary Trading	7,059	8,654	(1,596)	—	—	—	—	—	—

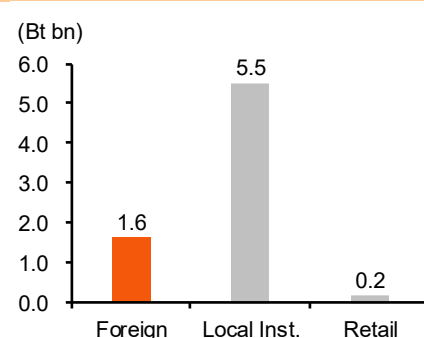
Equity Market (SET)



Futures Market



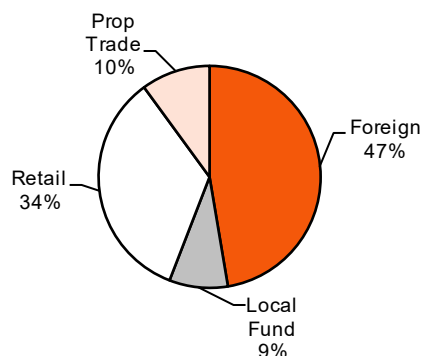
Bond Market



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

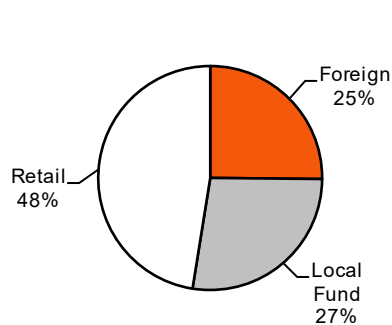
Equity Market

Turnover: Bt78,266m



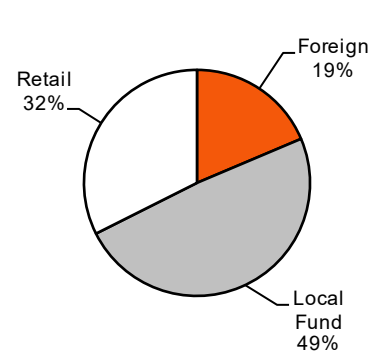
Futures Market

Volume: 586,369 contracts



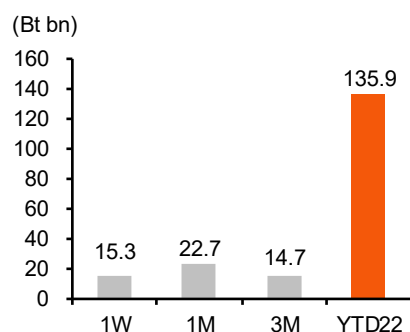
Bond Market

Turnover: Bt19,247m (2 sides B&S)

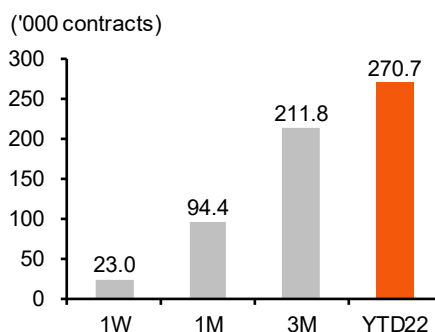


Net Foreign Fund Flows By Market

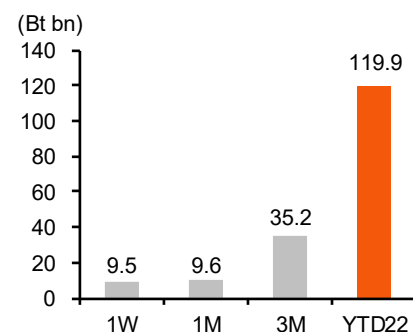
Equity Market



Futures Market



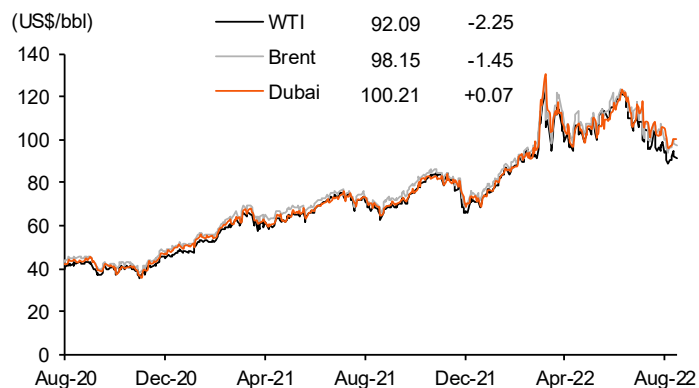
Bond Market



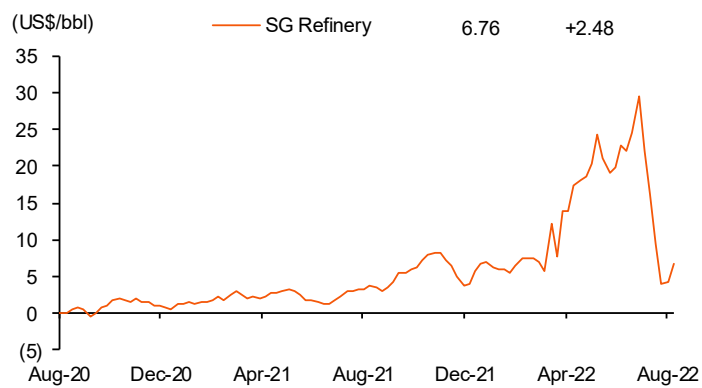
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

Commodities Update (I)

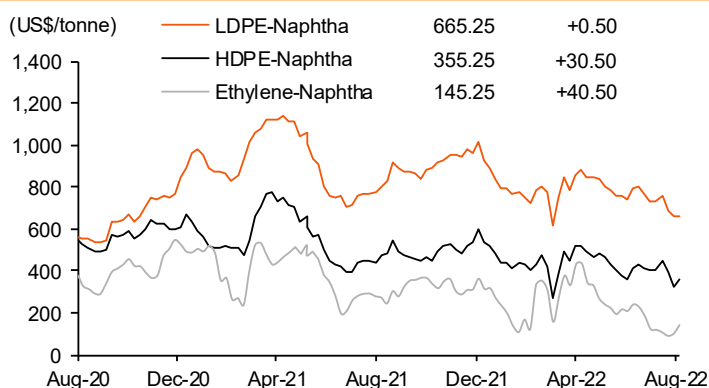
WTI, Dubai, Brent (PTT, PTTEP, TOP, PTTGC, BCP) Source: Bloomberg



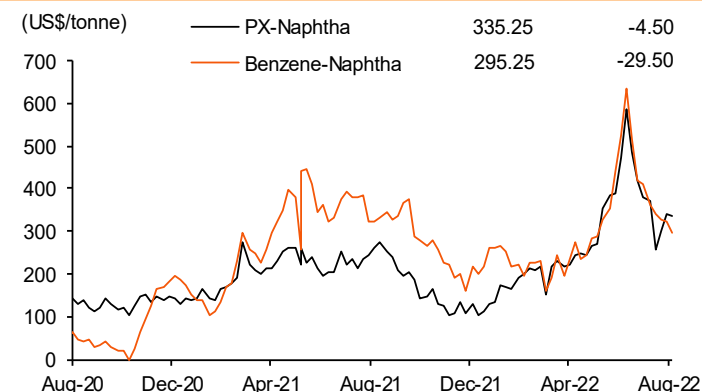
SG Refinery (BCP, TOP, PTTGC, IRPC, ESSO) Source: TOP



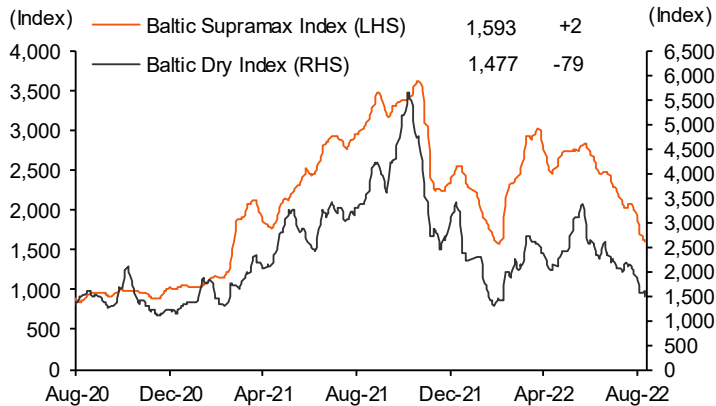
HDPE, LDPE, Ethylene (PTTGC, SCC, IRPC) Source: Bloomberg



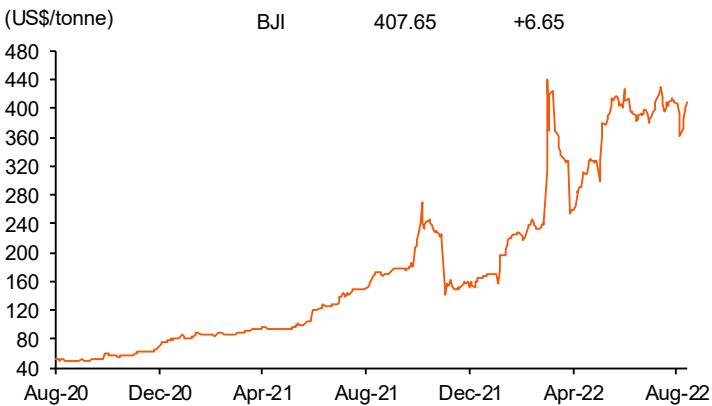
Paraxylene, Benzene (PTTGC, TOP, IVL) Source: Bloomberg



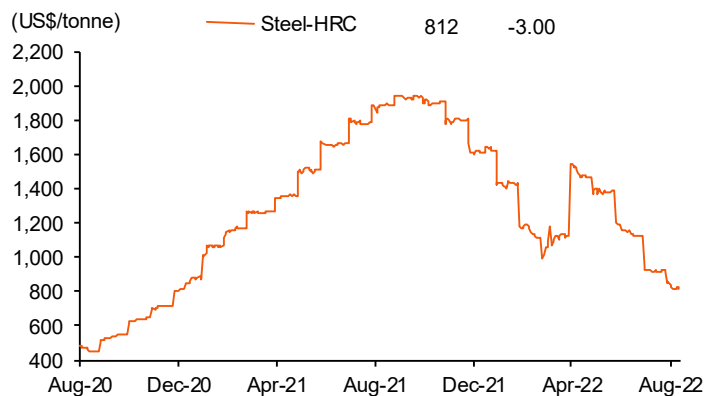
Baltic Supramax & Baltic Dry Index (TTA, PSL) Source: Bloomberg



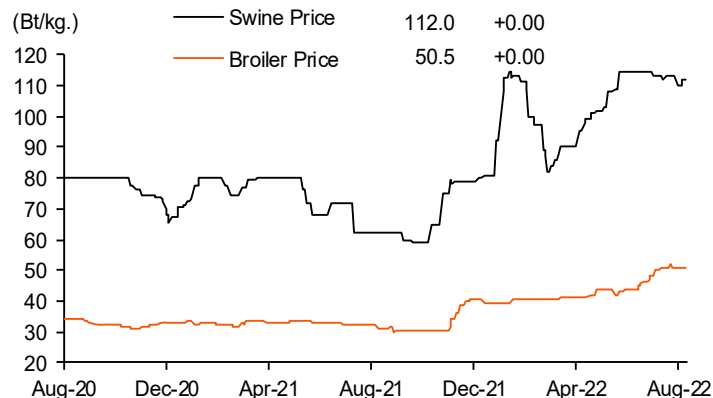
Coal – Newcastle (BANPU, LANNA, UMS) Source: Bloomberg



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



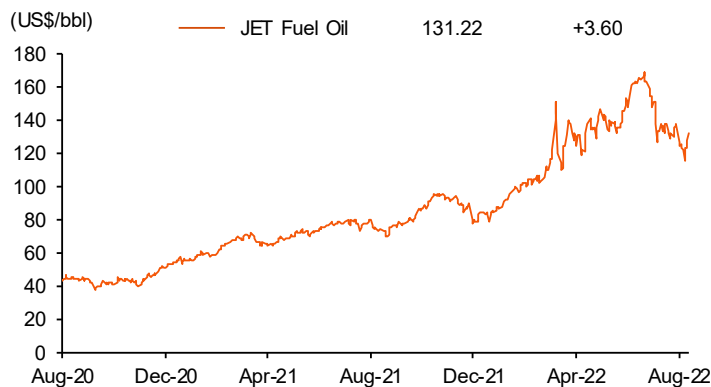
Broiler, Swine (CPF, GFPT) Source: OAE



Commodities Update (II)

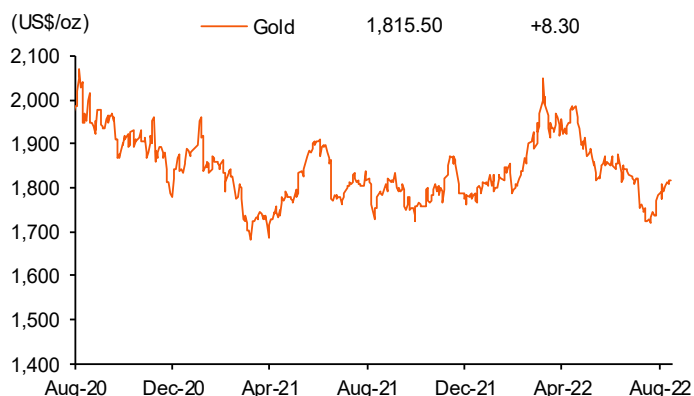
JET Fuel Oil (THAI)

Source: Bloomberg



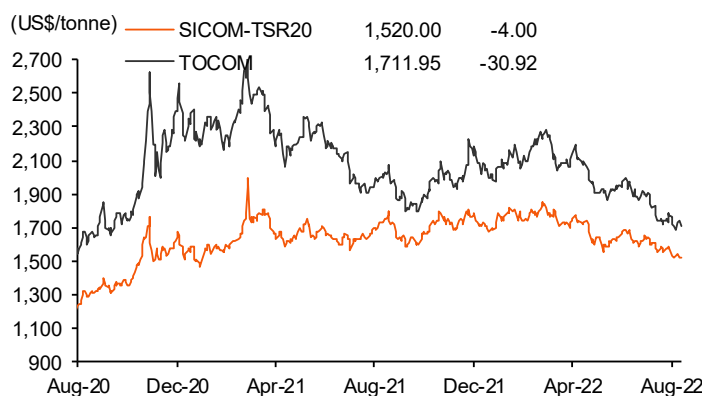
Gold

Source: Bloomberg



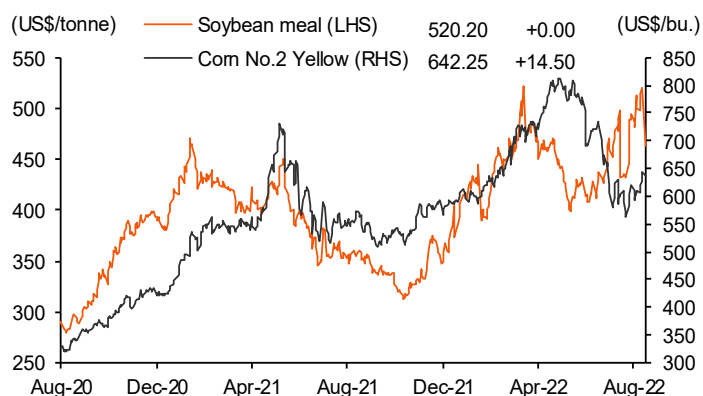
Rubber (STA, STGT, TRUBB)

Source: Bloomberg



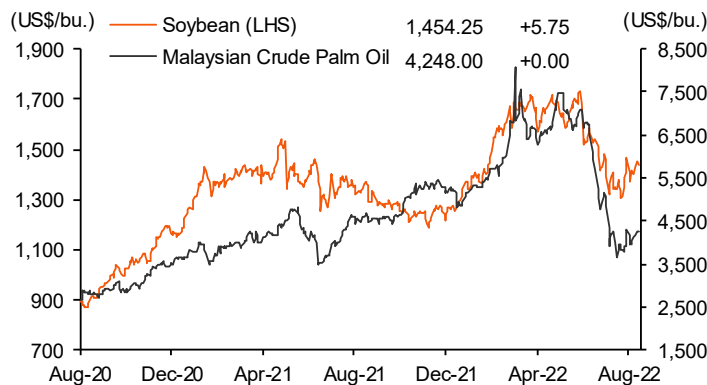
Soybean meal & Corn (CPF, GFPT)

Source: Bloomberg



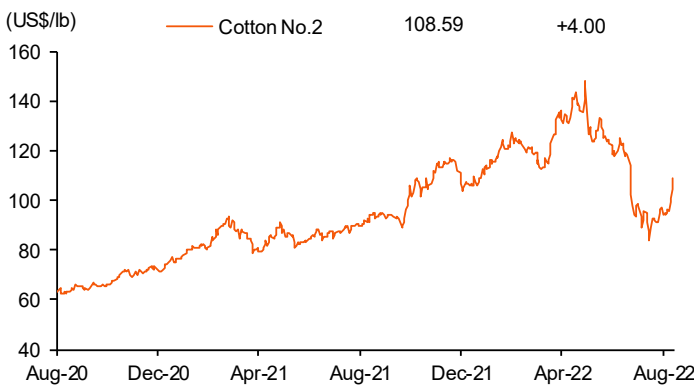
Soybean & Palm Oil (CPI, TVO, UPOIC, UVAN)

Source: Bloomberg



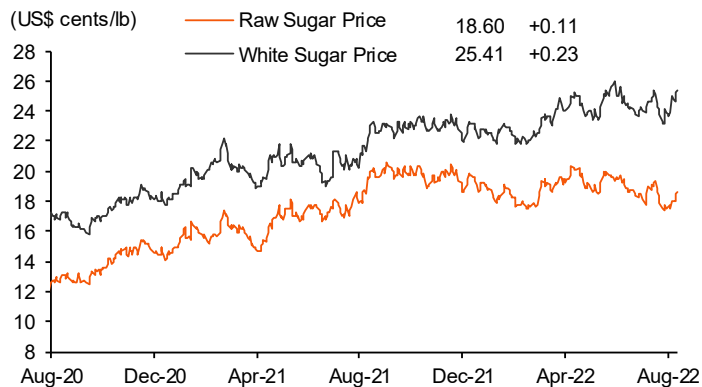
Cotton (IVL)

Source: Bloomberg



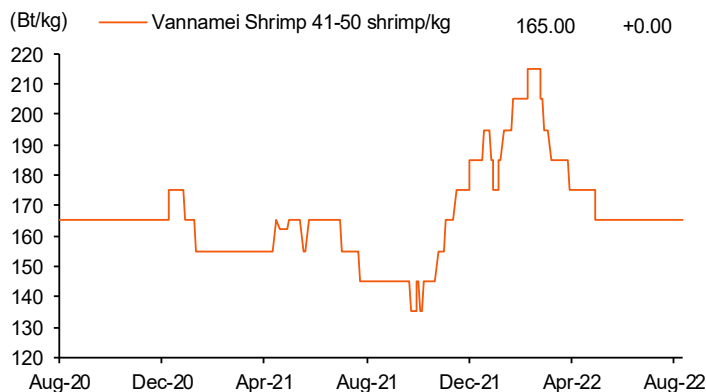
Sugar (KSL, KBS)

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)
EP	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	09/08/65	ขาย	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	760,600	0.45	342,270
EP	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	10/08/65	ซื้อ	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	250,000	0.37	92,500
L&E	นาย ปรีชา เตชทิพากร	11/08/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	20,000	2.36	47,200
RBF	นาง เพ็ชรา รัตนภูมิภิญโญ	11/08/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	247,500	12.70	3,143,250
SUN	นาย องอาจ กิตติคุณชัย	11/08/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100,000	4.94	494,000
SYNEX	นาย นรวิทย์ พุ่มศิริ	11/08/65	ซื้อ	หุ้นสามัญ	4,000	19.48	77,920

Source: www.sec.or.th

แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	วิธีการ	ประเภท หลักทรัพย์	%ได้มา/ จำหน่าย	%หลังได้มา/ จำหน่าย	วันที่ได้มา/ จำหน่าย	หมายเหตุ
MBAX	นาย ขจรเกียรติ อึ้งอร่าม	จำหน่าย	หุ้น	0.53	4.47	10/08/65	
PAE	นาย เอกภพ รักตพงศ์ไพศาล	ได้มา	หุ้น	14.11	43.83	09/08/65	
PAE	นาย เอกภพ รักตพงศ์ไพศาล	ได้มา	หุ้น	6.08	29.72	08/08/65	
PAE	นาย เอกภพ รักตพงศ์ไพศาล	ได้มา	หุ้น	5.48	23.64	05/08/65	
PAE	นาย เอกภพ รักตพงศ์ไพศาล	ได้มา	หุ้น	13.02	18.16	04/08/65	
PAE	นาย เอกภพ รักตพงศ์ไพศาล	ได้มา	หุ้น	0.47	5.15	02/08/65	
TIPH	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	จำหน่าย	หุ้น	0.10	10.00	05/08/65	

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	หลักทรัพย์ที่เข้าขาย	หุ้น	ช่วงวันที่	หลักทรัพย์ที่เข้าขาย
	Cash balance	มาตรการกำกับการซื้อขาย		Cash balance	มาตรการกำกับการซื้อขาย
ASN	5 – 25 ส.ค. 22	ระดับ 1	PROEN	3 – 23 ส.ค. 22	ระดับ 1
OTO	15 ส.ค. – 1 ก.ย. 22	ระดับ 1	PROEN-W1	3 – 23 ส.ค. 22	ระดับ 1
PLUS	4 – 24 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 ห้ามสมาชิกหักกลบลบราคาซื้อขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน (ซื้อและขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน ค่าขายคืนเป็นวงเงินในวันทำการถัดไป) ทั้งนี้ ปัจจัยที่ใช้ในการพิจารณาหลักทรัพย์ที่เข้าขายมาตรการกำกับการซื้อขาย คือ อัตราหมุนเวียนการซื้อขาย (Turnover ratio) มูลค่าการซื้อขาย และราคาซื้อขายที่ไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐาน เช่น P/E Ratio เป็นต้น

หลักทรัพย์ภายใต้เครื่องหมาย C (Caution)

หลักทรัพย์	สาเหตุ	วันที่เริ่มต้น	วันที่สิ้นสุด	สถานะปัจจุบัน
ACAP	ศาลรับคำร้องขอฟื้นฟูกิจการ	02 มี.ค. 2564	-	Listed
AQ	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2561	-	Listed
AQ-W5	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	14 ม.ค. 2565	-	Listed
B52	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2561	-	Listed
DV8	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	17 พ.ค. 2564	-	Listed
EFORL	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	17 พ.ย. 2564	-	Listed
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 ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวด้วยบัญชีเงินสดบาลานซ์ (Cash Balance) เท่านั้น

Source: www.set.or.th

NVDR Active

NVDR Turnover Net Buy Values (Bt m)					
Symbol	11 Aug	10 Aug	9 Aug	8 Aug	5 Aug
1 SCB	734.6	(230.4)	(555.3)	399.6	505.4
2 BH	647.0	11.7	117.0	133.1	56.6
3 KBANK	400.5	(133.5)	188.9	376.3	312.0
4 JMT	392.9	37.1	47.5	14.3	61.4
5 TRUE	364.2	351.6	313.0	206.7	(36.5)
6 MTC	242.7	(0.0)	5.3	(14.2)	(19.1)
7 THG	235.0	(55.4)	(38.9)	(63.3)	45.8
8 PTTEP	230.6	215.8	63.4	141.8	(264.2)
9 DELTA	219.8	55.9	295.7	119.5	(27.1)
10 BBL	216.1	80.5	(106.7)	93.2	104.2
11 PTT	182.1	365.9	122.7	(132.6)	(109.6)
12 OR	172.5	68.6	55.0	103.5	(91.8)
13 EA	160.5	110.4	(25.9)	110.8	(94.9)
14 MINT	144.0	38.6	39.9	(25.5)	(0.4)
15 BANPU	121.5	446.3	31.2	97.8	24.5
16 GULF	116.9	118.0	75.5	68.8	(115.3)
17 TU	110.5	76.7	151.7	(117.1)	24.1
18 CHG	100.3	31.0	(5.8)	34.9	3.0
19 KTC	94.7	(8.6)	126.9	100.6	40.2
20 PTG	93.0	25.4	22.0	7.8	17.9

NVDR Most Active Values (Bt m)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 CPALL	790.9	1,593.4	2,384.3	(802.6)	33.3
2 BH	1,404.1	757.1	2,161.2	647.0	33.1
3 IVL	1,003.0	1,066.3	2,069.3	(63.4)	31.4
4 BDMS	996.1	1,024.2	2,020.3	(28.2)	33.9
5 KBANK	1,039.6	639.1	1,678.6	400.5	26.9
6 ADVANC	642.6	962.9	1,605.5	(320.3)	41.0
7 SCB	1,020.4	285.8	1,306.2	734.6	37.1
8 BANPU	662.5	541.1	1,203.6	121.5	25.0
9 JMT	769.2	376.3	1,145.5	392.9	26.8
10 PTTEP	637.4	406.8	1,044.2	230.6	32.4
11 PTT	593.6	411.5	1,005.1	182.1	26.8
12 DELTA	592.3	372.5	964.9	219.8	22.3
13 BBL	471.3	255.3	726.6	216.1	35.8
14 AOT	372.2	333.9	706.0	38.3	28.1
15 GULF	388.5	271.7	660.2	116.9	37.7
16 KCE	236.7	354.2	590.9	(117.5)	21.4
17 EA	361.9	201.5	563.4	160.5	42.8
18 CPF	272.7	286.3	558.9	(13.6)	36.7
19 JMART	171.7	379.8	551.5	(208.1)	26.5
20 TRUE	446.8	82.6	529.5	364.2	35.1

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	11 Aug	10 Aug	9 Aug	8 Aug	5 Aug
1 CPALL	(802.6)	292.6	71.7	165.8	90.1
2 ADVANC	(320.3)	(154.7)	(9.2)	35.9	18.9
3 JMART	(208.1)	(16.8)	22.9	14.8	(2.9)
4 KCE	(117.5)	(200.9)	282.7	181.6	89.1
5 TIPH	(105.9)	47.5	69.9	54.6	(30.4)
6 DTAC	(92.4)	(77.9)	30.1	(9.1)	7.6
7 TFG	(87.9)	(5.8)	2.1	(2.5)	(6.6)
8 IVL	(63.4)	50.5	29.2	375.4	64.5
9 SCGP	(61.2)	41.4	(26.9)	(37.9)	(65.8)
10 COM7	(59.1)	53.6	(96.1)	(134.5)	(135.2)
11 OTO	(46.0)	(85.6)	(3.4)	1.3	1.9
12 HMPRO	(40.1)	(145.8)	(12.0)	33.7	(46.8)
13 TISCO	(36.5)	(39.1)	70.0	60.0	59.8
14 PTTGC	(36.2)	139.6	101.1	26.2	33.7
15 GFPT	(35.3)	(14.8)	(9.1)	(5.7)	(7.9)
16 MAKRO	(33.4)	(7.0)	10.9	54.2	(21.5)
17 BAM	(33.0)	(34.8)	21.8	25.3	12.8
18 RS	(30.7)	(4.2)	(3.4)	(2.2)	4.5
19 KEX	(30.3)	(7.2)	(2.4)	2.5	(1.5)
20 BDMS	(28.2)	85.4	204.7	647.1	441.3

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	403.9	1,908.8	21.2
3 EMC-W6	846.9	4,216.7	20.1
4 KBANK	446.3	2,369.3	18.8
5 LH	2,206.4	11,949.7	18.5
6 AP	488.9	3,145.9	15.5
7 BCP	211.9	1,376.9	15.4
8 BANPU	992.7	6,766.1	14.7
9 THIP	13.0	90.0	14.4
10 GEL-W5	116.5	820.7	14.2
11 GBX	146.9	1,089.1	13.5
12 BH	102.9	794.9	13.0
13 TOP	262.5	2,040.0	12.9
14 BDMS	1,965.0	15,892.0	12.4
15 MORE	788.0	6,530.9	12.1
16 PSL	187.7	1,559.3	12.0
17 KKP	101.4	846.8	12.0
18 DIMET-W4	95.6	806.6	11.9
19 BCH	293.8	2,493.7	11.8
20 AH	40.4	354.8	11.4

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
CN01	108,736	2,456,875	22.59	22.60	-0.02%	87.79%
HTC	28,600	850,850	29.75	29.75	0.00%	48.39%
SCI	102,700	148,915	1.45	1.46	-0.68%	34.02%
TMT	40,200	336,755	8.38	8.35	0.32%	32.68%
S	294,200	556,038	1.89	1.90	-0.53%	30.35%
IRPC	15,819,900	54,046,206	3.42	3.42	-0.11%	30.19%
MC	79,300	753,350	9.50	9.55	-0.52%	29.50%
TIPH-R	1,397,100	80,302,450	57.48	57.00	0.84%	22.43%
INTUCH-R	489,600	36,227,300	73.99	74.00	-0.01%	21.43%
PTT	10,825,200	396,319,850	36.61	37.00	-1.05%	21.20%
STANLY	8,700	1,458,850	167.68	167.50	0.11%	21.07%
WORK	602,800	11,057,960	18.34	18.20	0.79%	21.05%
PSL-R	4,153,400	72,015,620	17.34	17.20	0.81%	20.11%
ITD-R	1,217,800	2,321,130	1.91	1.90	0.32%	18.27%
CPN-R	971,000	64,178,200	66.09	66.00	0.14%	17.64%
CKP	4,298,300	22,781,385	5.30	5.25	0.95%	16.60%
IVL-R	12,711,200	546,687,425	43.01	42.75	0.60%	16.60%
CPALL-R	9,835,400	588,438,250	59.83	60.00	-0.29%	16.48%
JAS-R	2,606,100	6,818,348	2.62	2.60	0.63%	15.93%
BAM	2,437,300	42,422,050	17.41	17.50	-0.54%	15.79%
EA-R	1,199,200	102,629,625	85.58	85.75	-0.20%	15.61%
SENA	135,900	538,414	3.96	3.98	-0.46%	14.63%
GPSC-R	610,800	43,287,625	70.87	71.25	-0.53%	14.59%
BEC	335,400	4,100,670	12.23	12.20	0.21%	14.39%
STA-R	1,009,000	22,812,490	22.61	22.50	0.48%	13.99%
DOHOME-R	594,000	8,886,140	14.96	14.90	0.40%	13.27%
CENTEL	864,100	37,085,625	42.92	42.50	0.98%	13.23%
KCE-R	3,201,500	182,831,325	57.11	57.00	0.19%	13.18%
TVO	342,300	10,749,750	31.40	31.75	-1.09%	12.95%
SGP	75,900	857,670	11.30	11.30	0.00%	12.63%
VGI-R	2,789,100	12,393,278	4.44	4.44	0.08%	12.61%
GULF-R	2,131,900	106,937,475	50.16	50.00	0.32%	12.38%
CRC-R	1,669,400	64,938,850	38.90	38.50	1.04%	12.22%
BAM-R	1,880,800	32,753,020	17.41	17.50	-0.49%	12.19%
SAWAD	483,000	24,879,900	51.51	51.50	0.02%	12.16%
PTTGC	1,352,200	62,768,825	46.42	46.25	0.37%	11.99%
SPRC	3,984,800	44,848,920	11.25	11.30	-0.40%	11.96%
PTTGC-R	1,346,100	62,173,775	46.19	46.25	-0.13%	11.93%
BEC-R	275,800	3,367,950	12.21	12.20	0.09%	11.83%
TTA-R	754,300	6,732,345	8.93	8.85	0.85%	11.62%

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
PTTEP-R	1,190,200	186,250,950	156.49	158.00	-0.96%	11.59%
BDMS	12,274,300	344,596,800	28.07	28.25	-0.62%	11.56%
BOL	77,500	832,450	10.74	11.00	-2.35%	11.46%
CPN	630,500	41,660,325	66.08	66.00	0.11%	11.45%
PTT-R	5,843,300	213,974,175	36.62	37.00	-1.03%	11.44%
SAK	194,800	1,388,300	7.13	7.15	-0.32%	11.40%
TISCO-R	398,500	35,893,150	90.07	90.00	0.08%	11.37%
DOHOME	498,400	7,491,460	15.03	14.90	0.88%	11.14%
GLOBAL	1,002,200	18,895,270	18.85	18.70	0.82%	10.98%
IRPC-R	5,739,500	19,544,782	3.41	3.42	-0.43%	10.95%
BAFS	34,900	977,200	28.00	28.00	0.00%	10.91%
MINT	2,593,500	88,170,625	34.00	34.00	-0.01%	10.90%
SCGP-R	1,716,800	98,696,625	57.49	58.00	-0.88%	10.83%
STGT	2,313,100	37,176,430	16.07	16.10	-0.17%	10.74%
GLOBAL-R	979,100	18,413,770	18.81	18.70	0.57%	10.73%
TQM	329,700	15,742,525	47.75	47.25	1.05%	10.68%
SUPER	10,233,200	7,572,568	0.74	0.74	0.00%	10.58%
BAY	78,500	2,582,825	32.90	32.50	1.24%	10.54%
COM7-R	2,251,900	75,268,700	33.42	33.25	0.52%	10.37%
DCC	983,400	2,755,538	2.80	2.82	-0.64%	10.25%
CPF	2,939,400	77,159,250	26.25	26.50	-0.94%	10.14%
SCC-R	160,200	58,343,800	364.19	366.00	-0.49%	10.11%
INTUCH	230,500	17,048,725	73.96	74.00	-0.05%	10.09%
GUNKUL-R	3,675,400	18,744,540	5.10	5.05	0.99%	10.01%
BGRIM-R	1,003,000	39,117,000	39.00	39.25	-0.64%	9.94%
GULF	1,707,500	85,698,650	50.19	50.00	0.38%	9.91%
TTA	637,400	5,642,910	8.85	8.85	0.03%	9.82%
BH-R	1,665,200	318,082,550	191.02	190.00	0.54%	9.77%
BANPU-R	17,555,000	233,081,580	13.28	13.30	-0.17%	9.71%
BBL	714,800	97,278,300	136.09	136.00	0.07%	9.63%
AH	69,700	1,496,870	21.48	21.40	0.35%	9.61%
EPG	403,500	4,023,705	9.97	10.00	-0.28%	9.59%
LH-R	2,736,900	24,025,130	8.78	8.80	-0.25%	9.14%
VGI	2,005,100	8,928,866	4.45	4.44	0.29%	9.06%
DTAC	823,900	37,726,450	45.79	45.50	0.64%	9.03%
CENTEL-R	587,600	25,211,775	42.91	42.50	0.96%	8.99%
CBG-R	305,100	34,546,500	113.23	113.00	0.20%	8.81%
WHA	3,689,200	11,514,856	3.12	3.14	-0.60%	8.74%
BBL-R	641,100	87,387,750	136.31	136.00	0.23%	8.64%
OSP-R	864,400	27,444,425	31.75	31.75	0.00%	8.38%

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
ERW	1,219,300	4,644,878	3.81	3.82	-0.28%	8.37%
OR-R	2,778,400	75,003,125	27.00	27.00	-0.02%	8.35%
DTAC-R	746,800	34,070,050	45.62	45.50	0.27%	8.18%
RATCH-R	447,800	17,948,900	40.08	40.50	-1.03%	8.15%
MBK	216,100	3,531,110	16.34	16.30	0.25%	8.11%
HMPRO-R	2,591,300	35,495,450	13.70	13.60	0.72%	8.02%
ROJNA	64,200	392,750	6.12	6.15	-0.53%	8.01%
EGCO	78,100	14,735,350	188.67	189.00	-0.17%	7.97%
DELTA-R	310,200	170,221,200	548.75	554.00	-0.95%	7.93%
BGRIM	799,500	31,182,125	39.00	39.25	-0.63%	7.92%
AIE	110,300	363,216	3.29	3.26	1.01%	7.90%
SAWAD-R	313,700	16,127,975	51.41	51.50	-0.17%	7.90%
XPG	1,374,000	2,197,484	1.60	1.58	1.22%	7.82%
OSP	798,600	25,355,550	31.75	31.75	0.00%	7.75%
STARK-R	501,800	2,158,082	4.30	4.30	0.02%	7.71%
TU-R	1,280,700	22,181,470	17.32	17.40	-0.46%	7.71%
LALIN	20,800	190,320	9.15	9.20	-0.54%	7.68%
NCAP	917,100	4,109,058	4.48	4.44	0.91%	7.45%
TISCO	258,800	23,367,650	90.29	90.00	0.32%	7.38%
ADVANC	720,600	144,698,700	200.80	199.50	0.65%	7.36%
GPSC	301,500	21,401,225	70.98	71.25	-0.38%	7.20%
STGT-R	1,550,500	25,109,230	16.19	16.10	0.59%	7.20%
LH	2,145,100	18,785,490	8.76	8.80	-0.48%	7.16%
VIH	122,800	1,355,450	11.04	11.00	0.34%	7.15%
KSL	245,300	873,556	3.56	3.54	0.60%	7.10%
LOXLEY	56,500	129,950	2.30	2.32	-0.86%	7.08%
ASP	118,800	367,986	3.10	3.08	0.57%	7.05%
KSL-R	243,000	860,066	3.54	3.54	-0.02%	7.03%
KKP-R	449,300	30,314,675	67.47	67.25	0.33%	7.02%
SPCG	14,800	236,800	16.00	16.10	-0.62%	6.96%
TASCO	109,500	1,817,700	16.60	16.60	0.00%	6.92%
SCC	109,200	39,807,700	364.54	366.00	-0.40%	6.89%
TOP-R	1,062,800	55,880,750	52.58	53.25	-1.26%	6.88%
BLA-R	391,400	14,531,150	37.13	37.00	0.34%	6.77%
HMPRO	2,189,100	29,990,670	13.70	13.60	0.74%	6.77%
TSE	24,200	52,272	2.16	2.16	0.00%	6.72%
SIRI	3,378,300	3,412,083	1.01	1.01	0.00%	6.69%
AAV	920,200	2,515,744	2.73	2.68	2.01%	6.68%
KBANK	1,388,400	206,017,650	148.38	149.00	-0.41%	6.60%
CKP-R	1,693,600	9,044,650	5.34	5.25	1.72%	6.54%

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
STANLY-R	2,700	454,050	168.17	167.50	0.40%	6.54%
OR	2,131,700	57,555,900	27.00	27.00	0.00%	6.41%
KTB-R	3,089,100	49,900,660	16.15	16.20	-0.29%	6.39%
SUPER-R	6,146,200	4,548,188	0.74	0.74	0.00%	6.35%
MAJOR-R	343,100	6,876,970	20.04	20.00	0.22%	6.29%
KEX-R	1,067,100	23,209,420	21.75	21.20	2.59%	6.27%
AOT	1,086,500	78,531,050	72.28	72.50	-0.30%	6.26%
KTC-R	223,800	13,125,575	58.65	59.00	-0.60%	6.24%
S-R	60,100	114,289	1.90	1.90	0.09%	6.20%
KBANK-R	1,276,100	189,158,950	148.23	149.00	-0.52%	6.06%
PSH	68,400	857,500	12.54	12.50	0.29%	6.06%
GREEN	4,000	5,000	1.25	1.25	0.00%	6.03%
JMT-R	1,598,500	127,183,375	79.56	78.00	2.01%	6.01%
CRC	819,600	31,931,600	38.96	38.50	1.19%	6.00%
CPF-R	1,733,000	45,474,075	26.24	26.50	-0.98%	5.98%
CPALL	3,492,500	210,122,325	60.16	60.00	0.27%	5.85%
BPP	61,900	943,260	15.24	15.30	-0.40%	5.80%
STEC-R	129,200	1,588,210	12.29	12.40	-0.87%	5.79%
BEAUTY-R	320,600	436,892	1.36	1.37	-0.53%	5.78%
KTB	2,787,900	45,163,990	16.20	16.20	0.00%	5.76%
BEM	2,098,000	18,746,820	8.94	9.00	-0.72%	5.75%
SGP-R	34,400	388,720	11.30	11.30	0.00%	5.72%
BJC-R	364,800	12,286,950	33.68	34.00	-0.94%	5.70%
RCL	322,500	12,692,825	39.36	39.50	-0.36%	5.63%
MEGA-R	109,100	5,342,400	48.97	48.75	0.45%	5.49%
KTC	192,400	11,348,775	58.99	59.00	-0.02%	5.36%
KEX	902,100	19,636,550	21.77	21.20	2.68%	5.30%
ITD	350,400	671,016	1.92	1.90	0.79%	5.26%
PLANB	2,034,100	13,551,700	6.66	6.60	0.94%	5.23%
RCL-R	298,900	11,886,625	39.77	39.50	0.68%	5.22%
PTL-R	74,100	1,751,890	23.64	23.50	0.61%	5.08%
KKP	324,800	21,949,375	67.58	67.25	0.49%	5.07%
BCP-R	560,000	16,944,900	30.26	30.00	0.86%	5.03%
THANI-R	1,931,400	8,210,326	4.25	4.28	-0.68%	5.03%
WHA-R	2,088,600	6,516,918	3.12	3.14	-0.63%	4.95%
STEC	110,200	1,355,460	12.30	12.40	-0.81%	4.93%
BANPU	8,890,100	117,978,330	13.27	13.30	-0.22%	4.92%
MAJOR	262,700	5,305,740	20.20	20.00	0.98%	4.82%
CK	154,700	3,259,690	21.07	21.10	-0.14%	4.77%
BCP	528,900	16,018,850	30.29	30.00	0.96%	4.75%

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
MEGA	94,300	4,634,925	49.15	48.75	0.82%	4.75%
TOA	35,100	1,004,650	28.62	28.50	0.43%	4.74%
TTB	13,144,500	15,804,890	1.20	1.20	0.20%	4.73%
ADVANC-R	459,900	92,081,500	200.22	199.50	0.36%	4.70%
MINT-R	1,113,700	37,896,575	34.03	34.00	0.08%	4.68%
AOT-R	811,500	58,629,975	72.25	72.50	-0.35%	4.67%
SPRC-R	1,547,100	17,425,940	11.26	11.30	-0.32%	4.64%
JMART-R	928,200	48,237,300	51.97	50.50	2.91%	4.60%
RBF-R	162,000	2,065,020	12.75	12.80	-0.41%	4.60%
AP	940,400	9,937,310	10.57	10.50	0.64%	4.58%
UNIQ	5,000	24,400	4.88	4.86	0.41%	4.45%
AWC-R	3,536,600	18,614,860	5.26	5.30	-0.69%	4.44%
EGATIF	114,100	784,835	6.88	6.80	1.15%	4.43%
TRUE	6,824,000	33,251,662	4.87	4.90	-0.56%	4.43%
SIRI-R	2,227,300	2,249,573	1.01	1.01	0.00%	4.41%
SCB-R	731,400	76,193,800	104.18	105.00	-0.79%	4.34%
CBG	147,600	16,705,850	113.18	113.00	0.16%	4.26%
TIDLOR-R	1,625,700	48,595,600	29.89	29.75	0.48%	4.26%
TVO-R	110,400	3,489,700	31.61	31.75	-0.44%	4.18%
MTC-R	858,900	40,277,775	46.89	45.75	2.50%	4.12%
DDD	5,700	81,890	14.37	14.40	-0.23%	4.09%
QH	1,643,900	3,550,824	2.16	2.16	0.00%	4.06%
VIBHA	186,800	455,792	2.44	2.46	-0.81%	4.05%
SINGER	261,600	12,303,925	47.03	46.25	1.69%	4.04%
TTCL	75,200	357,752	4.76	4.74	0.37%	4.03%
SPALI-R	458,400	9,286,380	20.26	20.40	-0.69%	4.02%
PRM	176,400	952,600	5.40	5.50	-1.81%	4.01%
BCT	100	5,175	51.75	51.75	0.00%	4.00%
TCAP	290,100	11,376,450	39.22	38.75	1.20%	3.96%
AMATA	469,500	8,680,770	18.49	18.30	1.03%	3.95%
AMATA-R	459,700	8,476,590	18.44	18.30	0.76%	3.86%
SNC-R	57,900	1,037,890	17.93	18.10	-0.96%	3.84%
ICHI-R	154,700	1,274,315	8.24	8.25	-0.15%	3.83%
STA	275,300	6,219,340	22.59	22.50	0.41%	3.82%
BCH	887,300	18,304,590	20.63	20.60	0.14%	3.67%
THG-R	452,100	29,565,450	65.40	67.00	-2.39%	3.65%
WHAUP	226,200	841,950	3.72	3.72	0.06%	3.62%
NER	257,800	1,538,155	5.97	5.90	1.13%	3.61%
RATCH	197,000	7,901,400	40.11	40.50	-0.97%	3.58%
BEM-R	1,284,100	11,446,510	8.91	9.00	-0.96%	3.52%

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
TPIPL	1,422,100	2,376,264	1.67	1.67	0.06%	3.52%
IVL	2,672,000	115,578,875	43.26	42.75	1.18%	3.49%
CK-R	108,800	2,290,080	21.05	21.10	-0.24%	3.36%
AWC	2,654,600	13,972,555	5.26	5.30	-0.69%	3.33%
BCH-R	805,600	16,605,340	20.61	20.60	0.06%	3.33%
KCE	810,000	46,567,900	57.49	57.00	0.86%	3.33%
ASIAN	86,700	1,461,540	16.86	16.60	1.55%	3.27%
JMT	866,800	69,447,150	80.12	78.00	2.72%	3.26%
EA	249,400	21,297,475	85.39	85.75	-0.41%	3.25%
HANA-R	284,200	12,567,225	44.22	44.50	-0.63%	3.25%
SSP	87,400	842,150	9.64	9.75	-1.17%	3.24%
FORTH	149,200	7,235,550	48.50	47.25	2.64%	3.21%
TVI	12,800	217,700	17.01	16.90	0.64%	3.21%
MTC	666,500	31,133,975	46.71	45.75	2.10%	3.20%
TQM-R	98,300	4,684,825	47.66	47.25	0.86%	3.18%
BDMS-R	3,369,000	93,993,650	27.90	28.25	-1.24%	3.17%
SCGP	503,000	28,835,750	57.33	58.00	-1.16%	3.17%
ICHI	123,800	1,021,330	8.25	8.25	0.00%	3.06%
BLA	176,500	6,563,350	37.19	37.00	0.50%	3.05%
THANI	1,164,700	4,903,896	4.21	4.28	-1.63%	3.03%
EGCO-R	29,600	5,587,250	188.76	189.00	-0.13%	3.02%
SCB	498,500	51,988,050	104.29	105.00	-0.68%	2.96%
XO-R	7,700	110,110	14.30	14.20	0.70%	2.92%
GFPT-R	333,300	5,124,060	15.37	15.20	1.14%	2.91%
BH	489,800	94,681,100	193.31	190.00	1.74%	2.88%
BROOK	643,500	353,925	0.55	0.54	1.85%	2.88%
TPIPL-R	1,161,400	1,938,911	1.67	1.67	-0.03%	2.87%
PLANB-R	1,112,900	7,375,120	6.63	6.60	0.41%	2.86%
TFG-R	1,130,500	6,597,045	5.84	5.85	-0.25%	2.83%
AIT	323,700	2,076,585	6.42	6.50	-1.31%	2.81%
BLAND	572,300	581,208	1.02	1.02	-0.43%	2.79%
TU	462,500	7,997,270	17.29	17.40	-0.62%	2.78%
CHG	1,548,200	5,922,358	3.83	3.88	-1.41%	2.70%
TRUE-R	4,149,400	20,428,870	4.92	4.90	0.48%	2.69%
MBK-R	71,300	1,165,410	16.35	16.30	0.28%	2.68%
FORTH-R	123,300	6,014,825	48.78	47.25	3.24%	2.65%
ASW	16,500	130,265	7.89	7.90	-0.07%	2.64%
ORI	241,100	2,466,110	10.23	10.30	-0.69%	2.62%
SPALI	298,700	6,062,030	20.29	20.40	-0.52%	2.62%
SINGER-R	166,600	7,909,275	47.47	46.25	2.65%	2.58%

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
STPI	10,900	41,202	3.78	3.74	1.07%	2.56%
PTG-R	791,600	12,241,320	15.46	15.20	1.74%	2.53%
AJ	11,600	168,960	14.57	14.70	-0.91%	2.49%
PTTEP	255,200	39,937,500	156.49	158.00	-0.95%	2.49%
BCPG	127,600	1,339,800	10.50	10.50	0.00%	2.46%
JWD	87,700	1,320,630	15.06	14.90	1.06%	2.37%
NRF	42,600	266,565	6.26	6.35	-1.46%	2.34%
BEAUTY	125,000	172,301	1.38	1.37	0.61%	2.25%
BJC	144,300	4,873,750	33.78	34.00	-0.66%	2.25%
ILM-R	44,000	825,930	18.77	18.30	2.57%	2.24%
SISB	83,900	1,141,460	13.61	13.70	-0.69%	2.22%
RS	55,800	894,060	16.02	15.80	1.41%	2.16%
ORI-R	196,600	2,024,980	10.30	10.30	0.00%	2.14%
TOP	328,700	17,267,200	52.53	53.25	-1.35%	2.13%
DCC-R	200,000	560,000	2.80	2.82	-0.71%	2.08%
TTCL-R	38,400	182,022	4.74	4.74	0.00%	2.06%
SYNEX	34,200	663,040	19.39	19.50	-0.58%	2.05%
SCCC-R	4,700	735,000	156.38	157.00	-0.39%	2.02%
PSL	405,900	7,101,910	17.50	17.20	1.72%	1.96%
LHFG	63,800	76,560	1.20	1.20	0.00%	1.94%
CHG-R	1,095,400	4,206,814	3.84	3.88	-1.02%	1.91%
CCET-R	268,500	665,214	2.48	2.44	1.54%	1.86%
JAS	302,900	792,880	2.62	2.60	0.68%	1.85%
JMART	372,100	19,422,100	52.20	50.50	3.36%	1.84%
PTG	575,200	8,859,660	15.40	15.20	1.33%	1.84%
TFG	733,500	4,605,425	6.28	5.85	7.33%	1.84%
UPA	1,505,100	421,428	0.28	0.28	0.00%	1.84%
HANA	158,500	6,998,650	44.16	44.50	-0.77%	1.81%
BA	74,800	774,470	10.35	10.30	0.52%	1.66%
BBGI	10,100	74,740	7.40	7.40	0.00%	1.64%
GFPT	187,200	2,892,200	15.45	15.20	1.64%	1.63%
XO	4,300	61,060	14.20	14.20	0.00%	1.63%
SABUY-R	357,800	7,091,570	19.82	19.70	0.61%	1.60%
TIDLOR	605,100	18,439,475	30.47	29.75	2.43%	1.58%
SAMART	9,700	57,225	5.90	5.85	0.85%	1.56%
JTS	14,600	1,466,400	100.44	99.50	0.94%	1.54%
SNNP	59,300	938,850	15.83	15.80	0.20%	1.51%
NETBAY	3,200	82,175	25.68	26.25	-2.17%	1.48%
ASK	15,100	553,950	36.69	35.50	3.34%	1.42%
COM7	301,600	10,087,925	33.45	33.25	0.60%	1.39%

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
ITEL	133,700	589,862	4.41	4.46	-1.08%	1.39%
RBF	46,700	597,760	12.80	12.80	0.00%	1.33%
BA-R	59,300	615,950	10.39	10.30	0.84%	1.32%
YGG	56,600	477,940	8.44	8.55	-1.24%	1.30%
ABPIF	71,800	79,546	1.11	0.94	17.86%	1.29%
ONEE	34,100	313,720	9.20	9.20	0.00%	1.29%
CHAYO	29,200	318,280	10.90	10.90	0.00%	1.27%
SABINA	4,600	111,780	24.30	24.30	0.00%	1.27%
TCAP-R	93,200	3,634,800	39.00	38.75	0.65%	1.27%
TSTH	108,800	118,592	1.09	1.04	4.81%	1.22%
M-R	58,200	3,124,825	53.69	54.00	-0.57%	1.21%
ETC	72,800	255,164	3.51	3.46	1.30%	1.18%
MICRO	32,900	163,660	4.97	4.96	0.29%	1.15%
EASTW	6,000	39,300	6.55	6.50	0.77%	1.12%
PTL	16,200	379,390	23.42	23.50	-0.34%	1.11%
DITTO-R	49,100	2,787,125	56.76	55.25	2.74%	1.09%
ESSO	495,900	5,495,670	11.08	10.90	1.67%	1.07%
STARK	69,500	301,630	4.34	4.30	0.93%	1.07%
QH-R	426,700	921,672	2.16	2.16	0.00%	1.05%
SAT-R	25,000	434,660	17.39	17.20	1.08%	1.02%
VNG-R	28,800	204,915	7.12	7.10	0.21%	0.99%
WICE	67,200	838,100	12.47	12.20	2.23%	0.99%
UBE	179,400	341,716	1.90	1.87	1.86%	0.97%
NEX	36,500	609,550	16.70	16.60	0.60%	0.87%
TKS	12,000	126,000	10.50	10.50	0.00%	0.85%
BPP-R	9,000	136,800	15.20	15.30	-0.65%	0.84%
AS	28,600	445,180	15.57	15.70	-0.86%	0.82%
BRI	9,600	100,800	10.50	10.60	-0.94%	0.80%
MCS	15,500	173,600	11.20	11.30	-0.88%	0.80%
PM	7,000	61,600	8.80	8.85	-0.56%	0.78%
RAM	24,000	1,322,750	55.11	57.00	-3.31%	0.78%
TOA-R	5,800	166,525	28.71	28.50	0.74%	0.78%
AUCT	8,600	74,040	8.61	8.60	0.11%	0.74%
SAT	18,100	314,940	17.40	17.20	1.16%	0.74%
AMANAHA	34,700	148,688	4.28	4.28	0.12%	0.73%
BYD-R	99,800	1,118,260	11.21	11.30	-0.84%	0.73%
SCCC	1,700	265,750	156.32	157.00	-0.43%	0.73%
DELTA	28,100	15,429,600	549.10	554.00	-0.89%	0.72%
SABUY	151,100	2,945,460	19.49	19.70	-1.05%	0.67%
U	415,900	514,622	1.24	1.23	0.60%	0.67%

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
BTS	50,000	432,500	8.65	8.70	-0.57%	0.64%
JTS-R	5,900	589,500	99.92	99.50	0.42%	0.62%
NOBLE	21,300	105,648	4.96	4.98	-0.40%	0.62%
SNC	9,400	168,260	17.90	18.10	-1.10%	0.62%
PR9	15,900	267,810	16.84	16.60	1.47%	0.61%
ANAN	18,300	23,973	1.31	1.30	0.77%	0.58%
SMPC	10,400	162,240	15.60	15.70	-0.64%	0.58%
CCET	76,100	187,950	2.47	2.44	1.22%	0.53%
MACO	111,800	57,018	0.51	0.52	-1.92%	0.53%
SHR	186,600	752,752	4.03	4.24	-4.86%	0.51%
NOBLE-R	17,100	85,156	4.98	4.98	0.00%	0.50%
AP-R	98,400	1,033,200	10.50	10.50	0.00%	0.48%
RJH	7,100	298,200	42.00	42.25	-0.59%	0.47%
M	22,300	1,194,200	53.55	54.00	-0.83%	0.46%
AEONTS	1,000	175,500	175.50	176.50	-0.57%	0.45%
PR9-R	11,800	198,240	16.80	16.60	1.20%	0.45%
ONEE-R	11,600	106,720	9.20	9.20	0.00%	0.44%
7UP	44,900	39,512	0.88	0.88	0.00%	0.43%
BYD	57,300	641,760	11.20	11.30	-0.88%	0.42%
KGI	18,500	86,484	4.67	4.66	0.32%	0.40%
LANNA	20,300	431,560	21.26	21.30	-0.19%	0.40%
MONO	125,600	184,568	1.47	1.46	0.65%	0.39%
GUNKUL	132,300	674,730	5.10	5.05	0.99%	0.36%
THCOM-R	35,900	349,530	9.74	9.85	-1.16%	0.36%
HUMAN	22,100	269,870	12.21	12.50	-2.31%	0.35%
SPA	42,600	378,010	8.87	8.75	1.41%	0.35%
THG	42,000	2,737,500	65.18	67.00	-2.72%	0.34%
ASP-R	5,500	16,940	3.08	3.08	0.00%	0.33%
AU	14,000	139,105	9.94	10.00	-0.64%	0.31%
UBE-R	56,500	106,800	1.89	1.87	1.08%	0.31%
CGH	60,000	51,600	0.86	0.82	4.88%	0.30%
EPG-R	12,300	122,825	9.99	10.00	-0.14%	0.29%
THCOM	29,200	278,495	9.54	9.85	-3.17%	0.29%
III	5,600	77,700	13.88	13.70	1.28%	0.22%
VNG	6,200	44,530	7.18	7.10	1.16%	0.21%
WICE-R	14,000	172,200	12.30	12.20	0.82%	0.21%
UTP-R	2,000	34,210	17.11	17.20	-0.55%	0.20%
SC	10,000	35,378	3.54	3.52	0.51%	0.19%
AEONTS-R	400	70,450	176.13	176.50	-0.21%	0.18%
FSMART	21,800	452,350	20.75	19.70	5.33%	0.18%

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
TIPH	11,000	631,100	57.37	57.00	0.65%	0.18%
HL	1,300	30,940	23.80	23.80	0.00%	0.16%
MCS-R	2,900	32,480	11.20	11.30	-0.88%	0.15%
HENG	33,600	118,272	3.52	3.46	1.73%	0.14%
PRM-R	5,600	30,240	5.40	5.50	-1.82%	0.13%
ESSO-R	45,900	504,900	11.00	10.90	0.92%	0.10%
AIT-R	10,800	67,045	6.21	6.50	-4.49%	0.09%
AGE	7,200	29,016	4.03	3.98	1.26%	0.07%
BE8	2,500	144,000	57.60	58.75	-1.96%	0.06%
SPA-R	7,100	62,845	8.85	8.75	1.16%	0.06%
BBIK	300	23,475	78.25	79.00	-0.95%	0.04%
TKN-R	2,000	14,735	7.37	7.50	-1.77%	0.04%
SNNP-R	1,000	15,900	15.90	15.80	0.63%	0.03%
DITTO	1,000	55,500	55.50	55.25	0.45%	0.02%
MORE	20,000	46,400	2.32	2.34	-0.85%	0.02%
RAM-R	500	27,250	54.50	57.00	-4.39%	0.02%
UVAN	100	775	7.75	7.75	0.00%	0.01%
ACE	200	538	2.69	2.68	0.37%	0.00%
TKN	200	1,470	7.35	7.50	-2.00%	0.00%
WHAUP-R	300	1,116	3.72	3.72	0.00%	0.00%

Source: SET

Foreign Board & Big Lot

Foreign Board

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
PTTEP-F	30,400	4,760,350	157.50	158.00	(0.32)
AP-F	295,600	3,108,090	10.40	10.50	(0.95)
EA-F	11,600	989,550	85.50	85.75	(0.29)
DIF-F	3,500	49,650	14.10	13.90	1.44
MINT-F	1,000	34,000	34.00	34.00	0.00
PTT-F	100	3,800	38.00	37.00	2.70
OR-F	100	2,725	27.25	27.00	0.93
TTA-F	300	2,655	8.85	8.85	0.00
NEWS-F	21,600	854	0.04	0.03	33.33

Source: SET

Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
AIT	24,100,000	180,750,000	7.50	6.50	15.38	2.00
KTC	2,000,000	119,000,000	59.50	59.00	0.85	2.00
HMPRO	3,000,000	40,985,400	13.66	13.60	0.44	1.00
MJD	26,500,000	31,800,000	1.20	1.61	(25.47)	2.00
BAM	1,478,900	25,880,750	17.50	17.50	0.00	1.00
RS	1,500,000	23,850,000	15.90	15.80	0.63	1.00
KEX	1,000,000	21,200,000	21.20	21.20	0.00	1.00
JMT	200,000	15,600,000	78.00	78.00	0.00	1.00
TIDLOR	423,500	13,260,750	31.31	29.75	5.24	2.00
GULF	249,000	13,012,740	52.26	50.00	4.52	1.00
CBG	100,000	11,804,000	118.04	113.00	4.46	1.00
IVL	106,600	4,583,800	43.00	42.75	0.58	1.00
BDMS	125,000	3,538,125	28.31	28.25	0.21	1.00
BBL	23,100	3,342,339	144.69	136.00	6.39	1.00
ESSO	300,000	3,300,000	11.00	10.90	0.92	1.00
PTT13C2211A	9,000,000	1,890,000	0.21	0.21	0.00	1.00
SCB13C2211A	4,500,000	990,000	0.22	0.22	0.00	1.00

Source: SET

Warrant Table (I)

As of 11/8/22

	In / Out	Exercise	Conversion	Expiry	Last Price(B)	Warrant	Volatility	B&S	Prem/Disc	Gearing	Implied	Exercise
	Money	price	ratio (W:S)	date	underlying		of stocks	price(B)	to B&S		volatility	period
AIE-W2	In	1.000	1:0.2500	04/05/2023	3.26	0.50	17.2%	0.44	14.0%	1.63	176.4%	31 Mar 2022, 30 Sep 2022, 4 May 2023
AIT-W2	In	2.000	1:1.0000	12/01/2024	6.50	3.52	35.4%	2.63	34.1%	1.85	218.3%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2022)
AJA-W3	Out	0.186	1:1.0710	30/08/2024	0.29	0.16	89.2%	0.15	3.8%	1.94	95.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
AJA-W4	Out	0.400	1:1.0000	31/03/2025	0.29	0.10	89.2%	0.12	(18.3%)	2.90	74.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
ALL-W1	Out	1.273	1:2.2000	18/08/2022	1.07	0.01	54.6%	0.00	na	235.40	105.6%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2021)
ALPHAX-W4	Out	1.000	1:1.0000	06/06/2023	1.27	0.44	43.2%	0.32	39.2%	2.89	82.4%	5 Apr 2023
ANAN-W1	Out	1.650	1:1.0000	15/12/2023	1.30	0.28	25.0%	0.04	540.4%	4.64	73.7%	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	0.80	26.5%	0.18	334.2%	6.85	58.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
AQUA-W3	Out	1.200	1:1.0000	31/05/2024	0.61	0.07	29.0%	0.00	1621.4%	8.71	69.2%	31 May 2024
AQ-W5	Out	0.026	1:1.0700	06/12/2024	0.03	0.01	475.9%	0.02	(53.7%)	3.21	73.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
AS-W2	In	3.500	1:1.0000	24/01/2024	15.70	11.00	40.1%	10.43	5.5%	1.43	113.9%	Last business day of 25 Jun, 25 Dec (1st on 25 Jun 2021)
ASW-W1	Out	12.000	1:1.0000	18/05/2024	7.90	1.11	12.3%	0.00	na	7.12	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	2007.2%	3.75	105.0%	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	89.4%	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2022)
BANPU-W4	In	5.000	1:1.0000	01/10/2022	13.30	7.00	34.9%	6.60	6.0%	1.90	247.5%	30 Sep 2022
BANPU-W5	In	7.500	1:1.0000	30/09/2023	13.30	3.92	34.9%	4.44	(11.8%)	3.39	na	30 Sep 2023
BC-W1	Out	3.130	1:1.0213	29/08/2023	1.50	0.43	18.8%	0.00	na	3.56	134.5%	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	2.18	23.7%	2.44	(10.5%)	4.82	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	2.58	23.7%	2.36	9.1%	4.07	31.5%	20 Jan 2023, 20 Apr 2023, 20 Jul 2023, 20 Oct 2023
BEYOND-W2	Out	10.000	1:1.0000	30/08/2024	12.00	5.40	8.8%	2.10	157.2%	2.22	78.0%	15 May, 15 Nov (1st on 15 Nov 2021)
BIOTEC-W1	In	0.500	1:1.0000	30/09/2022	1.19	0.59	43.3%	0.51	14.7%	2.02	311.4%	31 Mar 2022, 30 Jun 2022, 30 Sep 2022
BIZ-W1	Out	4.667	1:1.5000	02/11/2022	4.30	1.20	18.3%	0.03	3935.9%	5.38	133.5%	15 May, 15 Nov (1st on 15 Nov 2021)
BKD-W2	Out	4.877	1:1.0251	30/11/2022	2.24	0.04	29.3%	0.00	na	57.41	96.9%	2 May 2022, 2 Nov 2022
BM-W2	In	1.000	1:1.0000	24/06/2023	3.92	2.58	27.9%	2.34	10.0%	1.52	174.3%	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	41.2%	0.07	236.4%	2.38	126.1%	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	0.27	41.2%	0.04	538.2%	2.20	104.5%	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	28.7%	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	0.29	12.1%	0.01	2234.6%	30.00	25.4%	Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2021)
BTS-W8	Out	14.900	1:1.0000	21/11/2026	8.70	0.28	12.1%	0.00	7920.8%	31.07	26.8%	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	11.30	6.15	30.8%	4.36	40.9%	0.93	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	1.11	6.6%	0.50	120.4%	2.92	72.7%	Every 15th of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Mar 2022)
CGD-W5	Out	1.000	1:1.0000	22/04/2023	0.45	0.07	40.4%	0.00	na	6.43	125.7%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2021)
CGH-W4	Out	1.250	1:1.0000	30/05/2024	0.82	0.23	42.0%	0.06	272.9%	3.57	90.7%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
CHAYO-W2	Out	9.599	1:1.0670	22/06/2023	10.90	2.98	17.6%	1.39	115.1%	3.90	71.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
CI-W2	Out	1.000	1:1.0000	31/05/2024	0.80	0.17	19.5%	0.02	634.9%	4.71	63.8%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2022)
COLOR-W2	Out	1.710	1:1.0000	31/05/2024	1.60	0.36	32.7%	0.18	95.7%	4.44	56.9%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2022)
CPANEL-W1	Out	5.000	1:1.0000	15/06/2025	7.35	2.36	49.6%	2.84	(17.0%)	3.11	31.0%	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2023)
CWT-W5	Out	3.500	1:1.0000	29/09/2023	2.64	0.93	63.2%	0.39	140.2%	2.84	119.1%	Last business day of 30 Sep 2022, 30 Sep 2023 (1st on 30 Sep 2020)
DIMET-W4	Out	0.468	1:1.0677	29/09/2023	0.48	0.13	24.2%	0.05	187.0%	3.94	79.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
DITTO-W1	Out	40.000	1:1.0000	20/05/2025	55.25	27.00	67.3%	24.89	8.5%	2.05	77.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
DOD-W2	Out	18.000	1:1.0000	30/11/2023	5.15	0.38	36.7%	0.00	na	13.55	93.9%	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2022)
ECF-W4	Out	2.000	1:1.0000	02/06/2024	1.78	0.58	20.4%	0.10	507.8%	3.07	84.3%	20 Mar, 20 Jul, 20 Nov (1st on 20 Nov 2021)
ECL-W4	Out	2.000	1:1.0000	20/07/2024	2.46	0.58	29.7%	0.41	39.9%	4.24	50.1%	20 Jul 2023, 20 Jul 2024
EE-W1	Out	1.000	1:1.4825	10/03/2025	0.68	0.16	11.0%	0.00	na	6.30	62.2%	10 Mar 2025
EFORL-W5	Out	1.000	1:1.0000	31/05/2023	0.80	0.21	132.2%	0.30	(29.4%)	3.81	98.8%	30 Jun 2022, 30 Sep 2022, 30 Dec 2022, 31 May 2023
EFORL-W6	Out	2.500	1:1.0000	31/05/2025	0.80	0.20	132.2%	0.44	(54.8%)	4.00	83.2%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2022)
EKH-W1	Out	6.058	1:1.0400	14/11/2024	7.60	1.65	14.1%	1.13	46.1%	4.79	33.0%	Last business day of May, Nov (1st on 14 Nov 2022)
EMC-W6	Out	0.150	1:1.0000	15/10/2023	0.22	0.07	68.6%	0.06	9.1%	3.14	82.4%	End of Jun, Dec
EP-W4	Out	8.300	1:1.0000	29/06/2025	4.42	0.37	6.9%	0.00	na	11.95	50.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
ERW-W3	Out	3.000	1:1.0000	14/06/2024	3.82	0.90	29.8%	1.01	(10.8%)	4.24	21.0%	14 Jun 2024
EVER-W4	Out	1.000	1:1.0000	30/09/2023	0.27	0.08	47.6%	0.00	na	3.38	173.3%	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	0.35	13.0%	0.00	na	3.91	82.8%	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	168.0%	4.20	75.9%	Last business day of Jun, Dec (1st on 19 Jul 2022)
GLOCON-W5	Out	1.500	1:1.0000	31/03/2024	0.97	0.22	33.7%	0.04	473.7%	4.41	79.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
HEMP-W2	Out	15.000	1:1.0000	27/02/2024	7.70	0.71	12.0%	0.00	na	10.85	67.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
ICN-W1	In	1.000	1:1.0000	30/11/2023	3.96	2.52	26.4%	2.27	10.9%	1.57	140.4%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2022)
III-W1	Out	6.000	1:1.0000	13/05/2023	13.70	7.75	35.5%	6.28	23.4%	1.77	153.7%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2020)
INSET-W1	In	2.000	1:1.0000	24/10/2023	4.30	2.08	26.6%	1.71	21.6%	2.07	104.5%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2022)
IP-W1	Out	23.915	1:1.0450	30/09/2023	17.50	3.90	19.8%	0.15	2581.7%	4.69	78.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
ITEL-W3	Out	3.300	1:1.0000	14/04/2023	4.46	1.18	50.0%	1.15	2.7%	3.78	54.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
ITEL-W4	Out	11.500	1:1.0000	10/07/2024	4.46	0.14	50.0%	0.16	(14.0%)	31.86	48.1%	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	0.02	38.0%	0.00	na	19.50	221.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
JCKH-W1	Out	0.250	1:1.0000	15/07/2024	0.12	0.12	60.0%	0.01	813.7%	1.00	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
JMART-W4	Out	13.272	1:1.1302	18/06/2024	50.50	42.50	20.8%	38.53	10.3%	1.34	113.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Sep 2020)
JMART-W5	Out	62.225	1:1.1250	26/07/2025	50.50	13.70	20.8%	2.75	397.6%	4.15	53.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
JMT-W4	Out	90.000	1:1.0000	27/12/2024	78.00	15.10	17.8%	4.17	261.8%	5.17	42.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
J-W2	Out	6.250	1:1.0000	07/06/2024	4.10	1.60	36.0%	0.25	528.7%	2.56	101.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
J-W3	Out	9.000	1:1.0000	05/06/2026	4.10	1.67	36.0%	0.27	519.8%	2.46	84.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
K-W1	In	1.000	1:1.0000	11/10/2022	1.66	0.54	29.1%	0.53	2.0%	3.07	84.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2021)
KUN-W1	Out	2.800	1:1.0000	28/04/2024	2.62	0.31	25.0%	0.16	90.6%	8.45	39.0%	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	2.74	1.06	35.7%	1.00	6.1%	2.58	59.0%	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	1.71	17.9%	0.01	na	7.25	60.6%	Last business day of Jan, Jul (1st on 26 Jan 2023)
LIT-W2	Out	2.000	1:1.0000	31/01/2025	1.94	0.84	17.6%	0.19	331.5%	2.31	79.9%	Every 25th of Jun, Dec (1st on 25 Jun 2022)
MACO-W3	Out	1.545	1:1.2940	29/08/2025	0.52	0.12	52.4%	0.05	143.1%	5.61	72.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Sep 2023)
MBK-W1	In	2.735	1:1.0971	15/11/2023	16.30	14.50	28.7%	14.68	(1.2%)	1.23	na	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2021)
MBK-W2	In	2.825	1:1.0621	15/05/2024	16.30	14.00	28.7%	14.11	(0.8%)	1.24	na	Every 15th of month (1st on 15 Jul 2021)

Warrant Table (II)

As of 11/8/22

	In / Out	Exercise	Conversion	Expiry	Last Price(B)	Warrant	Volatility	B&S	Prem/Disc	Gearing	Implied	Exercise
	Money	price	ratio (W:S)	date	underlying		of stocks	price(B)	to B&S		volatility	period
MBK-W3	In	2.913	1:1.0298	15/11/2024	16.30	13.60	28.7%	13.61	(0.0%)	1.23	na	Every 15th of month (1st on 17 Jan 2022)
MBK-W4	In	3.000	1:1.0000	15/05/2025	16.30	13.00	28.7%	13.07	(0.5%)	1.25	na	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	3805.5%	7.80	91.6%	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	176.9%	7.80	65.5%	31 Aug 2022, 31 Aug 2023
MIDA-W3	Out	1.500	1:1.0000	12/06/2024	0.44	0.05	41.8%	0.00	2314.8%	8.80	84.3%	29 Dec 22, 30 Jun 23, 29 Dec 23, 12 Jun 24
MILL-W6	Out	1.326	1:1.1310	23/05/2024	0.90	0.27	12.8%	0.00	na	3.77	85.2%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2021)
MINT-W7	In	21.600	1:1.0000	31/07/2023	34.00	11.90	18.0%	12.21	(2.5%)	2.86	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	5.45	18.0%	6.24	(12.6%)	6.24	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	3.92	18.0%	4.78	(18.1%)	8.67	11.1%	Every 15th of Feb, May, Aug, Nov (1st on 16 Aug 2021)
ML-W3	Out	3.000	1:1.0000	12/06/2024	1.19	0.13	15.3%	0.00	na	9.15	72.0%	29 Dec 22, 30 Jun 23, 29 Dec 23, 12 Jun 24
MORE-W2	In	2.000	1:1.0000	21/10/2022	2.34	0.20	38.4%	0.35	(42.5%)	11.70	na	Last business day of 21 Oct 2021, 21 Oct 2022
MVP-W1	In	1.153	1:1.0409	06/07/2023	3.36	2.08	31.6%	2.04	1.8%	1.68	76.3%	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	4.44	1.04	82.1%	0.90	15.5%	4.27	90.0%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2022)
NDR-W2	Out	3.500	1:1.0000	04/05/2024	2.58	0.32	25.0%	0.07	339.3%	8.06	50.5%	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	(37.7%)	3.00	123.7%	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	29.6%	20.15	(23.1%)	1.67	na	21 May 2023
NOBLE-W2	Out	7.597	1:1.0530	12/01/2024	4.98	0.50	29.3%	0.05	968.9%	10.49	63.7%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2022)
NRF-W1	Out	10.000	1:1.0000	26/05/2023	6.35	1.35	46.4%	0.21	540.8%	4.70	105.1%	15 Dec 2021, 15 Jun 2022, 15 Dec 2022, 26 May 2022
NUSA-W4	In	0.881	1:1.1350	17/05/2023	1.14	0.26	9.6%	0.25	2.0%	4.98	19.8%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
NVD-W2	Out	2.520	1:1.0000	30/06/2023	2.10	0.21	20.2%	0.04	449.4%	10.00	46.2%	28 Feb 2023, 30 Jun 2023
NVD-W3	Out	2.640	1:1.0000	30/06/2024	2.10	0.21	20.2%	0.07	184.3%	10.00	34.1%	Last business day of Feb, Aug (1st on 28 Feb 2023)
OTO-W1	In	3.000	1:1.0000	29/11/2024	12.30	3.04	178.2%	7.55	(59.7%)	4.05	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	211.1%	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	1425.2%	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%	1.56	(0.9%)	2.28	68.5%	27 Jan 2022, 27 Jul 2022, 27 Jan 2023, 11 May 2023
PJW-W1	In	3.000	1:1.0000	18/07/2024	4.48	1.46	31.4%	1.07	36.9%	3.07	64.9%	Last business day of May, Nov (1st on 18 Jul 2022)
PLANB-W1	Out	8.000	1:1.0000	13/01/2025	6.60	0.84	28.4%	0.72	16.1%	7.86	31.4%	12Apr22, 12Oct22, 12Apr23, 12Oct23, 12Apr24, 12Oct24, 13Jan25
PLANET-W1	Out	2.000	1:1.0000	18/11/2023	1.89	0.61	38.5%	0.22	178.3%	3.10	104.0%	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	2.14	0.12	15.5%	0.00	na	17.83	51.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
PORT-W3	Out	3.300	1:1.0000	30/12/2023	2.14	0.11	15.5%	0.00	na	19.45	42.6%	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	11.1%	3.27	85.1%	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	10.7%	2.60	93.6%	31 Jan 2022, 30 Jun 2023
PRG-W1	In	4.865	1:1.0278	15/11/2024	11.10	6.30	25.4%	6.53	(3.5%)	1.81	na	Every 15th of month (1st on 17 Jan 2022)
PRG-W2	Out	5.000	1:1.0000	15/05/2025	11.10	6.15	25.4%	6.10	0.8%	1.80	30.3%	Every 15th of month (1st on 15 Jul 2022)
PROEN-W1	In	3.600	1:1.0000	22/03/2024	7.15	2.90	91.5%	2.86	1.5%	2.47	95.1%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2022)
RICHY-W3	Out	1.224	1:1.0625	16/01/2023	0.83	0.07	6.0%	0.00	na	12.60	84.6%	15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 15 Mar 2022)
RS-W4	Out	28.611	1:1.0136	23/05/2024	15.80	1.65	20.9%	0.02	6929.2%	9.71	59.3%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
RT-W1	Out	1.350	1:1.0000	01/06/2024	1.49	0.47	23.2%	0.21	123.8%	3.17	68.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Nov 2022)
RWI-W3	Out	1.500	1:1.0000	16/05/2024	1.16	0.14	20.2%	0.01	1923.7%	8.29	64.5%	15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 15 Sep 2022)
SA-W1	Out	23.000	1:1.0000	10/07/2025	8.85	0.49	25.0%	0.02	2239.3%	18.06	47.7%	10 July 2025
SAAM-W1	Out	7.500	1:1.0000	20/10/2022	7.35	0.59	25.6%	0.24	148.4%	12.46	56.4%	17 Jan 2022, 18 May 2022, 19 Oct 2022
SAAM-W2	Out	11.000	1:1.0000	20/10/2024	7.35	0.49	25.6%	0.24	106.3%	15.00	33.8%	17 Jan 22, 18 May 22, 26 Oct 22, 17 May 23, 23 Oct 23, 21 May 24, 19 Oct 24
SABUY-W1	In	3.081	1:1.0549	10/05/2024	19.70	16.70	60.6%	17.32	(3.6%)	1.24	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	5.85	0.71	27.8%	0.09	724.6%	8.24	57.6%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SAMTEL-W1	Out	12.000	1:1.0000	17/05/2024	7.10	0.88	42.3%	0.41	114.3%	8.07	58.6%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
SAWAD-W2	Out	98.292	1:1.0170	30/08/2025	51.50	4.94	36.3%	2.53	95.1%	10.60	45.7%	Last business day of Feb, Aug (1st on 28 Feb 2023)
SCM-W1	Out	9.000	1:1.0000	21/12/2023	6.40	1.33	76.5%	1.02	30.8%	4.81	91.5%	21 Jun, 21 Dec (1st on 21 Jun 2022)
SCN-W1	Out	2.500	1:1.0000	14/01/2023	2.26	0.19	21.0%	0.04	421.8%	11.89	52.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
SCN-W2	Out	5.000	1:1.0000	14/01/2026	2.26	0.32	21.0%	0.01	5176.9%	7.06	55.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
SDC-W1	Out	0.500	1:1.0000	01/06/2023	0.24	0.15	57.6%	0.01	2615.4%	1.60	279.6%	Last business day of Jun, Dec
SENA-W1	Out	5.000	1:1.0000	21/03/2024	3.98	0.46	17.9%	0.03	1235.9%	8.65	51.6%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2022)
SENAJ-W1	Out	1.500	1:1.0000	21/06/2024	1.09	0.11	22.8%	0.03	294.2%	9.91	42.5%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct (1st on 31 Jul 2022)
SFLEX-W1	Out	4.500	1:1.0000	14/07/2023	3.54	0.43	39.1%	0.20	117.0%	8.23	59.4%	Every 13th of Jan, Jul (1st on 12 Jul 2022)
SFLEX-W2	Out	10.000	1:1.0000	21/01/2026	3.54	0.28	39.1%	0.10	173.1%	12.64	51.3%	20 Jan 2026
SIMAT-W3	Out	21.794	1:1.3765	19/05/2025	2.24	0.61	25.4%	0.00	na	5.05	108.1%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct
SIMAT-W5	Out	2.000	1:1.0000	02/09/2024	2.24	0.61	25.4%	0.37	63.2%	3.67	51.7%	2 Sep 2024
SINGER-W2	Out	12.709	1:1.1016	21/04/2023	46.25	38.00	38.4%	36.16	5.1%	1.34	140.4%	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	6136.1%	4.11	58.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
SMT-W3	Out	4.000	1:1.0000	30/06/2024	4.84	1.22	39.7%	1.12	8.8%	3.97	45.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
SNP-W2	In	1.000	1:1.0000	18/05/2023	15.00	13.70	17.8%	13.47	1.7%	1.09	230.9%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2021)
SOLAR-W1	Out	2.000	1:1.0000	12/01/2024	1.12	0.26	22.0%	0.00	na	4.31	98.4%	29 Jun 2022, 12 Jan 24
SONIC-W1	In	1.000	1:1.0000	21/04/2023	3.64	2.46	39.3%	2.24	9.7%	1.48	177.3%	21 Oct 2021, 21 Apr 2022, 21 Oct 2022, 21 Apr 2023
SSP-W2	Out	18.182	1:1.1000	22/05/2025	9.75	1.34	18.9%	0.04	3132.1%	8.00	50.7%	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	26.7%	0.37	68.9%	6.83	39.6%	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	0.03	0.0%	na	na	1.33	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	0.93	0.17	51.3%	0.15	10.7%	6.06	57.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TCC-W5	Out	0.500	1:1.0000	24/05/2028	0.93	0.47	51.3%	0.56	(15.4%)	1.98	30.2%	Last business day of Jul
TFG-W3	Out	5.500	1:1.0000	14/05/2024	5.85	1.26	31.1%	0.97	29.4%	4.64	42.2%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2021)
TFI-W1	Out	0.150	1:1.0000	06/01/2026	0.17	0.09	121.5%	0.11	(15.0%)	1.89	94.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2021)
TPRO-W3	Out	0.500	1:1.0000	20/09/2023	0.25	0.06	61.3%	0.01	420.1%	4.17	130.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TH-W3	In	1.000	1:1.0000	19/06/2025	4.82	3.62	37.0%	3.08	17.4%	1.33	170.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
TM-W1	Out	2.500	1:1.0000	24/05/2025	2.80	0.96	21.5%	0.33	195.4%	2.92	77.5%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2023)
TNDT-W1	Out	0.500	1:1.0000	14/06/2025	0.61	0.22	36.3%	0.12	88.4%	2.77	78.9%	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	33.9%	4.50	69.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
TRUBB-W2	Out	6.000	1:1.0000	29/09/2024	2.20	0.29	17.7%	0.00	na	7.59	82.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2021)
TTB-W1	Out	0.950	1:1.0000	10/05/2025	1.20	0.52	16.1%	0.22	140.3%	2.31	67.9%	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	0.54	63.7%	0.56	(3.1%)	2.22	60.2%	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)

Warrant Table (III)

As of 11/8/22

	In / Out	Exercise	Conversion	Expiry	Last Price(B)	Warrant	Volatility	B&S	Prem/Disc	Gearing	Implied	Exercise
	Money	price	ratio (W:S)	date	underlying		of stocks	price(B)	to B&S		volatility	period
U-W4	Out	5.067	1:0.0120	15/03/2023	1.23	0.01	28.1%	0.00	na	1.48	441.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2019)
UBIS-W1	Out	7.000	1:1.0000	22/02/2024	4.32	0.75	30.4%	0.05	1327.2%	5.76	85.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
UREKA-W2	Out	1.000	1:1.0000	29/06/2023	1.46	0.67	39.0%	0.43	57.5%	2.18	121.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2020)
UPA-W2	Out	0.500	1:1.0000	28/01/2023	0.28	0.06	54.2%	0.00	1921.1%	4.67	157.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2022)
VGI-W2	Out	9.467	1:1.0560	10/09/2022	4.44	0.01	26.4%	0.00	na	468.86	125.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
VGI-W3	Out	11.900	1:1.0000	23/05/2027	4.44	0.18	26.4%	0.06	203.0%	24.67	34.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2023)
VL-W1	In	0.500	1:1.0000	27/04/2023	1.18	0.56	41.1%	0.57	(1.4%)	2.11	na	27 Oct 2021, 27 Apr 2022, 27 Oct 2022
WAVE-W2	Out	0.700	1:1.0000	27/10/2023	0.44	0.14	115.3%	0.13	7.5%	3.14	121.6%	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	2.02	0.03	75.4%	0.04	(26.1%)	4.49	54.3%	28 Oct 2022, 31 Oct 2023, Oct 2024
XPG-W4	Out	0.815	1:6.6210	17/04/2024	1.58	5.40	39.9%	4.64	16.3%	1.94	77.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Jun 2019)
YGG-W1	Out	12.000	1:1.0000	20/03/2023	8.55	1.83	57.5%	0.50	267.1%	4.67	117.5%	20 Mar 2023
ZIGA-W1	Out	1.000	1:1.0000	30/03/2023	4.92	3.92	56.7%	3.63	7.8%	1.26	221.4%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Sep 2021)

Sources: Companies data , Thanachart

Calendar

AUGUST 2022				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
15	16	17	18	19
New listing: Warrant ECL-W4 369.6 m units, Exercise 1:1 @2.00, 2Y First exercise: 20-Jul-2023 Last exercise: 20-Jul-2024 New listing: DW ADVANC24C2301A /BBL19C2212A BDMS01C2301X /BDMS42C2301G COM741C2211B /CPALL42C2212G DTAC24C2212A /ESSO19C2212B ESSO41C2301A /GPSC01C2212X GPSC01P2212X /GULF01C2301A GULF01P2212A /IVL01C2212X JD41C2211A /JD41P2211A JMT13C2212A /KBANK01C2212A KBANK01P2212A /KTC42C2212G MTC42C2212G /PTG19C2212A PTT01P2301A /PTTEP01C2212X SCGP42C2212G /STEC01C2301X SUPER19C2301A /TCAP01C2301X TOP01C2212A XD: INETREIT @0.228000 PTTEP @4.250000 New Share Trading SDC 18.5 m shares (Advance Opportunities Fund exercise its convertible Debentures 1:4,629.6295 @0.216) PPPM 37.4 m shares (Advance Opportunities Fund 1 exercises its convertible debentures 1:9,345.79425 @0.107) Events: TH–สภาพัฒน์ แกล้งตัวเลข GDP ไตรมาส 2Q22 US–ดัชนีภาคการผลิต (Empire State Manufacturing Index) เดือนส.ค.จาก US–ดัชนีตลาดที่อยู่อาศัยเดือน ส.ค.จากสมาคมผู้สร้างบ้าน แห่งชาติ (NAHB)	XD: CPNCG @0.235000 DIF @0.260000 FTREIT @0.175000 POPF @0.254400 PPF @0.170000 SIRIP @0.050000 TFM @0.050000 Last trading: VGI-W2 Events: US–การเริ่มสร้างบ้านและการ อนุญาตก่อสร้างเดือนก.ค. US–การผลิตภาคอุตสาหกรรม เดือนก.ค.	XD: CPNREIT @0.280000 LPN @0.100000 TPRIME @0.113000 XE: VGI-W2 1:1.056@9.467000 Events: US–EIA petroleum report US–ยอดค้าปลีกเดือนก.ค. US–สต็อกสินค้าคงคลังภาค ธุรกิจเดือนมี.ย. US–FOMC เปิดเผยรายงานการ ประชุมวันที่ 26-27 ก.ค. (เข้าวันที่ 18 ส.ค.)	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–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: ADVANC @3.450000 ASIAN @0.250000 BSBM @0.020000 JASIF @0.230000 SNNP @0.180000 THREL @0.080000 VNG @0.100000 Events:

AUGUST 2022				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
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: BLA @0.320000 GPI @0.050000 KTBSTMR @0.177900 LPH @0.100000 M @0.500000 NER @0.070000 ONEE @0.120000 PCSGH @0.150000 SMPC @0.600000 SO @0.150000 SPALI @0.700000 STA @0.850000 STA @0.150000 STGT @0.500000 TEAM @0.050000 TQR @0.140000 XW: JP 2:1@Free Events:	XD: AI @0.250000 AIMCG @0.090000 AIMIRT @0.222500 BJC @0.150000 BOFFICE @0.174000 CCET @0.020000 CSS @0.040000 D @0.030000 DMT @0.100000 III @0.150000 INTUCH @1.760000 JMT @0.490000 KCC @0.037900 MBAX @0.120000 MEGA @0.750000 NSL @0.250000 OSP @0.450000 PSH @0.310000 QH @0.040000 SAT @0.380000 SC @0.080000 SGP @0.200000 SINGER @0.300000 SKR @0.080000 SPRC @0.960000 TKN @0.090000 TOG @0.170000 UVAN @0.300000 WORK @0.200000 XW: MBAX 3:1@Free Events: TH-กนง. เปิดเผยรายงานการ ประชุมของวันที่ 10 ส.ค. US-EIA petroleum report	XD: AMATAR @0.160000 BGRIM @0.030000 BH @1.150000 BH-P @1.150000 GC @0.200000 PM @0.150000 PT @0.200000 RPH @0.200000 UEC @0.060000 WINNER @0.060000 XB: ASW 2676:1@1.000000 XW: ASW 1:300@Free Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: JUBILE @0.380000 PDG @0.080000 TFG @0.100000 Events:

SEPTEMBER 2022				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
29 Aug	30 Aug	31 Aug	1	2
XD: FPI @0.080000 Events:	Delisted: PACE-W3 Events:	Events: TH-สปท. รายงานภาวะ เศรษฐกิจไทย US-EIA petroleum report	XW: SABUY 5:2@Free Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:
5	6	7	8	9
Events:	Last trading: BANPU-W4 Delisted: BTS-W6 Events:	XE: BANPU-W4 1:1@5.000000 BIOTEC-W1 1:1@0.500000 Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้การเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

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

Recommendation Structure:

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

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

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ 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 ธนชาต จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาต จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาต 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)

บริษัทธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุติริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอัคริณี ไตลัดจะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

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

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

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย

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

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติ่นเรือ

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

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน, ประกัน

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

พลังงาน , ปิโตรเคมี

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

กลยุทธ์การลงทุน

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

กลยุทธ์การลงทุน

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

Strategy, ประกัน, กระดาษ

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

อาหารหิรมทรัพย์, พาณิขย์

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

ขนส่ง, รับเหมา

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

นักวิเคราะห์, แปล

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

วิเคราะห์เทคนิค

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

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

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

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

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

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

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

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

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

วิเคราะห์ทางเทคนิค

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

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์-กลยุทธ์การลงทุน

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

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงใสกุล

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

สุนทร รักษาวัฒ

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

เกษมรัตน์ จิตกุล

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

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

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

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

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

สุจินตนา สดภาพร

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