

Monday, 17 February, 2025

Market data *	Close	% Δ	Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2024F	2025F	2026F
SET Index	1,272.1	-0.9%	Foreign	+0.8	-7.9	-9.9	PE (x)	15.0	13.6	12.3
MAI Index	260.5	-0.6%	Retail	+3.9	+14.7	+18.6	Norm EPS growth (%)	8.4	10.1	10.2
Turnover (Bt m)	50,036	-5.8%	Institutes	-4.7	-8.9	-9.4	P/BV (x)	1.3	1.3	1.2
Mkt Cap (Bt bn)	15,851	-0.9%	Proprietary	+0.0	+2.2	+0.7	Yield (%)	3.5	4.0	4.4

* SET data only ** Thanachart estimates

เกิดอะไรขึ้นวันก่อน

Trading Range: 1,252-1,290

กังวลสภาพคล่อง King Power กดดัน SET ปิด -0.94% ที่ 1,272.10 จุด มูลค่าการซื้อขาย 5 หมื่นล้านบาท นักลงทุนต่างชาติซื้อ 824 ล้านบาท

เรามองอย่างไร:

โอกาสที่จะเห็นการกลับตัว หรือ SET ยืนเหนือ Trailing Buy ที่ 1,290 จุด ในสัปดาห์นี้ดูเหมือนว่าจะเป็นไปได้ “ยาก” จาก 1) กำไร DELTA ออกมาต่ำกว่าที่คาดไว้มาก โดยเฉพาะอัตรากำไรที่ลดลงด้วยหลากหลายเหตุผล 2) ปัญหาสภาพคล่องของ King Power ซึ่งจะกระทบกับกระแสเงินสดของ AOT โดยตรง และความกังวลต่อกลุ่มธนาคารเจ้าหนี้ของ King Power มองแนวรับวันนี้ที่ 1,252 จุด...สำหรับตลาดหุ้น US แกว่งแคบ DJ -0.37%, Nasdaq +0.41% โดยยอดค้าปลีก และการผลิตภาคอุตสาหกรรมออกมาดี คาดและติดตามการเจรจายุติสงครามระหว่างยูเครน-รัสเซีย

ทำอะไรดี: เราแนะนำจัดพอร์ตแบบ “Balance Portfolio ต่อเนื่อง” ได้แก่:

1. กลุ่มหุ้น Defensive + Dividend อย่าง DIF 3BBIF CPNREIT MC CHG TTB (นำ TTB เข้ามาแทน SCB กับ KTB ที่อาจมีความเสี่ยงกรณี King Power ขาดสภาพคล่อง)
2. กลุ่มหุ้นที่กำลัง 4Q24 แข็งแกร่ง อย่าง ADVANC COM7 TRUE MOSHI CKP (คาดกำไร 4Q24-1Q25 เติบโตได้ดี) BA และ MINT



อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล
วิษณุ ธรรมบำรุง

Siam Senses Portfolio (หน้า 2)

แนะนำ “ถือ” AMATA BH CBG CENTEL CPALL COM7 MINT MTC TRUE WHA (ไม่เปลี่ยน)

Fundamental: (หน้า 5)

AOT “ซื้อ” พื้นฐาน 70 บาท (ไม่เปลี่ยน) King Power เลื่อนจ่ายประกันรายได้ขั้นต่ำตั้งแต่ ส.ค.24-ก.พ.25 ออกไปเนื่องจากปัญหาสภาพคล่อง โดยเราทำ Sensitivity ในกรณีที่ King Power จ่ายประกันรายได้ลดลงจากปัจจุบันตั้งแต่ 10-40% จะส่งผลให้เป้าหมายพื้นฐานอยู่ที่ 58-70 บาท

DELTA “ขาย” พื้นฐาน 80 บาท (เดิม “ซื้อ” 115) โครงสร้างต้นทุนที่ไม่แน่นอน โดยเฉพาะค่าลิขสิทธิ์ และค่าเรียกร้องสินค้า ทำให้เราปรับกำไรปี 2025-27 ลง 35-44% แนะนำ “ขาย”

PLANB “ซื้อ” พื้นฐาน 8.2 บาท (ไม่เปลี่ยน) การซื้อ Hello Bangkok LED จะมี Synergy ด้านต้นทุนที่ลดลง และเพิ่มรายได้ชัดเจน และคาดว่า EPS จะเติบโต 20-30% แม้มี Dilution จากการเพิ่มทุน PP ก็ตาม คงคำแนะนำ “ซื้อ”

ผลการดำเนินงาน 4Q24

ดีกว่าคาด: **TOP** กำไรปกติ 2.3 พันล้านบาท ยังแนะนำ “ขาย”

ใกล้เคียงคาด: **MC** กำไร 305 ล้านบาท +8% y-y, MINT

ต่ำกว่าคาด: **BTS DELTA**

Number Highlight	Close	Change	% Chg
Dow Jones	44,546	↓ -165.3	-0.4
Nasdaq	20,027	↑ +81.1	+0.4
DAX	22,513	↓ -98.6	-0.4
Brent (US\$/bbl)	74.74	↓ -0.3	-0.4
GRM (US\$/bbl)	2.96	↑ +1.5	+101.4
Newcastle Coal (US\$/ton)	102.75	↓ -1.6	-1.5
Gold (US\$/oz)	2,901	↓ -44.7	-1.5
US 10-Year	4.48	↓ -0.1	-1.2
US 2-Year	4.26	↓ -0.1	-1.1
TH 10-Year	2.29	↑ +0.0	+0.0
B/US\$	33.81	↓ -0.3	-1.0

Source: Bloomberg

Technical Trading Idea:

Technical SET range: 1,263-1,280

แกว่งยึดเยื่อที่ต้องดูอาการ: (The Technical Story)

SET แกว่งยึดเยื่อที่ต้องดูอาการ หรือเลือกหุ้นเป็นตัวๆ ในวงเงินที่จำกัดต่อไป ซึ่งประเมินแนวรับที่ 1,263-1,269 จุด ขณะที่แนวต้านที่ 1,280 จุด

แนะนำ

CPF ซื้อส่วนหนึ่ง และเพิ่มเมื่อทะลุ 21.1 เล็งไปขายที่ 22.2

BCP ซื้อเพิ่มที่ 36.5 เล็งไปขายที่ 39.75/40.25

ADVANC ซื้อเพิ่มส่วนหนึ่ง เล็งไปขายทำกำไรที่ 310

TradeCode: (ดูรายงาน Trade Code)

BA “เริ่มสะสม” พื้นตัวพร้อม Volume ต้าน 20.0/20.8

CRC “ซื้อเพิ่ม” กลับตัวจากแนวรับ ต้าน 36/37.75

PIN “Let Profit Run” ยกฐานใน Uptrend ต้าน 6.95/7.35

Derivatives Strategy: (ดูรายงาน The Derivatives Story)

SET50 Futures:

แนะนำ “ถือ” สถานะ Long สัญญา S50H25 โดยมีเป้าหมายที่ 844/850 จุด ขณะที่คง Trailing Stop ที่ 820 จุด

Block Trade:

SAWAD (Leverage 9x ต้าน 39.25/40.5 วางเงิน 446,600 บาท)

FITCH ให้อันดับความน่าเชื่อถือตราสารหนี้ SAWAD ที่ A- เป็นปัจจัยบวกต่อ 1) การระดมทุนผ่านตลาดหุ้นในอนาคัด น่าจะทำได้ง่ายขึ้น และ 2) ต้นทุนการเงินในอนาคตจะลดลง โดยมองว่ามีโอกาสที่ต้นทุนการเงินจะลดลง 0.8-0.9% จากต้นทุนหุ้นที่ที่เคยออกก่อนหน้านี้ ขณะที่ Valuation ปัจจุบันที่ PE24 11.3x ดูไม่แพง เทียบกับการเติบโตกำไร 13% ปีนี้ แนะนำ “ซื้อ” เป้าหมายระยะสั้นที่ 39.25 และถัดไปที่ 40.5 บาท

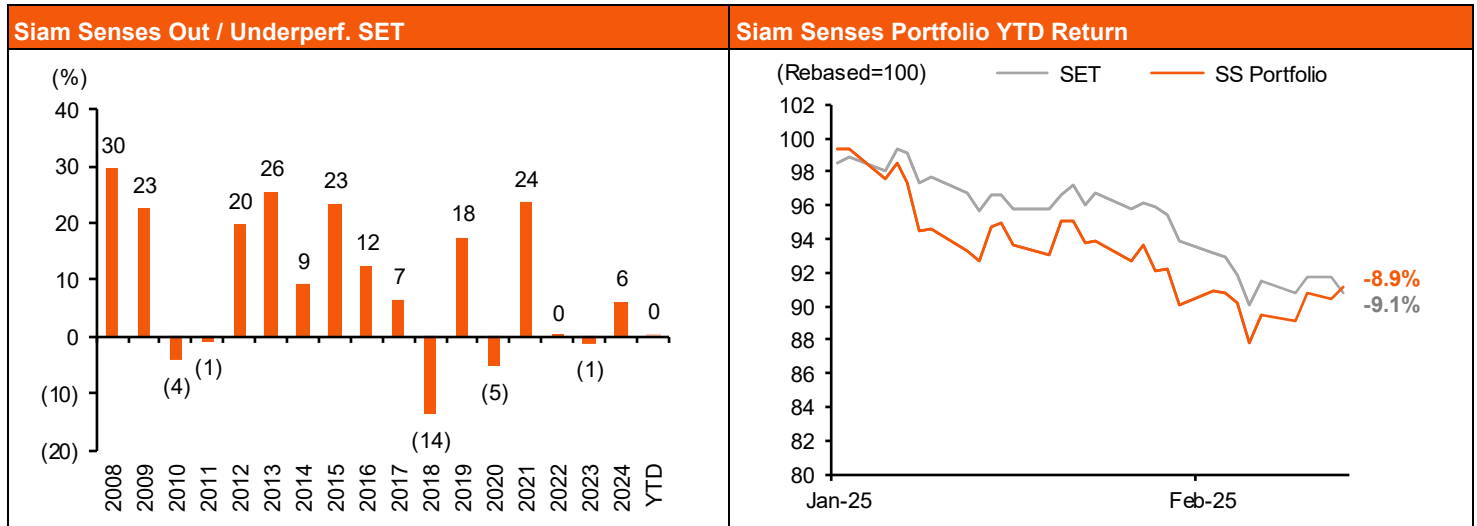
Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

Siam Senses Top Picks (6-12 months)

Stock	Rating	Current	Target	TP	— Norm EPS gw —		— Norm PE —		— Yield —	
		price (Bt)	price (Bt)	Upside (%)	2024F (%)	2025F (%)	2024F (x)	2025F (x)	2024F (%)	2025F (%)
AMATA	BUY	24.5	37.0	51.0	37.7	36.2	10.5	7.7	2.9	3.9
BH	BUY	175.0	243.0	38.9	9.7	6.7	18.2	17.0	3.3	3.8
CBG	BUY	70.0	94.0	34.3	52.7	26.7	23.8	18.8	2.1	3.2
CENTEL	BUY	28.8	40.0	39.1	31.4	14.7	26.4	23.0	1.5	2.0
COM7	BUY	21.2	32.0	50.9	11.5	24.2	15.3	12.4	3.8	4.8
CPALL	BUY	49.8	73.0	46.7	33.3	17.5	19.1	16.2	2.6	3.1
MINT	BUY	27.0	44.0	63.0	14.0	16.7	23.2	19.9	1.6	2.0
MTC	BUY	43.8	53.0	21.1	20.8	23.0	15.6	12.7	1.0	1.2
WHA	BUY	4.7	6.3	34.0	11.5	16.9	14.3	12.2	2.8	3.3
TRUE	BUY	12.8	15.0	17.2	na	89.3	45.6	24.1	0.0	0.6

Source: Thanachart estimates, Closing price 14-Feb-25

Note: พอร์ตการลงทุน Siam Senses สำหรับนักลงทุนระยะยาวผู้ซึ่งต้องการลงทุนในระยะ 6-12 เดือน



Source: SET, Thanachart estimates

หุ้นใน Siam Senses Portfolio

- **AMATA:** ได้ประโยชน์จากยอดขายที่ดินนิคมฯจากความต้องการกระจายฐานการผลิต เพราะมีความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และนโยบายของจีนมากขึ้น
- **BH:** เป็นหุ้นที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงที่สุดในกลุ่มโรงพยาบาล
- **CBG:** มีปัจจัยการฟื้นตัวมาจากทั้งธุรกิจ ในประเทศและส่งออก และต้นทุนการผลิตที่ต่ำลงช่วยให้อัตรากำไรสูงขึ้น
- **CENTEL:** มีแนวโน้มผลการดำเนินงานเติบโตดีในปี 2025 จากการเติบโตของธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร
- **COM7:** การคงตัวของอุตสาหกรรมช่วยให้ค่าใช้จ่ายลดลง ในขณะที่ COM7 ยังคงขยายต่อเนื่อง
- **CPALL:** ร้าน 7-11 เหมาะกับพฤติกรรมบริโภคยุคปัจจุบัน และได้ประโยชน์จากธุรกิจ MAKRO และ Lotus's ฟื้นตัว
- **MINT:** ได้ประโยชน์จากนักท่องเที่ยวในไทยและยุโรปที่แข็งแกร่งต่อเนื่อง
- **MTC:** กำไรขยายตัวแข็งแกร่งจาก การขยายตัวสินเชื่อที่มีคุณภาพ หนี้เสียลดลงและต้นทุนทางการเงินลดลง
- **TRUE:** ได้ประโยชน์จากการแข่งขันที่เบาบางลงในกลุ่มโทรคมนาคม และยังมีกำไรลดต้นทุนได้ต่อเนื่องหลังการควบรวม
- **WHA:** ได้ประโยชน์จากยอดขายที่ดินนิคมฯจากความต้องการกระจายฐานการผลิต เพราะมีความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และนโยบายของจีนมากขึ้น

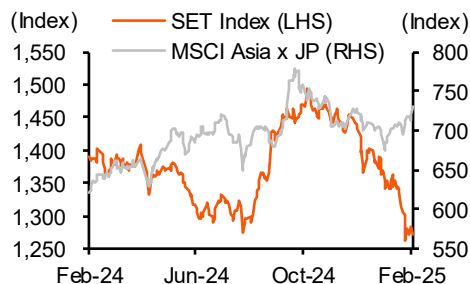
Market & Data Summary

Market Summary

Market data	Close (Index)	Δ (Pt)	Δ (%)	Value (Bt m)
SET Index	1,272.1	-12.0	-0.9	50,036
SET50 Index	828.9	-10.4	-1.2	40,617
SET100 Index	1,780.6	-19.5	-1.1	45,235
SETHD Index	1,141.0	-1.1	-0.1	15,582
MAI Index	260.5	-1.5	-0.6	472

Source: SET

SET Index vs MSCI Asia x JP



Source: Bloomberg

Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+0.82	-7.90	-9.95
Retail	+3.87	+14.68	+18.63
Institutes	-4.71	-8.94	-9.35
Proprietary	+0.01	+2.16	+0.66

Source: SET

Regional Fund Flow

Net trade (US\$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	+24	+41	-195
India	—	-2,441	-11,415
Indonesia	-36	-417	-664
Korea	-223	-557	-398
Philippines	+0	-5	-129
Taiwan	-752	-2,349	-4,426
Asia-6	-987	-5,727	-17,227

Source: Bloomberg

Market Valuation

Market data	2024F	2025F	2026F
PE (x)	15.0	13.6	12.3
Norm EPS gw (%)	8.4	10.1	10.2
EV/EBITDA (x)	8.6	8.1	7.5
P/BV (x)	1.3	1.3	1.2
Yield (%)	3.5	4.0	4.4
ROE (%)	9.2	9.7	10.1
Net D/E (x)	0.7	0.7	0.6

Source: Thanachart estimates

Major Indices

Index	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	44,546.08	-165.35	-0.4
NASDAQ	20,026.77	+81.13	+0.4
FTSE	8,732.46	-32.26	-0.4
SHCOMP	3,346.72	+14.24	+0.4
Hang Seng	22,620.33	+805.96	+3.7
FTSSI (Sing)	3,877.50	-5.08	-0.1
KOSPI	2,591.05	+7.88	+0.3
JCI (Indonesia)	6,638.46	+24.89	+0.4
MSCI Asia	172.08	+1.49	+0.9
MSCI Asia x JP	729.11	+7.96	+1.1
MSCI World	3,898.87	+4.63	+0.1

Major Currency

Major Currency	Close	Δ	% Δ
Dollar index	106.71	-0.60	-0.6
Bt/US\$ - on shore	33.81	-0.34	-1.0
EUR/US\$	0.95	-0.01	-0.7
100JPY/US\$	152.31	-1.48	-1.0
10Y bond yield – TH	2.29	+0.00	+0.0
10Y bond yield – US	4.48	-0.05	-1.2

Commodities

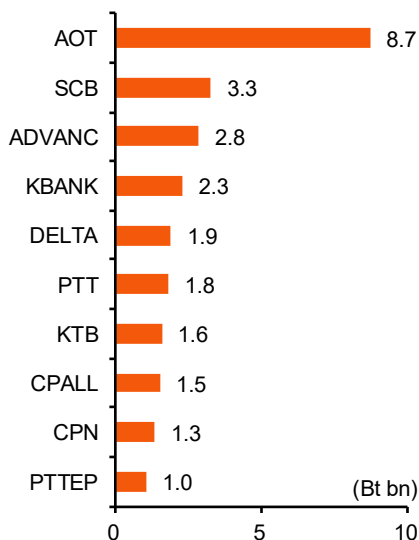
Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl) *	70.46	-0.28	-0.4
BRENT (US\$/bbl)	74.74	-0.28	-0.4
DUBAI (US\$/bbl)	75.28	+0.92	+1.2
JET Fuel (US\$/bbl)	92.14	+0.44	+0.4
Baltic Dry Index	792.00	+12.00	+1.5
Baltic Supramax Index	765.00	+24.00	+3.2
SG GRM (US\$/bbl) **	2.96	+1.49	+101.4
Gold (US\$/oz)	2,900.70	-44.70	-1.5
Coal (Newcastle)(US\$/tonne)	102.75	-1.55	-1.5
Cotton (US\$/bbl)	68.31	+0.33	+0.5

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

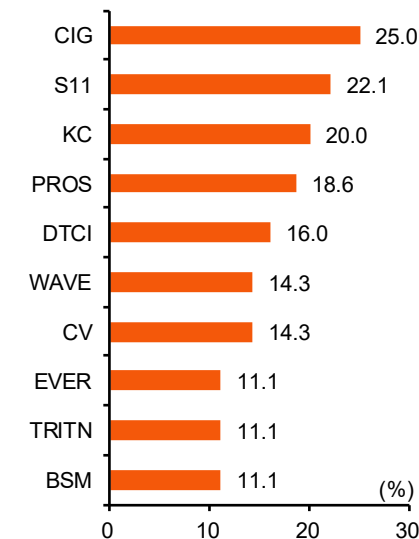
Commodities	Close	Δ	% Δ
HDPE-Naphtha	301.25	-4.25	-1.4
Ethylene-Naphtha	176.25	+10.75	+6.5
PX-Naphtha	201.25	+25.75	+14.7
BZ-Naphtha	271.25	+10.75	+4.1
Steel-HRC	768.00	+1.00	+0.1
Rubber SICOM TSR20	2,048.00	+62.00	+3.1
Rubber TOCOM	2,472.75	+78.68	+3.3
Soybean (US\$/bu)	1,052.75	+5.75	+0.5
Malaysian Crude Palm	4,793.50	+0.00	+0.0
Oil (US\$/bu)			
Swine Price (Bt/kg)	80.00	+0.00	+0.0
Broiler Price (Bt/kg)	43.50	+0.00	+0.0
Vannamei Shrimp(Bt/kg)	185.00	+0.00	+0.0
Raw Sugar (US\$ cent/lb)	19.16	+0.32	+1.7
White Sugar (US\$ cent/lb)	24.38	+0.37	+1.5

Sources: Bloomberg, Bisnews, Thai oil

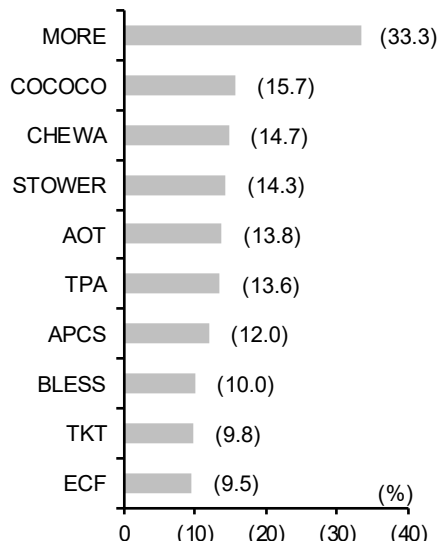
Most Active Value



Top Gainer Price -1D (%)



Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

News Update

AUCT +	โชว์กำไรปี 2024 เพิ่มขึ้น 23.36 ล้านบาท และ 371.29 ล้านบาท รับผิดชอบหนี้ ปริมาณรถจบประมวลฟุ้ง ด้านสินเชื่อทะเบียนรถขยายตัวต่อเนื่อง เดินหน้าเพิ่มลูกค้าทางธุรกิจ ดันปริมาณรถไหลเข้าลานประมวลเพิ่มขึ้น	(ทันสมัย)
CBG +	ซีกลุ่มตะวันตกปรับบรรทัดเบียร์ตรงใจผู้บริโภคช่วยหนุนการจัดจำหน่ายเบียร์ ขณะที่สุราข้าวหอมชาดี ส่วนเครื่องดื่มชูกำลังยังโดดเด่น ลั่นกวาดมาร์เก็ตแชร์ 29% ชี้จุดแข็งไม่ใช่แค่ราคา แต่คือเครือข่ายกระจายสินค้า	(ทันสมัย)
DITTO +	เป้ารายได้ปี 2025 โต 20-30% เดินหน้ารุกตลาดดิจิทัล-เพิ่มฐานลูกค้าใหม่ มั่นใจมีโอกาสรับงานสวนสัตว์ระยะที่ 2 ต่อ หลังกรม. เพิ่งอนุมัติงบ ด้านเสนอขายโทเคนป่าชายเลน ยื่นไฟล์แล้ว 40 ล้านโทเคน มูลค่าไม่เกิน 480 ล้านบาท หวังได้รับอนุมัติไตรมาส 1Q25	(ทันสมัย)
MEDEZE +	เปิดตัวธนาคารเซลล์แช่แข็งรากผมแห่งแรกในเอเชีย รับผิดชอบตั้งแต่ไตรมาส 2Q25 แยมมาร์จิ้นสูงกว่า 35% คาดปีแรก 500 เคส รับผิดชอบ 150 ล้านบาท ย้ำเป้ารายได้รวมปีนี้เพิ่มขึ้น 25-30% พร้อมเปิดรับพันธมิตรต่อเนื่อง ทั้ง B2B-คลินิกบริการ ดันเติบโต	(ทันสมัย)
MINT +	ทะยานแรง กำไรปี 2024 เพิ่มขึ้น 43.34% ที่ 7,750.22 ล้านบาท โรงแรมร้านอาหารหนุนผลประกอบการโต แคม เปิดโรงแรมใหม่เอื้อ	(ทันสมัย)
ORI 0	ประสบความสำเร็จหลังเสนอขายหุ้นกู้ครั้งที่ 1Q25 จำนวน 3 ชุด นักลงทุนจองซื้อทะลุเต็มจำนวน 1,500 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยสูงสุด 5.15% ต่อปี สะท้อนความมั่นใจในธุรกิจ	(ทันสมัย)
PLANB +	ผนึกกำลังกับ VGI เพื่อขยายเครือข่ายและเสริมความแข็งแกร่งให้ธุรกิจ OOH โดย VGI แต่งตั้งให้ PLANB เป็นผู้แทนขายสื่อโฆษณา บริหารการตลาด และจัดการสื่อทั้งหมดในเครือ VGI อีกทั้งบอร์ดบริษัทได้อนุมัติการเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ บริษัท ฮัลโล บางกอก แอล อี ดี จำกัด หรือ Hello LED เสริมฐานธุรกิจแกร่ง	(ทันสมัย)
QTC +	เตรียมตัวรับตลาดใหม่ต่างประเทศ ในการรับจ้างทำ OEM หม้อแปลงไฟฟ้า ซึ่งจะเป็นหม้อแปลงไซส์ใหญ่ คาดว่าจะเริ่มเห็นความชัดเจนในช่วงไตรมาสที่ 2Q-3Q25 ชู Backlog ในมืออีก 600 ล้านบาท หนุนผลประกอบการปี 2025 รายได้เติบโตตามเป้าที่วางไว้ 1,800 ล้านบาท เตรียมจ่ายปันผล 0.25 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 30 เม.ย.25	(ทันสมัย)
ROCTEC +	ประกาศผลประกอบการไตรมาส 3 ปี 2024/25 เติบโตแข็งแกร่งต่อเนื่อง พร้อมการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ขยาย Hello Bangkok เสริมสร้างศักยภาพการเติบโตในธุรกิจ ICT	(ทันสมัย)
SANKO +	ปรับกลยุทธ์รุกตลาดต่างประเทศ หวังขยายฐานลูกค้าเพิ่มโอกาสเติบโต พร้อมลงทุนเครื่องจักรใหม่ อัปเดตกำลังการผลิต รักษาเสถียรภาพทางการเงิน ฟากผู้บริหารแยมมือเดอริใหม่ไหลเข้าต่อเนื่อง	(ทันสมัย)
SSP 0	จ่ายกรีนบอนด์ 2 รุ่น วงเงินรวม 2,000 ล้านบาท หวังนำเงินคืนหนี้-รองรับแผนลุยโปรเจกต์ใหม่ หนุนผลงานโตก้าวกระโดด เปิดจองซื้อ 20-24 ก.พ. จัดสรรผู้ลงทุนรายใหญ่ รุ่นอายุ 3 ปี 1 เดือน ดอกเบี้ย 4.90%	(ทันสมัย)
TFM 0	บอร์ด TFM ไฟเขียวแตกพาร์เหลือ 1.00 บาทต่อหุ้น จากเดิมหุ้นละ 2.00 บาทต่อหุ้น เพิ่มสภาพคล่องและดึงดูดนักลงทุนให้เข้าถึงได้มากยิ่งขึ้น โดยหลังเปลี่ยนพาร์จำนวนหุ้นจดทะเบียนจะเพิ่มขึ้น 500,000,000 หุ้น เป็น 1,000,000,000 หุ้น โดยการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวไม่กระทบต่อทุนจดทะเบียน ทุนชำระแล้วและสัดส่วนการถือหุ้น	(ทันสมัย)
IPO 0	SKILL เตรียมเสนอขายหุ้น IPO จำนวน 15 ล้านหุ้น เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ mai หลัง ก.ล.ต. อนุมัติไฟลิ่ง ชูจุดเด่นผู้นำ EdTech ผ่านการให้บริการแพลตฟอร์มเรียนออนไลน์แบบครบวงจร	(ทันสมัย)

SELL (From: BUY)

TP: Bt 80.00 (From: Bt 115.00)

17 FEBRUARY 2025

Change in Recommendation

Downside : 29.2%

Delta Electronics Pcl (DELTA TB)

ผลการดำเนินงาน 4Q24 อ่อนแอมาก

กำไร 4Q24 ของ DELTA ออกมาหน้าผิดหวังมาก แม้ยอดขายยังคงแข็งแกร่ง แต่ต้นทุนกลับสูงกว่าที่คาดไว้มาก โดยมีรายการต้นทุนใหม่บางรายการ เนื่องจากความไม่แน่นอนเกี่ยวกับแนวโน้มต้นทุน เราจึงปรับลดคำแนะนำ DELTA เป็น "ขาย" และปรับราคาเป้าหมายลงเหลือ 80 บาท



PATTADOL BUNNAK

662-779-9119

Pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ปรับลดคำแนะนำเป็น "ขาย"

เราปรับลดคำแนะนำ DELTA เป็น "ขาย" จาก "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายลงเหลือ 80 บาท (จาก 115 บาท) เนื่องจาก 1) กำไร 4Q24 ของ DELTA ออกมาหน้าผิดหวังมาก ด้วยมีกำไรสุทธิเพียง 2.0 พันลบ. ลดลง 57% y-y และ 67% q-q เราจึงปรับลดประมาณการกำไรลง 44/37/35% ในปี 2025-27F 2) เรากังวลเกี่ยวกับต้นทุนใหม่และความไม่แน่นอนในแนวโน้มของต้นทุนเหล่านั้น ยอดขายในสกุล US\$ ใน 4Q24 ยังคงแข็งแกร่ง เพิ่มขึ้น 16% y-y และทรงตัว q-q ทั้งที่ 3Q เป็นช่วงไฮซีซั่น อย่างไรก็ตามต้นทุนกลับเพิ่มสูงขึ้นมากจนทำให้อัตรากำไรสุทธิลดลงเหลือ 5% จาก 14% ใน 3Q24 โดยมีค่าใช้จ่ายใหม่จากข้อเรียกร้องที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์, ค่าลิขสิทธิ์ที่เพิ่มขึ้นให้กับบริษัทแม่ Delta Taiwan, ค่าใช้จ่าย R&D ที่สูงขึ้นสำหรับการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่, ค่าใช้จ่ายภาษีที่สูงขึ้นจากนโยบายภาษีใหม่ของอินเดีย, ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากการแข็งค่าของเงินบาท, และการให้ส่วนลดกับลูกค้าเพื่อรักษาส่วนแบ่งตลาด และ 3) ด้วยคาดว่า EPS จะเติบโตที่ -2/+40/+29% ในปี 2025-27F DELTA จึงแพงในมุมมองของเรา ด้วยซื้อขายที่ PE ที่ 80/57 เท่าในปี 2025-26F

ความกังวลในเรื่องต้นทุน

เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายใหม่หลายรายการ จึงมีความไม่แน่นอนสูงต่อแนวโน้มต้นทุนในอนาคต โดยใน 4Q24 มีค่าใช้จ่ายใหม่หลายรายการ และมีสองประเด็นที่เรากังวลมากที่สุด 1) ค่าใช้จ่ายในการเรียกร้องสินค้า (900 ลบ. จาก 3Q24) ซึ่งเกี่ยวกับอุปกรณ์จัดการพลังงานซึ่งเป็นส่วนประกอบหลักของผลิตภัณฑ์ศูนย์ข้อมูล DELTA ยังไม่สูญเสียคำสั่งซื้อและกำลังดำเนินการแก้ไขปัญหาการคำนวณเอาต์พุตพลังงาน เราไม่ทราบว่าจะต้องใช้เวลานานแค่ไหนจึงจะแก้ไขปัญหานี้ได้ และ 2) ค่าลิขสิทธิ์ที่เพิ่มขึ้นเป็น 8.3% ของยอดขายใน 4Q24 จากค่าเฉลี่ย 5.5% ใน 9M24 DELTA มักจะจ่ายค่าลิขสิทธิ์สำหรับผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI เป็นหลัก แต่ใน 4Q24 ค่าธรรมเนียมดังกล่าวถูกนำไปใช้กับผลิตภัณฑ์ที่ไม่ใช่ AI ด้วยเช่นกัน ยังไม่มีนโยบายที่ชัดเจนเกี่ยวกับการจัดสรรค่าใช้จ่าย นอกจากนี้ เรายังรวมค่าใช้จ่ายด้านภาษี และ rebate ที่สูงขึ้นในประมาณการของเราด้วย

ยอดขายในเทอม US\$ แข็งแกร่งมาก

ธุรกิจของ DELTA ยังคงแข็งแกร่งมากใน 4Q24 โดยยอดขายเทอม US\$ เติบโต 16% y-y และทรงตัวจากช่วงไฮซีซั่นใน 3Q24 โดยได้แรงหนุนจากคำสั่งซื้อผลิตภัณฑ์จัดการพลังงาน AI และไม่ใช่ AI ที่เพิ่มขึ้น (คิดเป็น 60% ของ EBIT ปี 2024) ลูกค้าระดับใหญ่ เช่น MEGA และ NVIDIA เพิ่มการลงทุน ยอดขายที่อ่อนแอคือรถยนต์ไฟฟ้า (20% ของ EBIT) เนื่องจากความต้องการในยุโรปที่อ่อนแอ และผู้ผลิตรถยนต์ในยุโรปสูญเสียส่วนแบ่งตลาดให้กับรถยนต์ไฟฟ้าราคาถูกจากจีน เรายังคงคาดว่ายอดขายในเทอม US\$ จะเติบโต 18% ต่อปี ในปี 2025-27F

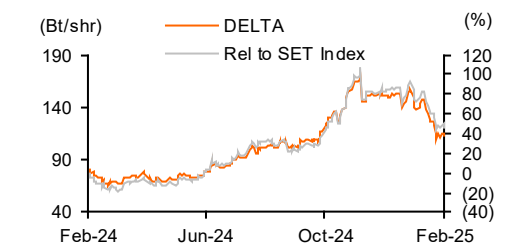
มูลค่าแพง

เราคาดว่า EPS ของ DELTA จะเติบโตที่ -2/40/29% ในปี 2025-27F โดยมีความไม่แน่นอนสูงเกี่ยวกับแนวโน้มต้นทุน เรามองว่า DELTA นั้นแพงที่ 202F PE ที่ 80 เท่า เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวในปี 2026F เนื่องจากสมมติให้ DELTA ได้แก้ไขปัญหาข้อบกพร่องของผลิตภัณฑ์แล้ว และค่าลิขสิทธิ์ ที่เป็นเปอร์เซ็นต์ของยอดขายจะไม่เพิ่มขึ้นเกินกว่าใน 4Q24

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales	164,733	198,858	226,877	259,953
Net profit	18,939	17,705	24,701	31,893
Consensus NP	—	23,532	27,416	27,104
Diff frm cons (%)	—	(24.8)	(9.9)	17.7
Norm profit	17,980	17,705	24,701	31,893
Prev. Norm profit	—	31,393	39,519	49,255
Chg frm prev (%)	—	(43.6)	(37.5)	(35.2)
Norm EPS (Bt)	1.4	1.4	2.0	2.6
Norm EPS grw (%)	1.3	(1.5)	39.5	29.1
Norm PE (x)	78.4	79.6	57.1	44.2
EV/EBITDA (x)	56.8	49.3	36.1	28.1
P/BV (x)	17.6	15.3	12.8	10.8
Div yield (%)	0.4	0.4	0.6	0.9
ROE (%)	24.4	20.6	24.5	26.5
Net D/E (%)	(15.9)	(15.1)	(25.5)	(33.3)

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 14-Feb-25 (Bt)	113.00
Market Cap (US\$ m)	41,925.7
Listed Shares (m shares)	12,473.8
Free Float (%)	23.1
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	65.6
12M Price H/L (Bt)	173.50/65.50
Sector	Electronics
Major Shareholder	Delta Group 63.1%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

ESG Summary Report P8

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ใช้ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน



Fundamental Story

Airports of Thailand Pcl (AOT TB) - BUY

News Update

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

กังวลความเสี่ยงด้านเครดิตของคิงเพาเวอร์

- คิงเพาเวอร์เลื่อนจ่ายเงินให้ AOT ออกไป 18 เดือน
 - คิงเพาเวอร์สร้างกำไรให้ AOT ราว 50% ของกำไรของ AOT
 - ผู้โดยสารระหว่างประเทศคาดว่าจะเติบโต 31% y-y ในเดือนเม.ย.-ต.ค. 2025
 - PSC ใหม่มีแนวโน้มที่จะได้ข้อสรุปภายในเดือนกรกฎาคม 2025
- ราคาหุ้นของ AOT ลดลง 14% เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา เนื่องจากความกังวลของตลาดเกี่ยวกับความเสี่ยงด้านเครดิตของคิงเพาเวอร์ เนื่องจากผู้บริหารของ AOT ได้กล่าวในที่ประชุมกับนักวิเคราะห์ว่า คิงเพาเวอร์ ขอเลื่อนการชำระรายได้ประกันขั้นต่ำระหว่างเดือนสิงหาคม 2024 ถึงกุมภาพันธ์ 2025 เนื่องจากปัญหาสภาพคล่อง ส่งผลให้บัญชีลูกหนี้การชำระยาวของ AOT เพิ่มขึ้นจาก 2 พันลบ. ใน 1QFY24 เป็น 6 พันลบ. ใน 1QFY25 การชำระเงินที่ล่าช้าออกไปจะมีการคิดค่าปรับ 18% แต่คิงเพาเวอร์กำลังเจรจากับ AOT เพื่อขอลดค่าปรับให้เหลือ 9%
 - เนื่องจากธุรกิจของคิงเพาเวอร์ยังคงดำเนินไปตามปกติ และบัญชีของบริษัทฯ กับธนาคารยังคงถูกจัดประเภทเป็นเงินกู้ปกติ และการชำระเงินที่เลื่อนออกไปได้รับการคุ้มครองเต็มจำนวนผ่านการค้ำประกันจากธนาคาร AOT จึงไม่ได้ตั้งสำรองในกรณีนี้
 - ในมุมมองของเรา แม้ว่าเราจะกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงด้านเครดิตของคิงเพาเวอร์ เนื่องจากสร้างกำไรให้ราว 50% ของกำไรของ AOT แต่เรายังคงไม่คาดว่าจะมีการผิดนัดชำระหนี้ เนื่องจากเราคาดว่าธุรกิจจะฟื้นตัวต่อเนื่องไปพร้อมกับการเติบโตของผู้โดยสารที่แข็งแกร่งของ AOT (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมด้านล่าง) อย่างไรก็ตาม เราได้ทำการวิเคราะห์ sensitivity analysis ของกำไรของ AOT ในกรณีที่ได้รับรายได้ประกันขั้นต่ำที่ต่ำลงจากการให้สัมปทานพื้นที่ปลอดอากรและพื้นที่เชิงพาณิชย์ (ดู Exhibit 1)
 - ในการประชุม AOT ยังคาดว่าจะการฟื้นตัวของผู้โดยสารจะยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่องไปใน 2HFY25 โดยใน 4MFY25 จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศเติบโตขึ้น 23% y-y และเพิ่มขึ้นเป็น 101% ของระดับในช่วง 4MFY19 สำหรับตารางบินในช่วงฤดูร้อน (30 มี.ค. 2025 – 25 ต.ค. 2025) AOT คาดว่าจำนวนเที่ยวบินเติบโต 27% y-y จากสายการบินที่ได้ทำการจองเวลาจอดเครื่องบินแล้ว และคาดว่าจะมีการเติบโตของจำนวนผู้โดยสาร 31% y-y (ดู Exhibit 2-4)
 - สำหรับโครงสร้างค่าบริการผู้โดยสาร (PSC) ใหม่ AOT น่าจะประชุมกับสำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (CAAT) ภายในสิ้นเดือนนี้เพื่อหารือเกี่ยวกับผลการศึกษาโครงสร้าง PSC ใหม่ของประเทศไทยโดยบุคคลที่สาม ทั้ง AOT และ CAAT ตกลงที่จะสรุปขั้นสุดท้ายเกี่ยวกับ PSC ใหม่ภายในเดือนกรกฎาคม 2025 นอกจากนี้ เรายังทำการวิเคราะห์ sensitivity analysis ของกำไรของ AOT จากการปรับขึ้น PSC ใน Exhibit 5 อีกด้วย

Key Valuations

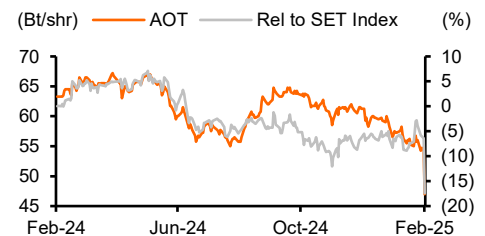
Y/E Sep (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	67,121	73,703	80,718	86,213
Net profit	19,182	23,041	26,804	29,372
Norm net profit	19,515	23,041	26,804	29,372
Norm EPS (Bt)	1.4	1.6	1.9	2.1
Norm EPS gr (%)	111.0	18.1	16.3	9.6
Norm PE (x)	34.4	29.1	25.0	22.9
EV/EBITDA (x)	17.0	14.7	12.8	11.6
P/BV (x)	5.4	4.9	4.5	4.1
Div. yield (%)	0.8	2.1	2.4	2.6
ROE (%)	16.6	17.6	18.7	18.8
Net D/E (%)	(13.4)	(22.6)	(30.6)	(33.1)

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	47.00
Target price (Bt)	70.00
Market cap (US\$ m)	19,971
Avg daily turnover (US\$ m)	32.1
12M H/L price (Bt)	67.25/47.00

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

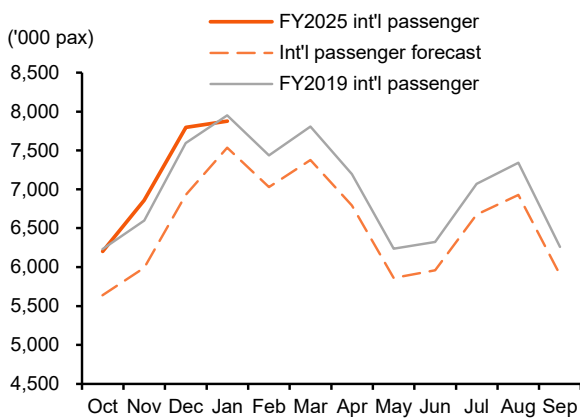
- เนื่องจากเราไม่คิดว่าคิงเพาเวอร์จะผิบนัดชำระหนี้ เราจึงยังคงประมาณการการเติบโตของกำไรของ AOT ไว้ที่ 18/16% y-y ในปี FY25-26F แม้เราจะเห็นว่าความเสี่ยงด้านเครดิตที่เพิ่มขึ้นของคิงเพาเวอร์ ซึ่งอาจส่งผลให้การประเมินมูลค่าของ AOT ลดลงส่งผลให้เราต้องทบทวนราคาเป้าหมายปัจจุบันของเราที่ 70 บาทต่อหุ้น แต่เราเชื่อว่าการที่ราคาหุ้นของ AOT ลดลง 22% จากจุดสูงสุดในปีนี้ได้สะท้อนข่าวร้ายแล้ว เราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Ex 1: A Sensitivity Analysis of AOT's Earnings On A Change In King Power's Minimum Guaranteed Revenue

	King Power's MAG (Bt m)			AOT's Earnings (Bt m)			Target Price (Bt/share)
	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	
Our base case	14,445	15,966	16,973	23,041	26,804	29,372	70
10% lower	13,001	14,370	15,276	21,939	25,555	28,017	67
20% lower	11,556	12,773	13,579	20,836	24,307	26,662	64
30% lower	10,112	11,176	11,881	19,734	23,058	25,307	61
40% lower	8,667	9,580	10,184	18,632	21,809	23,953	58

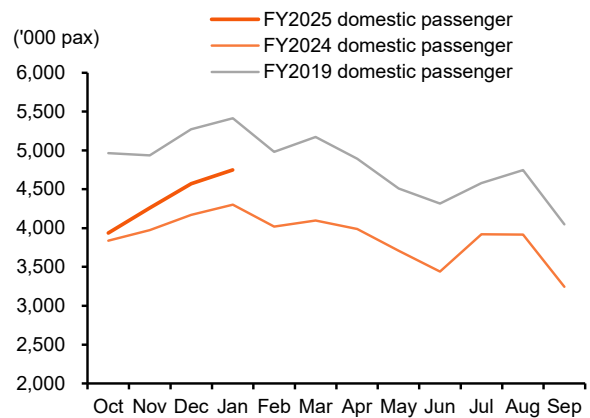
Source: Thanachart estimates

Ex 2: AOT's International Passengers



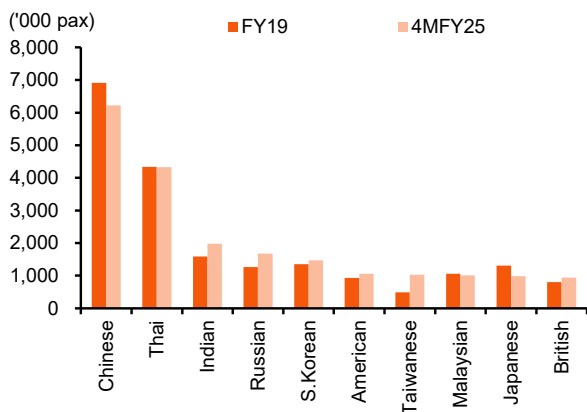
Source: Company data

Ex 3: AOT's Domestic Passengers



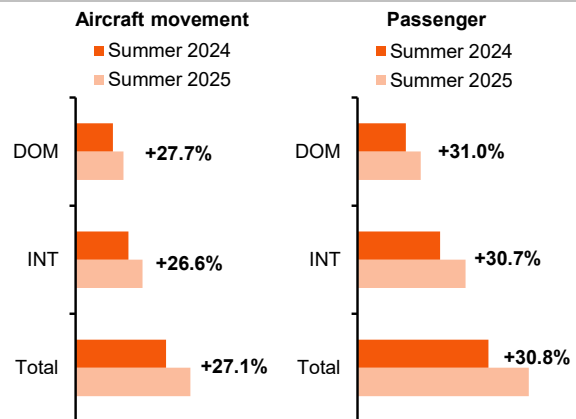
Source: Company data

Ex 4: AOT's Inter. Pax. Breakdown In 4MFY25



Source: Company data

Ex 5: AOT's Forecast For Its Summer Schedule



Source: Company data

Fundamental Story

Ex 6: A Sensitivity Analysis of AOT's Earnings On A Change In The Passenger Service Charges

	Inter. Pax.'s PSC (Bt/Pax.)	Total PSC (Bt m)			AOT's Earnings (Bt m)			Target Price (Bt/share)
		FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	
Our base case	700	28,238	30,992	32,859	23,041	26,804	29,372	70
7% higher	750	30,100	33,046	35,041	24,462	28,410	31,114	72
14% lower	800	31,963	35,101	37,224	25,882	30,017	32,857	75
21% lower	850	33,825	37,155	39,407	27,303	31,623	34,599	78

Source: Thanachart estimates

Fundamental Story

Plan B Media Pcl (PLANB TB) - BUY

News Update

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

การเติบโตของ EPS หลัง diluted จากดีลอยู่ที่ 20-30%

- **PLANB คาดว่า EPS dilution ที่ 6% จะได้รับการชดเชยจาก...**
 - **...การเติบโตของ EPS ที่อาจเกิดขึ้นที่ 30-40% จากดีลเหล่านี้**
 - **อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 0.48 เท่า**
 - **เราชอบดีลเหล่านี้ และคงคำแนะนำ "ซื้อ"**
- หลังจากประกาศเมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา (การเข้าซื้อกิจการ Hello Bangkok LED, สัญญาการบริหารโฆษณาจาก VGI, และการเพิ่มทุนที่มีผลให้เกิด EPS dilution 6% เพื่อเป็นเงินทุนสำหรับธุรกรรมนี้) PLANB ได้ชี้แจงรายละเอียดเพิ่มเติมและประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากดีลเหล่านี้
 - นอกจากผลประโยชน์จากการผนึกกำลังกัน (synergies) จากการรวมสื่อภาพนิ่ง, สื่อดิจิทัล, และสื่อขนส่ง เพื่อให้สามารถทำแคมเปญข้ามแพลตฟอร์มได้อย่างราบรื่น, การเพิ่มอำนาจในการต่อรองราคา, และการลดต้นทุนจากการใช้ทรัพยากรร่วมกัน, PLANB คาดว่าจะได้ประโยชน์ทันทีจากการทำธุรกรรมจาก:
 - 1) Revenue capacity เพิ่มขึ้น 45% ในปีนี้ และ 15% ในปี FY26F (ผลกระทบทันที)
 - 2) รายได้เพิ่มเติม 400-500 ลบ. จะทำให้รายได้เป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 9.0 พันลบ. ในปีที่แล้ว เป็น 9.5 พันลบ. ในปีนี้ และ 1.1 หมื่นลบ. ในปี FY26F
 - 3) การเติบโตของ EPS หลัง diluted จากการเพิ่มทุนที่ 20-30% เนื่องจาก EPS dilution 6% (0.02 บาท/หุ้น) จากการเพิ่มทุนจะได้รับการชดเชยด้วยการเติบโตของ EPS 30-40% (0.07-0.09 บาท/หุ้น) จาก:
 - การแบ่งปันรายได้ 3-5% จากรายได้สื่อของ VGI โดยจะมีการแบ่งปันสูงสุดถึง 35% จากส่วนของกำไรจากการดำเนินงานรวม (gross operating profit) ของ VGI ที่เกินจากจำนวนที่ตกลงกัน หาก VGI สามารถทำกำไรจากการดำเนินงานรวมได้ตามอัตราที่ตกลงกันได้
 - กำไร 150 ลบ. (หลังหักค่าเสื่อมราคาจากกระบวนการ PPA) จาก Hello Bangkok LED
 - ลดต้นทุนจากการประโยชน์จาก synergies
 - ถึงแม้ว่าจะมีการกู้ยืมระยะสั้นใหม่จำนวน 2.0 พันลบ. เพื่อใช้ในการซื้อกิจการ Hello Bangkok LED (จากทั้งหมด 4.0 พันลบ. จะมาจากกระแสเงินสดและเงินกู้ 2.0 พันลบ. และอีก 2.0 พันลบ. จะมาจากการเพิ่มทุนผ่านการเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม PP) PLANB คาดว่าหนี้สินสุทธิต่อทุน (Net D/E) จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 0.37 เท่า เป็น 0.48 เท่า
 - PLANB มีแผนจัดการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น (AGM) ในวันที่ 29 เมษายน 2025 และหลังจากได้รับการอนุมัติแล้ว คาดว่าจะสามารถดำเนินการทำธุรกรรมให้เสร็จสิ้นภายใน 2Q25

Key Valuations

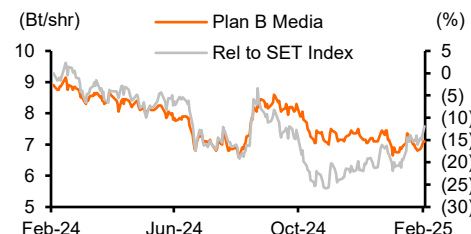
Y/E Dec (Bt m)	2023A	2024F	2025F	2026F
Revenue	8,365	8,925	9,253	10,213
Net profit	911	1,012	1,211	1,405
Norm net profit	926	1,012	1,211	1,405
Norm EPS (Bt)	0.2	0.2	0.3	0.3
Norm EPS gr (%)	39.1	9.2	19.7	16.0
Norm PE (x)	32.8	30.0	25.1	21.6
EV/EBITDA (x)	8.0	7.2	6.6	6.2
P/BV (x)	3.5	3.3	3.1	3.0
Div. yield (%)	1.1	1.7	3.2	3.7
ROE (%)	11.2	11.3	12.7	14.2
Net D/E (%)	(3.1)	(15.6)	(20.0)	(22.2)

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	7.10
Target price (Bt)	8.20
Market cap (US\$ m)	906
Avg daily turnover (US\$ m)	2.3
12M H/L price (Bt)	9.15/6.60

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

- เราคำนวณนำ "ซื้อ" PLANB เนื่องจาก 1) เป็นผู้นำตลาดในธุรกิจสื่อออกบ้าน (out-of-home) โดยมีส่วนแบ่งตลาดมากกว่า 50%, 2) กำไรของบริษัทยังคงทำสถิติสูงสุดอย่างต่อเนื่อง โดยมีอัตราการเติบโตของกำไรเฉลี่ยที่ 15% ในปี 2024-26F, 3) ความสามารถในการทำกำไรสูง โดยมี EBITDA margin 40%, และ 4) บริษัทมีสถานะเป็นเงินสดสุทธิ

Ex 7: Summary Of PLANB's Deals

1

VGI a pioneer in Thailand's OOH landscape



- **PLANB to manage and sell VGI's advertising assets** across BTS & Transit (Green, Pink, Yellow lines), office spaces, and street furniture
- **Revenue Model:**
 - Management fee based on VGI's advertising revenue
 - Incentive fee tied to GOP growth beyond a predefined baseline
- **VGI's sales team to transfer to PLANB**
- **All expenses remain under VGI's account**

2

BTS Column a high-demand advertising asset with extensive reach and brand impact



- **PLANB** aims to take sole rights to sell BTS Column
- **Total media capacity** of ~THB 700mn per year
- **Strategic Benefits:**
 - Expand opportunities through channel diversification and stronger VGI collaboration
 - Maximize revenue by increasing BTS media utilization and optimizing costs
 - Enhance portfolio value to reinforce industry leadership

3

Hello Bangkok LED the ultimate AAA-format billboard and LED network dominating prime location



- **Total investment** ~THB 4,000mn
- **Source of fund:**
 - THB 2,000mn from operating cashflow & bank facilities
 - THB 2,000mn from issuance of PP
 - Totaling 285,714,286mn shares at THB 7.00 per share
- **Dilution**
 - Price dilution 0.00%
 - EPS dilution 6.21%
- **VGI to hold 19.56%** after the transaction

Source: Company data

Fundamental Story

BTS Group Holdings Pcl (BTS TB) - BUY, Price Bt5.85, TP Bt5.50

Results Comment

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

ขาดทุนใน 3Q, คาดการณ์กำไรมีความเสี่ยง

- BTS รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 167 ลบ. ใน 3QFY25 (สิ้นงวดเดือนมีนาคม) จากขาดทุน 816 ลบ. ใน 3QFY24 และขาดทุน 391 ลบ. ใน 3QFY25 การขาดทุนส่วนใหญ่เกิดจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้นจากการรวมกิจการของ RABBIT (RABBIT, non-rated) และ ROCTEC (ROCTEC, non-rated), การขาดทุนจากสายสีชมพูและสีเหลือง, และภาษีที่สูงขึ้น
- รวมกำไร 3.4 พันลบ. จากการเปลี่ยนสถานะของ RABBIT และ ROCTEC กำไรจากการขายการลงทุน 268 ลบ. และขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน 501 ลบ. BTS จะมีกำไรสุทธิ 3.0 พันลบ. ใน 3QFY25 ดังนั้นเราจึงเห็นความเสี่ยงต่อประมาณการกำไรของเรา
- จากการขาดทุนที่สูงกว่าคาดใน 9MFY25 และราคาหุ้นในปัจจุบันที่สูงกว่าราคาที่คาดไว้ เราจึงจำเป็นต้องทบทวนประมาณการกำไร, ราคาเป้าหมาย และคำแนะนำของเรา
- รายได้รวมของ BTS เพิ่มขึ้น 6% y-y ใน 3QFY25 หลักๆ มาจาก:
 - 1) รายได้จากการเดินรถลดลง 28% y-y (44% ของรายได้รวม) เนื่องจากรายได้ O&M มuji เพิ่มขึ้น 4% y-y และรายได้ค่าโดยสารที่เพิ่มขึ้น 137% y-y ถูกชดเชยด้วยการลดลงของรายได้จากก่อสร้าง 78% จากการแล้วเสร็จของสายสีชมพูและสีเหลือง
 - 2) การลดลงของรายได้สี่ 4% y-y (25%) เกิดจากการลดลงของรายได้จากธุรกิจบริการดิจิทัล
 - 3) การเพิ่มขึ้นของรายได้จากอื่นๆ 525% (คิดเป็น 31%) จากการรวมกิจการของ RABBIT และ ROCTEC
- อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 31% ใน 3QFY25 จาก 28% ใน 2QFY24 เนื่องจากสัดส่วนของรายได้ก่อสร้างที่มีอัตรากำไรต่ำลดลงและการรวมกิจการของ ROCTEC
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมใน 3QFY25 กลับเป็นบวก 213 ลบ. จากการไม่มีผลขาดทุนจาก KEX และกำไรที่เพิ่มขึ้นจาก JMART

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Mar (Bt m)	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	
Revenue	5,148	3,887	3,744	3,972	5,475	
Gross profit	1,449	1,155	1,102	1,288	1,676	
SG&A	1,336	1,187	954	1,161	1,669	
Operating profit	113	(32)	149	128	7	
EBITDA	451	401	529	529	981	
Other income	1,724	1,466	1,512	1,473	1,852	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	1,581	1,782	1,697	1,653	1,797	
Profit before tax	256	(348)	(36)	(52)	62	
Income tax	453	243	471	485	481	
Equity & invest. income	(980)	(68)	199	(92)	213	
Minority interests	361	369	230	238	39	
Extraordinary items	(3,946)	326	(304)	(64)	3,209	
Net profit	(4,762)	36	(382)	(456)	3,042	
Normalized profit	(816)	(290)	(78)	(391)	(167)	
EPS (Bt)	(0.36)	0.00	(0.03)	(0.03)	0.23	
Normalized EPS (Bt)	(0.06)	(0.02)	(0.01)	(0.03)	(0.01)	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Mar (Bt m)	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	
Cash & ST investment	12,306	11,143	19,269	9,477	47,299	
A/C receivable	1,531	1,446	1,376	1,444	2,273	
Inventory	805	837	818	839	2,739	
Other current assets	33,525	34,281	21,342	22,351	12,148	
Investment	43,122	41,044	40,685	41,594	32,274	
Fixed assets	81,706	82,672	83,396	84,526	120,748	
Other assets	100,556	100,658	90,594	90,686	108,949	
Total assets	273,550	272,082	257,480	250,916	326,430	
S-T debt	42,476	41,026	30,796	23,393	36,269	
A/C payable	5,203	5,575	4,706	4,685	6,568	
Other current liabilities	4,564	5,097	3,270	4,825	6,479	
L-T debt	143,744	143,332	143,517	142,741	144,702	
Other liabilities	10,241	10,658	10,116	10,978	23,971	
Minority interest	20,379	19,851	19,477	19,396	48,899	
Shareholders' equity	46,943	46,542	45,599	44,899	59,541	
Working capital	(2,867)	(3,291)	(2,513)	(2,402)	(1,555)	
Total debt	186,220	184,359	174,312	166,134	180,972	
Net debt	173,914	173,216	155,043	156,658	133,673	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	FY25F	FY26F	
Revenue	38	6	84	15,693	16,559	
Gross profit	30	16	88	4,597	5,495	
SG&A	44	25	79	4,786	4,885	
Operating profit	(95)	(94)	na	(189)	610	
EBITDA	85	117	174	1,175	2,524	
Other income	26	7	93	5,226	2,594	
Other expense						
Interest expense	9	14	76	6,814	4,593	
Profit before tax	na	(76)	1	(1,777)	(1,389)	
Income tax	(1)	6	na	0	56	
Equity & invest. income	na	na	32	996	1,194	
Minority interests	(84)	(89)	101	500	528	
Extraordinary items						
Net profit	na	na	na	(281)	278	
Normalized profit	na	na	na	(281)	278	
EPS (Bt)	na	na	na	(0.02)	0.02	
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(0.02)	0.02	

Financial Ratios						
(%)	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	
Sales grow th	9.0	(22.4)	(27.4)	(0.2)	6.4	
Operating profit grow th	(73.9)	na	(66.3)	(41.3)	(93.9)	
EBITDA grow th	(34.8)	(37.5)	(23.1)	3.9	117.4	
Norm profit grow th	na	na	na	na	na	
Norm EPS grow th	na	na	na	na	na	
Gross margin	28.1	29.7	29.4	32.4	30.6	
Operating margin	2.2	(0.8)	4.0	3.2	0.1	
EBITDA margin	8.8	10.3	14.1	13.3	17.9	
Norm net margin	(15.8)	(7.5)	(2.1)	(9.9)	(3.1)	
D/E (x)	2.8	2.8	2.7	2.6	1.7	
Net D/E (x)	2.6	2.6	2.4	2.4	1.2	
Interest coverage (x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.5	
Interest rate	3.4	3.8	3.8	3.9	4.1	
Effective tax rate	176.7	(69.9)	(1,297.7)	(940.1)	773.6	
ROA	(1.2)	(0.4)	(0.1)	(0.6)	(0.2)	
ROE	(6.5)	(2.5)	(0.7)	(3.5)	(1.3)	

Fundamental Story

Delta Electronics (DELTA TB) - SELL, Price Bt113.00, TP Bt80.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 4Q24 อ่อนแออย่างมาก

- DELTA รายงานผลการดำเนินงาน 4Q24 ที่ 2.0 พันลบ. ลดลง 57% y-y และ 67% q-q ผลการดำเนินงานออกมาหน้ามืดหวังอย่างมาก เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายใหม่จำนวนมาก
- รายได้ในเทอม US\$ แข็งแกร่ง เพิ่มขึ้น 15% y-y และทรงตัว q-q แม้ไตรมาส 3 จะเป็นช่วงไฮซีซั่น เราเชื่อว่าความต้องการศูนย์ข้อมูล AI ที่เพิ่มขึ้นเป็นปัจจัยหนุนสำคัญ
- อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรสุทธิลดลงเหลือ 5% จาก 14% ใน 3Q24 การลดลงนี้เกิดจากการเรียกร่องคำสั่งใหม่ทดแทนที่เกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ การจ่ายค่าลิขสิทธิ์ที่สูงขึ้นแก่บริษัทแม่ ค่าธรรมเนียมภาษีจากนโยบายภาษีที่ปรับปรุงใหม่ของอินเดีย การขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น และส่วนลดให้ลูกค้า
- มีสองประเด็นหลักที่เรากังวล: (1) ต้นทุนการเรียกร่องคำสั่งใหม่ทดแทนที่เกี่ยวข้องกับสินค้าบกพร่อง และ (2) ค่าลิขสิทธิ์ที่เพิ่มขึ้นซึ่งปัจจุบันใช้กับผลิตภัณฑ์ที่ไม่ใช่ AI หลังจากก่อนหน้านี้ใช้กับรายการที่เกี่ยวกับ AI เป็นหลัก

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	%2024F	2024A	2025F
Revenue	37,759	37,989	41,772	43,225	41,747	Revenue	(3)	11	97	164,733	198,858
Gross profit	9,264	7,972	11,222	11,927	9,376	Gross profit	(21)	1	104	40,497	46,148
SG&A	4,353	4,252	5,403	5,938	7,044	SG&A	19	62	133	22,637	26,050
Operating profit	4,911	3,720	5,819	5,989	2,332	Operating profit	(61)	(53)	81	17,860	20,098
EBITDA	6,250	5,196	7,445	7,768	4,189	EBITDA	(46)	(33)	89	24,598	28,313
Other income	491	234	293	382	351	Other income	(8)	(29)	95	1,260	1,350
Other expense	63	6	3	6	148	Other expense	2,297	134	43	163	163
Interest expense	28	34	22	29	81	Interest expense	176	190	100	167	81
Profit before tax	5,311	3,914	6,087	6,336	2,454	Profit before tax	(61)	(54)	82	18,790	21,203
Income tax	506	113	153	139	405	Income tax	191	(20)	62	810	3,499
Equity & invest. income	0	0	0	(0)	0	Equity & invest. income					
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	(93)	507	631	(285)	106	Extraordinary items	na	na	na	959	0
Net profit	4,711	4,307	6,565	5,911	2,155	Net profit	(64)	(54)	88	18,939	17,705
Normalized profit	4,805	3,801	5,934	6,196	2,049	Normalized profit	(67)	(57)	83	17,980	17,705
EPS (Bt)	0.38	0.35	0.53	0.47	0.17	EPS (Bt)	(64)	(54)	88	1.52	1.42
Normalized EPS (Bt)	0.39	0.30	0.48	0.50	0.16	Normalized EPS (Bt)	(67)	(57)	83	1.44	1.42

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24		4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Cash & ST investment	7,617	8,002	6,146	12,585	15,701	Sales grow th	9.1	17.6	16.6	6.8	10.6
A/C receivable	33,237	35,069	37,949	34,156	32,906	Operating profit grow th	5.4	7.0	27.2	18.7	(52.5)
Inventory	32,747	32,010	30,934	30,515	31,697	EBITDA grow th	12.5	16.9	31.5	24.2	(33.0)
Other current assets	1,965	1,824	2,199	3,890	2,227	Norm profit grow th	6.7	9.9	33.8	22.7	(57.4)
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	6.7	9.9	33.8	22.7	(57.4)
Fixed assets	29,681	33,099	34,565	34,803	37,721	Gross margin	24.5	21.0	26.9	27.6	22.5
Other assets	2,898	2,626	3,235	2,809	2,844	Operating margin	13.0	9.8	13.9	13.9	5.6
Total assets	108,145	112,629	115,027	118,760	123,097	EBITDA margin	16.6	13.7	17.8	18.0	10.0
S-T debt	2,530	1,332	1,022	139	680	Norm net margin	12.7	10.0	14.2	14.3	4.9
A/C payable	32,096	31,650	33,875	35,499	35,793	D/E (x)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	1,549	1,865	1,471	1,076	1,654	Net D/E (x)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.2)
L-T debt	1,963	2,038	2,086	2,352	2,342	Interest coverage (x)	223.2	151.4	336.6	264.4	51.6
Other liabilities	2,468	2,422	2,468	2,479	2,685	Interest rate	3.1	3.5	2.7	4.2	11.8
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	9.5	2.9	2.5	2.2	16.5
Shareholders' equity	67,539	73,323	74,106	77,214	79,942	ROA	17.7	13.8	20.9	21.2	6.8
Working capital	33,887	35,428	35,007	29,172	28,810	ROE	29.2	21.6	32.2	32.8	10.4
Total debt	4,493	3,370	3,108	2,491	3,022						
Net debt	(3,125)	(4,632)	(3,038)	(10,094)	(12,678)						

Fundamental Story

MC GROUP Pcl (MC TB) - BUY, Price Bt10.90, TP Bt12.00

Results Comment

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

กำไร 2QFY25 ดี เป็นไปตามคาด

- MC รายงานกำไรสุทธิ 2QFY25 (ต.ค.-ธ.ค. 2024) ที่ 305 ลบ. เพิ่มขึ้น 8% y-y และเพิ่มขึ้น 130% q-q เป็นไปตามคาด
- ผลการดำเนินงานที่ดีมาจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น (ส่วนใหญ่มาจากช่องทางออนไลน์) และอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น
- ยอดขายเติบโต 3% y-y และ 59% q-q มายู่ที่ 1,336 ลบ. โดยยอดขายจากช่องทางออฟไลน์ลดลง 4% y-y เหลือ 1,124 ลบ. เนื่องจากยอดขายสาขาเดิมที่หดตัว 5% ซึ่งเป็นผลจากการกำลังซื้อที่อ่อนตัวลง และพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไปสู่การซื้อสินค้าออนไลน์ผ่าน TikTok ยอดขายออนไลน์พุ่งขึ้น 64% y-y และเพิ่มขึ้น 70% q-q ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 212 ลบ. ส่งผลให้สัดส่วนยอดขายออนไลน์เพิ่มขึ้นเป็น 16% ใน 2QFY25 จาก 10% ใน 2QFY24
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 90bp y-y มายู่ที่ 64.9% เนื่องจากการควบคุมต้นทุนที่ดี และการลดส่วนลดส่งเสริมการขายลง
- กำไรสุทธิ 1HFY25 คิดเป็น 56% ของประมาณการกำไรทั้งปี FY25F ของเรา
- บริษัทฯ ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับ 1HFY25 ที่ 0.55 บาทต่อหุ้น อัตราการจ่ายเงินปันผล 100% กำหนดวันขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 27 กุมภาพันธ์ และวันจ่ายเงินปันผลในวันที่ 13 มีนาคม

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Jun (Bt m)	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	1,302	995	876	842	1,336	Revenue	59	3	51	4,292	4,621
Gross profit	834	623	565	550	867	Gross profit	58	4	51	2,769	2,990
SG&A	487	418	400	430	500	SG&A	16	3	51	1,816	1,927
Operating profit	347	205	165	120	367	Operating profit	206	6	51	953	1,063
EBITDA	454	305	268	223	469	EBITDA	110	3	51	1,348	1,463
Other income	15	9	24	38	17	Other income	(55)	13	76	72	80
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	9	10	10	10	9	Interest expense	(8)	(5)	46	41	46
Profit before tax	353	204	180	148	375	Profit before tax	153	6	53	984	1,097
Income tax	70	39	44	16	71	Income tax	352	1	44	197	219
Equity & invest. income	(0)	0	0	0	0	Equity & invest. income	(94)	na	na	0	0
Minority interests	0	(0)	(0)	(0)	(0)	Minority interests	na	na	na	0	0
Extraordinary items	0	(0)	1	0	0	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	283	165	136	133	305	Net profit	130	8	56	788	877
Normalized profit	283	165	135	133	305	Normalized profit	130	8	56	788	877
EPS (Bt)	0.36	0.21	0.17	0.17	0.38	EPS (Bt)	130	8	56	0.99	1.11
Normalized EPS (Bt)	0.36	0.21	0.17	0.17	0.38	Normalized EPS (Bt)	130	8	56	0.99	1.11

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25		2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25
Cash & ST investment	1,719	1,487	1,734	1,868	1,896	Sales growth	16.6	4.0	4.6	(4.5)	2.6
A/C receivable	358	254	200	213	332	Operating profit growth	12.3	4.2	13.1	(26.2)	5.8
Inventory	1,418	1,347	1,257	1,395	1,278	EBITDA growth	12.2	3.6	17.2	(15.5)	3.4
Other current assets	8	7	9	7	8	Norm profit growth	14.7	0.8	14.6	(3.6)	7.8
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS growth	14.7	0.8	14.6	(3.6)	7.8
Fixed assets	695	696	688	680	667	Gross margin	64.0	62.6	64.5	65.3	64.9
Other assets	1,662	1,689	1,681	1,652	1,591	Operating margin	26.6	20.6	18.8	14.3	27.5
Total assets	5,861	5,479	5,569	5,814	5,772	EBITDA margin	34.8	30.7	30.6	26.5	35.1
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	21.7	16.6	15.5	15.7	22.8
A/C payable	499	357	306	308	442	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	532	492	505	649	557	Net D/E (x)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	48	31	28	23	52
Other liabilities	983	1,018	1,017	981	915	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	2	2	1	1	1	Effective tax rate	19.8	19.2	24.6	10.6	18.8
Shareholders' equity	3,845	3,611	3,740	3,875	3,858	ROA	19.7	11.6	9.8	9.3	21.0
Working capital	1,277	1,244	1,151	1,299	1,168	ROE	29.4	17.7	14.7	13.9	31.5
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(1,719)	(1,487)	(1,734)	(1,868)	(1,896)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Minor International Pcl (MINT TB) - BUY, Price Bt27, TP Bt44

Results Comment

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

กำไร 4Q24 ดี เป็นไปตามคาด

- MINT รายงานกำไรปกติที่ 2.9 พันลบ. ใน 4Q24 เพิ่มขึ้น 15% y-y และ 9% q-q ซึ่งเป็นไปตามคาดการณ์ของเราและตลาด หากรวมกำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนจากสัญญาแลกเปลี่ยนเงินสกุลเหรียญสหรัฐ (USD cross-currency swap), การเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของตราสารอนุพันธ์อัตราดอกเบี้ย และรายการพิเศษอื่น ๆ MINT รายงานกำไรสุทธิ 3.6 พันลบ. ใน 4Q24 เพิ่มขึ้น 269% y-y และ 2,339% q-q
- การเติบโตของกำไรเมื่อเทียบกับ y-y ได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นของธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร อัตรากำไรของธุรกิจอาหารที่ปรับตัวดีขึ้น ค่าใช้จ่ายอื่นที่ลดลง และอัตรากำไรที่ลดลง การเติบโตของกำไรเมื่อเทียบกับ q-q ได้แรงหนุนจากค่าใช้จ่ายอื่นที่ลดลง ดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง และอัตรากำไรที่ต่ำลง
- NHH รายงานกำไรสุทธิที่ 66 ล้านยูโร ใน 4Q24 เพิ่มขึ้น 132% y-y แต่ลดลง 12% q-q โดยการเติบโต y-y ได้แรงหนุนหลักจากรายได้และอัตรากำไรที่ดีขึ้น เนื่องจากการเดินทางที่เพิ่มขึ้นในยุโรป ส่วนการลดลง q-q เป็นผลมาจากปัจจัยฤดูกาล RevPar ใน 4Q24 อยู่ที่ 100 ยูโร/คืน เพิ่มขึ้น 6% y-y แต่ลดลง 9% q-q (เพิ่มขึ้น 33% จาก 4Q19)
- EBITDA ของธุรกิจโรงแรมอยู่ที่ 9.1 พันลบ. ใน 4Q24 ลดลง 16% y-y และ 11% q-q การลดลงของ EBITDA margin y-y เกิดจากการปรับบัญชีสิ้นปีในเชิงบวกใน 4Q23 โดยรวม RevPAR ใน 4Q24 อยู่ที่ 3,940 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 2% y-y แต่ลดลง 1% q-q อัตราการเข้าพักเฉลี่ยอยู่ที่ 69% ใน 3Q24 เทียบกับ 69% ใน 3Q24 และ 67% ใน 4Q23 ขณะที่อัตรากำไรห้องพักเฉลี่ย (ARR) ใน 4Q24 อยู่ที่ 5,744 บาท/ห้อง/คืน ทรงตัวทั้ง y-y และ q-q
- ธุรกิจร้านอาหารโดยรวมมี EBITDA อยู่ที่ 1.8 พันลบ. ใน 4Q24 เพิ่มขึ้น 8% y-y และทรงตัว q-q SSSG โดยรวมอยู่ที่ -0.5% ใน 4Q24 ธุรกิจร้านอาหารยังคงได้แรงหนุนจากธุรกิจในประเทศไทยที่ดี
- ด้วยผลการดำเนินงาน 4Q24 ที่เป็นไปตามคาด เราจึงคงประมาณการกำไรของ MINT โดยคาดว่าผลประกอบการของ MINT จะเติบโตต่อเนื่องในปี 2025F จากการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นทั้งในตลาดต่างประเทศและในประเทศไทย เรากำหนดคำแนะนำ "ซื้อ" MINT

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Revenue	38,780	36,121	43,891	40,654	40,310
Gross profit	16,683	14,669	20,042	18,087	17,476
SG&A	10,530	14,212	13,124	10,722	13,487
Operating profit	6,153	457	6,918	7,364	3,989
EBITDA	12,239	5,873	12,542	12,883	9,267
Other income	952	1,295	589	988	1,139
Other expense	1,637	(1,012)	37	1,964	(338)
Interest expense	2,260	2,847	3,069	3,203	2,636
Profit before tax	3,207	(82)	4,400	3,185	2,829
Income tax	729	360	1,082	723	(28)
Equity & invest. income	254	232	119	388	308
Minority interests	(231)	(142)	(208)	(213)	(290)
Extraordinary items	(1,517)	1,499	(406)	(2,488)	756
Net profit	984	1,146	2,823	149	3,632
Normalized profit	2,501	(352)	3,230	2,636	2,876
EPS (Bt)	0.18	0.20	0.50	0.03	0.64
Normalized EPS (Bt)	0.45	(0.06)	0.57	0.46	0.51

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Cash & ST investment	14,260	13,703	14,834	10,340	13,319
A/C receivable	18,487	19,703	20,248	18,407	13,970
Inventory	3,820	3,756	3,907	3,908	3,918
Other current assets	6,008	7,275	7,377	7,799	10,081
Investment	10,300	10,600	10,455	10,556	11,247
Fixed assets	125,996	130,766	133,734	124,056	126,626
Other assets	180,324	183,011	181,828	169,493	167,685
Total assets	359,196	368,813	372,383	344,559	346,845
S-T debt	17,036	11,511	19,784	18,139	13,976
A/C payable	24,953	24,726	23,792	22,804	24,415
Other current liabilities	24,406	26,689	26,644	24,745	23,372
L-T debt	85,879	92,874	86,326	80,281	78,955
Other liabilities	119,627	121,152	121,064	109,099	106,991
Minority interest	10,657	11,349	11,549	10,923	11,303
Shareholders' equity	76,637	80,512	83,224	78,568	87,834
Working capital	(2,646)	(1,267)	362	(489)	(6,527)
Total debt	102,916	104,385	106,109	98,420	92,931
Net debt	88,656	90,682	91,275	88,080	79,612

Income Statement	12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024A	2025F
Revenue	(1)	4	100	160,976	164,246
Gross profit	(3)	5	98	70,273	73,801
SG&A	26	28	99	51,546	52,902
Operating profit	(46)	(35)	93	18,728	20,899
EBITDA	(28)	(24)	102	40,176	41,015
Other income	15	20	148	4,010	2,487
Other expense	na	na	(65)	651	(900)
Interest expense	(18)	17	100	11,755	10,761
Profit before tax	(11)	(12)	86	10,332	13,525
Income tax	na	na	59	2,136	4,058
Equity & invest. income	(20)	21	160	1,047	712
Minority interests	na	na	na	(853)	(793)
Extraordinary items	na	na	na	(640)	0
Net profit	2,339	269	100	7,750	9,386
Normalized profit	9	15	101	8,390	9,386
EPS (Bt)	2,339	264	127	1.06	1.36
Normalized EPS (Bt)	9	13	127	1.18	1.36

Financial Ratios	12M as				
(%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales grow th	6.7	13.3	10.7	4.5	3.9
Operating profit grow th	26.1	(52.6)	24.8	34.3	(35.2)
EBITDA grow th	25.5	(0.5)	18.9	25.4	(24.3)
Norm profit grow th	5.1	na	7.5	16.0	15.0
Norm EPS grow th	(0.9)	na	3.7	14.5	13.5
Gross margin	43.0	40.6	45.7	44.5	43.4
Operating margin	15.9	1.3	15.8	18.1	9.9
EBITDA margin	31.6	16.3	28.6	31.7	23.0
Norm net margin	6.4	(1.0)	7.4	6.5	7.1
D/E (x)	1.2	1.1	1.1	1.1	0.9
Net D/E (x)	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8
Interest coverage (x)	5.4	2.1	4.1	4.0	3.5
Interest rate	8.4	11.0	11.7	12.5	11.0
Effective tax rate	22.7	(437.2)	24.6	22.7	(1.0)
ROA	2.7	(0.4)	3.5	2.9	3.3
ROE	13.0	(1.8)	15.8	13.0	13.8

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Thai Oil Public Co Ltd (TOP TB) - SELL, Price Bt24.60, TP Bt21.00

Results Comment

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

4Q24 ดีกว่าคาดจากรายการพิเศษ

- TOP รายงานกำไร 4Q24 ที่ 2.7 พันลบ. เทียบกับขาดทุน 4.2 พันลบ. ใน 3Q24 ผลการดำเนินงานดีกว่าที่เราและตลาดคาดที่ 2.3 พันลบ. เนื่องจากมีกำไรจากการป้องกันความเสี่ยง 230 ลบ.
- Market GIM อยู่ที่ US\$7.1/bbl ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก US\$5.4/bbl ใน 3Q24 เนื่องจากค่าการตลาดที่สูงขึ้น ขณะที่อัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงกลั่นยังคงอยู่ที่ 113% ใน 4Q24 ขาดทุนจากสต็อก (stock loss) ถูกชดเชยด้วยการกลับรายการ NRV ในไตรมาสนี้
- มาร์จิ้นของอโรเมติกส์ลดลง 17% q-q อยู่ที่ US\$1.0/bbl ใน 4Q24 เนื่องจากการลดลงของ aromatic spread ดังนั้น อัตราการใช้กำลังการผลิตของ BTX จึงลดลงเล็กน้อย 3% q-q มาอยู่ที่ 80% หลังจากการปรับการผลิตเพื่อตอบสนองกับสภาพตลาด
- น้ำมันหล่อลื่นและอื่นๆ มาร์จิ้นของน้ำมันหล่อลื่นปรับตัวดีขึ้น q-q เป็น US\$1.1/bbl จาก US\$0.5/bbl ใน 3Q24 เนื่องจากราคาน้ำมันเตาถูกลง อัตราการผลิตลดลงมาอยู่ที่ 83% ใน 4Q24 จาก 86% ใน 3Q24
- ขาดทุนจากรายการที่ไม่เกิดขึ้นประจำ (Net non-recurring loss) อยู่ที่ 631 ลบ. เทียบกับขาดทุน 5.4 พันลบ. ใน 3Q24 และขาดทุน 2.3 พันลบ. ใน 4Q23 รายการหลักๆ ได้แก่ กำไรจากการป้องกันความเสี่ยง 230 ลบ. และขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 233 ลบ.
- แนวโน้ม เราคาดว่ากำไรใน 1Q25F จะลดลง q-q เนื่องจาก GRM ที่ลดลง QTD เราคงคำแนะนำ "ขาย" TOP

Income Statement	(consolidated)				
	Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Revenue	119,556	119,532	123,520	111,189	112,536
Gross profit	6,773	10,486	5,149	1,862	5,264
SG&A	1,149	841	935	966	1,132
Operating profit	5,624	9,646	4,214	896	4,131
EBITDA	7,642	11,590	6,343	2,902	6,158
Other income	121	614	644	530	221
Other expense	(571)	253	(81)	(778)	51
Interest expense	1,053	1,047	1,008	1,011	986
Profit before tax	5,263	8,960	3,930	1,193	3,315
Income tax	0	(0)	0	(0)	(0)
Equity & invest. income	16	(124)	(40)	(30)	63
Minority interests	(13)	(38)	(19)	16	19
Extraordinary items	(2,322)	(2,935)	1,676	(5,397)	(631)
Net profit	2,944	5,863	5,547	(4,218)	2,767
Normalized profit	5,266	8,798	3,871	1,179	3,398
EPS (Bt)	1.32	2.62	2.48	(1.89)	1.24
Normalized EPS (Bt)	2.36	3.94	1.73	0.53	1.52

Balance Sheet	(consolidated)				
	Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash & ST investment	34,376	36,473	43,058	24,959	39,738
A/C receivable	31,154	30,815	32,867	27,713	27,601
Inventory	52,656	51,988	57,037	46,211	40,577
Other current assets	7,185	6,873	3,468	5,142	4,306
Investment	32,039	33,907	33,905	29,868	31,427
Fixed assets	217,479	222,660	223,515	224,100	224,153
Other assets	45,103	45,641	42,397	42,786	41,209
Total assets	419,993	428,357	436,246	400,779	409,010
S-T debt	13,259	6,606	7,013	6,568	7,901
A/C payable	50,184	46,056	64,170	47,091	51,579
Other current liabilities	10,058	11,767	8,671	6,593	8,182
L-T debt	149,858	162,383	158,397	144,602	146,717
Other liabilities	28,322	27,989	27,824	27,985	28,445
Minority interest	2,744	2,783	2,774	2,755	2,739
Shareholders' equity	165,568	170,774	167,397	165,185	163,446
Working capital	33,626	36,748	25,733	26,833	16,598
Total debt	163,117	168,988	165,410	151,170	154,619
Net debt	128,741	132,515	122,352	126,212	114,881

Income Statement	12M as				
	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024A
Revenue	1	(6)	101	466,777	455,096
Gross profit	183	(22)	89	22,761	23,739
SG&A	17	(1)	111	3,874	4,551
Operating profit	361	(27)	85	18,887	19,188
EBITDA	112	(19)	89	26,993	28,202
Other income	(58)	82	179	2,008	2,046
Other expense	na	na	na	(556)	
Interest expense	(3)	(6)	89	4,052	4,973
Profit before tax	178	(37)	93	17,399	16,261
Income tax	na	na	na	(1)	3,129
Equity & invest. income	na	291	na	(132)	(28)
Minority interests	22	na	na	(22)	(137)
Extraordinary items	na	na	na	(7,287)	(587)
Net profit	na	(6)	101	9,959	12,380
Normalized profit	188	(35)	108	17,245	12,966
EPS (Bt)	na	(6)	101	4.46	4.74
Normalized EPS (Bt)	188	(35)	108	7.72	5.00

Financial Ratios	12M as				
	(%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales growth	(4.7)	2.3	13.7	(10.5)	(5.9)
Operating profit growth	(10.2)	2.6	3.6	(92.2)	(26.5)
EBITDA growth	(8.2)	2.5	5.7	(78.3)	(19.4)
Norm profit growth	(16.7)	1.7	31.2	(88.8)	(35.5)
Norm EPS growth	(16.7)	1.7	31.2	(88.8)	(35.5)
Gross margin	5.7	8.8	4.2	1.7	4.7
Operating margin	4.7	8.1	3.4	0.8	3.7
EBITDA margin	6.4	9.7	5.1	2.6	5.5
Norm net margin	4.4	7.4	3.1	1.1	3.0
D/E (x)	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
Net D/E (x)	0.8	0.8	0.7	0.8	0.7
Interest coverage (x)	7.3	11.1	6.3	2.9	6.2
Interest rate	2.5	2.5	2.4	2.6	2.6
Effective tax rate	0.0	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.0)
ROA	5.0	8.3	3.6	1.1	3.4
ROE	12.9	20.9	9.2	2.8	8.3

Sources: Company data, Thanachart estimates

Short Sell Outstanding

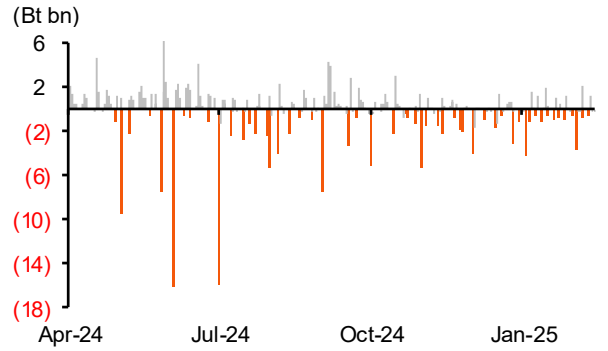
Market Short Sell And Short Covering

Market Data (Bt m)	Value Outstanding Short-Sell	Change Short Sell To (Short Covering)
Last Trading Day*	70,776	(287)
Last Week	70,615	161
Last Month	73,081	(2,305)
Last Year	74,662	(3,887)

Market Outstanding Short Sell Value



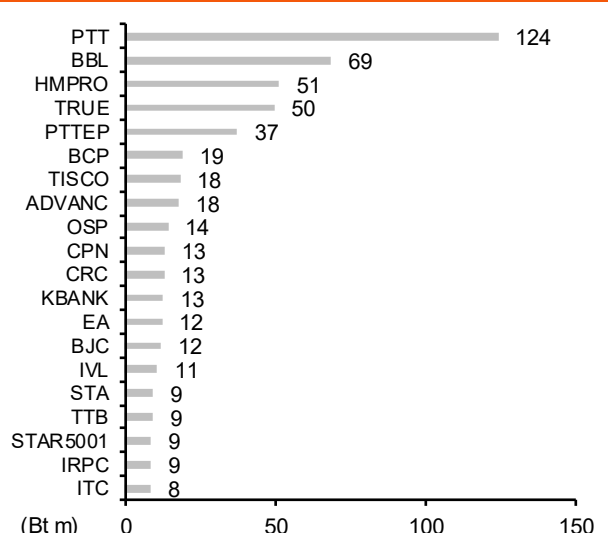
Daily Short-Sell / (Short-Covering)



SET50 List - Short Sell Outstanding Volume (m shares)

Top 20	Outstanding Current	— Net Change (m shares) —			Volume Week end
		Daily	Weekly	Monthly	
TTB	302.9	6.3	(6.5)	(15.5)	309.4
AWC	196.9	(1.6)	(3.4)	(8.8)	200.3
BEM	196.5	0.2	1.0	20.9	195.5
BTS	184.3	4.0	(2.6)	(0.1)	186.9
WHA	164.9	(5.3)	(7.3)	12.5	172.3
HMPRO	138.9	0.4	5.1	3.2	133.8
AOT	126.8	9.6	8.8	2.0	118.0
BANPU	125.3	0.1	(6.2)	(23.5)	131.4
PTT	122.7	1.1	6.1	17.2	116.6
LH	113.5	(0.3)	(3.6)	5.6	117.0
EA	78.8	(0.2)	(1.4)	0.7	80.2
PTTGC	78.4	(2.3)	(0.9)	2.7	79.3
OR	74.7	(1.5)	(0.4)	2.0	75.1
BDMS	61.7	(1.6)	(2.5)	(4.4)	64.3
MINT	50.7	(1.0)	(0.8)	(17.0)	51.5
DELTA	49.3	0.8	3.1	(3.0)	46.3
OSP	46.5	0.7	3.1	7.3	43.3
TRUE	45.2	2.9	11.6	13.3	33.5
KTB	43.7	0.2	(0.5)	(0.4)	44.2
CRC	41.4	(0.2)	0.7	3.1	40.7

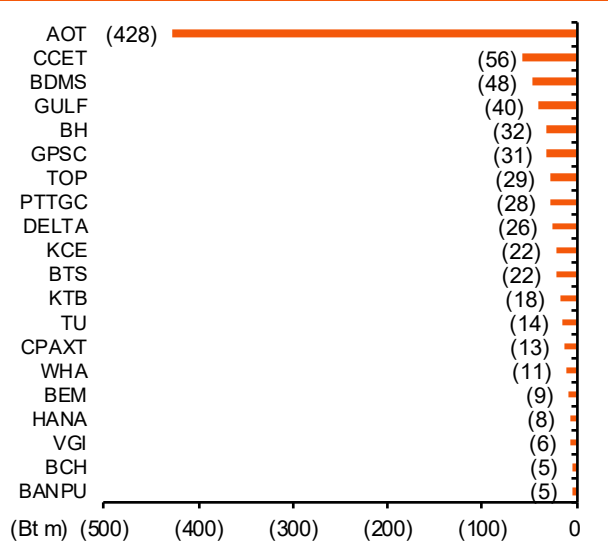
Top 20 Increase Short Position (Daily)



SET50 List - Short Sell Outstanding Value (Bt m)

Top 20	Outstanding Current	Change (Bt m)	— Net Change (%) —		
			Daily	Weekly	Monthly
AOT	5,960	(428)	(6.7)	(9.8)	(13.6)
DELTA	5,574	(26)	(0.5)	5.7	(15.5)
PTTEP	4,034	37	0.9	5.4	3.0
KBANK	3,916	13	0.3	(1.0)	8.9
PTT	3,803	124	3.4	6.1	14.4
CPALL	2,046	(3)	(0.1)	(7.4)	(23.3)
GULF	2,043	(40)	(1.9)	2.7	(9.6)
BBL	1,894	69	3.8	6.5	20.6
PTTGC	1,522	(28)	(1.8)	(5.0)	(6.5)
SCC	1,478	(4)	(0.3)	0.4	7.2
BH	1,469	(32)	(2.1)	(3.2)	(10.0)
CRC	1,427	13	0.9	5.5	12.3
BDMS	1,382	(48)	(3.3)	(6.9)	(11.1)
MINT	1,368	(1)	(0.1)	4.2	(15.7)
INTUCH	1,329	5	0.4	9.4	20.2
TISCO	1,293	18	1.4	0.0	(4.5)
BEM	1,267	(9)	(0.7)	(3.9)	(4.5)
HMPRO	1,160	51	4.6	3.8	(2.4)
ADVANC	1,086	18	1.7	11.7	20.7
BTS	1,078	(22)	(2.0)	(3.0)	(4.9)

Top 20 Short Covering (Daily)

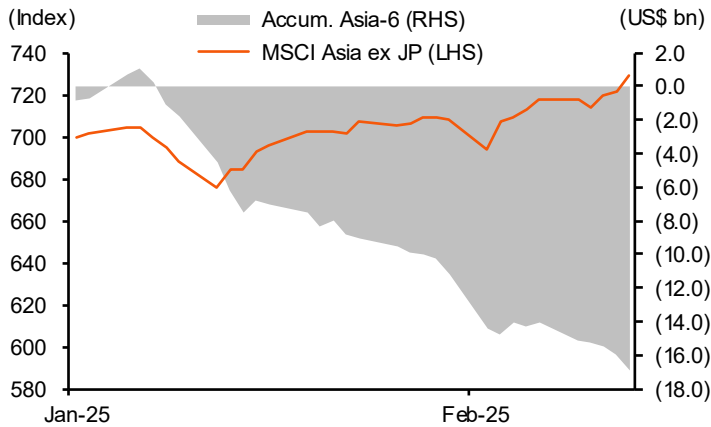


Source: SET data , * Last Trading Day as of 14-Feb-25

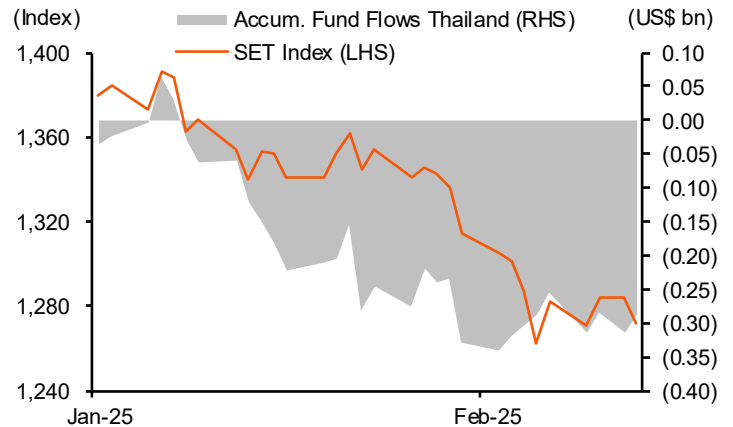
หมายเหตุ: ข้อมูลการขายชอร์ตที่ยังไม่ได้ซื้อคืน (Outstanding Short Positions) เป็นข้อมูลรายวันที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับรายงานจากสมาชิก ซึ่งสมาชิกจะปรับปรุงรายการเมื่อได้รับแจ้งข้อมูลการซื้อขายชอร์ตหลักทรัพย์จากลูกค้าหรือเมื่อเกิน 60 วันนับจากวันที่ลูกค้าขายชอร์ต

Regional Fund Flows

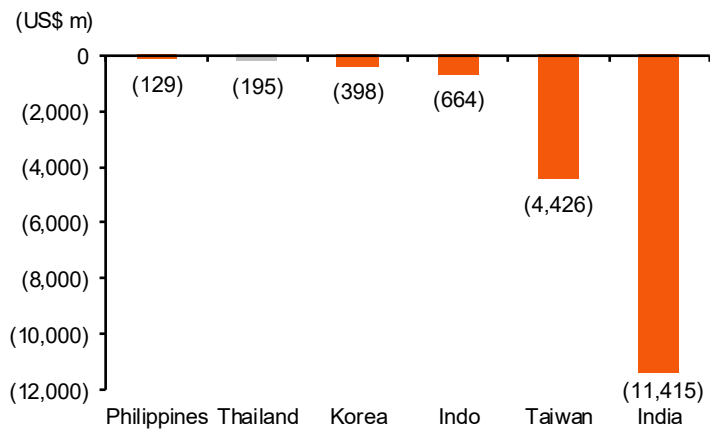
Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2025)



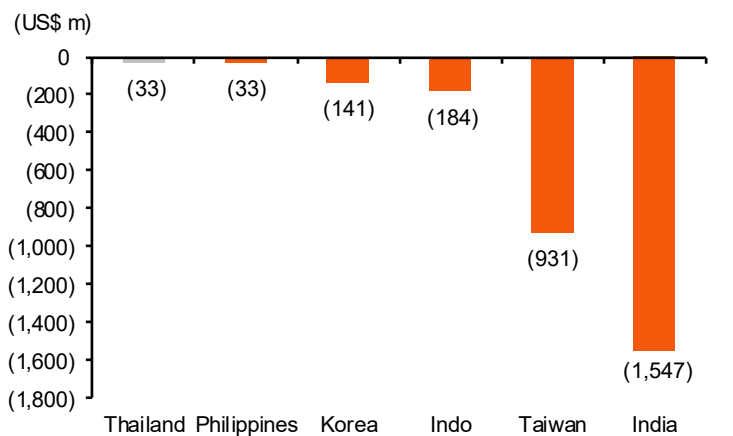
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2025)



Regional Fund Flows (YTD 2025)



Regional Fund Flows (Week To Date, 10-14 Feb 25)



Net Foreign Fund Flow (US\$ m)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
Yearly							
2023	(5,476)	21,211	(373)	8,749	(763)	9,408	32,756
2024	(4,130)	(929)	1,286	1,347	(408)	(21,648)	(24,480)
YTD 2025	(195)	(11,415)	(664)	(398)	(129)	(4,426)	(17,227)

Index Change (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
y-y %						
2023	(15.2)	18.7	6.2	18.7	(1.8)	26.8
2024	(1.1)	8.2	(2.7)	(9.6)	1.2	28.5
YTD 2025	(9.1)	(2.8)	(6.2)	8.0	(7.2)	0.5

Monthly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
Dec-24	(308)	1,946	(313)	(2,114)	(103)	1,977	1,084
Jan-25	(236)	(8,973)	(248)	159	(124)	(2,078)	(11,500)
Feb-25	41	(2,441)	(417)	(557)	(5)	(2,349)	(5,727)

m-m %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
Dec-24	(1.9)	(2.1)	(0.5)	(2.3)	(1.3)	3.5
Jan-25	(6.1)	(0.8)	0.4	4.9	(10.2)	2.1
Feb-25	(3.2)	(2.0)	(6.6)	2.9	3.4	(1.6)

Weekly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
13-17 Jan 25	(160)	(2,821)	15	(489)	(57)	(1,762)	(5,273)
20-24 Jan 25	(23)	(2,197)	(57)	(404)	(34)	764	(1,950)
27-31 Jan 25	(85)	(1,272)	(6)	(803)	1	0	(2,165)
3-7 Feb 25	74	(894)	(233)	(416)	28	(1,418)	(2,859)
10-14 Feb 25	(33)	(1,547)	(184)	(141)	(33)	(931)	(2,868)

w-w %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
13-17 Jan 25	(2.0)	(1.0)	0.9	0.3	(2.2)	0.6
20-24 Jan 25	1.0	(0.6)	0.2	0.5	(0.9)	1.6
27-31 Jan 25	(2.9)	1.7	(0.8)	(0.8)	(6.9)	0.0
3-7 Feb 25	(4.0)	0.7	(3.3)	0.7	6.5	(0.9)
10-14 Feb 25	(0.8)	(2.5)	(1.5)	2.7	(1.5)	(1.4)

Daily

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
10-Feb-25	(59)	(262)	(56)	(192)	(8)	(575)	(1,152)
11-Feb-25	30	(471)	(29)	96	(11)	283	(101)
12-Feb-25	—	(561)	(13)	256	(8)	80	(245)
13-Feb-25	(28)	(253)	(50)	(79)	(6)	33	(383)
14-Feb-25	24	—	(36)	(223)	0	(752)	(987)

d-d %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
10-Feb-25	(0.9)	(0.7)	(1.4)	(0.0)	(1.9)	(1.0)
11-Feb-25	1.1	(1.3)	(1.7)	0.7	(0.8)	0.6
12-Feb-25	0.0	(0.2)	1.7	0.4	0.9	(0.4)
13-Feb-25	0.0	(0.0)	(0.5)	1.4	1.1	0.5
14-Feb-25	(0.9)	(0.3)	0.4	0.3	(0.8)	(1.1)

Net Fund Flows / Market Cap (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
2024	(0.81)	(0.07)	0.15	0.10	(0.26)	(0.99)	(0.38)
YTD2025	(0.06)	(0.63)	(0.09)	(0.08)	(0.08)	(0.17)	(0.25)

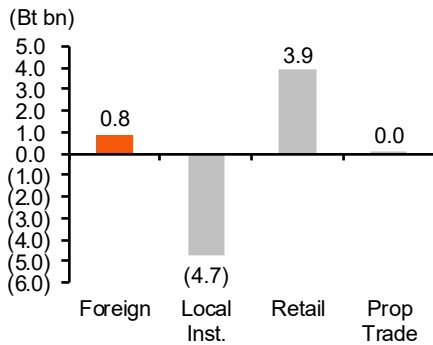
Sources: Bloomberg, Thanachart compilation

Thailand Fund Flows

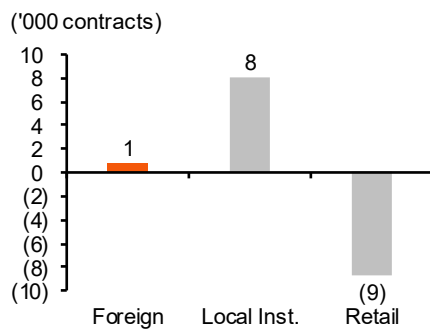
Daily Fund Flows

As of 14-Feb-25 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	28,665	27,841	824	138,263	137,534	729	1,526	2,174	(648)
Institution Investors	3,260	7,966	(4,706)	90,808	82,814	7,994	12,802	10,163	2,640
Retail Investors	15,418	11,544	3,874	173,897	182,620	(8,723)	1,482	834	649
Proprietary Trading	2,693	2,686	7	—	—	—	—	—	—

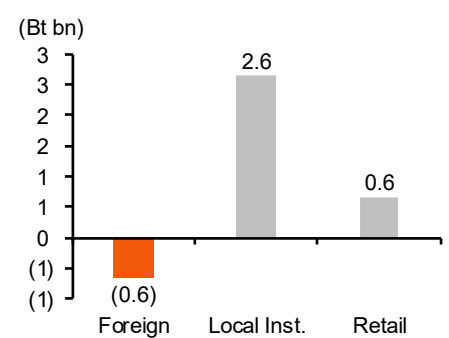
Equity Market (SET)



Futures Market



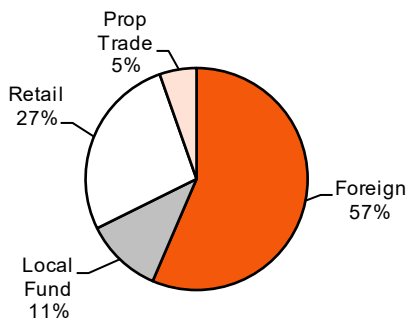
Bond Market



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

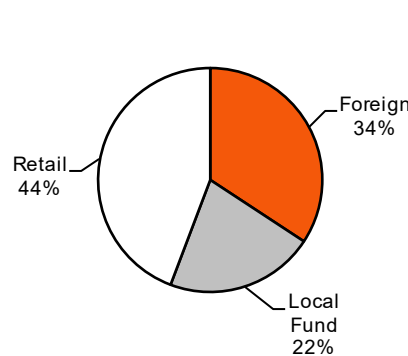
Equity Market

Turnover: Bt50,036m



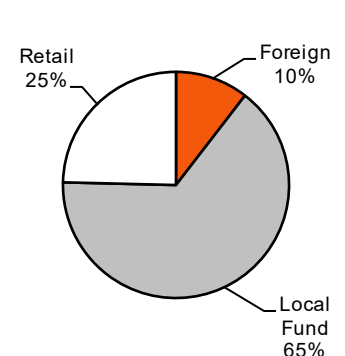
Futures Market

Volume: 402,968 contracts



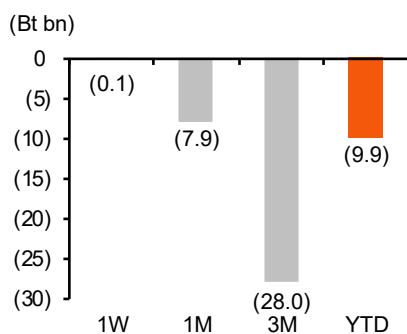
Bond Market

Turnover: Bt28,981m (2 sides B&S)

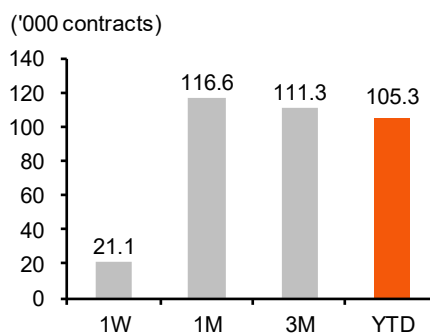


Net Foreign Fund Flows By Market

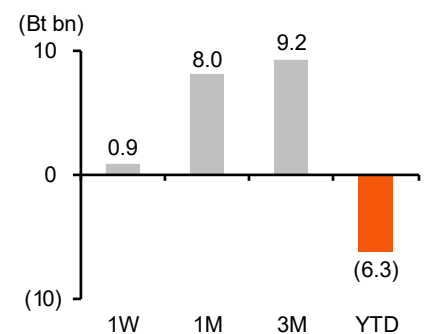
Equity Market



Futures Market



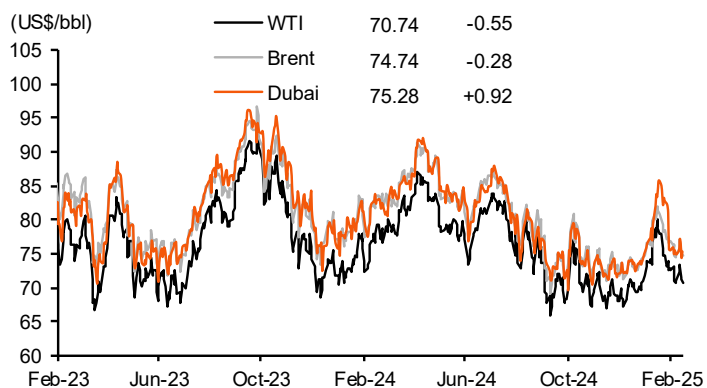
Bond Market



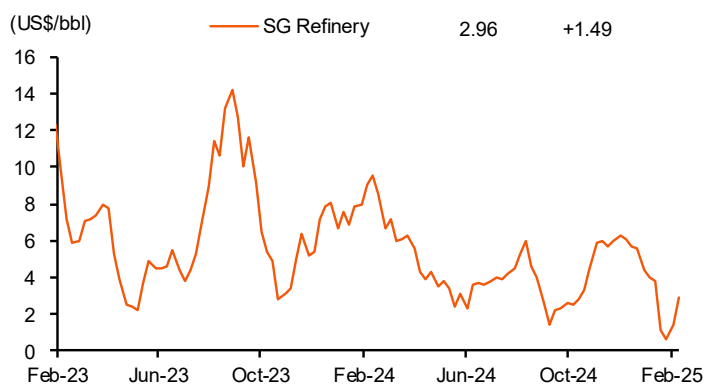
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

Commodities Update (I)

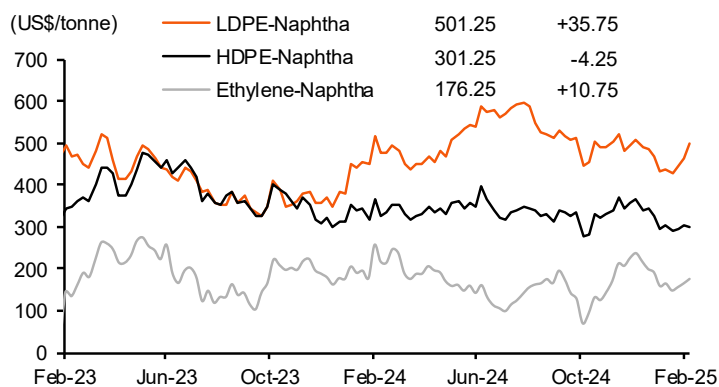
WTI, Dubai, Brent (PTT, PTTEP, TOP, PTTGC, BCP) Source: Bloomberg



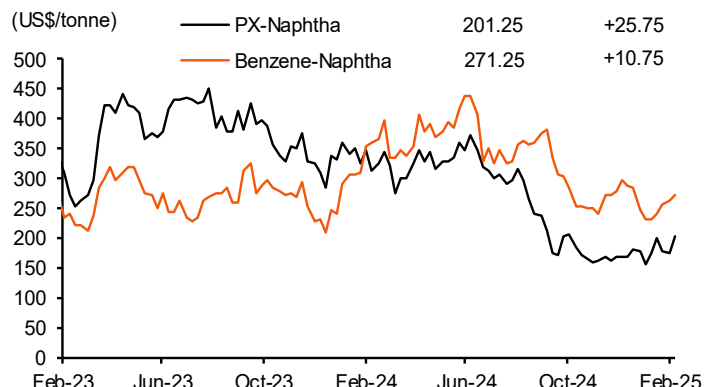
SG Refinery (BCP, TOP, PTTGC, IRPC, BSRC) Source: TOP



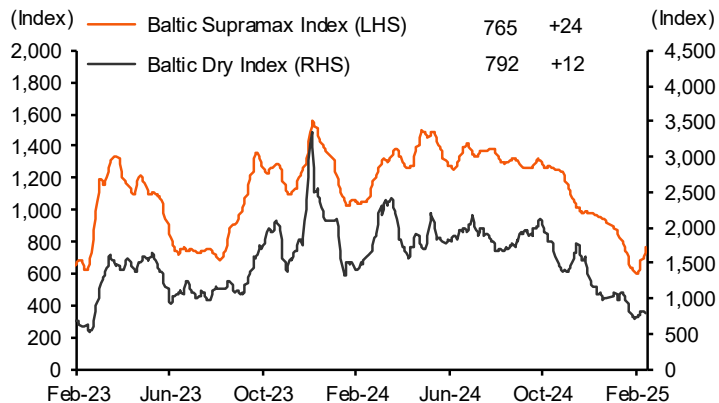
HDPE, LDPE, Ethylene (PTTGC, SCC, IRPC) Source: Bloomberg



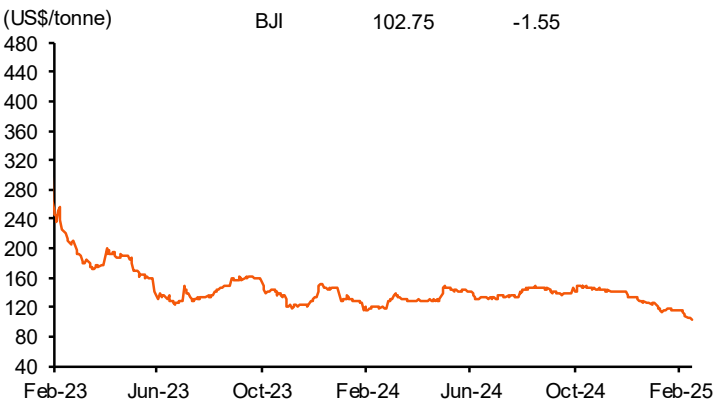
Paraxylene, Benzene (PTTGC, TOP, IVL) Source: Bloomberg



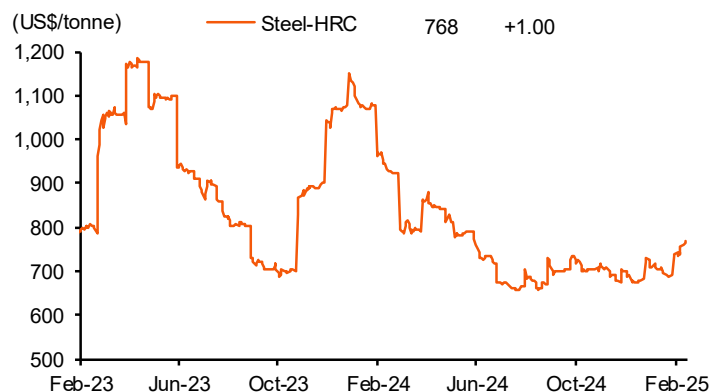
Baltic Supramax & Baltic Dry Index (TTA, PSL) Source: Bloomberg



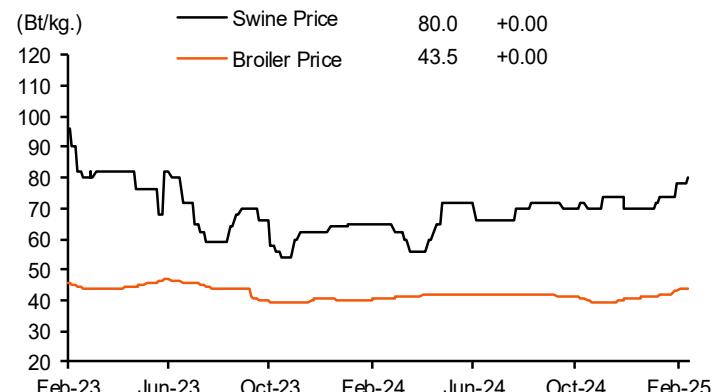
Coal – Newcastle (BANPU, LANNA, UMS) Source: Bloomberg



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



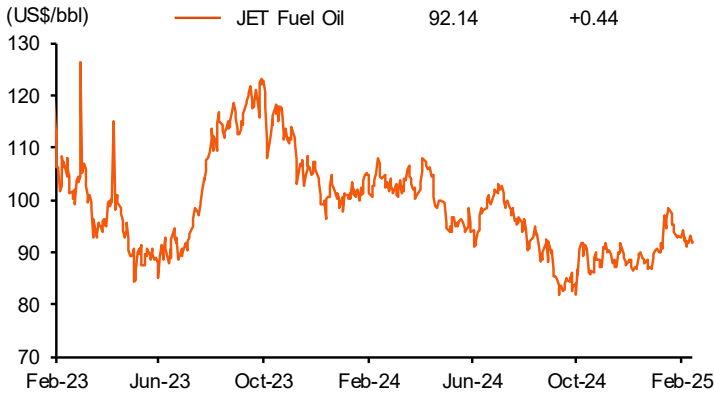
Broiler, Swine (CPF, GFPT) Source: OAE



Commodities Update (II)

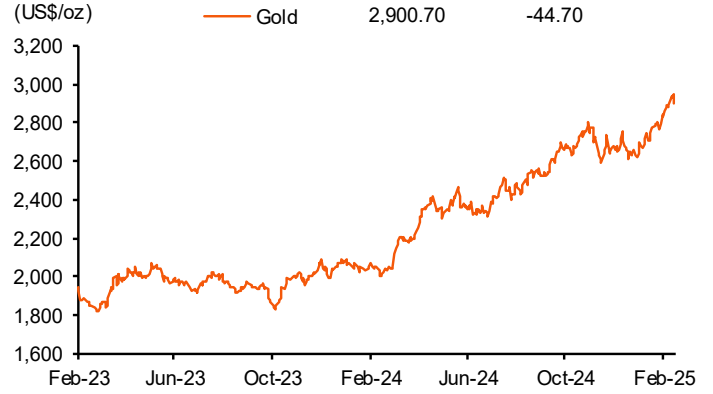
JET Fuel Oil (AAV, BA)

Source: Bloomberg



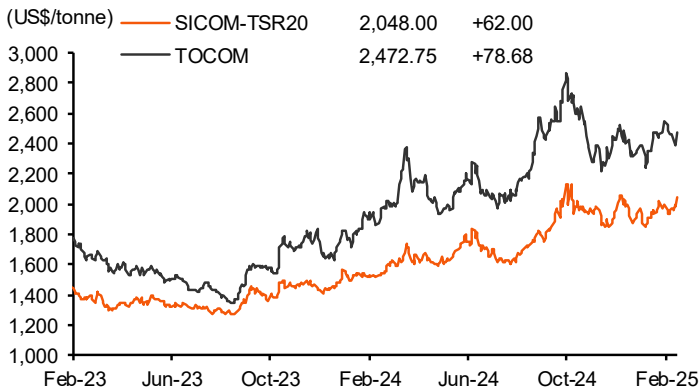
Gold

Source: Bloomberg



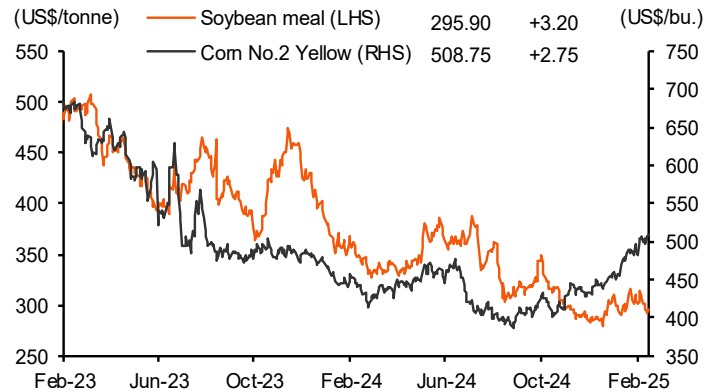
Rubber (STA, STGT, TRUBB)

Source: Bloomberg



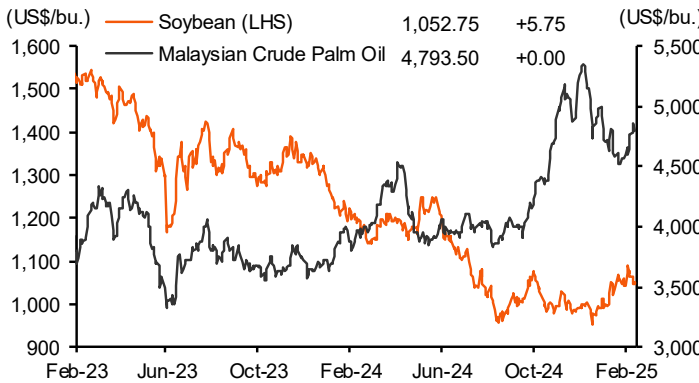
Soybean meal & Corn (CPF, GFPT)

Source: Bloomberg



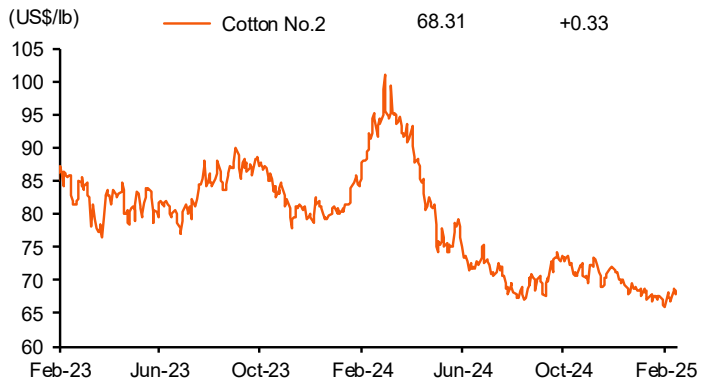
Soybean & Palm Oil (CPI, TVO, UPOIC, UVAN)

Source: Bloomberg



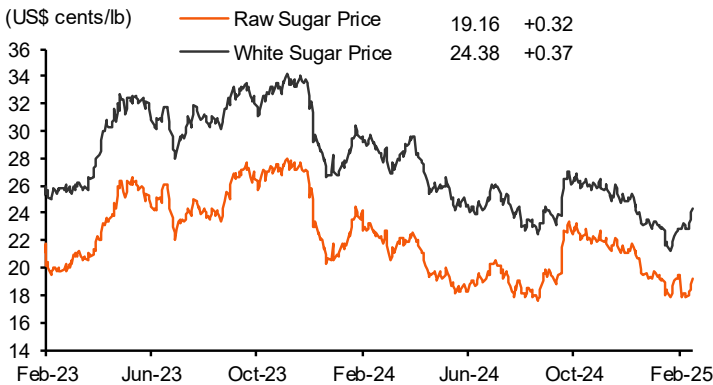
Cotton (IVL)

Source: Bloomberg



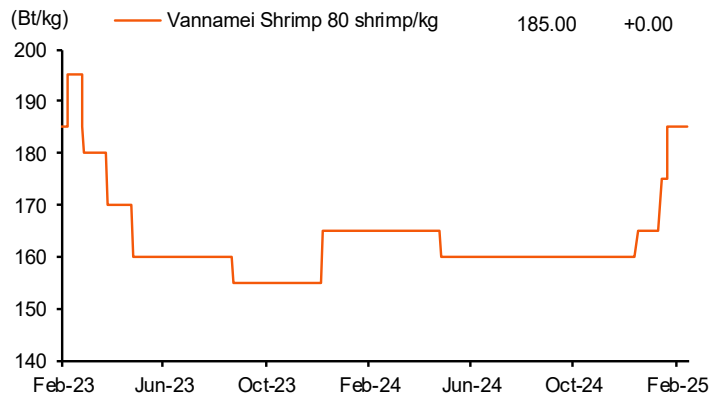
Sugar (KSL, KBS)

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)
MBAX	นาย พิสุทธิ เลิศวิไล	13/02/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	30,000	1.86	55,800
SANKO	นาย รัฐวัฒน์ ศุขสายชล	13/02/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100,000	1.15	115,000
SMPC	นาง เบญจวรรณ ธารินเจริญ	07/02/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	8,800	9.00	79,200
SUPER	นาย จอมทรัพย์ โลจายะ	13/02/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	2,000,000	0.18	360,000
TPIPL	นาง อรพิน เลี้ยวไพรัตน์	13/02/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	200,000	0.94	188,000

Source: www.sec.or.th

Cash Balance Lists

หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

หุ้น	ช่วงวันที่ Cash balance	หลักทรัพย์ที่เข้าขาย มาตรการกำกับการซื้อขาย	หุ้น	ช่วงวันที่ Cash balance	หลักทรัพย์ที่เข้าขาย มาตรการกำกับการซื้อขาย
PIS	ระดับ 1	17 ก.พ. - 7 มี.ค. 25			

หมายเหตุ: เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

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

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

หลักทรัพย์ภายใต้เครื่องหมาย C (Caution)

หลักทรัพย์ในประเทศ	หลักทรัพย์ต่างดาว	ตลาด	เครื่องหมาย	สาเหตุ	วันที่เริ่มต้น	วันที่สิ้นสุด
AKS	AKS-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2561	-
B52	B52-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	29 ก.พ. 2567	-
B52-W4	-	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	03 ก.พ. 2568	-
CITY	CITY-F	SET	CB	รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ลบ. (SET) หรือ < 50 ลบ. (mai)	01 ต.ค. 2567	-
CV	CV-F	SET	CB	บริษัท/บริษัทย่อย/กองทุนผิมนัดชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	23 ม.ค. 2568	-
CV-W1	-	SET	CB	บริษัท/บริษัทย่อย/กองทุนผิมนัดชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	23 ม.ค. 2568	-
EE	EE-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	28 ก.พ. 2567	-
EE-W1	-	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	28 ก.พ. 2567	-
EMC	EMC-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ค. 2565	-
EMC-W7	-	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	27 มิ.ย. 2567	-
GLOCON	GLOCON-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	05 มี.ค. 2567	-
GRAND	GRAND-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	14 พ.ย. 2567	-
ITD	ITD	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ย. 2567	-
KC	KC-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	19 พ.ค. 2565	-
KWI	KWI-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2566	-
MILL	MILL-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2567	-
NATION	NATION-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	14 ธ.ค. 2561	-
NATION-W4	-	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	14 ธ.ค. 2566	-
NEP	NEP-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	14 ส.ค. 2561	-
NWR	NWR-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2567	-
SABUY	SABUY-F	SET	CB	บริษัทผิมนัดชำระหนี้สถาบันการเงิน	18 พ.ย. 2567	-
SDC	SDC-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	27 ก.พ. 2566	-
TRC	TRC-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	17 พ.ย. 2563	-
TSI	TSI-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 ส.ค. 2563	-
TSR	TSR	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ย. 2567	-
TSR-W2	-	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ย. 2567	-
XBIO	XBIO-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 พ.ย. 2565	-
XBIO-W6	-	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	02 ก.พ. 2567	-
XBIO-W7	-	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	09 ม.ค. 2568	-

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

Source: www.set.or.th

NVDR Active

NVDR Turnover Net Buy Values (Bt m)					
Symbol	14 Feb	13 Feb	11 Feb	10 Feb	7 Feb
1 ADVANC	555.3	2,471.5	963.8	729.4	210.5
2 SCB	486.9	(12.8)	130.3	189.0	71.5
3 KTB	350.4	121.8	54.3	153.9	351.0
4 TRUE	348.1	39.5	41.1	105.9	(25.9)
5 CPALL	289.5	114.0	26.5	(273.3)	767.2
6 PTTEP	284.5	(71.3)	223.2	(82.5)	(120.7)
7 PTT	233.1	166.8	(39.6)	(136.6)	16.1
8 AOT	198.8	(26.7)	409.5	(104.8)	185.6
9 PTTGC	143.1	138.1	34.1	(25.9)	18.1
10 TOP	116.6	82.3	207.7	37.8	191.4
11 GULF	105.7	413.2	(199.2)	(259.6)	179.2
12 BBL	103.8	(51.6)	21.7	(173.8)	(316.3)
13 CPN	89.4	(116.2)	(117.6)	(72.5)	97.7
14 OR	80.7	51.6	39.9	(6.9)	100.2
15 SCC	79.6	(50.3)	17.7	(62.9)	(8.4)
16 EA	77.0	(23.5)	(19.8)	(43.2)	2.4
17 KBANK	68.8	3.7	(36.7)	(53.3)	(288.2)
18 BGRIM	66.5	(13.5)	2.9	10.2	34.4
19 GLOBAL	46.9	(43.1)	17.3	(3.3)	12.6
20 CRC	43.7	29.9	44.5	(14.3)	(18.8)

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	14 Feb	13 Feb	11 Feb	10 Feb	7 Feb
1 INTUCH	(35.9)	202.1	(54.5)	(78.9)	265.0
2 DELTA	(29.6)	(558.7)	(75.5)	(62.6)	19.0
3 BCP	(28.0)	6.8	(54.9)	(35.5)	(34.4)
4 CPAXT	(27.7)	(16.4)	28.1	43.3	13.4
5 STA	(21.2)	10.7	13.3	(4.1)	24.1
6 BA	(19.3)	(24.2)	10.1	(10.6)	6.0
7 AAV	(18.6)	(15.3)	(9.1)	(7.3)	3.6
8 BCPG	(14.3)	(10.3)	(5.1)	(2.2)	15.9
9 AMATA	(12.7)	18.4	193.3	18.2	102.2
10 SPALI	(10.6)	(21.6)	23.1	2.6	33.1
11 ERW	(9.3)	5.9	5.5	1.2	2.3
12 TESCO	(9.1)	(11.3)	(9.1)	(12.2)	1.2
13 TCAP	(8.8)	(2.0)	3.4	(0.1)	(7.4)
14 MASTER	(8.4)	(22.0)	22.1	7.2	3.3
15 PRM	(7.3)	(12.9)	(3.0)	(10.1)	(0.0)
16 SYNEX	(6.9)	(5.7)	20.9	6.5	(0.5)
17 CENTEL	(6.7)	(1.6)	8.9	(8.7)	33.2
18 COCOCO	(6.3)	(1.0)	1.5	(1.5)	(2.5)
19 LTS	(5.4)	(6.0)	5.7	(1.5)	7.9
20 VGI	(5.4)	(53.8)	(8.3)	5.1	3.3

NVDR Most Active Values (Bt m)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 AOT	1,520.4	1,321.5	2,841.9	198.8	16.3
2 DELTA	912.7	942.3	1,855.0	(29.6)	48.9
3 ADVANC	1,095.7	540.4	1,636.2	555.3	28.7
4 SCB	1,003.4	516.6	1,520.0	486.9	23.3
5 PTT	846.4	613.3	1,459.7	233.1	40.3
6 KBANK	574.9	506.1	1,081.0	68.8	23.6
7 KTB	693.4	343.0	1,036.4	350.4	32.9
8 CPALL	628.9	339.4	968.3	289.5	27.6
9 GULF	517.5	411.8	929.3	105.7	45.0
10 TRUE	583.4	235.3	818.7	348.1	42.6
11 BDMS	390.3	392.3	782.5	(2.0)	37.4
12 BBL	428.6	324.8	753.4	103.8	42.1
13 PTTEP	505.5	221.0	726.6	284.5	34.7
14 INTUCH	235.7	271.6	507.3	(35.9)	27.3
15 CPN	283.8	194.3	478.1	89.4	17.9
16 MINT	232.5	192.1	424.6	40.3	36.9
17 TOP	261.1	144.5	405.6	116.6	32.4
18 CCET	187.8	189.9	377.7	(2.1)	24.6
19 TTB	199.8	169.4	369.2	30.3	31.1
20 BH	192.5	158.7	351.2	33.7	44.6

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 MBK-W4	1.8	5.5	32.6
3 MORE	2,139.4	7,176.7	29.8
4 BBL	424.3	1,908.8	22.2
5 NDR	88.4	456.9	19.4
6 KBANK	383.7	2,369.3	16.2
7 AMATA	165.8	1,150.0	14.4
8 THIP	13.0	90.0	14.4
9 GBX	147.6	1,089.1	13.6
10 FSX	106.1	818.9	13.0
11 CPALL	1,159.0	8,983.1	12.9
12 KKP-W6	8.7	70.5	12.3
13 TRUE	4,118.3	34,552.1	11.9
14 BH	91.8	794.9	11.6
15 MFC	14.4	125.6	11.5
16 AH	40.0	354.8	11.3
17 CHO-W4	31.1	278.5	11.2
18 BDMS	1,752.8	15,892.0	11.0
19 RCL	90.4	828.8	10.9
20 AAV	1,372.6	12,850.0	10.7

Source: SET

Short Sell (I)

	ปริมาณ การขาย หลักทรัพย์ (หุ้น)	มูลค่าการ ขาย หลักทรัพย์ (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price		ปริมาณ การ ขาย หลักทรัพย์ (หุ้น)	มูลค่าการ ขาย หลักทรัพย์ (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price		
1	AOT	11,442,800	584,219,125	51.06	47.00	8.63%	46	RATCH	214,300	5,910,325	27.58	27.75	-0.61%
2	DELTA	2,121,700	241,748,000	113.94	113.00	0.83%	47	TLI	482,900	5,350,090	11.08	11.10	-0.19%
3	ADVANC	406,600	121,576,300	299.01	299.00	0.00%	48	VGI	1,791,300	5,322,954	2.97	2.88	3.18%
4	PTTEP	904,000	113,671,700	125.74	126.00	-0.20%	49	STA	319,400	5,029,450	15.75	15.90	-0.97%
5	PTT	3,557,300	109,516,500	30.79	31.00	-0.69%	50	IVL	194,900	4,441,900	22.79	23.00	-0.91%
6	KBANK	708,000	109,514,450	154.68	153.50	0.77%	51	EA	1,633,100	4,292,288	2.63	2.64	-0.44%
7	BBL	650,100	98,501,750	151.52	151.00	0.34%	52	RCL	170,200	4,254,185	25.00	24.80	0.79%
8	CPN	1,377,300	68,461,125	49.71	48.75	1.96%	53	IRPC	4,171,800	4,225,172	1.01	1.02	-0.71%
9	TRUE	5,312,000	67,361,850	12.68	12.80	-0.93%	54	M	228,800	4,161,410	18.19	18.60	-2.22%
10	SCB	451,600	54,219,750	120.06	120.50	-0.36%	55	GPSC	149,800	4,118,475	27.49	27.50	-0.02%
11	HMPRO	5,672,600	46,856,390	8.26	8.35	-1.08%	56	TASCO	236,100	4,058,250	17.19	17.00	1.11%
12	BOMS	2,050,100	46,139,630	22.51	22.40	0.47%	57	BANPU	867,500	3,974,752	4.58	4.52	1.37%
13	CPALL	824,000	41,248,750	50.06	49.75	0.62%	58	SIRI	2,397,500	3,881,887	1.62	1.63	-0.67%
14	INTUCH	371,500	36,699,300	98.79	99.00	-0.22%	59	ITC	219,500	3,860,280	17.59	18.00	-2.30%
15	BTS	5,921,200	35,260,585	5.95	5.85	1.79%	60	BA	196,300	3,850,100	19.61	19.50	0.58%
16	MINT	966,200	25,949,025	26.86	27.00	-0.53%	61	BAM	585,700	3,438,905	5.87	6.00	-2.14%
17	KTB	1,025,800	23,688,230	23.09	22.80	1.28%	62	ICHI	264,400	3,330,430	12.60	12.60	-0.03%
18	TISCO	233,000	22,859,550	98.11	98.00	0.11%	63	LH	728,500	3,143,022	4.31	4.32	-0.13%
19	BCP	581,800	22,064,850	37.93	38.00	-0.20%	64	COM7	144,300	3,061,360	21.22	21.20	0.07%
20	TTB	11,230,100	21,797,005	1.94	1.94	0.05%	65	BCH	204,200	2,822,970	13.82	13.70	0.91%
21	BH	104,300	18,353,000	175.96	175.00	0.55%	66	THCOM	244,400	2,762,190	11.30	11.30	0.02%
22	CCET	2,242,500	17,451,975	7.78	7.55	3.08%	67	KCE	124,800	2,640,780	21.16	20.80	1.73%
23	TU	1,385,300	15,994,620	11.55	11.60	-0.47%	68	HANA	118,400	2,620,660	22.13	22.10	0.15%
24	DSP	1,033,300	15,060,190	14.57	14.60	-0.17%	69	TTW	235,800	2,098,620	8.90	8.95	-0.56%
25	GULF	247,200	14,243,025	57.62	57.75	-0.23%	70	AAV	979,600	2,088,584	2.13	2.12	0.57%
26	BEM	2,113,500	13,659,335	6.46	6.45	0.20%	71	KTC	39,600	2,025,900	51.16	51.50	-0.66%
27	OR	1,045,900	12,905,550	12.34	12.40	-0.49%	72	GFPT	216,800	1,827,675	8.43	8.30	1.57%
28	CPAXT	493,900	12,668,150	25.65	25.25	1.58%	73	SPALI	116,000	1,771,360	15.27	15.20	0.46%
29	CBG	174,700	12,243,400	70.08	70.00	0.12%	74	AWC	585,100	1,763,744	3.01	3.04	-0.84%
30	TOP	476,100	11,727,750	24.63	24.60	0.13%	75	GLUNKUL	820,700	1,491,600	1.82	1.83	-0.68%
31	CRC	326,500	11,202,175	34.31	34.50	-0.55%	76	BLA	66,900	1,282,710	19.17	19.10	0.39%
32	CPF	514,600	10,794,080	20.98	20.90	0.36%	77	JMT	90,500	1,204,070	13.30	13.40	-0.71%
33	PTTGC	495,400	9,609,990	19.40	19.40	-0.01%	78	QH	754,600	1,201,940	1.59	1.59	0.18%
34	TIDCOR	565,200	9,604,270	16.99	17.10	-0.63%	79	JAS	668,500	1,170,135	1.75	1.75	0.02%
35	SCC	65,000	9,444,750	145.30	145.50	-0.13%	80	PRM	151,300	1,135,780	7.51	7.60	-1.23%
36	JMART	851,100	8,456,380	9.94	9.95	-0.14%	81	TIPL	1,202,300	1,129,821	0.94	0.93	1.04%
37	TCAP	167,400	8,210,850	49.05	48.75	0.61%	82	BJC	52,200	1,119,520	21.45	21.50	-0.25%
38	STAR5001	273,510	8,136,923	29.75	29.75	0.00%	83	SAPPE	21,300	1,098,475	51.57	51.75	-0.34%
39	WHA	1,657,000	7,726,852	4.66	4.70	-0.78%	84	SAWAD	28,700	1,076,250	37.50	37.25	0.67%
40	PLANB	1,053,400	7,543,430	7.16	7.10	0.86%	85	EGCO	10,700	1,067,375	99.75	100.50	-0.74%
41	AP	943,200	7,396,280	7.84	7.80	0.53%	86	MEGA	31,500	960,450	30.49	30.50	-0.03%
42	BCPG	1,004,900	7,113,880	7.08	7.10	-0.29%	87	NER	194,700	926,428	4.76	4.80	-0.87%
43	GLOBAL	826,300	6,590,200	7.98	8.10	-1.54%	88	SCGP	60,700	914,380	15.06	15.20	-0.90%
44	MTC	141,200	6,236,450	44.17	43.75	0.95%	89	RBF	190,800	904,652	4.74	4.74	0.03%
45	BGRIM	478,800	6,210,800	12.97	13.00	-0.22%	90	PTG	126,400	897,620	7.10	7.10	0.02%

Source: SET

Short Sell (II)

		ปริมาณ การ ขายชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price			ปริมาณ การ ขายชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price
	หลักทรัพย์							หลักทรัพย์					
91	PR9	41,400	895,970	21.64	21.60	0.19%	136	SJWD	17,100	126,190	7.38	7.40	-0.28%
92	SISB	32,300	831,950	25.76	25.75	0.03%	137	TVO	5,000	107,030	21.41	21.30	0.50%
93	KKP	15,900	820,375	51.60	51.25	0.67%	138	THG	8,300	105,410	12.70	12.60	0.79%
94	DOHOME	129,200	807,805	6.25	6.10	2.50%	139	DCC	63,400	96,481	1.52	1.52	0.12%
95	ORI	269,200	796,880	2.96	2.90	2.08%	140	TOA	7,600	93,340	12.28	12.30	-0.15%
96	XPG	893,100	794,859	0.89	0.88	1.14%	141	SAT	8,700	91,020	10.46	10.40	0.60%
97	AECNTS	7,300	787,500	107.88	108.00	-0.11%	142	THANI	75,500	87,892	1.16	1.17	-0.50%
98	PSL	120,200	750,505	6.24	6.25	-0.10%	143	ASIAN	12,600	87,670	6.96	6.95	0.11%
99	COCOCO	78,800	747,400	9.48	8.35	13.59%	144	BAY	3,800	86,800	22.84	22.70	0.63%
100	ERW	226,600	735,744	3.25	3.22	0.83%	145	STGT	11,600	86,485	7.46	7.50	-0.59%
101	SINGER	123,900	735,150	5.93	5.80	2.30%	146	INDIA01	6,140	84,769	13.81	13.80	0.04%
102	AAI	135,500	726,060	5.36	5.45	-1.68%	147	SAV	4,400	81,100	18.43	18.40	0.17%
103	AMATA	28,200	699,300	24.80	24.50	1.22%	148	AU	8,900	74,295	8.35	8.45	-1.21%
104	BTG	40,400	694,570	17.19	17.20	-0.04%	149	DITTO	6,000	68,430	11.41	11.10	2.75%
105	CENTEL	24,400	693,700	28.43	28.75	-1.11%	150	BEC	15,300	59,552	3.89	3.90	-0.20%
106	CK	41,500	637,530	15.36	15.40	-0.25%	151	LANMA	3,600	59,390	16.50	16.30	1.21%
107	SYNEX	61,200	631,430	10.32	10.00	3.17%	152	JTS	1,200	56,875	47.40	48.50	-2.28%
108	STECON	143,000	598,782	4.19	4.22	-0.78%	153	CKP	19,600	54,458	2.78	2.74	1.40%
109	TIPH	26,700	559,690	20.96	20.90	0.30%	154	SUSCO	21,500	53,324	2.48	2.46	0.82%
110	CHG	259,200	552,940	2.13	2.12	0.63%	155	SIS	2,000	50,500	25.25	25.25	0.00%
111	SC	202,500	514,350	2.54	2.52	0.79%	156	MEB	2,100	44,330	21.11	21.20	-0.43%
112	TFG	156,800	488,120	3.11	3.18	-2.11%	157	MAJOR	3,100	42,110	13.58	13.60	-0.12%
113	MBK	26,500	473,010	17.85	17.60	1.42%	158	SAK	10,000	41,138	4.11	4.10	0.34%
114	ROJNA	77,300	441,475	5.71	5.75	-0.67%	159	BBIK	1,200	40,800	34.00	33.50	1.49%
115	MC	40,600	435,710	10.73	10.90	-1.54%	160	TKN	4,400	37,165	8.45	8.45	-0.04%
116	SPRC	84,400	427,370	5.06	5.10	-0.71%	161	ASML01	1,515	32,876	21.70	21.80	-0.46%
117	TTA	99,800	416,148	4.17	4.18	-0.24%	162	LPN	14,500	30,450	2.10	2.12	-0.94%
118	BSRC	75,000	380,870	5.08	5.05	0.56%	163	BBGI	6,400	26,116	4.08	4.08	0.02%
119	SNNP	32,100	375,570	11.70	11.80	-0.85%	164	RS	29,000	23,776	0.82	0.79	3.78%
120	XO	20,600	372,810	18.10	18.10	-0.01%	165	STPI	3,500	9,016	2.58	2.58	-0.16%
121	TQM	22,000	365,650	16.62	16.70	-0.48%	166	MALEE	1,000	7,745	7.75	7.70	0.58%
122	SPA	66,200	330,573	4.99	5.05	-1.12%	167	ACE	6,000	7,620	1.27	1.27	0.00%
123	MASTER	12,400	327,375	26.40	26.25	0.58%	168	BAFS	600	5,010	8.35	8.40	-0.60%
124	SKY	14,100	296,240	21.01	21.10	-0.43%	169	HKCE01	50	1,215	24.30	24.60	-1.22%
125	ONEE	91,600	295,002	3.22	3.20	0.64%	170	EASTW	400	856	2.14	2.10	1.90%
126	BPP	32,000	266,365	8.32	8.35	-0.31%							
127	WHAUP	71,200	252,636	3.55	3.58	-0.89%							
128	KAMART	27,000	249,695	9.25	9.25	-0.02%							
129	LVMH01	15,511	248,176	16.00	16.00	0.00%							
130	PSH	42,900	240,685	5.61	5.60	0.19%							
131	TPIPP	78,300	228,292	2.92	2.90	0.54%							
132	SHR	86,800	173,229	2.00	2.00	-0.21%							
133	SABINA	9,400	172,050	18.30	18.40	-0.53%							
134	EPG	51,900	159,654	3.08	3.14	-2.03%							
135	SCCC	1,000	158,000	158.00	158.00	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
KBANK-F	35,400	5,472,300	155.00	153.50	0.98
KTB-F	141,400	3,252,200	23.00	22.80	0.88
CPN-F	65,000	3,185,000	49.00	48.75	0.51
CPALL-F	37,900	1,886,850	49.75	49.75	0.00
MINT-F	36,200	969,500	27.00	27.00	0.00
PTT-F	20,000	610,000	30.50	31.00	(1.61)
SCB-F	3,200	391,750	122.00	120.50	1.24
TU-F	14,100	163,560	11.60	11.60	0.00
TRUE-F	8,800	112,260	12.70	12.80	(0.78)
BBL-F	300	45,300	151.00	151.00	0.00
ADVANC-F	100	29,600	296.00	299.00	(1.00)
3BBIF-F	1,100	6,040	6.40	5.35	19.63

Source: SET

Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
CPALL	4,791,600	238,893,843	49.86	49.75	0.22	1.00
VAYU1	2,000,000	20,080,000	10.04	10.00	0.40	1.00
MEGA	100,000	3,037,500	30.38	30.50	(0.39)	1.00

Source: SET

Warrant Table (II)

As of 14/2/25

	Strike - In/Out The Money*	Exercise price	Conversion ratio (W:S)	All In Premium / Premium / (Discount) **	Expiry date	Last Price(B) underlying	Warrant Price (Bt)	Volatility of stocks	B&S price(B)	Premium to B&S	Gearing	Implied volatility	Exercise period
TNDT-W1	Out	0.500	1:1.0000	155.0%	14/06/2025	0.20	0.01	83.5%	0.00	589.5%	20.00	126.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
TSR-W2	Out	2.727	1:1.1000	812.1%	30/10/2025	0.30	0.01	108.8%	0.00	569.7%	33.00	142.6%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct (1st on 30 Jan 2023)
TTB-W1	In	0.950	1:1.0000	-1.5%	10/05/2025	1.94	0.96	10.0%	0.97	-0.7%	2.02	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
TVDH-W3	Out	0.850	1:1.0000	377.8%	13/06/2025	0.18	0.01	42.9%	0.00	n.m.	18.00	182.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2022)
TWZ-W8	Out	0.120	1:1.0000	333.3%	25/07/2026	0.03	0.01	215.7%	0.02	-42.5%	3.00	148.8%	25 Jul 2025, 25 Jul 2026
TWZ-W9	Out	0.200	1:1.0000	600.0%	25/07/2029	0.03	0.01	215.7%	0.03	-60.8%	3.00	98.3%	25 Jul 2025, 25 Jul 2026, 25 Jul 2027, 25 Jul 2028, 25 Jul 2029
VGI-W3	Out	9.637	1:1.2349	236.9%	23/05/2027	2.88	0.08	53.2%	0.14	-41.0%	44.46	47.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2023)
VGI-W4	In	1.493	1:1.0045	-6.3%	03/09/2025	2.88	1.21	53.2%	1.35	-10.3%	2.39	na	3 Sep 2025
VIBHA-W4	Out	3.000	1:1.0000	66.3%	18/07/2025	1.81	0.01	18.9%	0.00	n.m.	181.00	44.8%	Last business day of Sep (1st on 30 Sep 2022)
VIH-W1	Out	8.000	1:1.0000	31.2%	30/06/2026	6.95	1.12	52.8%	1.22	-8.6%	6.21	49.3%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2024)
WAVE-W3	Out	0.144	1:1.0400	92.0%	24/10/2025	0.08	0.01	67.2%	0.00	161.5%	8.32	99.6%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct (1st on 31 Jan 2023)
WAVE-W4	Out	0.200	1:1.0000	187.5%	17/06/2027	0.08	0.03	67.2%	0.01	154.3%	2.67	108.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2024)
WIJK-W3	Out	4.000	1:1.0000	300.0%	06/05/2026	1.01	0.04	43.1%	0.00	n.m.	25.25	87.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
XBIO-W6	Out	1.431	1:1.0481	403.4%	05/01/2027	0.29	0.03	26.6%	0.00	n.m.	10.13	85.8%	4 Jan 2027
XBIO-W7	Out	0.954	1:1.0481	235.6%	23/12/2027	0.29	0.02	26.6%	0.00	n.m.	15.20	56.1%	22 Dec 2027
ZIGA-W2	Out	4.250	1:1.0000	289.3%	31/03/2027	1.12	0.11	48.6%	0.01	655.6%	10.18	79.3%	31 Mar 2027

Sources: Companies data, Thanachart

Note:

** All in Premium คือ ค่าที่แสดงให้นักลงทุน มองเห็น ถ้าไรขาดทุน เมื่อนักลงทุนซื้อแล้วไปแปลงสิทธิ์เป็นหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาด

ถ้า ค่า All in Premium ที่ได้เป็น สิทธิ์ หมายถึง Discount คือ เมื่อมีการแปลงสภาพสิทธิ์ Warrant แล้วนักลงทุนอาจสร้างกำไรจากการแปลงสภาพ เมื่อคิดรวมราคาหุ้น Warrant แล้ว

ถ้า ค่า All in Premium ที่ได้เป็น แต่ หมายถึง Premium คือ เมื่อมีการแปลงสภาพสิทธิ์ Warrant แล้วนักลงทุนอาจขาดทุนจากการแปลงสภาพ เมื่อคิดรวมราคาหุ้น Warrant แล้ว

*Strike - In/Out Money เป็นการคำนวณค่าการแปลงสภาพสิทธิ์ของ Warrant ไปเป็นหุ้นแม่ ซึ่งถ้าผลแสดงเป็น In Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ์ Warrant เรียบร้อยแล้ว จะได้กำไรจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาหุ้น Warrant เช่นกรณีได้หุ้น warrant มาซื้อ

ซึ่งถ้าผลแสดงเป็น Out Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ์ Warrant เรียบร้อยแล้ว จะขาดทุนจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาหุ้น Warrant เช่นกรณีได้หุ้น Warrant มาซื้อ

* Strike Price หรือ Exercise Price คือ ราคาไม่สิทธิ์ที่นักลงทุนมีสิทธิ์ซื้อหรือขายคืนที่บริษัทอ้างถึง

Calendar

FEBRUARY 2025				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
<p>17</p> <p>New listing: DW ADVANC13P2507A BAM41C2612T BBL41C2506A BCP19C2507A CCET41C2506A CPF41C2612T DELTA41C2506A GLOBAL13C2507A GLOBAL19C2507A GPSC19C2507A HANA13C2507A HSI28P2504E HSI28P2504F HSI28P2506B HSI28P2506C ITC41C2612T PTT13C2508A STA41C2612T</p> <p>New Share Trading PLANB 25 m shares (PLANB-W1 1:1 @8.00)</p> <p>XD: CPNCG@0.227100</p> <p>Events: TH-สภาพัฒน์ แถลง GDP 4Q24</p>	<p>18</p> <p>Events: US-ดัชนีภาคการผลิต (Empire State Manufacturing Index) เดือนก.พ. จากเฟดนิวยอร์ก US-ดัชนีตลาดที่อยู่อาศัยเดือนก.พ. จากสมาคมผู้สร้างบ้านแห่งชาติ (NAHB)</p>	<p>19</p> <p>XD: GULF@1.010000 INTUCH@6.540000 OKJ@0.160000 VISA80X@0.000000 WHABT@0.160000</p> <p>Events: US-EIA petroleum report US-ตัวเลขการเริ่มสร้างบ้านและการอนุญาตก่อสร้างเดือนม.ค. US-คณะกรรมการกำหนดนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) (เข้าวันที่ 20 ก.พ.) เปิดเผยรายงานการประชุมวันที่ 28-29 ม.ค.</p>	<p>20</p> <p>XD: ADVANC@5.740000 MSFT80X@0.000000</p> <p>Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์ US-ดัชนีการผลิตเดือนก.พ. จากเฟดฟิลาเดลเฟีย US-ดัชนีชี้นำเศรษฐกิจเดือนม.ค. จาก Conference Board</p>	<p>21</p> <p>XD: LUXF@0.210000</p> <p>Events:</p>
<p>24</p> <p>XD: FTREIT@0.188000 GGC@0.100000 OR@0.130000</p> <p>XR: UMS 1:0.93@0.500000</p> <p>Events:</p>	<p>25</p> <p>XD: IRPC@0.010000 JMT@0.280000 MGI@0.231000 PTTEP@5.125000</p> <p>Events:</p>	<p>26</p> <p>XD: CPTREIT@0.059800 GVREIT@0.205000 IMPACT@0.170000 INETREIT@0.200000 ITC@0.750000</p> <p>Events: TH-ประชุม กนง. ครั้งที่ 1 US-EIA petroleum report</p>	<p>27</p> <p>XD: AMATAR@0.100000 BOL@0.165000 DELTA@0.460000 GLOBAL@0.184274 GLOBAL 26:1@0.038462 INOX@0.023000 MC@0.550000 TFM@0.770000 TOP@0.700000</p> <p>Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p>28</p> <p>XD: ESTEE80X@0.000000 KSL@0.050000 PICO@0.100000 SIRIPRT@0.030000</p> <p>Events:</p>

MARCH 2025				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
3	4	5	6	7
XD: NIKE80X@0.000000 PM@0.530000 PT@0.700000 Delisted: TGE-W1 Events:	XD: HENG@0.052500 PROSPECT@0.142000 SIS@1.120000 Events:	XD: SPVI@0.080000 Last trading: AJA-W4 Events: US-EIA petroleum report	XE: AJA-W4 1:1@0.400000 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: PEP80X@0.000000 Events:
10	11	12	13	14
XD: GOOG80X@0.000000 Events:	XD: INSET@0.080000 Delisted: EE-W1 Events:	XD: SPG@0.400000 Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: META80X@0.000000 Events:
17	18	19	20	21
Events:	Events:	Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:
24	25	26	27	28
Events:	XW: COMAN 2:1@Free Events:	Events: US-EIA petroleum report	XD: Q-CON@0.650000 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: HONDA19@0.000000 MITSU19@0.000000 MUFG19@0.000000 NINTENDO19@0.000000 NOVOB80@0.000000 SMFG19@0.000000 TOYOTA80@0.000000 Events:

APRIL 2025				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
31 Mar	1	2	3	4
XD: SCGD@0.100000 Events:	XD: SCGP@0.300000 Delisted: AJA-W4 Events:	XD: SCC@2.500000 Last trading: MTW-W1 Events: US-EIA petroleum report	XE: MTW-W1 1:1@1.000000 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: DBS19@0.000000 SMPC@0.270000 Events:

APRIL 2025				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
7	8	9	10	11
Holiday <u>Events:</u>	XD: DCC@0.020000 <u>Events:</u>	XD: MA80X@0.000000 <u>Events:</u> US-EIA petroleum report	XD: KWC@12.500000 <u>Events:</u> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: AUCT@0.320000 S11@0.100000 <u>Events:</u>
14	15	16	17	18
Holiday <u>Events:</u>	Holiday <u>Events:</u>	XD: QTC@0.250000 <u>Events:</u> US-EIA petroleum report	XD: KTC@1.320000 PSL@0.100000 YUASA@0.608800 <u>Events:</u> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<u>Events:</u>
21	22	23	24	25
<u>Events:</u>	XD: SVI@0.240000 <u>Events:</u>	<u>Events:</u> US-EIA petroleum report	<u>Events:</u> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<u>Events:</u>
28	29	30	1 May	2 May
<u>Events:</u>	XD: SAK@0.180000 <u>Events:</u>	Delisted: MTW-W1 <u>Events:</u> US-EIA petroleum report	Holiday <u>Events:</u> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<u>Events:</u>

Disclaimers

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

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

Recommendation Structure:

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

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

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้" ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้" ของบริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้" ของบริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (GULF) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ภา นิการุณ, CFA
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนศิริกุล, CFA
adisak.phu@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

นัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติมน้ำมัน

พัทธดนย์ บุญนาค
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, นิคมข, Property Fund, REITs, บันเทิง

รดา ลิ้มสุทธิวันภูมิ
rata.lim@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

สรัชชดา ศรทรง
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
saksid.pha@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุโณทัย
siriporn.aru@thanachartsec.co.th

พลังงาน, ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม

ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ กุเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัศมีพัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

นลภรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA
nariporn.kla@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มฤดี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@thanachartsec.co.th

สุนทร รักษาวัต

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สถาพร

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