



Market data *	Close	% Δ	Net trade (Bt bn) *	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2025F	2026F	2027F
SET Index	1,206.6	-1.1%	Foreign	-3.0	-8.2	-53.6	PE (x)	15.0	14.1	13.1
MAI Index	251.6	-0.5%	Retail	+1.0	+2.5	+69.4	Norm EPS growth (%)	(3.2)	5.7	8.0
Turnover (Bt m)	42,699	-20.9%	Institutes	+2.1	+6.9	-4.9	P/BV (x)	1.3	1.2	1.2
Mkt Cap (Bt bn)	14,893	-1.1%	Proprietary	-0.1	-1.1	-10.9	Yield (%)	3.8	4.1	4.4

* SET data only

** Thanachart estimates

เกิดอะไรขึ้นวันก่อน

Trading Range: 1,190-1,220

SET ย่อปิด 1,206.59 จุด -1.12% ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 4.7 หมื่นล้านบาท นักลงทุนต่างชาติพลิกกลับมาขาย 3 พันล้านบาท

เรามองอย่างไร:

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับขึ้นต่อจากดีลการค้า US-UK โดย Nasdaq +1.07% DJ +0.62% แต่ต้องยอมรับว่า US ไม่ได้ “เสียดุล” การค้ากับ UK ในช่วงที่ผ่านมา ขณะที่คาดหวังต่อการเจรจาการค้าระหว่างรัฐมนตรีคลังสหรัฐฯ กับรองนายกรัฐมนตรีสัปดาห์นี้ อาจทำให้เห็นความพยายามปรับขึ้น (Attempt Rally) ของตลาดหุ้นโลก และ SET ต่อ แต่เรายังให้นักลงทุน “ระมัดระวัง” มากขึ้นเหมือนเดิม 1) กำหนดจุด “ล็อกกำไร” ที่ 1,190 จุด (เลื่อนขึ้นมาจาก 1,180 จุด) 2) SET มี Upside ไม่มากนักหลังจากฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด 150+ จุด ใกล้เป้าหมายสิ้นปี 1,220 จุด 3) การส่งผ่านนโยบายการเงินของ ธปท. อาจมีประสิทธิภาพไม่มาก โดย ธพ.ลดดอกเบี้ยเงินกู้ไม่มาก

ท่าอะไรดี: 1) “Let Profit Run” กลุ่ม 3Ds ได้แก่ Domestic, Defensive, และ Declining Rate ต่อไป ชอบ **ADVANC TRUE DIF 3BBIF CPALL CPN COM7 ADVANCE SABINA MC GULF CKP** (ถ้า GPSC ส่วนหนึ่งที่ออกมาดี มาจากเงื่อนไขขายบุรี) **BDMS MTC EGCO** ต่อไป เว้นแต่ SET จะปิดต่ำกว่าจุด “ล็อกกำไร” ที่ 1,190 จุด จะเป็นจังหวะในการ “ลดหุ้น”



อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล
วิษณุ ธรรมบำรุง

Number Highlight	Close	Change	% Chg
Dow Jones	41,368	+254.5	+0.6
Nasdaq	17,928	+190.0	+1.1
DAX	23,353	+236.7	+1.0
Brent (US\$/bbl)	62.84	+1.7	+2.8
GRM (US\$/bbl)	6.33	+2.6	+70.2
Newcastle Coal (US\$/ton)	98.50	-0.3	-0.3
Gold (US\$/oz)	3,306	-85.9	-2.5
US 10-Year	4.38	+0.1	+2.6
US 2-Year	3.87	+0.1	+2.6
TH 10-Year	1.82	-0.0	-0.3
Bt/US\$	32.71	+0.1	+0.2

Source: Bloomberg

Siam Senses Portfolio (หน้า 2)

แนะนำ “ถือ” 3BBIF ADVANC AMATA COM7 CPALL CPAXT CPN MOSHI MTC TRUE (ไม่เปลี่ยน)

Fundamental: (หน้า 5)

SJWD “ถือ” พื้นฐาน 8.0 บาท (เดิม “ขาย” 6.0) ถ้า 1Q25 จะออกมาดีที่ 295 ล้าน +84% y-y จากลูกค้าใหม่ และลดต้นทุนได้ดี แต่จะเป็น peak ของปี แม้เราปรับกำไรปี 2025-26 ขึ้นจากเดิม 37-36% แต่ที่ PE25 16x ดูเหมาะสมแล้ว แนะนำ “ถือ”

BBL “ซื้อ” พื้นฐาน 160 บาท (ไม่เปลี่ยน) ปรับลดดอกเบี้ยเงินฝาก 15-30bps แต่ลดดอกเบี้ยเงินกู้ 5-8bps เพื่อรักษาระดับของ NIM ไม่หดตัวเร็วไป และถือว่าเป็นพัฒนาการเชิงบวกต่อการปรับลดดอกเบี้ยที่ไม่กระทบ NIM มากนัก

Preview ผลการดำเนินงาน 1Q25:

STEC – “ซื้อ” พื้นฐาน 9.0 บาท คาดกำไร 260 ล้าน เติบโตมาก y-y จากการรับรู้รายได้เพิ่มขึ้น และปันผลจาก GULF

HANA – “ขาย” พื้นฐาน 13.4 บาท กลุ่มลูกค้าของ HANA รายงานกำไรไม่ดีขึ้น และธุรกิจมีความเสี่ยงจาก Tariff มาก

ผลการดำเนินงาน 1Q25:

ดีกว่าคาด: **GPSC GULF IRPC OR TIDLOR**

ใกล้เคียงคาด: **BCPG CPAXT CPNREIT**

ต่ำกว่าคาด: **DOHOME QH**

Technical Trading Idea:

Technical SET range: 1,197-1,215

ลักษณะเพื่อซิกแซกขึ้นต่อ: (The Technical Story)

SET ชะลอลงมา มีแนวรับที่ 1,204 หรือ 1,197 จุด ถ้ายืนไม่อยู่อาจลงต่อไปที่ 1,186 จุด ที่เป็นเขตชะลอเพื่อซิกแซกขึ้นต่อ ขณะที่แนวต้านอยู่ที่ 1,212-1,215 จุด แนะนำถือหุ้นสั้นขึ้นต่อไปที่ 1,230 จุด

แนะนำ

BBL ซื้อเพิ่ม เล็งไปขายที่ 147/152

HANA ซื้อเพิ่มเมื่อทะลุ 19.9 เล็งไปขายที่ 21.5/22.3

CPALL ซื้อเพิ่มที่ 52.0 เล็งไปขายที่ 55.5

TradeCode: (ดูรายงาน Trade Code)

AMATA “เริ่มสะสม” พื้นด้วยยกฐานขึ้น ด้าน 17.0/17.6

CPALL “ซื้อเพิ่ม” ทำ Double Bottom ด้าน 53.25/55.5

COM7 “ซื้อเพิ่ม” ยกฐานขึ้น ด้าน 21.6/22.3

Derivatives Strategy: (ดูรายงาน The Derivatives Story)

SET50 Futures:

แนะนำ “ถือ” สถานะ Long สัญญา S50M25 โดยมีเป้าหมายที่ 794 และ 810 จุด และเลื่อน Trailing Stop มาที่ 766 จุด

Block Trade:

COM7 (Lev. 9.0x ด้าน 21.6/22.3 วางเงิน 238,000 บาท)

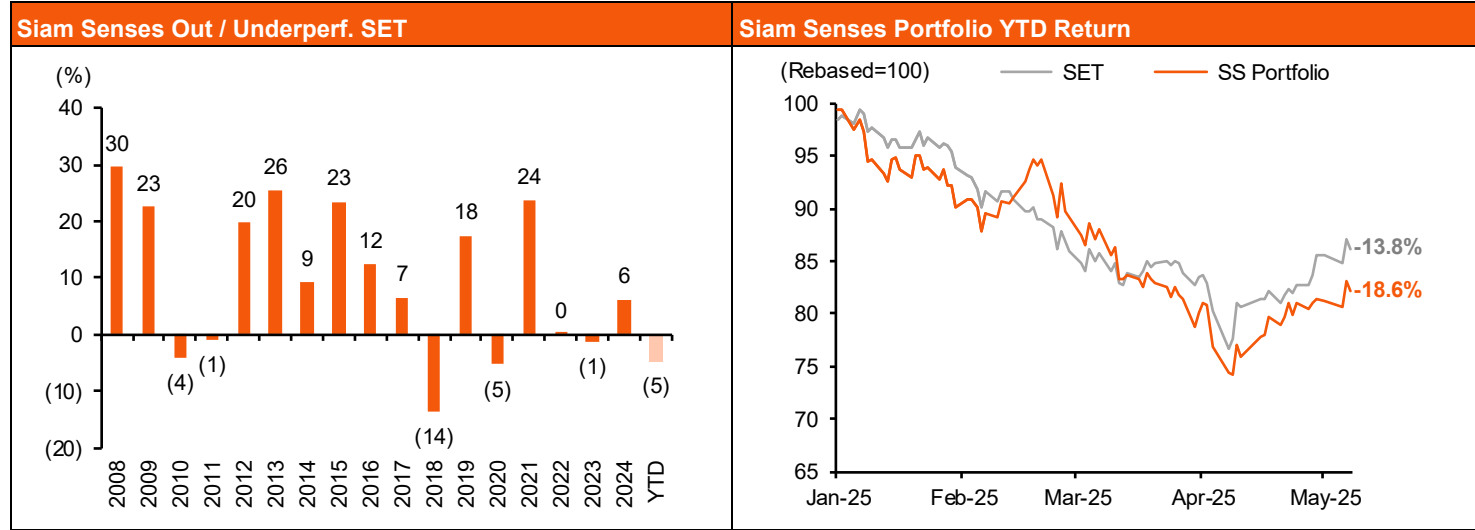
คาดการณ์ 1Q25 จะเติบโต +15% y-y ที่ 945 ล้านบาท จากการขยายเปลี่ยน Smart Phone, ส่วนแบ่งตลาดที่เพิ่มขึ้น, ธุรกิจใหม่สามารถสร้างกำไรได้ คาดกำไรโต 17% ปีนี้ ที่ PE25 13.2x และปันผล 4.7% ต่อปี แนะนำ “ซื้อ” เป้าหมายระยะสั้น 21.6 บาท และถัดไปที่ 22.3 บาท

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 (%)	2025F (%)	2026F (%)	2025F (x)	2026F (x)	2025F (%)	2026F (%)
3BBIF	BUY	6.1	7.0	15.7	9.0	1.7	7.4	7.3	10.7	10.9
ADVANC	BUY	305.0	305.0	0.0	7.9	11.9	23.6	21.1	3.8	4.3
AMATA	BUY	16.2	23.0	42.0	(17.9)	(3.7)	9.0	9.3	3.3	3.2
COM7	BUY	21.3	30.0	40.8	16.9	15.5	13.2	11.4	4.7	5.5
CPALL	BUY	52.8	64.0	21.3	15.0	19.7	16.5	13.8	3.0	3.6
CPAXT	BUY	25.5	34.0	33.3	23.1	27.3	20.4	16.1	3.4	4.4
CPN	BUY	51.3	60.0	17.1	(5.2)	15.0	14.7	12.8	4.1	4.6
MOSHI	BUY	43.8	48.0	9.7	23.1	25.2	22.5	18.0	2.3	2.8
MTC	BUY	43.5	50.0	14.9	13.7	16.3	13.8	11.9	0.7	0.8
TRUE	BUY	12.5	14.0	12.0	51.8	48.4	28.8	19.4	0.3	1.5

Source: Thanachart estimates, Closing price 8-May-25
Note: พอร์ตการลงทุน Siam Senses สำหรับนักลงทุนระยะยาวผู้ซึ่งต้องการลงทุนในระยะ 6-12 เดือน



Source: SET, Thanachart estimates

หุ้นใน Siam Senses Portfolio

- **3BBIF:** อัตราตอบแทนปันผลสูงหนุนโดยกระแสเงินสดสม่ำเสมอจากสัญญาเช่าระยะยาว
- **ADVANC:** กำไรเติบโตต่อเนื่องจากการฟื้นตัวของ arpu และการควบคุมต้นทุนการดำเนินงาน
- **AMATA:** ได้ประโยชน์จากยอดขายที่ดินนิคมฯจากการกระจายฐานการผลิต เพราะมีความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และนโยบายของจีนมากขึ้น
- **COM7:** การคงตัวของอุตสาหกรรมช่วยให้ค่าใช้จ่ายลดลง ในขณะที่ COM7 ยังคงขยายต่อเนื่อง
- **CPALL:** ร้านสะดวกซื้อ 7-Eleven ที่ธุรกิจแข็งแกร่งจากจุดแข็งด้านสินค้าและสาขาทั่วไทย และถือหุ้น 59.93% ใน CPAXT
- **CPAXT:** ธุรกิจค้าส่ง (Makro) และค้าปลีก (Lotus's) เติบโตจากการขยายสาขาและการขายนอกร้าน (omni channel) และได้ synergy จากการรวมธุรกิจ
- **CPN:** ผู้พัฒนาศูนย์การค้าเซ็นทรัล ที่ทำธุรกิจสำนักงาน โรงแรมและที่อยู่อาศัยเป็น ecosystem เพื่อการเติบโตที่ยั่งยืน
- **MOSHI:** ผู้นำร้านสินค้าไลฟ์สไตล์ที่เติบโตสูง 29% ต่อปีในปี 2025-27F จากการเปิดสาขาเพิ่มและการเพิ่มผลิตภัณฑ์
- **MTC:** กำไรขยายตัวแข็งแกร่งจาก การขยายตัวสินค้าที่มีคุณภาพ หนี้เสียลดลงและต้นทุนทางการเงินลดลง
- **TRUE:** ได้ประโยชน์จากการแข่งขันที่เบาบางลงในกลุ่มโทรคมนาคม และยังมีกำไรลดต้นทุนได้ต่อเนื่องหลังการควบรวม

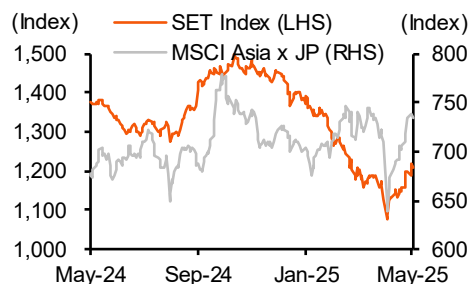
Market & Data Summary

Market Summary

Market data	Close (Index)	Δ (Pt)	Δ (%)	Value (Bt m)
SET Index	1,206.6	-13.7	-1.1	42,699
SET50 Index	783.6	-10.1	-1.3	33,009
SET100 Index	1,675.2	-23.0	-1.4	37,521
SETHD Index	1,088.7	-7.5	-0.7	13,143
MAI Index	251.6	-1.4	-0.5	439

Source: SET

SET Index vs MSCI Asia x JP



Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	-3.01	-8.23	-53.58
Retail	+0.98	+2.52	+69.36
Institutes	+2.09	+6.85	-4.92
Proprietary	-0.06	-1.15	-10.86

Source: SET

Regional Fund Flow

Net trade (US\$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	-92	+32	-1,479
India	—	+1,371	-10,709
Indonesia	-51	-155	-3,239
Korea	+93	+222	-9,718
Philippines	-0	+35	-239
Taiwan	+49	+3,090	-20,011
Asia-6	-1	+4,595	-45,395

Source: Bloomberg

Market Valuation

Market data	2025F	2026F	2027F
PE (x)	15.0	14.1	13.1
Norm EPS gw (%)	(3.2)	5.7	8.0
EV/EBITDA (x)	8.5	7.9	7.4
P/BV (x)	1.3	1.2	1.2
Yield (%)	3.8	4.1	4.4
ROE (%)	8.6	8.8	9.1
Net D/E (x)	0.7	0.6	0.6

Source: Thanachart estimates

Major Indices

Index	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	41,368.45	+254.48	+0.6
NASDAQ	17,928.14	+189.98	+1.1
FTSE	8,531.61	-27.72	-0.3
SHCOMP	3,352.00	+9.33	+0.3
Hang Seng	22,775.92	+84.04	+0.4
FTSSI (Sing)	3,848.22	-17.15	-0.4
KOSPI	2,579.48	+5.68	+0.2
JCI (Indonesia)	6,827.75	-98.48	-1.4
MSCI Asia	174.12	-1.31	-0.7
MSCI Asia x JP	734.61	-3.85	-0.5
MSCI World	3,707.89	+10.35	+0.3

Major Currency

Major Currency	Close	Δ	% Δ
Dollar index	100.64	+1.03	+1.0
Bt/US\$ - on shore	32.71	+0.05	+0.2
EUR/US\$	0.89	-0.00	-0.0
100JPY/US\$	145.81	-0.10	-0.1
10Y bond yield – TH	1.82	-0.00	-0.3
10Y bond yield – US	4.38	+0.11	+2.6

Commodities

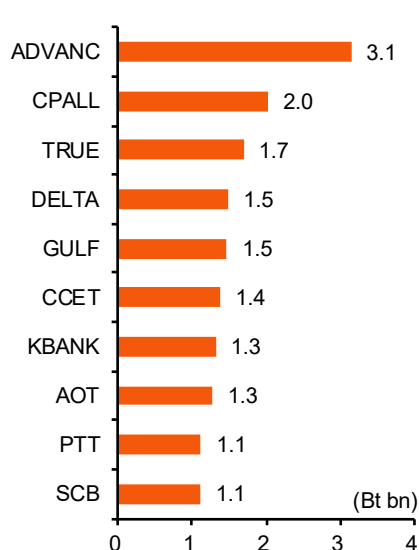
Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl) *	60.18	+0.27	+0.5
BRENT (US\$/bbl)	62.84	+1.72	+2.8
DUBAI (US\$/bbl)	61.38	-0.35	-0.6
JET Fuel (US\$/bbl)	75.49	-1.51	-1.5
Baltic Dry Index	1,316.00	-58.00	-4.2
Baltic Supramax Index	968.00	+7.00	+0.7
SG GRM (US\$/bbl) **	6.33	+2.61	+70.2
Gold (US\$/oz)	3,306.00	-85.90	-2.5
Coal (Newcastle)(US\$/tonne)	98.50	-0.25	-0.3
Cotton (US\$/bbl)	66.69	-0.69	-1.0

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

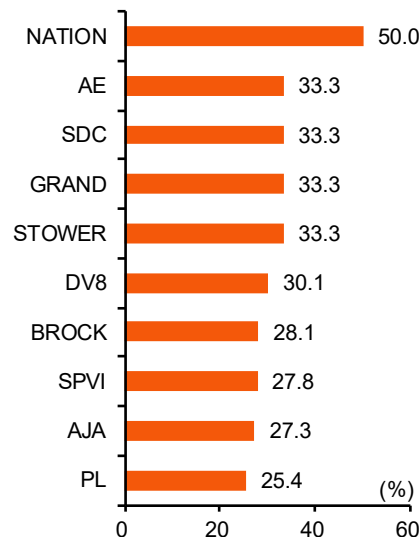
HDPE-Naphtha	381.75	+13.75	+3.7
Ethylene-Naphtha	196.75	+23.75	+13.7
PX-Naphtha	171.75	+13.75	+8.7
BZ-Naphtha	136.75	-21.25	-13.4
Steel-HRC	890.00	+0.00	+0.0
Rubber SICOM TSR20	1,723.00	+0.00	+0.0
Rubber TOCOM	2,062.72	-22.07	-1.1
Soybean (US\$/bu)	1,045.00	+5.75	+0.6
Malaysian Crude Palm	3,738.50	-42.50	-1.1
Oil (US\$/bu)			
Swine Price (Bt/kg)	90.00	+0.00	+0.0
Broiler Price (Bt/kg)	42.00	-0.50	-1.2
Vannamei Shrimp(Bt/kg)	165.00	+0.00	+0.0
Raw Sugar (US\$ cent/lb)	17.50	+0.37	+2.2
White Sugar (US\$ cent/lb)	22.45	+0.43	+2.0

Sources: Bloomberg, Bisnews, Thai oil

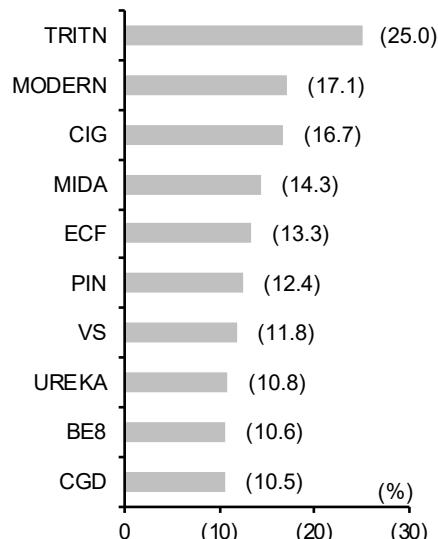
Most Active Value



Top Gainer Price -1D (%)



Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

News Update

EASTW +	เดินหน้าขับเคลื่อนธุรกิจเข้าสู่ความยั่งยืน พร้อมเผยโครงการวางท่อทดแทนของบริษัทแล้วเสร็จสมบูรณ์ตั้งแต่ไตรมาส 4Q24 ทำให้ Water Grid ความยาว 553 กิโลเมตร กลายเป็นโครงข่ายท่อส่งน้ำที่สมบูรณ์สร้างความมั่นคงด้านน้ำให้กับอีอีซี และให้บริการลูกค้าได้อย่างเต็มประสิทธิภาพ ส่งผลให้ EBITDA ในไตรมาส 1Q25 เพิ่มขึ้น 39.45% เมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา	(ทันหุ้น)
GULF +	เร่งธุรกิจชุดติดตั้งชิ้นหลังควบ วางเป้าโต 25% จ่ายไฟปีนี้เพิ่ม 1.5 พันเมก นำเข้า LNG ตะ 4-5 ล้านตัน เริ่มรับรู้ทางด่วน คิกออฟพาดำเซ็นเตอร์ 25 เมกปีนี้ ก่อนขยาย 200 เมกใน 3 ปี เตรียมขออนุญาตพื้นที่ 3 แสนล้านบาท ด้านงบไตรมาส 1Q25 ธุรกิจเดิมกำไรปกติตามนัด 5.3 พันล้านบาท โต 28%	(ทันหุ้น)
MPJ +	เดินเกมปรับแผนรับสงครามการค้า รุกขยายช่องทางการขนส่ง-เพิ่มสัดส่วนทางการค้าในกลุ่มอาเซียน และ ตะวันออกกลาง ลดการพึ่งพาดตลาดเดียว ส่งซิกประเทศไทยมีศักยภาพ ขึ้นแท่นเป็น HUB การค้าระหว่างประเทศของเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ได้	(ทันหุ้น)
OR +	ไตรมาสแรกไทยกำไร 4,380 ล้านบาท โต 17.6% มีรายได้ 1.82 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.5% แม้ราคายางเฉลี่ยจะลดลงตามราคาน้ำมันในตลาดโลก ส่วนอียิปต์เพิ่มขึ้น 32.7% จากไตรมาสก่อน มาจากทุกกลุ่มธุรกิจ ขณะที่มองราคาน้ำมันเฉลี่ย 50-70 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล	(ทันหุ้น)
PLT +	รับโอนสิทธิ์ราคาน้ำมันโลกปรับตัวลง กดต้นทุนลดฮวบ หนุนมาร์จิ้นพุ่งขึ้น ฟากผู้บริหารวาง 3 กลยุทธ์ พัฒนา กองเรือ ขยายกองเรือ พร้อมลงทุนธุรกิจใหม่โครงการสถานีเติมน้ำมัน ขยายฐานลูกค้ากลุ่มพลังงานในประเทศ	(ทันหุ้น)
PREB + / 0	เดินหน้าเข้าประมูลงานรับเหมา หวังเพิ่มแบ็กล็อกรับรายได้ต่อเนื่อง ผู้บริหาร "วิโรจน์ เจริญตรา" เผยมาตรการผ่อนคลาย LTV หนุน ดีมานด์อสังหาพื้น พร้อมเตรียมออกหุ้นกู้ อายุ 2 ปี ชูอัตราดอกเบี้ย 5.25-5.40% ต่อปี คาดเปิดจองซื้อระหว่างวันที่ 26-28 พ.ค.25	(ทันหุ้น)
SAFE +	โชว์ผลงานไตรมาส 1Q25 กำไร 32.11 ล้านบาท โต 35.75% q-q มีรายได้ 175.79 ล้านบาท จากการให้บริการรักษาผู้มีบุตรยาก "นพ.วิวัฒน์ กว้างคณารักษ์" ระบุนโยบายมุ่งธุรกิจคลินิกเพื่อการมีบุตรยังเติบโตได้ดี จากการเก็บไข่และฝังตัวอ่อนที่เพิ่มขึ้น หนุนกำไรได้ปีนี้เติบโต 15-20% ลุ้นปิดดีล M&A บุกรายได้ทันทีภายในสิ้นปีนี้	(ทันหุ้น)
SCGP +	แย้มแนวโน้มไตรมาส 2Q25 ฟอรัมแจ่ม จากความต้องการบรรจุภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น หนุนยอดขายสูงขึ้น แคมเปญเปิดตัวปีใหม่นี้แตะ 1.8 หมื่นล้านบาท ฐานธุรกิจโตคุมเข้มต้นทุน พร้อมจัดงบลงทุน 1.3 หมื่นล้านบาท ลุย M&P เสริมแกร่ง	(ทันหุ้น)
SHR +	แจ้งงบไตรมาส 1Q25 มีกำไรสุทธิ 175.54 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 57.2% เหตุอียิปต์เพิ่มขึ้น 4.6% บวกการให้บริการ-ต้นทุนทางการเงินลดลง หลังเจรจาให้สถาบันการเงินลดอัตราดอกเบี้ย รวมถึงแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยทั่วโลกที่อยู่ในทิศทางลดลง ส่วนรายได้รวมไตรมาส 1Q25 อยู่ที่ 2,622.1 ล้านบาท ลดลง 4.4% หลังปิดปรับปรุงโรงแรมบางส่วนในกลุ่มโรงแรมอังกฤษ	(ข่าวหุ้น)
SPVI +	อวดกำไรไตรมาส 1Q25 พุ่งขึ้น 58.53% ตะ 19.23 ล้านบาท กวาดรายได้ 1.87 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 113.08 ล้านบาท รับปัจจัยหนุนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ โครงการอีอีซี-ริอีอีซีภาครัฐ	(ทันหุ้น)
TU 0	รับเงินกู้ด้านความยั่งยืนทางทะเล (Blue Loan) วงเงินรวม 150 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือราว 5,000 ล้านบาท จากธนาคารพัฒนาเอเชีย (ADB) รายแรกของไทย เดินหน้าขับเคลื่อนการเลี้ยงกุ้งอย่างยั่งยืนพร้อมบรรลุเป้าหมายการจัดการการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศ	(ทันหุ้น)

HOLD (From: SELL)
Change in Recommendation

TP: Bt 8.00
Upside : 1.3%

(From: Bt 6.00)
8 MAY 2025

Small Cap Research

SCGJWD Logistics Pcl (SJWD TB)

1Q25F แข็งแกร่ง

ด้วยคาดว่า 1Q25F จะแข็งแกร่ง และควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ เราจึงปรับกำไรและราคาเป้าหมายของ SJWD ขึ้นเป็น 8.0 บาท โดยมองว่าหุ้นซื้อขายที่ระดับที่เหมาะสมแล้วที่ 16 เท่า PE เทียบกับกำไรที่คาดว่าจะเติบโต +17/-10/-3% ในปี 2025-27F เราจึงปรับเพิ่มคำแนะนำขึ้นเป็น "ถือ"



RATA LIMSUTHIWANPOOM
662-779-9119
rata.lim@thanachartsec.co.th

ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น "ถือ"

เราปรับคำแนะนำ SJWD เป็น "ถือ" จาก ขาย ปัจจุบันเราคาดว่า SJWD จะมีกำไร 1Q25F แข็งแกร่งมาก ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เราปรับกำไรปี 2025-27F ขึ้น 14-37% และปรับราคาเป้าหมาย (ปีฐาน 2025F) ขึ้นเป็น 8.0 บาท/หุ้น จาก 6.0 บาท เราคาดว่ากำไร 1Q25F ของ SJWD จะอยู่ที่ 295 ลบ. เพิ่มขึ้น 84% y-y และ 52% q-q ปัจจัยหลักผลักดันมาจากการควบคุมต้นทุนที่ดี ทำให้ SG&A ทรงตัว การได้ลูกค้ารายใหม่ในธุรกิจโลจิสติกส์ยานยนต์ การบริหารลานจอด และคลังสินค้าทั่วไป รวมถึงธุรกิจต่างประเทศที่มีแนวโน้มดีขึ้น อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าไตรมาสที่น่าจะเป็นไตรมาสที่สูงสุดแล้ว เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและผลกระทบจากมาตรการภาษีของสหรัฐฯ อาจเริ่มส่งผลกระทบต่อดำเนินงานของบริษัทฯ ภายใต้ประมาณการใหม่ SJWD ซื้อขายที่ระดับที่เหมาะสมแล้วที่ 16 เท่า PE เทียบกับแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่ +17/-10/-3% ในปี 2025-27F

ผลกระทบจากภาษีสหรัฐฯ

ธุรกิจคลังสินค้าและโลจิสติกส์ของ SJWD ส่วนใหญ่ตั้งอยู่ในไทย (คิดเป็น 85% ของ EBIT และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในปี 2024) และอีก 15% อยู่ในภูมิภาคอาเซียน นโยบายภาษีของสหรัฐฯ ที่มุ่งเป้าไปยังกลุ่มประเทศ China+1 อาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจของบริษัทฯ โดยเฉพาะคลังสินค้าควบคุมอุณหภูมิที่พึ่งพาการส่งออกทูน่าไปยังสหรัฐฯ เป็นหลัก นอกจากนี้ ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่อ่อนแออาจส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรโลจิสติกส์ยานยนต์และการบริหารลานจอด แม้ว่าบริษัทฯ จะได้ลูกค้ารายใหม่เข้ามาแล้วก็ตาม ในระยะสั้น บริษัทฯ อาจได้ประโยชน์จากความต้องการใช้คลังสินค้าที่เพิ่มขึ้นท่ามกลางความไม่แน่นอนด้านการค้า แต่อาจไม่ใช่ปัจจัยสนับสนุนในระยะยาว

กลยุทธ์รับมือผลกระทบ

SJWD มุ่งเน้นการควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น และลดการลงทุนใหม่ในเชิงรุก โดยบริษัทฯ ได้เพิ่มสัดส่วนงานขนส่งและโลจิสติกส์จากผู้ถือหุ้นหลักอย่าง SCC จากระดับปัจจุบันที่ 55-60% นอกจากนี้ ยังตั้งเป้าปรับปรุงอัตรากำไรโดยการเพิ่มประสิทธิภาพเส้นทางการขนส่งและการจัดซื้อ (co-procurement) SJWD ผ่านเครือข่ายพันธมิตรในภูมิภาคมีแผนขยายส่วนแบ่งตลาดจากผู้เล่านรายเล็กที่ปรับตัวได้ช้ากว่า โดยอาศัยจุดแข็งด้านเครือข่ายโลจิสติกส์แบบครบวงจรทั่วอาเซียน

แนวโน้มกำไร

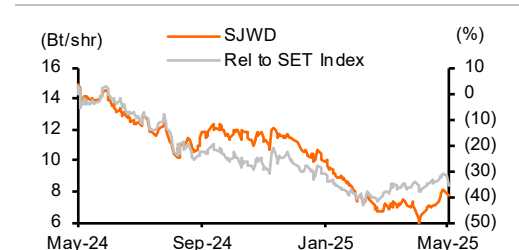
เราคาดว่ากำไรของ SJWD จะเติบโต 17% ในปี 2025F หนุนโดย 1) ปริมาณงานที่เพิ่มขึ้นจาก SCC ในธุรกิจขนส่งและกระจายสินค้า (คิดเป็น 27% ของ EBIT และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน) 2) รายได้จากต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น (15%) จากส่วนแบ่งกำไรจากการขายที่ดินนิคมอุตสาหกรรมในกัมพูชา และการรวมผลประกอบการ SCGJWD Logistics (เวียดนาม) เต็มปี 3) SG&A/Sales ที่ลดลงจากการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม ในปี 2026F เราคาดว่ากำไรจะลดลง 10% จากความอ่อนแอในหลายกลุ่มธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจคลังสินค้าควบคุมอุณหภูมิ รวมถึงการชะลอตัวของธุรกิจในต่างประเทศ ซึ่งสะท้อนมุมมองของโบรก เราต่อผลจากนโยบายภาษีของสหรัฐฯ และ GDP ที่คาดว่าจะชะลอตัวลงเติบโตเพียง 1.5/1.4% ในปี 2025-26F (จาก 2.5% ในปี 2024)

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไม่ซ้ำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales	24,504	24,479	23,882	23,602
Net profit	1,119	919	831	805
Consensus NP	—	931	1,091	1,186
Diff frm cons (%)	—	(1.3)	(23.8)	(32.1)
Norm profit	788	919	831	805
Prev. Norm profit	—	669	611	706
Chg frm prev (%)	—	37.4	35.9	14.0
Norm EPS (Bt)	0.43	0.51	0.46	0.44
Norm EPS grw (%)	(9.5)	16.7	(9.6)	(3.1)
Norm PE (x)	18.2	15.6	17.2	17.8
EV/EBITDA (x)	9.5	5.3	4.4	3.8
P/BV (x)	0.6	0.6	0.6	0.6
Div yield (%)	3.5	3.2	2.9	2.8
ROE (%)	3.5	4.0	3.5	3.4
Net D/E (%)	43.3	39.2	30.0	23.6

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 8-May-25 (Bt)	7.90
Market Cap (US\$ m)	435.7
Listed Shares (m shares)	1,811.0
Free Float (%)	26.3
Avg Daily Turnover (US\$ m)	0.5
12M Price H/L (Bt)	14.90/5.90
Sector	Transportation
Major Shareholder	SCG 42.9%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

ESG Summary Report P7

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

Fundamental Story

Bangkok Bank Pcl (BBL TB) - BUY

News Update

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

การบริหารสินทรัพย์และหนี้สินเพื่อปกป้อง NIM

- BBL ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ M-rate ลง 5–8bps
 - ขณะเดียวกัน อัตราดอกเบี้ยเงินฝากถูกปรับลดลงแรงกว่าที่ 15–30bps
 - การปรับลดครั้งนี้เป็นบวก เนื่องจากช่วยชะลอการลดลงของ NIM
 - เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” BBL แต่ไม่ใช่หุ้น Top Pick ของเรา
- มีผลตั้งแต่วันที่ 8 พฤษภาคม 2025 ธนาคารกรุงเทพ (BBL) ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลง 5–8bps ซึ่งถือว่าการปรับลดที่เบากว่ารอบก่อนหน้านี้ ขณะเดียวกันธนาคารได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลงถึง 15–30bps ซึ่งถือเป็นการปรับโครงสร้างดอกเบี้ยเงินฝากที่รุนแรงที่สุดในรอบหลายปี เมื่อเทียบกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้
 - การปรับอัตราดอกเบี้ยในครั้งนี้สะท้อนถึงความสามารถของ BBL ในการบริหารต้นทุนทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งช่วยรักษาแนวโน้ม NIM ไว้ได้ แม้ว่าใน 1Q25 NIM จะหดตัวลง 23bps q-q แต่ธนาคารยังคงเป้าหมาย NIM ทั้งปีไว้ที่ 2.8–2.9% (ลดลง 16–26bps)
 - เราคาดว่าธนาคารอื่นจะปรับตาม โดยเฉพาะท่ามกลางความต้องการสินเชื่อที่ยังอ่อนแอ ธนาคารไทยมักจะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันในช่วงวัฏจักรดอกเบี้ยขาลง และเชื่อว่าความสามารถในการตั้งราคาจะเห็นได้ชัดเจนยิ่งขึ้นในภาวะเศรษฐกิจที่เติบโตต่ำในปัจจุบัน
 - เรามองว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของ BBL ครั้งนี้เป็นพัฒนาการเชิงบวกต่อทั้งกลุ่มธนาคาร เนื่องจากจะช่วยลดความกังวลเกี่ยวกับการถูกกดดันด้าน NIM เราคงมุมมอง “NEUTRAL” ต่อกลุ่มธนาคาร โดยเลือก KTB เป็นหุ้น Top Pick ในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ และยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” BBL โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 16 บาท

Key Valuations

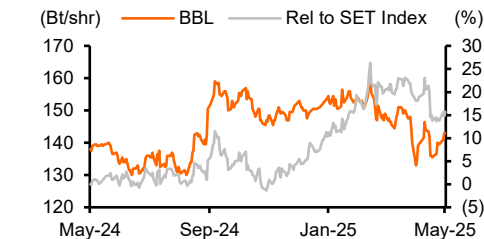
Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Pre Prov. Profit	91,201	85,268	82,368	83,195
Net profit	45,211	43,495	41,175	41,856
Norm net profit	45,211	43,495	41,175	41,856
Norm EPS (Bt)	23.7	22.8	21.6	21.9
Norm EPS gr (%)	8.6	(3.8)	(5.3)	1.7
Norm PE (x)	6.0	6.3	6.6	6.5
P/BV (x)	0.5	0.5	0.4	0.4
Div. yield (%)	5.9	5.9	5.9	6.3
ROE (%)	8.3	7.6	6.9	6.8
ROA (%)	1.0	1.0	0.9	0.9

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	143.0
Target price (Bt)	160.0
Market cap (US\$ m)	8,313
Avg daily turnover (US\$ m)	34.57
12M H/L price (Bt)	161.5/130.0

Price Performance



Source: Bloomberg

Ex 1: Interest Rate Movement

Loan (%)	May-25	Mar-25	Dec-24	Sep-24
MOR	7.00	7.10	7.35	7.55
MRR	6.90	6.95	7.00	7.05
MLR	6.75	6.83	6.90	7.10

Deposits (%)	May-25	Mar-25	Dec-24	Sep-24
Savings	0.25	0.25	0.25	0.45
3M Fixed	0.85	1.00	1.00	1.20
4M Fixed	1.30	1.50	1.50	—
6M Fixed	0.90	1.10	1.10	1.25
7M Fixed	1.35	1.65	1.65	1.80
12M Fixed	1.25	1.45	1.45	1.60
Policy rate	1.75	2.00	2.25	2.50

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Hana Microelectronics Pcl (HANA TB) - SELL

News Update

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

อิเล็กทรอนิกส์ดั้งเดิม – 1Q25 นำผิดหวัง

- **ลูกค้าของ HANA** รายงานผลประกอบการ 1Q25 แล้ว
 - **การเร่งสั่งซื้อล่วงหน้าท่ามกลางอุปสงค์ที่อ่อนแอ** ทำให้สต็อกอยู่ในระดับสูง
 - **เราเห็น downside risks ใน 2H25F**
 - **คงคำแนะนำ “ขาย” HANA**
- ผลการดำเนินงาน 1Q25 ของลูกค้าของ HANA ในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ดั้งเดิม เช่น รถยนต์ PCs อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์สำหรับบริโภคและอุตสาหกรรม สะท้อนถึงความกังวลที่เพิ่มขึ้นต่อภาพรวมของอุตสาหกรรมในมุมมองของเรา แม้ว่าผู้เล่นเหล่านี้จะเร่งคำสั่งซื้อเข้ามาล่วงหน้าเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบจากมาตรการภาษีตอบโต้ของสหรัฐฯ แต่ยอดขายเฉลี่ยยังคงลดลง ขณะที่ปริมาณสินค้าคงคลังยังเพิ่มขึ้นจากระดับที่สูงอยู่แล้ว
- กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ดั้งเดิมยังคงอยู่ในช่วงปรับลดสินค้าคงคลังส่วนเกินที่สะสมไว้ในช่วงที่ความต้องการพุ่งสูงระหว่างยุคโควิด เมื่อรวมกับอุปสงค์ที่ยังซบเซาจากภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ทำให้คำสั่งซื้อในห่วงโซ่อุปทานทั้งระบบอ่อนแอต่อเนื่องตลอดปี 2024 ผลลัพธ์ที่อิเล็กทรอนิกส์ดั้งเดิมมีความยืดหยุ่นและอ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจโลกมากกว่า แตกต่างจากกลุ่มที่เติบโตเชิงโครงสร้าง เช่น ดาต้าเซ็นเตอร์ และเนื่องจากเราเห็นความเสี่ยงด้านอุปสงค์เพิ่มเติมจากผลกระทบของมาตรการภาษีตอบโต้ของสหรัฐฯ ที่จะเริ่มส่งผลชัดเจนมากขึ้น เราจึงคาดว่าจะเห็นการเร่งระบายสินค้าคงคลังในอุตสาหกรรมอย่างจริงจังมากขึ้นในช่วง 2H25F
- สำหรับ HANA ซึ่งดำเนินธุรกิจ EMS โดยเน้นผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์ดั้งเดิม อาจได้รับอานิสงส์ระยะสั้นจากการเร่งคำสั่งซื้อเข้ามาล่วงหน้า แต่เราคาดว่าผลบวกนี้จะอยู่ในช่วงเวลาสั้นเท่านั้น ประกอบกับการที่ HANA มีการพึ่งพาตลาดที่มีความเสี่ยงด้านภาษีสูงอย่างจีนและสหรัฐฯ เป็นสัดส่วนสูง ยิ่งสะท้อนถึงความเสี่ยงด้านขาลงที่ชัดเจนมากขึ้นในไตรมาสต่อ ๆ ไป เราจึงคงคำแนะนำ “ขาย”

Key Valuations

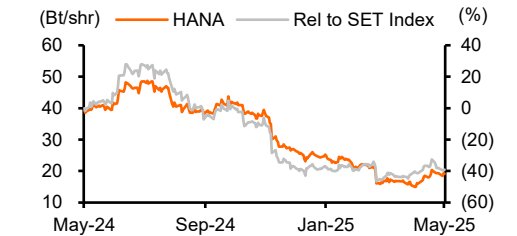
Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	24,801	23,528	24,446	25,403
Net profit	(634)	902	974	979
Norm net profit	1,072	902	974	979
Norm EPS (Bt)	1.2	1.0	1.1	1.1
Norm EPS gr (%)	(50.3)	(15.8)	7.9	0.5
Norm PE (x)	15.8	18.7	17.4	17.3
EV/EBITDA (x)	3.2	2.8	2.6	2.3
P/BV (x)	0.6	0.6	0.6	0.6
Div. yield (%)	3.9	2.7	2.9	2.9
ROE (%)	3.8	3.3	3.5	3.5
Net D/E (%)	(35.1)	(38.5)	(38.3)	(40.0)

Source: Thanachart estimates

Stock Data

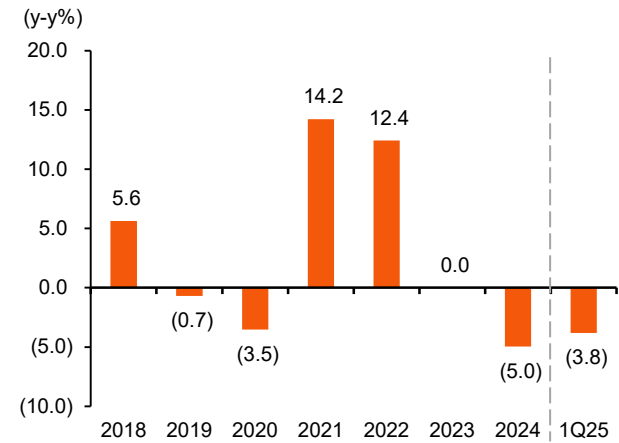
Closing price (Bt)	19.10
Target price (Bt)	13.40
Market cap (US\$ m)	515
Avg daily turnover (US\$ m)	7.8
12M H/L price (Bt)	48.75/14.90

Price Performance



Source: Bloomberg

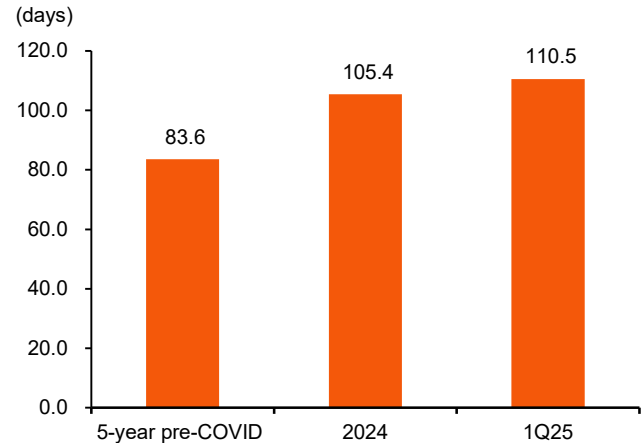
Ex 1: Weaker Sales



Sources: Bloomberg; Thanachart compilations

Note: HANA's customer-level operators include our compilations of leading listed companies in areas of consumer, computer, cars, industrial, and telecommunication electronic products.

Ex 2: More Inventory



Sources: Bloomberg; Thanachart compilations

Note: HANA's customer-level operators include our compilations of leading listed companies in areas of consumer, computer, cars, industrial, and telecommunication electronic products.

Fundamental Story

Stecon Group Pcl. (STECON TB) - BUY

Earnings Preview

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

คาดการณ์ 1Q25F แข็งแกร่ง

- เราคาดว่ากำไรอยู่ที่ 260 ลบ. ใน 1Q25F เพิ่มขึ้น 2,090% y-y
 - การเติบโตจะได้รับแรงหนุนจาก การเติบโตของยอดขาย...
 - ...รายได้จากเงินปันผล และการปรับตัวดีขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้น
 - บริษัทฯ ได้ลงนามในสัญญางานก่อสร้างใหม่มูลค่า 16 พันลบ. ใน 1Q25
- เราคาดว่า STECON จะรายงานกำไรปกติที่แข็งแกร่งใน 1Q25F ที่ 260 ลบ. เทียบกับกำไร 12 ลบ. ใน 1Q24 และขาดทุน 1.2 พันลบ. ใน 4Q24 การเติบโตของกำไร y-y คาดว่าได้รับแรงหนุนจาก:
 - 1) ยอดขายเติบโต 19% y-y โดยได้แรงหนุนจากการรับรู้รายได้หลักจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ หมอชิตคอมเพล็กซ์ รถไฟฟ้าสายสีม่วง และโครงการมอเตอร์เวย์สาย M6 และ M81
 - 2) อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นเป็น 7% จาก 5.9% ใน 1Q24 โดยมีสาเหตุหลักจากไม่มีผลขาดทุนจากโครงการอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอนอีกต่อไป
 - 3) รายได้จากเงินปันผลจำนวน 222 ลบ. จากการถือหุ้น 1.5% ในบมจ. กัลฟ์ ดีเวลลอปเม้นท์ (GULF, "ซีอ") เทียบกับไม่มีรายได้ปันผลใน 1Q24
 - 4) ขาดทุนจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลืองลดลงเหลือ 130 ลบ. เทียบกับ 146 ลบ. ใน 1Q24
 - การพลิกฟื้นของกำไร q-q เกิดจากการไม่มีการตั้งสำรองและค่าใช้จ่ายพิเศษสำหรับโครงการอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอน โครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสีเหลือง และโครงการ Clean Fuel อีกต่อไป
 - นอกจากนี้ บริษัทฯ กำลังเจรจากับผู้สอบบัญชีเพื่อเปลี่ยนวิธีการบัญชีในการรับรู้ส่วนแบ่งรายได้จากโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสีเหลือง โดยให้รับรู้เป็นรายได้จากเงินปันผลแทนที่จะเป็นส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (equity income) และคาดว่าจะไม่มีส่วนแบ่งขาดทุนจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสีเหลืองตั้งแต่ 2Q25F เป็นต้นไป
 - STECON ลงนามในสัญญางานก่อสร้างใหม่สำหรับโครงการเอกชนมูลค่ารวม 16 พันลบ. ใน 1Q25 เทียบกับการคาดการณ์มูลค่างานใหม่ทั้งหมดที่ 40 พันลบ. ของเรา
 - ด้วยการพลิกฟื้นกำไรที่แข็งแกร่งตั้งแต่ปีนี้เป็นต้นไป ช้อขายที่ PE ที่ 15/11/10 เท่าสำหรับปี 2025-27F และอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนอยู่ที่ 0.2 เท่า เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ" STECON

Key Valuations

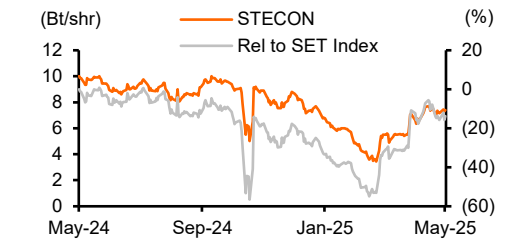
Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	30,005	31,648	33,682	35,477
Net profit	(2,357)	777	1,049	1,146
Norm net profit	(1,268)	777	1,049	1,146
Norm EPS (Bt)	(0.8)	0.5	0.7	0.8
Norm EPS gr (%)	na	na	34.9	9.3
Norm PE (x)	na	14.5	10.7	9.8
EV/EBITDA (x)	na	8.6	7.5	6.6
P/BV (x)	0.6	0.6	0.6	0.6
Div. yield (%)	0.0	2.1	3.3	4.1
ROE (%)	na	4.4	5.6	5.9
Net D/E (%)	22.9	23.6	18.3	13.1

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	7.40
Target price (Bt)	9.00
Market cap (US\$ m)	342
Avg daily turnover (US\$ m)	1.4
12M H/L price (Bt)	9.20/3.44

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

BCPG Public Co Ltd (BCPG TB) - BUY, Price Bt6.85, TP Bt9.00

Results Comment

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

กำไร 1Q25 ออกมาอ่อนแอตามคาด

- BCPG รายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 153 ลบ. แต่หากตัดผลกำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน, การป้องกันความเสี่ยง และรายการพิเศษอื่นออก เราประเมินกำไรจากการดำเนินงานปกติอยู่ที่ 197 ลบ. ลดลง 43% y-y เนื่องจากหมดอายุของรายได้สนับสนุน Adder ของโซลาร์ฟาร์มในไทย ส่วนการลดลง 16% q-q นั้นเนื่องมาจากการลดการผลิตที่ลดลงตามฤดูกาลของโรงไฟฟ้าพลังน้ำในลาว
 - กำไรขั้นต้นลดลง 56% y-y มาอยู่ที่ 220 ลบ. เนื่องจากการหมดอายุของ Adder ของโครงการโซลาร์ฟาร์มในไทย และการขายโครงการโซลาร์ฟาร์มในญี่ปุ่นออกไปตั้งแต่ใน 2Q24 ส่วนการลดลง 41% q-q เป็นเพราะปริมาณผลิตไฟฟ้าที่ลดลงตามฤดูกาลของโรงไฟฟ้าพลังน้ำ 2 แห่งในช่วงฤดูแล้ง
 - ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารรวมใน 1Q25 ลดลง 7% y-y และ 28% q-q เหลือ 114 ลบ. สาเหตุหลักมาจากการขายโครงการโซลาร์ฟาร์มในญี่ปุ่นออกไป (y-y) และผลทางฤดูกาล (q-q)
- EBITDA ลดลง 45% y-y และ 19% q-q เหลือ 483 ลบ. ใน 1Q25 เนื่องจากการควบคุมค่าใช้จ่ายไม่สามารถชดเชยปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่ลดลง และผลกระทบจาก Adder ที่หมดอายุได้
 - ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม ซึ่งส่วนใหญ่มาจากโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ 4 แห่งในสหรัฐฯ ทรงตัว y-y ที่ 444 ลบ. แต่เพิ่มขึ้น 31% q-q จากอุปสงค์ไฟฟ้าที่สูงขึ้นตามฤดูกาลในช่วงไตรมาสนี้
 - แม้ผลการดำเนินงาน 1Q25 จะออกมาอ่อนแอ แต่เรายังคงประมาณการกำไร และคำแนะนำ “ซื้อ” BCPG เนื่องจากเราเชื่อว่ากำไร 1Q25 จะเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ และคาดผลประกอบการฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญในไตรมาสต่อไป จากการทยอยขยายกำลังผลิต และการปรับขึ้นค่าพลังไฟฟ้า (capacity payment) ในสหรัฐฯ

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	1,194	1,084	1,125	921	731	Revenue	(21)	(39)	18	4,077	5,528
Gross profit	501	372	586	373	220	Gross profit	(41)	(56)	13	1,676	2,431
SG&A	122	150	149	157	114	SG&A	(28)	(7)	18	638	666
Operating profit	379	222	437	216	107	Operating profit	(51)	(72)	10	1,038	1,765
EBITDA	874	720	824	599	483	EBITDA	(19)	(45)	22	2,242	3,523
Other income	58	36	83	90	58	Other income	(35)	1	28	206	149
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na		
Interest expense	419	411	370	330	305	Interest expense	(7)	(27)	20	1,503	1,916
Profit before tax	17	(153)	151	(24)	(140)	Profit before tax	na	na	54	(259)	(2)
Income tax	117	112	122	82	107	Income tax	31	(8)	20	532	553
Equity & invest. income	446	363	412	339	444	Equity & invest. income	31	(0)	21	2,095	2,178
Minority interests	(1)	(1)	0	0	(0)	Minority interests	na	na	na	0	0
Extraordinary items	95	1,146	(469)	(69)	(44)	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	441	1,243	(28)	164	153	Net profit	(7)	(65)	12	1,304	1,624
Normalized profit	345	98	441	233	197	Normalized profit	(16)	(43)	15	1,304	1,624
EPS (Bt)	0.15	0.42	(0.01)	0.05	0.05	EPS (Bt)	(7)	(65)	11	0.45	0.56
Normalized EPS (Bt)	0.12	0.03	0.15	0.08	0.07	Normalized EPS (Bt)	(16)	(43)	15	0.45	0.56

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						(%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash & ST investment	8,654	13,084	7,674	7,346	7,862	Sales grow th	12.9	(0.8)	(28.1)	(30.1)	(38.8)
A/C receivable	1,972	1,742	1,919	1,593	1,353	Operating profit grow th	(1.8)	(42.0)	(39.4)	(45.2)	(71.8)
Inventory	0	0	0	0	0	EBITDA grow th	13.7	(10.4)	(32.6)	(33.1)	(44.7)
Other current assets	506	1,140	1,267	789	791	Norm profit grow th	101.8	(46.4)	(1.3)	667.9	(43.0)
Investment	24,554	22,772	19,845	21,722	20,829	Norm EPS grow th	95.8	(48.0)	(4.2)	667.9	(43.0)
Fixed assets	22,748	16,210	16,145	15,818	15,632						
Other assets	17,186	15,637	14,260	14,724	14,631	Gross margin	42.0	34.3	52.1	40.5	30.2
Total assets	75,620	70,584	61,110	61,992	61,098	Operating margin	31.7	20.5	38.9	23.4	14.6
S-T debt	9,661	8,432	3,887	1,975	2,067	EBITDA margin	73.2	66.5	73.3	65.1	66.1
A/C payable	811	1,254	1,066	969	1,014	Norm net margin	28.9	9.0	39.2	25.3	26.9
Other current liabilities	704	335	313	210	202						
L-T debt	30,611	26,387	25,613	26,429	7,181	D/E (x)	1.3	1.1	1.0	0.9	0.3
Other liabilities	2,411	1,474	1,237	1,483	20,296	Net D/E (x)	1.0	0.7	0.8	0.7	0.0
Minority interest	54	54	215	215	257	Interest coverage (x)	2.1	1.8	2.2	1.8	1.6
Shareholders' equity	31,369	32,648	28,778	30,711	30,082	Interest rate	4.2	4.4	4.6	4.6	6.5
Working capital	1,161	488	853	624	339	Effective tax rate	675.3	(73.3)	81.1	(335.9)	(76.6)
Total debt	40,272	34,818	29,500	28,404	9,248	ROA	1.8	0.5	2.7	1.5	1.3
Net debt	31,618	21,735	21,826	21,058	1,386	ROE	4.5	1.2	5.7	3.1	2.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

CP Axtra Pcl (CPAXT TB) - BUY, Price Bt25.50, TP Bt34.00

Results Comment

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

กำไร 1Q25 เป็นไปตามคาด

- CPAXT รายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 2,643 ลบ. เพิ่มขึ้น 7% y-y แต่ลดลง 33% q-q เนื่องจากไตรมาส 4 เป็นช่วงไฮซีซั่น โดยผลประกอบการสอดคล้องกับที่ตลาดคาด
 - กำไร 1Q25 คิดเป็น 20% ของประมาณการทั้งปี 2025F ของเราเทียบกับ 1Q24 ที่มีกำไรคิดเป็น 23% ของกำไรทั้งปี 2024 โดยมีสาเหตุหลัก 1) คาดว่าจะมีการรับรู้ประโยชน์จากการควบรวมกิจการมากขึ้นในไตรมาสถัดไป โดยในไตรมาสนี้รับรู้ได้เพียง 23% จากเป้าหมาย 2.5 พันลบ. 2) รายได้อื่นลดลง ส่วนใหญ่เกิดจากการไถ่ถอนอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลงอยู่ที่ 21 ลบ. ใน 1Q25 เทียบกับ 104 ลบ. ใน 1Q24 ซึ่งเกิดจากการปรับมูลค่าสุทธิ (Mark-to-Market) ของสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า 3) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมลดลง เนื่องจากมีการตั้งสำรองเพิ่มขึ้นจากกิจการร่วมทุน 50% คือ Lotus's Money
 - หากไม่รวมรายได้อื่นนอกจากกำไรจากการดำเนินงาน EBIT จะเพิ่มขึ้น 10% y-y มาอยู่ที่ 3,995 ลบ.
 - ปัจจัยหลักที่สนับสนุนผลการดำเนินงานหลัก ได้แก่ ยอดขายที่เพิ่มขึ้น 3% มาอยู่ที่ 124.7 พันลบ., อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายขยายตัวขึ้น 44bp y-y มาอยู่ที่ 14.5% และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายลดลง 14bp y-y มาอยู่ที่ 13.2%
- ธุรกิจค้าส่ง: ยอดค้าส่งเติบโต 3.1% y-y (มี SSSG ที่ 1% ซึ่งมาจากธุรกิจในประเทศเป็นหลัก) อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นอย่างมาก 70bp y-y มาอยู่ที่ 12.0% อันเป็นผลจาก synergies ของการควบรวมกิจการ และการจัดประเภททางบัญชีใหม่ โดยมีการเปลี่ยนการสนับสนุนด้านยอดขายของพันธมิตรจากรายได้จากการให้บริการไปเป็นการลดต้นทุนขาย นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายยังลดลง y-y เป็นครั้งแรกในรอบสองปีราว 10bp มาอยู่ที่ 10.1% เนื่องจากยอดขายผ่านช่องทาง Omni-channel เติบโตแข็งแกร่ง คิดเป็น 26% ของยอดขายใน 1Q25 (21% ใน 1Q24)
 - ธุรกิจค้าปลีก: ยอดขายของ Lotus's เพิ่มขึ้น 2.7% y-y มาอยู่ที่ 54.8 พันลบ. (จากยอดขายสาขาเดิมที่โตที่ 0.5% ซึ่งได้รับแรงหนุนจาก Lotus's มาเลเซีย ขณะที่ยอดขายสาขาเดิมของ Lotus's ในไทยทรงตัว) แม้อัตรากำไรขั้นต้นจากยอดขายยังต่ำกว่าคาดการณ์ทั้งปี โดยอยู่ที่ 17.6% ซึ่งทรงตัว y-y ใน 1Q25 แต่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายยังคงลดลง 30bp y-y มาอยู่ที่ 18.3% ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจาก synergies ด้านการประหยัดต้นทุน
 - ยอดขายสาขาเดิมในเดือนเมษายนอ่อนตัวลงกว่า 1Q25 โดยยอดขายสาขาเดิมของธุรกิจค้าส่งทรงตัว ขณะที่ธุรกิจค้าปลีกอยู่ในระดับทรงตัวถึงลดลง 1% จากผลกระทบของสภาพอากาศ (ยอดขายสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ฮาร์ดแวร์และเครื่องใช้มลดลง)

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	126,157	126,223	123,727	132,638	129,300	Revenue	(3)	2	25	526,852	548,141
Gross profit	20,454	20,316	20,371	22,534	21,068	Gross profit	(7)	3	24	88,985	94,858
SG&A	16,838	16,919	17,397	17,185	17,073	SG&A	(1)	1	24	70,315	72,099
Operating profit	4,479	4,130	3,688	6,336	4,645	Operating profit	(27)	4	21	21,745	25,985
EBITDA	8,003	7,373	7,107	9,837	7,957	EBITDA	(19)	(1)	21	37,126	42,457
Other income	863	733	714	987	649	Other income	(34)	(25)	21	3,074	3,226
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na		
Interest expense	1,414	1,449	1,434	1,438	1,404	Interest expense	(2)	(1)	25	5,701	5,358
Profit before tax	3,065	2,681	2,255	4,898	3,241	Profit before tax	(34)	6	20	16,044	20,627
Income tax	765	663	480	1,119	708	Income tax	(37)	(7)	19	3,765	4,841
Equity & invest. income	174	149	173	177	106	Equity & invest. income	(40)	(39)	15	686	700
Minority interests	7	9	4	3	5	Minority interests	40	(37)	11	42	70
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items			na	0	
Net profit	2,481	2,176	1,952	3,960	2,643	Net profit	(33)	7	20	13,007	16,556
Normalized profit	2,481	2,176	1,952	3,960	2,643	Normalized profit	(33)	7	20	13,007	16,556
EPS (Bt)	0.24	0.21	0.19	0.38	0.25	EPS (Bt)	(33)	7	20	1.25	1.59
Normalized EPS (Bt)	0.24	0.21	0.19	0.38	0.25	Normalized EPS (Bt)	(33)	7	20	1.25	1.59

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash & ST investment	23,674	23,098	19,834	19,461	13,328	Sales growth	5.9	4.4	4.1	3.9	2.5
A/C receivable	3,370	2,168	2,202	2,625	2,411	Operating profit growth	(0.5)	21.5	10.7	15.7	3.7
Inventory	37,445	34,690	35,917	36,484	38,028	EBITDA growth	0.8	7.4	4.3	8.5	(0.6)
Other current assets	7,085	6,281	6,237	8,353	6,744	Norm profit growth	14.6	43.5	16.4	20.7	6.5
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS growth	14.6	43.5	16.4	20.7	6.5
Fixed assets	115,937	116,401	116,235	117,695	117,373	Gross margin	16.2	16.1	16.5	17.0	16.3
Other assets	350,148	351,274	351,383	361,913	362,010	Operating margin	3.6	3.3	3.0	4.8	3.6
Total assets	537,660	533,912	531,808	546,531	539,893	EBITDA margin	6.3	5.8	5.7	7.4	6.2
S-T debt	38,066	36,365	32,360	31,425	25,339	Norm net margin	2.0	1.7	1.6	3.0	2.0
A/C payable	55,772	48,391	49,922	58,905	55,769	D/E (x)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
Other current liabilities	32,813	27,903	29,606	32,507	30,585	Net D/E (x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
L-T debt	59,272	67,828	67,395	66,732	68,295	Interest coverage (x)	5.7	5.1	5.0	6.8	5.7
Other liabilities	59,358	58,647	58,236	58,344	58,575	Interest rate	5.8	5.8	5.6	5.8	5.9
Minority interest	577	568	506	943	938	Effective tax rate	24.9	24.7	21.3	22.8	21.8
Shareholders' equity	291,801	294,208	293,783	297,674	300,392	ROA	2.9	2.7	2.5	4.0	3.0
Working capital	(14,957)	(11,533)	(11,803)	(19,796)	(15,331)	ROE	3.4	3.0	2.7	5.4	3.5
Total debt	97,339	104,193	99,755	98,157	93,633						
Net debt	73,665	81,095	79,921	78,696	80,306						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

CPN Retail Growth (CPNREIT TB) - BUY, Price Bt12.40, TP Bt12.50

Results Comment

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

กำไร 1Q25 เป็นไปตามคาด

- หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติอยู่ที่ 988 ลบ. ใน 1Q25 ลดลง 7% y-y และทรงตัว q-q กำไร 3M25 คิดเป็น 24% ของประมาณการทั้งปีของเรา
 - รายได้ค่าเช่าใน 1Q25 เติบโต +1% y-y และ +3% q-q
 - อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 74.0% ใน 1Q25 เทียบกับ 79.3% ใน 1Q24 และ 75.7% ใน 4Q24 การลดลงของอัตรากำไรเกิดจากการรับรู้รายได้จากรูจิสสาธารณูปโภคและบริการส่วนกลางที่มีอัตรากำไรต่ำจาก Central Pinklao ภายใต้สัญญาใหม่ อีกทั้งยังมีการตั้งสำรองค่าบำรุงรักษาจากผลกระทบของแผ่นดินไหว
- อัตรากำไรเฉลี่ยของศูนย์การค้าและอาคารสำนักงานอยู่ที่ 90.7% ใน 1Q25 เทียบกับ 92.8% ใน 1Q24 และ 91.4% ใน 4Q24 การลดลงนี้เกิดจากการปิดปรับปรุงศูนย์การค้า เซ็นทรัลเชียงใหม่แอร์พอร์ต และ เซ็นทรัลปิ่นเกล้า นอกจากนี้ผู้เช่าบางรายของอาคาร The Ninth Towers ไม่ต่อสัญญาเช่าอีกด้วย
 - รายการพิเศษ: กำไรที่ไม่ใช่เงินสดจากการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ใหม่ และดอกเบี้ยจากการผูกพันตามสัญญาเช่า (non-cash interest expense) ของโครงการ เซ็นทรัลพระราม 2 และเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ที่มีการต่อสัญญา ตามมาตรฐานบัญชี TFRS 16

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	1,520	1,495	1,503	1,495	1,537	Revenue	3	1	24	6,318	8,115
Gross profit	1,429	1,400	1,409	1,396	1,379	Gross profit	(1)	(3)	25	5,952	6,979
SG&A	224	214	201	264	242	SG&A	(9)	8	26	941	1,120
Operating profit	1,205	1,185	1,207	1,132	1,137	Operating profit	1	(6)	23	5,011	5,859
EBITDA	1,205	1,185	1,207	1,132	1,137	EBITDA	1	(6)	23	5,011	5,859
Other income	13	9	4	13	8	Other income	(38)	(35)	25	33	41
Other expense						Other expense					
Interest expense	151	140	180	158	158	Interest expense	(0)	5	16	993	1,324
Profit before tax	1,067	1,055	1,032	986	988	Profit before tax	0	(7)	24	4,050	4,575
Income tax						Income tax					
Equity & invest. income						Equity & invest. income					
Extraordinary items	(181)	(1,403)	(230)	(629)	(80)	Extraordinary items	na	na	5	(1,613)	598
Net investment income	885	(348)	801	357	908	Net investment income	154	3	37	2,437	5,174
Norm Net Invest. Income	1,067	1,055	1,032	986	988	Norm Net Invest. Income	0	(7)	24	4,050	4,575
EPS (Bt)	0.34	(0.14)	0.31	0.14	0.35	EPS (Bt)	154	3	53	0.66	1.41
Normalized EPS (Bt)	0.42	0.41	0.40	0.38	0.38	Normalized EPS (Bt)	0	(7)	35	1.10	1.25

Balance Sheet						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash & equivalent	1,414	1,800	1,734	1,444	1,851	Sales grow th	7.0	6.0	3.1	(0.3)	1.1
S-T investments						Operating profit grow th	8.1	8.0	2.3	(2.6)	(5.6)
A/C receivable	365	303	266	259	265	EBITDA grow th	8.1	8.0	2.3	(2.6)	(5.6)
Other						Norm profit grow th	11.7	12.3	0.7	(3.0)	(7.4)
Investment & Loans	77,702	89,268	89,567	90,093	90,211	Norm EPS grow th	11.7	12.3	0.7	(3.0)	(7.4)
Fixed assets						Gross margin	94.0	93.6	93.7	93.3	89.7
Other assets	211	363	332	306	266	Operating margin	79.3	79.3	80.3	75.7	74.0
Total assets	79,692	91,734	91,899	92,102	92,593	EBITDA margin	79.3	79.3	80.3	75.7	74.0
S-T debt						Norm net margin	70.2	70.6	68.6	66.0	64.3
A/C payable	178	185	167	220	193	D/E (x)	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1
Other current liabilities						Net D/E (x)	1.2	1.0	1.0	1.1	1.1
L-T debt	42,516	45,041	45,370	45,890	46,336	Interest coverage (x)	1.4	1.3	1.6	1.4	1.4
Other liabilities	2,728	2,721	2,680	2,674	2,715	Effective tax rate	-	-	-	-	-
Minority interest						ROA	5.3	4.9	4.5	4.3	4.3
Net Assets	33,684	43,107	43,299	42,693	42,637	ROE	12.7	11.0	9.6	9.2	9.3
Net debt	41,688	43,922	44,020	45,071	45,197						
Avg outstanding units (shrs)	2,568	2,568	2,568	2,568	2,568						

Sources: Company data, Thanachart estimates

*Based on normalized profit

Fundamental Story

Dohome Pcl (DOHOME TB) - BUY, Price Bt4.94, TP Bt7.00

Results Comment

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

1Q25 ทรงตัว ต่ำกว่าตลาดคาด 4%

- DOHOME รายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 245 ลบ. ทรงตัว y-y แต่เพิ่มขึ้น 53% q-q จากช่วงไฮซีซั่นในไตรมาสแรก กำไรออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้เล็กน้อย 4%

■ ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงจาก IBDs ที่ลดลง และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง จากหนี้อัตราดอกเบี้ยลอยตัวที่มีสัดส่วนสูงช่วยหนุนกำไร หากไม่รวมประโยชน์จากต้นทุนดอกเบี้ยที่ลดลง กำไรสุทธิจะลดลง 9% y-y

■ รายได้จากการขาย เติบโต 1% y-y และ เพิ่มขึ้น 6% q-q อยู่ที่ 7.98 พันลบ. ได้แรงหนุนจากยอดขายสาขาเดิมที่เติบโต 0.45% (หนุนโดยยอดขายสาขาเดิมของลูกค้าย่อย back office (เช่น ผู้รับเหมาตัวแทนจำหน่าย) ที่เติบโต 1% กลุ่ม end-user ติดลบเล็กน้อย) รวมถึงยอดขายจากสาขาใหม่ขนาดเล็ก Dohome To Go ที่เปิดเพิ่มอีก 4 สาขาในปีที่แล้ว ทำให้รวมเป็น 15 สาขา ไม่มีการเปิดสาขาขนาดใหญ่ (large-format) ใหม่ทั้งในปีที่แล้วและจนถึงปัจจุบัน โดยจำนวนสาขาขนาดใหญ่คงที่อยู่ที่ 24 สาขา ณ 1Q25

■ อัตรากำไรขั้นต้นลดลง 23bp y-y มาอยู่ที่ 17.6% สาเหตุหลักมาจากสัดส่วนการขายวัสดุก่อสร้างที่มีอัตรากำไรต่ำเพิ่มขึ้นเป็น 50% จาก 47-48% ใน 1Q24 โดยเฉพาะสัดส่วนการขายเหล็กที่เพิ่มขึ้นเป็น 33-34% จาก 31-32% ใน 1Q24 อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มเหล็กก็ลดลงมาอยู่ที่ 10.2-10.3% จาก 10.5% ใน 1Q24

■ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายทรงตัว y-y มาอยู่ที่ 12.9% อย่างไรก็ตามคาดว่าจะเพิ่มขึ้นตั้งแต่ 2Q25F ไปจนถึงสิ้นปีเนื่องจากบริษัท มีแผนกลับมาเปิดสาขาขนาดใหญ่ (large-format) ใหม่จำนวน 3 สาขา และอย่างน้อย 12 สาขาของ Dohome To Go

■ กำไรสุทธิ 1Q25 คิดเป็น 37% ของประมาณการกำไรทั้งปี 2025F ของเรา ซึ่งสอดคล้องกับกำไร 1Q24/2024 ที่ 36% เราพบว่ากำไรมีแนวโน้มลดลงจากอัตรากำไรขั้นต้น ซึ่งเราคาดว่าจะขยายตัว 20bp ในปีนี้ เนื่องจากคาดว่าสัดส่วนยอดขายวัสดุก่อสร้างจะยังคงอยู่ในระดับที่สูงจากแนวโน้มยอดขายวัสดุก่อสร้างจากผู้ค้าปลีกหลายทางที่อ่อนแอลง โดยเฉพาะจากร้านค้าในกรุงเทพฯ และเทศบาล

■ ยอดขายสาขาเดิมเดือนเมษายนทรงตัว ขณะที่ยอดขายสาขาเดิมในช่วงเดือนพฤษภาคม (MTD) ติดลบ 1%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	7,959	8,016	7,393	7,623	8,079	Revenue	6	2	26	31,331	33,368
Gross profit	1,416	1,401	1,213	1,278	1,419	Gross profit	11	0	26	5,430	5,837
SG&A	1,024	1,099	1,087	1,045	1,046	SG&A	0	2	24	4,446	4,761
Operating profit	392	302	126	233	373	Operating profit	60	(5)	38	984	1,076
EBITDA	640	550	377	482	624	EBITDA	30	(2)	31	2,040	2,212
Other income	64	80	95	94	56	Other income	(40)	(12)	17	336	352
Other expense	1	1	2	1	1	Other expense	6	(21)	na		0
Interest expense	153	146	147	137	125	Interest expense	(9)	(18)	25	507	506
Profit before tax	303	235	72	190	304	Profit before tax	60	0	37	813	922
Income tax	58	42	11	30	59	Income tax	98	1	39	149	169
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests	0	(0)	0	(0)	(0)	Minority interests	na		58	(0)	(0)
Extraordinary items	0	0	16	0	0	Extraordinary items			na	0	0
Net profit	244	193	77	160	245	Net profit	53	0	37	664	753
Normalized profit	244	193	61	160	245	Normalized profit	53	0	37	664	753
EPS (Bt)	0.08	0.06	0.02	0.05	0.08	EPS (Bt)	53	0	37	0.21	0.23
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.06	0.02	0.05	0.08	Normalized EPS (Bt)	53	0	37	0.21	0.23

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash & ST investment	202	209	203	124	141	Sales growth	(5.9)	0.3	(0.5)	4.0	1.5
A/C receivable	1,341	1,560	1,500	1,587	1,691	Operating profit growth	(0.9)	139.4	(28.1)	7.7	(5.0)
Inventory	13,294	13,585	13,277	12,412	12,359	EBITDA growth	4.4	58.7	(6.3)	7.3	(2.4)
Other current assets	148	217	122	319	260	Norm profit growth	(5.4)	388.9	(32.6)	11.1	0.3
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS growth	(14.9)	388.9	(32.6)	11.1	0.3
Fixed assets	17,239	17,146	17,196	17,555	17,779	Gross margin	17.8	17.5	16.4	16.8	17.6
Other assets	1,583	1,594	1,591	1,569	1,769	Operating margin	4.9	3.8	1.7	3.1	4.6
Total assets	33,808	34,310	33,889	33,566	34,001	EBITDA margin	8.0	6.9	5.1	6.3	7.7
S-T debt	11,822	11,678	12,339	12,072	11,328	Norm net margin	3.1	2.4	0.8	2.1	3.0
A/C payable	3,757	3,636	3,136	3,182	4,227	D/E (x)	1.4	1.4	1.4	1.3	1.2
Other current liabilities	131	124	80	78	126	Net D/E (x)	1.3	1.4	1.4	1.3	1.2
L-T debt	5,007	5,580	4,984	4,711	4,429	Interest coverage (x)	4.2	3.8	2.6	3.5	5.0
Other liabilities	667	692	690	697	815	Interest rate	3.6	3.4	3.4	3.2	3.1
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	19.3	18.0	14.9	15.6	19.3
Shareholders' equity	12,424	12,601	12,660	12,826	13,075	ROA	2.9	2.3	0.7	1.9	2.9
Working capital	10,878	11,509	11,641	10,816	9,823	ROE	7.9	6.2	1.9	5.0	7.6
Total debt	16,830	17,258	17,324	16,782	15,757						
Net debt	16,627	17,050	17,121	16,658	15,616						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Global Power Synergy Pcl (GPSC TB) - BUY, Price Bt33.25, TP Bt30

Results Comment

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

กำไร 1Q25 ดีกว่าคาดเล็กน้อย

- GPSC รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติออกมาที่ 1.2 พันลบ. ใน 1Q25 เพิ่มขึ้นแข็งแกร่งถึง 39% y-y และ 49% q-q โดยการเติบโต y-y มาจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของโรงไฟฟ้า SPP และการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการในต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่การเติบโต q-q ส่วนใหญ่เป็นผลจากปัจจัยทางฤดูกาล

■ โรงไฟฟ้า IPP: กำไรขั้นต้น (ไม่รวมค่าเสื่อมราคา) ลดลง 13% y-y มาอยู่ที่ 1.16 พันลบ. ใน 1Q25 เนื่องจากผลขาดทุนจากส่วนต่างราคาพลังงาน (energy margin) ที่ได้รับผลกระทบจากต้นทุนถ่านหินในคลังที่สูงขึ้นเพิ่มขึ้นจากปีก่อน แต่ผลกำไรนี้เพิ่มขึ้น 31% q-q จากชั่วโมงการเดินเครื่องที่สูงขึ้นของโรงไฟฟ้า IPP หลัก

■ โรงไฟฟ้า SPP: กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 6% y-y และ 4% q-q มาอยู่ที่ 3.85 พันลบ. ในไตรมาสนี้ โดยการเติบโตมาจากปริมาณการขายไอน้ำที่สูงขึ้นและการบริหารต้นทุนการดำเนินงาน แม้ spark spread จะทรงตัวเมื่อเทียบกับ y-y และ q-q
- EBITDA ใน 1Q25 เติบโต 2% y-y และ 6% q-q มาอยู่ที่ 4.7 พันลบ. สะท้อนถึงผลประกอบการที่ดีขึ้นของโรงไฟฟ้า SPP ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของ GPSC

■ ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมดีขึ้นเป็น 80 ลบ. ใน 1Q25 จากที่ขาดทุน 12 ลบ. ใน 1Q24 โดยได้อานิสงส์จากผลประกอบการที่ดีขึ้นของโรงไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรี และ Avaada แต่รายได้ส่วนนี้ลดลง 73% q-q จากปริมาณการผลิตไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำที่ลดลงตามฤดูกาล และผลขาดทุนที่สูงขึ้นจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมนอกชายฝั่ง CFXD

■ เนื่องจากกำไร 1Q25 ออกมาสูงกว่าที่คาดไว้เล็กน้อย ทั้งยังมีอัตราการปรับลดราคาไฟฟ้าที่ต่ำกว่าคาดเป็นปัจจัยบวกต่อประมาณการของเรา เราจึงมองว่ามี upside ต่อประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย GPSC ของเรา

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	
Revenue	23,773	23,877	20,912	22,168	21,414	
Gross profit	2,776	3,161	2,746	2,739	2,971	
SG&A	509	509	534	1,019	605	
Operating profit	2,267	2,653	2,212	1,720	2,366	
EBITDA	4,594	5,066	4,729	4,423	4,690	
Other income	337	440	385	648	383	
Other expense						
Interest expense	1,401	1,558	1,454	1,473	1,380	
Profit before tax	1,203	1,535	1,143	895	1,368	
Income tax	135	(96)	12	198	67	
Equity & invest. income	(12)	(24)	29	299	80	
Minority interests	(196)	(186)	(133)	(194)	(185)	
Extraordinary items	4	6	(258)	197	(57)	
Net profit	864	1,429	770	1,000	1,140	
Normalized profit	860	1,422	1,028	803	1,197	
EPS (Bt)	0.31	0.51	0.27	0.35	0.40	
Normalized EPS (Bt)	0.30	0.50	0.36	0.28	0.42	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	
Cash & ST investment	37,328	37,483	22,717	25,492	17,977	
A/C receivable	14,773	14,161	11,016	11,754	12,120	
Inventory	9,531	9,441	7,886	7,733	7,612	
Other current assets	6,137	4,827	4,111	4,800	6,398	
Investment	52,537	52,652	48,443	48,181	47,830	
Fixed assets	92,532	92,065	90,528	92,473	91,012	
Other assets	97,052	96,435	95,640	97,703	97,144	
Total assets	309,891	307,064	280,342	288,136	280,094	
S-T debt	25,098	31,753	16,466	12,104	10,790	
A/C payable	7,975	7,477	4,929	5,740	5,071	
Other current liabilities	12,759	4,894	4,696	5,282	5,642	
L-T debt	116,535	114,825	110,242	117,888	110,947	
Other liabilities	27,030	27,083	27,062	27,981	27,568	
Minority interest	11,451	11,651	11,373	11,584	11,711	
Shareholders' equity	109,043	109,381	105,573	107,558	108,365	
Working capital	16,329	16,126	13,972	13,748	14,661	
Total debt	141,633	146,579	126,709	129,991	121,737	
Net debt	104,305	109,096	103,991	104,500	103,760	

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F	
Revenue	(3)	(10)	23	93,235	83,289	
Gross profit	8	7	24	12,269	13,122	
SG&A	(41)	19	23	2,604	2,631	
Operating profit	38	4	24	9,664	10,490	
EBITDA	6	2	25	18,990	18,842	
Other income	(41)	14	29	1,323	1,208	
Other expense			na			
Interest expense	(6)	(1)	23	5,926	5,442	
Profit before tax	53	14	27	5,062	6,257	
Income tax	(66)	(51)	13	506	907	
Equity & invest. income	(73)	na	5	1,634	1,871	
Minority interests	na	na	26	(712)	(836)	
Extraordinary items	na	na	na			
Net profit	14	32	21	5,477	6,384	
Normalized profit	49	39	22	5,477	6,384	
EPS (Bt)	14	32	21	1.94	2.26	
Normalized EPS (Bt)	49	39	22	1.94	2.26	

Financial Ratios						
(%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	
Sales growth	(14.8)	3.7	(0.6)	21.0	(9.9)	
Operating profit growth	4.8	99.3	(28.7)	43.3	4.4	
EBITDA growth	4.1	39.0	(13.8)	24.3	2.1	
Norm profit growth	(17.7)	192.2	(40.3)	135.5	39.2	
Norm EPS growth	(17.7)	192.2	(40.3)	135.5	39.2	
Gross margin	11.7	13.2	13.1	12.4	13.9	
Operating margin	9.5	11.1	10.6	7.8	11.0	
EBITDA margin	19.3	21.2	22.6	20.0	21.9	
Norm net margin	3.6	6.0	4.9	3.6	5.6	
D/E (x)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0	
Net D/E (x)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	
Interest coverage (x)	3.3	3.3	3.3	3.0	3.4	
Interest rate	4.1	4.3	4.3	4.6	4.4	
Effective tax rate	11.2	(6.3)	1.0	22.1	4.9	
ROA	1.2	1.8	1.4	1.1	1.7	
ROE	3.2	5.2	3.8	3.0	4.4	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Gulf Energy Dev. Pcl (GULFI TB) - Delisted

Results Comment

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

กำไร 1Q25 ออกมาดีกว่าคาด

- GULF รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติออกมาที่ 5.3 พันลบ. ใน 1Q25 เพิ่มขึ้น 29% y-y และ 12% q-q หนุนโดยการขยายกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่อง และผลการดำเนินงานของธุรกิจโทรคมนาคมที่ดีขึ้น ซึ่งผลกำไรนี้ออกมาดีกว่าที่เราและตลาดคาด
 - กำไรขั้นต้นเติบโต 12% y-y และ 5% q-q ขึ้นเป็น 6.4 พันลบ. ใน 1Q25 จากการทยอยเริ่มดำเนินงานของโรงไฟฟ้า IPP 4 โครงการ (รวมกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้น 1.7GW) และโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน 5 โครงการ (รวม 295MW) ในระหว่างปีที่ผ่านมา
 - ค่าใช้จ่ายการขายและบริหารเพิ่มขึ้น 30% y-y และ 5% q-q เป็น 6.4 พันลบ. ใน 1Q25 ซึ่งสอดคล้องกับการขยายกำลังการผลิตต่อเนื่อง
- EBITDA เติบโตได้ 10% y-y และ 6% q-q ขึ้นมาอยู่ที่ 6.7 พันลบ. ใน 1Q25 ซึ่งเป็นทิศทางเดียวกันกับกำไรขั้นต้นและกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นตลอดทั้งปี
 - ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมเพิ่มสูงขึ้น 21% y-y และ 10% q-q เป็น 3.2 พันลบ. ใน 1Q25 จากกำไรที่แข็งแกร่งขึ้นของธุรกิจการให้บริการโทรคมนาคมของ ADVANC ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนหลักที่ทำให้กำไรไตรมาสนี้ออกมาดีกว่าที่คาดการณ์ไว้
 - อิงจากผลการดำเนินงานของ GULFI ที่รายงานออกมา เราประเมินได้ว่ากำไรของบริษัทควมรวมใหม่ (Gulf Development Pcl, GULF) อยู่ที่ราว 7.0 พันลบ. ในไตรมาส 1Q25

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	31,599	31,592	30,451	27,246	30,782	Revenue	13	(3)	22	140,832	140,731
Gross profit	5,742	6,017	5,856	6,130	6,407	Gross profit	5	12	25	25,712	29,032
SG&A	772	906	944	955	1,007	SG&A	5	30	26	3,850	3,994
Operating profit	4,970	5,112	4,912	5,175	5,400	Operating profit	4	9	25	21,862	25,038
EBITDA	6,106	6,249	6,052	6,336	6,688	EBITDA	6	10	24	27,794	32,279
Other income	681	1,024	808	1,183	1,561	Other income	32	129	55	2,813	2,236
Other expense						Other expense			na		
Interest expense	2,606	2,792	2,716	2,974	3,193	Interest expense	7	22	29	11,148	10,377
Profit before tax	3,044	3,344	3,004	3,384	3,768	Profit before tax	11	24	28	13,528	16,897
Income tax	315	191	(9)	184	340	Income tax	85	8	42	811	1,035
Equity & invest. income	2,640	2,971	2,657	2,902	3,195	Equity & invest. income	10	21	26	12,102	12,888
Minority interests	(1,217)	(1,344)	(1,285)	(1,343)	(1,288)	Minority interests	na	na	25	(5,204)	(5,683)
Extraordinary items	(653)	(38)	1,645	(858)	60	Extraordinary items	na	na	na		
Net profit	3,499	4,741	6,030	3,901	5,395	Net profit	38	54	28	19,615	23,066
Normalized profit	4,151	4,779	4,385	4,759	5,335	Normalized profit	12	29	27	19,615	23,066
EPS (Bt)	0.30	0.40	0.51	0.33	0.46	EPS (Bt)	38	54	28	1.67	1.97
Normalized EPS (Bt)	0.35	0.41	0.37	0.41	0.45	Normalized EPS (Bt)	12	29	27	1.67	1.97

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						(%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash & ST investment	37,121	33,965	50,123	34,104	45,623	Sales grow th	19.6	(3.0)	11.1	(1.5)	(2.6)
A/C receivable	25,354	24,431	21,189	18,778	19,901	Operating profit grow th	8.8	13.2	4.0	20.0	8.7
Inventory	3,163	2,982	3,121	3,180	4,046	EBITDA grow th	10.5	13.3	3.9	16.6	9.5
Other current assets	11,580	13,960	9,676	15,385	27,893	Norm profit grow th	12.9	44.2	4.3	33.1	28.5
Investment	180,542	184,101	182,744	184,235	177,791	Norm EPS grow th	12.9	44.2	4.3	33.1	28.5
Fixed assets	84,893	93,202	95,427	90,646	95,601	Gross margin	18.2	19.0	19.2	22.5	20.8
Other assets	130,215	129,210	124,557	149,874	151,624	Operating margin	15.7	16.2	16.1	19.0	17.5
Total assets	472,868	481,852	486,837	496,202	522,478	EBITDA margin	19.3	19.8	19.9	23.3	21.7
S-T debt	53,420	47,486	49,236	55,873	54,020	Norm net margin	13.1	15.1	14.4	17.5	17.3
A/C payable	12,034	12,262	6,999	6,072	14,555	D/E (x)	1.2	2.1	2.1	2.0	2.3
Other current liabilities	15,638	16,070	16,116	9,665	9,482	Net D/E (x)	0.9	1.8	1.7	1.8	2.0
L-T debt	122,958	252,279	256,625	259,230	286,623	Interest coverage (x)	2.3	2.2	2.2	2.1	2.1
Other liabilities	120,513	9,877	9,446	11,523	12,122	Interest rate	4.5	4.7	3.6	3.8	3.9
Minority interest	27,668	28,389	29,985	29,682	29,884	Effective tax rate	10.4	5.7	(0.3)	5.4	9.0
Shareholders' equity	120,638	115,488	118,431	124,158	115,792	ROA	3.6	4.0	3.6	3.9	4.2
Working capital	16,484	15,151	17,311	15,886	9,392	ROE	14.0	16.2	15.0	15.7	17.8
Total debt	176,378	299,765	305,861	315,104	340,643						
Net debt	139,257	265,800	255,738	280,999	295,021						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

IRPC Public Co Ltd (IRPC TB) - SELL, Price Bt0.94, TP Bt0.70

Results Comment

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

1Q25 ดีกว่าคาดจากกำไรจากการป้องกันความเสี่ยง

- IRPC รายงานผลขาดทุนสุทธิ 1Q25 ที่ 1.2 พันลบ. จากขาดทุน 1.1 พันลบ. ใน 4Q24 และพลิกจากกำไร 1.5 พันลบ. ใน 1Q24 ผลการดำเนินงานดีกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อย หนุนโดยกำไรจากการป้องกันความเสี่ยง 284 ลบ. อย่างไรก็ตาม การดำเนินงานหลักยังคงอ่อนแอ โดยมีขาดทุนจากการดำเนินงานหลัก 1.4 พันลบ. ซึ่งต่ำกว่าประมาณการทั้งปี 2025F ของเรา เราคงคำแนะนำ “ขาย”

■ Integrated GIM ลดลงเหลือ US\$6.3/bbl ใน 1Q25 จาก US\$8.9/bbl ใน 4Q24 และ US\$9.45/bbl ใน 1Q24 โดยหลักเกิดจากอัตรากำไรที่ลดลงในกลุ่มผลิตภัณฑ์หลัก อัตราการใช้กำลังการผลิตอยู่ที่ 93% ลดลงจาก 95% ใน 4Q24 แต่เพิ่มขึ้นจาก 86% ใน 1Q24

■ บีโตร์เลียม: ผลการดำเนินงานกลุ่มบีโตร์เลียมลดลงอย่างมีนัยสำคัญใน 1Q25 โดยมี market GRM อยู่ที่ US\$2.1/bbl ลดลงจาก US\$3.7/bbl ใน 4Q24 การลดลงนี้เกิดจากสเปรดน้ำมันเบนซินและดีเซลที่อ่อนตัวลง

■ บีโตร์เคมี: Market GIM สำหรับหน่วยธุรกิจบีโตร์เคมีลดลงเหลือ US\$1.4/bbl ใน 1Q25 จาก US\$1.7/bbl ใน 4Q24 โดยหลักแล้วเป็นผลจากปริมาณการขายโলেฟินที่ลดลง เนื่องจากอุปสงค์ยังคงซบเซา

■ รายการพิเศษ รายการที่ไม่เกี่ยวกับการดำเนินงานหลักสำหรับไตรมาสนี้มีมูลค่ารวม 243 ลบ. เทียบกับการขาดทุน 0.9 พันลบ. ใน 4Q24 และกำไร 1.8 พันลบ. ใน 1Q247 ซึ่งรวมถึงกำไรจากสต็อกน้ำมันรวม LCM 518 ลบ. และกำไรจากการป้องกันความเสี่ยง 284 ลบ. ซึ่งถูกหักล้างด้วยการขาดทุน 484 ลบ. จากการรับรู้การด้อยค่าสินทรัพย์บางส่วนหลังจากการปรับโครงสร้างธุรกิจของ UCHA

■ แนวโน้ม เราคาดว่าโมเมนตัมของกำไรจะอ่อนตัวลงใน 2Q25F เนื่องจากค่าการกลั่นที่ลดลง

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	74,644	74,066	69,964	63,037	62,224	Revenue	(1)	(17)	28	218,977	211,570
Gross profit	3,657	1,468	650	2,939	1,683	Gross profit	(43)	(54)	16	10,337	12,864
SG&A	3,532	3,781	3,794	3,393	3,264	SG&A	(4)	(8)	24	13,509	13,809
Operating profit	125	(2,313)	(3,144)	(454)	(1,581)	Operating profit	na	na	na	(3,172)	(945)
EBITDA	2,266	(69)	(817)	1,975	747	EBITDA	(62)	(67)	12	6,212	8,613
Other income	322	352	300	325	342	Other income	5	6	28	1,214	1,241
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na		
Interest expense	499	614	687	627	591	Interest expense	(6)	18	32	1,853	1,827
Profit before tax	(52)	(2,575)	(3,531)	(756)	(1,830)	Profit before tax	na	na	na	(3,810)	(1,531)
Income tax	362	(299)	(1,251)	(286)	(111)	Income tax	na	na	na	(1,036)	(458)
Equity & invest. income	140	439	187	223	276	Equity & invest. income	24	97	106	261	261
Minority interests	(1)	0	(5)	42	(6)	Minority interests	na	na	na	28	27
Extraordinary items	1,820	1,105	(2,783)	(920)	243	Extraordinary items	na	(87)	na	(1,632)	(1,020)
Net profit	1,545	(732)	(4,881)	(1,125)	(1,206)	Net profit	na	na	na	(4,117)	(1,805)
Normalized profit	(275)	(1,837)	(2,098)	(205)	(1,449)	Normalized profit	na	na	na	(2,485)	(785)
EPS (Bt)	0.08	(0.04)	(0.24)	(0.06)	(0.06)	EPS (Bt)	na	na	na	(0.20)	(0.09)
Normalized EPS (Bt)	(0.01)	(0.09)	(0.10)	(0.01)	(0.07)	Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(0.12)	(0.04)

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash & ST investment	5,188	4,035	3,203	9,924	11,211	Sales growth	(1.5)	4.7	(9.4)	(16.3)	(16.6)
A/C receivable	16,732	15,671	13,160	13,269	13,745	Operating profit growth	(90.4)	na	na	na	na
Inventory	32,469	36,558	30,524	28,791	27,921	EBITDA growth	(33.5)	na	na	na	(67.0)
Other current assets	11,619	8,045	9,622	5,015	7,124	Norm profit growth	na	na	na	na	na
Investment	9,912	10,349	10,293	9,695	9,462	Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Fixed assets	113,167	112,018	110,462	109,789	107,907	Gross margin	4.9	2.0	0.9	4.7	2.7
Other assets	6,502	6,660	7,723	8,072	8,221	Operating margin	0.2	(3.1)	(4.5)	(0.7)	(2.5)
Total assets	195,589	193,336	184,987	184,555	185,592	EBITDA margin	3.0	(0.1)	(1.2)	3.1	1.2
S-T debt	21,902	19,888	23,798	15,997	9,890	Norm net margin	(0.4)	(2.5)	(3.0)	(0.3)	(2.3)
A/C payable	32,627	28,809	25,292	29,589	29,027	D/E (x)	1.0	1.0	1.1	1.0	1.1
Other current liabilities	5,506	5,379	5,907	8,257	6,714	Net D/E (x)	0.9	1.0	1.0	0.9	0.9
L-T debt	53,219	58,229	53,960	55,727	66,170	Interest coverage (x)	4.5	(0.1)	(1.2)	3.2	1.3
Other liabilities	4,662	4,737	4,790	4,875	4,884	Interest rate	2.7	3.2	3.5	3.4	3.2
Minority interest	212	180	185	143	149	Effective tax rate	(698.8)	11.6	35.4	37.9	6.1
Shareholders' equity	77,461	76,114	71,056	69,966	68,758	ROA	(0.6)	(3.8)	(4.4)	(0.4)	(3.1)
Working capital	16,574	23,421	18,393	12,471	12,639	ROE	(1.4)	(9.6)	(11.4)	(1.2)	(8.4)
Total debt	75,120	78,117	77,757	71,724	76,060						
Net debt	69,932	74,082	74,554	61,800	64,849						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

PTT Oil And Retail Pcl (OR TB) - SELL, Price Bt14.50, TP Bt10.40

Results Comment

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

1Q25 ดีกว่าคาดจากรายการพิเศษ

- OR รายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 4.38 พันลบ. เพิ่มขึ้น 45% q-q และ 18% y-y ผลการดำเนินงานสูงกว่าที่เราคาดไว้ 9% และใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดไว้ สาเหตุหลักที่กำไรสูงกว่าคาด มาจากการโอนกลับผลขาดทุนด้านเครดิตของลูกหนี้ 460 ลบ. ส่วนการเติบโต q-q ที่แข็งแกร่งนั้น เป็นผลมาจาก: ค่าการตลาดน้ำมันที่ดีขึ้น และกำไรจากธุรกิจ non-oil ที่เพิ่มขึ้น

■ ธุรกิจน้ำมัน: ค่าการตลาดเฉลี่ยอยู่ที่ 1 บาทต่อลิตร ใน 1Q25 เทียบกับ 0.83 บาท/ลิตร ใน 4Q24 และ 1.1 บาท/ลิตร ใน 1Q24 โดยส่วนใหญ่เกิดจากกลุ่มเชิงพาณิชย์ โดยเฉพาะน้ำมันอากาศยานที่มีอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นจากการปรับโครงสร้างราคาภายใต้ระบบ M-1 ปริมาณการขายในตลาดค้าปลีกเพิ่มขึ้น 2.6% y-y ซึ่งสอดคล้องกับอุตสาหกรรม ส่วนปริมาณขายในตลาดค้าส่งเพิ่มขึ้น 7.7% y-y โดยมีแรงหนุนหลักจากน้ำมันเครื่องบินและน้ำมันเตา ส่งผลให้ปริมาณขายรวมเพิ่มขึ้น 3.6% y-y
- ธุรกิจ Non-oil: มาร์จิ้นของธุรกิจ non-oil กลับเข้าสู่ระดับปกติใน 1Q25 โดยมี EBITDA margin เพิ่มขึ้นเป็น 29.9% จาก 25.5% ใน 4Q24 และ 27.0% ใน 1Q24 การปรับตัวดีขึ้นส่วนใหญ่มาจากการไม่มีผลขาดทุนจากธุรกิจ Texas Chicken อีกต่อไป ขณะเดียวกัน Café Amazon มียอดขายเครื่องดื่มสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 104 ล้านแก้ว ในไตรมาสนี้ เพิ่มขึ้น 1 ล้านแก้ว q-q ซึ่งได้รับแรงหนุนจากแคมเปญส่งเสริมการขายอย่างต่อเนื่อง

■ รายการพิเศษ (Non-recurring): OR มีกำไรจากรายการพิเศษรวมทั้งสิ้น 622 ลบ. ใน 1Q25 เพิ่มขึ้นจาก 411 ลบ. ใน 4Q24 สาเหตุหลักมาจากการกำไรจากตราสารอนุพันธ์ 239 ลบ. การโอนกลับผลขาดทุนด้านเครดิตของลูกหนี้ 460 ลบ. ซึ่งถูกหักล้างบางส่วนด้วยผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 77 ลบ.

■ แนวโน้ม: เราคาดว่ากำไร 2Q25F จะลดลง สาเหตุจากความเสี่ยงต่อการขาดทุนจากสต็อก ผลกระทบจากกิจกรรมส่งเสริมการขายที่ใช้เพื่อแย่งชิงส่วนแบ่งตลาด คงคำแนะนำ "ขาย"

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Revenue	177,867	183,989	176,131	185,971	182,422
Gross profit	10,548	8,627	5,674	8,191	9,635
SG&A	7,159	6,018	6,823	5,141	5,276
Operating profit	3,389	2,610	(1,149)	3,051	4,359
EBITDA	5,807	4,915	1,359	5,022	6,703
Other income	1,253	643	750	54	495
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	340	316	310	297	263
Profit before tax	4,302	2,936	(709)	2,808	4,591
Income tax	1,033	666	(337)	439	1,038
Equity & invest. income	(86)	29	18	222	204
Minority interests	1	1	1	(2)	(0)
Extraordinary items	540	236	(1,256)	411	622
Net profit	3,723	2,536	(1,609)	2,999	4,379
Normalized profit	3,184	2,301	(353)	2,589	3,758
EPS (Bt)	0.31	0.21	(0.13)	0.25	0.36
Normalized EPS (Bt)	0.27	0.19	(0.03)	0.22	0.31

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash & ST investment	43,585	39,620	33,414	47,231	42,743
A/C receivable	24,020	28,445	25,605	25,888	24,469
Inventory	39,087	39,906	37,642	31,060	31,783
Other current assets	20,812	16,909	13,022	11,854	11,636
Investment	17,275	9,258	8,892	9,084	9,392
Fixed assets	48,679	48,255	46,006	47,327	46,948
Other assets	27,868	36,274	36,841	35,049	34,859
Total assets	221,328	218,667	201,420	207,492	201,830
S-T debt	6,851	6,386	7,522	7,552	5,641
A/C payable	48,090	48,467	38,648	42,414	39,242
Other current liabilities	10,338	10,426	10,197	10,708	7,371
L-T debt	15,046	12,528	12,281	10,755	8,844
Other liabilities	27,069	28,082	26,769	27,103	27,544
Minority interest	64	63	61	64	64
Shareholders' equity	113,868	112,714	105,941	108,897	113,124
Working capital	15,017	19,884	24,599	14,534	17,010
Total debt	21,898	18,914	19,803	18,307	14,485
Net debt	(21,688)	(20,706)	(13,611)	(28,924)	(28,257)

Income Statement 3M as						
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F	
Revenue	(2)	3	23	806,244	825,197	
Gross profit	18	(9)	25	38,774	41,371	
SG&A	3	(26)	16	32,250	33,008	
Operating profit	43	29	67	6,524	8,363	
EBITDA	33	15	42	15,840	17,325	
Other income	814	(61)	18	2,700	2,700	
Other expense			na			
Interest expense	(11)	(23)	21	1,256	1,229	
Profit before tax	64	7	58	7,969	9,834	
Income tax	136	0	65	1,594	1,967	
Equity & invest. income	(8)	na	75	271	271	
Minority interests	na	na	na	0	0	
Extraordinary items	51	15	na	0	0	
Net profit	46	18	66	6,646	8,139	
Normalized profit	45	18	57	6,646	8,139	
EPS (Bt)	46	18	66	0.55	0.68	
Normalized EPS (Bt)	45	18	57	0.55	0.68	

Financial Ratios (%)					
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales growth	(9.9)	(2.0)	(8.1)	(3.4)	2.6
Operating profit growth	27.8	5.8	na	na	28.6
EBITDA growth	34.1	17.9	(77.8)	277.0	15.4
Norm profit growth	5.1	(10.2)	na	216.6	18.0
Norm EPS growth	5.1	(10.2)	na	216.6	18.0
Gross margin	5.9	4.7	3.2	4.4	5.3
Operating margin	1.9	1.4	(0.7)	1.6	2.4
EBITDA margin	3.3	2.7	0.8	2.7	3.7
Norm net margin	1.8	1.3	(0.2)	1.4	2.1
D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
Net D/E (x)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.3)	(0.2)
Interest coverage (x)	17.1	15.6	4.4	16.9	25.5
Interest rate	5.8	6.2	6.4	6.2	6.4
Effective tax rate	24.0	22.7	47.5	15.6	22.6
ROA	5.8	4.2	(0.7)	5.1	7.3
ROE	11.4	8.1	(1.3)	9.6	13.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Quality Houses Pcl (QH TB) - HOLD, Price Bt1.47, TP Bt1.60

Results Comment

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

ขาดทุนจากการดำเนินงานหลัก

- QH รายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่อ่อนแออยู่ที่ 402 ลบ. ลดลง 18%y-y และ 14% q-q ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ 11% และคิดเป็นเพียง 19% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา

■ ในไตรมาสนี้ บริษัท ขาดทุนจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์หลัก ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทรวมเพิ่มขึ้น 12% y-y มาอยู่ที่ 497 ลบ. โดยได้แรงหนุนจากกำไรที่เพิ่มขึ้นจาก LHFG ที่ 78 ลบ. (+ 23 ลบ. y-y) และ QHHRREIT จำนวน 49 ลบ. (+31 ลบ. y-y) โดยส่วนแบ่งกำไรหลักยังคงมาจาก HMPRO ซึ่งสร้างกำไรให้ที่ 339 ลบ. (ลดลง 1 ลบ. y-y)
- ผลการดำเนินงานที่อ่อนแอมีสาเหตุหลักมาจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ลดลง 28% y-y และลดลง 40% q-q มาอยู่ที่ 963 ลบ. ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ลดลงมาอยู่ที่ 23.0% (บ้านแนวราบอยู่ที่ 24.3% และคอนโดมิเนียมอยู่ที่ 2.2%) จาก 30.9% ใน 1Q24 และ 25.2% ใน 4Q24

■ รายได้จากธุรกิจโรงแรมเพิ่มขึ้น 4% y-y และเพิ่มขึ้น 9% q-q มาอยู่ที่ 383 ลบ. แม้อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจโรงแรมลดลงมาอยู่ที่ 33.8% จาก 44.7% ใน 1Q24 และ 37.8% ใน 4Q24

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	1,735	2,372	2,348	1,984	1,365	Revenue	(31)	(21)	17	8,025	8,229
Gross profit	598	757	717	553	361	Gross profit	(35)	(40)	15	2,469	2,590
SG&A	528	500	486	520	466	SG&A	(10)	(12)	23	2,006	2,057
Operating profit	70	257	231	33	(105)	Operating profit	na	na	na	463	533
EBITDA	134	324	311	114	(30)	EBITDA	na	na	na	661	740
Other income	63	71	54	72	59	Other income	(18)	(7)	24	247	254
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na		
Interest expense	55	58	69	65	55	Interest expense	(15)	2	23	244	197
Profit before tax	78	270	216	40	(102)	Profit before tax	na	na	na	466	589
Income tax	33	72	54	33	(7)	Income tax	na	na	na	117	132
Equity & invest. income	445	422	411	460	497	Equity & invest. income	8	12	29	1,740	1,846
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests			na	0	0
Extraordinary items	0	0	0	1	0	Extraordinary items	(82)	(50)	na	0	
Net profit	490	620	573	467	402	Net profit	(14)	(18)	19	2,090	2,303
Normalized profit	490	620	573	467	402	Normalized profit	(14)	(18)	19	2,090	2,303
EPS (Bt)	0.05	0.06	0.05	0.04	0.04	EPS (Bt)	(14)	(18)	19	0.20	0.21
Normalized EPS (Bt)	0.05	0.06	0.05	0.04	0.04	Normalized EPS (Bt)	(14)	(18)	19	0.20	0.21

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash & ST investment	1,357	1,466	1,228	1,463	1,422	Sales growth	(8.9)	(2.1)	(0.0)	(13.4)	(21.3)
A/C receivable	78	87	67	102	151	Operating profit growth	(61.9)	(15.2)	(13.6)	(81.5)	(250.3)
Inventory	20,260	20,671	19,719	20,860	20,444	EBITDA growth	(49.9)	(16.5)	(10.0)	(55.1)	(122.1)
Other current assets	191	159	146	130	150	Norm profit growth	(17.3)	(7.4)	(9.6)	(23.1)	(18.0)
Investment	12,130	11,802	11,937	12,290	12,829	Norm EPS growth	(17.3)	(7.4)	(9.6)	(23.1)	(18.0)
Fixed assets	1,417	1,396	1,383	1,373	1,359	Gross margin	34.5	31.9	30.5	27.9	26.4
Other assets	8,661	8,662	9,809	8,602	8,712	Operating margin	4.0	10.8	9.8	1.7	(7.7)
Total assets	44,095	44,244	44,290	44,821	45,066	EBITDA margin	7.7	13.7	13.2	5.8	(2.2)
S-T debt	4,101	4,497	4,096	5,138	5,138	Norm net margin	28.2	26.1	24.4	23.5	29.4
A/C payable	632	511	420	478	357	D/E (x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Other current liabilities	1,880	1,902	1,795	1,754	1,827	Net D/E (x)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
L-T debt	7,026	7,044	6,876	5,992	5,836	Interest coverage (x)	2.5	5.6	4.5	1.7	(0.5)
Other liabilities	1,562	1,893	2,207	2,154	2,120	Interest rate	2.0	2.0	2.5	2.4	2.0
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	42.2	26.6	25.0	82.5	6.7
Shareholders' equity	28,894	28,398	28,896	29,305	29,788	ROA	4.5	5.6	5.2	4.2	3.6
Working capital	19,705	20,248	19,367	20,484	20,238	ROE	6.8	8.7	8.0	6.4	5.4
Total debt	11,127	11,540	10,972	11,130	10,974						
Net debt	9,770	10,074	9,743	9,667	9,552						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Ngern Tid Lor Pcl (TIDLOR TB) - BUY, Price Bt11.4, TP Bt18.0

Results Comment

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

กำไร 1Q25 ดีกว่าคาดจากตั้งสำรองที่ลดลง

- TIDLOR รายงานกำไรสุทธิที่ 1.22 พันลบ. เพิ่มขึ้น 10% y-y และเพิ่มขึ้น 17% q-q กำไรออกมาสูงกว่าที่เราคาดไว้ 8% และสูงกว่าตลาดคาด 4% ผลประกอบการที่แข็งแกร่งสะท้อนถึงการพิจารณาสินเชื่ออย่างรอบคอบและคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น กำไรคิดเป็น 27% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

■ สินเชื่อเติบโต 4.6% y-y และ 0.8% q-q หนุนโดยการเติบโตของสินเชื่อจำนำทะเบียนที่ 7% y-y และ 1.2% q-q ขณะที่การเติบโตโดยรวมถูกถ่วงด้วยการลดลงของสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกมือสองที่ลดลง 17% y-y และ 4% q-q สะท้อนถึงแนวทางการปล่อยสินเชื่ออย่างระมัดระวัง

■ ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (Net spread) หดตัวลง 26bps q-q จากแรงกดดันตามฤดูกาล ขณะที่ต้นทุนทางการเงินลดลง 10bps จาก 4Q24 รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 5% y-y จากยอดขายประกันภัย แต่ลดลง 9% q-q ตามฤดูกาล

■ คุณภาพสินทรัพย์ยังคงปรับตัวดีขึ้น โดย NPLs และสินเชื่อจัดชั้น Stage 2 ลดลง 1% และ 2% q-q อัตราการก่อหนี้เสียใหม่ (NPL formation) ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 2.26% จาก 2.30% ใน 4Q24 โดยอัตราส่วน NPL ยังคงควบคุมได้ดีที่ต่ำกว่า 1.8%

■ การตั้งสำรองลดลง 5% y-y และเพิ่มขึ้นเพียง 10% q-q แม้มีฐานต่ำใน 4Q24 โดย Credit cost ลดลงมาอยู่ที่ 2.96% จาก 3.3% ใน 1Q24 ขณะที่อัตราส่วน loan loss coverage เพิ่มขึ้นเป็น 256%

■ การปรับโครงสร้างผู้ถือหุ้นกำลังดำเนินอยู่ โดยมีการตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (tender offer) แล้ว 99.4% ของหุ้นทั้งหมด ณ วันที่ 30 เม.ย. 2025 โดย Tidlor Holdings จะเข้ามาแทนที่ NTL ใน การเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จกลางเดือนพฤษภาคม 2025

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Interest income	4,374	4,566	4,727	4,702	4,658	Interest & dividend income	(1)	6	24	19,686	21,064
Interest expense	557	590	623	654	631	Interest expense	(4)	13	24	2,635	2,359
Net interest income	3,818	3,976	4,104	4,048	4,027	Net interest income	(1)	5	24	17,051	18,705
Non-interest income	935	898	884	1,075	982	Non-interest income	(9)	5	24	4,149	4,523
Total income	4,752	4,874	4,987	5,123	5,010	Total income	(2)	5	24	21,200	23,228
Operating expense	2,569	2,604	2,742	3,118	2,717	Operating expense	(13)	6	22	12,258	13,324
Pre-provisioning profit	2,183	2,270	2,245	2,005	2,292	Pre-provisioning profit	14	5	26	8,943	9,904
Provision for bad&doubtful debt	809	905	1,005	702	772	Provision for bad&doubtful debt	10	(5)	24	3,227	3,453
Profit before tax	1,374	1,365	1,241	1,304	1,521	Profit before tax	17	11	27	5,715	6,451
Tax	270	274	250	259	303	Tax	17	12	27	1,139	1,285
Profit after tax	1,104	1,091	991	1,044	1,218	Profit after tax	17	10	27	4,577	5,165
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	-	-	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-	Minority interests	-	-	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	1,104	1,091	991	1,044	1,218	Net profit	17	10	27	4,577	5,165
Normalized profit	1,104	1,091	991	1,044	1,218	Normalized profit	17	10	27	4,577	5,165
PPP/share (Bt)	0.8	0.8	0.8	0.7	0.8	PPP/share (Bt)	14	1	26	3.1	3.4
EPS (Bt)	0.4	0.4	0.3	0.4	0.42	EPS (Bt)	17	6	27	1.6	1.8
Norm EPS (Bt)	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	Norm EPS (Bt)	17	6	27	1.6	1.8
BV/share (Bt)	10.5	10.2	10.6	10.5	10.9	BV/share (Bt)	4	4	11	11.0	11.7

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash and cash equivalent	2,870	1,432	3,166	1,770	1,236	Total loan grow th (YTD)	-	2.9	2.6	3.8	0.8
Other current assets	920	1,129	968	1,297	1,008	Total loan grow th (q-q)	2.7	2.9	(0.3)	1.2	0.8
Total current assets	3,790	2,562	4,134	3,068	2,243	Borrow ing grow th (YTD)	3.6	5.2	0.4	2.3	(1.9)
Gross loans and accrued interest	100,133	103,042	102,700	103,934	104,719	Borrow ing grow th (q-q)	3.6	1.5	0.4	0.4	(1.9)
Provisions	4,244	4,356	4,461	4,554	4,772	Non-interest income (y-y)	na	na	6.0	4.4	5.1
Net loans	95,889	98,686	98,238	99,380	99,947	Non-interest income (q-q)	(9.2)	(3.9)	(1.7)	21.7	(8.6)
Fixed assets	237	268	301	194	171	Cost-to-income	54.1	53.4	55.0	60.9	54.2
Other assets	3,909	3,779	3,877	3,893	3,898	Net interest margin	14.97	15.21	15.50	15.20	15.14
Total assets	103,825	105,294	106,550	106,535	106,260	Credit cost	3.28	3.57	3.91	2.72	2.96
Short term borrow ing	3,250	7,064	850	-	1,000	ROE	15.2	14.7	13.1	13.6	15.7
Current portion of LT loans	27,225	22,573	30,320	28,017	27,080	ROA	4.3	4.2	3.7	3.9	4.6
Other current liabilities	2,994	2,762	2,616	4,655	2,956	Loan-to-borrow ing	134.7	136.6	135.6	136.7	140.5
Total current liabilities	33,469	32,398	33,786	32,673	31,036	Loan-to- total equity	325.0	330.6	318.8	325.5	315.3
Borrow ings	10,389	12,499	16,151	21,920	23,996	NPLs (Btm)	1,606.9	1,916.3	1,934.9	1,876.5	1,866.0
Other liabilities	30,458	30,543	25,799	21,415	19,528	NPL increase	195.4	309.4	18.6	(58.4)	(10.5)
Minority interest	-	-	-	-	-	NPL ratio (%)	1.60	1.86	1.88	1.81	1.78
Shareholders' equity	29,508	29,854	30,814	30,527	31,701	Loan loss coverage ratio (%)	264.1	227.3	230.6	242.7	255.7
Total Liabilities & Equity	103,825	105,294	106,550	106,535	106,260						

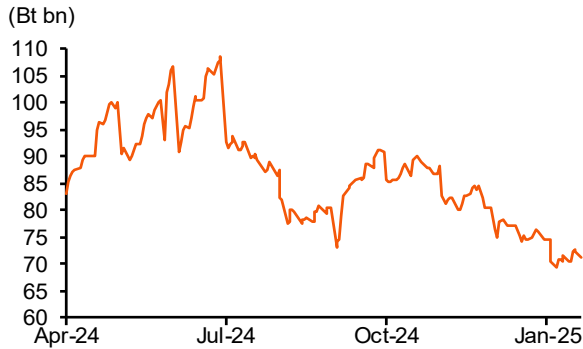
Sources: Company data, Thanachart estimates

Short Sell Outstanding

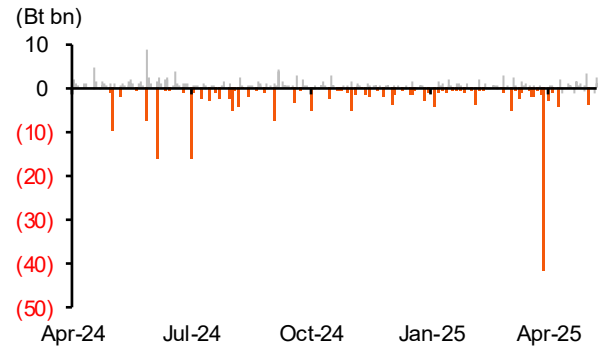
Market Short Sell And Short Covering

Market Data (Bt m)	Value Outstanding Short-Sell	Change Short Sell To (Short Covering)
Last Trading Day*	69,553	1,266
Last Week	67,051	2,502
Last Month	71,053	(1,500)
Last Year	74,662	(5,109)

Market Outstanding Short Sell Value



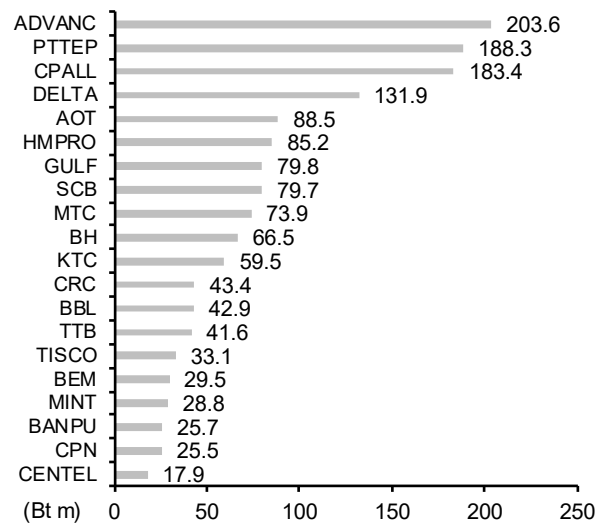
Daily Short-Sell / (Short-Covering)



SET50 List - Short Sell Outstanding Volume (m shares)

Top 20	Outstanding Current	— Net Change (m shares) —			Volume Week end
		Daily	Weekly	Monthly	
TTB	708.8	25.7	65.1	66.6	643.8
BEM	219.9	6.7	9.0	(0.7)	210.9
HMPRO	186.5	12.0	19.4	17.0	167.1
WHA	158.6	0.2	(4.9)	(17.8)	163.6
PTT	157.3	(0.7)	(4.4)	(10.0)	161.7
AWC	155.8	7.3	6.7	1.6	149.2
BTS	144.9	(1.7)	(4.2)	(6.0)	149.1
BANPU	113.6	1.2	0.4	(3.5)	113.2
AOT	105.7	4.3	5.1	0.9	100.6
KTB	91.8	0.8	(1.6)	(5.0)	93.4
BDMS	87.7	1.6	1.0	(3.0)	86.7
LH	85.0	3.3	8.4	8.5	76.6
EA	73.7	0.2	(0.4)	(2.2)	74.1
DELTA	64.2	3.4	3.8	(11.2)	60.3
TRUE	52.8	1.7	(3.7)	(15.6)	56.5
CRC	51.7	4.6	16.2	12.9	35.5
OR	49.8	0.0	(4.0)	(5.9)	53.7
MINT	44.9	3.4	4.6	0.2	40.3
CPALL	42.6	3.1	2.7	0.2	39.9
CPF	37.6	0.1	(1.9)	(5.9)	39.5

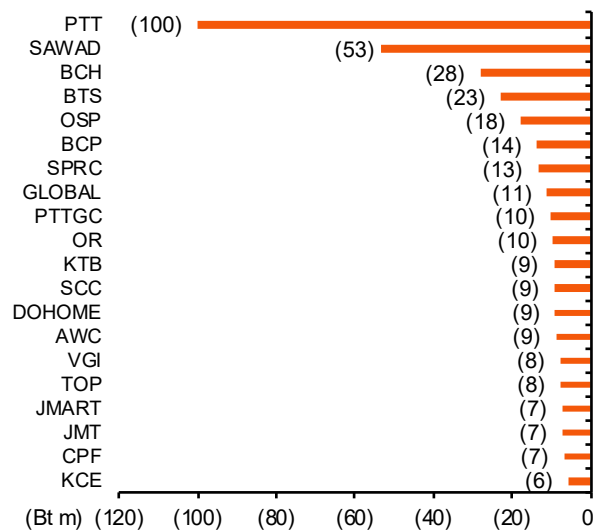
Top 20 Increase Short Position (Daily)



SET50 List - Short Sell Outstanding Value (Bt m)

Top 20	Outstanding Current	Change (Bt m)	— Net Change (%) —		
			Daily	Weekly	Monthly
DELTA	6,481	132	2.1	5.8	(12.3)
PTT	4,877	(100)	(2.0)	(3.5)	(6.0)
AOT	4,071	89	2.2	5.1	1.5
KBANK	3,808	3	0.1	(0.3)	(4.7)
PTTEP	3,606	188	5.5	8.6	(2.5)
SCC	3,562	(9)	(0.3)	9.4	10.7
ADVANC	2,447	204	9.1	17.6	9.3
CPALL	2,249	183	8.9	10.0	2.9
BDMS	2,121	(4)	(0.2)	2.0	(2.5)
KTB	2,066	(9)	(0.5)	1.9	(2.1)
BBL	1,818	43	2.4	3.4	3.7
BH	1,587	67	4.4	(2.6)	(7.8)
SCB	1,480	80	5.7	2.6	(3.8)
HMPRO	1,455	85	6.2	3.7	1.0
MTC	1,443	74	5.4	1.2	(3.8)
TTB	1,333	42	3.2	13.1	13.4
BEM	1,319	30	2.3	5.2	1.4
CPN	1,143	26	2.3	14.3	11.8
MINT	1,086	29	2.7	(0.1)	(9.2)
CRC	1,070	43	4.2	28.3	16.3

Top 20 Short Covering (Daily)

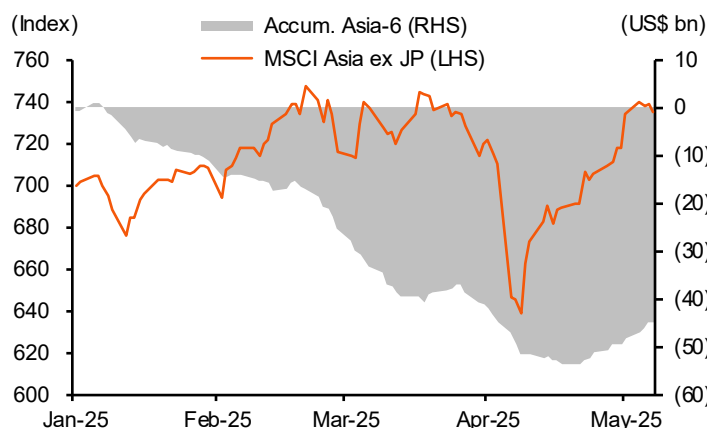


Source: SET data , * Last Trading Day as of 08-May-25

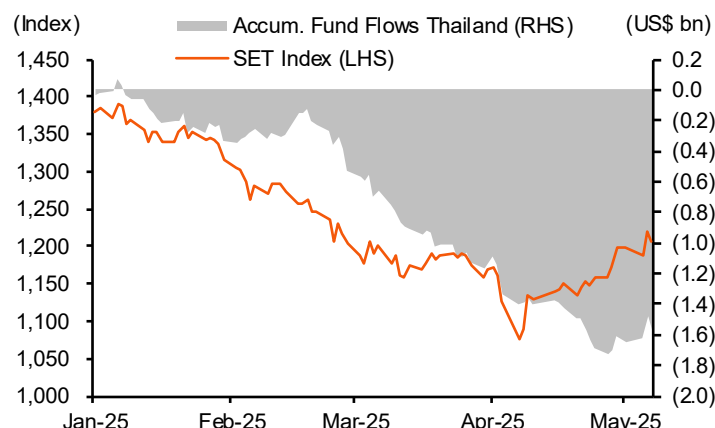
หมายเหตุ: ข้อมูลการขายชอร์ตที่ยังไม่ได้ซื้อคืน (Outstanding Short Positions) เป็นข้อมูลรายวันที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับรายงานจากสมาชิก ซึ่งสมาชิกจะปรับปรุงรายการเมื่อได้รับแจ้งข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์จากลูกค้าหรือเมื่อเกิน 60 วันนับจากวันที่ลูกค้าขายชอร์ต

Regional Fund Flows

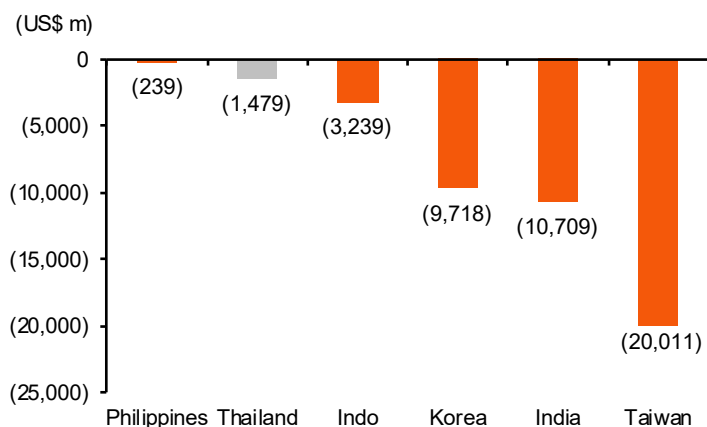
Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2025)



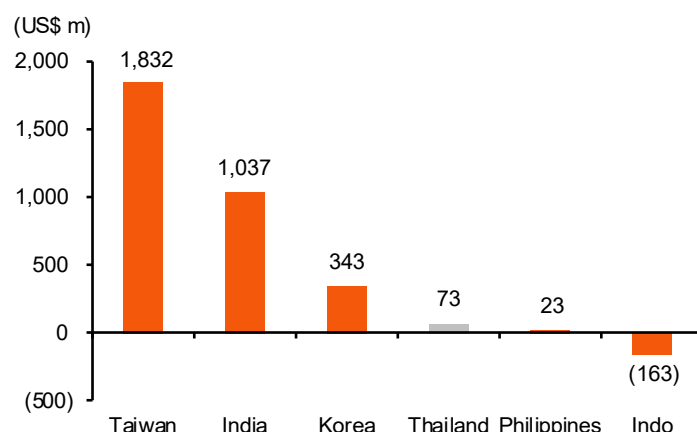
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2025)



Regional Fund Flows (YTD 2025)



Regional Fund Flows (Week To Date, 5-8 May 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	(1,479)	(10,709)	(3,239)	(9,718)	(239)	(20,011)	(45,395)

Monthly

Mar-25	(646)	975	(491)	(1,130)	50	(14,122)	(15,365)
Apr-25	(433)	1,271	(1,236)	(6,412)	(54)	(1,861)	(8,726)
May-25	32	1,371	(155)	222	35	3,090	4,595

Weekly

7-11 Apr 25	(65)	(2,376)	(352)	(2,796)	(65)	(846)	(6,500)
14-18 Apr 25	(27)	1,768	(814)	(898)	6	(2,119)	(2,084)
21-25 Apr 25	(268)	2,124	(68)	(92)	(3)	847	2,540
28 Apr-2 May	44	926	7	183	39	1,678	2,877
5-8 May 25	73	1,037	(163)	343	23	1,832	3,145

Daily

02-May-25	(41)	335	8	(121)	12	1,258	1,450
05-May-25	—	213	5	—	(1)	812	1,029
06-May-25	26	474	(12)	—	12	521	1,022
07-May-25	138	349	(105)	251	12	451	1,095
08-May-25	(92)	—	(51)	93	(0)	49	(1)

Net Fund Flows / Market Cap (%)

2024	(0.81)	(0.07)	0.15	0.10	(0.26)	(0.99)	(0.38)
YTD2025	(0.35)	(0.59)	(0.45)	(0.72)	(0.14)	(0.89)	(0.67)

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	(13.8)	2.8	(3.6)	7.5	(2.1)	(10.8)

m-m %

Mar-25	(3.8)	5.8	3.8	(2.0)	3.0	(10.2)
Apr-25	3.4	3.7	3.9	3.0	2.8	(2.2)
May-25	0.8	0.1	0.9	0.9	0.5	1.5

w-w %

7-11 Apr 25	0.3	(0.3)	(3.8)	(1.3)	(0.0)	(8.3)
14-18 Apr 25	2.0	4.5	2.8	2.1	0.9	(0.7)
21-25 Apr 25	0.7	0.8	3.7	2.5	2.2	2.5
28 Apr-2 May	3.4	1.6	2.0	0.5	2.3	4.6
5-8 May 25	0.6	(0.2)	0.2	0.8	(0.3)	(1.2)

d-d %

02-May-25	0.1	0.3	0.7	0.1	0.9	2.7
05-May-25	0.0	0.4	0.2	0.0	(0.8)	(1.2)
06-May-25	(0.9)	(0.2)	1.0	0.0	0.9	(0.1)
07-May-25	2.7	0.1	0.4	0.5	0.7	0.1
08-May-25	(1.1)	(0.5)	(1.4)	0.2	(1.2)	(0.0)

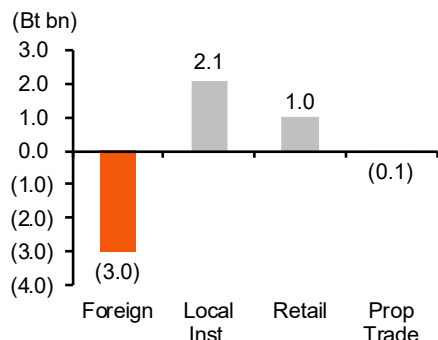
Sources: Bloomberg, Thanachart compilation

Thailand Fund Flows

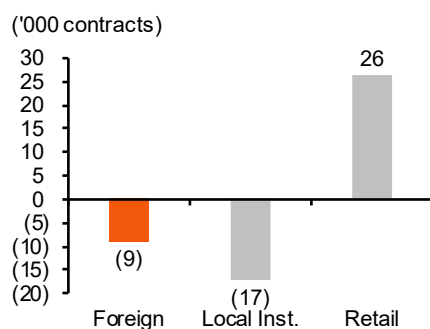
Daily Fund Flows

As of 08-May-25 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	20,243	23,252	(3,009)	114,945	123,975	(9,030)	3,758	11,714	(7,956)
Institution Investors	6,121	4,031	2,090	61,203	78,592	(17,389)	42,318	17,951	24,367
Retail Investors	14,086	13,105	981	148,161	121,742	26,419	864	743	121
Proprietary Trading	2,249	2,312	(63)	—	—	—	—	—	—

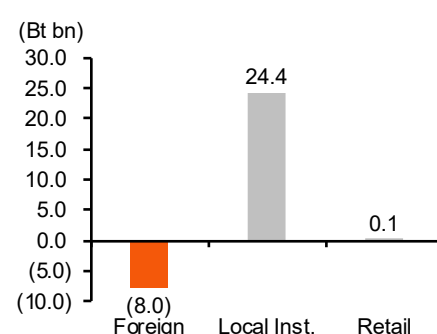
Equity Market (SET)



Futures Market



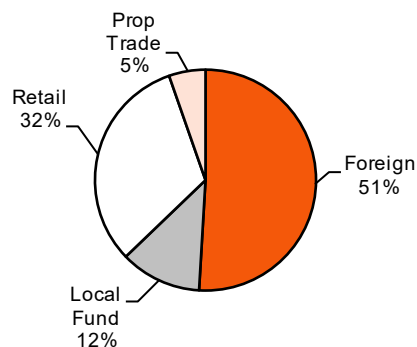
Bond Market



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

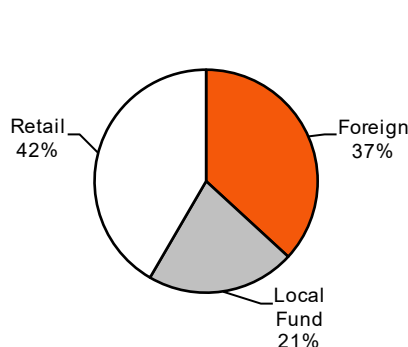
Equity Market

Turnover: Bt42,699m



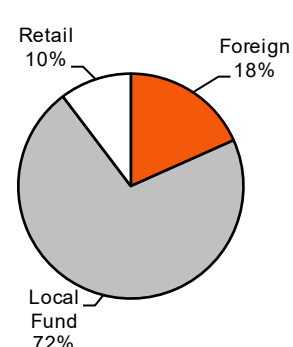
Futures Market

Volume: 324,309 contracts



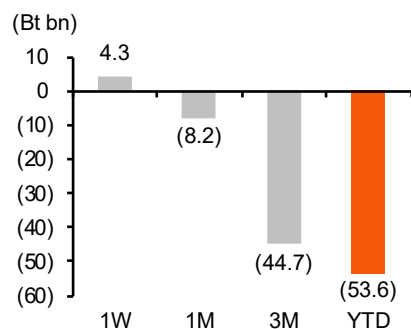
Bond Market

Turnover: Bt77,348m (2 sides B&S)

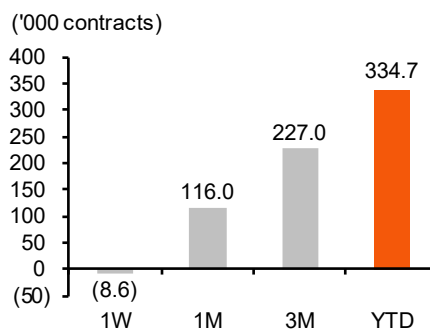


Net Foreign Fund Flows By Market

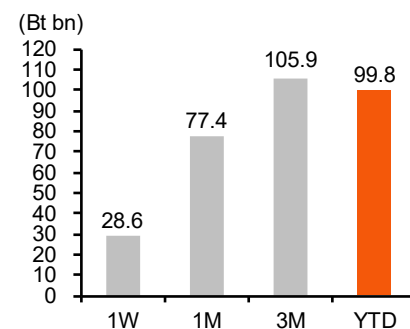
Equity Market



Futures Market



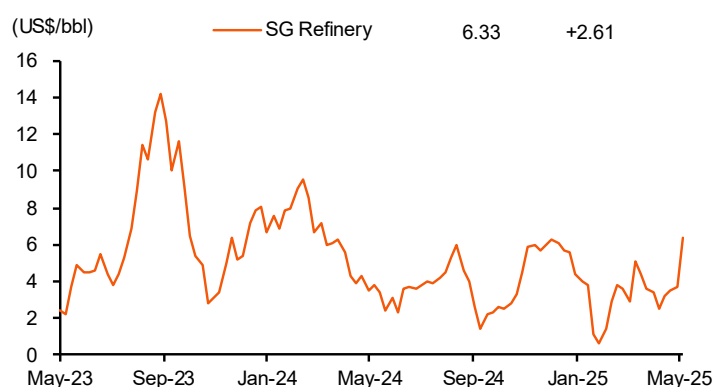
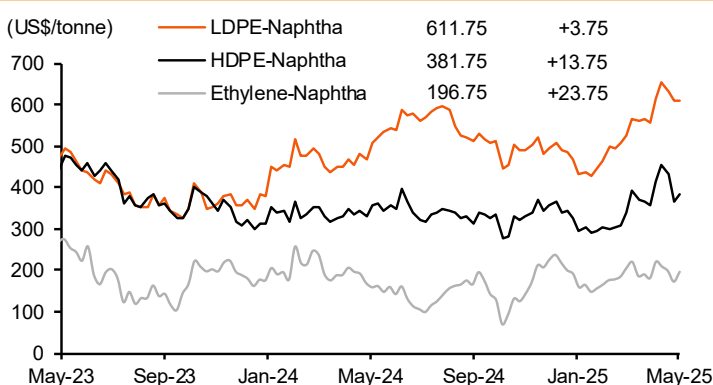
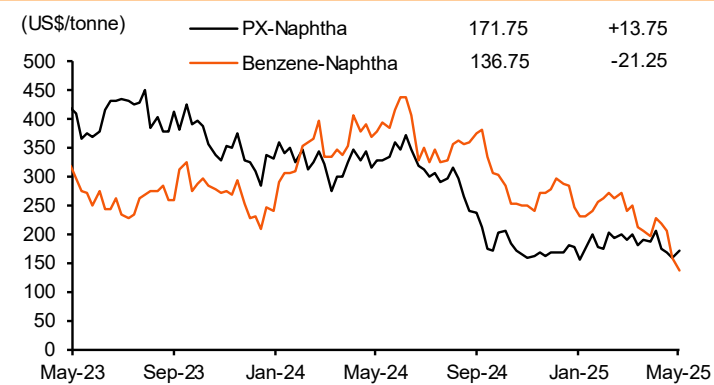
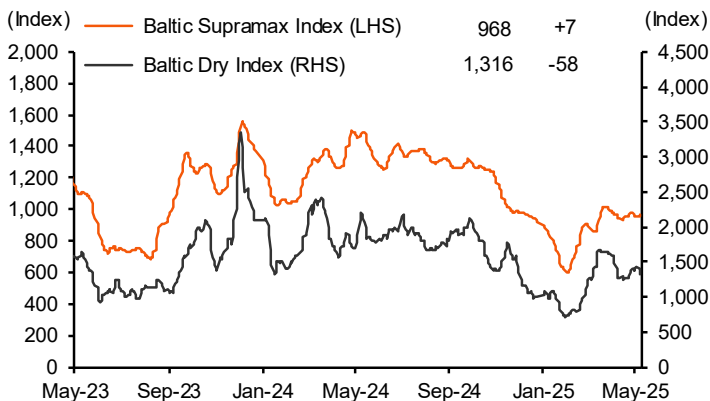
Bond Market

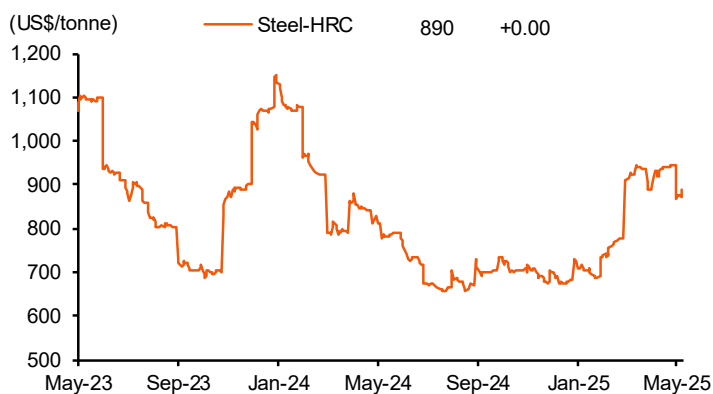
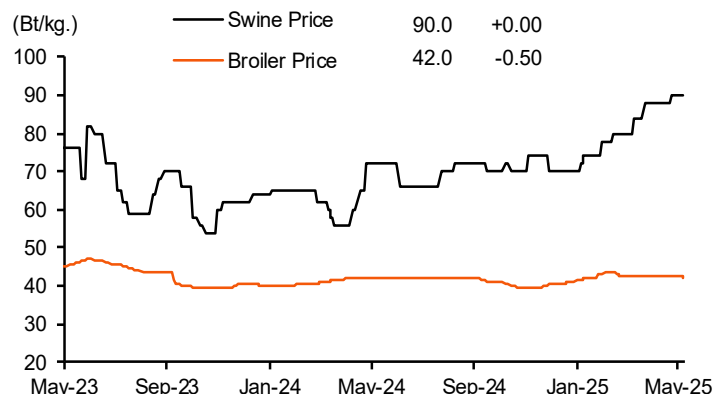


Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

Commodities Update (I)

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

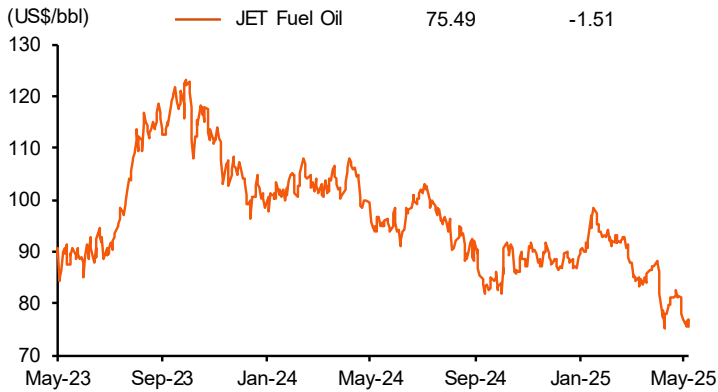
SG Refinery (BCP, TOP, PTTGC, IRPC, BSRC) Source: TOP

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)

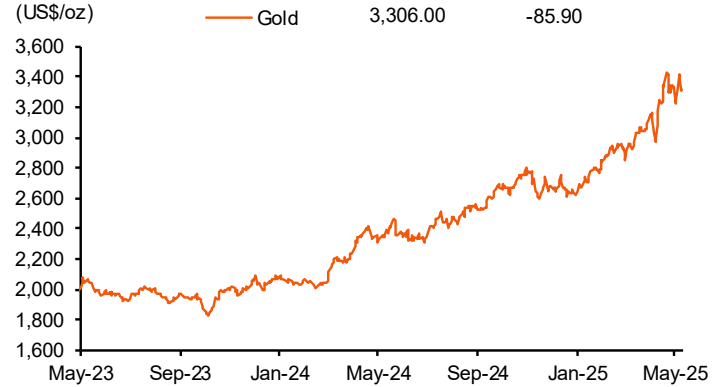
JET Fuel Oil (AAV, BA)

Source: Bloomberg



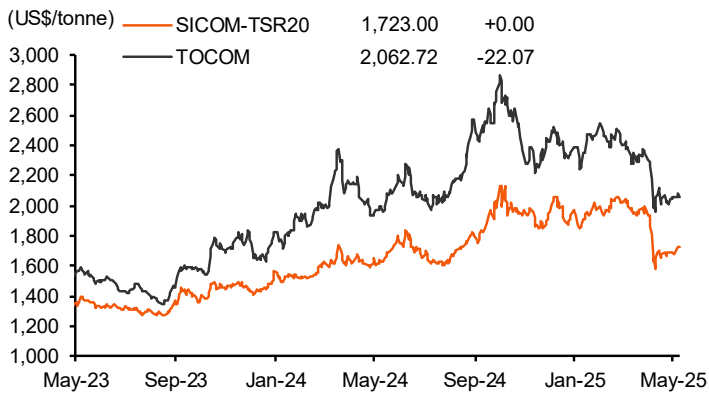
Gold

Source: Bloomberg



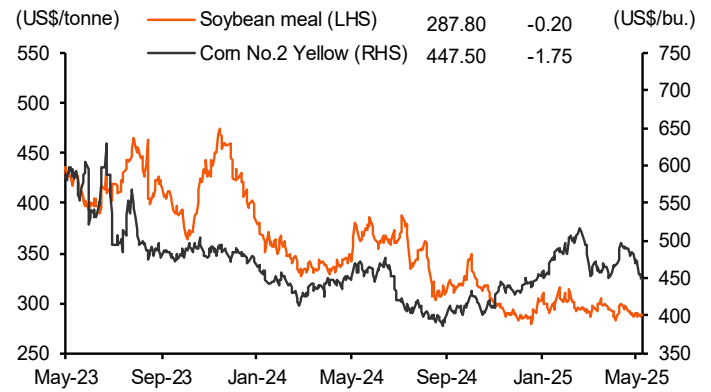
Rubber (STA, STGT, TRUBB)

Source: Bloomberg



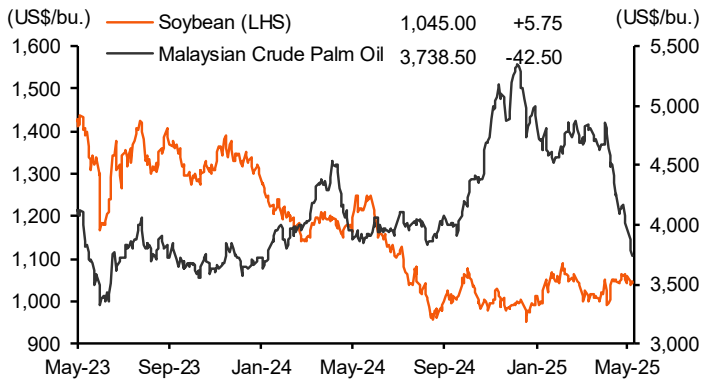
Soybean meal & Corn (CPF, GFPT)

Source: Bloomberg



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

Source: Bloomberg



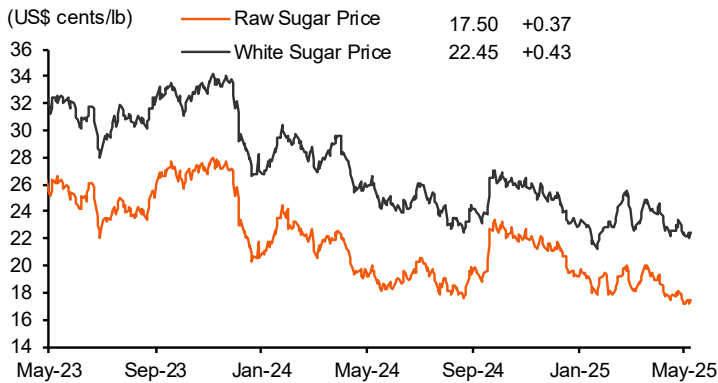
Cotton (IVL)

Source: Bloomberg



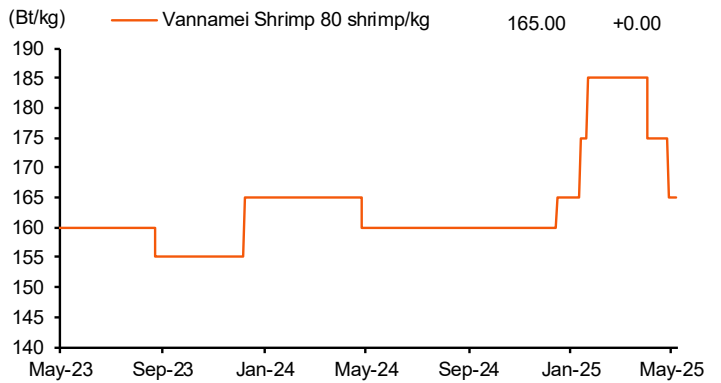
Sugar (KSL, KBS)

Source: Bloomberg



Shrimp (ASIAN, CFRESH, CPF, TU)

Source: OAE



Management Stock Trading

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 59-2)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	วันที่ได้มา	วิธีการได้มา	ประเภท หลักทรัพย์	จำนวน (หุ้น)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)
		/จำนวน	/จำนวน				
CHARAN	นาย สุกิจ จรรย์วาสน์	06/05/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	1,500	14.00	21,000
CMC	นาย วิเชียร แพทยานันท์	07/05/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	171,800	0.77	132,286
DCC	นาย มนต์รัก แสงศาสตรา	07/05/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	380,000	1.60	608,000
EP	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	02/05/68	ขาย	หุ้นสามัญ	100	1.45	145
F&D	นาง จินตนา อัสตรนี	02/05/68	ขาย	หุ้นสามัญ	175,000	60.00	10,500,000
F&D	นาย อุดม การณกรสกุล	02/05/68	ขาย	หุ้นสามัญ	469,000	60.00	28,140,000
F&D	นาย อุดม การณกรสกุล	02/05/68	ขาย	หุ้นสามัญ	291,000	60.00	17,460,000
SORKON	นาง นิรมล รุจิราโสภณ	07/05/68	โอน	หุ้นสามัญ	8,800,000	-	-
SORKON	นาย จริญญา รุจิราโสภณ	07/05/68	รับโอน	หุ้นสามัญ	4,400,000	-	-
SORKON	นาย จรัสกล รุจิราโสภณ	07/05/68	รับโอน	หุ้นสามัญ	4,400,000	-	-
TPIPL	นาย ประหยัด เลี้ยวไพรัตน์	07/05/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	1,530,000	1.03	1,575,900

Source: www.sec.or.th

แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	วิธีการ	ประเภท หลักทรัพย์	%ได้มา/ จำหน่าย	%หลังได้มา/ จำหน่าย	วันที่ได้มา/ จำหน่าย	หมายเหตุ
SONIC	นาง สุภาพร สุรพันธ์วรเวช	จำหน่าย	หุ้น	0.53	4.78	07/05/68	
SORKON	นาง นิรมล รุจิราโสภณ	จำหน่าย	หุ้น	2.79	11.95	07/05/68	
F&D	นาย หวยชิน ลี	จำหน่าย	หุ้น	8.43	0.00	02/05/68	

Source: www.sec.or.th

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

Cash Balance Lists

หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

หุ้น	ช่วงวันที่	หลักทรัพย์ที่เข้าข่าย	หุ้น	ช่วงวันที่	หลักทรัพย์ที่เข้าข่าย
	Cash balance	มาตรการกักกับการซื้อขาย		Cash balance	มาตรการกักกับการซื้อขาย
MONO	28 เม.ย. - 16 พ.ค. 25	ระดับ 1			

หมายเหตุ: เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

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

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

หลักทรัพย์ภายใต้เครื่องหมาย C (Caution)

หลักทรัพย์ในประเทศ	หลักทรัพย์ต่างดาว	ตลาด	เครื่องหมาย	สาเหตุ	วันที่เริ่มต้น	วันที่สิ้นสุด
AE	AE-F	SET	CB	รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ลบ. (SET) หรือ < 50 ลบ. (mai)	03 มี.ค. 2568	-
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	-
BROCK	BROCK-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	26 ก.พ. 2568	-
BYD	BYD-F	SET	CB	รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ลบ. (SET) หรือ < 50 ลบ. (mai)	05 มี.ค. 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/กองทุนผิติดชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	21 เม.ย. 2568	-
CV-W1	-	SET	CB	บริษัท/บริษัทย่อย/กองทุนผิติดชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	21 เม.ย. 2568	-
EE	EE-F	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	-
EVER	EVER-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	05 มี.ค. 2568	-
GEL	GEL-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	05 มี.ค. 2568	-
GEL-W5	-	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	05 มี.ค. 2568	-
GENCO	GENCO-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	27 ก.พ. 2568	-
GJS	GJS-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	03 มี.ค. 2568	-
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-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ย. 2567	-
JTS	JTS-F	SET	CB	บริษัท/บริษัทย่อย/กองทุนผิติดชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	09 เม.ย. 2568	-
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	-
MIT	MIT-F	SET	CB	ขาดทุนจากการลงทุนสุทธิประจำปี สำหรับงบการเงิน ประจำปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567	03 มี.ค. 2568	-

หมายเหตุ: ตลาดหลักทรัพย์จึงออกหลักเกณฑ์การขึ้นเครื่องหมาย “C” (Caution) บนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน เพื่อเตือนผู้ลงทุนกรณีบริษัทจดทะเบียนมีเหตุการณ์ที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะการเงินและการดำเนินธุรกิจ ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวด้วยบัญชีเงินสด (Cash Balance) เท่านั้น

Source: www.set.or.th

Cash Balance Lists (II)

หลักทรัพย์ภายใต้เครื่องหมาย C (Caution)

หลักทรัพย์ในประเทศ	หลักทรัพย์ต่างดาว	ตลาด	เครื่องหมาย	สาเหตุ	วันที่เริ่มต้น	วันที่สิ้นสุด
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	-
NOVA	NOVA-F	SET	CB	รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ลบ. (SET) หรือ < 50 ลบ. (mai)	27 ก.พ. 2568	-
NRF	NRF-F	SET	CB	บริษัท/บริษัทย่อย/กองทุน ผิดนัดชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	23 เม.ย. 2568	-
PERM	PERM-F	SET	CB	รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ลบ. (SET) หรือ < 50 ลบ. (mai)	03 มี.ค. 2568	-
PPPM	PPPM-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	05 มี.ค. 2568	-
PPPM-W6	-	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	05 มี.ค. 2568	-
PRECHA	PRECHA-F	SET	CB	รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ลบ. (SET) หรือ < 50 ลบ. (mai)	03 มี.ค. 2568	-
PTECH	PTECH-F	SET	CB	บริษัท/บริษัทย่อย/กองทุนผิดนัดชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	04 มี.ค. 2568	-
RML	RML-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	03 มี.ค. 2568	-
SABUY	SABUY-F	SET	CB	บริษัทผิดนัดชำระหนี้สถาบันการเงิน	18 พ.ย. 2567	-
SCI	SCI-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	27 ก.พ. 2568	-
SDC	SDC-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	27 ก.พ. 2566	-
STELLA	STELLA-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	03 มี.ค. 2568	-
STELLA-W5	-	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	03 มี.ค. 2568	-
STELLA-W6	-	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	03 มี.ค. 2568	-
TFI	TFI-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	26 ก.พ. 2568	-
TFI-W1	-	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	26 ก.พ. 2568	-
TRC	TRC-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	17 พ.ย. 2563	-
TRITN	TRITN-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	04 มี.ค. 2568	-
TRITN-W7	-	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	04 มี.ค. 2568	-
TSI	TSI-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 ส.ค. 2563	-
TSR	TSR-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ย. 2567	-
TSR-W2	-	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ย. 2567	-
WAVE	WAVE-F	SET	CB	ผู้สอบบัญชีไม่แสดงความเห็น/ไม่ให้อัปเดต	26 มี.ค. 2568	-
WAVE-W3	-	SET	CB	ผู้สอบบัญชีไม่แสดงความเห็น/ไม่ให้อัปเดต	26 มี.ค. 2568	-
WAVE-W4	-	SET	CB	ผู้สอบบัญชีไม่แสดงความเห็น/ไม่ให้อัปเดต	26 มี.ค. 2568	-
WIN	WIN-F	SET	CB	รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ลบ. (SET) หรือ < 50 ลบ. (mai)	05 มี.ค. 2568	-
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	-
ZAA	ZAA-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	24 ก.พ. 2568	-

หมายเหตุ: ตลาดหลักทรัพย์จึงออกหลักเกณฑ์การขึ้นเครื่องหมาย “C” (Caution) บนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน เพื่อเตือนผู้ลงทุนกรณีบริษัทจดทะเบียนมีเหตุการณ์ที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะการเงินและการดำเนินงาน ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวด้วยบัญชีเงินสด (Cash Balance) เท่านั้น

Source: www.set.or.th

NVDR Active

NVDR Turnover Net Buy Values (Bt m)					
Symbol	8 May	7 May	6 May	2 May	30 Apr
1 ADVANC	374.9	1,159.3	34.2	63.7	(39.2)
2 SCB	317.4	433.6	352.3	172.4	147.4
3 CPF	108.1	85.6	60.4	(46.0)	65.2
4 KBANK	98.3	577.2	77.8	(249.0)	715.8
5 TISCO	94.1	90.8	69.3	49.3	0.5
6 HANA	66.6	54.8	(9.1)	(13.5)	(15.4)
7 BANPU	65.1	81.4	0.7	16.9	28.1
8 OR	57.7	(20.6)	(8.1)	10.7	(37.3)
9 BTG	48.4	40.5	68.0	10.4	51.1
10 CPAXT	47.7	31.4	(13.2)	68.1	85.9
11 NCAP	41.0	9.4	(5.0)	8.5	(6.2)
12 GLOBAL	27.3	36.0	2.5	(10.7)	(6.0)
13 TFG	26.4	21.5	27.1	21.4	47.3
14 BCH	24.9	(0.7)	2.2	(0.2)	22.2
15 KCE	17.3	37.7	(26.3)	13.0	4.7
16 BLA	13.9	6.9	(8.3)	5.3	12.1
17 PLANB	13.8	37.5	(0.9)	22.0	(0.5)
18 TRUE	11.0	(187.7)	112.0	76.2	46.3
19 THANI	8.3	1.1	(1.2)	3.5	(1.3)
20 ERW	8.1	25.0	17.9	17.0	7.4

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	8 May	7 May	6 May	2 May	30 Apr
1 DELTA	(450.9)	191.4	(64.4)	(232.6)	613.4
2 CPALL	(322.7)	(292.9)	5.1	(51.6)	110.7
3 AOT	(264.3)	467.0	(272.7)	(463.4)	396.3
4 GULF	(222.2)	340.5	(210.2)	(165.9)	(109.9)
5 SCC	(198.2)	30.5	188.2	(46.5)	(42.6)
6 PTTEP	(194.0)	521.7	186.5	(154.5)	166.4
7 MINT	(180.0)	(16.5)	11.6	(22.9)	(35.6)
8 IVL	(169.6)	56.8	(25.6)	(60.7)	10.6
9 PTT	(133.1)	198.9	(64.3)	111.7	201.3
10 BDMS	(127.8)	(52.0)	(12.9)	(10.0)	7.4
11 BH	(120.5)	86.5	(32.0)	59.3	312.5
12 KTB	(119.2)	129.3	64.2	(5.4)	(277.1)
13 BBL	(111.1)	(18.6)	58.9	275.4	182.0
14 BEM	(81.2)	(45.3)	(3.3)	21.8	17.3
15 SCGP	(78.1)	7.7	(7.8)	(32.6)	2.9
16 AWC	(66.9)	63.6	(72.1)	14.2	(4.0)
17 CPN	(66.7)	(92.1)	7.5	(35.9)	(0.4)
18 EA	(61.8)	(11.3)	(132.6)	110.4	7.3
19 HMPRO	(61.5)	20.3	20.3	(11.4)	15.9
20 WHA	(60.3)	(13.3)	(37.3)	(15.1)	23.8

NVDR Most Active Values (Bt m)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 ADVANC	1,309.1	934.3	2,243.4	374.9	35.6
2 TRUE	963.8	952.8	1,916.6	11.0	56.5
3 CPALL	493.8	816.5	1,310.3	(322.7)	31.6
4 DELTA	330.0	780.9	1,110.9	(450.9)	36.8
5 PTT	461.1	594.1	1,055.2	(133.1)	47.0
6 SCB	648.7	331.4	980.1	317.4	44.0
7 GULF	305.3	527.4	832.7	(222.2)	28.2
8 KBANK	450.1	351.8	801.9	98.3	29.4
9 AOT	233.8	498.2	732.0	(264.3)	28.5
10 PTTEP	212.6	406.6	619.2	(194.0)	33.4
11 CRC	260.8	282.6	543.4	(21.8)	33.4
12 BH	181.0	301.5	482.5	(120.5)	25.3
13 KTB	171.9	291.1	463.0	(119.2)	31.1
14 MINT	132.9	312.9	445.7	(180.0)	27.3
15 CCET	207.5	217.8	425.3	(10.3)	15.4
16 CPF	262.8	154.7	417.5	108.1	44.8
17 BBL	144.1	255.2	399.2	(111.1)	30.8
18 SCC	79.7	277.9	357.6	(198.2)	24.7
19 BDMS	110.4	238.2	348.6	(127.8)	27.0
20 IVL	80.9	250.5	331.4	(169.6)	30.8

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 F&D	5.7	17.6	32.3
3 MORE	2,129.0	7,176.7	29.7
4 BBL	448.4	1,908.8	23.5
5 NDR	88.5	456.9	19.4
6 AMATA	191.1	1,150.0	16.6
7 KKP-W6	11.2	70.5	15.8
8 THIP	12.9	90.0	14.3
9 KBANK	329.5	2,369.3	13.9
10 GBX	147.6	1,089.1	13.6
11 CPALL	1,163.4	8,983.1	13.0
12 TRUE	4,073.7	34,552.1	11.8
13 MFC	14.8	125.6	11.8
14 CHO-W4	31.1	278.5	11.2
15 RCL	91.3	828.8	11.0
16 AH	38.8	354.8	10.9
17 CPF	882.2	8,407.0	10.5
18 BDMS	1,644.1	15,892.0	10.4
19 BH	81.3	795.0	10.2
20 AAV	1,301.5	12,850.0	10.1

Source: SET

Short Sell (I)

		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						
1	DELTA	2,683,200	276,000,000	102.86	101.00	1.84%	46	AMATA	380,400	6,094,930	16.02	16.20	-1.10%
2	AOT	5,375,300	208,000,000	38.70	38.50	0.51%	47	BJC	246,300	5,970,000	24.24	24.10	0.58%
3	ADVANC	668,900	203,000,000	303.48	305.00	-0.50%	48	TOP	215,600	5,730,500	26.58	26.25	1.25%
4	CPALL	3,597,200	190,000,000	52.82	52.75	0.13%	49	TCAP	115,700	5,609,350	48.48	48.75	-0.55%
5	CRC	5,815,400	122,000,000	20.98	20.70	1.35%	50	BA	365,400	5,527,270	15.13	14.90	1.52%
6	GULF	2,372,100	118,000,000	49.74	49.25	1.00%	51	HANA	267,400	5,083,700	19.01	19.10	-0.46%
7	BH	642,300	105,000,000	163.48	162.00	0.91%	52	EGCO	40,500	4,328,150	106.87	108.00	-1.05%
8	SCC	561,700	94,627,300	168.47	168.00	0.28%	53	BTS	857,300	4,241,338	4.95	4.88	1.38%
9	MINT	3,720,000	90,978,160	24.46	24.20	1.06%	54	GLOBAL	655,400	4,083,515	6.23	6.00	3.84%
10	HMPRO	10,278,400	80,353,115	7.82	7.80	0.23%	55	CPAXT	147,900	3,811,375	25.77	25.50	1.06%
11	KTC	1,418,600	64,397,525	45.40	45.75	-0.78%	56	BCP	99,700	3,763,600	37.75	37.75	0.00%
12	BDMS	2,479,700	60,984,540	24.59	24.20	1.63%	57	OSP	212,400	3,281,550	15.45	15.30	0.98%
13	TTB	32,451,200	60,833,925	1.87	1.88	-0.29%	58	PLANB	720,500	3,019,384	4.19	4.16	0.74%
14	PTTEP	535,000	53,126,225	99.30	99.50	-0.20%	59	BTG	118,300	2,870,480	24.26	24.30	-0.15%
15	BBL	353,000	50,326,750	142.57	143.00	-0.30%	60	GPSC	86,200	2,821,025	32.73	33.25	-1.57%
16	TISCO	471,600	46,269,575	98.11	98.25	-0.14%	61	SCGP	167,500	2,577,610	15.39	15.20	1.24%
17	BEM	7,808,000	46,253,400	5.92	6.00	-1.27%	62	TASCO	152,800	2,378,400	15.57	15.40	1.07%
18	PTT	1,393,500	43,546,875	31.25	31.00	0.81%	63	EA	912,900	2,352,618	2.58	2.58	-0.11%
19	IVL	1,958,500	38,090,240	19.45	19.40	0.25%	64	ICHI	201,400	2,344,680	11.64	11.60	0.36%
20	CENTEL	1,379,800	30,660,120	22.22	22.00	1.00%	65	BGRIM	197,300	2,332,620	11.82	12.00	-1.48%
21	CPN	572,300	29,641,950	51.79	51.25	1.06%	66	JMART	251,300	2,249,355	8.95	8.80	1.71%
22	SPALI	1,929,900	27,977,890	14.50	14.20	2.09%	67	SIRI	1,646,900	2,206,875	1.34	1.34	0.00%
23	KBANK	162,400	26,783,100	164.92	165.00	-0.05%	68	ITC	178,200	2,171,820	12.19	12.20	-0.10%
24	KTB	994,300	22,459,880	22.59	22.50	0.39%	69	VGI	786,100	1,762,766	2.24	2.22	1.01%
25	MTC	474,700	20,674,950	43.55	43.50	0.12%	70	CHG	934,100	1,728,347	1.85	1.84	0.56%
26	WHA	6,030,800	18,935,486	3.14	3.16	-0.64%	71	GUNKUL	1,020,400	1,677,775	1.64	1.63	0.87%
27	OR	1,210,700	17,649,680	14.58	14.50	0.54%	72	AAV	1,117,000	1,475,654	1.32	1.28	3.21%
28	CCET	2,476,900	16,556,735	6.68	7.00	-4.51%	73	BCH	93,300	1,447,630	15.52	15.20	2.08%
29	TRUE	1,276,900	16,030,180	12.55	12.50	0.43%	74	CKP	505,000	1,391,390	2.76	2.76	-0.17%
30	AWC	7,678,600	15,910,884	2.07	2.04	1.57%	75	THCOM	148,000	1,362,665	9.21	9.15	0.63%
31	KKP	327,400	15,398,150	47.03	47.00	0.07%	76	PSL	240,100	1,350,220	5.62	5.55	1.33%
32	LH	3,694,300	15,224,744	4.12	4.10	0.52%	77	KCE	74,500	1,318,500	17.70	17.50	1.13%
33	BANPU	2,819,900	13,115,610	4.65	4.70	-1.04%	78	JAS	814,800	1,309,186	1.61	1.58	1.69%
34	CBG	183,700	11,252,125	61.25	61.25	0.00%	79	STA	92,700	1,287,440	13.89	13.60	2.12%
35	SAWAD	425,400	11,212,675	26.36	26.00	1.38%	80	DOHOME	220,400	1,117,019	5.07	4.94	2.59%
36	CPF	375,200	9,726,725	25.92	26.00	-0.29%	81	SJWD	139,900	1,093,735	7.82	7.90	-1.04%
37	COM7	390,900	8,376,400	21.43	21.30	0.60%	82	SAPPE	30,800	1,057,225	34.33	34.50	-0.51%
38	AP	1,105,700	7,876,435	7.12	7.05	1.04%	83	BPP	123,200	878,575	7.13	7.10	0.44%
39	SCB	65,000	7,827,900	120.43	120.50	-0.06%	84	PRM	149,600	833,985	5.57	5.60	-0.45%
40	SISB	413,900	7,579,130	18.31	17.50	4.64%	85	QH	556,300	818,334	1.47	1.47	0.07%
41	TU	749,800	7,517,530	10.03	10.10	-0.73%	86	CK	48,300	713,200	14.77	14.80	-0.23%
42	PTTGC	388,900	7,080,670	18.21	18.00	1.15%	87	BCPG	103,400	706,980	6.84	6.85	-0.18%
43	TLI	576,900	6,706,950	11.63	11.70	-0.63%	88	STECON	87,500	650,070	7.43	7.40	0.40%
44	RATCH	244,800	6,670,800	27.25	27.25	0.00%	89	STGT	90,000	639,000	7.10	7.00	1.43%
45	JMT	457,400	6,223,600	13.61	13.40	1.54%	90	ROJNA	120,400	620,055	5.15	5.10	0.98%

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	THANI	390,100	613,348	1.57	1.55	1.44%	136	LANNA	100	1,590	15.90	16.00	-0.62%
92	IRPC	646,400	607,616	0.94	0.94	0.00%	137	BAFS	200	1,545	7.73	7.75	-0.32%
93	ERW	256,500	591,644	2.31	2.30	0.29%	138	BBGI	300	930	3.10	3.04	1.97%
94	TFG	106,900	575,070	5.38	5.35	0.55%	139	TTW	100	890	8.90	8.85	0.56%
95	RCL	23,500	529,260	22.52	22.50	0.10%	140	WHAUP	200	660	3.30	3.24	1.85%
96	BLA	25,500	440,090	17.26	17.40	-0.81%	141	BAM	100	620	6.20	6.10	1.64%
97	RBF	98,400	418,306	4.25	4.30	-1.14%							
98	PTG	49,700	357,840	7.20	7.20	0.00%							
99	SAMART	52,800	343,250	6.50	6.60	-1.50%							
100	M	19,000	337,550	17.77	17.70	0.37%							
101	PR9	12,300	303,810	24.70	24.80	-0.40%							
102	SPRC	53,600	299,140	5.58	5.45	2.40%							
103	COCOCO	37,800	275,940	7.30	7.15	2.10%							
104	MBK	13,300	211,020	15.87	15.80	0.42%							
105	SAT	16,000	191,380	11.96	11.80	1.37%							
106	GFPT	18,200	179,605	9.87	9.70	1.74%							
107	MAJOR	17,100	158,275	9.26	9.35	-1.01%							
108	STPI	52,800	139,042	2.63	2.62	0.51%							
109	TVO	5,900	135,650	22.99	22.60	1.73%							
110	AAI	32,000	131,474	4.11	4.04	1.70%							
111	SCCC	800	121,650	152.06	151.50	0.37%							
112	TTA	26,500	104,422	3.94	3.92	0.52%							
113	TKN	12,300	94,710	7.70	7.65	0.65%							
114	TIPH	4,800	94,080	19.60	19.70	-0.51%							
115	SSP	19,900	93,530	4.70	4.70	0.00%							
116	MEGA	3,000	90,325	30.11	29.50	2.06%							
117	PSH	17,200	81,174	4.72	4.68	0.84%							
118	TIPIP	35,600	76,584	2.15	2.14	0.53%							
119	SABINA	3,900	70,980	18.20	18.10	0.55%							
120	TQM	4,300	67,940	15.80	16.00	-1.25%							
121	TIPL	60,800	62,016	1.02	1.01	0.99%							
122	SUPER	276,400	55,280	0.20	0.19	5.26%							
123	RS	89,300	52,687	0.59	0.57	3.51%							
124	AIE	36,200	51,062	1.41	1.40	0.75%							
125	TOA	4,200	42,840	10.20	10.30	-0.97%							
126	EPG	16,200	40,176	2.48	2.44	1.64%							
127	BAY	1,100	24,960	22.69	22.70	-0.04%							
128	LVMH01	1,657	18,890	11.40	11.30	0.88%							
129	AEONTS	100	10,550	105.50	105.50	0.00%							
130	DCC	5,700	9,177	1.61	1.58	1.90%							
131	ASIAN	1,200	8,700	7.25	7.20	0.69%							
132	INDIA01	400	5,840	14.60	14.60	0.00%							
133	JAPAN10001	172	3,787	22.02	22.30	-1.27%							
134	HKCE01	111	2,675	24.10	24.10	0.00%							
135	SNNP	200	2,380	11.90	11.60	2.59%							

Source: SET

Foreign Board & Big Lot

Foreign Board

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
SCB-F	45,800	5,496,000	120.00	120.50	(0.41)
BH-F	13,700	2,234,050	163.00	162.00	0.62
PTT-F	42,800	1,329,700	31.00	31.00	0.00
KTB-F	14,600	328,970	22.50	22.50	0.00
TRUE-F	14,000	177,400	12.60	12.50	0.80
SSTRT-F	30,000	133,342	4.44	4.46	(0.45)
TISCO-F	200	19,600	98.00	98.25	(0.25)
LEE-F	4,800	10,752	2.24	2.24	0.00
GULF-F	200	9,850	49.25	49.25	0.00
BDMS-F	200	4,890	24.40	24.20	0.83

Source: SET

Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
OR	153,349,808	2,223,572,216	14.50	14.50	0.00	1.00
KBANK	303,100	49,958,185	164.82	165.00	(0.11)	1.00
CPALL	483,200	25,713,950	53.22	52.75	0.89	5.00
BH	144,000	23,328,000	162.00	162.00	0.00	2.00
FUEVFN01	500,000	19,229,000	38.46	39.00	(1.38)	1.00
E1VFN3001	600,000	17,947,800	29.91	30.50	(1.93)	1.00
BCH	1,000,400	15,385,252	15.38	15.20	1.18	1.00
DELTA	115,100	11,625,100	101.00	101.00	0.00	2.00
AOT	163,000	6,275,500	38.50	38.50	0.00	1.00
ADVANC	15,500	5,041,840	325.28	305.00	6.65	1.00
WHA	1,332,800	4,211,648	3.16	3.16	0.00	1.00
TOP	134,800	3,538,500	26.25	26.25	0.00	1.00
ADVANC13C2507A	3,000,000	930,000	0.31	0.31	0.00	1.00

Source: SET

Warrant Table (I)

As of 8/5/25

	Strike - In/Out The Money *	Exercise	Conversion	All In Premium Premium / (Discount) **	Expiry	Last Price(B)	Warrant	Volatility	B&S	Premium	Gearing	Implied	Exercise
		price	ratio (W:S)		date	underlying	Price (Bt)	of stocks	price(B)	to B&S		volatility	period
24CS-W1	Out	3.000	1:1.0000	136.4%	28/01/2027	1.32	0.12	77.5%	0.17	-27.9%	11.00	67.5%	28 Jan 2027
24CS-W2	Out	6.000	1:1.0000	366.7%	28/01/2028	1.32	0.16	77.5%	0.18	-9.2%	8.25	75.2%	Last business day of Jan, Jul (1st on 29 Jul 2025)
A5-W4	Out	3.500	1:1.0000	57.6%	08/08/2026	2.24	0.03	41.1%	0.07	-58.7%	74.67	31.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2024)
ACC-W2	Out	0.818	1:1.2228	232.2%	16/05/2027	0.32	0.30	95.5%	0.09	246.3%	1.30	378.3%	30 Nov 2024, 30 Nov 2025, 30 Nov 2026, 16 May 2027
B52-W4	Out	0.500	1:1.0000	130.4%	14/01/2026	0.23	0.03	116.2%	0.02	20.6%	7.67	126.7%	14 Jan 2026
BC-W2	Out	2.000	1:1.0000	120.9%	31/05/2025	0.91	0.01	28.4%	0.00	n.m.	91.00	181.5%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 30 Aug 2024)
BE8-W1	Out	75.000	1:1.0000	747.1%	31/05/2026	8.90	0.39	79.4%	0.03	n.m.	22.82	117.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BIOTEC-W2	Out	0.500	1:1.0000	178.9%	31/03/2026	0.19	0.03	60.2%	0.00	n.m.	6.33	126.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BM-W3	In	1.100	1:1.0000	-34.2%	24/06/2025	2.34	0.44	25.9%	1.04	-57.6%	5.32	na	24 Dec 2023, 24 Jun 2024, 24 Dec 2024, 24 Jun 2025
BRR-W2	Out	13.000	1:1.0000	203.5%	13/02/2026	4.34	0.17	62.7%	0.02	722.2%	25.53	93.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BR-W1	Out	5.000	1:1.0000	215.0%	01/09/2026	1.60	0.04	12.8%	0.00	n.m.	40.00	66.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
BTC-W7	Out	1.099	1:1.1840	252.6%	12/07/2026	0.35	0.16	74.4%	0.02	957.5%	2.59	177.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BTS-W8	Out	14.387	1:1.0360	195.2%	21/11/2026	4.88	0.02	22.7%	0.00	n.m.	252.78	39.5%	Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2021)
B-W8	Out	0.300	1:1.0000	520.0%	14/11/2026	0.05	0.01	201.5%	0.02	-51.9%	5.00	139.0%	15 Dec 23, 14 Jun 24, 13 Dec 24, 13 Jun 25, 15 Dec 25, 15 Jun 26, 13 Nov 26
BWG-W6	Out	0.700	1:1.0000	173.1%	13/08/2025	0.26	0.01	91.9%	0.00	757.2%	26.00	138.6%	13 Aug 2024, 13 Nov 2024, 13 Feb 2025, 13 May 2025, 13 Aug 2025
CEN-W5	Out	2.140	1:1.0000	21.5%	12/05/2026	1.81	0.06	20.0%	0.04	70.3%	30.17	26.1%	Every 15th of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Mar 2022)
CGH-W5	Out	1.000	1:1.0000	131.1%	31/05/2026	0.45	0.04	40.8%	0.00	n.m.	11.25	75.1%	Last business day of May, Nov (1st on 29 Nov 2024)
CHASE-W1	In	0.500	1:1.0000	9.0%	06/06/2027	0.78	0.35	68.7%	0.36	-3.0%	2.23	64.3%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2024)
CHAYO-W3	Out	8.759	1:1.0270	352.2%	08/12/2025	1.95	0.06	33.1%	0.00	n.m.	33.38	116.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
CHO-W4	Out	1.150	1:0.2000	900.0%	09/06/2026	0.12	0.01	341.4%	0.02	-43.9%	2.40	235.5%	Every end of month (1st on 31 Jul 2024)
CIG-W10	Out	0.500	1:1.0000	1000.0%	06/07/2028	0.05	0.05	473.6%	0.05	2.2%	1.00	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Sep 2026)
CIG-W9	Out	0.500	1:1.0000	940.0%	09/05/2028	0.05	0.02	473.6%	0.05	-56.9%	2.50	137.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Jun 2026)
CPANEL-W1	Out	5.000	1:1.0000	90.5%	14/06/2025	2.64	0.03	44.3%	0.00	n.m.	88.00	126.3%	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2023)
CV-W1	Out	1.000	1:0.5000	450.0%	22/02/2029	0.20	0.05	201.2%	0.09	-42.3%	2.00	117.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
DCON-W3	Out	0.400	1:1.0000	64.0%	04/07/2025	0.25	0.01	30.6%	0.00	n.m.	25.00	114.2%	Last business day of Jan, Jul (1st on 4 Jan 2023)
DCON-W4	Out	0.300	1:1.0000	32.0%	17/03/2027	0.25	0.03	30.6%	0.02	36.5%	8.33	37.7%	17 Sep 25, 17 Mar 26, 17 Sep 26, 17 Mar 27
DITTO-W1	Out	33.295	1:1.2010	170.8%	20/05/2025	12.30	0.01	51.3%	0.00	n.m.	1477.23	207.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
DV8-W2	In	0.800	1:1.0000	9.8%	16/07/2025	1.73	0.10	217.5%	0.86	28.3%	1.57	442.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Dec 2023)
EA-W1	Out	4.000	1:1.0000	74.0%	13/02/2028	2.58	0.49	93.2%	1.05	-53.5%	5.27	52.8%	14 Aug 25, 16 Feb 26, 17 Aug 26, 17 Feb 27, 17 Aug 27, 13 Feb 28
ECF-W5	Out	0.550	1:1.0000	330.8%	29/07/2025	0.13	0.01	217.2%	0.01	60.3%	13.00	241.1%	30 Nov 2024, 30 Mar 2025, 29 Jul 2025
EFORL-W6	Out	2.500	1:1.0000	1376.5%	31/05/2025	0.17	0.01	87.8%	0.00	n.m.	17.00	577.0%	Last business day of May, Nov (1st on 30 Nov 2022)
EMC-W7	Out	0.130	1:1.0000	166.7%	16/06/2027	0.06	0.03	136.7%	0.03	5.2%	2.00	142.8%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct (1st on 31 Jul 2024)
EP-W4	Out	8.300	1:1.0000	477.1%	29/06/2025	1.44	0.01	25.5%	0.00	n.m.	144.00	212.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
GEL-W5	Out	0.500	1:1.0000	920.0%	21/06/2025	0.05	0.01	236.6%	0.00	n.m.	5.00	520.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 19 Jul 2022)
GLORY-W1	Out	1.000	1:1.0000	46.9%	16/11/2027	0.81	0.19	108.8%	0.31	-39.6%	4.26	65.8%	Last business day of Nov (1st on 30 Nov 2023)
HYDRO-W2	Out	1.504	1:0.2659	82.8%	05/02/2027	1.09	0.13	102.5%	0.11	19.0%	2.23	120.2%	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2024)
IP-W2	Out	12.308	1:1.6260	248.0%	21/06/2025	3.54	0.02	74.6%	0.00	n.m.	287.80	159.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Dec 2023)
JAS-W4	Out	3.000	1:1.0000	116.5%	10/10/2031	1.58	0.42	63.1%	0.49	-14.3%	3.76	56.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
JMART-W5	Out	61.916	1:1.1306	604.9%	26/07/2025	8.80	0.13	51.0%	0.00	n.m.	76.53	197.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
JSP-W2	Out	4.000	1:1.0000	122.7%	08/12/2025	1.81	0.03	32.9%	0.00	n.m.	60.33	70.4%	8 Dec 2025
J-W3	Out	9.000	1:1.0000	703.5%	05/06/2026	1.14	0.16	115.4%	0.06	174.3%	7.13	146.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
J-W4	Out	3.100	1:1.0000	201.8%	01/08/2026	1.14	0.34	115.4%	0.24	38.8%	3.35	136.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
KGEN-W2	Out	1.752	1:1.1413	160.4%	31/07/2026	0.71	0.11	30.1%	0.00	n.m.	7.37	95.5%	14 Jun 2024, 13 Jun 2025, 15 Jun 2026, 31 Jul 2026
KKP-W6	Out	70.000	1:1.0000	50.5%	17/03/2026	47.00	0.73	44.9%	1.44	-49.4%	64.38	36.9%	17 Mar 2026
KUN-W2	Out	2.115	1:1.0400	75.6%	17/08/2025	1.21	0.01	47.6%	0.00	599.0%	125.84	65.9%	17 Feb 2024, 17 Aug 2024, 17 Feb 2025, 17 Aug 2025
KUN-W3	Out	1.250	1:1.0400	6.5%	23/03/2027	1.21	0.04	47.6%	0.29	-86.2%	31.46	7.1%	23 Sep 25, 23 Mar 26, 23 Sep 26, 23 Mar 27
K-W3	Out	3.000	1:1.0000	148.8%	25/06/2026	1.29	0.21	58.2%	0.04	464.8%	6.14	102.6%	29 Nov 2024, 30 May 2025, 28 Nov 2025, 25 Nov 2026
MBK-W4	In	2.873	1:1.0443	-4.8%	16/05/2025	15.80	12.70	22.7%	13.45	-5.6%	1.30	na	Every 15th of month (1st on 15 Jul 2022)
MGI-W1	In	10.000	1:1.0000	10.1%	21/08/2026	11.50	2.66	38.8%	1.89	40.8%	4.32	63.3%	21 Aug 2026
NATION-W4	Out	0.250	1:1.0000	766.7%	26/11/2025	0.03	0.01	608.1%	0.02	-56.5%	3.00	307.2%	15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 15 Mar 2024)
NER-W2	Out	5.500	1:1.0000	39.0%	15/05/2026	4.08	0.17	32.0%	0.08	118.1%	24.00	41.9%	15 Dec 2024, 15 Jun 2025, 15 Dec 2025, 15 May 2026
PACO-W1	Out	3.000	1:1.0000	121.2%	15/12/2025	1.37	0.03	28.9%	0.00	n.m.	45.67	75.9%	15 Dec 23, 13 Dec 24, 15 Dec 25
PEER-W2	Out	1.300	1:1.0000	923.1%	17/12/2026	0.13	0.03	188.0%	0.04	-23.8%	4.33	167.3%	17 Dec 2025, 17 Dec 2026
PLANET-W2	In	1.000	1:1.0000	-0.6%	11/03/2027	1.74	0.73	65.6%	0.88	-16.7%	2.38	26.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
PPPM-W6	In	0.220	1:1.0000	10.0%	19/08/2026	0.40	0.22	50.3%	0.17	30.6%	1.82	116.4%	Every 15th of month (1st on 13 Sep 2024)
PRG-W2	In	4.552	1:1.0985	7.6%	16/05/2025	7.60	3.98	12.2%	3.34	19.2%	2.10	490.8%	Every 15th of month (1st on 15 Jul 2022)
PRG-W3	In	4.680	1:1.0684	-3.9%	17/11/2025	7.60	2.80	12.2%	2.96	-5.4%	2.90	na	Every 15th of month (1st on 16 Jan 2023)
PRG-W4	In	4.844	1:1.0323	-4.4%	17/05/2027	7.60	2.50	12.2%	2.29	9.1%	3.14	28.7%	Every 15th of month (1st on 17 Jul 2024)
PRG-W5	In	4.953	1:1.0094	-8.2%	15/11/2027	7.60	2.04	12.2%	2.02	1.0%	3.76	14.5%	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2025)
PROEN-W2	In	1.000	1:1.0000	19.0%	14/10/2026	1.16	0.38	62.5%	0.33	14.9%	3.05	75.9%	14 Oct 2026
PROS-W1	Out	1.000	1:1.0000	34.2%	14/05/2026	0.79	0.06	56.6%	0.08	-23.7%	13.17	47.8%	Last business day of Jan, Jul (1st on 31 Jul 2023)
PSTC-W2	Out	1.893	1:1.0566	332.4%	11/11/2025	0.44	0.01	82.8%	0.00	854.6%	46.49	115.9%	10 Nov 2023, 10 Nov 2024, 10 Nov 2025
PSTC-W3	Out	0.500	1:1.0000	40.9%	29/04/2027	0.44	0.12	82.8%	0.17	-29.7%	3.67	58.9%	29 Apr 2025, 29 Apr 2026, 28 Apr 2027
ROCTEC-W3	Out	1.545	1:1.2940	146.5%	29/08/2025	0.63	0.01	94.3%	0.01	5.1%	81.52	94.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Sep 2023)
ROCTEC-W5	Out	1.500	1:1.0000	142.9%	05/02/2027	0.63	0.03	94.3%	0.12	-75.1%	21.00	55.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
RS-W5	Out	3.000	1:2.0000	445.6%	15/01/2026	0.57	0.22	87.0%	0.01	n.m.	5.18	184.3%	Last business day of Jan, Jul (1st on 31 Jul 2024)
SA-W1	Out	23.000	1:1.0000	206.9%	10/07/2025	7.50	0.02	8.4%	0.00	n.m.	375.00	119.5%	10 July 2025
SAMTEL-W2	Out	8.000	1:1.0000	53.0%	15/01/2027	6.00	1.18	51.5%	0.83	42.1%	5.08	65.0%	31 Jul 2025, 15 Jan 2027
SAWAD-W2	Out	79.262	1:1.2610	205.3%	30/08/2025	26.00	0.14	58.4%	0.00	n.m.	234.19	91.1%	Last business day of Feb, Aug (1st on 28 Feb 2023)
SCM-W2	Out	2.000	1:1.0000	392.7%	27/06/2025	0.41	0.02	85.5%	0.00	n.m.	20.50	280.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Sep 2023)
SCN-W2	Out	5.000	1:1.0000	968.1%	14/01/2026	0.47	0.02	37.4%	0.00	n.m.	23.50	153.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
SFLEX-W2	Out	10.000	1:1.0000	219.7%	21/01/2026	3.14	0.04	32.8%	0.00	n.m.	78.50	76.5%	20 Jan 2026
SGC-W1	Out	1.300	1:1.0000	50.0%	12/09/2025	0.90	0.05	45.5%	0.01	363.1%	18.00	74.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2024)
SGC-W2	Out	1.600	1:1.0000	111.1%	12/09/2027	0.90	0.30	45.5%	0.09	249.5%	3.00	92.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2024)
SIMAT-W3	Out	21.794	1:1.3765	2016.6%	20/05/2025	1.03	0.01	24.8%	0.00	n.m.	141.78	653.9%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct
SKE-W1	Out	1.300	1:1.0000	533.3%	01/06/2026	0.21	0.03	57.3%	0.00	n.m.	7.00	145.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
SSP-W2	Out	16.529	1:1.2100	2									

Warrant Table (II)

As of 8/5/25

	Strike - In/Out The Money *	Exercise	Conversion	All In Premium Premium / (Discount) **	Expiry	Last Price(B)	Warrant	Volatility	B&S	Premium	Gearing	Implied	Exercise
		price	ratio (W:S)		date	underlying	Price (Bt)	of stocks	price(B)	to B&S		volatility	period
TNDT-W1	Out	0.500	1:1.0000	168.4%	14/06/2025	0.19	0.01	40.5%	0.00	n.m.	19.00	237.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
TRITN-W7	Out	0.100	1:1.0000	83.3%	19/10/2025	0.06	0.01	202.5%	0.02	-55.8%	6.00	122.7%	19 Oct 2025
TSR-W2	Out	2.727	1:1.1000	1203.0%	30/10/2025	0.21	0.01	80.3%	0.00	n.m.	23.10	207.9%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct (1st on 30 Jan 2023)
TTB-W1	In	0.950	1:1.0000	-3.7%	10/05/2025	1.88	0.86	19.4%	0.93	-7.1%	2.19	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
TVDH-W3	Out	0.850	1:1.0000	561.5%	13/06/2025	0.13	0.01	66.9%	0.00	n.m.	13.00	398.9%	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	-35.8%	3.00	162.0%	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	-60.4%	3.00	100.3%	25 Jul 2025, 25 Jul 2026, 25 Jul 2027, 25 Jul 2028, 25 Jul 2029
VGI-W3	Out	9.637	1:1.2349	335.6%	23/05/2027	2.22	0.04	32.8%	0.00	n.m.	68.54	52.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2023)
VGI-W4	In	1.493	1:1.0045	-1.3%	03/09/2025	2.22	0.70	32.8%	0.70	-0.3%	3.19	25.3%	3 Sep 2025
VIBHA-W4	Out	3.000	1:1.0000	90.5%	18/07/2025	1.58	0.01	18.0%	0.00	n.m.	158.00	80.6%	Last business day of Sep (1st on 30 Sep 2022)
VIH-W1	Out	8.000	1:1.0000	23.3%	30/06/2026	7.20	0.88	18.3%	0.22	291.6%	8.18	42.0%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2024)
WAVE-W3	Out	0.144	1:1.0400	284.0%	24/10/2025	0.04	0.01	215.7%	0.01	18.1%	4.16	232.6%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct (1st on 31 Jan 2023)
WAVE-W4	Out	0.200	1:1.0000	450.0%	17/06/2027	0.04	0.02	215.7%	0.03	-28.1%	2.00	164.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2024)
WIHK-W3	Out	3.914	1:1.0220	343.1%	06/05/2026	0.89	0.03	31.4%	0.00	n.m.	30.32	96.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
XBIO-W6	Out	1.431	1:1.0481	1359.7%	05/01/2027	0.10	0.03	111.9%	0.01	392.0%	3.49	166.8%	4 Jan 2027
XBIO-W7	Out	0.954	1:1.0481	873.2%	23/12/2027	0.10	0.02	111.9%	0.02	11.8%	5.24	116.2%	22 Dec 2027
ZIGA-W2	Out	4.250	1:1.0000	232.8%	31/03/2027	1.31	0.11	83.4%	0.15	-27.8%	11.91	74.5%	31 Mar 2027

Sources: Companies data, Thanachart

Note:

** All in Premium คือ คือ ค่าที่แสดงให้นักลงทุน มองเห็น ค่าไร/ขาดทุน เมื่อนักลงทุนซื้อวอแรนต์แล้วไปแปลงสิทธิเป็นหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาด

ถ้า ค่า All in Premium ที่ได้เป็น สีเขียว หมายถึง Discount คือ เมื่อมีการแปลงสภาพสิทธิ Warrant แล้วนักลงทุนอาจสร้างกำไรจากการแปลงสภาพ เมื่อคิดรวมราคาทุน Warrant แล้ว

ถ้า ค่า All in Premium ที่ได้เป็น แดง หมายถึง Premium คือ เมื่อมีการแปลงสภาพสิทธิ Warrant แล้วนักลงทุนอาจขาดทุนจากการแปลงสภาพ เมื่อคิดรวมราคาทุน Warrant แล้ว

*Strike - In/Out Moneyเป็นค่าวัดค่าการแปลงสภาพสิทธิของ Warrant ไปเป็นหุ้นแม่ ซึ่งถ้าผลแสดงเป็น In Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ Warrant เรียบร้อยแล้ว จะได้กำไรจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาทุน Warrant เช่นกรณีได้หุ้น warrant มาฟรี.

ซึ่งถ้าผลแสดงเป็น Out Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ Warrant เรียบร้อยแล้ว จะขาดทุนจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาทุน Warrant เช่นกรณีได้หุ้น Warrant มาฟรี

* Strike Price หรือ Exercise Price คือ ราคาใช้สิทธิที่นักลงทุนมีสิทธิซื้อหรือขายหุ้นบริษัทแม่แล้วถึง

Calendar

MAY 2025				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
5	6	7	8	9
Holiday	New listing: DW BEM19C2510A BTS13C2509A DELTA19C2509A EA19P2509A GUNKUL19C2510A KBANK13P2509A SET5013C2509B SET5019P2509B SPRC19C2510A XD: ACG@0.026600 ARROW@0.250000 ASIAN@0.560300 BAY@0.450000 BEC@0.040000 BKGI@0.050000 BRR@0.500000 CHG@0.050000 COLOR@0.050000 CPALL@1.350000 CRC@0.600000 CSS@0.040000 D@0.045000 ENGY@0.160000 FLOYD@0.080000 FTE@0.120000 HERMES80@0.000000 IVL@0.175000 KCG@0.410000 KUN 25:1@0.020000 KUN@0.010000 KWM@0.070000 L&E@0.050000 LOREAL80@0.000000 LPH@0.100000 MEDEZE@0.080000 MITLIB@0.015000 NAT@0.130000 NCP@0.068000 NETBAY@1.179300 NKT@0.180000 NL@0.040000 NYT@0.420000 ONEE@0.090000 ORN@0.020000 PCSGH@0.150000 PHG@0.500000 PMC@0.002881 PMC 38:1@0.025926 PRAPAT 10:1@0.050000 PRAPAT@0.030000 PRM@0.240000 RBF@0.175000 ROCK@1.000000 SICT@0.084000 SO@0.180000 SPREME@0.110000	New listing: DW AOT41P2509A CRC13C2509A DELTA13C2509B DELTA41P2509A DJI41C2509A DJI41P2509A EA13P2508A GULF19C2509B GUNKUL13C2509A HSI28C2507E HSI28P2507C HSI28P2507D JD41C2509A NDX41C2509A NDX41P2509A OR19C2509A PTTEP13C2509A PTTEP41P2509A SCC13C2509A SET5041C2509A SPX41C2509A SPX41P2509A TLI13C2509A XD: AMARIN@0.060000 AMATAV@0.050000 AP@0.600000 APO@0.040000 ASEFA@0.140000 AU@0.330000 AYUD@1.670000 BPS@0.012500 BTC@0.012500 BTNC@0.200000 CKP@0.085000 CSR@1.910000 EASON@0.060000 ESTAR@0.010000 ICC@0.630137 ICC 2.7037037037:1@0.369863 ILINK@0.420000 JDF@0.080000 KTMS@0.023300 KUMWEL@0.060000 M@1.000000 MATI@0.100000 MGT@0.070000 MINT@0.350000 NNCL@0.060000 NOBLE@0.104000 OCC@0.080000 PCC@0.140000 PPM@0.050000 PR9@0.250000 PRAKIT@0.700000 S&J@1.500000 SELIC@0.038000 SJWD@0.280000 SK@0.050000	New listing: DW ADVANC13C2509A ADVANC13P2509A BAM13C2509A GPSC13C2509A HSI06C2509A HSI06P2507B HSI06P2508B HSI06P2509A JMT19C2509A SCC19C2509B SET5006C2509B SET5006P2509B SET5013P2509C New Share Trading MTW 205.3 m shares (MTW-W1 1:1 @1.00) SKY 1.8 m shares (PP @20.00) XD: AKP@0.037000 ALLA@0.110000 AWC@0.075000 BAFS@0.200000 BR@0.020000 CCP@0.010000 CH@0.100000 CPF@0.550000 HPT@0.022300 HUMAN@0.180000 KAMART@0.110000 MODERN@0.180000 OSP@0.300000 PIN@0.760000 SAFE@0.620000 SAWAD@0.040000 SAWAD 10:1@0.100000 SCAP 50:1@0.020000 SCAP@0.002300 SEAFCO@0.030000 SHANG@1.000000 SORKON@0.250000 SPC@1.600000 SPI@0.200000 SPI 2:1@0.500000 TAN@0.330000 TEAMG@0.140000 TPAC@0.380000	New listing: DW BAM19C2510A CBG19C2510A DELTA13P2508B JMT13C2509A MINT13C2509A SET5019P2509C New Share Trading GLOBAL 200 m shares (Stock dividend 26:1) XD: CPAXT@0.530000 GTB@0.050000 ILM@0.750000 JMART@0.230000 NEW@1.800000 PB@1.010000 SENA@0.111238 SENX@0.005730 SSSC@0.165000 TFMAMA@2.520000 TOA@0.270000 WACOAL@0.600000 XW: ORI 4:1@Free

MAY 2025				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
5	6	7	8	9
Holiday Events: US-ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตขั้นสุดท้ายเดือนเม.ย. US-ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคบริการขั้นสุดท้ายเดือนเม.ย. US-ดัชนีภาคบริการเดือนเม.ย.	XD: TACC@0.190000 TBN@0.190000 TGE@0.003180 TMAN@0.200000 TNL@0.400000 TPBI@0.300000 TRT@0.240000 VENTURE19@0.000000 WINNER@0.090000 WP@0.300000 Last trading: BC-W2 EFORL-W6 Events: US-ยอดนำเข้า ยอดส่งออก และดุลการค้าเดือนมี.ค.	XD: SM@0.030000 SNNP@0.350000 SPALI@0.850000 SWC@0.125000 TATG@0.070000 TLI@0.500000 TOPP@4.910000 TPCS@0.250000 TRP@0.200000 TRU@0.300000 VIBHA@0.050000 WHA@0.123700 XE: BC-W2 1:1@2.000000 EFORL-W6 1:1@2.50 XW: BC 10:1@Free BC 5:1@Free NOBLE 2:1@Free Events: US-EIA petroleum report US-เฟด ประเมินนโยบายการเงินและแถลงมติอัตราดอกเบี้ย (เข้า 8 เม.ย.)	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์ US-สต็อกสินค้าคงคลังภาคค้าส่งเดือนมี.ค.	Events:
12	13	14	15	16
Holiday Events:	XD: AAPL80@0.000000 AKR@0.100000 AMATA@0.550000 CHAO@0.170000 PG@0.200000 SANOFI80@0.000000 UMI@0.025000 VISA80@0.000000 Par Change: AKS Par @11.500000 (From Par @0.50) PSG Par @4.00 (From Par @1.00) Name change: Chow Steel Industries Pcl. > Chow Bright Ventures Holdings Pcl. (CHOW) Delisted: TTB-W1 Events: US-ดัชนีความเชื่อมั่นของธุรกิจขนาดย่อมเดือนเม.ย.จากสหพันธ์ธุรกิจอิสระแห่งชาติสหรัฐ (NFIB) US-ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนเม.ย.	XD: CREDIT@0.600000 DIF@0.222200 K@0.030000 POPF@0.170300 WINDOW@0.030000 Events: US-EIA petroleum report	XD: KBANK@2.500000 MSFT80X@0.000000 PINGAN80@0.000000 XW: ITEL 5:1@Free ITEL 4:1@Free TNITY 4:1@Free Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	XD: DBS19@0.000000 LLY80@0.000000 SBUX80@0.000000 TENCENT19@0.000000 TENCENT80@0.000000 Delisted: MBK-W4 PRG-W2 Events:

MAY 2025				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
19	20	21	22	23
XD: AIMIRT@0.215000 CPNCG@0.128400 CPNREIT@0.250500 DCC@0.030000 TSC@0.400000 WHART@0.191500 Last trading: TVDH-W3 Events:	XE: TVDH-W3 1:1@0.850000 Delisted: DITTO-W1 SIMAT-W3 Events:	XD: INETREIT@0.066700 SPRIME@0.100000 Events: US–EIA petroleum report	XD: FTREIT@0.188000 NONGFU80@0.000000 Delisted: SSP-W2 Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:
26	27	28	29	30
Delisted: SAFARI TM-W1 Events:	XW: IMH 2:1@Free Last trading: IP-W2 Events:	XE: IP-W2 1:1.626@12.308000 Events: US–EIA petroleum report	XD: POPMART80@0.000000 Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: ESTEE80@0.000000 Events:

JUNE 2025				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
2	3	4	5	6
Holiday Events:	Holiday Events:	XD: NIKE80@0.000000 Delisted: BC-W2 EFORL-W6 Events: US–EIA petroleum report	Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: BKNG80@0.000000 CHMOBILE19@0.000000 PEP80@0.000000 Events:
9	10	11	12	13
XD: GOOG80@0.000000 Events:	XR: PTECH 2:1@1.000000 XW: PTECH 1:1@Free Events:	Events: US–EIA petroleum report	Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: KO80@0.000000 XR: ECF 1:20@0.200000 XW: ECF 20:8@Free Last trading: TMC-W2 Delisted: TVDH-W3 Events:

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้การเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

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

Recommendation Structure:

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

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

Disclosures:

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

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาต จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต 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: บริษัททนธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.97 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมกรร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต 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 ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) ครั้งที่1/2568 ชุดที่1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2573, 2575, 2578” (“หุ้นกู้ชุดที่1-3”) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2572, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

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

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, หินผุ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รดา ลิ้มสุทธิวันภูมิ
rata.lim@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุโณทัย
siriporn.aru@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

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

กลยุทธ์การลงทุน

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

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติบโตเร็ว

พัทธดนย์ บุญนา
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

สรัชดา ศรทรง
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

พลังงาน , ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ ภูเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวลัฏ์ หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
saksid.pha@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม

ลาภินี ทิพย์มณฑล
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งศรีพัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มณฑุณี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุลศล

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@thanachartsec.co.th

สุนทร รัชชาวัต

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สภาพร

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