

Market data *	Close	% Δ	Net trade (Bt bn) *	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2025F	2026F	2027F
SET Index	1,288.0	0.8%	Foreign	+1.5	-26.9	-84.9	PE (x)	15.8	14.9	13.8
MAI Index	253.4	-0.2%	Retail	-2.7	+18.8	+105.1	Norm EPS growth (%)	(2.3)	5.5	7.3
Turnover (Bt m)	46,753	9.9%	Institutes	+1.2	+11.0	-3.4	P/BV (x)	1.4	1.3	1.3
Mkt Cap (Bt bn)	16,235	0.8%	Proprietary	+0.0	-2.8	-16.8	Yield (%)	3.7	3.9	4.2

* SET data only

** Thanachart estimates

เกิดอะไรขึ้นวันก่อน

Trading Range: 1,268-1,300

SET ทำ New High ปิด +0.78% ที่ 1,288.03 จุด นำโดยกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์-นิคมฯ มูลค่าการซื้อขาย 4.7 หมื่นล้าน ต่างชาติซื้อ 1.5 พันล้านบาท

เรามองอย่างไร:

SET และตลาดหุ้น US ทำ New High ต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยหนุนคล้ายกันคือการ "ลดดอกเบี้ย" ของธนาคารกลาง ทั้งนี้ตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไป US เดือน ส.ค. +2.9% y-y เงินเฟ้อพื้นฐาน +3.1% y-y และจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานอ่อนแอต่อเนื่อง โดย DJ +1.36%, Nasdaq +0.72% เมื่อคืนนี้...สำหรับ SET ช่วงนี้ มอง Relief Rally ไปที่ 1,300 จุด และ 1,350 +/- จุดภายในสิ้นปีนี้ จาก 1) การเมืองชัต รอดลงนโยบายเศรษฐกิจในภายในสิ้นเดือน ก.ย. คาด "คนละครึ่ง" เริ่มใช้ ต.ค.นี้ 2) Valuation ยังไม่แพง 3) นโยบายการเงินผ่อนคลายต่อ

ท่าอะไรดี: 1) Data Center Booming Theme ชอบกลุ่มนิคมฯ-ผู้ผลิตไฟฟ้า-Power Supply-Network แนะนำ "ซื้อ" DELTA AMATA WHA BCPG GPSC BGRIM BPP และ TRUE
2) Consumption Play (Update กลุ่มค้าปลีกวันนี้) + Rate Sensitive Play แนะนำ "ซื้อ" CPALL CPAXT +CPN CENTEL ERW MINT OSP PTG TIDLOR BAM +CPNREIT (เป็น Laggard Play) | "เก็งกำไร" JMT



อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล
วิษณุ ธรรมบำรุง

Siam Senses Portfolio (หน้า 2)

แนะนำ "ถือ" AMATA COM7 CPALL DELTA GULF HMPRO MOSHI MTC SAWAD TRUE (ไม่เปลี่ยน)

Fundamental: (หน้า 5)

กลุ่มค้าปลีก "Overweight" (ไม่เปลี่ยน) ด้วย 1) ภาพเศรษฐกิจที่ดีขึ้นผ่าน การผ่อนคลายนโยบายการเงิน มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และ 2) การขยายสาขา การเข้าถึงของ modern trade ที่เพิ่มขึ้น และอัตรากำไรที่ดี ทำให้เรามองว่า "De-Rating Cycle" "สิ้นสุด" ลงแล้ว คาด EPS กลุ่มกลับมาโต 10% ต่อปี ช่วง 2026-28 ให้ CPALL CPN และ MOSHI เป็น top pick:-

- CPALL "Deserves a re-rating" "ซื้อ" พื้นฐาน 64.0
- CPN "A new mall expansion round" "ซื้อ" พื้นฐาน 66.0
- MOSHI "A growth stock" "ซื้อ" พื้นฐาน 55.0
- CPAXT "Still a growth stock" "ซื้อ" พื้นฐาน 26.0
- HMPRO "Passing the bottom" "ซื้อ" พื้นฐาน 9.50
- MC "Attractive by yield" "ซื้อ" พื้นฐาน 12.5
- CRC "A cost control focus" "ถือ" พื้นฐาน 25.0
- GLOBAL "Fairly price" "ถือ" พื้นฐาน 7.30
- DOHOME "A gloomy outlook" "ขาย" พื้นฐาน 3.2
- BJC "Lowering its guidance" "ขาย" พื้นฐาน 18.0

Number Highlight	Close	Change	% Chg
Dow Jones	46,108	+617.1	+1.4
Nasdaq	22,043	+157.0	+0.7
DAX	23,704	+70.7	+0.3
Brent (US\$/bbl)	66.37	-1.1	-1.7
GRM (US\$/bbl)	4.20	+0.3	+8.5
Newcastle Coal (US\$/ton)	100.90	-1.6	-1.5
Gold (US\$/oz)	3,674	-8.4	-0.2
US 10-Year	4.02	-0.0	-0.6
US 2-Year	3.54	-0.0	-0.1
TH 10-Year	1.29	+0.0	+2.8
Bt/US\$	31.85	+0.1	+0.2

Source: Bloomberg

Technical Trading Idea:

Technical SET range: 1,283-1,301

SET ลุ้นขึ้นต่อหลังมีสัญญาณ Breakout: (The Technical Story)
SET ลุ้นขึ้นต่อ หลังมีสัญญาณ Breakout โดยมีแนวต้านที่ 1,296/1,301/1,308 จุด แนะนำให้ถือหุ้นตามต่อขึ้นไป ขณะที่แนวรับอยู่ที่ 1,283-1,286 จุด และ stop loss ยังต้องดูจนปิดเหมือนเดิม

แนะนำ

- CBG ซื้อเมื่อทะลุ 59.5 เล็งไปขายที่ 62/64.5
- AMATA ซื้อเพิ่มที่ 17.0 เล็งไปขายที่ 18.2/18.9
- CCET ซื้อเพิ่ม เล็งไปขายที่ 6.95/7.10

TradeCode: (ดูรายงาน Trade Code)

- WHA "Let Profit Run" ยกฐานขึ้น ด้าน 3.88/4.20
- CPALL "ซื้อเพิ่ม" ทะลุ Downtrend Line ด้าน 49.25/50.0
- SPRC "เริ่มสะสม" กลับตัวพร้อม Volume ด้าน 5.15/5.50

Derivatives Strategy: (ดูรายงาน The Derivatives Story)

SET50 Futures:

แนะนำ "ถือ" สถานะ Long สัญญา S50U25 ด้วยเป้าหมาย 836/850 จุด และเลื่อน Trailing Stop ขึ้นมาที่ 814 จุด

Block Trade:

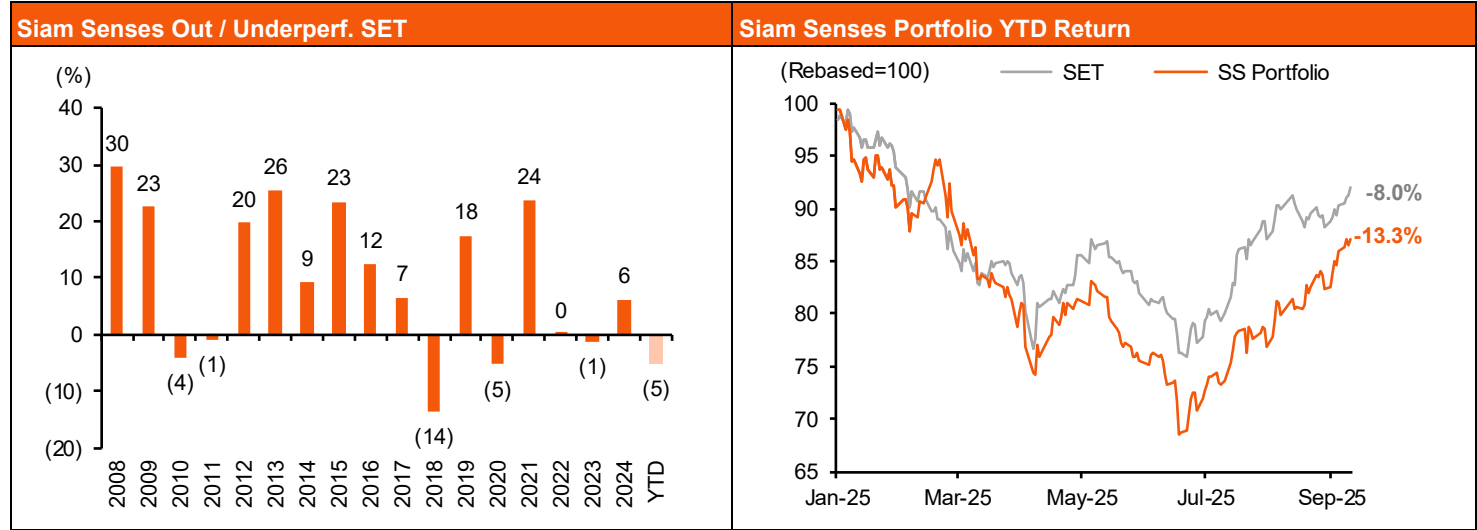
CPALL (Lev. 11.8x ด้าน 49.25/50.0 วางเงิน 80,500 บาท)
ราคาหุ้นที่ Underperform ตลาดมาก สวนทางกับกำไรที่เติบโตได้ดี ส่งผลให้ PE26 ปรับลดลงมาเหลือเพียง 13.1x เท่านั้น ซึ่งไม่สมเหตุผล เรามอง CPALL สมควรได้รับการ re-rate เนื่องจาก ธุรกิจ CPALL ที่เติบโตได้ดี โดยกำไรทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง และธุรกิจค้าปลีก-ส่งผ่าน CPAXT เติบโตได้ดี ซึ่งที่ PE26 13.1x ต่ำเป็นอันดับ 2 ในกลุ่ม มีเพียง MC ที่มี PE ต่ำกว่า แนะนำ "ซื้อ" เป้าหมายระยะสั้น 49.25/50.0 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	price	Upside	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
		(Bt)	(Bt)	(%)	(%)	(%)	(x)	(x)	(%)	(%)
AMATA	BUY	17.4	27.0	55.2	24.4	26.7	6.4	5.0	4.7	6.0
COM7	BUY	24.2	34.0	40.5	23.2	13.9	14.3	12.5	4.4	5.0
CPALL	BUY	47.8	64.0	34.0	12.8	15.9	15.2	13.1	3.3	3.8
DELTA	BUY	154.5	170.0	10.0	23.0	29.4	87.2	67.3	0.3	0.5
GULF	BUY	46.3	56.0	21.1	20.6	21.2	26.0	21.4	2.3	2.8
HMPRO	BUY	7.7	9.5	24.2	(7.1)	3.9	16.6	16.0	4.8	5.0
MOSHI	BUY	41.0	55.0	34.1	32.7	28.4	19.6	15.3	2.6	3.3
MTC	BUY	42.0	45.0	7.1	12.9	15.2	13.4	11.7	1.1	1.3
SAWAD	BUY	30.5	25.0	(18.0)	(6.7)	12.7	10.7	9.5	3.7	2.1
TRUE	BUY	11.3	15.0	32.7	61.5	52.6	24.5	16.0	0.5	1.9

Source: Thanachart estimates, Closing price 11-Sep-25
Note: พอร์ตการลงทุน Siam Senses สำหรับนักลงทุนระยะยาวผู้ซึ่งต้องการลงทุนในระยะ 6-12 เดือน



Source: SET, Thanachart estimates

หุ้นใน Siam Senses Portfolio

- **AMATA:** ได้ประโยชน์จากยอดขายที่ดินนิคมฯจากการกระจายฐานการผลิต เพราะมีความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และนโยบายของจีนมากขึ้น
- **COM7:** การคงตัวของอุตสาหกรรมช่วยให้ค่าใช้จ่ายลดลง ในขณะที่ COM7 ยังคงขยายต่อเนื่อง
- **CPALL:** ร้านสะดวกซื้อ 7-Eleven ที่ธุรกิจแข็งแกร่งจากจุดแข็งด้านสินค้าและสาขาทั่วไทย และถือหุ้น 59.93% ใน CPAXT
- **DELTA:** ได้รับประโยชน์จากเทรนด์ AI และการย้ายฐานผลิตจากไต้หวัน
- **GULF:** กำลังการผลิตไฟฟ้ายังเติบโตต่อเนื่อง ในขณะที่การขยายตัวของธุรกิจโทรคมนาคมและดาต้าเซ็นเตอร์เป็นปัจจัยหนุนใหม่
- **HMPRO:** ผู้นำร้านสินค้าตกแต่งและปรับปรุงบ้านที่มีโอกาสเติบโตจากการขยายสาขาและเพิ่มสินค้าและบริการครบวงจร
- **MOSHI:** ผู้นำร้านสินค้าไลฟ์สไตล์ที่เติบโตสูง 29% ต่อปีในปี 2025-27F จากการเปิดสาขาเพิ่มและการเพิ่มผลิตภัณฑ์
- **MTC:** กำไรขยายตัวแข็งแกร่งจาก การขยายตัวสินค้าที่มีคุณภาพ หนี้เสียลดลงและต้นทุนทางการเงินลดลง
- **SAWAD:** มูลค่าถูกและได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาลง
- **TRUE:** ได้ประโยชน์จากการแข่งขันที่เบาบางลงในกลุ่มโทรคมนาคม และยังมีกำไรลดต้นทุนได้ต่อเนื่องหลังการควบรวม

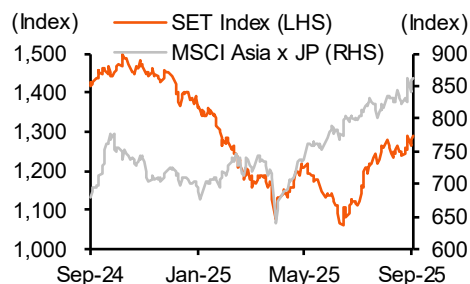
Market & Data Summary

Market Summary

Market data	Close (Index)	Δ (Pt)	Δ (%)	Value (Bt m)
SET Index	1,288.0	+10.0	+0.8	46,753
SET50 Index	833.9	+7.7	+0.9	31,941
SET100 Index	1,794.9	+16.4	+0.9	37,807
SETHD Index	1,161.8	+9.2	+0.8	15,788
MAI Index	253.4	-0.4	-0.2	739

Source: SET

SET Index vs MSCI Asia x JP



Source: Bloomberg

Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+1.48	-26.94	-84.94
Retail	-2.70	+18.80	+105.12
Institutes	+1.20	+10.99	-3.37
Proprietary	+0.02	-2.85	-16.81

Source: SET

Regional Fund Flow

Net trade (US\$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	+47	-21	-2,097
India	—	+183	-14,952
Indonesia	-12	-653	-3,748
Korea	+216	+2,320	-1,451
Philippines	+3	-35	-743
Taiwan	+1,088	+5,940	-935
Asia-6	+1,342	+7,734	-23,927

Source: Bloomberg

Market Valuation

Market data	2025F	2026F	2027F
PE (x)	15.8	14.9	13.8
Norm EPS gw (%)	(2.3)	5.5	7.3
EV/EBITDA (x)	8.8	8.3	7.7
P/BV (x)	1.4	1.3	1.3
Yield (%)	3.7	3.9	4.2
ROE (%)	8.9	9.1	9.4
Net D/E (x)	0.7	0.6	0.5

Source: Thanachart estimates

Major Indices

Index	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	46,108.00	+617.08	+1.4
NASDAQ	22,043.07	+157.01	+0.7
FTSE	9,297.58	+72.19	+0.8
SHCOMP	3,875.31	+63.09	+1.7
Hang Seng	26,086.32	-113.94	-0.4
FTSSI (Sing)	4,355.82	+9.36	+0.2
KOSPI	3,344.20	+29.67	+0.9
JCI (Indonesia)	7,747.91	+48.90	+0.6
MSCI Asia	202.12	+0.42	+0.2
MSCI Asia x JP	860.66	+0.87	+0.1
MSCI World	4,255.23	+31.56	+0.7

Major Currency

Major currency	Close	Δ	% Δ
Dollar index	97.53	-0.25	-0.3
Bt/US\$ - on shore	31.85	+0.07	+0.2
EUR/US\$	0.85	-0.00	-0.5
100JPY/US\$	147.17	-0.80	-0.5
10Y bond yield – TH	1.29	+0.03	+2.8
10Y bond yield – US	4.02	-0.02	-0.6

Commodities

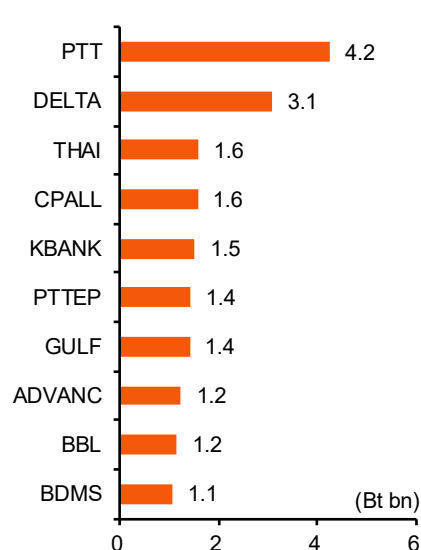
	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl) *	62.24	-0.13	-0.2
BRENT (US\$/bbl)	66.37	-1.12	-1.7
DUBAI (US\$/bbl)	67.11	+0.05	+0.1
JET Fuel (US\$/bbl)	86.54	+0.41	+0.4
Baltic Dry Index	2,111.00	-1.00	-0.0
Baltic Supramax Index	1,484.00	+6.00	+0.4
SG GRM (US\$/bbl) **	4.20	+0.33	+8.5
Gold (US\$/oz)	3,673.60	-8.40	-0.2
Coal (Newcastle)(US\$/tonne)	100.90	-1.55	-1.5
Cotton (US\$/bbl)	66.72	+0.05	+0.1

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

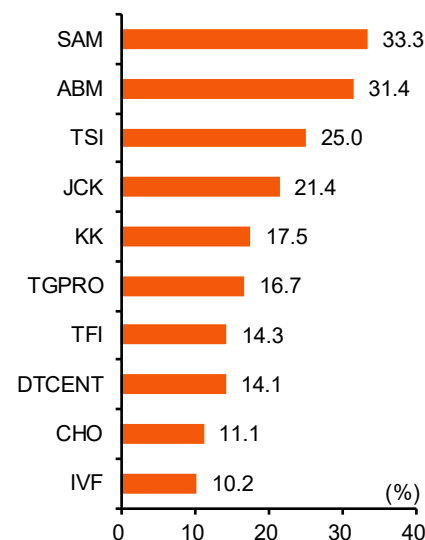
HDPE-Naphtha	343.75	+1.50	+0.4
Ethylene-Naphtha	203.75	+1.50	+0.7
PX-Naphtha	218.75	-13.50	-5.8
BZ-Naphtha	143.75	-3.50	-2.4
Steel-HRC	810.00	+5.00	+0.6
Rubber SICOM TSR20	1,738.00	-5.00	-0.3
Rubber TOCOM	2,169.18	-0.04	-0.0
Soybean (US\$/bu)	1,033.50	+8.25	+0.8
Malaysian Crude Palm	4,364.50	+0.00	+0.0
Oil (US\$/bu)			
Swine Price (Bt/kg)	56.00	-4.00	-6.7
Broiler Price (Bt/kg)	41.00	+0.00	+0.0
Vannamei Shrimp(Bt/kg)	165.00	+0.00	+0.0
Raw Sugar (US\$ cent/lb)	16.50	-0.07	-0.4
White Sugar (US\$ cent/lb)	20.97	-0.22	-1.0

Sources: Bloomberg, Bisnews, Thai oil

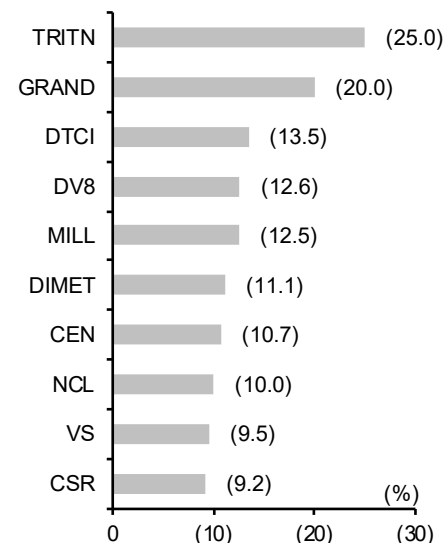
Most Active Value



Top Gainer Price -1D (%)



Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

News Update

DELTA	ซีอีโอ DELTA ซีอีอตราภาษี Reciprocal Tariff 19% ของไทยยังอยู่ในระดับแข่งขันได้ แรงปรับกลยุทธ์-ขยายลงทุนในสหรัฐ รองรับกระแส Made in America พร้อมรักษาฐานผลิตไทยและต่อยอดโซลูชัน ดันไทยสู่ศูนย์กลางการค้า เซ็นเตอร์ภูมิภาค สร้างการเติบโตมั่นคง หนุนนักลงทุนเชื่อมั่นระยะยาว	(ทันหุ้น)
+		
EURO	ช่วงครึ่งปีหลัง 2025 สดใสมากครึ่งปีแรก เฟอร์นิเจอร์หูกำลังซื้อแกร่ง ยืนยันเป้าเติบโตรายได้-กำไร 2025 เท่ากับสองหลัก ยอมรับบาทแข็งผลดีต้นทุนนำเข้าจากยุโรป พร้อมหวังรัฐบาลใหม่เร่งผลักดันเขตการค้าเสรีไทย-ยุโรป ล่าสุดผนึก SCOPE คอนโดตารางเมตรละล้านบาทจัดทำ 2 ยูนิตพิเศษ นำเฟอร์นิเจอร์แบรนด์หรูจากอิตาลี ตกแต่งภายในให้ลูกบ้าน	(ทันหุ้น)
+		
FPI	สรุปปีโรงงานอินเดียคึกคัก เดินหน้าผลิตเต็ม Capacity ขานรับนโยบายส่งเสริมอุตสาหกรรมของรัฐบาลอินเดีย Make in India หนุนออเดอร์ทะลัก ฟาก บิ๊กบอส "สมพล ธนาคำรงค์ศักดิ์" ระบุ เตรียมติดตั้งเครื่องจักรใหม่ ดัน Backlogแตะ 1,000 ล้านบาท เล็งพิจารณาหาที่ดินเพิ่ม รองรับแผนขยายเฟสใหม่	(ทันหุ้น)
+		
GFC	ฉายภาพรวมไตรมาส 3Q25 สัญญาณบวก ชีวภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว พร้อมวางแผนกลยุทธ์เชิงรุกขยายลูกค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ หวังดันรายได้ให้เติบโตตามเป้าหมายที่วางไว้	(ทันหุ้น)
+		
ITEL	งานเรียงคิว หนุนงบ 3Q25 พร้อมโตรับอานิสงส์รัฐบาลใหม่เร่งเบิกจ่ายงบ หนุนโครงการทะลักต่อเนื่อง เผยเลื่อนแผนนำบริษัทย่อย "บลู โซลูชัน" เข้าตลาดหุ้นไทย เหตุสถานการณ์ไม่เอื้อ	(ทันหุ้น)
+		
KISS	เผยซื้อคืน 15 ล้านหุ้น รวมมูลค่า 46.69 ล้านบาท เพื่อบริหารการเงินและเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารทุน หลังครบกำหนด 3 เดือน หุ้นที่ซื้อคืนสามารถจำหน่ายใหม่หรือตัดหุ้นจดทะเบียนได้ตามกฎเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์	(ทันหุ้น)
0		
KLINIQ	มั่นใจครึ่งปีหลัง 2025 สดใส จากลูกค้าเข้าใช้บริการต่อเนื่อง เดินหน้าเปิด 5 สาขาใหม่ ดันลูกค้าต่างชาติแตะ 20% พร้อมลงทุนต่อเนื่องด้านเทคโนโลยีทางการแพทย์และบุคลากร ยกระดับมาตรฐานความเชื่อมั่น	(ทันหุ้น)
+		
JMT	เตรียมออกหุ้นกู้ชุดใหม่ 2 ชุด ชุดดอกเบี้ย (4.80-5.10%) คาดเปิดจอง 25 ก.ย.25 นี้ เพื่อเสริมความแข็งแกร่งทางธุรกิจในอนาคต	(ทันหุ้น)
0		
PTTGC	นักลงทุนต่างชาติเชื่อมั่น แห่ซื้อออกหุ้นกู้ด้วยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้นสกุลเงินดอลลาร์ 1.1 พันล้านดอลลาร์ เผยยอดจองล้น 8 เท่า ท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก-อุตสาหกรรมปิโตรเคมี หนุนฐานะการเงิน	(ทันหุ้น)
+		
SPA	ทิศทางผลประกอบการไตรมาส 3Q25 มีแนวโน้มเติบโตขึ้นจากการขยายสาขา ส่งผลให้ SSSG ฟื้นตัวขึ้น ขณะที่ทิศทางจำนวนนักท่องเที่ยวมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยยังรอติดตามนโยบายจากรัฐบาลชุดใหม่ ในการดึงนักท่องเที่ยวให้กลับมา อีกทั้งยังได้ขยายธุรกิจไปยัง Wellness ผ่านพัฒนาโครงการศูนย์สุขภาพและพักผ่อนแบบครบวงจร ซึ่งจะเป็นก้าวสำคัญที่จะสร้าง New S-Curve คาดจะเปิดดำเนินการ ในไตรมาส 1Q27	(ทันหุ้น)
+		
SYNEX	แย้มผลงานไตรมาส 3Q25 ฟื้นตัวชัด จากแรงหนุนการเปิดตัว iPhone 17 หนุนยอดขายพุ่ง พร้อมคงเป้ารายได้ 4.65 หมื่นล้านบาท เดินหน้าลงทุน 100 ล้านบาท พัฒนาศูนย์นวัตกรรมยกระดับโครงสร้าง-AI-คลังสินค้า เสริมศักยภาพระยะยาว	(ทันหุ้น)
+		
WHA	เผยกองทุนต่างชาติสนใจหุ้นมากขึ้น หลังมีติดต่อมาสอบถามข้อมูล พบ 50% เป็นนักลงทุนหน้าใหม่ หลังธุรกิจเติบโตต่อเนื่อง มั่นใจปีนี้รายได้รวม-ส่วนแบ่งกำไรแตะ 2 หมื่นล้านบาท ทำออลไทม์ไฮ 4 ปีติดต่อกัน เหตุยอดโอนที่ดินสูงกว่าเป้า ธุรกิจโลจิสติกส์-สาธารณูปโภค-ไฟฟ้าเติบโตได้ตามเป้าหมาย	(ทันหุ้น)
+		

Thailand Retail Sector

โอกาสที่ซ่อนอยู่

Sector Valuation			Current	Target	Market	Norm EPS grw		— Norm PE —		— P/BV —		Div. yield	
Company	BBG Code	Rec.	price (Bt)	price (Bt)	Cap (US\$ m)	2025F (%)	2026F (%)	2025F (x)	2026F (x)	2025F (x)	2026F (x)	2025F (%)	2026F (%)
Berli Jucker	BJC TB	SELL	20.60	18.00	2,597	(0.8)	3.7	18.0	17.4	0.7	0.7	3.7	4.0
CP All Pcl	CPALL TB	BUY	47.75	64.00	13,495	12.8	15.9	15.2	13.1	3.0	2.7	3.3	3.8
CP Axtra Pcl	CPAXT TB	BUY	22.30	26.00	7,316	9.3	19.4	20.1	16.9	0.8	0.7	3.5	4.2
Central Pattana	CPN TB	BUY	56.00	66.00	7,907	(5.7)	15.7	16.2	14.0	2.3	2.2	3.7	4.2
Central Retail Corp.	CRC TB	HOLD	23.90	25.00	4,535	(9.6)	4.3	18.2	17.5	2.0	1.8	2.2	2.3
Dohome Pcl	DOHOME TB	SELL	4.28	3.20	456	(2.7)	(13.8)	22.5	26.1	1.1	1.0	1.1	1.0
Siam Global House	GLOBAL TB	HOLD	8.10	7.30	1,377	(21.5)	4.4	23.3	22.3	1.7	1.6	1.7	1.8
Home Product Cen.	HMPRO TB	BUY	7.65	9.50	3,165	(7.1)	3.9	16.6	16.0	3.8	3.6	4.8	5.0
MC Group Pcl	MC TB	BUY	11.10	12.50	277	5.6	6.4	11.6	10.9	2.4	2.3	8.6	9.2
Moshi Moshi Retail	MOSHI TB	BUY	40.75	55.00	423	32.7	28.4	19.5	15.2	5.0	4.2	2.6	3.3

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates. Based on 10 September 2025 closing prices

ด้วยแรงหนุนจากปัจจัยมหภาค เราคาดว่าภาคบริโภคนิยมจะถึงจุดต่ำสุดในปีนี้ และกลุ่มจะกลับมามี EPS ที่เติบโตที่ 9/12% ในปี 2026–27F Top Picks ของเรา ได้แก่ CPALL และ CPN ซึ่งเป็นหุ้นขนาดใหญ่ที่มีศักยภาพในการเติบโต และมูลค่าหุ้นที่ถูกกดลงอย่างมาก

ผ่านช่วงแย่ที่สุดแล้ว; คงน้ำหนักลงทุนเป็น “OVERWEIGHT”

เรายังคงน้ำหนักลงทุนเป็น “OVERWEIGHT” ต่อกลุ่มค้าปลีก เนื่องจาก 1) เราคาดว่าปัจจัยมหภาคสำคัญ ได้แก่ การผ่อนคลายนโยบายการเงิน มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และการแก้ปัญหาภาษี จะช่วยยุติการหดตัวของยอดขายสาขาเดิมในปีนี้ 2) มีกลไกการเติบโตด้วยตนเอง เช่น การขยายสาขา และการเข้าถึงตลาดโมเดิร์นเทรดที่มากขึ้น และอัตรากำไรที่ขยายตัวต่อเนื่องจะยังคงเป็นปัจจัยหลักหนุนการเติบโตในกลุ่มนี้ 3) เราเชื่อว่ารอบการถูกปรับลดมูลค่า (de-rating) ตลอดสามปีที่ผ่านมาใกล้สิ้นสุดลงแล้ว และมองว่าที่ 2026F PE ที่ 16.9 เท่า นั้นถือว่าไม่แพงสำหรับโมเดลธุรกิจค้าปลีกที่เน้นการใช้พื้นที่ชั้นวางสินค้า (shelf space) ที่ยังอยู่ในช่วงการขยายสาขา และได้ส่วนแบ่งตลาดเพิ่มจากการค้าปลีกดั้งเดิม เราคาดว่า EPS จะเติบโตเฉลี่ย 10% ในปี 2026–28F เทียบกับ 14/1% ในปี 2024–25F

ปัจจัยขับเคลื่อนไม่ได้แย่ทั้งหมด

แรงกดดันหลักต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มค้าปลีกในปีนี้เป็นมาจากยอดขายสาขาเดิมที่ติดลบ ซึ่งยังจำกัดโอกาสในการขยายตัวของอัตรากำไร อย่างไรก็ตาม ยังคงมีการขยายสาขาต่อเนื่อง ด้วยปัจจัยมหภาคที่ดีขึ้นดังที่กล่าวข้างต้น เราคาดว่ายอดขายสาขาเดิมจะถึงจุดต่ำสุดในปีนี้ที่ -1.5% และฟื้นตัวเล็กน้อยที่ 0.2/1.4% ในปี 2026-27F เมื่อยอดขายสาขาเดิมไม่หดตัวอีก การจัดโปรโมชันน่าจะลดลง ซึ่งจะเปิดโอกาสให้การเติบโตจากการขยายสาขาส่งผลต่ออัตรากำไรขั้นต้นมากขึ้น อีกทั้งยังได้แรงหนุนจากสัดส่วนสินค้าแฮนด์แบรด์ที่เพิ่มขึ้น

มูลค่าหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

หุ้นกลุ่มค้าปลีกที่เราทำบทวิเคราะห์ปรับตัวลง 17% ในปี 2024 และลดลงอีก 27% YTD เทียบกับ EPS ที่เติบโต 14/1% ในปี 2024-25F ค่าเฉลี่ยของ Forward PE ถูกปรับลงจาก 30.2 เท่า ในปี 2023 มาอยู่ที่ 24.1/18.1 เท่าในปี 2024-25F เราคาดว่า PE ปี 2026 จะอยู่ที่ 16.9 เท่า ซึ่งถือว่าไม่แพงเมื่อเทียบกับ EPS ที่เติบโต 9/12% และให้อัตราผลตอบแทนปันผลที่ 3.9/4.3% ในปี 2026-27F

หุ้น Top Picks ของเรา คือ CPALL, CPN และ MOSHI

เราเลือก CPALL เป็นหุ้น Top Pick เพราะธุรกิจ 7-Eleven ที่แข็งแกร่งและราคาที่ดีกว่าคู่แข่งที่ 2026F PE ที่ 13.1 เท่า เทียบกับ EPS ที่เติบโต 13/16% ในปี 2025-26F เราชอบ CPN เพราะมีรายได้จากศูนย์การค้าที่มั่นคงและกำลังเข้าสู่ช่วงการขยายศูนย์การค้ารอบใหม่ MOSHI เป็นหุ้นขนาดเล็กที่เราแนะนำ เนื่องจากคาดว่าจะมี EPS ที่เติบโตโดดเด่นถึง 33/28% ในปี 2025-26F

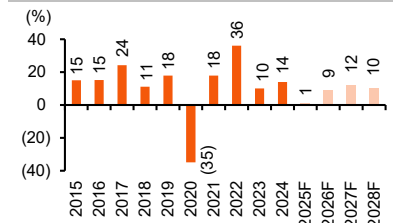


PHANNARAI TIYAPITTAYARUT

662-779-9119

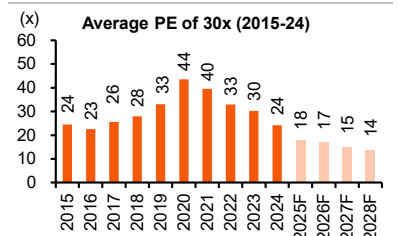
phannarai.von@thanachartsec.co.th

Retail Sector's Core EPS Growth



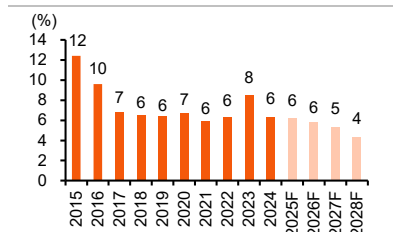
Sources: Company data, Thanachart estimates

Retail Sector's PE



Sources: Company data, Thanachart estimates

Store Expansion Growth



Sources: Company data, Thanachart estimates

SELL (Unchanged)

Change in Numbers

TP: Bt 18.00

(From: Bt 19.00)

11 SEPTEMBER 2025

Downside : 12.6%

Berli Jucker Pcl (BJC TB)

ปรับลดเป้า

ด้วยเป้าหมายของ BJC ที่ลดลงล่าสุด เราจึงปรับประมาณการกำไรลง 3-7% ในปี 2025-27F ด้วยแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่ชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นในกลุ่มฯ โดยมี EPS เติบโตเฉลี่ยที่ 4% ในปี 2026-28F เราจึงมองว่ามูลค่าปัจจุบันของ BJC ที่ 17.4 เท่า 2026F PE นั้นแพงไป



PHANNARAI TIYAPITTAYARUT

662-779-9119

phannarai.von@thanachartsec.co.th

ปรับลดกำไร และราคาเป้าหมาย

บทวิเคราะห์นี้เป็นส่วนหนึ่งของบทวิเคราะห์กลุ่มค้าปลีก "โอกาสที่ซ่อนอยู่" วันที่ 11 กันยายน 2025 เมื่อรวมธุรกิจค้าปลีกโมเดิร์นเทรดของ Big C ที่อ่อนแอกว่าคาดใน 1H25 และ 3QTD เราจึงปรับการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมลงเป็น -1.1/0/1% ในปี 2025-27F ลดจำนวนไฮเปอร์มาร์เก็ตและซูเปอร์มาร์เก็ตใหม่ลงเหลือเพียง 2 สาขาในปี (เดิมคาดไว้ที่ 7 สาขา) และอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง เราปรับกำไรลง 3/5/7% ในปี 2025-27F เมื่อปรับมาใช้ฐานปี 2026F ราคาเป้าหมายของเราลดลง 5% จาก 19.0 บาท เป็น 18.0 บาท เรายังคงแนะนำ "ขาย" เนื่องจากเราไม่เห็นปัจจัยกระตุ้นการเติบโตที่ผลักดันกำไรที่แข็งแกร่ง ขณะที่มองว่าที่ 2026F PE ที่ 17.4 เท่า นั้นสูงเกินไป

บริษัท ปรับลดเป้าหมาย

BJC ยังคงเป้าการเติบโตของยอดขายในปีที่ระดับเลขหลักเดียว (ธุรกิจบรรจภัณฑ์คาส่งตรงตัว ธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภคเติบโตระดับตัวเลขหลักเดียวกลางๆ ธุรกิจผลิตภัณฑ์ดูแลสุขภาพและเทคนิคเติบโตระดับตัวเลขหลักเดียวกลางถึงสูง และยอดขายบิกซีตรงตัว) สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นรวม บริษัท ปรับลดเป้าการเติบโตลงเหลือ 10-20bp จากเดิมที่ 20-40bp การปรับลดเป้าสำหรับ Big C หลักๆ มาจากการปรับลดเป้ายอดขายสาขาเดิมลงเหลือตรงตัว (จากบวกในระดับเลขหลักเดียวต่ำถึงกลาง) การลดจำนวนสาขาใหม่สำหรับร้านขนาดใหญ่ (ไฮเปอร์มาร์เก็ต ซูเปอร์มาร์เก็ต) เหลือ 2 สาขา และการคงเป้าอัตรากำไรขั้นต้นที่ระดับตรงตัว นอกจากนี้บริษัทตั้งเป้าปิดสาขามินิบิกซีที่ไม่ทำกำไร 164 สาขาในปี (ปิด 44 สาขาใน 1H25) ปิด 26 สาขา ในปี 2026 และปิดอีก 5 สาขาต่อปี ตั้งแต่ปี 2027

ผลการดำเนินงาน Big C อ่อนแอ

ใน 1H25 Big C มีกำไรสุทธิ 1.6 พันลบ. ลดลง 26% y-y ยอดขายลดลงเล็กน้อย 1% y-y มาอยู่ที่ 5.1 หมื่นลบ. แต่อัตรากำไรขั้นต้นกลับเป็นปัจจัยจุดรั้ง โดยลดลง 30bp y-y เหลือ 18.1% เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซาทำให้อยอดขายสินค้าอุปโภคบริโภคที่มีอัตรากำไรสูงลดลง และจำเป็นต้องทำโปรโมชันราคา EBIT margin ลดลง 50bp y-y มาอยู่ที่ 5.4% ยอดสาขาสาขาเดิมใน 3QTD อ่อนตัวลงเหลือ -3% จาก -0.6% ใน 1H25 เนื่องจากกำลังซื้อที่ยังคงอ่อนแอต่อเนื่อง ประกอบกับส่วนแบ่งยอดขายของ Big C ที่ลดลง เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจากยอดขายใน 2H25F จะลดลง 10bp y-y ซึ่งต่ำกว่าที่บริษัทคาดไว้ที่ +30bp y-y ใน 2H25F

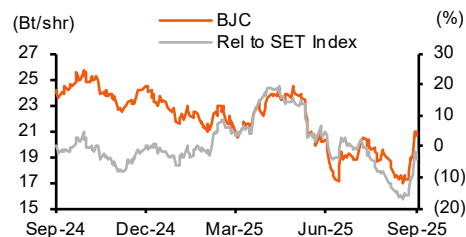
มีโอกาสดำเนินการขยายธุรกิจจำกัด

ณ ปี 2024 Big C มีไฮเปอร์มาร์เก็ต 153 สาขา ซูเปอร์มาร์เก็ต 68 สาขา และมีมินิบิกซี 1,597 สาขาในไทย ไฮเปอร์มาร์เก็ตในกัมพูชาและลาวแห่งละ 1 สาขา และมีมินิบิกซีรวม 100 สาขาในกัมพูชา ลาว และฮ่องกง เราเชื่อว่าตลาดไฮเปอร์มาร์เก็ตในไทยกำลังใกล้ถึงจุดอิ่มตัว เนื่องจากมีเครือข่ายร้านค้าที่ครอบคลุมทั่วประเทศ ซึ่งสะท้อนถึงความต้องการที่เปลี่ยนไปจากไฮเปอร์มาร์เก็ตไปสู่ตลาดประเภทอื่นๆ เช่น ร้านค้าส่งและร้านสะดวกซื้อ (CVS) เราคาดว่าจะมีร้านค้าไฮเปอร์มาร์เก็ตใหม่ 2/2/2 สาขา และซูเปอร์มาร์เก็ต 0/2/2 สาขาในปี 2025-27F

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales	157,727	159,768	159,380	162,093
Net profit	4,001	4,329	4,738	4,934
Consensus NP	—	4,697	5,143	5,590
Diff frm cons (%)	—	(7.8)	(7.9)	(11.7)
Norm profit	4,610	4,571	4,738	4,934
Prev. Norm profit	—	4,731	5,012	5,303
Chg frm prev (%)	—	(3.4)	(5.5)	(7.0)
Norm EPS (Bt)	1.2	1.1	1.2	1.2
Norm EPS grw (%)	(2.1)	(0.8)	3.7	4.1
Norm PE (x)	17.8	18.0	17.4	16.7
EV/EBITDA (x)	9.9	9.7	9.6	9.4
P/BV (x)	0.7	0.7	0.7	0.7
Div yield (%)	3.4	3.7	4.0	4.2
ROE (%)	3.8	3.8	3.9	4.0
Net D/E (%)	110.4	107.9	106.6	107.0

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 10-Sep-25 (Bt)	20.60
Market Cap (US\$ m)	2,597.4
Listed Shares (m shares)	4,007.8
Free Float (%)	25.0
Avg Daily Turnover (US\$ m)	2.9
12M Price H/L (Bt)	25.75/17.00
Sector	Commerce
Major Shareholder	TCC Corporation 45.68%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

ESG Summary Report P23

กรุณาดำเนินการตามฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน



BUY (Unchanged)

Change in Numbers

TP: Bt 64.00 (Unchanged)

Upside : 34.0%

11 SEPTEMBER 2025

CP ALL Public Co Ltd (CPALL TB)

สมควรได้รับการ re-rate

CPALL ซื้อขายที่ 2026F PE ลดลงมาอยู่ที่ 13.1 เท่า ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำที่สุดเป็นอันดับสองในกลุ่มฯ เรามองว่า CPALL สมควรได้รับการ re-rate เนื่องจากธุรกิจ 7-Eleven ที่แข็งแกร่ง และ EPS เติบโตเฉลี่ย 15% ต่อปีในปี 2025-27F เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และเป็นหุ้น Top Pick ของเรา



PHANNARAI TIYAPITTAYARUT

662-779-9119

phannarai.von@thanachartsec.co.th

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ด้วยเป็นหุ้น Top Pick ของเรา

บทวิเคราะห์นี้เป็นส่วนหนึ่งของบทวิเคราะห์กลุ่มค้าปลีก “โอกาสที่ซ่อนอยู่” วันที่ 11 กันยายน 2025 เราได้ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิของ CPALL ในปี 2025-27F ลง 2/5/6% เพื่อสะท้อนการปรับลดกำไรของบริษัทย่อย CP Axtra Pcl (CPAXT) ซึ่ง CPALL ถือหุ้นอยู่ 59.9% และสมมติฐานยอดขายสาขาเดิมของ 7-Eleven ที่ปรับลดลงเป็น 0.6/2.0% ในปี 2025-26F จากเดิมที่ 2/3% ด้วยปรับมาใช้ปีฐาน 2026F แต่ราคาเป้าหมายของเราไม่เปลี่ยนแปลงที่ 64 บาท/หุ้น เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” CPALL และเป็นหนึ่งในหุ้น Top Pick ของเรา

สมควรได้รับการ re-rating

ราคาหุ้น CPALL ปรับตัวลดลง 14% YTD แม้ว่ากำไรสุทธิ 1H25 จะเติบโต 14% y-y และอัตรากำไรของสินค้ารวมใน 7-Eleven จะสูงสุดเป็นประวัติการณ์ถึง 27.8% เรามองว่า CPALL สมควรได้รับการ re-rating เนื่องจาก: 1) CPALL เป็นหุ้นขนาดใหญ่ที่มี EPS เติบโตเฉลี่ยที่ 15% ในปี 2025-27F หลังมีกำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในปีที่แล้ว ทั้ง CVS และร้านขายส่งและขายปลีกภายใต้ CPAXT กำลังเติบโต เราคาดว่า CPAXT จะมี EPS เติบโตเฉลี่ยปีที่ 14% 2) ธุรกิจหลักของบริษัทคือ 7-Eleven ในไทย มีแนวโน้มที่จะมีกำไรทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง โดยได้แรงหนุนจากส่วนแบ่งตลาด 70% และการเปิดสาขาใหม่ 700 สาขาต่อปี ขณะที่คู่แข่ง CVS กำลังชะลอการขยายธุรกิจ หรือปิดสาขาที่ทำกำไรต่ำกว่าเป้า 3) ที่ 2026F PE ที่ 13.1 เท่า ถือเป็นระดับต่ำสุดเป็นอันดับสองในธุรกิจค้าปลีก และเราไม่คิดว่ามูลค่าปัจจุบันของบริษัทจะเหมาะสมกับฐานะราคาแห่งธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งมียอดขาย 1 ล้านลบ.

7-Eleven ทำกำไรสูงสุดต่อเนื่อง

แม้ปี 2020 7-Eleven จะเตรียมระดมทุนเพื่อลงทุนในเทสโก้ เอเชีย (ปัจจุบันคือ Lotus's) แต่กำไรของ 7-Eleven ก็เพิ่มขึ้น 16% เมื่อเทียบกับปี 2019 มาอยู่ที่ 1.91 หมื่นลบ.หนุนโดยการขยายสาขาไม่น้อยกว่า 700 สาขาต่อปี ยอดขายเฉลี่ยต่อร้านต่อวันฟื้นตัวเป็น 83,906 บาท (เพิ่มขึ้น 1% จากปี 2019) ประกอบกับ 7-Delivery และสินค้าที่มีให้เลือกมากขึ้น รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงเป็นประวัติการณ์ เราคาดว่า 7-Eleven จะมีกำไรเติบโตเฉลี่ยที่ 15% ในปี 2025-27F เป็น 2.91 หมื่นลบ. ในปี 2027F และคาดว่าจะสร้างกำไรให้ CPALL คิดเป็น 76% ของกำไรปีนั้น

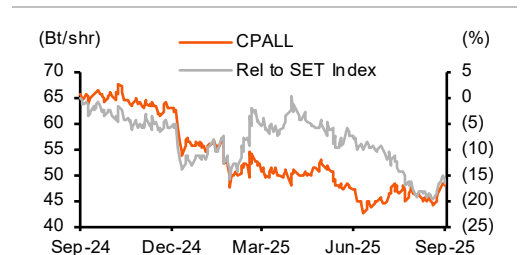
กำไรเติบโตจาก CPAXT ซึ่งถือหุ้น 59.9%

ด้วย synergies จากการรวมกิจการในปี 2025-26F เราประเมินว่ากำไรของ CPAXT จะเติบโตที่ 9/19/13% ในปี 2025-27F และสร้างกำไรให้ CPALL ลดลงเล็กน้อยจาก 25% ในปี 2024 เหลือ 24% ในปี 2027F ปัจจุบันหุ้นคือการเติบโตของยอดขาย 3-5% ต่อปี (ยอดขายรวมของ Makro Wholesale และ Lotus Retail) จากการขยายสาขาในไทย และมาเลเซีย การเติบโตของยอดขายในช่องทาง Omni การขยายตัวของอัตรากำไรขั้นต้นจากสินค้าที่มีอัตรากำไรสูงที่เน้นอาหารสดและสินค้าแฮนด์แบรด์ ประกอบกับเงื่อนไขทางการค้าที่ดีขึ้นจากการรวมกิจการ และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายที่ลดลงจากผลประโยชน์ด้านขนาด และ synergies ด้านต้นทุน

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales	987,143	1,032,905	1,094,792	1,160,803
Net profit	25,346	28,630	33,100	38,393
Consensus NP	—	27,959	30,758	33,894
Diff frm cons (%)	—	2.4	7.6	13.3
Norm profit	25,434	28,630	33,100	38,393
Prev. Norm profit	—	29,190	34,851	41,020
Chg frm prev (%)	—	(1.9)	(5.0)	(6.4)
Norm EPS (Bt)	2.8	3.1	3.6	4.2
Norm EPS grw (%)	39.4	12.8	15.9	16.2
Norm PE (x)	17.2	15.2	13.1	11.3
EV/EBITDA (x)	8.3	7.5	6.7	6.0
P/BV (x)	3.4	3.0	2.7	2.4
Div yield (%)	2.8	3.3	3.8	4.4
ROE (%)	21.4	21.3	21.9	22.6
Net D/E (%)	81.9	73.2	64.3	54.2

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 10-Sep-25 (Bt)	47.75
Market Cap (US\$ m)	13,494.7
Listed Shares (m shares)	8,983.1
Free Float (%)	63.9
Avg Daily Turnover (US\$ m)	51.4
12M Price H/L (Bt)	67.50/42.50
Sector	Commerce
Major Shareholder	C.P. Merchandising 30.78%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

ESG Summary Report P30

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลเท่านั้นและไม่ใช่ข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มีได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลนี้ไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

BUY (Unchanged)

Change in Numbers

TP: Bt 26.00

(From: Bt 29.00)

11 SEPTEMBER 2025

Upside : 16.6%

CP Aextra Pcl (CPAXT TB)

ยังคงเป็นหุ้นเติบโตสูง

แม้จะปรับกำไรลง แต่ CPAXT ยังมี EPS เติบโต 9/19/13% ในปี 2025-27F หนุนโดยการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมจากความสำเร็จของ omni channel การขยายสาขา และอัตรากำไรขั้นต้นที่ขยายตัว ซึ่งส่วนหนึ่งมาจาก synergies จากการรวมกิจการ แนะนำ “ซื้อ” TP ลดลงเหลือ 26 บาท



PHANNARAI TIYAPITTAYARUT

662-779-9119

phannarai.von@thanachartsec.co.th

ปรับลดกำไร แต่ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

บทวิเคราะห์นี้เป็นส่วนหนึ่งของบทวิเคราะห์กลุ่มค้าปลีก “โอกาสที่ซ่อนอยู่” วันที่ 11 กันยายน 2025 โดยเราได้ปรับกำไรของ CPAXT ลง 2/7/10% ในปี 2025-27F เพื่อสะท้อนอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงของ Lotus's ซึ่งคาดว่าจะหดตัวที่ 18.13% ในปีนี้ จากสัดส่วนยอดขายสินค้าหมวด non-food ที่มีอัตรากำไรสูงลดลง และการแข่งขันด้านราคาที่ยืดเยื้อ และคาดว่าจะอยู่ที่ 18.18/18.23% ในปี 2026-27F (จาก 18.3/18.4/18.5%) รวมถึงการปรับลดสมมติฐานจำนวนสาขาใหม่ของธุรกิจค้าส่ง และ Lotus's ในปีนี้ เราได้รวมการเข้าซื้อ Lucky Frozen ผู้นำด้านการนำเข้าอาหารในมาเลเซียในประมาณการ ซึ่ง CPAXT เริ่มรวมงบการเงินตั้งแต่เดือนกันยายนเป็นต้นไป ราคาเป้าหมาย (ปีฐาน 2026F) ของเราลดลง 10% มาอยู่ที่ 26.0 บาท อย่างไรก็ตาม เรายังคงมองว่า CPAXT เป็นหุ้นเติบโต โดยมี EPS เติบโตเฉลี่ยที่ 14% ในปี 2025-27F จากยอดขายสาขาเดิมที่เติบโต 0.4/1.5/2.0% การขยายสาขาลดลง 2% อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นปีละ 32/13/10bp ซึ่งเป็นผลจาก synergy จากการควบรวมกับ Lotus's ที่เกิดใน 4Q24 นอกจากนี้ CPAXT ยังมี Net D/E ที่ต่ำเพียง 0.3 เท่า ซึ่งเปิดโอกาสให้สามารถทำ M&A เพิ่มเติมในอนาคตทั้งในไทย และต่างประเทศ

แข็งแกร่งขึ้นใน 2H25F

เราคาดว่ากำไรของ CPAXT ใน 2H25F จะอยู่ที่ 6.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 12% y-y และ 34% h-h นอกจากจะเป็นช่วงไฮซีซั่นใน 4Q แล้ว เรายังคาดว่า Synergy จากการควบรวมจะเห็นชัดเจนขึ้นใน 2H25F แม้จะมีความท้าทายทางเศรษฐกิจ แต่ยอดขายสาขาเดิมยังคงทรงตัวใน 3QTD สำหรับธุรกิจค้าส่ง และเป็นบวกเล็กน้อย (<1%) สำหรับ Lotus's ยอดขายใน 2H25F คาดว่าจะเติบโต 3.4% y-y และ 2.5% h-h เทียบกับกำไร 1H25 ที่เติบโต 6% y-y นอกจากนี้ CPAXT ยังได้ประโยชน์จากแผนกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลชุดใหม่ที่อาจนำ “โครงการคนละครึ่ง” กลับมา

ขยายสาขาต่อเนื่อง

ด้วยภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซา CPAXT จึงได้ปรับลดแผนการขยายสาขาค้าส่งลงเหลือ 6 สาขา จาก 8 สาขา และ Lotus's ลงเหลือ 4 สาขา จาก 7 สาขา ในปีนี้ แต่ตั้งแต่ปีหน้า เราคาดว่าจะกลับมาเปิดสาขาค้าส่ง 8 สาขา ต่อปี ในปี 2026-28F จากทั้งหมด 171 สาขา ในไทย ณ สิ้นปี 2025F และไฮเปอร์มาร์เก็ตของโลตัส 3 สาขา ต่อปี ในไทย (จาก 228 สาขา ณ สิ้นปี 2025F) และซูเปอร์มาร์เก็ต 5 สาขาต่อปี ในไทยและมาเลเซีย (206 สาขา ณ สิ้นปี 2025F) เนื่องจากเราเห็นโอกาสในการเพิ่มส่วนแบ่งตลาดจากร้านค้าดั้งเดิม

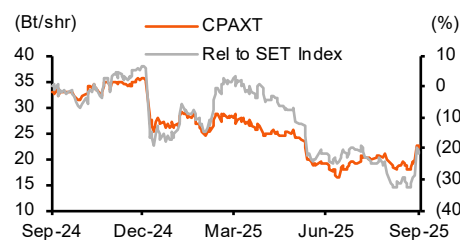
กลยุทธ์ Omnichannel ที่ประสบความสำเร็จ

กลยุทธ์ Omnichannel ของ CPAXT ประสบความสำเร็จ โดยสัดส่วนยอดขายออนไลน์เพิ่มขึ้นเป็น 18% ในปี 2024 (Makro และ Lotus) จาก 8% ในปี 2021 ใน 1H25 ยอดขายอีคอมเมิร์ซเติบโตขึ้น 25% y-y เป็น 5.1 หมื่นลบ. และหนุนให้สัดส่วนยอดขายเพิ่มขึ้นเป็น 20.4% ยอดขาย Omnichannel ที่แข็งแกร่งช่วยหนุนยอดขายสาขาเดิมให้เติบโต 1% ใน 1H25 เราคาดว่าสัดส่วนยอดขายออนไลน์จะเพิ่มขึ้นเป็น 28.1% ในปี 2027F เทียบกับ เป้าหมายห้าปีของ CPAXT ที่ 50% ช่องทางออนไลน์ช่วยให้ CPAXT ขยายฐานลูกค้าได้มากขึ้น

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales	508,745	522,961	547,416	569,004
Net profit	10,569	11,548	13,791	15,556
Consensus NP	—	11,602	12,878	14,210
Diff frm cons (%)	—	(0.5)	7.1	9.5
Norm profit	10,569	11,548	13,791	15,556
Prev. Norm profit	—	11,793	14,795	17,347
Chg frm prev (%)	—	(2.1)	(6.8)	(10.3)
Norm EPS (Bt)	1.0	1.1	1.3	1.5
Norm EPS grw (%)	22.3	9.3	19.4	12.8
Norm PE (x)	22.0	20.1	16.9	14.9
EV/EBITDA (x)	9.6	8.9	8.0	7.4
P/BV (x)	0.8	0.8	0.7	0.7
Div yield (%)	3.2	3.5	4.2	4.7
ROE (%)	3.6	3.8	4.4	4.9
Net D/E (%)	26.3	27.1	26.7	25.7

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 10-Sep-25 (Bt)	22.30
Market Cap (US\$ m)	7,315.7
Listed Shares (m shares)	10,427.7
Free Float (%)	15.3
Avg Daily Turnover (US\$ m)	6.8
12M Price H/L (Bt)	35.50/16.50
Sector	Commerce
Major Shareholder	CP All 59.93%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

ESG Summary Report P37

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลเท่านั้นและไม่ใช่คำแนะนำในการซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะ จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

BUY (Unchanged)

Change in Numbers

TP: Bt 66.00

(From: Bt 65.00)

11 SEPTEMBER 2025

Upside : 17.9%

Central Pattana Pcl (CPN TB)

การขยายศูนย์การค้ารอบใหม่

ราคาหุ้นของ CPN ถูก de-rated มาอยู่ที่ 14.0 เท่า PE ในปี 2026F ทั้งที่บริษัท เป็นธุรกิจที่มีคุณภาพสูง มีสินทรัพย์สูง และมีกระแสเงินสดที่มั่นคง อีกทั้งกำลังอยู่ในช่วงการขยายศูนย์การค้ารอบใหม่ ด้วย EPS ที่กลับมาเติบโตในระดับเลขสองหลักในปี 2026-28F เราจึงคงแนะนำ "ซื้อ"



PHANNARAI TIYAPITTAYARUT

662-779-9119

phannarai.von@thanachartsec.co.th

ปรับประมาณการกำไร; แนะนำ "ซื้อ"

บทวิเคราะห์นี้เป็นส่วนหนึ่งของบทวิเคราะห์กลุ่มค่าปลีก "โอกาสที่ซ่อนอยู่" วันที่ 11 กันยายน 2025 เนื่องจากอัตราการปรับค่าเช่าในช่วง YTD ที่ 2-3% แข็งแกร่งกว่าคาด เราจึงปรับสมมติฐานการปรับค่าเช่าเป็น 2% ในปี 2025-26F จากเดิมที่คาดไว้ 1% ทำให้เราปรับกำไรขึ้น 1-2% ในปี 2025-27F และราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น 2% มาอยู่ที่ 66 บาท/หุ้น เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ" CPN เนื่องจาก 1) ธุรกิจหลัก คือ ศูนย์การค้า มีความแข็งแกร่งท่ามกลางเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ด้วยสามารถปรับค่าเช่าเพิ่มขึ้นได้ และมีอัตราการเช่าสูงถึง 92% 2) CPN กำลังจะเปิดตัวศูนย์การค้าใหม่ 6 แห่ง ใน 2H25-27F 3) หลังค่าใช้จ่ายลงทุนสูงสุดในปีนี้ Net D/E คาดว่าจะลดลงเหลือ 0.39 เท่า ในปี 2027F จาก 0.59 เท่า เมื่อปีที่แล้ว 4) หลัง Core EPS ลดลง 6% ในปีนี้ เราคาดว่าจะกลับมาเติบโตที่ 16/12% ในปี 2026-27F และ 5) PE ถูกปรับลดลงมาอยู่ที่ 14.0 เท่า ในปี 2026F

ธุรกิจศูนย์การค้ายังคงแข็งแกร่ง

ธุรกิจศูนย์การค้าของ CPN มีความผันผวนต่อการบริโภคที่อ่อนแอต่ำกว่ากลุ่มค่าปลีกอื่นๆ อัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ยของศูนย์การค้า 42 แห่ง ยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 92% พร้อมความสามารถในการปรับค่าเช่าขึ้น 2-3% ในปีนี้มีศูนย์การค้า 5 แห่ง ที่กำลังอยู่ระหว่างการปรับปรุงใหญ่ เราจึงคาดว่าจะรายได้ค่าเช่าศูนย์การค้าจะเติบโต 2% ส่วนปี 2026-27F จะมีการเปิดตัวศูนย์การค้าใหม่ 6 แห่ง (ช่วงละ 2 แห่ง ใน 2H25, ปี 2026 และ 2027) ซึ่งจะช่วยหนุนรายได้ค่าเช่าให้เติบโต 9/12% ศูนย์การค้า Central Park ที่เปิดตัวเมื่อวันที่ 4 กันยายน มีการจองล่วงหน้าพื้นที่เช่าอยู่ที่ 80-90% ส่วนศูนย์การค้าแห่งถัดไป Central Krabi มีกำหนดเปิดในเดือนตุลาคมปีนี้

การเติบโตของกำไรต่อหุ้น (EPS) แบบสองหลักในปี 2026-27F

เราคาดว่ากำไรจะสะดุดชั่วคราวในปีนี้ เนื่องจากการให้ส่วนลดค่าเช่าที่ศูนย์การค้า 5 แห่งที่กำลังปรับปรุง รายได้จากโรงแรมลดลง 5% ยอดขายที่อยู่อาศัยลดลง และไม่มีส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมจาก Grab Taxi Holdings Thailand อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า core EPS จะเติบโตที่ 16/12% ในปี 2026-27F โดยได้แรงหนุนจากการเปิดศูนย์การค้าใหม่ 6 แห่ง ที่จะเพิ่มพื้นที่เช่ารวมสุทธิขึ้นอีก 26% จากเดิมที่มี 1.7 ล้านตร.ม. รวมถึงส่วนแบ่งกำไร 722/206 ลบ. ในปี 2026-27F จากการโอนกรรมสิทธิ์คอนโด Dusit Residence ซึ่งเป็นการร่วมลงทุน 30%

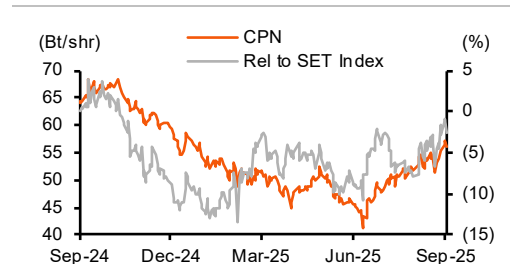
ฐานะการเงินแข็งแกร่ง

แม้จะอยู่ในช่วงการขยายศูนย์การค้ารอบใหม่ แต่ค่าใช้จ่ายลงทุนจะสูงสุดในปีนี้ที่ 3.4 หมื่นลบ. และจะลดลงเหลือ 2.4 หมื่นลบ. ในปี 2026F และ 1.9 หมื่นลบ. ในปี 2027F เนื่องจากมีศูนย์การค้า 2 แห่งที่จะเปิดใน 2H25 (หนึ่งแห่งเปิดแล้ว อีกหนึ่งแห่งจะเปิดในเดือนหน้า) ส่วนที่เหลืออยู่ระหว่างการก่อสร้าง ด้วยคาดว่า EBITDA จะอยู่ที่ 3.17/3.51 หมื่นลบ. ในปี 2026-27F ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุน (Net D/E) คาดว่าจะลดลงมาอยู่ที่ 0.39 เท่า นอกจากนี้ CPN ยังประกาศซื้อหุ้นคืนมูลค่าสูงสุด 5.0 พันลบ. (111 ล้านหุ้น คิดเป็น 2.47% ของหุ้นที่จำหน่ายแล้ว) ในระยะเวลา 6 เดือน ตั้งแต่วันที่ 18 สิงหาคม 2025 ถึง 17 กุมภาพันธ์ 2026

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales	49,615	48,217	52,699	58,688
Net profit	16,729	16,791	18,748	20,814
Consensus NP	—	17,198	18,809	20,271
Diff frm cons (%)	—	(2.4)	(0.3)	2.7
Norm profit	16,444	15,511	17,948	20,014
Prev. Norm profit	—	15,228	17,742	19,700
Chg frm prev (%)	—	1.9	1.2	1.6
Norm EPS (Bt)	3.7	3.5	4.0	4.5
Norm EPS grw (%)	18.2	(5.7)	15.7	11.5
Norm PE (x)	15.3	16.2	14.0	12.6
EV/EBITDA (x)	11.3	11.0	9.9	8.7
P/BV (x)	2.5	2.3	2.2	2.0
Div yield (%)	3.8	3.7	4.2	4.6
ROE (%)	17.1	14.9	16.0	16.5
Net D/E (%)	58.5	56.3	50.3	39.0

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 10-Sep-25 (Bt)	56.00
Market Cap (US\$ m)	7,906.9
Listed Shares (m shares)	4,488.0
Free Float (%)	68.7
Avg Daily Turnover (US\$ m)	13.8
12M Price H/L (Bt)	68.25/41.25
Sector	PROP
Major Shareholder	Central Holding Co., Ltd 26.21%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

ESG Summary Report P44



HOLD (From: BUY)

Change in Recommendation

TP: Bt 25.00

(From: Bt 24.00)

11 SEPTEMBER 2025

Upside : 4.6%

Central Retail Corp Pcl (CRC TB)

การให้ความสำคัญกับการควบคุมต้นทุน

แม้คาดว่าธุรกิจของ CRC จะใช้เวลากว่ายอดขายสาขาเดิมจะฟื้นตัว แต่การเข้าสู่วัยการลงทุนที่ต่ำลงจะทำให้การขยายสาขาชะลอลง และจำกัดศักยภาพในการเติบโตในระยะกลาง การซื้อขาย 2026F PE ที่ 17.5 เท่า นั้นสูงกว่าคู่แข่งใหญ่รายอื่น เราจึงคำแนะนำลดลงเป็น "ถือ" ราคาเป้าหมายที่ 25 บาท ด้วยคาดว่า core EPS จะอยู่ที่ -10/4%/6% ในปี 2025-27F



PHANNARAI TIYAPITTAYARUT

662-779-9119

phannarai.von@thanachartsec.co.th

ปรับลดประมาณการกำไร

บทวิเคราะห์นี้เป็นส่วนหนึ่งของบทวิเคราะห์กลุ่มค้าปลีก "โอกาสที่ซ่อนอยู่" วันที่ 11 กันยายน 2025 เราปรับกำไร CRC ลง 1-4% ต่อปี ในปี 2025-27F จากการปรับสมมติฐานการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมที่ลงมาอยู่ที่ -1.7/+1.4% ในปี 2026-27F (จากเดิม -1.2/1.9%) และการลดสมมติฐานการเปิดสาขาใหม่ในปี 2025-26F อย่างไรก็ตามเราปรับยอดขายสาขาเดิมสำหรับปี 2025F เป็น -3.8% จาก -4.5% เนื่องจากยอดขายสาขาเดิมของกลุ่มฮาร์ดแวร์ดีขึ้นเป็น -3% ใน 3QTD จาก -7% ถึง -8% ใน 1H25 จากยอดขายสาขาเดิมของไทวัสดุที่ตัวดีขึ้นเป็น -1% ใน 3QTD และยอดขายสาขาเดิมของร้านอิเล็กทรอนิกส์เหิงยงเคมในเวียดนามที่ปรับตัวดีขึ้นเป็น -6% ใน 3QTD จาก -12/-22% ใน 1Q25-2Q25 เนื่องจากการปิดสาขาที่ไม่ทำกำไร 8 สาขา ใน 1H25 แม้ว่าเราจะปรับกำไรลง แต่ราคาเป้าหมายเพิ่มเป็น 25.0 บาท/หุ้น จาก 24 บาทอิงปีฐาน 2026F

ปรับลดคำแนะนำเป็น "ถือ"

เราปรับลดคำแนะนำ CRC เป็น "ถือ" (จาก "ซื้อ") 1) หลังราคาหุ้นเพิ่มขึ้น 47% จากจุดต่ำสุดในเดือนมิถุนายนปี 2025 ซึ่งทำให้ซื้อขายที่ 2026F PE ที่ 17.5 เท่า เราคิดว่ามูลค่าหุ้นนี้แพงไปเมื่อเทียบกับหุ้นขนาดใหญ่อื่นในกลุ่ม 2) นโยบายควบคุมต้นทุนน่าจะช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับฐานะทางการเงินของบริษัท แต่อาจเป็นอุปสรรคต่อการเติบโตในระยะกลาง เราคาดว่า core EPS จะกลับมาเติบโตที่ 4/6% ในปี 2026-27F หลังลดลง 10% ในปี 2025 3) CRC เป็นหุ้นใหญ่ที่มีโอกาสเติบโตในระยะยาวจากการกระจายธุรกิจที่ในธุรกิจอาหาร ฮาร์ดแวร์ และแฟชั่น ซึ่งเป็นรากฐานที่ดีสำหรับการเติบโตในระยะยาว

แผนปรับลดต้นทุน

ท่ามกลางการบริโภคที่ชะลอตัว CRC ภายใต้การนำของ CEO คนใหม่ คุณสุทธิสาร จิราธิวัฒน์ ซึ่งเป็นสมาชิกในครอบครัวผู้ก่อตั้ง ประกาศแผนลดต้นทุนเหลือ 4.5-4.7 หมื่นลบ. ในปี 2025-27F ซึ่งต่ำกว่าปี 2022-24 ที่ใช้งบราว 7.7 หมื่นลบ. ถึง 40% โดย 55% เป็นงบสำหรับขยายสาขา และ 45% สำหรับปรับปรุงสาขา ตัวงบลงทุนใหม่ปีละ 1.5-1.6 หมื่นลบ. คิดเป็นราวครึ่งหนึ่งของ EBITDA หลังหักดอกเบี้ยในปี 2025-27F เราจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สุทธิต่อทุนจะลดลงมาอยู่ที่ 0.6 เท่าในปี 2027F จาก 1.1 เท่า ในปี 2024 นอกจากนี้ CEO คนใหม่ยังวางแผนลดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ได้แก่ ค่าใช้จ่ายด้านไอที ค่าใช้จ่ายบุคลากร ค่าใช้จ่ายการตลาด และใช้ประโยชน์จากความสามารถเปรียบเทียบขนาดภายในหน่วยธุรกิจของ CRC และระหว่างกลุ่มเซ็นทรัล

ธุรกิจขนาดใหญ่และมีการกระจายความเสี่ยงที่ดี

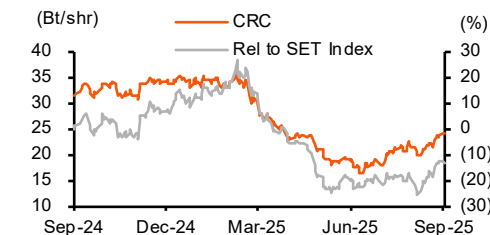
CRC ดำเนินธุรกิจหลากหลายกลุ่ม ได้แก่ กลุ่มอาหาร กลุ่มสินค้าฮาร์ดแวร์ และกลุ่มแฟชั่น (40%, 31% และ 29% ของยอดขายปี 2024) ในไทย เวียดนาม และอินเดีย (73%, 20% และ 7% ของยอดขายปี 2024) พื้นที่ที่มีโอกาสเติบโตคือการขยายสาขาของร้านไทวัสดุในไทย และธุรกิจอาหารในไทย และเวียดนาม (ค่าส่ง/ไฮเปอร์มาร์เก็ต/ซูเปอร์มาร์เก็ต) ที่ซึ่งการเข้าถึงโมเดิร์นเทรดยังอยู่ในระดับต่ำ เมื่อเศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัวทั้งในไทยและเวียดนาม CRC พร้อมทั้งจะเติบโตหนุนโดยรูปแบบร้านค้าที่หลากหลาย

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือชักชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไม่ทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales	244,200	251,600	259,420	276,081
Net profit	8,136	7,904	8,248	8,773
Consensus NP	—	8,302	9,171	10,117
Diff frm cons (%)	—	(4.8)	(10.1)	(13.3)
Norm profit	8,742	7,904	8,248	8,773
Prev. Norm profit	—	7,968	8,358	9,165
Chg frm prev (%)	—	(0.8)	(1.3)	(4.3)
Norm EPS (Bt)	1.4	1.3	1.4	1.5
Norm EPS grw (%)	7.0	(9.6)	4.3	6.4
Norm PE (x)	16.5	18.2	17.5	16.4
EV/EBITDA (x)	6.6	6.5	6.3	6.0
P/BV (x)	2.1	2.0	1.8	1.7
Div yield (%)	2.5	2.2	2.3	2.4
ROE (%)	12.9	11.1	10.9	10.8
Net D/E (%)	110.4	90.7	77.2	62.6

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 10-Sep-25 (Bt)	23.90
Market Cap (US\$ m)	4,534.7
Listed Shares (m shares)	6,031.0
Free Float (%)	57.8
Avg Daily Turnover (US\$ m)	13.5
12M Price H/L (Bt)	36.00/16.30
Sector	Commerce
Major Shareholder	Harg Central Department Store Co.,Ltd. 35.06%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

ESG Summary Report P51

SELL (Unchanged)

Change in Numbers

TP: Bt 3.20

(From: Bt 3.00)

11 SEPTEMBER 2025

Downside : 25.2%

Dohome Public Co Ltd (DOHOME TB)

แนวโน้มไม่สดใส

การกลับมาเปิดสาขาใหม่ในปีนี้จะเกิดขึ้นในช่วงที่เศรษฐกิจไม่เอื้ออำนวย และน่าจะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิที่บางอยู่แล้วของบริษัทฯ ด้วย คาดว่า EPS จะหดตัว 3/14% ในปี 2025-26F เรามองว่า DOHOME นั้นแพง ที่ 2026F PE ที่ 26.1 เท่า



PHANNARAI TIYAPITTAYARUT

662-779-9119

phannarai.von@thanachartsec.co.th

คงคำแนะนำ “ขาย”

บทวิเคราะห์นี้เป็นส่วนหนึ่งของบทวิเคราะห์กลุ่มค้าปลีก “โอกาสที่ซ่อนอยู่” วันที่ 11 กันยายน 202 เราคงคำแนะนำ “ขาย” DOHOME โดยปรับประมาณการกำไรปี 2025–27F ที่ 7/-10/-1% เนื่องจากปรับสมมติฐานยอดขายสาขาเดิมลงเป็น -6.5/-3.0% ในปี 2025-26F จากยอดขายสาขาเดิมใน 3QTD ที่ต่ำกว่าคาด แต่ปรับเพิ่มอัตรากำไรขึ้นต้น 58bps เป็น 17.7% ในปีนี้ เนื่องจากปรับมาในปี 2026F ราคาเป้าหมายจึงเพิ่มขึ้น 7% เป็น 3.20 บาท/หุ้น อย่างไรก็ตาม หุ้น DOHOME ยังคงแพงที่ 2026F PE ที่ 26.1 เท่า เทียบกับ EPS ที่เติบโต -3/-14% ในปี 2025-26F

การขยายสาขา: เจ็บก่อนจะได้ประโยชน์

ตั้งแต่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในปี 2019 DOHOME ได้เดินหน้าขยายสาขาเชิงรุกเพื่อก้าวขึ้นเป็นผู้เล่นรายใหญ่ ณ สิ้นปี 2024 บริษัทฯ มีสาขานาขนาดใหญ่เพียง 24 สาขา และขนาดเล็ก 15 สาขา โดยในปี 2024 บริษัทฯ ได้หยุดขยายสาขาชั่วคราวเนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนที่สูงถึง 1.3 เท่า และเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ในปีนี้บริษัทฯ กลับมาขยายสาขาอีกครั้ง โดยมีแผนเปิดร้านขนาดใหญ่ 3 แห่ง (มากกว่า 20,000 ตร.ม.) และ Dohome To Go ขนาด 800–1,000 ตร.ม. อีก 10–12 แห่ง บริษัทฯ ตั้งเป้าจะมีร้านขนาดใหญ่ 32 แห่ง และ Dohome To Go 50 แห่ง ภายในปี 2027 แม้การขยายตัวจะส่งผลบวกต่อการเติบโตในระยะยาว แต่ในช่วงเศรษฐกิจอ่อนแอ เราคาดว่าต้นทุนจะเพิ่มขึ้น และ EBIT margin จะลดลงโดยอัตรากำไรสุทธิที่บางอยู่แล้วที่ 2.1% ในปี 2025F และเราคาดว่าจะลดลงเป็น 1.8% ในปี 2026F

ธุรกิจมีแนวโน้มอ่อนแอ

เนื่องจากได้ประโยชน์จากการเบิกจ่ายโครงการภาครัฐมากขึ้นตั้งแต่กลางปีที่ผ่านมา DOHOME จึงมียอดขายสาขาเดิมเป็นบวกเล็กน้อยที่ 1.5/0.4% ใน 4Q24-1Q25 ยอดขายสาขาเดิมเติบโตหดตัวลง -9.3% ใน 2Q25 จากความต้องการจากลูกค้าขั้นสุดท้ายอ่อนแอ และเริ่มได้รับผลกระทบจากการขาดแคลนหลัก โดยยอดขายสาขาเดิมของเหล็กลดลงเกือบ 20% ในเดือนมิถุนายน และเนื่องจากปัญหาอุปทานเหล็กยังไม่ได้รับการแก้ไข ยอดขายสาขาเดิม 3QTD จึงอยู่ที่ราว -9% ถึง -11% ในทางตรงกันข้าม สัดส่วนยอดขายเหล็กซึ่งมีอัตรากำไรต่ำที่ลดลง ทำให้อัตรากำไรขึ้นต้นใน 2Q25 เพิ่มขึ้น 53bp y-y มาอยู่ที่ 18.0% เราคาดว่าอัตรากำไรขึ้นต้นจะยังคงอยู่ในระดับสูงจนกว่าอุปทานเหล็กจะกลับมาเป็นปกติ ซึ่งอาจเป็นใน 4Q25F ดังนั้น เราคาดว่าอัตรากำไรขึ้นต้นจะเพิ่มขึ้น 58bp y-y เป็น 17.7% ในปีนี้ และลดลง 22 bp y-y เป็น 17.5% ในปีหน้า

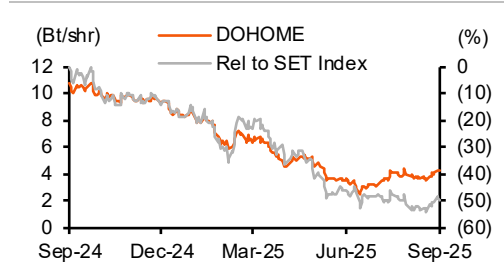
ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นหักล้างประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง

เราคาดว่า Net D/E จะอยู่ที่ 1.3 เท่า ในปี 2025–26F โดยส่วนใหญ่เป็นหนี้สินที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัวจากเงินกู้ธนาคาร ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยคาดว่าจะลดลง 18% ในปี 2025F เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง แต่คาดว่าจะทรงตัวในปี 2026–27F เนื่องจากหนี้สินที่เพิ่มขึ้นจากการขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง EBIT margin คาดว่าจะลดลงเป็น 4.2/3.6% ในปี 2025–26F จาก 4.4% ในปีที่ผ่านมา เนื่องจากค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นจากการเปิดสาขาใหม่

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales	30,991	29,950	31,556	35,029
Net profit	674	643	556	697
Consensus NP	—	690	811	964
Diff frm cons (%)	—	(6.7)	(31.4)	(27.7)
Norm profit	658	643	556	697
Prev. Norm profit	—	602	619	703
Chg frm prev (%)	—	6.9	(10.2)	(0.9)
Norm EPS (Bt)	0.2	0.2	0.2	0.2
Norm EPS grw (%)	23.6	(2.7)	(13.8)	25.4
Norm PE (x)	21.9	22.5	26.1	20.8
EV/EBITDA (x)	13.1	13.6	14.3	13.5
P/BV (x)	1.1	1.1	1.0	1.0
Div yield (%)	1.2	1.1	1.0	1.2
ROE (%)	5.3	4.9	4.1	4.9
Net D/E (%)	129.8	126.7	132.9	139.6

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 10-Sep-25 (Bt)	4.28
Market Cap (US\$ m)	455.6
Listed Shares (m shares)	3,383.3
Free Float (%)	29.8
Avg Daily Turnover (US\$ m)	3.4
12M Price H/L (Bt)	10.79/2.52
Sector	Commerce
Major Shareholder	Tangmitpracha Family 64.10%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

ESG Summary Report P58

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไม่ทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

HOLD (Unchanged)

Change in Numbers

TP: Bt 7.30

Downside : 9.9%

(From: Bt 6.00)

11 SEPTEMBER 2025

Small Cap Research

Siam Global House Pcl (GLOBAL TB)

อยู่ในระดับที่เหมาะสมแล้ว

เราเชื่อว่าราคาหุ้นของ GLOBAL ที่ทำผลงานได้ดีกว่าตลาดสะท้อนถึงการฟื้นตัวของยอดขายสาขาเดิมใน 3QTD ที่ 2026F PE ที่ 22.3 เท่า และกำไรสุทธิที่คาดว่าจะลดลง 17% y-y ใน 2H25F ก่อนพลิกฟื้น 4/7% ในปี 2026-27F เราจึงมองว่าราคาหุ้นเหมาะสมแล้ว คงคำแนะนำ "ถือ"



PHANNARAI TIYAPITTAYARUT

662-779-9119

phannarai.von@thanachartsec.co.th

เรายังคงคำแนะนำ "ถือ"

บทวิเคราะห์นี้เป็นส่วนหนึ่งของบทวิเคราะห์กลุ่มค้าปลีก "โอกาสที่ซ่อนอยู่" วันที่ 11 กันยายน 2025 ด้วยการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมที่ปรับตัวดีขึ้นมากใน 3QTD เราจึงปรับเพิ่มสมมติฐานยอดขายสาขาเดิมเป็น -6% ในปีนี้ และทรงตัวในปี 2026-27F (เดิม -9.2/-2.0%) ส่งผลให้กำไรเพิ่มขึ้น 3/6/7% ในปีดังกล่าว เมื่อรวมการปรับมาใช้ฐาน 2026F ราคาเป้าหมายของเราจึงเพิ่มขึ้น 20% เป็น 7.2 บาท/หุ้น อย่างไรก็ตาม เราปรับลดสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเพื่อสะท้อนกำไรที่อ่อนแอใน 1H25 เราแนะนำ "ถือ" GLOBAL เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่พุ่งขึ้น 90% จากจุดต่ำสุดในเดือนมิถุนายนของปีนี้ สะท้อนการฟื้นตัวของยอดขายสาขาเดิมแล้ว GLOBAL ซื้อขายที่ 2026F PE ที่ 22.3 เท่า ต่ำกว่าของ DOHOME ที่ 26.1 เท่า แต่สูงกว่าของ HMPRO ที่ 16.0 เท่า

แนวโน้ม 2H25F

เราคาดว่ากำไรสุทธิของ GLOBAL ใน 2H25F อยู่ที่ 732 ลบ. ลดลง 17% y-y แต่ดีกว่าที่ลดลง 23% y-y ใน 1H25 ยอดขายสาขาเดิมฟื้นตัวจาก -10% ใน 1Q25 และ -11% ใน 2Q25 เป็น -2.5% ในเดือนกรกฎาคมและทรงตัวในเดือนสิงหาคม เราคาดว่ากำไรฟื้นตัวของยอดขายสาขาเดิมเพียงอย่างเดียวไม่เพียงพอที่จะผลักดันให้กำไร 2H25 เติบโต y-y แผนการเปิดสาขาใหม่ 7 สาขาในปี โดย 5 สาขา ใน 2H25F จะผลักดันค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นใน 2H25F อีกสองปัจจัยที่ต้องจับตามองคืออัตรากำไรขั้นต้น (-52bp y-y เป็น 25.3% ใน 1H25) และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (ลดลง 29% y-y เหลือ 79 ลบ. ใน 1H25) อัตรากำไรขั้นต้นในเดือนกรกฎาคมอยู่ที่ 25.4% ทรงตัวจาก 2Q25 ส่วนในเดือนสิงหาคม ดีขึ้น m-m สู่ระดับทรงตัว y-y อัตรากำไรขั้นต้นใน 2H24 อยู่ที่ 25.9% และเราคาดว่าไว้ที่ 26.1% ใน 2H25F

การขยายสาขาและปรับปรุงร้าน

GLOBAL มีที่ดินพร้อมใช้งาน 20 แปลง และยังคงตั้งเป้าหมายสาขาปีละ 7 สาขา โดยในปีนี้จะเพิ่ม 5 จาก 7 สาขา ตั้งอยู่ในพื้นที่นอกเขตหลักในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ส่วนที่เหลือคือ 2 สาขาในภาคเหนือ 1 สาขาในภาคกลาง 1 สาขาในภาคตะวันออก และ 1 สาขาในภาคใต้ ซึ่งจะช่วยกระจายทำเลที่ตั้งสาขา และลดความเสี่ยงจากการพึ่งพาเศรษฐกิจของภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ณ สิ้นปี 2Q25 GLOBAL มีสาขาในไทยรวม 92 แห่งในไทย และ 2 แห่ง ในกัมพูชา โดย 10 สาขาอยู่ระหว่างการปรับปรุงในปี

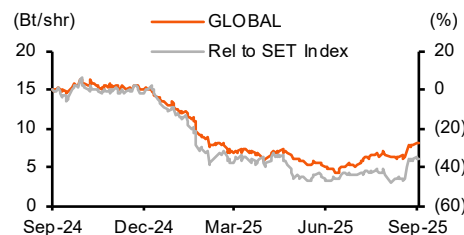
ผลการดำเนินงานในต่างประเทศอ่อนแอลง

การดำเนินงานผ่านบริษัทร่วมทุน 50:50 - Global House International Co Ltd (GBI) ซึ่ง GLOBAL ถือหุ้นทางอ้อมใน PRO1 Global Home Center (13 สาขา) ในเมียนมา ประมาณ 15%, Souvanny Home Center (8 สาขา) ในลาว ประมาณ 17%, และ Depo Bangunan (16 สาขา) ในอินโดนีเซีย ประมาณ 11% ส่วนแบ่งกำไรที่ได้รับจากบริษัทร่วมทุนในปี 2024 อยู่ที่ 271 ลบ. คิดเป็น 11% ของกำไรสุทธิรวมของ GLOBAL แต่ใน 1H25 ผลกำไรที่ลดลง 29% y-y เหลือ 79 ลบ. จาก 112 ลบ. ใน 1H24

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales	32,285	31,840	33,332	34,839
Net profit	2,377	1,874	1,959	2,092
Consensus NP	—	2,032	2,205	2,403
Diff frm cons (%)	—	(7.8)	(11.2)	(13.0)
Norm profit	2,377	1,874	1,959	2,092
Prev. Norm profit	—	1,812	1,846	1,947
Chg frm prev (%)	—	3.4	6.2	7.5
Norm EPS (Bt)	0.4	0.3	0.4	0.4
Norm EPS grw (%)	(11.2)	(21.5)	4.4	6.8
Norm PE (x)	18.3	23.3	22.3	20.9
EV/EBITDA (x)	12.0	14.1	13.6	12.8
P/BV (x)	1.8	1.7	1.6	1.5
Div yield (%)	2.7	1.7	1.8	1.9
ROE (%)	9.9	7.4	7.4	7.6
Net D/E (%)	32.2	32.4	30.4	27.7

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 10-Sep-25 (Bt)	8.10
Market Cap (US\$ m)	1,376.6
Listed Shares (m shares)	5,401.9
Free Float (%)	31.0
Avg Daily Turnover (US\$ m)	3.5
12M Price H/L (Bt)	16.27/4.32
Sector	Commerce
Major Shareholder	SCG Distribution Co.,Ltd 32.94%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

ESG Summary Report P65

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์ เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลนี้ไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

BUY (Unchanged)

Change in Numbers

TP: Bt 9.50

(From: Bt 9.00)

11 SEPTEMBER 2025

Upside : 24.2%

Home Product Center (HMPRO TB)

แนวโน้มฟื้นตัว

การฟื้นตัวของยอดขายสาขาเดิมใน 3QTD หนุนมุมมองของเราว่าผลการดำเนินงาน 2Q25 อยู่ในจุดต่ำสุดแล้ว เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป Fy คาดว่าจะลดลง 7% y-y ใน 2H25F และเติบโต 4/8% ในปี 2026-27F HMPRO เป็นหุ้นที่ถูกที่ต่ำที่สุดที่ 2026F PE ที่ 16.0 เท่า เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายใหม่ที่ 9.5 บาทต่อหุ้น



PHANNARAI TIYAPITTAYARUT

662-779-9119

phannarai.von@thanachartsec.co.th

ปรับประมาณการกำไรและคงคำแนะนำ “ซื้อ”

บทวิเคราะห์นี้เป็นส่วนหนึ่งของบทวิเคราะห์กลุ่มค้าปลีก “โอกาสที่ซ่อนอยู่” วันที่ 11 กันยายน 2025 เราปรับกำไรลง 0.4-2.6% ต่อปี ในปี 2025-27F สะท้อนสมมติฐานการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมที่ลดลงของร้าน

HomePro เป็น -5.0/-2.0/2.0% ในปี 2025-27F จาก -4.8/0/0.2% จากกังวลว่ากำลังซื้อสินค้าราคาสูงที่ไม่จำเป็นจะยังคงอ่อนแอในปีหน้า เมื่อปรับมาใช้ฐาน 2026F ราคาเป้าหมายจึงเพิ่มขึ้น 6% เป็น 9.5 บาท/หุ้น 1) เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปจากกำไรที่ลดลง 14% y-y ใน 2Q25 เป็นลดลง 7% y-y ใน 2H25F ก่อนเติบโต 4/8% ในปี 2026-27F 2) HMPRO เป็นบริษัทที่แข็งแกร่ง มี ROIC ที่ดีที่สุดในกลุ่มเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นในกลุ่ม และมี ROE ที่สูง และยั่งยืนที่ 20% ขึ้นไป 3) ด้วยโมเดลธุรกิจที่แข็งแกร่ง 2026F PE ของ HMPRO ดูไม่สูงเกินไปที่ 16 เท่า และมีอัตราผลตอบแทนปันผลที่น่าพอใจที่ 4.8/5.0% ในปี 2025-26F

ยอดขายสาขาเดิมฟื้นตัว

เราคาดว่ายอดขายสาขาเดิมของ HMPRO (ค่าเฉลี่ยของ HomePro และ Mega Home) อยู่ที่ -5.2% y-y ใน 2Q25 และดีขึ้นเป็น -2.0% ใน 3Q25F และ -1.5% ใน 4Q25F หากไม่รวมฐานยอดขายที่สูงจากยอดขายสินค้าทำความสะอาดในปีที่แล้วจากปลายเดือนมีนาคมถึงกลางเดือนพฤษภาคมจากอากาศร้อน เทียบกับฝนที่ตกมากขึ้นในปี เราคาดว่ายอดขายสาขาเดิมของ HomePro จะเพิ่มขึ้นจาก -8.8% ใน 2Q25 เป็น -5/-3% ใน 3Q-4Q25F ส่วน Mega Home ยอดขายสาขาเดิมกลับมาเป็นบวกที่ 2% ในเดือนกรกฎาคม และ 0.8% ในเดือนสิงหาคม จาก -1.6% ใน 2Q25 เพราะไม่มีความแตกต่างของสภาพอากาศ y-y ใน 3Q25 และทำเลที่หลากหลายทั่วประเทศ โดยมีสัดส่วนจังหวัดทางภาคตะวันออกเฉียงเหนือต่ำ

รูปแบบธุรกิจที่ดีและมั่นคง

ROIC ของ HMPRO อยู่ที่ราว 17-18% ต่อปี ซึ่งเกือบสองเท่าของ WACC ที่ 10.2% ผลตอบแทนที่สูงนี้เป็นผลมาจากรูปแบบธุรกิจที่ 1) ให้อัตรากำไรขั้นต้นสูง จากการลดลงของสัดส่วนสินค้าที่มีกำไรต่ำ เช่น วัสดุก่อสร้าง 2) ได้ประโยชน์จากขนาดจากเครือข่ายร้านค้าขนาดใหญ่ 3) มีการควบคุมต้นทุนที่ดี และ 4) มีรูปแบบร้านค้าแบบไฮบริดใหม่ (HomePro รูปแบบเมือง + Mega Home รูปแบบชนบท) ซึ่งช่วยเพิ่มผลประโยชน์จากขนาด ผ่านค่าใช้จ่ายลงทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง บริษัทฯ ตั้งเป้าเพิ่มร้านไฮบริดเป็น 16 สาขา ในปี 2025 จาก 7 สาขา ในปี 2024

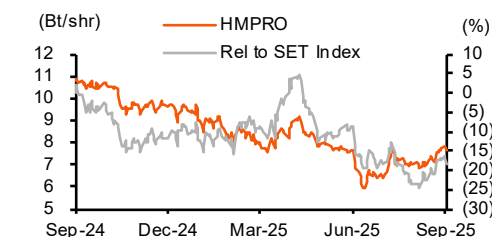
การซื้อหุ้นคืนจนถึงขณะนี้

จากประมาณการของเรา HMPRO มีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งมาก เราคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนอยู่ที่ 0.46 เท่า ในปี 2025F EBITDA ที่ 1.22 หมื่นลบ. สูงกว่าค่าใช้จ่ายลงทุนที่ 7.5 พันลบ. ในปีนี้อย่างมาก HMPRO ได้เริ่มโครงการซื้อหุ้นคืนเป็นครั้งแรกระหว่างวันที่ 1 เมษายน ถึง 30 กันยายน วงเงินไม่เกิน 7 พันลบ. (ไม่เกิน 800 ล้านหุ้น หรือ 6% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้ว) ณ วันที่ 22 สิงหาคม มีการซื้อหุ้นคืนจำนวน 177.6 ล้านหุ้น (1.35%) ในราคา 1.3 พันลบ. (7.52 บาท/หุ้น) เราไม่คาดว่าจะมีผลกระทบต่อการจ่ายเงินปันผล

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales	69,806	68,657	71,191	74,942
Net profit	6,504	6,045	6,278	6,774
Consensus NP	—	6,280	6,679	7,082
Diff frm cons (%)	—	(3.8)	(6.0)	(4.3)
Norm profit	6,504	6,045	6,278	6,774
Prev. Norm profit	—	6,070	6,445	6,954
Chg frm prev (%)	—	(0.4)	(2.6)	(2.6)
Norm EPS (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5
Norm EPS grw (%)	1.0	(7.1)	3.9	7.9
Norm PE (x)	15.5	16.6	16.0	14.9
EV/EBITDA (x)	9.1	9.3	8.8	8.2
P/BV (x)	3.8	3.8	3.6	3.4
Div yield (%)	5.6	4.8	5.0	5.4
ROE (%)	24.8	22.6	22.9	23.4
Net D/E (%)	41.3	45.8	43.6	36.7

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 10-Sep-25 (Bt)	7.65
Market Cap (US\$ m)	3,165.1
Listed Shares (m shares)	13,151.2
Free Float (%)	41.3
Avg Daily Turnover (US\$ m)	12.0
12M Price H/L (Bt)	10.90/5.95
Sector	Commerce
Major Shareholder	Land & Houses 30.23%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

ESG Summary Report P72

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะ จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน



BUY (Unchanged)

New Information

TP: Bt 12.50

Upside : 12.6%

(Unchanged)

11 SEPTEMBER 2025

Small Cap Research

MC GROUP Pcl (MC TB)

ให้อัตราผลตอบแทนปันที่ที่น่าสนใจ

MC ภายใต้การบริหารของ CEO ใหม่ ยังคงประสบความสำเร็จในช่องทางออนไลน์ พร้อมมุ่งเน้นการปรับปรุงประสิทธิภาพของค้าปลีกออฟไลน์ เราคาดว่า EPS จะเติบโตเฉลี่ย 7% ต่อปี ในปี FY26-28F MC ถือเป็นหุ้นปันผลดี โดยให้ yield ปี FY26F ที่ 9.2%



PHANNARAI TIYAPITTAYARUT

662-779-9119

phannarai.von@thanachartsec.co.th

ผลตอบแทนสูงพร้อมการเติบโต คงคำแนะนำ "ซื้อ"

บทวิเคราะห์นี้เป็นส่วนหนึ่งของบทวิเคราะห์กลุ่มค้าปลีก "โอกาสที่ซ่อนอยู่" วันที่ 11 กันยายน 2025 เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" MC ราคาเป้าหมายที่ 12.5 บาท/หุ้น 1) แม้การขยายสาขาจะชะลอตัวลง แต่เรายังคงคาดว่า EPS จะเติบโตเฉลี่ยที่ 7% ในปี FY26-28F 2) ยอดขายอีคอมเมิร์ซที่แข็งแกร่งเป็นปัจจัยสำคัญ เราคาดว่าจะคิดเป็นสัดส่วนต่อยอดขายรวมที่ 24.7% ใน FY28F เพิ่มขึ้นจาก 17.1% ในปี FY25 3) MC ไม่แพง ซื้อขายที่ FY26F PE ที่ 10.9 เท่า และอัตราผลตอบแทนปันผล 9.2% MC อยู่ในสถานะเป็นเงินสดสุทธิ ซึ่งน่าจะหนุนการจ่ายเงินปันผลที่สูงในอัตรา 100%

ข้อความจากซีอีโอคนใหม่

คุณแมทธิว กิจโอธาน ได้รับแต่งตั้งเป็นซีอีโอคนใหม่ มีผลตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคมปีนี้ เขาจะยังคงผลักดันยอดขายผ่านอีคอมเมิร์ซเป็นปัจจัยสำคัญ โดยตั้งเป้าหมายให้มีสัดส่วน 25% ของยอดขายปี FY26 ด้วยการขยายกลุ่มสินค้า เช่น สินค้าออกกลุ่มเดนิม และสินค้าสำหรับขายออนไลน์เท่านั้น เพื่อขยายฐานลูกค้าไปยังกลุ่ม gen Z ผ่านแพลตฟอร์ม TikTok ขณะเดียวกัน เขามุ่งหวังที่จะปรับปรุงยอดขายต่อตร.ม. ของร้านค้าปลีกออฟไลน์ด้วยการปรับปรุงร้านค้าเพื่อเพิ่มพื้นที่แสดงสินค้า และขยายพื้นที่ร้านค้าเพื่อรองรับ SKU ที่มากขึ้น คำแนะนำสำหรับปี FY26 คือ ยอดขายเติบโต 5% และคงอัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิเมื่อเทียบ y-y

การขยายและปรับปรุงร้านค้า

โครงการปรับปรุงร้านได้เริ่มแล้ว โดยร้านหลัก 4 แห่งในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ได้แก่ Westgate, Mega Bangna, Future Park Rangsit และ Fashion Island ได้ปรับปรุงแล้ว ซึ่งเพิ่มความสามารถในการแสดงสินค้าถึง 24% ทำให้มีลูกค้าเข้าร้านและยอดขายเพิ่มขึ้น ควคู่ไปกับกิจกรรมออนไลน์เชิงรุก ยอดขายเดือนส.ค.จึงเติบโตในระดับเลขหลักเดียวพลายๆ ลดลง 1-2% ในเดือนก.ค. แผนปรับปรุงร้านมีเป้าหมายปรับปรุง 75 สาขาแรกให้แล้วเสร็จภายในเดือนก.ย. และอีก 25 สาขาภายในเดือนต.ค. สำหรับแผนการขยายร้านค้า มีแผนจะขยาย 45 สาขา ใน 3 ปีข้างหน้า โดยขยายขนาดร้าน MC ในสถานบริการน้ำมัน PTT จาก 80 ตร.ม. เป็น 100 ตร.ม. และในซูเปอร์สโตร์หลักอย่าง Lotus's และ Big C จาก 100 ตร.ม. เป็น 120 ตร.ม. โดยตั้งเป้า 10-15 สาขา ในปี FY26 ด้วยจำนวนจุดขายที่มีอยู่แล้วถึง 570 แห่ง MC ตั้งเป้าเปิดสาขาใหม่ 7-10 แห่งในปีนี้

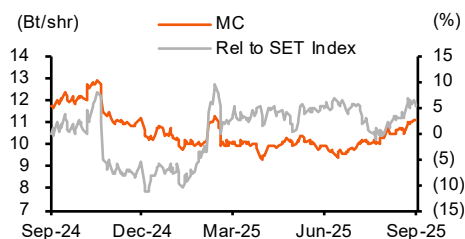
กลยุทธ์ออนไลน์

MC ประสบความสำเร็จในการเปิดร้านออนไลน์ mcjeans เมื่อ 3 ปีก่อน โดยยอดขายผ่านอีคอมเมิร์ซเติบโต 9/28/69% ในปี FY23-25 เป็น 329/422/712 ลบ. หรือ 9.0/10.4/17.1% ของยอดขาย สัดส่วนยอดขายสินค้านอกกลุ่มเดนิมเพิ่มขึ้นจาก 58% ในปี FY23 เป็น 67% ในปี FY25 ด้วยแผนการเปิดตัวสินค้าไลฟ์สไตล์นอกกลุ่มเดนิมเพิ่มเติมเพื่อเจาะกลุ่มลูกค้าเจนเนอเรชันใหม่ รวมถึงสินค้าพิเศษขายเฉพาะออนไลน์เพื่อหลีกเลี่ยงการกินส่วนแบ่งกันเองกับร้านออฟไลน์ เราคาดว่ายอดขายผ่านอีคอมเมิร์ซจะเติบโต 30/15/10% เป็น 21.5/23.5/24.7% ในปี FY26-28F

COMPANY VALUATION

Y/E Jun (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	4,152	4,308	4,524	4,742
Net profit	760	809	879	937
Consensus NP	—	802	837	915
Diff frm cons (%)	—	0.9	4.9	2.4
Norm profit	760	809	879	937
Prev. Norm profit	—	809	879	937
Chg frm prev (%)	—	0.0	0.0	0.0
Norm EPS (Bt)	1.0	1.0	1.1	1.2
Norm EPS grw (%)	5.6	6.4	8.6	6.6
Norm PE (x)	11.6	10.9	10.0	9.4
EV/EBITDA (x)	5.2	5.1	4.9	4.8
P/BV (x)	2.4	2.3	2.3	2.3
Div yield (%)	8.6	9.2	10.0	10.7
ROE (%)	20.4	21.7	23.4	24.7
Net D/E (%)	(53.4)	(52.9)	(52.1)	(51.7)

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 10-Sep-25 (Bt)	11.10
Market Cap (US\$ m)	276.6
Listed Shares (m shares)	792.0
Free Float (%)	51.7
Avg Daily Turnover (US\$ m)	0.5
12M Price H/L (Bt)	12.90/9.30
Sector	Commerce
Major Shareholder	Miss Sunee Seripanu 46.04%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

ESG Summary Report P79

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มิได้วัตถุประสงค์ เพื่อให้การเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มีได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ใช้ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน



BUY (Unchanged)

Change in Numbers

TP: Bt 55.00

(Unchanged)

11 SEPTEMBER 2025

Upside : 35.0%

Moshi Moshi Retail Corp. (MOSHI TB)

เติบโตแข็งแกร่ง

แม้ว่าจะมีผู้เล่นต่างชาติดรายใหม่เข้าสู่ตลาดสินค้าไลฟ์สไตล์ แต่เราคาดว่า MOSHI จะยังคงมี EPS โตเฉลี่ยแข็งแกร่งที่ 28% ในปี 2025-27F ปัจจัยขับเคลื่อนหลักยังคงอยู่ครบ ได้แก่ ยอดขายสาขาเดิมที่เติบโต การขยายสาขา และอัตรากำไรที่ขยายตัว เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” TP 55 บาท



PHANNARAI TIYAPITTAYARUT

662-779-9119

phannarai.von@thanachartsec.co.th

เป็นหุ้นเติบโตสูงที่ไม่แพง แนะนำ “ซื้อ”

บทวิเคราะห์นี้เป็นส่วนหนึ่งของบทวิเคราะห์กลุ่มค้าปลีก “โอกาสที่ซ่อนอยู่” วันที่ 11 กันยายน 2025 เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” MOSHI โดยมองว่าเป็นหุ้นเล็กคุณภาพสูง 1) เราคาดว่าบริษัท มีการเติบโตที่ชัดเจน โดยคาดว่า EPS จะเติบโตเฉลี่ยถึงที่ 28% ในปี 2025-27F หนุนโดยการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม การขยายสาขา และอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้น 2) เราเชื่อว่า MOSHI มีข้อได้เปรียบอย่างมากในด้านการนำเสนอสินค้าราคาไม่แพง ดีไซน์ทันสมัย และเปลี่ยนแปลงตามเทรนด์ ซึ่งช่วยให้บริษัทโดดเด่นเหนือคู่แข่งทั้งรายเดิมและรายใหม่ โดยยอดขายสาขาเดิมและแผนขยายสาขาของบริษัท ไม่ได้รับผลกระทบจากการแข่งขันใหม่ 3) เรามองว่า MOSHI ไม่แพงซื้อขายที่ 2026F PE ที่ 15.2 เท่า เทียบกับ EPS ที่เติบโต 33/28/22% ในปี 2025-27F อีกทั้ง ROE ที่เพิ่มขึ้นจาก 24% ในปี 2024 เป็น 31% ในปี 2027F เราปรับประมาณการกำไรขึ้นเล็กน้อยที่ 1% ต่อปี ในปี 2025-27F จากสมมติฐานยอดขายสาขาเดิมที่สูงขึ้นเป็น 7.1% ในปี 2025F (เดิม 6.5%) แต่ราคาเป้าหมายยังคงเดิมที่ 55 บาทต่อหุ้น

ปัจจัยขับเคลื่อนหลักยังคงทำงานได้ดี

เราคาดว่ายอดขายสาขาเดิมจะเติบโตที่ 7.1/3/2% ในปี 2025-27F โดยใน 1H25 ยอดขายสาขาเดิมเติบโตถึง 11.3% เนื่องจากตลาดค้าปลีกไม่ได้รับผลกระทบจากสินค้าไลฟ์สไตล์ยังมีโอกาสขยายตัว เราจึงคาดว่า MOSHI จะขยายสาขาเพิ่มอีก 38/35/34 แห่ง ในปี 2025-27F สาขาแรกของ MOSHI เพิ่มขึ้นจาก 96 แห่ง ในปี 2021 เป็น 164 แห่ง ในปี 2024 ส่วนอัตรากำไรขั้นต้น เราคาดว่าจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็น 55.8% ในปี 2027F จาก 53.4/54.2% ในปี 2023-24 โดยได้แรงหนุนจากมาตรการจูงใจจากการขยายสาขา สัดส่วนยอดขายจากร้านค้าปลีกที่เพิ่มขึ้น เทียบกับร้านค้าส่งที่มีอัตรากำไรต่ำกว่า และสัดส่วนสินค้าที่นำเข้าซึ่งมีอัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้น

สาขาแบบสแตนด์โลนเป็นที่น่าพอใจ

จากทั้งหมด 181 สาขา ปัจจุบันมีสาขาสแตนด์โลน 7 แห่ง โดยเป็นร้านขนาดเล็ก 80-100 ตร.ม. 5 แห่ง ตั้งอยู่ใกล้มหาวิทยาลัย และอีก 2 แห่งเป็นขนาดใหญ่ที่เพิ่งเปิดใหม่ขนาด 200-300 ตร.ม. สาขาสแตนด์โลนมี EBIT margin ใกล้เคียงกับสาขาปกติที่อยู่ในไฮเปอร์มาร์เก็ต แม้จะมีลูกค้าเข้าใช้บริการสาขาสแตนด์โลนต่ำกว่า แต่ถูกชดเชยด้วยค่าเช่าที่ถูกกว่า สาขาในศูนย์การค้าจะให้ผลตอบแทนที่สูงกว่า แต่รูปแบบสแตนด์โลนช่วยให้ MOSHI สามารถจับกลุ่มความต้องการในพื้นที่ที่มีระดับการใช้จ่ายต่ำกว่า และจังหวัดเล็กๆ ได้ ณ ปี 2024 MOSHI มีสาขาสแตนด์โลน 5 แห่ง เราคาดว่าจะเพิ่มเป็น 12/17/21 แห่ง ในปี 2025-27F

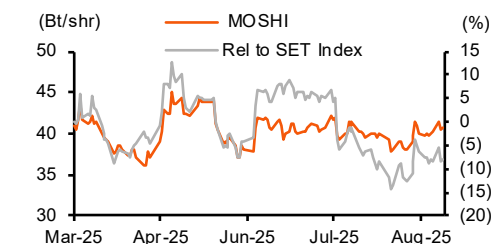
ผู้เล่นใหม่ 3 ราย

ผู้เล่นหลักในตลาดไลฟ์สไตล์ปัจจุบันได้แก่ MOSHI, Miniso Daiso KKV และ Lemony โดยเรามองว่า MOSHI เป็นผู้เล่นที่แข็งแกร่งที่สุด ปัจจุบันมีผู้ประกอบการต่างชาติใหม่ 3 รายที่กำลังเปิดสาขาในไทย ได้แก่ OH!SOME (เปิดสาขาแรกต้นเดือนนี้) M&G Life จากจีน (ส.ค.และก.ย.) และ Flying Tiger จากเดนมาร์ก (4Q25) เราไม่คิดว่าผู้เล่นเหล่านี้จะเป็นคู่แข่งโดยตรงกับ MOSHI เพราะสินค้าของ MOSHI มีราคาต่ำกว่ามาก โดย 60% ของ SKU มีราคาต่ำกว่า 100 บาท

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales	3,111	3,725	4,575	5,373
Net profit	521	691	887	1,081
Consensus NP	—	653	764	872
Diff frm cons (%)	—	5.8	16.1	24.0
Norm profit	521	691	887	1,081
Prev. Norm profit	—	686	881	1,074
Chg frm prev (%)	—	0.7	0.7	0.7
Norm EPS (Bt)	1.6	2.1	2.7	3.3
Norm EPS grw (%)	29.7	32.7	28.4	22.0
Norm PE (x)	25.8	19.5	15.2	12.4
EV/EBITDA (x)	12.8	9.9	8.0	6.7
P/BV (x)	5.8	5.0	4.2	3.6
Div yield (%)	2.0	2.6	3.3	4.1
ROE (%)	24.2	27.5	30.1	31.0
Net D/E (%)	(7.6)	(16.8)	(25.3)	(32.8)

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 10-Sep-25 (Bt)	40.75
Market Cap (US\$ m)	423.1
Listed Shares (m shares)	330.0
Free Float (%)	24.9
Avg Daily Turnover (US\$ m)	0.7
12M Price H/L (Bt)	49.00/35.00
Sector	Commerce
Major Shareholder	Boonsongkor Family 73.2%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

ESG Summary Report P86

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปซ้ำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน



Short Sell Outstanding

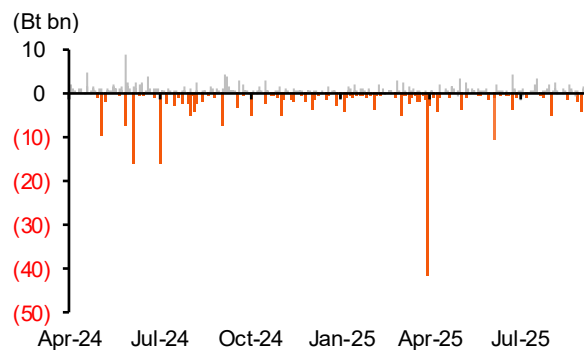
Market Short Sell And Short Covering

Market Data (Bt m)	Value Outstanding Short-Sell	Change Short Sell To (Short Covering)
Last Trading Day*	81,105	1,586
Last Week	77,595	3,510
Last Month	77,087	4,018
Last Year	74,662	6,443

Market Outstanding Short Sell Value



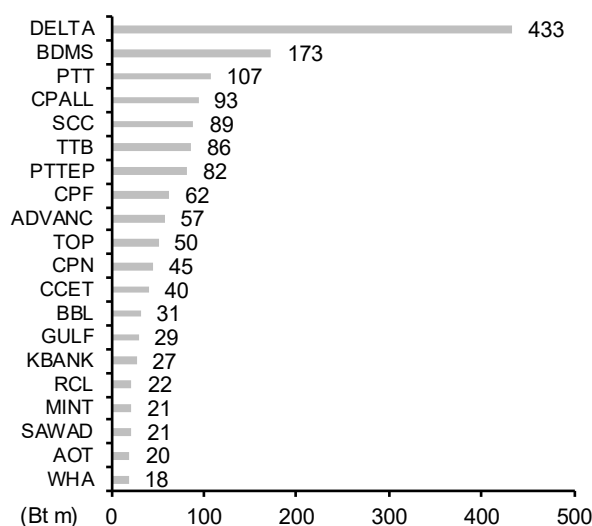
Daily Short-Sell / (Short-Covering)



SET50 List - Short Sell Outstanding Volume (m shares)

Top 20	Outstanding Current	— Net Change (m shares) —			Volume Week end
		Daily	Weekly	Monthly	
TTB	792.3	41.4	105.3	109.1	686.9
AWC	257.2	2.1	8.7	(0.6)	248.6
BTS	244.3	0.9	4.5	(14.2)	239.8
WHA	227.5	0.0	(6.9)	(18.2)	234.4
BDMS	152.7	9.6	18.0	1.3	134.6
AOT	132.7	1.4	5.0	(1.5)	127.6
BANPU	127.0	1.5	(3.3)	2.1	130.3
HMPRO	123.5	(0.8)	(5.7)	(23.5)	129.2
MINT	93.4	0.9	4.5	3.7	88.9
PTT	91.2	0.5	7.0	10.2	84.3
BEM	90.7	1.1	(1.6)	(7.6)	92.3
EA	84.2	0.2	(1.5)	(4.1)	85.6
CPALL	81.8	2.0	3.4	3.0	78.4
KTB	81.4	(2.8)	(1.1)	(8.1)	82.5
LH	80.3	0.6	(0.3)	(12.7)	80.6
TRUE	68.7	(1.2)	5.7	1.3	63.0
CPF	64.0	1.6	2.8	6.1	61.2
PTTGC	62.9	1.3	5.1	7.5	57.8
GLOBAL	53.1	0.2	0.0	(1.5)	53.1
IVL	50.4	0.6	3.2	3.4	47.2

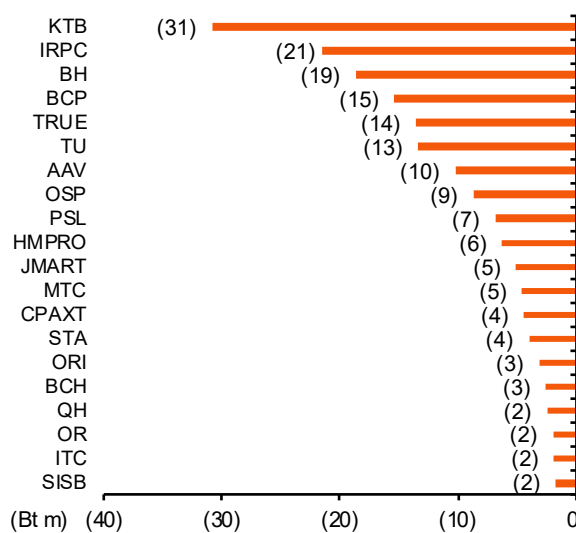
Top 20 Increase Short Position (Daily)



SET50 List - Short Sell Outstanding Value (Bt m)

Top 20	Outstanding Current	Change (Bt m)	— Net Change (%) —		
			Daily	Weekly	Monthly
DELTA	6,412	433	7.2	11.7	8.1
AOT	5,008	20	0.4	1.9	3.7
SCC	4,012	89	2.3	8.7	15.4
CPALL	3,906	93	2.5	4.9	12.7
KBANK	3,779	27	0.7	(14.1)	(26.1)
PTTEP	3,679	82	2.3	1.0	1.0
BDMS	3,191	173	5.7	12.9	1.8
PTT	3,034	107	3.7	14.3	20.8
BBL	2,640	31	1.2	(0.6)	(7.3)
MINT	2,233	21	1.0	3.3	6.3
KTB	2,138	(31)	(1.4)	2.6	(2.9)
BH	2,045	(19)	(0.9)	(3.7)	(7.8)
CPN	1,792	45	2.6	13.9	14.6
PTTGC	1,744	4	0.3	8.8	20.0
ADVANC	1,584	57	3.7	14.9	31.0
MTC	1,541	(5)	(0.3)	0.7	15.3
TTB	1,505	86	6.1	14.7	16.0
CPF	1,504	62	4.3	9.3	18.7
GULF	1,392	29	2.1	12.8	10.7
IVL	1,200	0	0.0	15.1	17.5

Top 20 Short Covering (Daily)

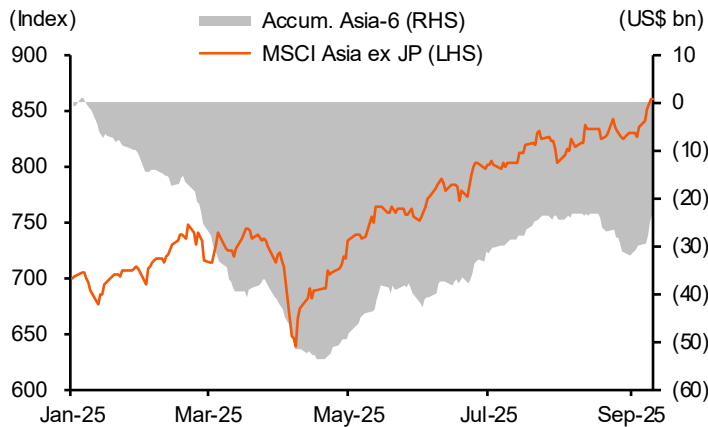


Source: SET data , * Last Trading Day as of 11-Sep-25

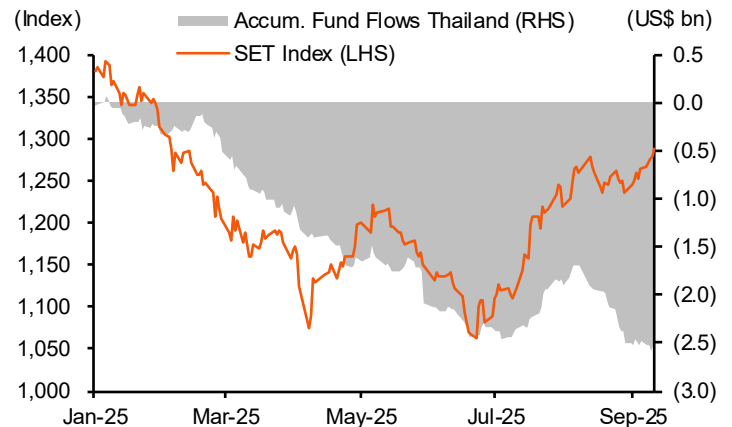
หมายเหตุ: ข้อมูลการขายชอร์ตที่ยังไม่ได้ซื้อคืน (Outstanding Short Positions) เป็นข้อมูลรายวันที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับรายงานจากสมาชิก ซึ่งสมาชิกจะปรับปรุงรายการเมื่อได้รับแจ้งข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์จากลูกค้าหรือเมื่อเกิน 60 วันนับจากวันที่ลูกค้าขายชอร์ต

Regional Fund Flows

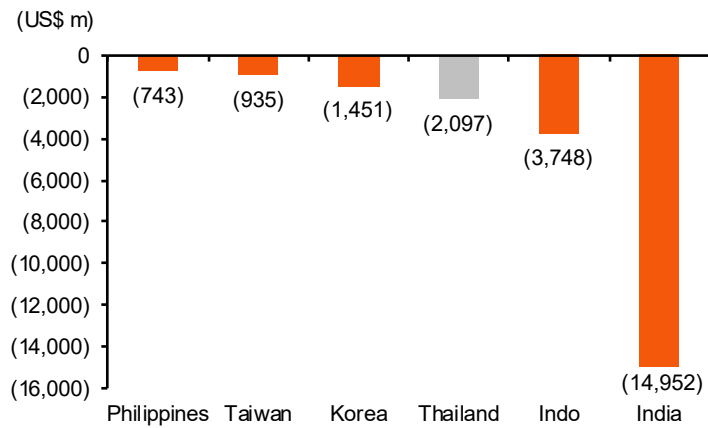
Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2025)



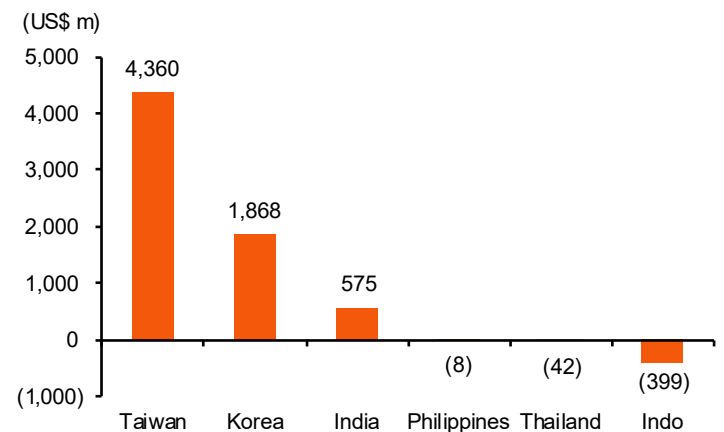
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2025)



Regional Fund Flows (YTD 2025)



Regional Fund Flows (Week To Date, 8-11 Sep 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	(2,097)	(14,952)	(3,748)	(1,451)	(743)	(935)	(23,927)

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	(8.0)	4.4	9.4	39.4	(6.2)	9.5

Monthly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
Jul-25	499	(2,852)	(512)	4,536	(29)	7,796	9,438
Aug-25	(670)	(4,314)	676	(1,152)	(74)	(2,037)	(7,571)
Sep-25	(21)	183	(653)	2,320	(35)	5,940	7,734

m-m %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
Jul-25	14.0	(2.9)	8.0	5.7	(1.8)	5.8
Aug-25	(0.5)	(1.7)	4.6	(1.8)	(1.6)	2.9
Sep-25	4.2	2.2	(1.1)	5.0	(0.5)	4.1

Weekly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
11-15 Aug 25	(240)	(809)	412	516	22	(59)	(158)
18-22 Aug 25	(260)	(582)	360	9	19	229	(227)
25-29 Aug 25	(382)	(2,539)	93	(833)	(67)	(340)	(4,069)
1-5 Sep 25	22	(391)	(255)	452	(28)	1,580	1,381
8-11 Sep 25	(42)	575	(399)	1,868	(8)	4,360	6,354

w-w %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
11-15 Aug 25	0.0	0.9	4.8	0.5	(0.4)	1.3
18-22 Aug 25	(0.5)	0.9	(0.5)	(1.8)	(0.5)	(2.3)
25-29 Aug 25	(1.3)	(1.8)	(0.4)	0.5	(2.0)	2.0
1-5 Sep 25	2.3	1.1	0.5	0.6	(0.1)	1.1
8-11 Sep 25	1.8	1.0	(1.5)	4.3	(0.4)	2.9

Daily

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
05-Sep-25	31	—	—	(99)	2	925	859
08-Sep-25	(44)	—	(32)	166	(6)	480	563
09-Sep-25	12	65	(276)	491	(4)	1,176	1,464
10-Sep-25	(57)	510	(79)	995	(1)	1,616	2,985
11-Sep-25	47	—	(12)	216	3	1,088	1,342

d-d %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
05-Sep-25	1.0	(0.0)	0.0	0.1	0.7	1.3
08-Sep-25	0.1	0.1	(1.3)	0.5	(0.8)	0.2
09-Sep-25	0.8	0.4	(1.8)	1.3	0.3	1.3
10-Sep-25	0.2	0.4	0.9	1.7	(0.0)	1.4
11-Sep-25	0.8	0.2	0.6	0.9	0.1	0.1

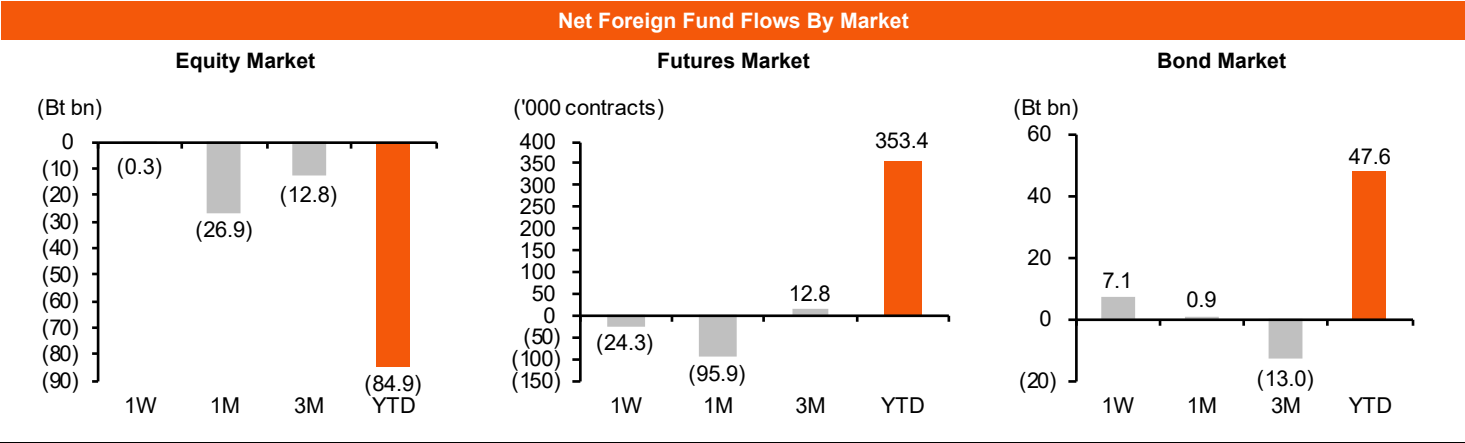
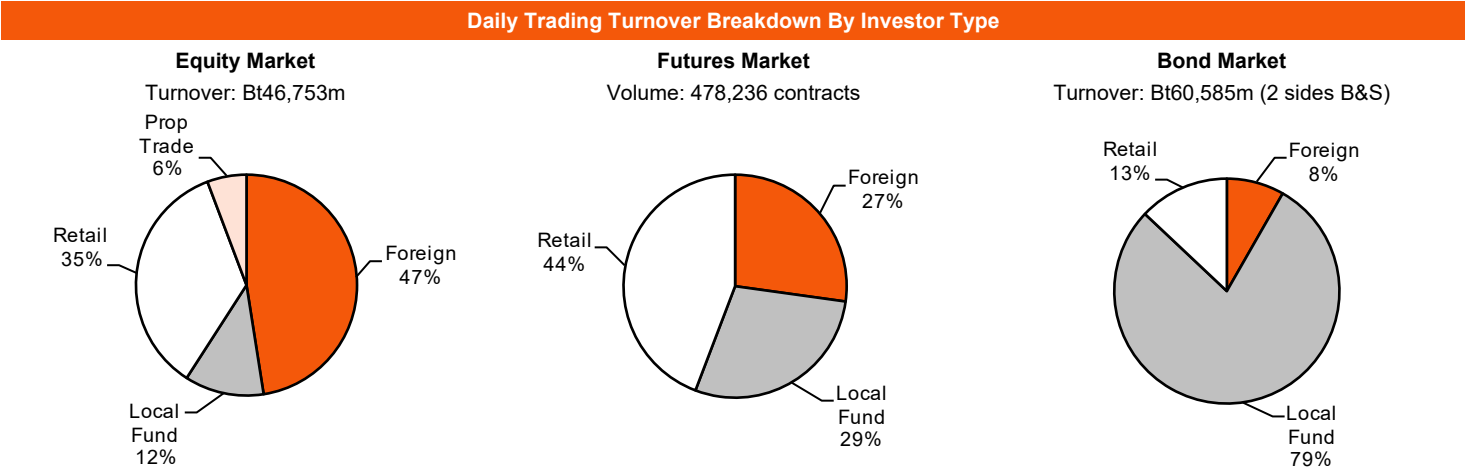
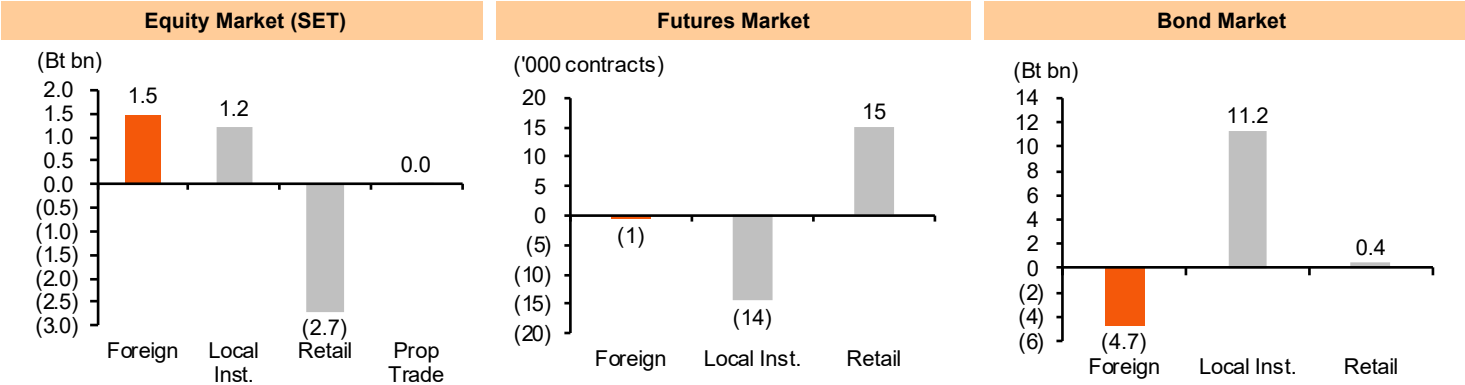
Net Fund Flows / Market Cap (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
2024	(0.81)	(0.07)	0.15	0.10	(0.26)	(0.99)	(0.38)
YTD2025	(0.43)	(0.83)	(0.44)	(0.12)	(0.48)	(0.01)	(0.31)

Sources: Bloomberg, Thanachart compilation

Thailand Fund Flows

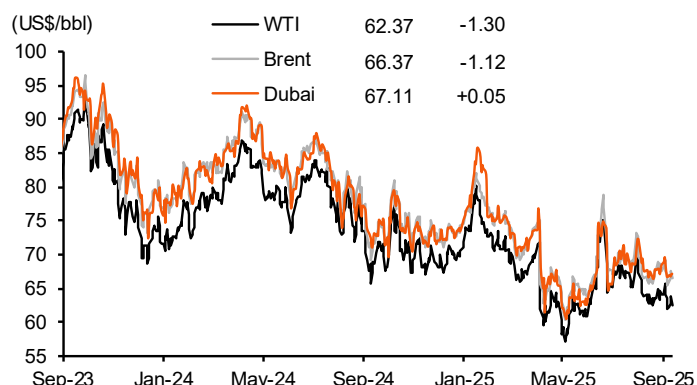
Daily Fund Flows									
As of 11-Sep-25	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
(Bt m)	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	22,959	21,475	1,484	129,811	130,349	(538)	440	5,115	(4,675)
Institution Investors	6,017	4,817	1,200	129,476	143,959	(14,483)	32,067	20,857	11,211
Retail Investors	15,083	17,783	(2,699)	218,949	203,928	15,021	1,268	838	430
Proprietary Trading	2,694	2,679	16	—	—	—	—	—	—



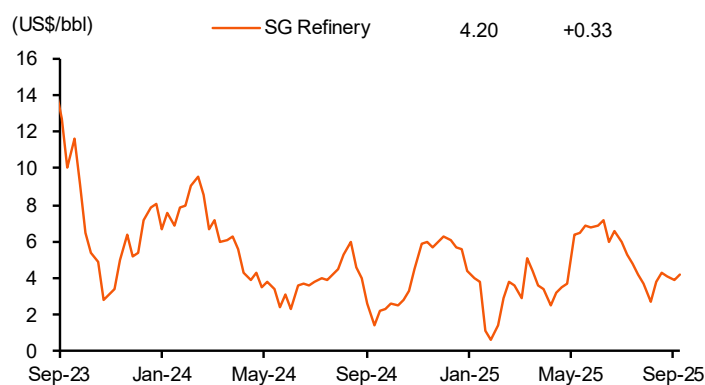
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

Commodities Update (I)

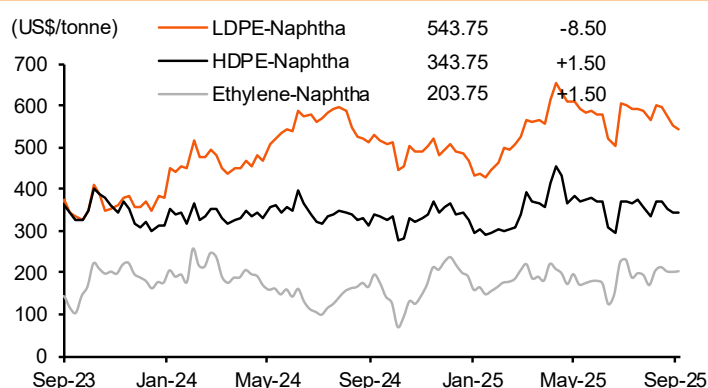
WTI, Dubai, Brent (PTT, PTTEP, TOP, PTTGC, BCP) Source: Bloomberg



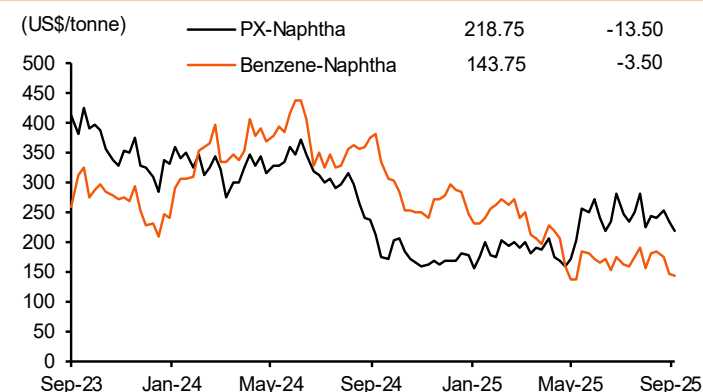
SG Refinery (BCP, TOP, PTTGC, IRPC, BSRC) Source: TOP



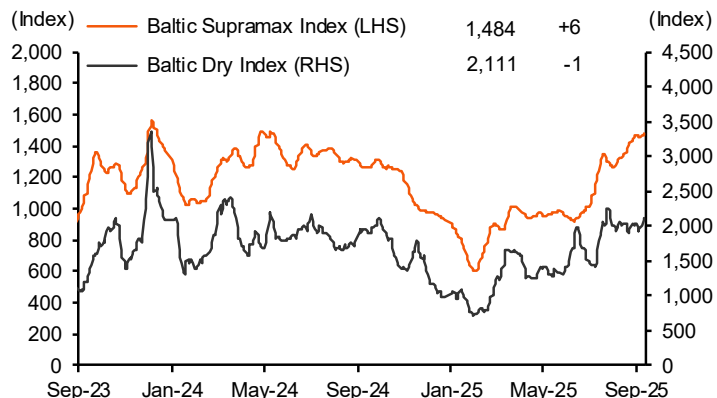
HDPE, LDPE, Ethylene (PTTGC, SCC, IRPC) Source: Bloomberg



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



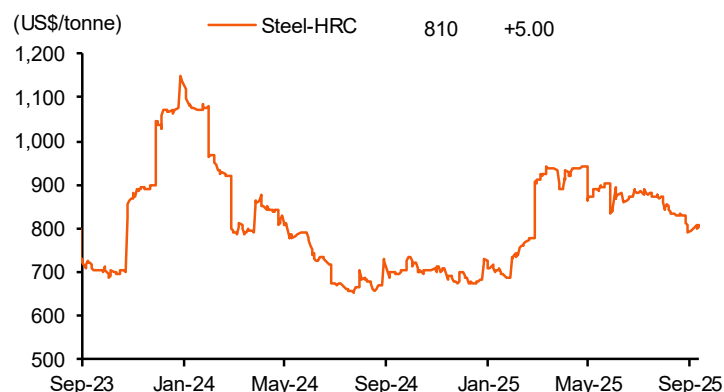
Baltic Supramax & Baltic Dry Index (TTA, PSL) Source: Bloomberg



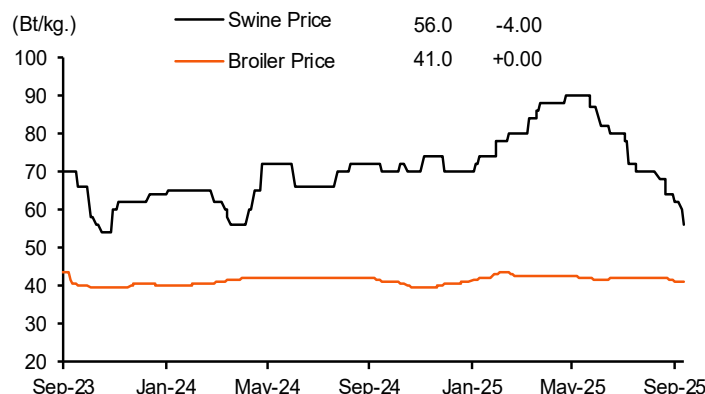
Coal – Newcastle (BANPU, LANNA, UMS) Source: Bloomberg



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



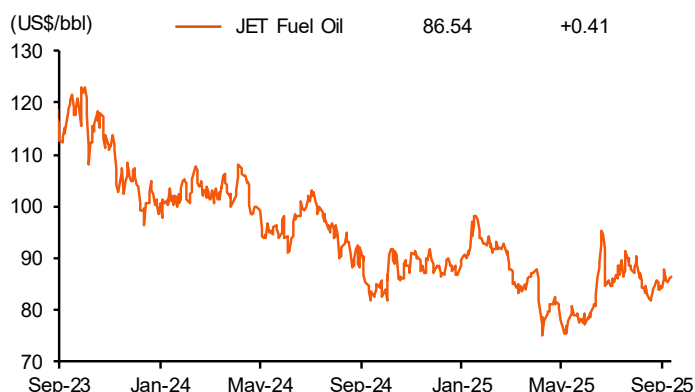
Broiler, Swine (CPF, GFPT) Source: OAE



Commodities Update (II)

JET Fuel Oil (AAV, BA)

Source: Bloomberg



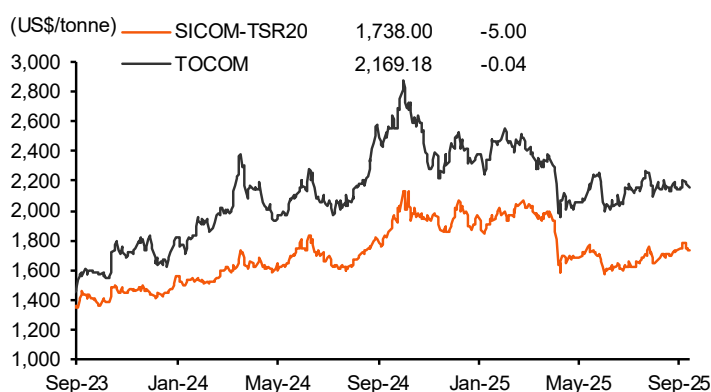
Gold

Source: Bloomberg



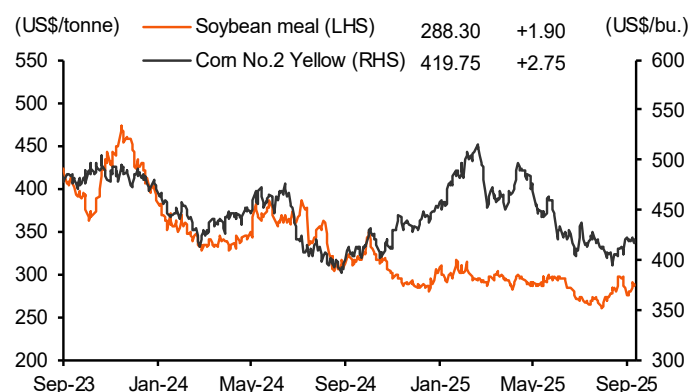
Rubber (STA, STGT, TRUBB)

Source: Bloomberg



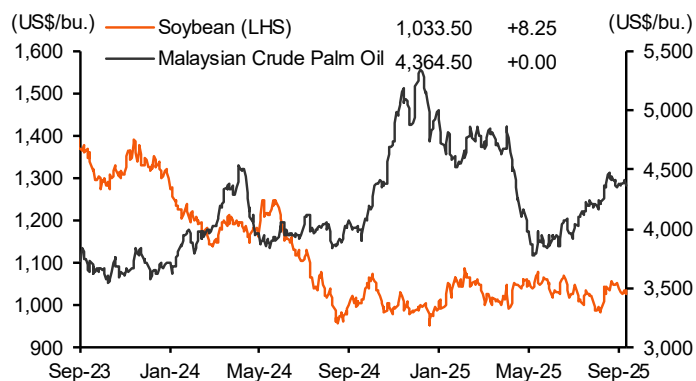
Soybean meal & Corn (CPF, GFPT)

Source: Bloomberg



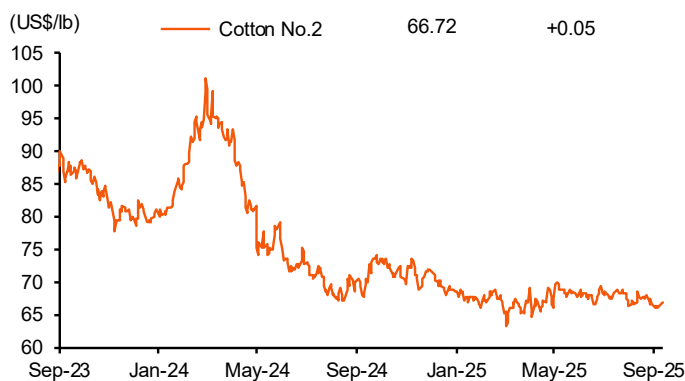
Soybean & Palm Oil (CPI, TVO, UPOIC, UVAN)

Source: Bloomberg



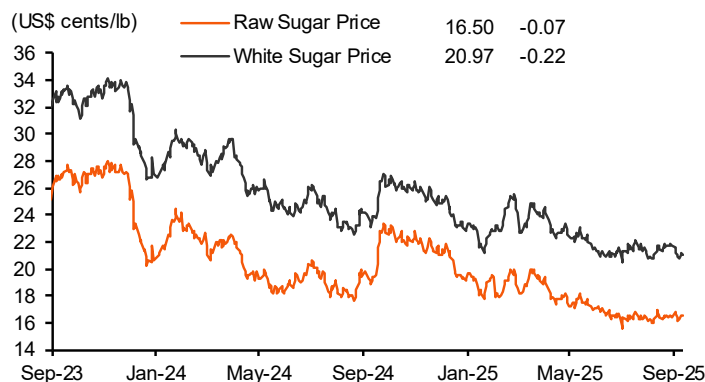
Cotton (IVL)

Source: Bloomberg



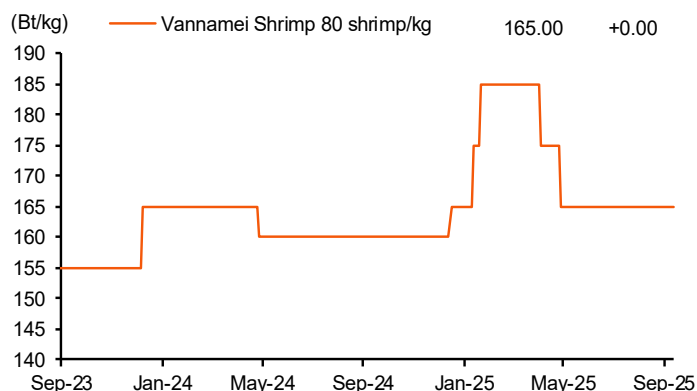
Sugar (KSL, KBS)

Source: Bloomberg



Shrimp (ASIAN, CFRESH, CPF, TU)

Source: OAE



Margin Loan & Concentration Risk

Top 50 หุ้นที่ถูกวางไว้เป็นหลักประกันในบัญชีมาร์จินทั้งหมดเรียงตาม มูลค่า และ % จำนวนหุ้นจดทะเบียน

Rank	Stock	Register Share (%)					Rank	Stock	Value (Bt m)				
		Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25			Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25
1	SAAM	36.7	34.7	34.7	34.7	34.5	1	TFG	11,276	9,948	7,564	5,614	5,497
2	A5	36.4	36.4	35.9	35.4	27.1	2	BCP	3,525	3,772	3,751	3,106	4,415
3	TAPAC	11.8	11.8	11.8	11.8	24.5	3	SCC	3,645	3,933	3,818	3,931	4,206
4	SFLEX	21.0	21.0	20.9	20.9	20.8	4	KCE	2,250	2,580	2,569	3,182	3,993
5	APCS	20.8	20.8	20.8	20.8	20.6	5	BBL	3,533	3,607	3,723	3,306	3,594
6	TAKUNI	21.2	20.8	20.3	20.6	20.3	6	BANPU	2,768	2,834	2,989	2,678	3,379
7	ACE	20.6	20.5	20.3	20.2	20.0	7	BEM	3,957	4,274	4,156	3,406	2,940
8	TFG	43.1	32.0	25.5	21.2	19.1	8	BDMS	2,755	2,750	2,725	2,594	2,788
9	EP	18.5	18.5	18.5	18.5	19.0	9	ACE	2,772	2,774	2,707	2,652	2,663
10	LPN	18.6	18.6	18.6	18.6	18.6	10	AMATA	3,063	2,402	2,370	1,883	2,274
11	SAMART	22.6	22.2	22.2	17.3	17.3	11	CPALL	2,065	2,078	2,085	1,740	2,254
12	NNCL	17.2	17.2	17.2	17.2	17.3	12	GULF	1,083	1,995	1,803	1,545	2,231
13	LDC	16.9	16.9	16.9	16.9	16.9	13	SCB	2,538	2,706	1,797	2,143	2,036
14	AQUA	12.5	12.3	12.1	11.5	16.4	14	CCET	2,030	1,945	1,708	1,666	1,947
15	TPCH	16.4	16.4	16.4	16.5	16.2	15	SPALI	6,073	6,066	5,611	1,720	1,836
16	MVP	15.4	15.4	15.4	15.4	15.4	16	TLI	2,129	2,033	1,733	1,579	1,719
17	STPI	15.2	14.9	15.1	15.1	15.1	17	KTC	18,455	19,604	16,176	2,232	1,694
18	PDJ	15.0	15.0	15.0	15.0	14.9	18	KBANK	2,244	2,136	1,686	1,605	1,632
19	SKY	14.3	14.4	15.4	15.5	14.5	19	PRM	1,967	1,460	1,410	1,413	1,610
20	IRCP	14.7	14.7	14.7	14.5	14.4	20	OSP	1,397	1,588	1,567	1,443	1,604
21	SA	15.8	15.6	15.6	14.0	14.2	21	SGP	1,575	1,609	1,586	1,555	1,546
22	MK	13.9	13.9	14.0	14.0	14.0	22	HMPRO	1,866	1,833	1,675	1,384	1,507
23	DITTO	17.3	17.1	16.9	17.1	13.9	23	PLANB	1,933	1,798	2,078	1,759	1,487
24	KCE	12.1	12.5	13.8	14.8	13.6	24	COM7	1,212	1,320	1,369	1,240	1,446
25	PCE	13.3	13.4	13.3	13.3	13.3	25	CK	1,153	1,199	1,230	1,639	1,413
26	III	18.3	15.2	16.7	15.1	13.1	26	TU	1,176	1,229	1,141	1,222	1,390
27	BR	13.9	13.0	13.0	13.0	13.1	27	SKY	1,638	1,529	1,550	1,336	1,335
28	SUSCO	14.9	14.8	14.7	14.4	12.7	28	LH	1,443	1,430	1,334	1,134	1,244
29	SGP	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	29	SA	1,419	1,389	1,380	1,227	1,222
30	IMH	13.6	13.7	13.7	13.8	12.5	30	DITTO	1,309	1,494	1,183	1,125	1,098
31	TVDH	15.8	15.8	14.0	12.4	12.4	31	SAMART	1,567	1,551	1,387	1,088	1,090
32	AMATA	13.1	14.1	14.2	11.7	12.4	32	EA	452	592	780	952	1,071
33	DPAIN	12.7	12.3	12.3	12.2	12.3	33	RATCH	1,018	1,042	990	969	1,070
34	PREB	11.9	11.9	11.9	11.8	11.8	34	BH	786	822	770	731	1,050
35	MEDEZE	3.4	3.6	5.2	11.4	11.5	35	PTT	1,036	969	939	945	1,036
36	MAJOR	11.8	11.8	11.6	11.4	11.4	36	STPI	703	674	855	1,058	1,026
37	XO	13.9	11.3	11.4	11.4	11.3	37	KKP	851	881	864	834	994
38	NETBAY	11.8	11.6	11.2	12.1	11.3	38	PCE	1,023	1,042	975	973	953
39	WARRIX	13.8	11.1	10.0	11.6	11.0	39	AOT	1,040	1,551	777	1,151	925
40	AMC	10.6	10.5	10.5	10.5	10.5	40	MEDEZE	267	282	375	780	920
41	CGD	6.9	8.5	8.6	10.0	10.0	41	STA	884	816	789	774	906
42	PRM	12.0	9.8	10.1	10.0	9.9	42	SNNP	1,833	1,105	947	792	900
43	JUBILE	9.5	9.8	9.9	10.0	9.8	43	JMT	3,145	3,343	2,012	1,997	881
44	CGH	10.2	9.9	10.0	9.9	9.8	44	XO	922	790	742	759	869
45	LPH	12.4	12.3	12.3	12.3	9.7	45	SAWAD	768	891	637	628	823
46	IP	6.2	6.3	6.2	9.6	9.6	46	IVL	743	724	753	670	820
47	BCP	6.7	7.7	7.5	7.4	9.4	47	CPF	997	631	490	564	768
48	SNNP	15.9	9.4	9.4	9.4	9.4	48	MOSHI	723	826	735	771	761
49	HTECH	8.0	11.2	9.1	8.9	9.3	49	BA	837	715	657	588	761
50	XPG	11.1	13.3	13.5	9.3	9.2	50	CPN	843	760	701	703	733

Source: SEC

Note: มูลค่าหุ้น = จำนวนหุ้นที่วางในบัญชีมาร์จิน x ราคาหุ้น ณ สิ้นเดือนล่าสุด

Management Stock Trading

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 59-2)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	วันที่ได้มา	วิธีการได้มา	ประเภท หลักทรัพย์	จำนวน (หุ้น)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)
		/จำนวน	/จำนวน				
AIMIRT	นาย จรัสฤทธิ์ อรรถเวทย์วรภูมิ	05/09/68	ซื้อ	หน่วยทรัสต์	1,300	9.70	12,610
ALT	นาย สมบุญ เศรษฐ์สันติพงศ์	10/09/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	50,000	1.35	67,500
AMARC	นาย วงศศิริ พรหมชนะ	10/09/68	ขาย	หุ้นสามัญ	250,000	4.20	1,050,000
BKIH	นาย ชัย โสภณพิช	10/09/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	42,900	293.65	12,597,585
DHOUSE	นาย พงศ์พจน์ เลิศรุ่งพร	10/09/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	14,900	0.40	5,960
GLORY	นาย จริญญาพัฒน์ บุญยัง	09/09/68	ขาย	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	7,575,000	0.27	2,045,250
GTB	นาย ประจันต์ คงสาคร	10/09/68	ซื้อ		10,000	0.70	7,000
MOONG	นาย ทงธรรม เพียรพัฒน์วิทย์	10/09/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	5,200	1.90	9,880
MOONG	นาย ทงธรรม เพียรพัฒน์วิทย์	10/09/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	10,000	1.91	19,100
NAM	นาย ชินภัทร วิสุทธิแพทย์	08/09/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	555,000	4.20	2,331,000
NKT	นางสาว ยาวเรศ ทอสิมา	10/09/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	148,000	4.40	651,200
PQS	นาย ปวินท์ เรืองวรรณ	10/09/68	ขาย	หุ้นสามัญ	137,400	1.99	273,426
RPH	นาย วัลลภ เหล่าไพบูลย์	11/09/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	10,000	4.98	49,800
SEAFCO	นาย ณรงค์ ทัศนนิพันธ์	09/09/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	506,300	2.02	1,022,726
SEAFCO	นาย ณรงค์ ทัศนนิพันธ์	10/09/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	176,100	2.04	359,244
SGC	นาย พีรนาถ โชควัฒนา	10/09/68	ขาย	หุ้นสามัญ	127,000	1.15	146,050
SINO	นาย นันทมนัส วิทยศักดิ์พันธ์	10/09/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	34,200	1.05	35,910
SINO	นาย นันทมนัส วิทยศักดิ์พันธ์	10/09/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	10,000	1.06	10,600
SIRI	นาย วันจักร์ บุรณศิริ	09/09/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	105,500	1.52	160,360
SIRI	นาย วันจักร์ บุรณศิริ	09/09/68	ขาย	หุ้นสามัญ	105,500	1.48	156,140
TACC	นาย ชัชชวี วัฒนสุข	05/09/68	ขาย	หุ้นสามัญ	271,400	4.92	1,335,288
TACC	นาย ชัชชวี วัฒนสุข	09/09/68	ขาย	หุ้นสามัญ	200,000	4.84	968,000
TAKUNI	นาย ชาดิชา ยพูนวิชัย	05/09/68	ขาย	หุ้นสามัญ	500,000	0.51	255,000
TAKUNI	นาย ชาดิชา ยพูนวิชัย	10/09/68	ขาย	หุ้นสามัญ	1,500,000	0.53	795,000
THG	นาย อาศิร อุณะนันท์	10/09/68	ขาย	หุ้นสามัญ	300,000	6.72	2,016,000
TMILL	นาย ประภาส ชุตินวาร์พันธ์	10/09/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	31,400	2.16	67,824
TSTE	นาย ประภาส ชุตินวาร์พันธ์	10/09/68	ซื้อ	หุ้นสามัญ	500	10.90	5,450

Source: www.sec.or.th

แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	วิธีการ	ประเภท หลักทรัพย์	%ได้มา/ จำหน่าย	%หลังได้มา/ จำหน่าย	วันที่ได้มา/ จำหน่าย	หมายเหตุ
CMO	นางสาว พ้าใส พัวถาวรสกุล	ได้มา	หุ้น	7.91	7.91	10/09/68	
CMO	นางสาว ยิ่งรัก พัวถาวรสกุล	ได้มา	หุ้น	7.74	16.03	10/09/68	
CMO	นาย กิตติ พัวถาวรสกุล	จำหน่าย	หุ้น	15.66	0.31	10/09/68	

Source: www.sec.or.th

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

Cash Balance Lists (I)

หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

หุ้น	ช่วงวันที่	หลักทรัพย์ที่เข้าข่าย	หุ้น	ช่วงวันที่	หลักทรัพย์ที่เข้าข่าย
	Cash balance	มาตรการกักกับการซื้อขาย		Cash balance	มาตรการกักกับการซื้อขาย
-	-	-			

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 ห้ามสมาชิกหักกลบราคาซื้อขายกับราคาขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน (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	-
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/กองทุนมีหนี้ชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	21 เม.ย. 2568	-
EMC	EMC-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ค. 2565	-
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	-
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	-
GRAND	GRAND-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	14 พ.ย. 2567	-
ITD	ITD-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ย. 2567	-
KC	KC-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	19 พ.ค. 2565	-
KEX	KEX-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	15 ส.ค. 2568	-
KWI	KWI-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2566	-
MADAME	MADAME-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	05 มี.ค. 2568	-
MILL	MILL-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 ส.ค. 2567	-
NATION	NATION-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	14 ธ.ค. 2561	-
NEP	NEP-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	14 ส.ค. 2561	-
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	-
PRECHA	PRECHA-F	SET	CB	รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ลบ. (SET) หรือ < 50 ลบ. (mai)	03 มี.ค. 2568	-

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

Source: www.set.or.th

Cash Balance Lists (II)

หลักทรัพย์ภายใต้เครื่องหมาย C (Caution)

หลักทรัพย์ในประเทศ	หลักทรัพย์ต่างดาว	ตลาด	เครื่องหมาย	สาเหตุ	วันที่เริ่มต้น	วันที่สิ้นสุด
PRIME	PRIME	SET	CB	บริษัท/บริษัทย่อย/กองทุนผิติดชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	1 ส.ค. 2561	-
PTECH	PTECH-F	SET	CB	บริษัท/บริษัทย่อย/กองทุนผิติดชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	04 มี.ค. 2568	-
RML	RML-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	03 มี.ค. 2568	-
RS	RS-F	SET	CB	บริษัท/บริษัทย่อย/กองทุนผิติดชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	19 พ.ค. 2568	-
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	-
TFI	TFI-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	26 ก.พ. 2568	-
TL	TL-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	28 ก.พ. 2567	-
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	-
TSI	TSI-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 ส.ค. 2563	-
TSR	TSR-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ย. 2567	-
WAVE	WAVE-F	SET	CB	ผู้สอบบัญชีไม่แสดงความเห็น/ไม่ให้ข้อสรุป	26 มี.ค. 2568	-
WSOL	WSOL-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	20 พ.ค. 2568	-
XBIO	XBIO-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 พ.ย. 2565	-
ZAA	ZAA-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	24 ก.พ. 2568	-

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

Source: www.set.or.th

NVDR Active

NVDR Turnover Net Buy Values (Bt m)					
Symbol	11 Sep	10 Sep	9 Sep	8 Sep	5 Sep
1 PTT	1,168.8	537.9	184.9	68.5	(70.1)
2 DELTA	855.8	141.6	109.6	(110.2)	(38.4)
3 CPALL	205.7	(93.9)	(257.0)	21.1	76.4
4 GULF	189.4	98.1	601.6	(75.5)	3,560.2
5 TLI	136.0	57.8	29.6	(4.5)	(11.3)
6 COM7	131.3	9.8	12.9	93.8	21.5
7 ADVANC	108.1	(59.3)	(210.2)	18.4	204.5
8 PTTEP	79.7	98.4	(64.6)	(31.2)	(45.7)
9 AMATA	68.5	(53.0)	(0.5)	21.7	34.3
10 HANA	64.8	(27.9)	133.3	(85.0)	79.2
11 MTC	57.3	11.7	1.0	(41.8)	(45.6)
12 BBL	46.1	130.5	0.3	61.8	114.5
13 RCL	39.9	14.0	1.7	5.5	(0.6)
14 TFG	32.8	(15.5)	(21.7)	2.4	(26.4)
15 EGCO	29.0	10.7	22.3	(29.7)	8.5
16 TOP	28.1	71.0	(76.4)	(27.5)	(4.9)
17 WHA	26.6	12.5	(11.9)	19.1	89.8
18 BANPU	26.0	(9.1)	(39.3)	(17.8)	34.5
19 CCET	22.8	(2.1)	4.3	(5.0)	(0.4)
20 TU	21.4	36.5	(36.4)	24.8	(14.5)

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	11 Sep	10 Sep	9 Sep	8 Sep	5 Sep
1 KBANK	(276.4)	(65.4)	(146.7)	(218.6)	(681.6)
2 KTC	(190.8)	(35.4)	(122.8)	2.0	1.5
3 BDMS	(178.9)	(141.4)	(81.7)	(44.6)	107.2
4 PTTGC	(96.4)	50.2	(25.3)	5.6	(17.9)
5 SCC	(89.3)	(68.6)	(149.9)	48.4	131.9
6 THAI	(68.3)	520.2	5.9	203.6	(134.1)
7 CBG	(67.1)	(53.8)	(152.9)	(51.9)	(62.4)
8 BGRIM	(66.7)	(125.9)	(56.3)	(35.7)	36.6
9 SCB	(59.5)	28.5	81.3	34.7	(44.9)
10 GPSC	(58.5)	(4.9)	(40.6)	(14.3)	(51.9)
11 CPAXT	(56.1)	(113.8)	(40.6)	89.6	(30.3)
12 CRC	(33.1)	(52.3)	(25.4)	(76.5)	(22.1)
13 KTB	(29.9)	(0.3)	(74.6)	38.2	(107.5)
14 BEM	(23.8)	(52.2)	(15.7)	(34.8)	47.7
15 BCPG	(21.3)	5.8	(6.4)	24.0	28.7
16 TIDLOR	(20.7)	1.1	38.4	14.4	(9.7)
17 SAWAD	(20.3)	(2.3)	(67.8)	(38.2)	(52.6)
18 SCGP	(20.1)	(6.3)	(23.6)	46.2	51.3
19 MINT	(17.4)	(37.1)	(10.6)	36.9	(3.7)
20 BAM	(14.8)	(14.8)	(4.4)	(12.3)	40.8

NVDR Most Active Values (Bt m)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 PTT	1,850.2	681.5	2,531.7	1,168.8	29.4
2 DELTA	1,215.5	359.8	1,575.3	855.8	25.5
3 CPALL	559.6	353.9	913.5	205.7	29.1
4 KBANK	257.6	534.0	791.6	(276.4)	23.5
5 PTTEP	428.4	348.8	777.2	79.7	27.2
6 ADVANC	372.5	264.4	637.0	108.1	25.6
7 KTB	243.8	273.6	517.4	(29.9)	34.7
8 GULF	316.4	126.9	443.3	189.4	15.7
9 THAI	186.0	254.3	440.3	(68.3)	13.9
10 TTB	207.3	210.5	417.7	(3.2)	32.1
11 KTC	88.3	279.1	367.4	(190.8)	36.5
12 BDMS	90.7	269.5	360.2	(178.9)	16.9
13 BBL	199.6	153.5	353.1	46.1	15.3
14 SCB	135.3	194.8	330.0	(59.5)	28.2
15 TOP	170.7	142.6	313.2	28.1	14.9
16 COM7	207.9	76.5	284.4	131.3	22.0
17 CPF	138.3	139.1	277.4	(0.8)	29.1
18 OR	142.8	133.7	276.5	9.1	41.7
19 BH	127.5	132.0	259.5	(4.5)	26.5
20 CPAXT	95.0	151.1	246.1	(56.1)	21.6

NVDR Outstanding Share (m shares)			
Symbol	No. of Shares in Hand	Paid Up Capital Shares	% of Paid Up Capital
1 TISCO-P	0.01	0.01	74.0
2 MORE	2,122.7	7,176.7	29.6
3 F&D	4.8	17.6	27.3
4 BBL	443.6	1,908.8	23.2
5 NDR	88.5	456.9	19.4
6 KKP-W6	12.6	70.5	17.8
7 THIP	12.8	90.0	14.3
8 AMATA	162.4	1,150.0	14.1
9 KBANK	324.5	2,369.3	13.7
10 GBX	147.7	1,089.1	13.6
11 TRUE	4,058.9	34,552.1	11.8
12 RCL	96.5	828.8	11.6
13 TISCO	92.4	800.6	11.5
14 AH	40.1	354.8	11.3
15 CHO-W4	31.0	278.5	11.2
16 CPF	909.7	8,407.0	10.8
17 BH	78.1	795.0	9.8
18 CPALL	877.1	8,983.1	9.8
19 HFT	60.0	658.4	9.1
20 MCS	43.3	477.0	9.1

Source: SET

Short Sell (I)

	หลักทรัพย์	ปริมาณการ ขายชอร์ต (หุ้น)		มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price		หลักทรัพย์	ปริมาณการ ขายชอร์ต (หุ้น)		มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price
1	BOMS	10,710,400		224,143,500	20.93	20.90	0.13%	46	BJC	369,400		7,627,550	20.65	20.80	-0.73%
2	DELTA	1,345,700		206,413,550	153.39	154.50	-0.72%	47	PLANB	1,418,600		6,987,566	4.93	4.88	0.94%
3	CPALL	2,366,800		113,482,450	47.95	47.75	0.41%	48	BTS	2,031,500		6,747,860	3.32	3.30	0.65%
4	TTB	54,910,400		103,780,656	1.89	1.90	-0.53%	49	TFG	1,259,000		6,501,250	5.16	5.25	-1.64%
5	SCC	427,900		97,006,900	226.70	227.00	-0.13%	50	LH	1,492,000		6,353,754	4.26	4.28	-0.50%
6	GULF	1,588,300		73,872,100	46.51	46.25	0.56%	51	GPSC	146,900		6,218,075	42.33	42.00	0.78%
7	PTT	2,155,600		71,456,075	33.15	33.25	-0.30%	52	BCP	193,500		6,133,975	31.70	31.50	0.64%
8	BBL	435,000		65,143,250	149.75	149.00	0.51%	53	CATL01	1,500,000		5,970,000	3.98	4.00	-0.50%
9	AOT	1,729,700		64,883,875	37.51	37.75	-0.63%	54	CBG	99,200		5,774,625	58.21	58.00	0.37%
10	KBANK	370,800		62,307,050	168.03	167.50	0.32%	55	TLI	575,100		5,736,640	9.98	10.10	-1.24%
11	ADVANC	203,500		59,389,500	291.84	293.00	-0.40%	56	AWC	2,408,000		5,625,048	2.34	2.32	0.69%
12	CPAXT	2,493,100		55,657,130	22.32	22.40	-0.34%	57	JMT	424,600		5,609,770	13.21	13.00	1.63%
13	PTTEP	476,100		53,684,250	112.76	113.00	-0.21%	58	BGRIM	314,200		4,527,080	14.41	14.40	0.06%
14	TOP	1,501,400		52,928,650	35.25	35.00	0.72%	59	EGCO	36,400		4,219,000	115.91	116.00	-0.08%
15	MINT	2,183,200		52,196,900	23.91	23.90	0.04%	60	SPALI	239,300		4,121,040	17.22	17.30	-0.46%
16	CPF	1,891,800		44,249,240	23.39	23.50	-0.47%	61	TIDLOR	187,900		3,850,880	20.49	20.30	0.96%
17	PTTGC	1,547,100		43,793,275	28.31	27.75	2.01%	62	SCGP	199,600		3,655,000	18.31	18.30	0.06%
18	BH	185,600		34,033,250	183.37	182.00	0.75%	63	MEGA	100,000		3,247,700	32.48	32.50	-0.07%
19	TISCO	314,000		31,364,400	99.89	99.50	0.39%	64	BPP	385,400		3,245,475	8.42	8.40	0.25%
20	CPN	544,200		30,704,400	56.42	57.00	-1.02%	65	BCPG	383,300		3,227,850	8.42	8.35	0.85%
21	SCB	226,900		28,876,200	127.26	127.00	0.21%	66	VGI	1,594,300		3,220,486	2.02	2.02	0.00%
22	CCET	4,771,700		28,699,155	6.01	6.10	-1.40%	67	SIRI	2,100,400		3,128,598	1.49	1.50	-0.70%
23	IVL	945,600		22,635,240	23.94	23.80	0.58%	68	EA	1,046,800		3,070,080	2.93	2.90	1.13%
24	TCAP	426,100		21,949,900	51.51	51.25	0.51%	69	BCH	230,200		3,042,270	13.22	13.10	0.88%
25	HMPRO	2,533,600		19,380,315	7.65	7.65	-0.01%	70	STECON	331,100		2,929,055	8.85	8.90	-0.60%
26	RCL	649,600		19,174,900	29.52	29.00	1.79%	71	KCE	85,100		2,212,500	26.00	25.50	1.96%
27	WHA	4,149,400		15,653,248	3.77	3.78	-0.20%	72	GUNKUL	1,050,000		2,099,306	2.00	2.00	-0.03%
28	CRC	652,000		15,508,200	23.79	23.70	0.36%	73	TIIPP	873,300		1,991,460	2.28	2.26	0.90%
29	BEM	2,534,700		13,691,060	5.40	5.40	0.03%	74	KKP	33,000		1,954,650	59.23	59.00	0.39%
30	TU	1,056,700		13,314,420	12.60	12.60	0.00%	75	ICHI	148,500		1,893,840	12.75	12.80	-0.37%
31	COM7	522,800		12,789,810	24.46	24.20	1.09%	76	M	66,300		1,888,425	28.48	28.50	-0.06%
32	CENTEL	390,600		12,442,050	31.85	32.00	-0.46%	77	GLOBAL	207,600		1,688,855	8.14	8.15	-0.18%
33	SPRC	2,419,700		12,123,097	5.01	5.00	0.20%	78	ERW	624,000		1,678,726	2.69	2.70	-0.36%
34	AP	1,407,900		11,274,740	8.01	8.05	-0.52%	79	THCOM	140,700		1,502,460	10.68	10.60	0.74%
35	AMATA	626,300		10,910,500	17.42	17.40	0.12%	80	CHG	819,200		1,392,094	1.70	1.68	1.15%
36	OR	692,000		9,986,200	14.43	14.50	-0.48%	81	TKN	213,400		1,321,880	6.19	6.25	-0.89%
37	RATCH	370,300		9,720,375	26.25	26.50	-0.94%	82	BA	91,700		1,269,840	13.85	13.80	0.35%
38	BANPU	1,983,600		9,680,142	4.88	4.88	0.00%	83	TTA	271,700		1,245,444	4.58	4.58	0.09%
39	CK	563,800		9,610,650	17.05	17.00	0.27%	84	PTG	145,200		1,219,680	8.40	8.45	-0.59%
40	KTB	345,400		8,980,400	26.00	26.25	-0.95%	85	JAS	763,700		1,196,537	1.57	1.58	-0.84%
41	OSP	436,200		8,395,550	19.25	19.00	1.30%	86	BTG	66,300		1,180,140	17.80	17.80	0.00%
42	SAWAD	277,300		8,373,525	30.20	30.50	-0.99%	87	BAM	129,200		1,079,775	8.36	8.30	0.69%
43	IRPC	6,267,000		7,932,805	1.27	1.25	1.26%	88	GFPT	104,000		1,033,555	9.94	9.90	0.38%
44	MTG	182,600		7,736,275	42.37	42.00	0.87%	89	DOHOME	239,600		1,017,160	4.25	4.30	-1.27%
45	KTC	268,600		7,722,250	28.75	28.50	0.88%	90	STA	73,800		988,500	13.39	13.20	1.47%

Source: SET

Short Sell (II)

	หลักทรัพย์	ปริมาณ การขาย ชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price
91	JTS	24,600	772,250	31.39	31.75	-1.13%
92	TOA	45,700	688,700	15.07	15.20	-0.86%
93	WHAUP	168,600	674,614	4.00	4.02	-0.47%
94	QH	407,000	572,655	1.41	1.41	-0.21%
95	MBK	29,700	536,330	18.06	18.20	-0.78%
96	STGT	73,900	506,215	6.85	6.75	1.48%
97	PR9	21,900	494,560	22.58	22.20	1.72%
98	STPI	111,500	476,048	4.27	4.44	-3.84%
99	PSL	59,700	425,030	7.12	7.10	0.27%
100	CKP	128,700	381,696	2.97	2.92	1.57%
101	AURA	24,800	366,990	14.80	14.70	0.67%
102	AAI	73,900	361,310	4.89	4.90	-0.22%
103	SISB	25,700	358,950	13.97	13.90	0.48%
104	HANA	14,100	352,525	25.00	25.25	-0.98%
105	JMART	30,300	321,150	10.60	10.20	3.91%
106	TASCO	19,900	296,510	14.90	15.00	-0.67%
107	BLA	15,900	295,230	18.57	18.40	0.91%
108	TIPL	335,800	280,339	0.83	0.81	3.07%
109	AECNTS	2,200	253,900	115.41	114.50	0.79%
110	SAPPE	6,700	222,775	33.25	33.00	0.76%
111	TTW	23,200	208,800	9.00	9.00	0.00%
112	COCOCO	24,400	190,320	7.80	7.80	0.00%
113	THANI	96,300	169,866	1.76	1.75	0.80%
114	TQM	9,700	140,630	14.50	14.50	-0.01%
115	BEAUTY	213,100	129,991	0.61	0.60	1.67%
116	BAY	4,000	94,750	23.69	23.70	-0.05%
117	PSH	18,900	85,878	4.54	4.54	0.08%
118	SAMART	13,300	81,130	6.10	6.05	0.83%
119	EPG	24,200	79,084	3.27	3.24	0.86%
120	SABINA	4,400	71,280	16.20	16.30	-0.61%
121	SCCC	400	60,200	150.50	150.00	0.33%
122	UNIQ	18,000	59,600	3.31	3.34	-0.86%
123	ORI	16,900	48,672	2.88	2.84	1.41%
124	AAV	20,100	27,409	1.36	1.35	1.01%
125	TDEX	2,200	18,060	8.21	8.19	0.23%
126	SAT	1,100	14,960	13.60	13.70	-0.73%
127	TVO	200	5,150	25.75	25.75	0.00%
128	MAJOR	300	2,460	8.20	8.15	0.61%
129	TIPH	100	2,120	21.20	21.20	0.00%
130	ITC	100	1,480	14.80	14.60	1.37%
131	BEC	400	904	2.26	2.26	0.00%
132	JAPAN10001	17	406	23.90	24.00	-0.42%
133	ASML01	10	214	21.40	21.30	0.47%

Source: SET

Foreign Board & Big Lot

Foreign Board

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
BBL-F	524,200	78,302,050	149.00	149.00	0.00
CPALL-F	87,100	4,180,200	47.75	47.75	0.00
BDMS-F	58,800	1,231,220	20.80	20.90	(0.48)
TFFIF-F	3,000	20,850	6.95	6.10	13.93
DIF-F	2,000	17,800	8.90	8.85	0.56
3BBIF-F	2,400	15,905	6.65	6.75	(1.48)
STPI-F	1,000	4,170	4.18	4.44	(5.86)

Source: SET

Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
VAYU1	15,375,600	164,567,164	10.70	10.70	0.00	3.00
KBANK	967,600	162,314,900	167.75	167.50	0.15	1.00
PTT	2,000,000	68,500,000	34.25	33.25	3.01	1.00
SKR	700,000	6,440,000	9.20	7.95	15.72	1.00
BDMS	174,400	3,644,960	20.90	20.90	0.00	1.00
TOP	100,000	3,525,000	35.25	35.00	0.71	1.00
RCL	112,100	3,293,072	29.38	29.00	1.31	1.00
KBANK13C2512A	2,000,000	820,000	0.41	0.41	0.00	1.00

Source: SET

Warrant Table (I)

As of 11/9/25

	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	147.3%	28/01/2027	1.29	0.19	83.6%	0.14	33.4%	6.79	95.1%	28 Jan 2027
24CS-W2	Out	6.000	1:1.0000	388.4%	28/01/2028	1.29	0.30	83.6%	0.17	78.7%	4.30	103.0%	Last business day of Jan, Jul (1st on 29 Jul 2025)
A5-W4	Out	3.500	1:1.0000	86.8%	08/08/2026	1.89	0.03	19.3%	0.00	n.m.	63.00	48.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2024)
A5-W5	Out	2.000	1:1.0000	17.5%	13/05/2027	1.89	0.22	19.3%	0.08	189.7%	8.59	39.0%	30 June 2026, 13 May 2027
ACC-W2	Out	0.818	1:1.2228	189.5%	16/05/2027	0.37	0.31	114.1%	0.13	144.8%	1.46	269.3%	30 Nov 2024, 30 Nov 2025, 30 Nov 2026, 16 May 2027
ASW-W3	Out	9.000	1:1.0000	86.3%	22/05/2028	5.10	0.50	63.3%	1.14	-56.1%	10.20	41.7%	22 May, 22 Nov (1st on 22 Nov 2025)
B52-W4	In	0.500	1:1.0000	2.9%	14/01/2026	0.70	0.22	83.0%	0.16	35.0%	3.18	157.7%	14 Jan 2026
BC-W3	Out	1.500	1:1.0000	71.9%	27/02/2026	0.96	0.15	35.8%	0.00	n.m.	6.40	120.3%	Last business day of Aug, Nov, Feb (1st on 29 Aug 2025)
BC-W4	Out	2.500	1:1.0000	176.0%	29/02/2028	0.96	0.15	35.8%	0.01	n.m.	6.40	80.4%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 29 Aug 2025)
BE8-W1	Out	75.000	1:1.0000	1126.1%	31/05/2026	6.20	1.02	31.7%	0.00	n.m.	6.08	212.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BIOTEC-W2	Out	0.500	1:1.0000	120.0%	31/03/2026	0.25	0.05	173.3%	0.06	-12.8%	5.00	160.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BRI-W1	Out	3.000	1:1.0000	148.2%	16/06/2028	1.93	1.79	71.6%	0.57	216.3%	1.08	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
BRR-W2	Out	13.000	1:1.0000	222.9%	13/02/2026	4.06	0.11	13.1%	0.00	n.m.	36.91	116.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BR-W1	Out	5.000	1:1.0000	215.6%	01/09/2026	1.60	0.05	6.7%	0.00	n.m.	32.00	81.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
BTC-W7	Out	1.099	1:1.1840	240.5%	12/07/2026	0.35	0.11	46.5%	0.00	n.m.	3.77	169.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BTS-W8	Out	14.387	1:1.0360	336.6%	21/11/2026	3.30	0.02	40.2%	0.00	n.m.	170.94	61.2%	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	675.0%	14/11/2026	0.04	0.01	167.3%	0.01	29.1%	4.00	185.0%	15 Dec 23, 14 Jun 24, 13 Dec 24, 13 Jun 25, 15 Dec 25, 15 Jun 26, 13 Nov 26
BWG-W7	Out	0.450	1:1.0000	92.6%	28/05/2027	0.27	0.07	135.5%	0.12	-42.9%	3.86	88.0%	15Aug25, 14Nov25, 13Feb26, 15May26, 14Aug26, 13Nov26, 15Feb27, 28May27
CEN-W5	Out	2.140	1:1.0000	87.2%	12/05/2026	1.17	0.05	115.1%	0.15	-66.3%	23.40	72.6%	Every 15th of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Mar 2022)
CGH-W5	Out	1.000	1:1.0000	100.0%	31/05/2026	0.58	0.16	40.1%	0.01	n.m.	3.63	133.1%	Last business day of May, Nov (1st on 29 Nov 2024)
CHASE-W1	In	0.500	1:1.0000	32.4%	06/06/2027	0.68	0.40	104.7%	0.35	14.0%	1.70	129.5%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2024)
CHAYO-W3	Out	8.759	1:1.0270	346.0%	08/12/2025	1.99	0.12	53.0%	0.00	n.m.	17.03	208.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
CHAYO-W4	Out	2.500	1:1.0000	65.8%	14/05/2027	1.99	0.80	53.0%	0.33	144.5%	2.49	108.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
CHO-W4	Out	1.150	1:0.2000	1100.0%	09/06/2026	0.10	0.01	92.0%	0.00	n.m.	2.00	331.8%	Every end of month (1st on 31 Jul 2024)
CIG-W10	Out	0.500	1:1.0000	1020.0%	06/07/2028	0.05	0.06	136.7%	0.02	202.1%	0.83	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	136.7%	0.02	13.6%	2.50	144.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Jun 2026)
COMAN-W1	Out	3.000	1:1.0000	441.4%	24/06/2027	0.58	0.14	54.8%	0.00	n.m.	4.14	143.3%	24 Jun 2026, 24 Jun 2027
CV-W1	Out	1.000	1:0.5000	3366.7%	22/02/2029	0.03	0.02	227.6%	0.01	62.9%	0.75	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
DCON-W4	Out	0.300	1:1.0000	34.6%	17/03/2027	0.26	0.05	39.8%	0.03	60.2%	5.20	57.2%	17 Sep 25, 17 Mar 26, 17 Sep 26, 17 Mar 27
EA-W1	Out	4.000	1:1.0000	69.0%	13/02/2028	2.90	0.90	44.3%	0.43	109.1%	3.22	75.3%	14 Aug 25, 16 Feb 26, 17 Aug 26, 17 Feb 27, 17 Aug 27, 13 Feb 28
ECF-W6	In	0.080	1:1.0000	-16.2%	31/07/2026	0.37	0.23	84.7%	0.21	8.7%	1.61	192.5%	Last business day of every month (1st on 30 Sep 2025)
EMC-W7	Out	0.130	1:1.0000	220.0%	16/06/2027	0.05	0.03	289.8%	0.04	-23.6%	1.67	200.0%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct (1st on 31 Jul 2024)
GLORY-W1	In	1.000	1:1.0000	16.5%	16/11/2027	1.09	0.27	36.5%	0.19	43.2%	4.04	57.9%	Last business day of Nov (1st on 30 Nov 2023)
HYDRO-W2	In	1.504	1:0.2659	-33.2%	05/02/2027	4.90	0.47	9.2%	0.80	-41.1%	2.77	na	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2024)
IMH-W1	Out	6.000	1:1.0000	45.1%	30/06/2026	4.30	0.24	29.8%	0.05	374.0%	17.92	53.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
ITEL-W5	Out	2.000	1:1.0000	36.4%	27/06/2026	1.62	0.21	31.7%	0.06	256.9%	7.71	64.7%	30 Dec 2025, 26 Jun 2026
ITEL-W6	Out	3.000	1:1.0000	100.0%	27/06/2028	1.62	0.24	31.7%	0.06	284.8%	6.75	54.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
JAS-W4	Out	3.000	1:1.0000	117.7%	10/10/2031	1.58	0.44	36.7%	0.19	126.8%	3.59	60.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
JSP-W2	Out	4.000	1:1.0000	121.4%	08/12/2025	1.82	0.03	26.9%	0.00	n.m.	60.67	110.5%	8 Dec 2025
J-W3	Out	9.000	1:1.0000	871.3%	05/06/2026	0.94	0.13	85.6%	0.00	n.m.	7.23	186.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
J-W4	Out	3.100	1:1.0000	251.1%	01/08/2026	0.94	0.20	85.6%	0.04	441.5%	4.70	146.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
KGEN-W2	Out	1.752	1:1.1413	130.8%	31/07/2026	0.82	0.16	79.6%	0.07	141.9%	5.85	115.1%	14 Jun 2024, 13 Jun 2025, 15 Jun 2026, 31 Jul 2026
KKP-W6	Out	70.000	1:1.0000	21.1%	17/03/2026	59.00	1.45	17.4%	0.17	775.1%	40.69	32.4%	17 Mar 2026
KUN-W3	Out	1.250	1:1.0400	56.3%	23/03/2027	0.88	0.13	36.5%	0.06	131.6%	7.04	55.6%	23 Sep 25, 23 Mar 26, 23 Sep 26, 23 Mar 27
K-W3	Out	3.000	1:1.0000	178.9%	25/06/2026	1.14	0.18	20.0%	0.00	n.m.	6.33	128.2%	29 Nov 2024, 30 May 2025, 28 Nov 2025, 25 Nov 2026
MADAME-W6	Out	0.250	1:1.0000	85.7%	25/05/2029	0.21	0.14	93.4%	0.09	62.9%	1.50	260.1%	26 Feb, 26 May, 26 Aug, 26 Nov (1st on 26 Aug 2025)
MGI-W1	Out	10.000	1:1.0000	19.7%	21/08/2026	9.70	1.61	20.6%	0.42	281.6%	6.02	66.4%	21 Aug 2026
NATION-W4	Out	0.250	1:1.0000	550.0%	26/11/2025	0.04	0.01	0.0%	na	n.m.	4.00	391.9%	15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 15 Mar 2024)
NER-W2	Out	5.500	1:1.0000	26.8%	15/05/2026	4.48	0.18	15.5%	0.00	n.m.	24.89	40.8%	15 Dec 2024, 15 Jun 2025, 15 Dec 2025, 15 May 2026
NOBLE-W3	Out	2.320	1:1.0000	21.8%	18/05/2027	2.16	0.31	64.7%	0.32	-4.4%	6.97	62.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
ORI-W2	Out	4.000	1:1.0000	62.0%	18/05/2028	2.84	0.60	84.3%	0.96	-37.3%	4.73	58.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
PACO-W1	Out	3.000	1:1.0000	110.5%	15/12/2025	1.43	0.01	14.6%	0.00	n.m.	143.00	84.9%	15 Dec 23, 13 Dec 24, 15 Dec 25
PEER-W2	Out	1.300	1:1.0000	850.0%	17/12/2026	0.14	0.03	151.4%	0.02	70.0%	4.67	181.6%	17 Dec 2025, 17 Dec 2026
PLANET-W2	In	1.000	1:1.0000	10.7%	11/03/2027	1.68	0.86	21.1%	0.67	28.7%	1.95	77.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
PPPM-W6	In	0.220	1:1.0000	20.9%	19/08/2026	0.43	0.30	24.7%	0.18	63.8%	1.43	225.0%	Every 15th of month (1st on 13 Sep 2024)
PRG-W3	In	4.680	1:1.0684	-3.9%	17/11/2025	8.75	3.98	22.0%	4.28	-7.1%	2.35	na	Every 15th of month (1st on 16 Jan 2023)
PRG-W4	In	4.844	1:1.0323	-4.8%	17/05/2027	8.75	3.60	22.0%	3.52	2.2%	2.51	30.4%	Every 15th of month (1st on 17 Jul 2024)
PRG-W5	In	4.953	1:1.0094	-9.4%	15/11/2027	8.75	3.00	22.0%	3.22	-6.8%	2.94	na	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2025)
PROEN-W2	In	1.000	1:1.0000	9.6%	14/10/2026	1.46	0.60	49.0%	0.44	36.3%	2.43	98.9%	14 Oct 2026
PROS-W1	Out	1.000	1:1.0000	71.0%	14/05/2026	0.62	0.06	17.2%	0.00	n.m.	10.33	90.3%	Last business day of Jan, Jul (1st on 31 Jul 2023)
PROUD-W3	Out	2.000	1:1.0000	109.3%	13/05/2028	1.07	0.24	44.8%	0.10	150.4%	4.46	71.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2026)
PSTC-W2	Out	1.893	1:1.0566	352.9%	11/11/2025	0.42	0.01	72.6%	0.00	n.m.	44.38	208.7%	10 Nov 2023, 10 Nov 2024, 10 Nov 2025
PSTC-W3	Out	0.500	1:1.0000	47.6%	29/04/2027	0.42	0.12	72.6%	0.12	-1.0%	3.50	71.8%	29 Apr 2025, 29 Apr 2026, 28 Apr 2027
ROCTEC-W5	Out	1.500	1:1.0000	101.3%	05/02/2027	0.76	0.03	48.8%	0.03	13.7%	25.33	50.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
RS-W5	Out	3.000	1:2.0000	969.0%	15/01/2026	0.29	0.20	77.8%	0.00	n.m.	2.90	380.6%	Last business day of Jan, Jul (1st on 31 Jul 2024)
SAMTEL-W2	Out	8.000	1:1.0000	77.2%	15/01/2027	5.05	0.95	18.9%	0.01	n.m.	5.32	81.9%	31 Jul 2025, 15 Jan 2027
SCN-W2	Out	5.000	1:1.0000	782.5%	14/01/2026	0.57	0.03	35.5%	0.00	n.m.	19.00	217.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
SFLEX-W2	Out	10.000	1:1.0000	261.2%	21/01/2026	2.78	0.04	20.8%	0.00	n.m.	69.50	116.7%	20 Jan 2026
SGC-W1	Out	1.300	1:1.0000	21.3%	13/09/2025	1.08	0.01	68.6%	0.00	n.m.	108.00	208.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2024)
SGC-W2	Out	1.600	1:1.0000	87.0%	12/09/2027	1.08	0.42	68.6%	0.24	76.4%	2.57	106.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2024)
SKE-W1	Out	1.300	1:1.0000	487.0%	01/06/2026	0.23	0.05	65.7%	0.00	n.m.	4.60	199.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
STELLA-W6	Out	0.500	1:1.0000	170.0%	27/07/2027	0.20	0.04	89.4%	0.04	-4.9%	5.00	87.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
TAKUNI-W2	In	0.300	1:1.0000	35.8%	29/07/2028	0.53	0.42	85.9%	0.25	70.5%	1.26	na	29 Jan, 29 Apr, 29 Jul, 29 Oct (1st on 29 Jan 2026)
TCC-W5	Out	0.500	1:1.0000	124.2%	24/05/2028	0.33	0.24	27.8%	0.01	n.m.	1.38	257.9%	Last business day of Jul
TEAMG-W1	Out	14.902	1:1.0070	394.5%	22/06/2026	3.06	0.23	36.2%	0.00	n.m.	13.40	132.8%	Last business day of Jun, Dec (1st on 29 Dec 2023)
TFG-W4	In	3.800	1:1.0000	-5.9%	15/05/2027	5.25	1.14	41.5%	1.38	-17.5%	4.61	26.7%	Last business day of May, Nov (1st on 29 Nov 2024)
TFI-W1	Out	0.150	1:1.0000	100.0%	06/01/2026	0.08	0.01	167.5%	0.01	-18.5%			

Warrant Table (II)

As of 11/9/25

	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
WAVE-W4	Out	0.200	1:1.0000	633.3%	17/06/2027	0.03	0.02	305.1%	0.02	-18.6%	1.50	237.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2024)
WIUK-W3	Out	3.914	1:1.0220	288.5%	06/05/2026	1.02	0.05	22.0%	0.00	n.m.	20.85	121.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
XBIO-W6	Out	1.431	1:1.0481	319.3%	05/01/2027	0.38	0.17	96.1%	0.04	295.0%	2.34	170.1%	4 Jan 2027
XBIO-W7	Out	0.954	1:1.0481	161.1%	23/12/2027	0.38	0.04	96.1%	0.10	-59.1%	9.96	63.6%	22 Dec 2027
ZIGA-W2	Out	4.250	1:1.0000	239.5%	31/03/2027	1.29	0.13	30.7%	0.00	n.m.	9.92	89.0%	31 Mar 2027

Sources: Companies data, Thanachart

Note:

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

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

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

*Strike - In/Out Moneyเป็นการคำนวณค่าการแปลงสภาพสิทธิของ Warrant ไม่เป็นหุ้นแม่ ซึ่งถ้าผลแสดงเป็น In Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ Warrant เข็มร้อย จะได้กำไรจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาทุน Warrant เข็มกรดีได้หุ้น warrant มาฟรี

ซึ่งถ้าผลแสดงเป็น Out Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ Warrant เข็มร้อย จะขาดทุนจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาทุน Warrant เข็มกรดีได้หุ้น Warrant มาฟรี

* Strike Price หรือ Exercise Price คือ ราคาใช้สิทธิที่นักลงทุนมีสิทธิซื้อหรือขายหุ้นหน่วยละตัว

Calendar

SEPTEMBER 2025				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
8	9	10	11	12
New listing: DW KKP19C2609T KTB19C2609T KTC19C2609T XD: BDX06@0.000000 GOOG80@0.000000 GOOGL01@0.000000 GPSC@0.500000	New listing: DW CRC13C2601B GUNKUL13C2601A JMART13C2601B JMT13C2601A M19C2609T OSP13C2601A SET5013P2512X SET5019P2512C SISB41C2611T New Share Trading SAWAD 92 shares (SAWAD-W2 1:1.261 @79.262) XD: BANPU@0.120000 BDMS@0.350000 HTC@0.450000 KUAISH23@0.000000 XW: TVDH 2.75:1@0.010000	New listing: DW ADVANC13C2601A CBG19P2601A GULF13P2601A JMART19C2601B PR913C2601A New Share Trading KGEM 70 m shares (PP @1.00) XD: BA@0.500000 BAY@0.400000 BBL@2.000000 BCPG@0.100000 HMPRO@0.160000 KBANK@2.000000 KKP@1.500000 PINGAN01@0.000000 PINGAN80@0.000000 SSPF@0.132500 SUSCO@0.060000 TIPH@0.500000 TISCO@2.000000 TISCO-P@2.000000 TOP@0.800000 TTW@0.300000 Par Change: TPRIME Par @8.271800 (From Par 8.3079)	New listing: DW TFG13C2602A TIDLOR19C2609T New Share Trading TRU 1.37 m shares (ESOP 1:1.10552 @3.111) BC 11,250 shares (ESOP @1.00) XD: BPP@0.250000 NVDA01@0.000000 NVDA19@0.000000 NVDA80@0.000000 XR: SKE 10:3@0.500000 Par Change: WHART Par @8.942600 (From Par @8.9639) AIMCG Par @9.572700 (From Par @9.6227)	New listing: DW ADVANC01C2602A ADVANC01P2602A AMATA01C2602A BABA28C2601A CBG01C2602A CK13C2602A ERW01C2602A GULF01C2602A IVL01C2602A IVL19C2602A MTC01C2602A NDX28C2512B OR01C2603A OSP01C2602A PTTEP01C2602A SAWAD01P2601A SAWAD13C2602A SET5013P2512E SET5028C2603A SET5028P2603A SPRC13C2602A TOP19C2602A WHA01C2602A XD: NDAQ06@0.000000 TCAP@1.300000 TCAP-P@1.300000
15	16	17	18	19
XD: KO80@0.000000 Delisted: SGC-W1 Events: US-ดัชนีภาคการผลิต (Empire State Manufacturing Index) เดือนก.ย.จากเฟดนิวยอร์ก	XD: TAIWANAI13@0.000000 TAIWANH13@0.000000 Events: US-ยอดค้าปลีกเดือนส.ค. US-การผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือนส.ค. US-สต็อกสินค้าคงคลังภาคธุรกิจเดือนก.ค. US-ดัชนีตลาดที่อยู่อาศัยเดือนก.ย.จากสมาคมผู้สร้างบ้านแห่งชาติ (NAHB)	XD: HKCE01@0.000000 MBK@0.500000 PRG@0.380000 Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	Events:

SEPTEMBER 2025				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
22	23	24	25	26
XD: AVGO80@0.000000 QQQM19@0.000000 <u>Events:</u>	XD: INETREIT@0.066600 <u>Events:</u>	 <u>Events:</u> US–EIA petroleum report	 <u>Events:</u> US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XR: CIG 1.2:1@0.100000 <u>Events:</u>

OCTOBER 2025				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
29 Sep	30 Sep	1	2	3
XD: HONDA19@0.000000 ITOCHU19@0.000000 MITSU19@0.000000 MUFG19@0.000000 NINTENDO19@0.000000 SMFG19@0.000000 TOYOTA80@0.000000 <u>Events:</u>	 <u>Events:</u>	 <u>Events:</u> US–EIA petroleum report	 <u>Events:</u> US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	 <u>Events:</u>
6	7	8	9	10
 <u>Events:</u>	XR: SCM 1:3@0.300000 XW: SCM 3:1@Free <u>Events:</u>	 <u>Events:</u> US–EIA petroleum report	 <u>Events:</u> US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	 <u>Events:</u>
13	14	15	16	17
Holiday <u>Events:</u>	XW: DEMCO 4:1@Free IROYAL 4:1@Free IROYAL 10:1@Free <u>Events:</u>	 <u>Events:</u> US–EIA petroleum report	 <u>Events:</u> US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	 <u>Events:</u>
20	21	22	23	24
Delisted: TRITN-W7 <u>Events:</u>	 <u>Events:</u>	 <u>Events:</u> US–EIA petroleum report	Holiday <u>Events:</u> US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	 <u>Events:</u>
27	28	29	30	31
Delisted: WAVE-W3 <u>Events:</u>	 <u>Events:</u>	 <u>Events:</u> US–EIA petroleum report	 <u>Events:</u> US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Delisted: TSR-W2 <u>Events:</u>

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุน และใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 4/2568 ชุดที่ 1-3 ดังนั้น การจัดทำวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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, เติมน้ำมัน

พัทธดนย์ บุญนา
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

รวีสร่า สุวรรณอำไพ
rawisara.suw@thanachartsec.co.th

พลังงาน , ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ ภูเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวลีย์ 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, แปล

ลาภินี ทิพย์มณฑล
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มณฑุณี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

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