

Market data *	Close	% Δ	Net trade (Bt bn) *	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2025F	2026F	2027F
SET Index	1,298.6	-0.8%	Foreign	-0.9	-5.2	-100.8	PE (x)	15.8	14.9	13.8
MAI Index	225.8	-0.1%	Retail	+2.5	+15.9	+137.1	Norm EPS growth (%)	(0.2)	5.1	8.3
Turnover (Bt m)	40,720	36.9%	Institutes	-0.5	-15.4	-21.5	P/BV (x)	1.4	1.3	1.3
Mkt Cap (Bt bn)	16,378	-0.8%	Proprietary	-1.1	+4.8	-14.7	Yield (%)	3.8	3.9	4.2

* SET data only ** Thanachart estimates

เกิดอะไรขึ้นวันก่อน

Trading Range: 1,268-1,308

แรงขายทำกำไรเกือบตลอดวัน กด SET ปิด -0.78% ที่ 1,298.60 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 4.1 หมื่นล้านบาท นักลงทุนต่างชาติขาย 867 ล้านบาท

เรามองอย่างไร:

SET ที่อาจดูแข็งแกร่งตั้งแต่กลางเดือน ต.ค.ที่ผ่านมา พื้นจากจุดต่ำสุดที่ 1,275 +/- จุดมาทำจุดสูงสุดใหม่เกือบ 1,350 จุด แต่เป็นเพียงการปรับสูงขึ้นจากหุ้นไม่กี่กลุ่มเท่านั้น ซึ่งทำให้เราเลือกที่จะ "ลดพอร์ต" เหลือหุ้นเพียง 50-60% ของพอร์ต...การปรับลดลงของตลาดหุ้นสหรัฐฯ เมื่อคืนนี้ DJ -0.53%, Nasdaq -2.07% อาจไม่ได้เป็นสัญญาณบอกว่าจุดสูงสุดได้ผ่านไปแล้ว แต่ตัวเลขการจ้างงาน (รอ Update ตัวเลข ADP คืนนี้) และดัชนี PMI ภาคการผลิตที่อ่อนแอ เป็นสัญญาณบอกว่าไม่ควร "ประมาท"

ทำอะไรดี: 1) พอร์ตหลัก ไม่รีบร้อน คงน้ำหนักลงทุนที่ 50-60% ของพอร์ต ประเมิน "จุดซื้อคืน" ที่ 1,258-1,268 จุด 2) กลุ่มสื่อสารที่กำไรเติบโตดี ชอบ **ADVANC TRUE** ล่าสุดกำไร 3Q25 ออกมาดีกว่าคาดทั้งคู่ 3) กลุ่มโรงไฟฟ้าที่เป็นกลุ่ม Defensive แนะนำ "ซื้อ" อ่อนตัว **EGCO** หลังประกาศกำไร 3Q25 ที่อ่อนแอ ราคาปัจจุบันให้ปันผล 5.3%, **GPSC** และ **CKP BCPG** (แนะนำ "ซื้อ" อ่อนตัว) ที่กำไรออกมาดี



อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล
วิษณุ ธรรมบำรุง

Number Highlight	Close	Change	% Chg
Dow Jones	47,085	-251.4	-0.5
Nasdaq	23,349	-486.1	-2.0
DAX	23,949	-183.3	-0.8
Brent (US\$/bbl)	64.44	-0.5	-0.7
GRM (US\$/bbl)	8.86	+1.1	+13.9
Newcastle Coal (US\$/ton)	110.85	+1.3	+1.1
Gold (US\$/oz)	3,961	-53.5	-1.3
US 10-Year	4.09	-0.0	-0.6
US 2-Year	3.58	-0.0	-0.8
TH 10-Year	1.77	+0.0	+2.0
Bt/US\$	32.53	+0.0	+0.1

Source: Bloomberg

Siam Senses Portfolio (หน้า 2)

แนะนำ "ถือ" AMATA CPALL DELTA GULF MOSHI MTC SAWAD TRUE และ "ซื้อ" CPN GPSC แทน COM7 HMPRO

Fundamental: (หน้า 5)

Siam Senses "ยังมีแรงส่ง" เราให้เป้าหมาย SET ปีหน้า 1,380 จุด ด้วยแรงส่งของ 1) นโยบายการคลังผ่อนคลาย 2) ผลของการลดดอกเบี้ยก่อนหน้า 3) การเดินทางผลักดันพลังงานทดแทน เน้น 4 Theme AI, FDI, Easing Policy, Low Energy **KKP** "ซื้อ" พื้นฐาน 76 บาท (เดิม 67) Re-Rate จากรายได้ค่าธรรมเนียมตลาดทุน-การบริหารความมั่งคั่ง non-interest income คุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น ปรับกำไรปี 2026-27 ขึ้น 14-11% คาดกำไร 2026 โต 7% ดีกว่ากลุ่มธนาคารโดยรวม

COM7 "ซื้อ" พื้นฐาน 34 บาท (ไม่เปลี่ยน) กำไร 3Q25 จะอยู่ที่ 830 ล้าน +17% y-y แต่มีความเสี่ยงขาดแคลนสินค้า iPhone และการตัดจำหน่ายธุรกิจสินค้าตัวเลี้ยง แต่ยังคงแนะนำ "ซื้อ"

Preview ผลการดำเนินงาน 3Q25: MEGA กำไร 510 ล้าน -6% y-y และ **STECON** คาดกำไร 187 ล้าน +15% q-q

ผลการดำเนินงาน 3Q25:

ดีกว่าคาด: **ADVANC IRPC TRUE**

ใกล้เคียงคาด: **3BBIF THCOM**

ต่ำกว่าคาด: **BSRC**

Technical Trading Idea:

Technical SET range: 1,288-1,303

SET ทรงตัวไม่อยู่: (The Technical Story)

SET ยังทรงตัวไม่อยู่ และถ้าไม่สามารถยืนได้เหนือแนวรับสำรอง 1,296 จุด อาจซึมต่อไปที่ 1,281-1,288 จุด ที่ต้องรอดูสัญญาณก่อนทำอะไรเพิ่มเติม ขณะที่แนวต้านอยู่ที่ 1,303 จุด

แนะนำ

BH ซื้อที่ 169.5 เล็งไปขายที่ 175/178

ICHI ซื้อที่ 12.4 เล็งไปขายที่ 13.3/13.6

TradeCode: (ดูรายงาน Trade Code)

OR "Let Profit Run" ยกฐานขึ้น ด้าน 15.1/15.6

CENTEL "Let Profit Run" กลับตัวจากแนวรับ ด้าน 33.25/34.75

TRUE "ซื้อเพิ่ม" พื้นทำ Triple Bottom ด้าน 11.7/12.2

Derivatives Strategy: (ดูรายงาน The Derivatives Story)

SET50 Futures:

แนะนำ "Trading" สัญญา S50Z25 ในกรอบ 825-846 จุด รอยืนยันการเปิดสถานะใหม่ไปก่อน

Block Trade:

TRUE (Lev.10.2x ด้าน 11.7/12.2 วางเงิน 112,000 บาท)

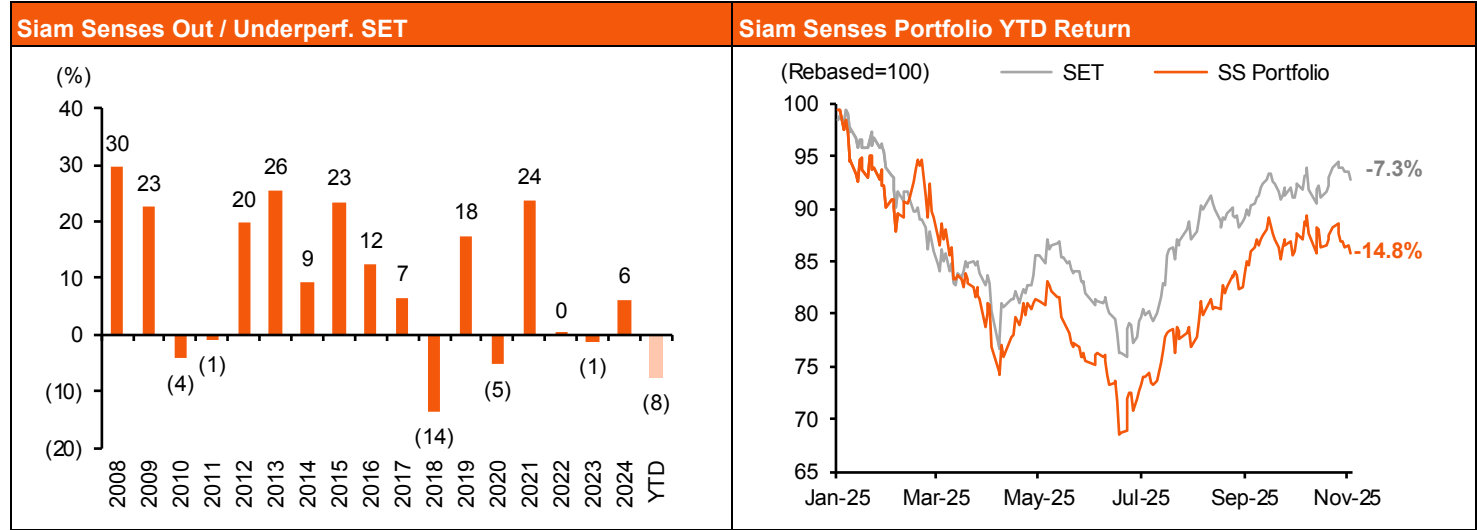
กำไร 3Q25 จากการดำเนินงานปกติ 4.6 พันล้าน +49% y-y ดีกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อย จากการลดต้นทุนที่ดีกว่าคาด โดยกำไร 9M25 คิดเป็น 82% ของประมาณการกำไรของเรา มองมี Upside ต่อประมาณการ คงแนะนำ "ซื้อ" เป้าหมายระยะสั้น 11.7/12.2 บาท ล่าสุดประกาศปันผลระหว่างกาล 0.19 บาท/หุ้น XD 17 พ.ย.นี้

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	14.1	27.0	91.5	28.2	25.2	5.0	4.0	6.0	7.5
CPALL	BUY	45.8	64.0	39.9	12.8	15.9	14.6	12.6	3.4	4.0
CPN	BUY	51.8	66.0	27.5	(5.7)	15.7	15.0	12.9	4.0	4.5
DELTA	BUY	222.0	270.0	21.6	38.1	47.5	112.4	76.2	0.3	0.5
GPSC	BUY	39.8	47.0	18.2	24.6	29.4	21.9	16.9	3.2	3.6
GULF	BUY	42.8	56.0	31.0	20.6	21.2	24.0	19.8	2.5	3.0
MOSHI	BUY	33.8	50.0	48.1	28.4	24.1	16.7	13.4	3.0	3.8
MTC	BUY	40.3	45.0	11.8	12.9	15.2	12.9	11.2	1.2	1.3
SAWAD	BUY	28.8	36.0	25.2	(10.8)	13.6	9.6	8.5	4.7	5.3
TRUE	BUY	11.2	15.0	33.9	61.5	52.6	24.2	15.9	0.5	1.9

Source: Thanachart estimates, Closing price 4-Nov-25
Note: พอร์ตการลงทุน Siam Senses สำหรับนักลงทุนระยะยาวผู้ซึ่งต้องการลงทุนในระยะ 6-12 เดือน



Source: SET, Thanachart estimates

หุ้นใน Siam Senses Portfolio

- **AMATA:** ได้ประโยชน์จากยอดขายที่ดินนิคมฯจากการกระจายฐานการผลิต เพราะมีความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และนโยบายของจีนมากขึ้น
- **CPALL:** ร้านสะดวกซื้อ 7-Eleven ที่ธุรกิจแข็งแกร่งจากจุดแข็งด้านสินค้าและสาขาทั่วไทย และถือหุ้น 59.93% ใน CPAXT
- **CPN:** อยู่ในช่วงการขยายศูนย์การค้ารอบใหม่ มีกระแสเงินสดจากค่าเช่าที่มั่นคง
- **DELTA:** ได้รับประโยชน์จากเทรนด์ AI และการย้ายฐานผลิตจากไต้หวัน
- **GPSC:** เติบโตกำลังการผลิตพลังงานทดแทนต่อเนื่อง ในขณะที่ความเสี่ยงนโยบายในประเทศลดลง
- **GULF:** กำลังการผลิตไฟฟ้ายังเติบโตต่อเนื่อง ในขณะที่การขยายตัวของธุรกิจโทรคมนาคมและดาต้าเซ็นเตอร์เป็นปัจจัยหนุนใหม่
- **MOSHI:** ผู้นำร้านสินค้าไลฟ์สไตล์ที่เติบโตสูง 21% ต่อปีในปี 2026-28F จากการเปิดสาขาเพิ่มและการเพิ่มผลิตภัณฑ์
- **MTC:** กำไรขยายตัวแข็งแกร่งจาก การขยายตัวสินค้าที่มีคุณภาพ หนี้เสียลดลงและต้นทุนทางการเงินลดลง
- **SAWAD:** มูลค่าถูกและได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาลง
- **TRUE:** ได้ประโยชน์จากการแข่งขันที่เบาบางลงในกลุ่มโทรคมนาคม และยังมีกำไรลดต้นทุนได้ต่อเนื่องหลังการควบรวม

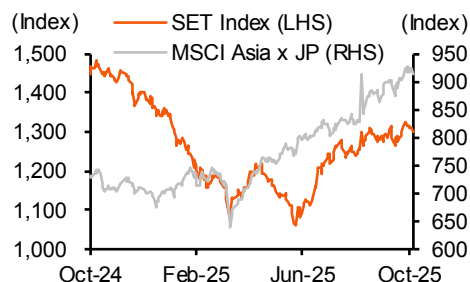
Market & Data Summary

Market Summary

Market data	Close	Δ	Δ	Value
	(Index)	(Pt)	(%)	(Bt m)
SET Index	1,298.6	-10.3	-0.8	40,720
SET50 Index	844.3	-6.9	-0.8	31,647
SET100 Index	1,809.1	-16.1	-0.9	35,463
SETHD Index	1,161.3	-8.7	-0.7	13,204
MAI Index	225.8	-0.2	-0.1	626

Source: SET

SET Index vs MSCI Asia x JP



Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	-0.87	-5.19	-100.84
Retail	+2.46	+15.86	+137.07
Institutes	-0.53	-15.43	-21.48
Proprietary	-1.06	+4.76	-14.74

Source: SET

Regional Fund Flow

Net trade (US\$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	-27	-7	-2,593
India	—	-218	-16,231
Indonesia	+18	+80	-2,469
Korea	-1,547	-2,103	+3,276
Philippines	+6	-17	-778
Taiwan	-247	-521	-4,017
Asia-6	-1,797	-2,785	-22,812

Source: Bloomberg

Market Valuation

Market data	2025F	2026F	2027F
PE (x)	15.8	14.9	13.8
Norm EPS gw (%)	(0.2)	5.1	8.3
EV/EBITDA (x)	8.7	8.2	7.6
P/BV (x)	1.4	1.3	1.3
Yield (%)	3.8	3.9	4.2
ROE (%)	9.3	9.4	9.8
Net D/E (x)	0.6	0.6	0.5

Source: Thanachart estimates

Major Indices

Index	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	47,085.24	-251.44	-0.5
NASDAQ	23,348.64	-486.08	-2.0
FTSE	9,714.96	+13.59	+0.1
SHCOMP	3,960.19	-16.34	-0.4
Hang Seng	25,952.40	-205.96	-0.8
FTSSI (Sing)	4,422.72	-21.61	-0.5
KOSPI	4,121.74	-100.13	-2.4
JCI (Indonesia)	8,241.91	-33.17	-0.4
MSCI Asia	212.04	-2.01	-0.9
MSCI Asia x JP	913.85	-11.11	-1.2
MSCI World	4,347.45	-47.46	-1.1

Major Currency

Major Currency	Close	Δ	% Δ
Dollar index	100.19	+0.31	+0.3
Bt/US\$ - on shore	32.53	+0.03	+0.1
EUR/US\$	0.87	+0.00	+0.2
100JPY/US\$	153.66	+0.08	+0.1
10Y bond yield – TH	1.77	+0.03	+2.0
10Y bond yield – US	4.09	-0.03	-0.6

Commodities

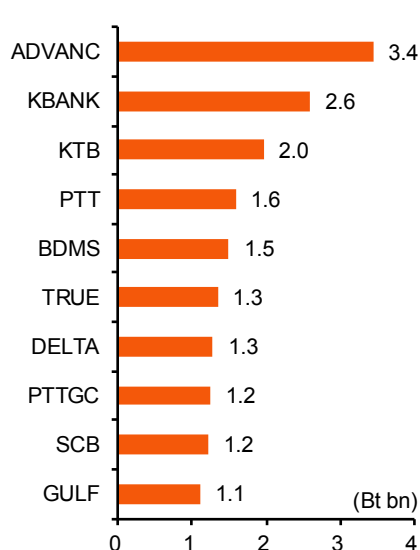
Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl) *	60.34	-0.22	-0.4
BRENT (US\$/bbl)	64.44	-0.45	-0.7
DUBAI (US\$/bbl)	64.51	-0.72	-1.1
JET Fuel (US\$/bbl)	90.92	-2.57	-2.6
Baltic Dry Index	1,958.00	+13.00	+0.7
Baltic Supramax Index	1,311.00	-9.00	-0.7
SG GRM (US\$/bbl) **	8.86	+1.08	+13.9
Gold (US\$/oz)	3,960.50	-53.50	-1.3
Coal (Newcastle)(US\$/tonne)	110.85	+1.25	+1.1
Cotton (US\$/bbl)	65.20	-0.48	-0.7

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

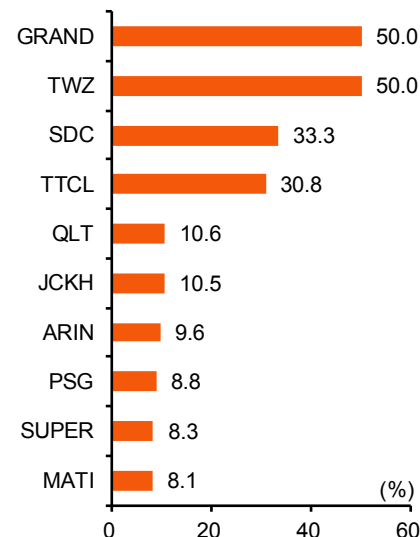
HDPE-Naphtha	319.63	-9.75	-3.0
Ethylene-Naphtha	114.63	-29.75	-20.6
PX-Naphtha	224.63	+5.25	+2.4
BZ-Naphtha	99.63	-19.75	-16.5
Steel-HRC	848.00	+0.00	+0.0
Rubber SICOM TSR20	1,682.00	-28.00	-1.6
Rubber TOCOM	2,031.38	+13.21	+0.7
Soybean (US\$/bu)	1,121.50	-12.75	-1.1
Malaysian Crude Palm	4,140.50	+0.00	+0.0
Oil (US\$/bu)			
Swine Price (Bt/kg)	56.00	+0.00	+0.0
Broiler Price (Bt/kg)	40.00	+0.00	+0.0
Vannamei Shrimp(Bt/kg)	165.00	+0.00	+0.0
Raw Sugar (US\$ cent/lb)	14.22	-0.43	-2.9
White Sugar (US\$ cent/lb)	18.45	-0.39	-2.0

Sources: Bloomberg, Bisnews, Thai oil

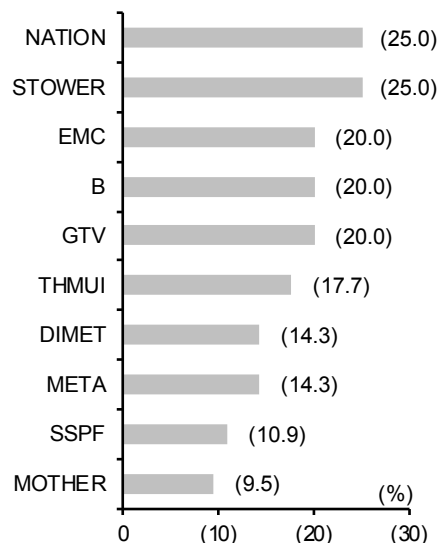
Most Active Value



Top Gainer Price -1D (%)



Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

News Update

ADVANC	โซร်กำไรสุทธิไตรมาส 3Q25 ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท โต 37% y-y จากทุกธุรกิจเติบโตแข็งแกร่ง สูงกว่าที่ตลาดคาด 8% หนุน 9 เดือนกำไรสุทธิ 3.36 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 30.16% พร้อมคงเป้ารายได้จากการให้บริการหลัก - EBITDA ปีนี้โต 4-6%	(ทันหุ้น)
ANI	เผยผลงานไตรมาส 3Q25 แข็งแกร่งจากไตรมาสก่อนหน้า รับดีมานด์ฟื้นตัวโดยเฉพาะจีนที่ส่งออกสินค้าเพิ่มขึ้น ดันรายได้จากการให้บริการ 1,903.4 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 146.1 ล้านบาท โต 4.4% และ 7.5% จากไตรมาสก่อนหน้า ส่งสัญญาณผลงานไตรมาส 4Q25 โตต่อเนื่อง รับธุรกิจเข้าสู่ไฮซีซั่น	(ทันหุ้น)
CK	มั่นใจผลงานครึ่งหลังปี 2025 โตต่อเนื่อง หลังบริหารต้นทุนก่อสร้างมีประสิทธิภาพ รักษามาร์จิ้นระดับกลาง เลขตัวเดียว พร้อมลุ้นโครงการเมกะโปรเจกต์ภาครัฐเติมแบ็กล็อกแตะ 1.3 แสนล้านบาท ต้นปี 2026	(ทันหุ้น)
HARN	ใส่เกียร์ประมวลงานปลายปีหลายโครงการ เติมแบ็กล็อกปัจจุบันที่มีอยู่ราว 380 ล้านบาท วางกลยุทธ์เร่งขยายพอร์ตงานติดตั้ง และบริการหลังการขายเพิ่มขึ้นเท่าตัว พร้อมลุยงานดาต้าเซ็นเตอร์ และยอดเทคโนโลยี IoT ชี้ปีหน้าโตโดดเด่น	(ทันหุ้น)
KCG	รับอานิสงส์ "คนละครึ่งพลัส" หนุนยอดขายวัตถุดิบสไต พร้อมพุ่ง 4Q25 โฟร์มแจ่ม รับเข้าช่วงไฮซีซั่น แคมเปญปีนี้รายได้ทะยาน 8-9% จากปีก่อน แรงหนุนพอร์ตลูกค้าขยายตัว เดินหน้าจับมือ "กรุงเทพมหานคร" ปันโครงการ "จุดไฟ ประจักษ์ ครั้งที่ 2" หวังยกระดับผู้ประกอบการ SME ปูทางสู่การเติบโตอย่างยั่งยืน	(ทันหุ้น)
MPJ	เดินหน้าขยายศักยภาพธุรกิจลานตู้คอนเทนเนอร์ ชี้นี้เป็นกลุ่มที่มีมาร์จิ้นสูงสุดในเครือ เตรียมเปิดลานใหม่ 2 แห่ง ช่วงไตรมาส 4Q25 รองรับดีมานด์ลูกค้าองค์กรใหญ่ที่พุ่งขึ้น ฟากผู้บริหารสิ้นปี 2026 เป็นปีแห่งการสร้างโอกาสมุ่งรักษฐานลูกค้าเก่า พร้อมขยายพอร์ตใหม่เต็มที่	(ทันหุ้น)
ONSENS	เปิดตัว "PAK Massage" ร้านสะดวกนวด Flagship Store แห่งแรก เจาะฐานลูกค้าแมส-ระดับกลาง ค่าบริการเข้าถึงได้ ตั้งเป้าขยาย 4 สาขาทั่วประเทศ ภายในปี 2026 เสริมแกร่งพอร์ตโฟลิโอผู้นำธุรกิจ Wellness & Spa	(ทันหุ้น)
PSH	ดัน IHC เดินหน้าขยายฐานรายได้ครบวงจร ทั้งธุรกิจก่อสร้าง-รับสร้างบ้าน และอพาร์ทเมนต์ให้เช่า ตั้งเป้าปี 2026 รายได้แตะ 1,000 ล้านบาท พร้อมเร่งพัฒนา 100 อาคาร 10,000 ห้อง ภายใน 3 ปี หวังสร้างรายได้ประจำหนุนพอร์ต PSH ระยะยาว พร้อมวางโรดแมปนำ IHC เข้าตลาดหุ้นใน 3 ปีข้างหน้า ก่อนต่อยอดขยายสินทรัพย์เข้ากอง REITs	(ทันหุ้น)
SCC	เดินหน้าปรับโครงสร้าง-ขยายฐานธุรกิจต่อเนื่อง หวัง Net Debt to EBITDA สิ้นปีนี้อยู่ประมาณ 5 เท่า ส่วนปีนี้คาดอัตราราว 5.4 หมื่นล้านบาท พร้อมรุกโปรดัคต์ SVA อัปเดตรับทรัพย์ แคมเปญเจาะตลาดเวียดนามเต็มพิกัด หวังอัปพอร์ตต่างประเทศเพิ่ม	(ทันหุ้น)
TRUE	ควัก 6.6 พันล้านบาท แจกปันผลครั้งแรก 0.19 บาทต่อหุ้น ขึ้น XD วันที่ 17 พ.ย.25 หลังผลงาน 3Q25 กำไรโตต่อเนื่อง 1,573 ล้านบาท เป็นไตรมาสที่ 3 ติดต่อกัน ขณะที่ EBITDA โต 7% หลังรวบรวมหนุนประสิทธิภาพเพิ่ม พร้อมมองหาโอกาสการเติบโตในอนาคต	(ทันหุ้น)
XPG	ลุ้นรายได้ทั้งปี 2025 โตทะลุเป้า 1.1 พันล้านบาท ชี้อครึ่งหลังสไต ไตรมาส 4Q25 เด่น หนุนด้วยการเปิดโครงการ SiriHub 2 Token เตรียมขายเร็วๆ นี้ อีกทั้งจะมีเปิดไอพีโอกองทุนรวมใหม่เพิ่มอีกในเดือนพ.ย.นี้ ขณะที่ปี 2026 ยังคงเดินหน้าธุรกิจด้วยศักยภาพธุรกิจทั้ง Ecosystem เชื่อมต่อทั้งการลงทุนแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัล	(ทันหุ้น)

Siam Senses

ยังพอมีแรงส่ง

หลังฟื้นตัวแข็งแกร่งจากจุดต่ำสุดในช่วงกลางปี โดยได้แรงหนุนจากหลายปัจจัย และเรามองว่า SET จะปรับขึ้นไปอีกได้ถึง 1,380 ในปี 2026F จากผลของนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ อย่างไรก็ตาม การที่ SET จะไปต่อไกลๆ จำต้องมีการปฏิรูปใหม่ที่แข็งแกร่งเพียงพอที่จะใช้นโยบาย reform ระบบเศรษฐกิจ

นโยบายภาครัฐผลักดัน SET ต่อเนื่องไปถึง 1Q26F

ดัชนี SET ฟื้นตัวแข็งแกร่งจากจุดต่ำสุดในช่วงกลางปี โดยได้แรงหนุนจากหลายปัจจัย ได้แก่ การเปลี่ยนรัฐบาล นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ ปัญหาภาษีสหรัฐที่คลี่คลายลง การผ่านร่างงบประมาณประจำปี 2026 และทำที่ที่ผ่อนคลายนโยบายของธนาคารฯ. เราคาดว่า SET ใน 4Q25-1Q26F จะยังคงได้แรงหนุนเพิ่มเติมจากนโยบายดังนี้ 1) นโยบายการคลังที่ผ่อนคลายนโยบายด้วยมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และการเลือกตั้งทั่วไปที่จะมีขึ้นในช่วงปลาย 1Q26F ซึ่งจะทำให้มีปริมาณเงินหมุนเวียนและกิจกรรมการใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 2) ผลของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายรวม 100 bps ตลอด 12 เดือนที่ผ่านมา จะเริ่มส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจ โดยคาดว่าจะมีการปรับลดเพิ่มเติมอีก 2 ครั้ง จนถึงระดับ 1.00% และ 3) รัฐบาลเดินหน้านโยบายโครงการพลังงานทดแทนมากขึ้น พร้อมทั้งลดราคาพลังงานและไฟฟ้า เรายังคงดัชนี SET เป้าหมายไว้ที่ 1,350 ใน 4Q25F และให้เป้าหมายปี 2026F ที่ 1,380 ซึ่งมีโอกาสถึงได้ภายใน 1Q26F

ไม่มีอำนาจที่เข้มแข็งพอในการแก้ปัญหาเชิงโครงสร้าง

ไทยกำลังเผชิญกับอุปสรรคเชิงโครงสร้างสองประการ ได้แก่ การลงทุนและการบริโภคที่อ่อนแอจากหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยกดดันอื่น ได้แก่ เงินบาทที่แข็งค่าและโครงสร้างประชากรที่มีสัดส่วนผู้สูงอายุในระดับสูง อุปสรรคเหล่านี้ต้องการนโยบายที่เน้นการปฏิรูปที่เข้มแข็งเพื่อแก้ไข และนโยบายที่เข้มแข็งนั้นไม่น่าจะเกิดขึ้นได้หากไม่มีรัฐบาลที่มีอำนาจเต็ม (people's mandate) ซึ่งเป็นมุมมองที่เราไม่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากผลการเลือกตั้งทั่วไปในปีหน้า รัฐบาลชุดถัดไปน่าจะยังคงเป็นรัฐบาลผสมอนุรักษนิยมและก้าวหน้า อีกทั้งเรายังเห็นสัญญาณว่ารพท. จะดำเนินนโยบายแบบค่อยเป็นค่อยไปและสมดุลแทนที่จะใช้มาตรการที่เข้มงวดในการจัดการกับอุปสรรคเชิงโครงสร้างที่กล่าวถึงข้างต้น

ธีมการลงทุนไปจนถึง 1Q26F

เนื่องจาก SET target ที่ไม่ได้สูงมากนัก และไม่ได้อิงว่าตลาดจะขึ้นแบบกระจายตัว จึงแนะนำ 4 ธีมการลงทุนสำหรับ 1Q26F 1) กระแสการเติบโตของ AI และดาต้าเซนเตอร์ 2) นโยบายการคลังและการเงินที่ผ่อนคลายนโยบาย พร้อมมาตรการปรับโครงสร้างหนี้ 3) รอบการลงทุนจาก FDI และ 4) ราคาพลังงานที่ต่ำ ธีมเหล่านี้ทำให้เราชอบกลุ่มอุตสาหกรรมดังนี้ อีเล็กทรอนิกส์ (ได้ประโยชน์จาก AI และดาต้าเซนเตอร์), นิคมอุตสาหกรรม (ได้อานิสงส์จาก FDI และ Datacenter), ไมโครไฟแนนซ์ (ได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาลงและการปรับโครงสร้างหนี้), คาปัลิก (ได้อานิสงส์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และดอกเบี้ยขาลง) สาธารณูปโภค (ได้ประโยชน์จากราคาพลังงานที่ลดลง และความต้องการใช้ไฟจากดาต้าเซนเตอร์)

เปลี่ยนหุ้น Top Picks

เรายังคงมองบวกต่อกลุ่มอุตสาหกรรมที่แนะนำไว้ข้างต้น แต่เปลี่ยนหุ้น Top Picks บางส่วน โดยแทนที่ HMPRO และ COM7 ด้วย CPN และ GPSC เนื่องจาก GPSC มีเรื่องราวการฟื้นตัวของกำไร ขณะที่ CPN มีสัญญาณการฟื้นตัวที่ชัดเจนกว่า HMPRO และมีมูลค่าที่ถูกกว่า ขณะที่ COM7 ปรับตัวขึ้นมากกว่า 40% จากจุดต่ำสุดของปีแล้ว ทั้งนี้เรายังคงหุ้น Top Picks ตัวอื่นเช่นเดิม ซึ่งได้แก่ DELTA, MTC, SAWAD, GULF, MOSHI, TRUE, AMATA และ CPALL



PIMPAKA NICHGARON, CFA

Head of Research

662-779-9199

pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

Top Picks

	-EPS growth-		— PE —		Yield
	25F	26F	25F	26F	26F
	(%)	(%)	(x)	(x)	(%)
AMATA	28.2	25.2	5.0	4.0	7.5
CPALL	12.8	15.9	14.6	12.6	4.0
CPN *	(5.7)	15.7	15.0	12.9	4.5
DELTA	38.1	47.5	112.4	76.2	0.5
GPSC *	24.6	29.4	21.9	16.9	3.6
GULF	20.6	21.2	24.0	19.8	3.0
MOSHI	28.4	24.1	16.7	13.4	3.8
MTC	12.9	15.2	12.9	11.2	1.3
SAWAD	(10.8)	13.6	9.6	8.5	5.3
TRUE	61.5	52.6	24.2	15.9	1.9

Stocks taken out

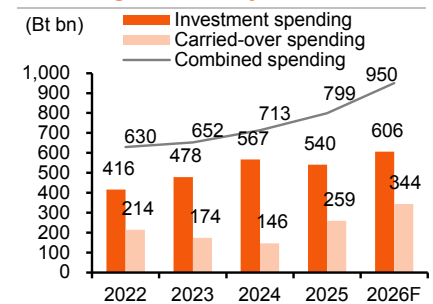
COM7	23.2	13.9	14.3	12.6	5.0
HMPRO	(7.1)	3.9	13.5	13.0	6.2

Source: Thanachart estimates

Note: *New addition.

Based on 4 November 2025 closing prices

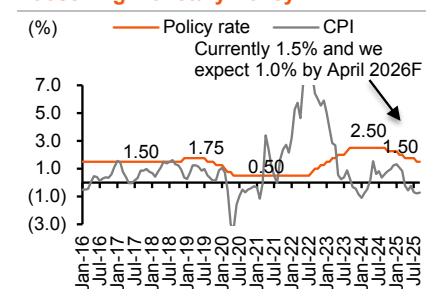
Loosening Fiscal Policy



Sources: Comptroller General's Department, Thanachart estimates.

Note: We use seven-year average spending ratio for each budget category to calculate the spending levels in 2026F.

Loosening Monetary Policy



Sources: Bank of Thailand, Thanachart estimates

BUY (Unchanged)

Change in Numbers

TP: Bt 76.00

Upside : 16.0%

(From: Bt 67.00)

4 NOVEMBER 2025

Small Cap Research

Kiatnakin Phatra Bank (KKP TB)

อาจได้รับการปรับเพิ่มมูลค่า

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” KKP จากปัจจัยบวกหลายประการที่อาจผลักดันให้ได้รับการ re-rate ได้แก่ EPS ที่เติบโตโดดเด่นในปี 2026F การเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าธรรมเนียมที่มีคุณภาพสูงจากตลาดทุน การซื้อหุ้นคืนต่อเนื่องและอัตราผลตอบแทนปันผลที่ 7-8% และ ROE ที่ 9.3% ในปี 2026F



RAWISARA SUWANUMPHAI

662-779-9119

rawisara.suw@thanachartsec.co.th

ปัจจัยหนุนการปรับเพิ่มมูลค่ายังคงอยู่; คงคำแนะนำ “ซื้อ”
เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และปรับ TP เป็น 76 บาท (จาก 67 บาท) 1) ปรับ EPS ปี 2025-27F ขึ้น 4-11% สะท้อนรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่งคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น กำไรจาก FVTPL ที่สูงขึ้น และการใช้สิทธิในใบสำคัญแสดงสิทธิเพิ่มเติมที่ หลังกำไรหดตัว 18% ต่อปี ในปี 2023-24 จากคุณภาพสินทรัพย์ที่ด้อยลงหลังสิ้นเชิ้อเติบโตเชิงรุก เราคาดว่า EPS จะฟื้นตัว 7% y-y ในปี 2026F (กลุ่มฯ คาดหดตัว 6%) จากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง ค่าธรรมเนียม และการเคลียร์งบการเงินที่ดีขึ้น 2) การขยายตัวต่อเนื่องของธุรกิจบริหารความมั่งคั่งและธุรกิจนายหน้าจะช่วยให้สัดส่วนรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยสูงขึ้นเป็น 32% ในปี 2027F จาก 26% ในปี 2024 ซึ่งหนุนคุณภาพกำไร 3) ทุนที่แข็งแกร่งและการคืนทุนต่อเนื่อง ทำให้มีผลตอบแทนที่น่าสนใจที่สุดในกลุ่มฯ ด้วยมีผลตอบแทนปันผลที่ 7-8% และอาจเพิ่มขึ้นอีก และ 4) ที่ 2026F P/BV ที่ 0.8 เท่า หุ้นอาจได้รับการ re-rate และ ROE น่าจะสูงขึ้นจาก 8.1% ในปี 2024 เป็น 9.3% ในปี 2026F

ค่าธรรมเนียมตลาดทุน: ปัจจัยสนับสนุนการ re-rating

แพลตฟอร์มบริหารความมั่งคั่งของ KKP กลายเป็นหนึ่งในกลไกขับเคลื่อนกำไรที่สำคัญ ด้วยทำให้ AUA/AUM เติบโตในระดับเลขสองหลัก และปัจจุบันได้รับการเสริมกำลังด้วยความร่วมมือกับ Goldman Sachs Asset Management ขณะที่ธุรกิจนายหน้าที่ครองตลาดยังคงเป็นฐานรายได้ค่าธรรมเนียมที่มั่นคง และช่วยดึงลูกค้าที่มีมูลค่าสูงเข้าสู่ธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง ดังนั้น เราจึงคาดว่ารายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยที่มีคุณภาพสูงขึ้นจะมีสัดส่วนถึง 29% ของรายได้รวมภายในปี 2027F เมื่อ KKP เปลี่ยนจากการเป็นผู้เล่นในสินเชื่อรถยนต์ไปสู่สถาบันการเงินที่ขับเคลื่อนด้วยธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง เราจึงเห็นโอกาสที่จะได้รับการปรับเพิ่มมูลค่า

ทุนแข็งแกร่งหนุนการเติบโตของผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

KKP กำลังดำเนินการอย่างจริงจังในการคืนทุนให้กับผู้ถือหุ้น โดยเสร็จสิ้นการซื้อหุ้นคืนรอบแรกมูลค่า 950 ลบ. ไปแล้ว และโครงการซื้อหุ้นคืนรอบที่สองมูลค่า 1.0 พันลบ. ได้แล้วเสร็จไปแล้ว 68% ซึ่งเพิ่มมูลค่าให้กับบริษัท เนื่องจากหุ้นซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชี อัตราการจ่ายเงินปันผลได้ปรับขึ้นเป็น 67% เนื่องจากการเติบโตของสินเชื่อชะลอตัวในปี 2024 โดย 3Q25 อัตราส่วน CET1 เพิ่มขึ้นเป็น 13.7% และยังคงขยายตัวภายใต้สมมติฐานการเติบโตของสินเชื่อในระดับปานกลาง และจ่ายปันผลในอัตรา 70% ในปี 2025-27F (อัตราผลตอบแทนปันผล 7-8%) ซึ่งเราเห็นโอกาสในการซื้อหุ้นคืนเพิ่มเติมและอัตราการจ่ายปันผลที่เพิ่มขึ้นในอนาคต

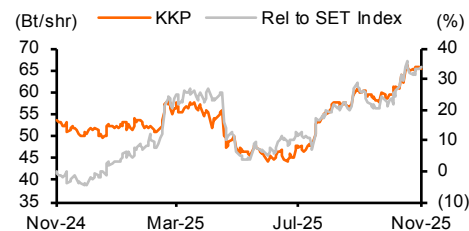
KKP W-6 ทำให้เกิดผลกระทบจากการเกิด dilution จำกัด

เรามองว่าความเสี่ยงที่จะเกิด dilution จากใบสำคัญแสดงสิทธิมีจำกัด เราคาดว่ามีการใช้สิทธิทั้งหมด เนื่องจากปัจจัยพื้นฐานที่ดีขึ้นของ KKP น่าจะหนุนให้ราคาหุ้นสูงกว่าราคาใช้สิทธิที่ 70 บาท ขณะที่โครงการซื้อหุ้นคืนรอบสองมูลค่า 1 พันลบ. จะช่วยบรรเทาผลกระทบ เราจึงคาดว่าจะเกิด share dilution ที่ 6.8% ที่สำคัญ เงินทุนไหลเข้าราว 4.9 พันลบ. จะเสริมความแข็งแกร่งให้กับ CET1 และหนุนการเติบโตในตลาดทุนและสินเชื่อภายใต้สมมติฐานที่ระมัดระวัง EPS Dilution ปี 2026F จะจำกัดที่ 6.1%, DPS Dilution เท่ากับ Share dilution ที่ 6.8% และ ROE มีแนวโน้มที่ดีขึ้น โดยลดลงเล็กน้อยที่ 9.3% เทียบกับ 9.5% หากไม่มีการใช้สิทธิ

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Pre Provision Profit	10,286	10,827	11,732	12,377
Net profit	5,031	5,616	6,386	6,786
Consensus NP	—	5,275	5,462	5,891
Diff frm cons (%)	—	6.5	16.9	15.2
Norm profit	5,031	5,616	6,386	6,786
Prev. Norm profit	—	5,107	5,566	6,107
Chg frm prev (%)	—	10.0	14.7	11.1
Norm EPS (Bt)	6.0	6.8	7.3	7.7
Norm EPS grw (%)	(7.1)	14.0	6.9	5.5
Norm PE (x)	11.0	9.6	9.0	8.5
P/BV (x)	0.9	0.8	0.8	0.8
Div yield (%)	6.1	7.3	7.8	8.2
ROE (%)	8.1	8.8	9.3	9.3
ROA (%)	1.0	1.1	1.3	1.3

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price: as of 4-Nov-25 (Bt)	65.50
Market Cap (US\$ m)	1,705
Listed Shares (m shares)	846.8
Free Float (%)	80.1
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	5.4
12M Price H/L (Bt)	66.25/44.00
Sector	BANK
Major Shareholder	Wattanavekin Family 6.39%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

ESG Summary Report P10

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้การเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไม่ทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

Fundamental Story

COM7 Pcl. (COM7 TB) - BUY

Earnings Preview

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

อัปเดตธุรกิจ

- มีค่าใช้จ่ายพิเศษบางส่วน
 - ธุรกิจเดิมยังขาดทุน
 - ความต้องการ iPhone ดี แต่สินค้าขาดแคลน
 - คงคำแนะนำ “ซื้อ”
- COM7 ได้ตัดสินใจปิดร้านขายอาหารสัตว์เลี้ยง ซึ่งธุรกิจส่วนใหญ่ประสบภาวะขาดทุน เราคาดว่า การดำเนินการดังกล่าวจะส่งผลให้เกิดการตัดจำหน่ายสินทรัพย์บางส่วน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการในไตรมาสที่ 3 ปี 2568 ในส่วนของผลประกอบการ COM7 ระบุว่ายังคงมียอดขายที่ดีในกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่ใหญ่ที่สุดของบริษัท นั่นคือ iPhone แต่ยังคงประสบปัญหาการขาดแคลนชิปพลายเออร์ เราเห็นความเสี่ยงต่อคาดการณ์กำไรในระยะสั้น แต่ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” COM7 เนื่องจากความต้องการที่แข็งแกร่ง
- เราคาดว่า 3Q25F ของ COM7 จะอยู่ที่ 830 ลบ. เดบิต 17% y-y แต่ลดลง 17% q-q เนื่องจากได้รับผลกระทบจากช่วงโลว์ซีซั่นใน 3Q25 เนื่องจากผู้บริโภคกำลังรอการเปิดตัว iPhone รุ่นใหม่ ผลประกอบการน่าจะต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 5% เนื่องจากปัญหาการขาดแคลนชิปพลายเออร์ iPhone และ COM7 น่าจะมีการบันทึกค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายบางส่วนเนื่องจากต้องปิดร้านขายอาหารสัตว์เลี้ยง ใน 3Q25F เราคาดว่ายอดขายจะเติบโต 5% y-y และกำไรจะเติบโต 17% เนื่องจากกำไรที่เร่งตัวขึ้นจากธุรกิจใหม่
- เราสรุปว่า COM7 ได้ลงทุนรวม 2.1 พันลบ. ในธุรกิจใหม่ในปี 2019-1H25 โดยเฉลี่ยแล้วธุรกิจเหล่านี้ถือว่ามีการดำเนินงานตั้งแต่เริ่มต้น และคิดเป็น 11% ของกำไรทั้งหมดของ COM7 ในปี 2024, 12% ใน 1H25 และน่าจะอยู่ที่ 17% ใน 3Q25 ธุรกิจหลักที่ประสบความสำเร็จ ได้แก่ ธุรกิจสินเชื่อไอที ธุรกิจประกันภัยไอที และธุรกิจแท็กซี่ไฟฟ้า ร้านขายอาหารสัตว์เลี้ยงและยาประสบภาวะขาดทุน แม้ว่าการลงทุนโดยรวมจะทำให้กำไรได้ COM7 เริ่มลดขนาดร้านขายอาหารสำหรับสัตว์เลี้ยงใน 3Q25 ซึ่งเรามองว่าเป็นพัฒนาการที่ดี
- จนถึงขณะนี้ในเดือนตุลาคม ยอดขายเฉพาะของ COM7 มีแนวโน้มลดลงเล็กน้อย y-y เนื่องจากปัญหาการขาดแคลนสินค้าของ iPhone ซึ่ง iPhone มีสัดส่วนประมาณ 40% ของยอดขายทั้งหมดของ COM7 บริษัท ระบุว่าขณะนี้เริ่มกังวล เนื่องจากข้อมูลการจอสินค้าชี้ให้เห็นว่ายอดขายเติบโตเพียงระดับสิบ y-y อย่างไรก็ตาม บริษัทคาดว่าสินค้าจะทยอยเข้ามาในช่วงไตรมาสนี้ แม้จะเป็นเช่นนั้น เราคาดว่ายอดขายใน 4Q25F จะเติบโต 3% y-y และกำไรจะเติบโต 19% y-y จากแรงหนุนของธุรกิจใหม่ที่ขยายตัวต่อเนื่อง COM7 ยังได้ขยายธุรกิจสินเชื่อไอทีให้ครอบคลุมโทรศัพท์ Android รุ่นต่างๆ มากขึ้น นอกเหนือจาก iPhone เนื่องจากเจ้าของแบรนด์อนุญาตให้ COM7 สามารถล็อกเครื่องจากระยะไกลได้หากลูกค้าผิดนัดชำระ ทำให้ NPL ต่ำกว่า 2% นอกจากนี้ บริษัทยังขยายโครงการให้เช่ารถแท็กซี่พลังงานไฟฟ้า (EV) เป็น 3,000 คัน จาก 1,000

Key valuation

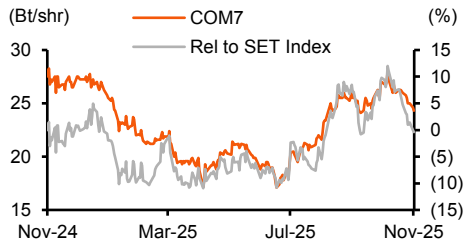
Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	79,074	87,974	98,675	110,241
Net profit	3,307	4,075	4,640	5,336
Norm net profit	3,307	4,075	4,640	5,336
Norm EPS (Bt)	1.4	1.7	1.9	2.2
Norm EPS gr (%)	15.7	23.2	13.9	15.0
Norm PE (x)	17.6	14.3	12.6	10.9
EV/EBITDA (x)	12.9	10.9	9.4	8.2
P/BV (x)	6.7	5.5	4.7	4.0
Div yield (%)	3.5	4.4	5.0	5.7
ROE (%)	39.4	42.3	40.4	39.4
Net D/E (%)	95.2	74.7	72.5	61.0

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	24.30
Target price (Bt)	34.00
Market cap (US\$ m)	1,793
Avg daily turnover (US\$ m)	7.4
12M H/L price (Bt)	28.25/17.10

Price Performance



Sources: Thanachart estimates, Bloomberg

Fundamental Story

ค้น ใน 9M25 โดยจนถึงขณะนี้ยังไม่มีการผลิตชำระเลย เนื่องจาก COM7 สามารถหลีกเลี่ยงการชำระแบตเตอรี่ได้หากลูกค้าค้างชำระเกิน 3 วัน

- เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” COM7 โดยคาดว่าจะกำไรจะเติบโตในระดับสิบกลางๆ (mid-teen) แม้เศรษฐกิจโดยรวมจะซบเซา ทั้งนี้ PE ที่ระดับ 16–15 เท่าในปี 2025–26F ยังถือว่าไม่แพงในมุมมองของเรา

Fundamental Story

Mega Lifesciences Pcl (MEGA TB) - SELL

Earnings Preview

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

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน

- ผลการดำเนินงาน 3Q25 น่าจะออกมาดี
 - ยอดขายในเมียนมาร์กำลังดีขึ้น...
 - ...แต่เรายังคงให้ความระมัดระวัง
 - คงคำแนะนำ “ขาย”
- เราคาดว่า MEGA จะรายงานกำไร 510 ลบ. ใน 3Q25F ลดลง 6% y-y จากฐานที่สูง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าจะดีขึ้น 20% q-q เนื่องจาก MEGA น่าจะสามารถขอใบอนุญาตนำเข้าสินค้าเพิ่มได้ อย่างไรก็ตาม เรายังคงระมัดระวังต่อความต่อเนื่องของธุรกิจเมียนมาร์ เพราะประเทศยังคงเข้มงวดเรื่องข้อจำกัดการนำเข้าสินค้า เพื่อรักษาสกุลเงินท้องถิ่น (จ๊าด) ที่อ่อนค่า
 - เมียนมาร์คิดเป็นประมาณ 20% ของรายได้รวมของ MEGA โดย MEGA จำหน่ายสินค้าสุขภาพและยาภายใต้แบรนด์เป็นหลัก และยังจัดจำหน่ายสินค้าให้กับบริษัทข้ามชาติที่ต้องการมีธุรกิจเมียนมาร์ ตั้งแต่ปี 2021 เมียนมาร์ได้เริ่มบังคับใช้ข้อจำกัดการนำเข้าสินค้าเพิ่มมากขึ้น ซึ่งต่อมารวมถึงสินค้าหลักของ MEGA ด้วย เพื่อที่จะนำเข้าสินค้าเหล่านี้ บริษัทจึงจำเป็นต้องได้รับใบอนุญาตนำเข้าจากการเมียนมาร์
 - ความยากลำบากเหล่านี้ส่งผลให้กำไรของ MEGA ลดลง y-y ตั้งแต่ 4Q24 ถึง 2Q25 แม้ว่าความต้องการในตลาดอื่นจะปรับตัวดีขึ้นก็ตาม อย่างไรก็ตาม MEGA ระบุว่าได้รับใบอนุญาตนำเข้าสินค้าเพิ่มใน 3Q25F และคาดว่ารายได้จากเมียนมาร์จะเพิ่มขึ้น
 - อย่างไรก็ดี เรายังคงระมัดระวังต่อความต่อเนื่องของนโยบายเมียนมาร์ เพราะปัจจุบันประเทศได้เข้มงวดข้อจำกัดการนำเข้าเพิ่มขึ้นอีก รวมถึงการจำกัดรายการสินค้านำเข้าและการปิดพรมแดนชั่วคราว เพื่อควบคุมการค้าขายและรักษาสกุลเงินที่อ่อนค่า
 - เราเห็น upside ต่อตัวเลขของเราจากผลการดำเนินงาน 3Q25F อาจดีกว่าที่คาด แต่เราเลือกที่จะรอดูความชัดเจนของนโยบายเมียนมาร์ก่อน

Key valuation

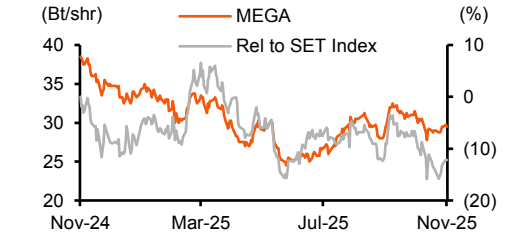
Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	15,344	13,015	13,612	14,383
Net profit	2,012	1,872	1,931	2,034
Norm net profit	2,201	1,872	1,931	2,034
Norm EPS (Bt)	2.5	2.1	2.2	2.3
Norm EPS gr (%)	(7.1)	(14.9)	3.1	5.3
Norm PE (x)	11.7	13.7	13.3	12.6
EV/EBITDA (x)	8.0	8.1	7.6	7.1
P/BV (x)	2.6	2.5	2.3	2.2
Div yield (%)	5.4	5.0	5.2	5.5
ROE (%)	22.9	18.5	18.0	17.9
Net D/E (%)	(35.8)	(41.3)	(41.4)	(41.7)

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	29.50
Target price (Bt)	26.00
Market cap (US\$ m)	791
Avg daily turnover (US\$ m)	0.9
12M H/L price (Bt)	38.50/24.50

Price Performance



Sources: Thanachart estimates, Bloomberg

Fundamental Story

Stecon Group Pcl. (STECON TB) - BUY

Earnings Preview

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

คาดการณ์ 3Q25F แข็งแกร่ง

- เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q25F จะอยู่ที่ 187 ลบ. โดยได้รับแรงหนุนจาก ...
 - ...การเติบโตของรายได้, อัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวดีขึ้น, และ...
 - ...การไม่มีผลขาดทุนจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลือง
 - ส่วนความเสียหายจากเหตุถนนทรุด ยังคงอยู่ในขั้นตอนของการสอบสวน
- เราคาดว่า STECON จะรายงานกำไรปกติแข็งแกร่งที่ 187 ลบ. ใน 3Q25F เพิ่มขึ้น 15% q-q และพลิกจากขาดทุนปกติ 122 ลบ. ใน 3Q24
 - การฟื้นตัวของกำไร y-y คาดว่าจะได้รับแรงหนุนจาก:
 1. รายได้เติบโต 2.5% y-y ใน 3Q25F โดยได้แรงหนุนจากการรับรู้รายได้จากงานในมือ (Backlog) มูลค่า 1.0 แสนลบ. ณ สิ้น 2Q25 อย่างไรก็ตาม คาดว่ารายได้จะลดลง 14% q-q เนื่องจากการรับรู้รายได้ของบางโครงการถูกเลื่อนไปเป็น 4Q25
 2. อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นเป็น 7% ใน 3Q25F จาก 3.6% ใน 3Q24 เนื่องจากไม่มีโครงการที่ขาดทุนอีกต่อไป
 3. ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้คาดว่าจะอยู่ที่ 2.7% ใน 3Q25F เทียบกับ 2.9% ใน 3Q24
 4. ส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วม (Equity Loss) คาดอยู่ที่ 10 ลบ. ใน 3Q25F เทียบกับขาดทุน 166 ลบ. เนื่องจากไม่มีผลขาดทุนจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลือง
 - CKST ซึ่งเป็นบริษัทร่วมทุนระหว่าง ช.การช่าง (CK, คำแนะนำ "ซื้อ") ถือหุ้นในสัดส่วน 55% และ STECON ถือหุ้นในสัดส่วน 45% ยังคงอยู่ระหว่างการประเมินความเสียหายจากเหตุถนนทรุดใกล้พื้นที่ก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ ขณะเดียวกัน บริษัทร่วมทุนดังกล่าวอยู่ในขั้นตอนเจรจากับบริษัทประกันภัยเพื่อเรียกร้องค่าชดเชย อย่างไรก็ตาม กระบวนการดังกล่าวคาดว่าจะใช้เวลา และ STECON ไม่คาดว่าจะได้ข้อสรุปภายในปีนี้
 - เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" STECON เนื่องจาก 1) การพลิกกลับมามีกำไรอย่างแข็งแกร่งในปีนี้ พร้อมคาดการณ์การเติบโตต่อเนื่อง 30/10% y-y ในปี 2026-27F 2) งานในมือขนาดใหญ่ (Backlog) มูลค่า 1.0 แสนลบ. ซึ่งคิดเป็น 3 เท่าของรายได้ปี 2025 3) งบดุลแข็งแกร่ง โดยมีอัตราส่วนหนี้สุทธิต่อทุน (Net D/E) เพียง 0.2 เท่า และ 4) มูลค่าหุ้นที่ยังไม่แพง โดยซื้อขายที่ PE ที่ 10 เท่า ในปี 2026F และ P/BV ที่ 0.7 เท่า

Key Valuations

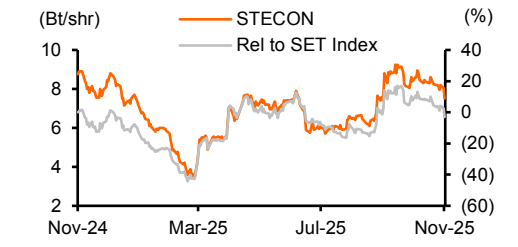
Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	30,005	31,848	34,370	36,422
Net profit	(2,357)	1,255	1,153	1,267
Norm net profit	(1,268)	905	1,153	1,267
Norm EPS (Bt)	(0.8)	0.6	0.8	0.8
Norm EPS gr (%)	na	na	27.4	9.9
Norm PE (x)	na	12.6	9.9	9.0
EV/EBITDA (x)	na	7.0	5.8	5.1
P/BV (x)	0.7	0.7	0.7	0.7
Div. yield (%)	0.0	3.3	3.5	4.4
ROE (%)	na	5.5	7.2	7.5
Net D/E (%)	22.9	16.3	13.2	9.8

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	7.50
Target price (Bt)	11.00
Market cap (US\$ m)	350
Avg daily turnover (US\$ m)	2.9
12M H/L price (Bt)	9.25/3.44

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

3BB Internet Infra. Fund (3BBIF TB) - BUY, Price Bt6.5, TP Bt7.0

Results Comment

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

กำไร 3Q25 ทรงตัวตามคาด

- 3BBIF รายงานกำไรจากการลงทุนปกติ (ไม่รวมผลขาดทุนจากการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ 200 ลบ.) อยู่ที่ 1.61 พันลบ. ใน 3Q25 เพิ่มขึ้น 9% y-y แต่ทรงตัว q-q โดยการเติบโต y-y เป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงหลังจากการปรับโครงสร้างหนี้สินเมื่อช่วงต้นปี ผลการดำเนินงานนี้สอดคล้องกับที่เราและตลาดคาด
 - รายได้รวมทรงตัวที่ 1.87 พันลบ. ใน 3Q25 ด้วยสัญญาเช่าสินทรัพย์โครงสร้างระยะยาวที่มีราคาเช่าและปริมาณเช่าคงที่
 - ค่าใช้จ่ายการดำเนินงานรวมลดลง 15% y-y มาอยู่ที่ 187 ลบ. ใน 3Q25 ซึ่งน่าจะเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงที่ลดลงจากฐานที่สูงในปีที่แล้ว ค่าใช้จ่ายรวมจึงทรงตัวเมื่อเทียบ q-q
- ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโต y-y ที่สำคัญคือต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง 85 ลบ. ในไตรมาสนี้ ซึ่งลดลง 59% y-y หลังจากการปรับโครงสร้างเงินกู้ยืมระยะยาวตั้งแต่ช่วงต้นปี ส่วนค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง 8% q-q เป็นผลบวกจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย
 - 3BBIF ประกาศจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสด 0.137224 บาทต่อหน่วยจากการดำเนินงานใน 3Q25 โดยกำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 14 พฤศจิกายน และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 22 ธันวาคม 2025
 - แม้จะมี upside ต่อราคาเป้าหมายปัจจุบันของเราจำกัด แต่เรายังคงมองว่า 3BBIF เป็นตัวเลือกการลงทุนที่น่าสนใจท่ามกลางแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยโลกที่ลดลง เราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
NET SALES	1,857	1,857	1,865	1,865	1,865
GROSS PROFIT	1,857	1,857	1,865	1,865	1,865
SG&A	197	154	176	176	177
Operating profit	1,660	1,704	1,689	1,688	1,687
EBITDA	1,660	1,704	1,689	1,688	1,687
Other income	27	21	16	16	13
Other expense	3	3	5	4	3
Interest expense	210	200	293	92	85
Profit before tax	1,474	1,521	1,408	1,607	1,612
Income tax					
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	(300)	1,800	(100)	1,300	(200)
Net Investment Income	1,174	3,321	1,307	2,907	1,412
Norm Net Invest. Income	1,474	1,521	1,408	1,607	1,612
EPS (Bt)	0.15	0.42	0.16	0.36	0.18
Normalized EPS (Bt)	0.18	0.19	0.18	0.20	0.20

Balance Sheet					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Cash & equivalent	2	799	26	22	108
S-T investments	3,821	2,964	3,367	3,370	3,423
A/C receivable	0	0	2	2	0
Other					
Investment & Loans	73,200	75,000	74,900	76,200	76,000
Fixed assets					
Other assets					
Total assets	77,032	78,779	78,309	79,603	79,538
S-T debt					
A/C payable	187	215	127	165	295
Other current liabilities	817	817	817	817	817
L-T debt	11,183	10,861	10,452	10,081	9,710
Other liabilities					
Minority interest					
Net Assets	64,846	66,887	66,914	68,541	68,717
Net debt	11,180	10,062	10,426	10,059	9,602
Avg outstanding units (shrs)	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		9M as			
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	-	0	75	7,504	7,579
Gross profit	-	0	75	7,504	7,579
SG&A	1	(10)	76	694	697
Operating profit	(0)	2	74	6,810	6,881
EBITDA	(0)	2	74	6,810	6,881
Other income	(16)	(51)	50	91	68
Other expense	(26)	(3)	83	16	16
Interest expense	(8)	(59)	127	370	306
Profit before tax	0	9	71	6,516	6,627
Income tax					
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items					
Net profit	(51)	20	86	6,516	6,627
Normalized profit	0	9	71	6,516	6,627
EPS (Bt)	(51)	20	86	0.81	0.83
Normalized EPS (Bt)	0	9	71	0.81	0.83

Financial Ratios					
(%)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales growth	(29.8)	(19.7)	1.2	0.4	0.4
EBITDA growth	(31.8)	(22.6)	0.7	0.1	(0.0)
Net income growth	na	na	584.0	20.0	na
Norm income growth	(34.1)	(24.0)	2.4	(5.5)	7.5
Norm EPS growth	(34.1)	(24.0)	2.4	(5.5)	7.5
Gross margin	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Operating margin	90.9	89.4	91.7	90.6	90.5
EBITDA margin	90.9	89.4	91.7	90.6	90.5
Norm net margin	80.5	79.4	81.9	75.5	86.2
D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
Net D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
Interest coverage (x)	7.9	7.9	8.5	5.8	18.3
Effective tax rate	-	-	-	-	-
ROA	7.6	7.6	7.8	7.2	8.1
ROE	9.0	9.1	9.2	8.4	9.5

Fundamental Story

Advanced Info Service (ADVANC TB) - BUY, Price Bt303, TP Bt365

Results Comment

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

กำไร 3Q25 แข็งแกร่งและดีกว่าคาด

- ADVANC รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติ 1.2 หมื่นลบ. ใน 3Q25 เพิ่มขึ้น 42% y-y และ 10% q-q ซึ่งสูงกว่าที่เราและตลาดคาดไว้มาก โดยผลกำไรที่แข็งแกร่งนี้เป็นผลมาจากการเติบโตของรายได้จากบริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ ต้นทุนคลื่นความถี่ที่ลดลง และการลดต้นทุนการบริหารจัดการ
 - รายได้จากการให้บริการหลักเติบโต 6.8% y-y และ 1.4% q-q เป็น 4.36 หมื่นลบ. ในไตรมาสนี้
 - รายได้การให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่อยู่ที่ 3.28 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 6.1% y-y และ 1.3% q-q โดยได้แรงหนุนจาก ARPU ที่เติบโต 4.9% y-y และ 0.4% q-q เป็น 234 บาทต่อเดือน (เดิมเงิน: +9.5% y-y และ +1.4% q-q, รายเดือน: -0.7% y-y และ -0.5% q-q) และจำนวนผู้ใช้บริการรวมเพิ่มขึ้น 2.71 แสนราย เป็น 46.3 ล้านราย
 - รายได้การบริการบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ตเติบโต 10% y-y และ 3% q-q เป็น 8.2 พันลบ. จาก 1) ARPU เพิ่มขึ้น 5% y-y และ 2% q-q เป็น 528 บาท/เดือน และ 2) จำนวนผู้ใช้บริการรวมเพิ่มขึ้น 5% y-y และ 1% q-q เป็น 5.20 ล้านราย (ผู้ใช้บริการใหม่สุทธิ 68,000 ราย)
- ต้นทุนการให้บริการรวมลดลง 7% y-y และ 8% q-q มาอยู่ที่ 2.31 หมื่นลบ. ส่วนใหญ่มาจากต้นทุนคลื่นความถี่ที่ลดลงบนโครงสร้างต้นทุนใหม่หลังการประมูลคลื่นความถี่ครั้งล่าสุด ที่เริ่มรับรู้ตั้งแต่เดือนสิงหาคม ซึ่งช่วยชดเชยต้นทุนคอนเทนต์ดิจิทัลที่สูงขึ้นได้มาก
 - ค่าใช้จ่ายการขายและบริหาร (SG&A) ลดลง 16% y-y และ 4% q-q มาเหลือ 6.2 พันลบ. โดยหลักมาจากค่าใช้จ่ายการบริหารที่ลดลงขณะที่ค่าใช้จ่ายทางการตลาดทรงตัวทั้งเมื่อเทียบ y-y และ q-q
 - EBITDA เพิ่มขึ้น 11% y-y และ 2% q-q เป็น 3.06 หมื่นลบ. จากทั้งการเติบโตรายได้และการประหยัดต้นทุน อัตรากำไร EBITDA ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 56.4% ใน 3Q25 จาก 53.5% ใน 2Q25 และ 53.0% ใน 3Q24
 - เนื่องจากกำไรของ ADVANC ใน 9M25 คิดเป็น 77% ของประมาณการทั้งปีของเราแล้ว ขณะที่เราคาดว่ารายได้การให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่จะเติบโตได้ในช่วงไฮซีซั่นที่กำลังจะมาถึง เราจึงมองว่ามี upside ต่อประมาณกำไร และคงคำแนะนำ "ซื้อ" ADVANC

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	52,209	56,736	56,311	56,044	54,362	Revenue	(3)	4	75	222,063	224,432
Gross profit	19,586	21,138	21,343	21,591	22,713	Gross profit	5	16	76	86,609	93,001
SG&A	7,365	6,962	6,555	6,460	6,177	SG&A	(4)	(16)	72	26,555	26,987
Operating profit	12,221	14,176	14,787	15,130	16,536	Operating profit	9	35	77	60,054	66,014
EBITDA	27,696	29,527	29,593	29,973	30,649	EBITDA	2	11	76	119,395	124,108
Other income	53	87	103	93	159	Other income	70	196	107	333	337
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense				0	0
Interest expense	2,293	2,201	2,081	2,005	1,972	Interest expense	(2)	(14)	74	8,171	7,742
Profit before tax	9,982	12,062	12,810	13,218	14,722	Profit before tax	11	47	78	52,217	58,608
Income tax	1,865	2,347	2,581	2,633	3,086	Income tax	17	65	82	10,182	11,429
Equity & invest. income	308	344	368	362	357	Equity & invest. income	(2)	16	69	1,568	1,653
Minority interests	(1)	(0)	(0)	1	0	Minority interests	(85)	na	(5)	(5)	(5)
Extraordinary items	364	(800)	(13)	34	46	Extraordinary items	37	(87)		0	0
Net profit	8,788	9,259	10,584	10,982	12,039	Net profit	10	37	77	43,597	48,827
Normalized profit	8,424	10,059	10,597	10,948	11,993	Normalized profit	10	42	77	43,597	48,827
EPS (Bt)	2.95	3.11	3.56	3.69	4.05	EPS (Bt)	10	37	77	14.66	16.42
Normalized EPS (Bt)	2.83	3.38	3.56	3.68	4.03	Normalized EPS (Bt)	10	42	77	14.66	16.42

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						3Q24					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	(%)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Cash & ST investment	13,531	23,187	35,512	21,760	16,208	Sales grow th	13.3	10.6	5.7	9.2	4.1
A/C receivable	21,228	18,916	17,857	18,900	18,391	Operating profit grow th	13.5	33.0	18.0	21.4	35.3
Inventory	4,550	5,067	3,441	3,824	4,096	EBITDA grow th	17.3	21.0	6.6	8.5	10.7
Other current assets	1,343	2,857	2,905	3,532	2,928	Norm profit grow th	11.0	42.9	22.5	28.7	42.4
Investment	12,380	12,413	12,410	12,419	12,951	Norm EPS grow th	11.0	42.9	22.5	28.7	42.4
Fixed assets	130,302	126,999	123,559	120,408	118,936	Gross margin	37.5	37.3	37.9	38.5	41.8
Other assets	246,533	241,994	236,408	231,036	240,845	Operating margin	23.4	25.0	26.3	27.0	30.4
Total assets	429,869	431,432	432,091	411,879	414,355	EBITDA margin	53.0	52.0	52.6	53.5	56.4
S-T debt	70,885	36,621	35,269	48,092	54,902	Norm net margin	16.1	17.7	18.8	19.5	22.1
A/C payable	38,087	39,663	38,981	35,325	41,221	D/E (x)	1.5	1.3	1.3	1.1	1.3
Other current liabilities	28,197	27,266	46,030	27,403	26,528	Net D/E (x)	1.3	1.0	0.9	0.9	1.1
L-T debt	61,283	87,722	85,040	68,884	63,652	Interest coverage (x)	12.1	13.4	14.2	14.9	15.5
Other liabilities	143,138	142,837	135,959	130,392	134,727	Interest rate	7.0	6.9	6.8	6.8	6.7
Minority interest	101	101	102	101	100	Effective tax rate	18.7	19.5	20.1	19.9	21.0
Shareholders' equity	88,177	97,222	90,709	101,683	93,226	ROA	7.8	9.3	9.8	10.4	11.6
Working capital	(12,309)	(15,680)	(17,683)	(12,600)	(18,734)	ROE	37.0	43.4	45.1	45.5	49.2
Total debt	132,169	124,343	120,310	116,976	118,554						
Net debt	118,637	101,156	84,798	95,216	102,346						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Quarterly results (Bt bn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Service Revenue excl. IC	33.53	33.90	34.08	37.06	39.44	40.23	40.80	41.90	41.93	42.97	43.59
- Mobile	29.26	29.49	29.31	30.07	30.34	30.78	30.96	31.73	31.64	32.40	32.84
- Fixed broadband	2.71	2.86	3.02	5.03	7.12	7.28	7.44	7.60	7.83	7.94	8.19
- Others	1.56	1.55	1.75	1.96	1.98	2.17	2.40	2.57	2.46	2.63	2.56
Cost of services excl. IC	3.01	3.18	3.10	3.22	3.52	3.70	3.21	3.16	3.52	4.07	0.00
- Regulatory costs	1.39	1.37	1.41	1.51	1.58	1.58	1.63	1.49	1.64	1.71	1.76
- Depreciation & amortization costs	12.79	12.79	12.48	13.35	14.82	14.74	15.05	14.93	14.40	14.25	13.90
- Network OPEX	5.28	5.59	5.39	5.56	5.89	6.04	5.45	5.61	5.80	6.36	4.90
- Others	1.89	1.97	1.88	2.02	1.98	2.04	2.17	2.26	1.89	2.17	2.59
Net SIM and devices revenues (expenses)	(1.43)	(2.29)	1.30	2.37	(0.15)	(2.13)	0.84	3.71	0.41	(0.85)	(0.48)
SIM and devices margin	-14.4%	-30.7%	15.0%	21.8%	-1.4%	-27.0%	10.2%	32.3%	3.6%	-8.6%	-5.4%
Total SG&A expenses	5.60	4.95	4.99	7.44	5.89	6.57	7.37	6.96	6.56	6.46	6.18
- Selling and marketing expenses	1.48	1.17	1.13	2.00	1.32	1.24	1.45	1.75	1.49	1.42	1.50
- Administration expenses	4.12	3.77	3.87	5.44	4.57	5.34	5.92	5.21	5.06	5.04	4.68
% Growth Rate	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Service Revenue y-y	2.3	1.8	2.9	9.5	17.6	18.7	19.7	13.1	6.3	6.8	6.8
- Mobile	1.4	1.0	0.7	1.8	3.7	4.3	5.6	5.5	4.3	5.3	6.1
- Fixed broadband	11.2	14.9	18.9	93.7	162.7	155.0	146.2	51.0	10.0	9.0	10.1
- Others	5.2	(2.4)	18.0	13.9	26.6	39.9	37.3	31.4	24.3	21.2	6.9
% Q-Q Growth Rate	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Service Revenue q-q	(0.9)	1.1	0.5	8.7	6.4	2.0	1.4	2.7	0.1	2.5	1.4
- Mobile	(0.9)	0.8	(0.6)	2.6	0.9	1.4	0.6	2.5	(0.3)	2.4	1.3
- Fixed broadband	4.3	5.4	5.8	66.6	41.4	2.3	2.1	2.2	3.0	1.4	3.1
- Others	(9.0)	(0.8)	12.7	12.0	1.2	9.6	10.6	7.1	(4.3)	6.9	(2.5)
Profitability Ratio (%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
- Network costs to sales	38.7	41.1	38.8	36.8	38.9	40.5	39.3	36.2	35.9	36.8	34.6
- Marketing expenses to sales	3.2	2.6	2.4	3.9	2.5	2.4	2.8	3.1	2.7	2.5	2.8
- EBITDA margin	48.3	51.9	51.3	47.5	52.1	53.8	53.0	52.0	52.6	53.5	56.4
Key Statistics	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total mobile subscriber (m sub)	46.12	45.32	44.45	44.62	45.02	45.67	46.28	45.76	45.72	46.00	46.27
Net add (m sub)	0.11	(0.80)	(0.87)	0.17	0.41	0.64	0.61	(0.52)	(0.05)	0.29	0.27
Postpaid	0.11	0.00	(0.01)	0.05	0.02	0.06	0.12	0.10	0.15	0.12	0.15
Prepaid	(0.00)	(0.81)	(0.86)	0.12	0.39	0.58	0.50	(0.62)	(0.20)	0.17	0.12
Blended mobile ARPU (Bt/month)	210	213	216	223	224	224	223	228	228	233	234
Postpaid	449	448	446	449	448	448	443	443	440	442	440
Prepaid	120	123	125	133	135	137	137	143	143	148	150
VOU (GB/data sub/month)	27.4	27.9	28.7	29.6	30.2	30.5	29.9	29.8	30.3	32.1	33.2
5G package subscription (m sub)	7.17	7.77	8.50	9.17	9.87	10.58	11.49	12.01	12.71	13.93	15.79
Fixed broadband subscriber (m sub)	2.27	2.33	2.38	4.74	4.82	4.88	4.94	5.01	5.07	5.14	5.20
Net add (m sub)	0.10	0.06	0.05	2.36	0.07	0.07	0.06	0.06	0.06	0.07	0.07
Fixed broadband ARPU (Bt/month)	407	414	428	490	496	501	505	509	518	519	528

Source: Company data

Fundamental Story

Bangchak Sriracha Pcl (BSRC TB) - BUY, Price Bt4.34, TP Bt5.20

Results Comment

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

3Q25 ต่ำกว่าคาด จากการขาดทุนจากสต็อก

- BSRC มีกำไรสุทธิ 343 ลบ. ใน 3Q25 เทียบกับขาดทุน 2.0 พันลบ. ใน 2Q25 และ ขาดทุน 1.7 พันลบ. ใน 3Q24 การปรับตัวดีขึ้นนี้เกิดจากการขาดทุนจากสต็อกที่ลดลง, อัตราการดำเนินงานที่สูงขึ้น, และค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้น อย่างไรก็ตาม กำไร 9M25 ยังคงอ่อนแอเทียบกับทั้งประมาณการของเรา และของ Bloomberg สำหรับทั้งปี 2025 เนื่องจากการขาดทุนจากสต็อกจำนวนมาก

■ ธุรกิจโรงกลั่น: ปริมาณการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นเพิ่มขึ้น 19% q-q มาอยู่ที่ 142 KBD สะท้อนถึงการฟื้นตัวจากหยุดซ่อมบำรุงตามแผนใน 2Q25 Market GRM ของ BSRC เพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น US\$6.2/bbl (+97% q-q, +317% y-y) หนุนโดย middle distillate spreads ที่กว้างขึ้น และ crude premiums ที่ลดลง

■ ธุรกิจค้าปลีกและการตลาดน้ำมัน: EBITDA จากการตลาดน้ำมันเพิ่มขึ้น 25% q-q โดยได้แรงหนุนจากค่าการตลาดที่สูงขึ้นที่ 0.97 บาท/ลิตร (+13% q-q) ปริมาณการขายน้ำมันเพิ่มขึ้น 2% q-q มาที่ 1,340 ล้านลิตร โดยส่วนใหญ่มาจากกลุ่มอุตสาหกรรมที่ความต้องการเพิ่มขึ้น 16% q-q จากยอดขายน้ำมันเรือเดินสมุทร (Marine Fuels) ที่แข็งแกร่ง ขณะที่ปริมาณขายปลีกลดลง 4% q-q

■ รายการที่ไม่ได้มาจากการดำเนินงาน เราคาดว่าปีขาดทุนจากสต็อก (รวมถึงกำไร/ขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยง) ที่ 1.4 พันลบ. เทียบกับการขาดทุน 2.3 พันลบ. ใน 2Q25 และ 2.2 พันลบ. ใน 3Q24

■ แนวโน้ม: เราคาดว่ากำไรใน 4Q25 จะดีขึ้น โดยได้แรงหนุนจาก GRM ที่แข็งแกร่งขึ้น และนำ "ซื้อ"

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	57,564	58,239	55,181	49,677	52,673	Revenue	6	(8)	65	243,644	165,990
Gross profit	383	2,358	1,105	1,209	3,058	Gross profit	153	698	70	7,637	6,772
SG&A	1,170	1,641	1,186	1,225	1,209	SG&A	(1)	3	67	5,400	3,679
Operating profit	(787)	717	(81)	(16)	1,849	Operating profit	na	na	78	2,237	3,093
EBITDA	60	1,567	766	852	2,756	EBITDA	223	4,485	77	5,665	6,635
Other income	22	21	30	14	19	Other income	37	(16)	23	268	318
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na		
Interest expense	258	240	222	214	166	Interest expense	(22)	(36)	58	1,031	1,060
Profit before tax	(1,022)	498	(273)	(216)	1,703	Profit before tax	na	na	82	1,474	2,352
Income tax	(451)	(296)	27	(511)	67	Income tax	na	na	(174)	240	415
Equity & invest. income	73	81	102	80	76	Equity & invest. income	(5)	4	67	384	384
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests			na	0	0
Extraordinary items	(1,237)	(1,905)	401	(2,381)	(1,369)	Extraordinary items	na	na	507	(660)	(660)
Net profit	(1,735)	(1,030)	203	(2,006)	343	Net profit	na	na	(152)	958	1,661
Normalized profit	(498)	875	(198)	374	1,712	Normalized profit	357	na	117	1,618	2,321
EPS (Bt)	(0.50)	(0.30)	0.06	(0.58)	0.10	EPS (Bt)	na	na	(152)	0.28	0.48
Normalized EPS (Bt)	(0.14)	0.25	(0.06)	0.11	0.49	Normalized EPS (Bt)	357	na	117	0.47	0.67

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	(%)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Cash & ST investment	2,124	1,191	503	1,453	1,150	Sales growth	(1.9)	(2.1)	(13.2)	(24.8)	(8.5)
A/C receivable	11,499	13,589	12,530	11,076	10,908	Operating profit growth	na	na	na	na	na
Inventory	17,780	16,467	17,877	13,132	13,473	EBITDA growth	(98.8)	na	(59.9)	(10.2)	4,484.5
Other current assets	2,319	1,806	2,192	1,643	1,629	Norm profit growth	na	na	na	na	na
Investment	2,177	2,259	2,361	2,104	2,007	Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Fixed assets	21,808	21,857	21,520	21,809	21,403	Gross margin	0.7	4.0	2.0	2.4	5.8
Other assets	9,752	8,666	8,288	8,676	8,715	Operating margin	(1.4)	1.2	(0.1)	(0.0)	3.5
Total assets	67,458	65,834	65,271	59,894	59,285	EBITDA margin	0.1	2.7	1.4	1.7	5.2
S-T debt	15,024	10,964	10,042	6,569	13,181	Norm net margin	(0.9)	1.5	(0.4)	0.8	3.3
A/C payable	9,232	11,429	10,218	10,208	7,998	D/E (x)	1.0	0.7	0.9	0.8	0.9
Other current liabilities	702	3,758	4,230	4,340	1,288	Net D/E (x)	0.9	0.7	0.8	0.7	0.9
L-T debt	11,966	6,617	11,578	11,625	9,237	Interest coverage (x)	0.2	6.5	3.5	4.0	16.6
Other liabilities	4,088	7,884	3,964	3,946	3,921	Interest rate	3.8	4.3	4.5	4.3	3.3
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	44.1	(59.4)	(10.0)	236.4	3.9
Shareholders' equity	26,446	25,181	25,240	23,205	23,660	ROA	(2.8)	5.3	(1.2)	2.4	11.5
Working capital	20,046	18,627	20,190	14,000	16,383	ROE	(7.2)	13.6	(3.1)	6.2	29.2
Total debt	26,989	17,582	21,620	18,194	22,418						
Net debt	24,866	16,391	21,117	16,741	21,268						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

IRPC Public Co Ltd (IRPC TB) - SELL, Price Bt1.02, TP Bt0.77

Results Comment

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

3Q25 ดีกว่าคาด แต่ยังคงเป็นไตรมาสที่อ่อนแอ

- IRPC รายงานกำไรสุทธิ 3Q25 ที่ 340 บ. ซึ่งพลิกจากขาดทุน 2.1 พันลบ. ใน 2Q25 ผลการดำเนินงานดีกว่าที่เราคาดที่ 170 ลบ. และดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 230 ลบ. โดยหลักๆ มาจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ต่ำกว่าคาดและกำไรจากการขายสินทรัพย์ 133 ลบ.

■ ขาดทุนจากการดำเนินงานลดลงเหลือ 280 ลบ. ใน 3Q25 จาก 374 ลบ. ใน 2Q25 และขาดทุน 2.0 พันลบ. ใน 3Q24 ซึ่งได้แรงหนุนจาก GIM ที่แข็งแกร่งขึ้นที่ US\$9/bbl (เทียบกับ US\$8.4/bbl ใน 2Q25 และ US\$5.7/bbl ใน 3Q24) โดยมีปัจจัยหลักมาจากอัตรากำไรจากปิโตรเลียมที่เพิ่มขึ้น อัตราการใช้กำลังการผลิตยังคงทรงตัวที่ 96.7% ใน 3Q25

■ อัตรากำไรในกลุ่มปิโตรเลียมยังคงดีขึ้นใน 3Q25 โดย market GRM เพิ่มขึ้นเป็น US\$3.2/bbl จาก US\$2.95/bbl ใน 2Q25 อัตรากำไรของน้ำมันหล่อลื่น (Lube base) ก็ปรับตัวดีขึ้นทั้ง q-q และ y-y โดยได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันเตา (fuel oil) ที่ลดลง Market GIM ของหน่วยปิโตรเคมีในตลาดยังคงอยู่ที่ US\$2.01/bbl ใน 3Q25

■ รายการที่ไม่เกิดขึ้นประจำ โดยมีกำไร 562 ลบ. ใน 3Q25 เทียบกับขาดทุน 1.7 ลบ. ใน 2Q25 ซึ่งสะท้อนถึงกำไรจากสต็อก 382 ลบ. (รวมถึง LCM), กำไรจากการป้องกันความเสี่ยงน้ำมัน 120 ลบ. และกำไรจากการขายสินทรัพย์ 120 ลบ.

■ แนวโน้ม: เราคาดว่า IRPC จะได้รับประโยชน์ในระยะสั้นจากการปรับตัวขึ้นของดีเซลสเปรตในช่วงที่ผ่านมา แต่แนวโน้มในภาพรวมของอุตสาหกรรมปิโตรเคมียังคงอ่อนแอ เนื่องจากการเพิ่มกำลังการผลิต PP ใหม่ในอนาคต เราคงคำแนะนำ "ขาย"

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	69,964	63,037	62,224	56,802	57,938	Revenue	2	(17)	81	218,977	211,570
Gross profit	650	2,939	1,683	2,374	3,199	Gross profit	35	392	67	10,841	12,893
SG&A	3,794	3,393	3,264	3,330	3,271	SG&A	(2)	(14)	73	13,509	13,809
Operating profit	(3,144)	(454)	(1,581)	(956)	(72)	Operating profit	na	na	98	(2,668)	(916)
EBITDA	(817)	1,975	747	1,388	2,305	EBITDA	66	na	66	6,686	8,553
Other income	300	325	342	353	305	Other income	(14)	2	82	1,214	1,241
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na		
Interest expense	687	627	591	619	629	Interest expense	2	(8)	109	1,687	1,625
Profit before tax	(3,531)	(756)	(1,830)	(1,222)	(396)	Profit before tax	na	na	110	(3,141)	(1,300)
Income tax	(1,251)	(286)	(111)	(581)	87	Income tax	na	na	67	(902)	(412)
Equity & invest. income	187	223	276	232	210	Equity & invest. income	(9)	12	275	261	261
Minority interests	(5)	42	(6)	35	(7)	Minority interests	na	na	79	28	27
Extraordinary items	(2,783)	(920)	243	(1,758)	620	Extraordinary items	na	na	55	(1,632)	(1,020)
Net profit	(4,881)	(1,125)	(1,206)	(2,132)	340	Net profit	na	na	84	(3,581)	(1,620)
Normalized profit	(2,098)	(205)	(1,449)	(374)	(280)	Normalized profit	na	na	108	(1,949)	(600)
EPS (Bt)	(0.24)	(0.06)	(0.06)	(0.10)	0.00	EPS (Bt)			93	(0.18)	(0.08)
Normalized EPS (Bt)	(0.10)	(0.01)	(0.07)	(0.02)	(0.01)	Normalized EPS (Bt)	na	na	108	(0.10)	(0.03)

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						(%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25		3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Cash & ST investment	3,203	9,924	11,211	7,607	13,985	Sales growth	(9.4)	(16.3)	(16.6)	(23.3)	(17.2)
A/C receivable	13,160	13,269	13,745	14,628	13,474	Operating profit growth	na	na	na	na	na
Inventory	30,524	28,791	27,921	26,282	25,799	EBITDA growth	na	na	(67.0)	na	na
Other current assets	9,622	5,015	7,124	5,132	3,900	Norm profit growth	na	na	na	na	na
Investment	10,293	9,695	9,462	9,516	9,705	Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Fixed assets	110,462	109,789	107,907	105,643	103,622	Gross margin	0.9	4.7	2.7	4.2	5.5
Other assets	7,723	8,072	8,221	8,801	8,696	Operating margin	(4.5)	(0.7)	(2.5)	(1.7)	(0.1)
Total assets	184,987	184,555	185,592	177,609	179,181	EBITDA margin	(1.2)	3.1	1.2	2.4	4.0
S-T debt	23,798	15,997	9,890	14,709	10,810	Norm net margin	(3.0)	(0.3)	(2.3)	(0.7)	(0.5)
A/C payable	25,292	29,589	29,027	27,414	32,261	D/E (x)	1.1	1.0	1.1	1.1	1.0
Other current liabilities	5,907	8,257	6,714	6,856	6,021	Net D/E (x)	1.0	0.9	0.9	1.0	0.8
L-T debt	53,960	55,727	66,170	57,268	58,405	Interest coverage (x)	(1.2)	3.2	1.3	2.2	3.7
Other liabilities	4,790	4,875	4,884	4,837	4,815	Interest rate	3.5	3.4	3.2	3.3	3.6
Minority interest	185	143	149	107	114	Effective tax rate	35.4	37.9	6.1	47.6	(21.9)
Shareholders' equity	71,056	69,966	68,758	66,418	66,755	ROA	(4.4)	(0.4)	(3.1)	(0.8)	(0.6)
Working capital	18,393	12,471	12,639	13,496	7,012	ROE	(11.4)	(1.2)	(8.4)	(2.2)	(1.7)
Total debt	77,757	71,724	76,060	71,977	69,215						
Net debt	74,554	61,800	64,849	64,370	55,230						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Thaicom Public Co Ltd (THCOM TB) - BUY, Price Bt9.3, TP Bt12.5

Results Comment

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

กำไร 3Q25 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- THCOM รายงานผลขาดทุนจากการดำเนินงาน 4 ลบ. ใน 3Q25 ซึ่งแทบไม่เปลี่ยนแปลง y-y และ q-q เนื่องจากความต้องการใช้บริการดาวเทียมแบบดั้งเดิมที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง ยังคงกดดันผลกำไรของบริษัท ก่อนการเปิดตัวดาวเทียมใหม่สองดวงที่จะเกิดขึ้นในอีกไม่กี่ปีข้างหน้า
 - รายได้รวมลดลง 19% y-y และ 6% q-q มาอยู่ที่ 500 ลบ. ใน 3Q25 เนื่องจากความต้องการใช้บริการดาวเทียมแบบดั้งเดิมจากลูกค้าในประเทศลดลง
 - กำไรขั้นต้นลดลง 25% y-y และ 10% q-q เหลือ 157 ลบ. ใน 3Q25 ตามการลดลงของรายได้ อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 31.4% จาก 32.5% ใน 2Q25 และ 34.2% ใน 3Q24 เนื่องจากผลกระทบจาก Negative Operating Leverage
- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารรวมลดลง 11% y-y และ 5% q-q เหลือ 169 ลบ. ใน 3Q25 สะท้อนถึงการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพของ THCOM ท่ามกลางแนวโน้มรายได้ที่ยังอ่อนตัว ทั้งนี้ สัดส่วน SG&A/Sales ขยายขึ้นเล็กน้อยเป็น 33.8% จาก 33.4% ใน 2Q25 และ 31.1% ใน 3Q24
 - แม้รายได้จะลดลง แต่ THCOM ยังสามารถสร้าง EBITDA เป็นบวกได้ที่ 160 ลบ. ใน 3Q25 ลดลง 4% y-y และ 1% q-q
 - เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” THCOM เนื่องจากคาดว่าธุรกิจจะพลิกฟื้นอย่างมีนัยสำคัญ จากการเปิดตัวดาวเทียมใหม่สองดวง — ดวงแรกขนาดเล็กในช่วงปลายปีนี้ และอีกดวงหนึ่งซึ่งเป็นดาวเทียมหลักในช่วงปลายปี 2027

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	614	552	500	535	500	Revenue	(6)	(19)	60	2,563	2,872
Gross profit	210	145	126	174	157	Gross profit	(10)	(25)	57	799	794
SG&A	191	220	198	179	169	SG&A	(5)	(11)	61	902	893
Operating profit	19	(75)	(72)	(5)	(12)	Operating profit	na	na	na	(103)	(99)
EBITDA	166	86	94	161	160	EBITDA	(1)	(4)	65	639	878
Other income	63	21	54	53	66	Other income	24	5	89	195	164
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense				0	0
Interest expense	21	18	18	18	18	Interest expense	(1)	(13)	108	51	24
Profit before tax	61	(71)	(37)	30	35	Profit before tax	18	(42)	70	40	41
Income tax	27	48	27	18	23	Income tax	27	(13)	685	10	10
Equity & invest. income	(42)	76	(27)	(2)	(16)	Equity & invest. income	na	na	na	(120)	(90)
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests				0	0
Extraordinary items	(554)	232	210	(216)	3	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	(562)	189	119	(207)	(1)	Net profit	na	na	na	(90)	(59)
Normalized profit	(8)	(43)	(91)	9	(4)	Normalized profit	na	na	na	(90)	(59)
EPS (Bt)	(0.51)	0.17	0.11	(0.19)	(0.00)	EPS (Bt)	na	na	na	(0.08)	(0.05)
Normalized EPS (Bt)	(0.01)	(0.04)	(0.08)	0.01	(0.00)	Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(0.08)	(0.05)

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	(%)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Cash & ST investment	3,134	3,365	3,599	3,599	3,533	Sales grow th	(1.4)	(12.7)	(17.9)	(16.2)	(18.6)
A/C receivable	960	1,065	980	1,010	1,009	Operating profit grow th	(76.9)	na	na	na	na
Inventory	28	30	81	70	120	EBITDA grow th	(34.0)	(49.8)	(46.0)	5.3	(4.0)
Other current assets	250	250	252	289	334	Norm profit grow th	na	na	na	(82.5)	na
Investment	282	396	370	336	318	Norm EPS grow th	na	na	na	(82.5)	na
Fixed assets	5,188	5,343	5,746	5,781	6,434	Gross margin	34.2	26.3	25.1	32.5	31.4
Other assets	4,119	4,718	4,465	4,334	4,873	Operating margin	3.2	(13.5)	(14.5)	(0.9)	(2.5)
Total assets	13,961	15,168	15,493	15,421	16,620	EBITDA margin	27.1	15.5	18.9	30.1	32.0
S-T debt	771	927	1,181	1,181	2,129	Norm net margin	(1.3)	(7.8)	(18.1)	1.7	(0.8)
A/C payable	519	577	434	483	483	D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
Other current liabilities	453	515	532	504	493	Net D/E (x)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	7.9	4.8	5.2	8.7	8.7
Other liabilities	2,333	3,130	3,201	3,290	3,550	Interest rate	16.9	8.4	6.9	6.3	4.4
Minority interest	0	(0)	0	0	0	Effective tax rate	43.9	(67.2)	(74.4)	61.8	66.7
Shareholders' equity	9,885	10,019	10,145	9,963	9,964	ROA	(0.2)	(1.2)	(2.4)	0.2	(0.1)
Working capital	469	519	627	597	646	ROE	(0.3)	(1.7)	(3.6)	0.4	(0.2)
Total debt	771	927	1,181	1,181	2,129						
Net debt	(2,363)	(2,438)	(2,419)	(2,419)	(1,403)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

True Corporation Pcl (TRUE TB) - BUY, Price Bt11.2, TP Bt15.0

Results Comment

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

กำไร 3Q25 ออกมาดีกว่าคาดเล็กน้อย

- TRUE รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติอยู่ที่ 4.6 พันลบ. ใน 3Q25 (ไม่รวมผลขาดทุนรวม 3.0 พันลบ. จากการปรับปรุงโครงสร้างและค่าใช้จ่ายด้อยค่าคลื่นความถี่ 850MHz ที่หมดอายุ) ซึ่งเพิ่มขึ้น 49% y-y และ 10% q-q ผลกำไรนี้ออกมาสูงกว่าที่เราคาดเล็กน้อยจากการลดต้นทุนที่ดีกว่าคาด แต่กำไรออกมาต่ำกว่าตลาดคาดว่าจะเป็นการเติบโตของรายได้ที่อ่อนแอ

■ รายได้จากบริการหลักรวมอยู่ที่ 41.3 พันลบ. ซึ่งอ่อนแอกว่าที่เราคาดไว้ และเทียบเป็นการลดลง 1% y-y แต่เพิ่มขึ้น 1% q-q โดยรายได้จากการจัดงานกิจกรรมที่สูงเป็นพิเศษ ช่วยชดเชยรายได้การให้บริการโทรศัพท์มือถือที่อ่อนตัวลงไปได้บางส่วน

■ รายได้การให้บริการโทรศัพท์มือถือลดลง 1.2% y-y และ 0.4% q-q มาเหลือ 32.3 พันลบ. โดยหลักมาจากการเสียฐานลูกค้าหลังเกิดเหตุขัดข้องของเครือข่ายครั้งใหญ่เมื่อเดือนพฤษภาคม โดยจำนวนลูกค้าของ TRUE ลดลงรวม 605,000 รายในไตรมาสนี้ (ลูกค้าเดิมเงินลดลง 512,000 ราย และลูกค้ารายเดือนลดลง 93,000 ราย) เหลือ 46.9 ล้านราย ใน 3Q25 อย่างไรก็ตาม ARPU เฉลี่ยปรับเพิ่มขึ้น 6% y-y และ 2% q-q เป็น 223 บาทต่อเดือน

■ รายได้การให้บริการบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ตเติบโต 3% y-y และ 1% q-q ขึ้นเป็น 6.5 พันลบ. จากจำนวนผู้ใช้บริการรวมที่เพิ่มขึ้น 2% y-y (+0.3% q-q) เป็น 3.8 ล้านราย ส่วน ARPU ทรงตัว y-y ที่ 524 บาทต่อเดือน

■ แม้การเติบโตรายได้จะอ่อนแอ แต่ EBITDA รวมเพิ่มขึ้น 7% y-y และ 7% q-q เป็น 27.3 พันลบ. ใน 3Q25 โดยได้แรงหนุนจาก 1) ค่าใช้จ่ายด้านโครงสร้างที่ลดลงหลังการควบรวมโครงสร้างเสร็จสิ้น 2) ต้นทุนคลื่นความถี่รวมลดลง และ 3) การไม่มีต้นทุนค่าลิขสิทธิ์การถ่ายทอดสดฟุตบอลพรีเมียร์ลีก (EPL)

■ TRUE ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาล 0.19 บาทต่อหุ้น คิดเป็น 125% ของกำไรสุทธิใน 9M25 เทียบกับนโยบายการจ่ายปันผลขั้นต่ำของบริษัทที่ 50% โดยกำหนดวันขึ้นเครื่องหมาย XD เป็นวันที่ 17 พฤศจิกายน และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 3 ธันวาคม 2025

■ กำไรรวมใน 9M25 ของ TRUE คิดเป็น 82% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราจึงมองว่ามี upside ต่อประมาณการ และยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” TRUE บนแนวโน้มการเติบโตกำไรที่แข็งแกร่งหลังการควบรวมกิจการ และเราคาดการณ์เติบโตรายได้พื้นฐานปีหน้า

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	50,840	52,742	51,436	49,596	47,230	Revenue	(5)	(7)	75	197,914	188,248
Gross profit	15,675	15,442	15,833	15,677	16,529	Gross profit	5	5	75	63,924	72,308
SG&A	7,883	7,444	7,209	7,288	7,428	SG&A	2	(6)	75	29,419	28,964
Operating profit	7,793	7,998	8,624	8,389	9,101	Operating profit	8	17	76	34,505	43,344
EBITDA	25,575	26,018	26,001	25,658	27,329	EBITDA	7	7	77	102,820	111,656
Other income	647	(169)	222	160	603	Other income	278	(7)	249	396	376
Other expense	122	(337)	53	88	471	Other expense	436	285		0	0
Interest expense	5,930	5,296	5,163	5,063	5,186	Interest expense	2	(13)	75	20,603	18,740
Profit before tax	2,387	2,870	3,631	3,398	4,046	Profit before tax	19	70	77	14,297	24,980
Income tax	30	29	43	0	155	Income tax	na	420	28	715	2,998
Equity & invest. income	734	683	744	767	733	Equity & invest. income	(4)	(0)	93	2,409	2,430
Minority interests	16	2	(1)	25	(3)	Minority interests	na	na	(88)	(23)	(38)
Extraordinary items	(3,917)	(11,034)	(2,697)	(2,158)	(3,049)	Extraordinary items	na	na	na	(8,000)	0
Net profit	(810)	(7,508)	1,634	2,031	1,573	Net profit	(23)	na	66	7,968	24,375
Normalized profit	3,107	3,526	4,331	4,189	4,622	Normalized profit	10	49	82	15,968	24,375
EPS (Bt)	(0.02)	(0.22)	0.05	0.06	0.05	EPS (Bt)	(23)	na	66	0.23	0.71
Normalized EPS (Bt)	0.09	0.10	0.13	0.12	0.13	Normalized EPS (Bt)	10	49	82	0.46	0.71

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	(%)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Cash & ST investment	16,954	26,854	14,280	13,868	20,096	Sales grow th	1.8	0.8	0.2	(2.9)	(7.1)
A/C receivable	47,606	46,189	45,431	44,699	37,604	Operating profit grow th	117.4	77.0	44.7	16.5	16.8
Inventory	1,696	2,585	1,989	1,642	1,876	EBITDA grow th	17.4	11.3	6.9	2.4	6.9
Other current assets	18,411	18,381	18,495	17,913	18,382	Norm profit grow th	na	na	421.3	73.0	48.8
Investment	23,477	21,726	21,966	22,161	22,391	Norm EPS grow th	na	na	421.3	73.0	48.8
Fixed assets	209,433	208,701	203,536	200,277	194,614	Gross margin	30.8	29.3	30.8	31.6	35.0
Other assets	365,721	351,047	344,307	336,591	381,683	Operating margin	15.3	15.2	16.8	16.9	19.3
Total assets	683,298	675,484	650,003	637,151	676,646	EBITDA margin	50.3	49.3	50.6	51.7	57.9
S-T debt	95,824	89,055	90,175	72,166	62,091	Norm net margin	6.1	6.7	8.4	8.4	9.8
A/C payable	97,419	101,100	87,905	84,303	78,646	D/E (x)	4.1	4.6	4.4	4.2	4.3
Other current liabilities	20,018	19,256	19,336	18,447	20,642	Net D/E (x)	3.9	4.2	4.2	4.1	4.0
L-T debt	239,982	250,603	243,702	254,504	272,711	Interest coverage (x)	4.3	4.9	5.0	5.1	5.3
Other liabilities	147,566	141,284	133,427	130,557	164,518	Interest rate	6.9	6.3	6.1	6.1	6.3
Minority interest	297	295	296	296	(233)	Effective tax rate	1.2	1.0	1.2	0.0	3.8
Shareholders' equity	82,192	73,890	75,162	76,878	78,270	ROA	1.8	2.1	2.6	2.6	2.8
Working capital	(48,117)	(52,327)	(40,485)	(37,961)	(39,166)	ROE	15.0	18.1	23.2	22.0	23.8
Total debt	335,807	339,658	333,878	326,670	334,802						
Net debt	318,852	312,803	319,598	312,802	314,706						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Short Sell Outstanding

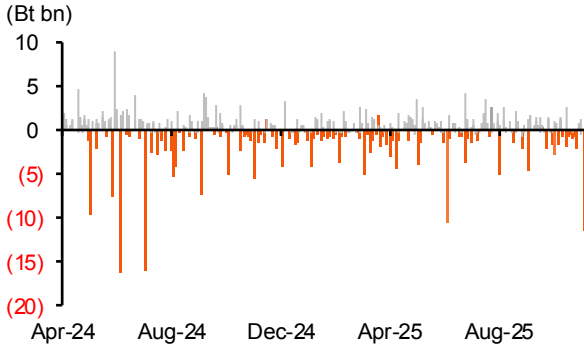
Market Short Sell And Short Covering

Market Data (Bt m)	Value Outstanding Short-Sell	Change Short Sell To (Short Covering)
Last Trading Day*	64,258	(11,355)
Last Week	79,715	(15,457)
Last Month	79,715	(15,457)
Last Year	74,673	(10,415)

Market Outstanding Short Sell Value



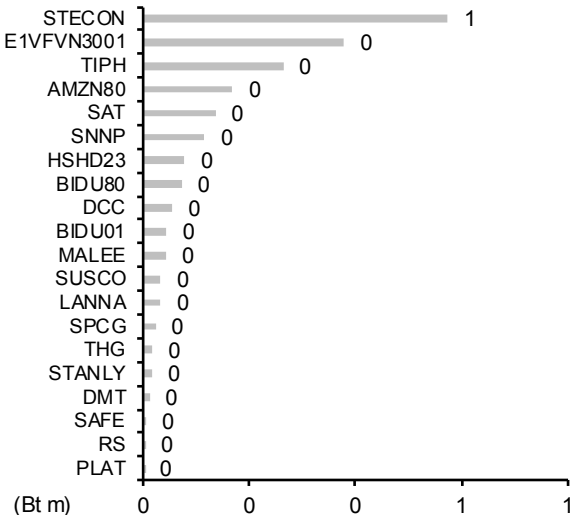
Daily Short-Sell / (Short-Covering)



SET50 List - Short Sell Outstanding Volume (m shares)

Top 20	Outstanding Current	—Net Change (m shares)—			Volume Week end
		Daily	Weekly	Monthly	
TTB	1029.1	(83.8)	(103.1)	(103.1)	1132.2
AWC	197.4	(38.1)	(45.4)	(45.4)	242.8
WHA	193.9	(37.4)	(62.8)	(62.8)	256.7
BTS	183.2	(39.7)	(55.8)	(55.8)	239.1
BANPU	147.8	(27.3)	(40.1)	(40.1)	187.9
AOT	109.1	(12.1)	(13.9)	(13.9)	123.1
BDMS	99.2	(17.5)	(41.7)	(41.7)	140.9
HMPRO	92.8	(26.0)	(29.2)	(29.2)	122.0
BEM	92.0	(11.3)	(13.6)	(13.6)	105.6
LH	84.4	(16.2)	(19.1)	(19.1)	103.5
MINT	78.1	(16.9)	(18.9)	(18.9)	97.0
EA	77.6	(4.6)	(18.9)	(18.9)	96.5
CPF	67.8	(11.7)	(13.4)	(13.4)	81.3
CPALL	58.7	(8.3)	(14.5)	(14.5)	73.2
PTT	57.9	(11.8)	(15.6)	(15.6)	73.4
KTB	52.9	(6.7)	(9.8)	(9.8)	62.8
PTTGC	49.2	(6.1)	(8.7)	(8.7)	57.9
TRUE	43.8	(2.3)	(3.7)	(3.7)	47.5
IVL	36.4	(12.9)	(17.9)	(17.9)	54.3
GLOBAL	35.4	(7.7)	(9.6)	(9.6)	45.0

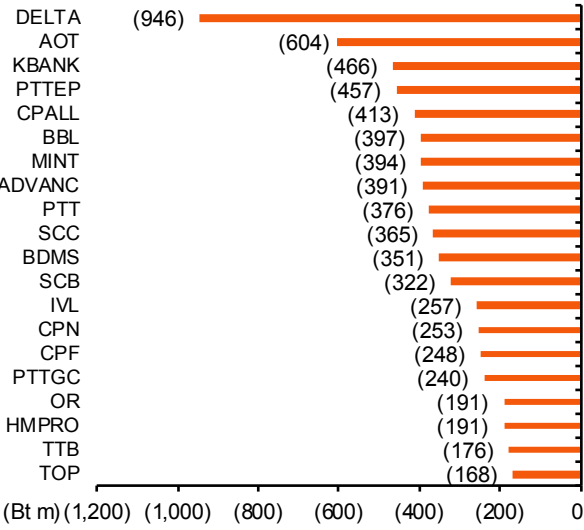
Top 20 Increase Short Position (Daily)



SET50 List - Short Sell Outstanding Value (Bt m)

Top 20	Outstanding Current	Change (Bt m)	—Net Change (%)—		
			Daily	Weekly	Monthly
DELTA	7,505	(946)	(11.2)	(14.4)	(14.4)
AOT	4,366	(604)	(12.2)	(14.0)	(14.0)
SCC	4,058	(365)	(8.2)	(12.5)	(12.5)
KBANK	3,592	(466)	(11.5)	(19.4)	(19.4)
PTTEP	3,544	(457)	(11.4)	(13.2)	(13.2)
CPALL	2,683	(413)	(13.3)	(20.3)	(20.3)
TTB	1,894	(176)	(8.5)	(9.6)	(9.6)
BDMS	1,854	(351)	(15.9)	(30.4)	(30.4)
PTT	1,765	(376)	(17.6)	(21.8)	(21.8)
MINT	1,734	(394)	(18.5)	(22.3)	(22.3)
KTB	1,469	(156)	(9.6)	(14.1)	(14.1)
CPF	1,438	(248)	(14.7)	(16.1)	(16.1)
BBL	1,366	(397)	(22.5)	(31.1)	(31.1)
ADVANC	1,364	(391)	(22.3)	(20.4)	(20.4)
BH	1,335	(75)	(5.3)	(10.0)	(10.0)
CPN	1,164	(253)	(17.9)	(25.5)	(25.5)
PTTGC	1,093	(240)	(18.0)	(25.3)	(25.3)
MTC	1,043	(144)	(12.2)	(16.2)	(16.2)
SCB	914	(322)	(26.0)	(25.6)	(25.6)
BANPU	733	(151)	(17.1)	(22.7)	(22.7)

Top 20 Short Covering (Daily)

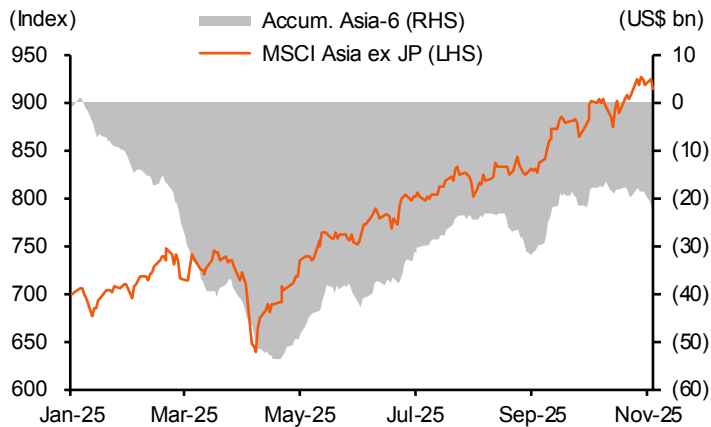


Source: SET data , * Last Trading Day as of 04-Nov-25

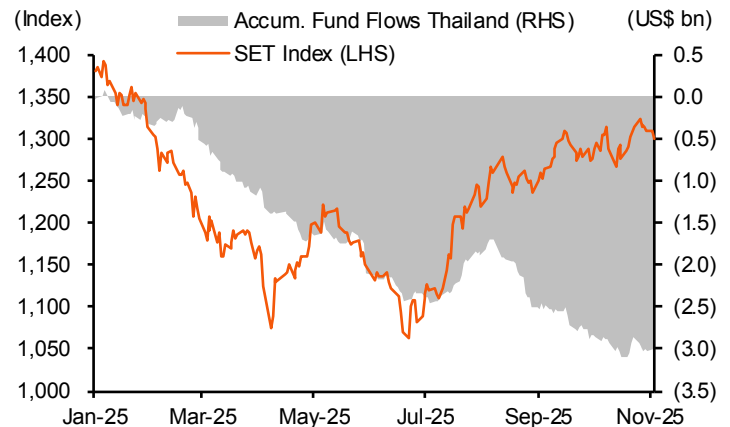
หมายเหตุ: ข้อมูลการขายชอร์ตที่ยังไม่ได้ซื้อคืน (Outstanding Short Positions) เป็นข้อมูลรายวันที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับรายงานจากสมาชิก ซึ่งสมาชิกจะปรับปรุงรายการเมื่อได้รับแจ้งข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์จากลูกค้าหรือเมื่อเกิน 60 วันนับจากวันที่ลูกค้าขายชอร์ต

Regional Fund Flows

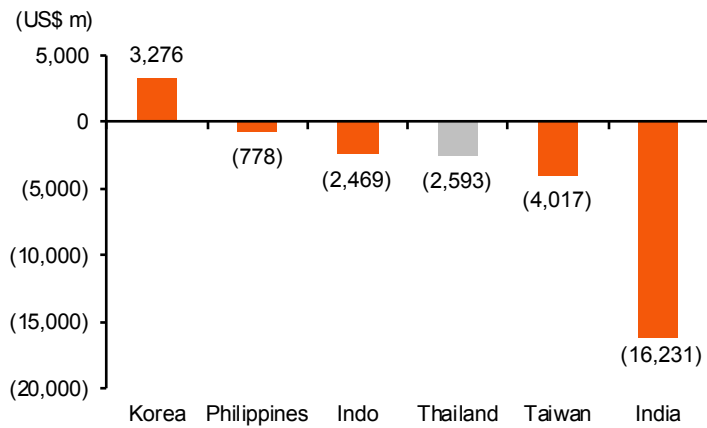
Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2025)



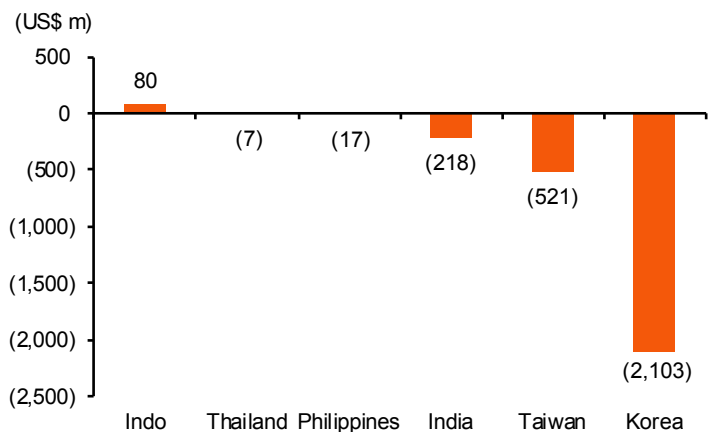
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2025)



Regional Fund Flows (YTD 2025)



Regional Fund Flows (Week To Date, 3-4 Nov 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	(2,593)	(16,231)	(2,469)	3,276	(778)	(4,017)	(22,812)

Monthly

Sep-25	(374)	(2,132)	(236)	5,363	46	6,591	9,258
Oct-25	(136)	1,255	781	3,787	(100)	(3,211)	2,376
Nov-25	(7)	(218)	80	(2,103)	(17)	(521)	(2,785)

Weekly

6-10 Oct 25	(77)	685	194	742	(16)	(293)	1,236
13-17 Oct 25	(158)	760	117	702	(15)	(3,154)	(1,748)
20-24 Oct 25	237	61	255	(559)	(11)	(1,050)	(1,067)
27-31 Oct 25	(155)	(94)	333	75	(27)	(458)	(325)
3-4 Nov 25	(7)	(218)	80	(2,103)	(17)	(521)	(2,785)

Daily

29-Oct-25	(26)	(88)	228	(75)	(8)	235	265
30-Oct-25	15	(288)	47	(82)	(6)	54	(260)
31-Oct-25	(17)	(855)	68	924	—	(924)	(803)
03-Nov-25	20	(218)	62	(556)	(23)	(274)	(988)
04-Nov-25	(27)	—	18	(1,547)	6	(247)	(1,797)

Net Fund Flows / Market Cap (%)

2024	(0.81)	(0.07)	0.15	0.10	(0.26)	(0.99)	(0.38)
YTD2025	(0.54)	(0.88)	(0.27)	0.11	(0.53)	(0.12)	(0.27)

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	(7.3)	6.8	16.4	71.8	(10.1)	22.1

m-m %

Sep-25	3.0	0.6	2.9	7.5	(3.3)	6.6
Oct-25	2.8	4.6	1.3	19.9	(0.4)	9.3
Nov-25	(0.8)	(0.6)	1.0	0.3	(1.1)	(0.4)

w-w %

6-10 Oct 25	(0.5)	1.6	1.7	1.7	(1.2)	2.0
13-17 Oct 25	(1.0)	1.8	(4.1)	3.8	0.9	0.0
20-24 Oct 25	3.1	0.3	4.5	5.1	(1.7)	0.8
27-31 Oct 25	(0.3)	(0.3)	(1.3)	4.2	(1.0)	2.5
3-4 Nov 25	(0.8)	(0.6)	1.0	0.3	(1.1)	(0.4)

d-d %

29-Oct-25	0.1	0.4	0.9	1.8	0.2	1.2
30-Oct-25	(0.1)	(0.7)	0.2	0.1	(0.6)	(0.0)
31-Oct-25	(0.4)	(0.6)	(0.2)	0.5	0.0	(0.2)
03-Nov-25	(0.0)	0.0	1.4	2.8	(1.7)	0.4
04-Nov-25	(0.8)	(0.6)	(0.4)	(2.4)	0.7	(0.8)

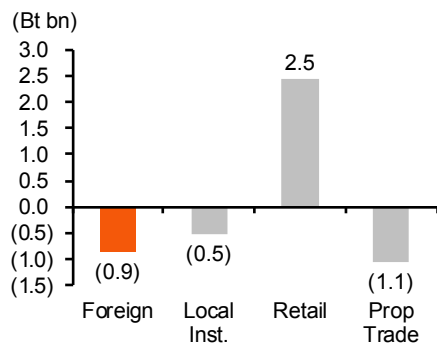
Sources: Bloomberg, Thanachart compilation

Thailand Fund Flows

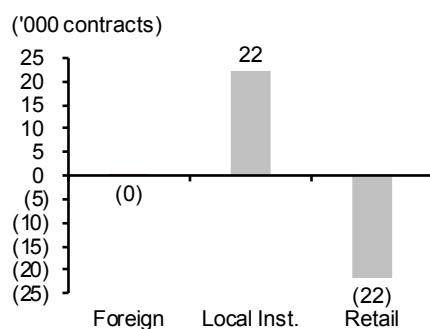
Daily Fund Flows

As of 04-Nov-25 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	21,621	22,488	(868)	121,434	121,688	(254)	1,223	1,095	128
Institution Investors	4,134	4,666	(532)	114,884	92,686	22,198	100,077	18,640	81,436
Retail Investors	13,069	10,614	2,455	118,753	140,697	(21,944)	3,894	1,293	2,601
Proprietary Trading	1,896	2,952	(1,055)	—	—	—	—	—	—

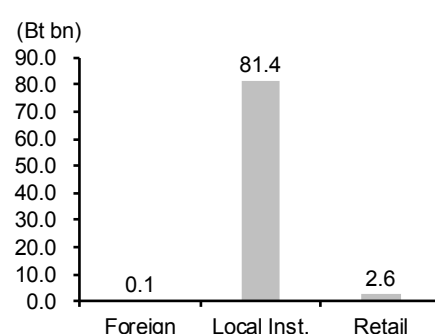
Equity Market (SET)



Futures Market



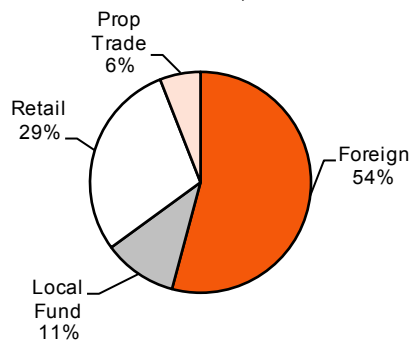
Bond Market



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

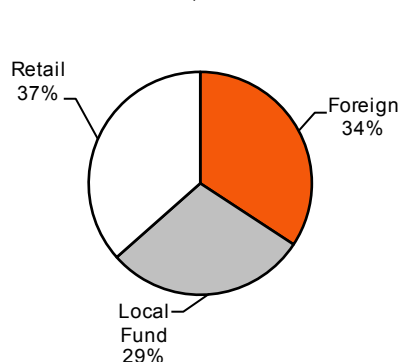
Equity Market

Turnover: Bt40,720m



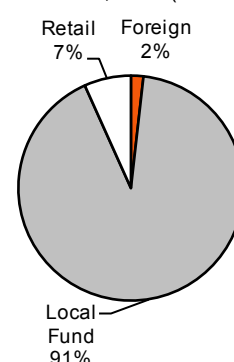
Futures Market

Volume: 355,071 contracts



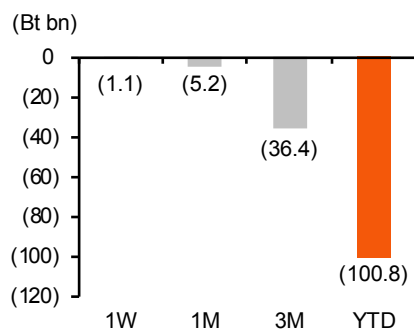
Bond Market

Turnover: Bt126,222m (2 sides B&S)

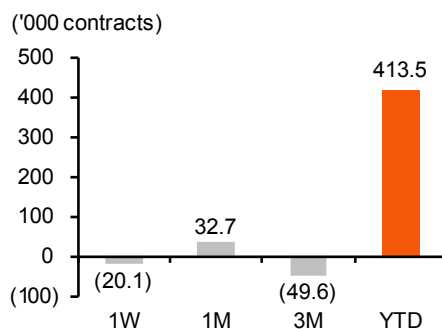


Net Foreign Fund Flows By Market

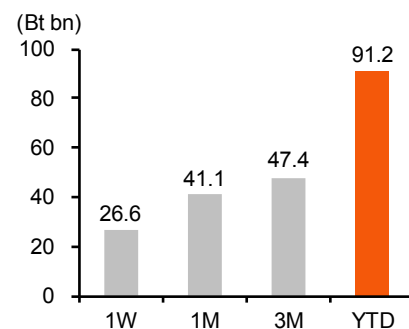
Equity Market



Futures Market



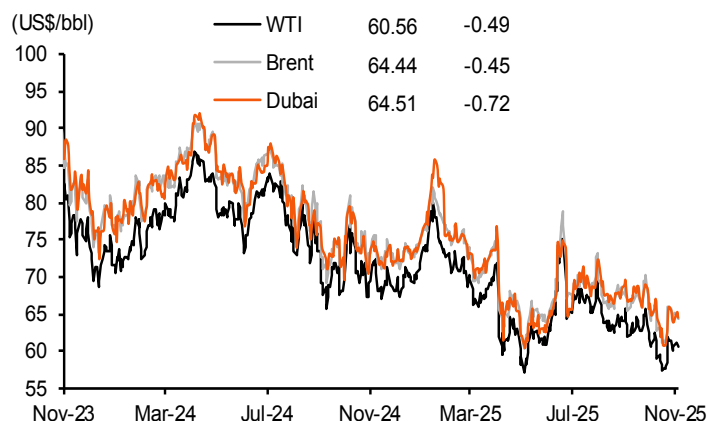
Bond Market



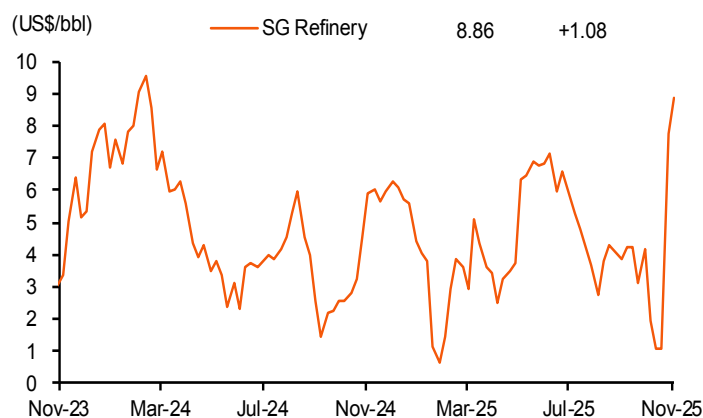
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

Commodities Update (I)

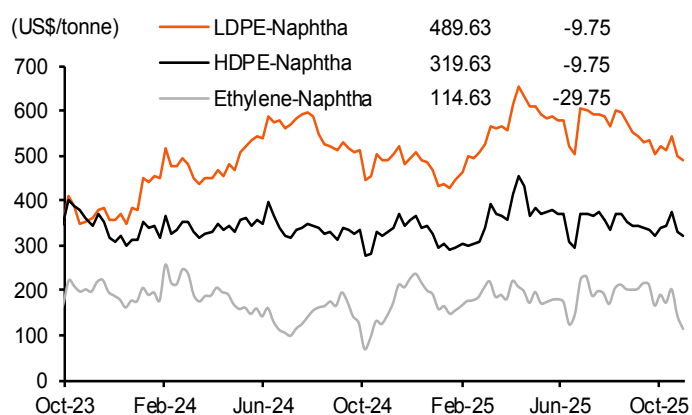
WTI, Dubai, Brent (PTT, PTTEP, TOP, PTTGC, BCP) Source: Bloomberg



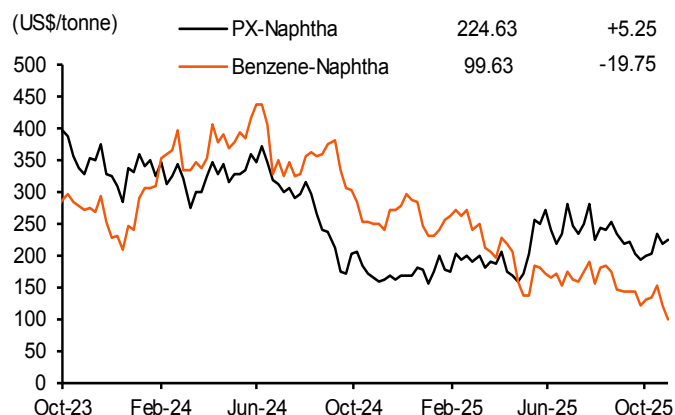
SG Refinery (BCP, TOP, PTTGC, IRPC, BSRC) Source: TOP



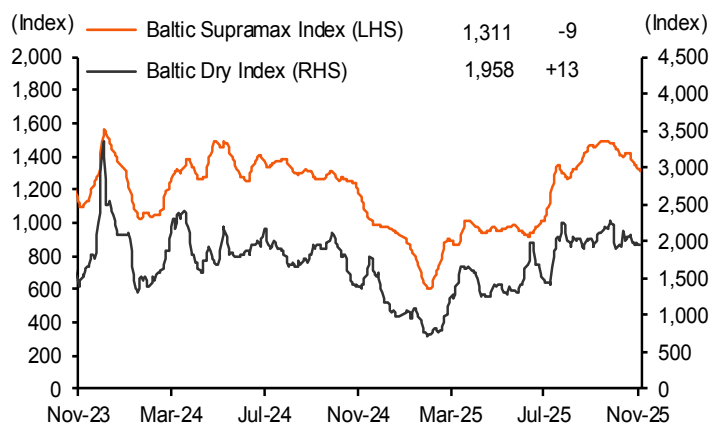
HDPE, LDPE, Ethylene (PTTGC, SCC, IRPC) Source: Bloomberg



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



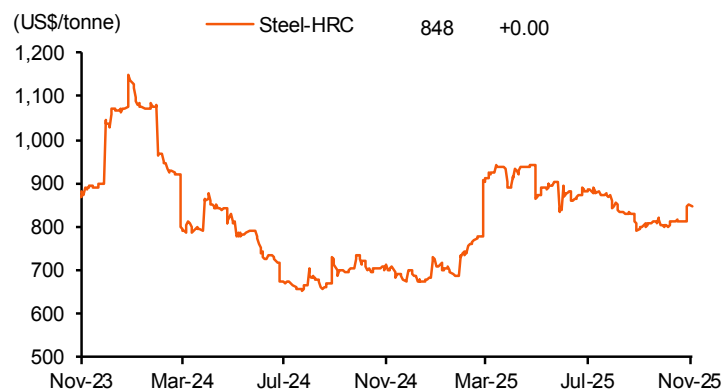
Baltic Supramax & Baltic Dry Index (TTA, PSL) Source: Bloomberg



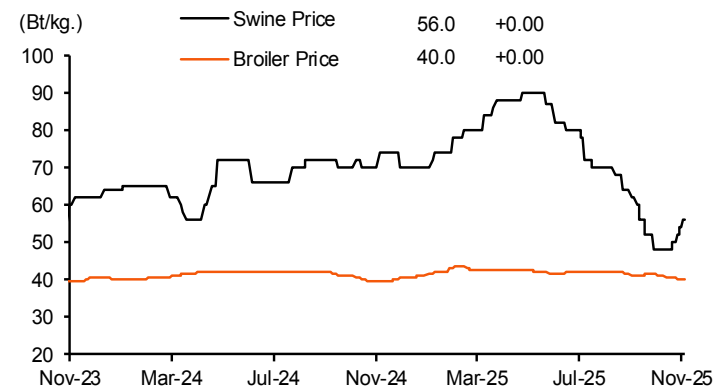
Coal – Newcastle (BANPU, LANNA, UMS) Source: Bloomberg



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



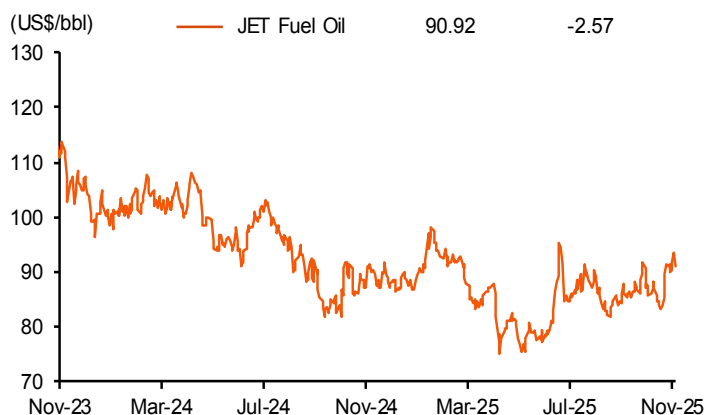
Broiler, Swine (CPF, GFPT) Source: OAE



Commodities Update (II)

JET Fuel Oil (AAV, BA)

Source: Bloomberg



Gold

Source: Bloomberg



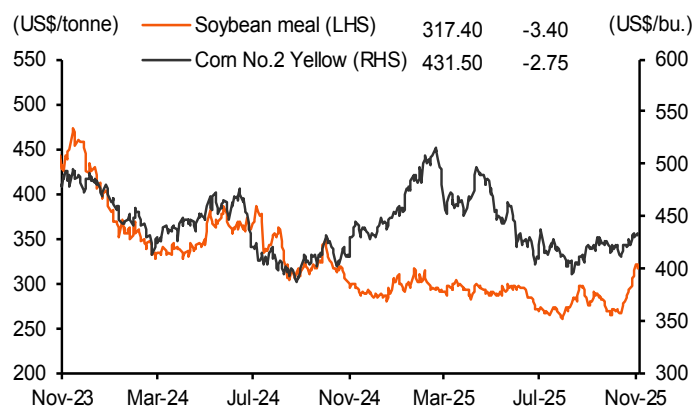
Rubber (STA, STGT, TRUBB)

Source: Bloomberg



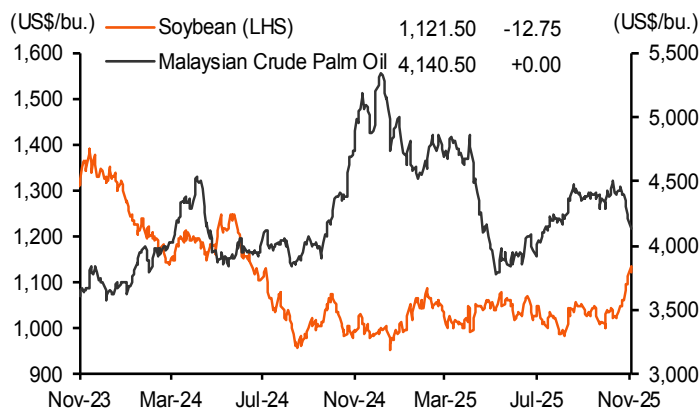
Soybean meal & Corn (CPF, GFPT)

Source: Bloomberg



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

Source: Bloomberg



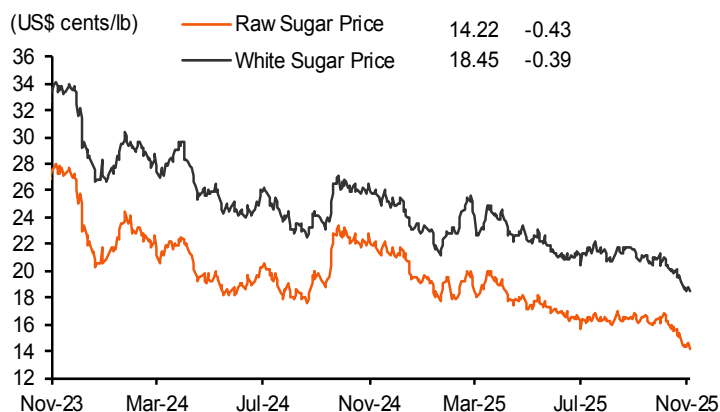
Cotton (IVL)

Source: Bloomberg



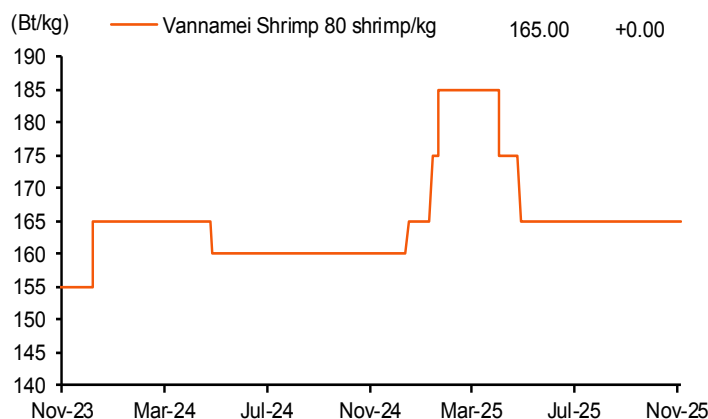
Sugar (KSL, KBS)

Source: Bloomberg



Shrimp (ASIAN, CFRESH, CPF, TU)

Source: OAE



Margin Loan & Concentration Risk

Top 50 หุ้นที่ถูกวางไว้เป็นหลักประกันในบัญชีมาร์จินทั้งหมดเรียงตาม มูลค่า และ % จำนวนหุ้นจดทะเบียน

Rank	Stock	Register Share (%)					Rank	Stock	Value (Bt m)				
		May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25			May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25
1	A5	35.9	35.4	27.1	34.8	34.8	1	KTC	16,176	2,232	1,694	4,710	5,019
2	SAAM	34.7	34.7	34.5	34.5	34.5	2	SCC	3,818	3,931	4,206	3,636	4,312
3	TAKUNI	20.3	20.6	20.3	20.3	20.3	3	KCE	2,569	3,182	3,993	4,643	4,129
4	TAPAC	11.8	11.8	24.5	20.1	20.1	4	BCP	3,751	3,106	4,415	4,162	4,065
5	ACE	20.3	20.2	20.0	20.0	19.6	5	TFG	7,564	5,614	5,497	5,068	3,819
6	APCS	20.8	20.8	20.6	19.1	19.1	6	BEM	4,156	3,406	2,940	3,789	3,773
7	LPN	18.6	18.6	18.6	18.6	18.6	7	BBL	3,723	3,306	3,594	3,439	3,458
8	SFLEX	20.9	20.9	20.8	17.9	17.8	8	BANPU	2,989	2,678	3,379	3,300	3,167
9	EP	18.5	18.5	19.0	17.4	17.6	9	BDMS	2,725	2,594	2,788	2,875	3,074
10	NNCL	17.2	17.2	17.3	17.2	17.2	10	CPALL	2,085	1,740	2,254	2,809	2,752
11	SAMART	22.2	17.3	17.3	17.0	17.0	11	ACE	2,707	2,652	2,663	2,641	2,619
12	DITTO	16.9	17.1	13.9	17.2	16.9	12	CK	1,230	1,639	1,413	2,093	2,225
13	TPCH	16.4	16.5	16.2	16.2	16.2	13	GULF	1,803	1,545	2,231	2,049	2,202
14	STPI	15.1	15.1	15.1	15.0	15.5	14	SPALI	5,611	1,720	1,836	1,821	2,164
15	MVP	15.4	15.4	15.4	15.4	15.4	15	SCB	1,797	2,143	2,036	2,031	2,059
16	KCE	13.8	14.8	13.6	15.4	15.3	16	TRUE	1,158	1,089	1,299	1,984	1,979
17	PDJ	15.0	15.0	14.9	14.9	14.9	17	PLANB	2,078	1,759	1,487	1,763	1,830
18	III	16.7	15.1	13.1	14.8	14.8	18	CCET	1,708	1,666	1,947	1,775	1,739
19	SA	15.6	14.0	14.2	14.2	14.5	19	PRM	1,410	1,413	1,610	1,595	1,736
20	SUSCO	14.7	14.4	12.7	14.4	14.5	20	COM7	1,369	1,240	1,446	1,673	1,735
21	AQUA	12.1	11.5	16.4	14.4	14.4	21	TLI	1,733	1,579	1,719	1,727	1,709
22	MK	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0	22	HMPRO	1,675	1,384	1,507	1,612	1,588
23	IRCP	14.7	14.5	14.4	14.3	13.9	23	AMATA	2,370	1,883	2,274	1,721	1,587
24	PCE	13.3	13.3	13.3	13.3	13.4	24	OSP	1,567	1,443	1,604	1,527	1,579
25	BR	13.0	13.0	13.1	13.1	13.2	25	DITTO	1,183	1,125	1,098	1,589	1,524
26	TFG	25.5	21.2	19.1	17.2	13.0	26	BCPG	1,093	959	205	303	1,515
27	NETBAY	11.2	12.1	11.3	12.7	12.8	27	KBANK	1,686	1,605	1,632	1,646	1,500
28	IMH	13.7	13.8	12.5	12.5	12.7	28	LH	1,334	1,134	1,244	1,329	1,495
29	TVDH	14.0	12.4	12.4	12.4	12.4	29	TU	1,141	1,222	1,390	1,410	1,464
30	TEAMG	10.5	10.6	7.4	11.9	12.4	30	PTT	939	945	1,036	1,218	1,377
31	LPH	12.3	12.3	9.7	12.3	12.3	31	EA	780	952	1,071	943	1,342
32	SKY	15.4	15.5	14.5	14.2	12.0	32	STPI	855	1,058	1,026	1,105	1,333
33	PREB	11.9	11.8	11.8	11.8	11.8	33	SA	1,380	1,227	1,222	1,231	1,233
34	MEDEZE	5.2	11.4	11.5	11.6	11.6	34	AOT	777	1,151	925	1,044	1,203
35	XO	11.4	11.4	11.3	11.4	11.5	35	SKY	1,550	1,336	1,335	1,431	1,152
36	MAJOR	11.6	11.4	11.4	11.4	11.5	36	SGP	1,586	1,555	1,546	1,107	1,132
37	SINGER	8.2	7.8	8.0	9.2	10.7	37	JMT	2,012	1,997	881	1,018	1,051
38	AMC	10.5	10.5	10.5	10.6	10.6	38	SAMART	1,387	1,088	1,090	1,104	1,037
39	PRM	10.1	10.0	9.9	10.0	10.1	39	RATCH	990	969	1,070	1,065	1,025
40	ONEE	10.3	10.4	7.0	10.1	10.1	40	KKP	864	834	994	1,115	972
41	JUBILE	9.9	10.0	9.8	10.0	10.0	41	TCAP	919	894	470	996	953
42	CGD	8.6	10.0	10.0	10.0	10.0	42	CPAXT	603	552	655	673	896
43	MAGURO	1.8	1.8	3.3	8.3	9.9	43	PCE	975	973	953	910	883
44	WARRIX	10.0	11.6	11.0	7.8	9.8	44	MEDEZE	375	780	920	829	861
45	CGH	10.0	9.9	9.8	9.8	9.8	45	BPP	722	714	731	923	844
46	BCP	7.5	7.4	9.4	9.4	9.6	46	SAWAD	637	628	823	934	827
47	SNNP	9.4	9.4	9.4	9.4	9.4	47	SNNP	947	792	900	886	815
48	IP	6.2	9.6	9.6	9.5	9.4	48	A5	963	844	620	779	800
49	ADVICE	8.6	9.1	7.9	9.7	9.4	49	GUNKUL	605	606	700	759	792
50	SGP	12.6	12.6	12.6	9.3	9.3	50	XO	742	759	869	827	791

Source: SEC
Note: มูลค่าหุ้น = จำนวนหุ้นที่วางในบัญชีมาร์จิน x ราคาหุ้น ณ สิ้นเดือน

Cash Balance Lists (I)

หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

หุ้น	ช่วงวันที่	หลักทรัพย์ที่เข้าข่าย	หุ้น	ช่วงวันที่	หลักทรัพย์ที่เข้าข่าย
	Cash balance	มาตรการกักกับการซื้อขาย		Cash balance	มาตรการกักกับการซื้อขาย
DELTA	31 ต.ค. - 20 พ.ย. 68	ระดับ 1			

หมายเหตุ: เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

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

ระดับ 3. ห้ามซื้อขายชั่วคราว 1 วันทำการ (เฉพาะวันแรก) ห้าม Net settlement, ห้ามคำนวณวงเงินซื้อขาย และ Cash Balance = ห้าม Net settlement หมายความว่า 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	-
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	-
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	-
RML	RML-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	03 มี.ค. 2568	-

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

Source: www.set.or.th

Cash Balance Lists (II)

หลักทรัพย์ภายใต้เครื่องหมาย C (Caution)

หลักทรัพย์ในประเทศ	หลักทรัพย์ต่างดาว	ตลาด	เครื่องหมาย	สาเหตุ	วันที่เริ่มต้น	วันที่สิ้นสุด
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	-
SQ	SQ-F	SET	CB	บริษัท/บริษัทย่อย/กองทุนผิติดชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	05 ก.ย. 2568	-
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 เพื่อเตือนผู้ลงทุนกรณีบริษัทจดทะเบียนมีเหตุการณ์ที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะการเงินและการดำเนินงาน ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวด้วยบัญชีแคชบาลานซ์ (Cash Balance) เท่านั้น

Source: www.set.or.th

NVDR Active

NVDR Turnover Net Buy Values (Bt m)					
Symbol	4 Nov	3 Nov	31 Oct	30 Oct	29 Oct
1 KBANK	604.1	201.2	(276.9)	330.1	518.2
2 ADVANC	247.7	87.6	(211.7)	(194.0)	61.7
3 BDMS	216.4	177.3	99.2	207.8	172.0
4 OR	188.9	73.7	12.6	62.2	(2.8)
5 BANPU	113.2	141.2	161.8	68.7	(28.3)
6 TISCO	109.1	15.4	10.2	40.3	22.5
7 TU	97.6	(21.7)	13.3	(20.4)	(12.8)
8 BBL	94.9	(63.9)	(210.0)	35.9	(310.8)
9 KTB	77.9	117.1	319.1	(239.4)	116.7
10 HMPRO	76.9	(33.9)	(19.6)	12.1	84.2
11 KKP	74.9	7.9	38.8	39.2	(35.2)
12 PTTGC	72.2	(47.1)	60.3	(66.0)	(85.0)
13 SCB	64.8	74.7	(150.8)	105.1	(57.0)
14 AOT	62.4	(1.5)	28.1	(325.8)	(76.5)
15 CPALL	39.4	161.6	288.2	154.1	(181.2)
16 GLOBAL	37.4	9.2	13.2	1.0	(16.8)
17 CK	33.7	(8.8)	(0.8)	(0.2)	(4.7)
18 TTB	30.4	62.0	19.9	27.5	106.6
19 ITC	22.3	(1.5)	(1.4)	13.9	(2.4)
20 PTT	20.9	244.2	178.1	133.1	243.2

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	4 Nov	3 Nov	31 Oct	30 Oct	29 Oct
1 PTTEP	(160.6)	(94.6)	(204.3)	(99.6)	(114.8)
2 TRUE	(155.4)	218.4	(48.5)	(69.1)	238.7
3 GULF	(137.4)	3.6	(70.4)	16.1	(170.7)
4 TOP	(91.3)	(18.3)	9.8	(60.9)	(16.4)
5 THAI	(72.4)	(57.0)	(33.2)	(4.6)	(8.1)
6 BH	(63.2)	(92.8)	(43.3)	(45.0)	(58.6)
7 BEM	(40.3)	(2.3)	8.6	4.7	(2.2)
8 CBG	(38.3)	(14.3)	(19.2)	(7.3)	(13.0)
9 HANA	(37.3)	31.1	(7.1)	(43.6)	(4.3)
10 IVL	(36.8)	8.1	(6.7)	23.8	16.6
11 TLI	(36.3)	(0.9)	(8.0)	(4.6)	(9.5)
12 SCC	(32.8)	(58.6)	(150.9)	71.9	(26.7)
13 KTC	(30.6)	8.0	(23.0)	116.5	25.1
14 EGCO	(27.9)	(23.7)	(8.4)	(0.3)	6.4
15 SCGP	(27.4)	(16.7)	(7.7)	38.5	(25.8)
16 EA	(27.1)	(3.4)	(2.7)	16.9	(0.7)
17 CPN	(23.5)	(42.1)	(47.7)	(16.1)	(0.8)
18 MINT	(21.5)	13.4	32.1	24.7	7.1
19 BTG	(21.5)	(17.0)	(25.2)	(20.5)	(12.5)
20 KCE	(21.0)	13.6	(60.2)	47.3	4.4

NVDR Most Active Values (Bt m)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 ADVANC	1,334.4	1,086.7	2,421.1	247.7	35.2
2 KBANK	1,025.0	421.0	1,446.0	604.1	26.5
3 KTB	701.6	623.7	1,325.3	77.9	33.8
4 TRUE	562.4	717.7	1,280.1	(155.4)	47.7
5 DELTA	625.4	613.7	1,239.1	11.7	48.1
6 PTT	575.7	554.8	1,130.4	20.9	35.7
7 CPALL	459.4	420.0	879.3	39.4	40.3
8 BDMS	476.3	259.9	736.1	216.4	24.5
9 SCB	372.0	307.2	679.2	64.8	27.8
10 TTB	299.0	268.6	567.6	30.4	39.0
11 PTTGC	263.6	191.4	455.0	72.2	18.3
12 BBL	271.9	177.0	448.8	94.9	21.4
13 AOT	225.5	163.1	388.6	62.4	19.6
14 OR	285.0	96.1	381.1	188.9	33.1
15 SCC	171.2	204.0	375.1	(32.8)	26.3
16 IVL	166.8	203.6	370.4	(36.8)	30.7
17 BH	150.8	213.9	364.7	(63.2)	31.6
18 BANPU	231.9	118.7	350.6	113.2	28.6
19 GULF	85.7	223.1	308.8	(137.4)	13.7
20 TOP	91.7	183.0	274.7	(91.3)	28.8

NVDR Outstanding Share (m shares)			
Symbol	No. of Shares in Hand	Paid Up Capital Shares	% of Paid Up Capital
1 TISCO-P	0.01	0.01	74.0
2 MORE	2,122.9	7,176.7	29.6
3 F&D	4.8	17.6	27.4
4 KKP-W6	16.9	70.5	23.9
5 BBL	448.1	1,908.8	23.5
6 NDR	88.5	456.9	19.4
7 KBANK	340.2	2,369.3	14.4
8 THIP	12.8	90.0	14.2
9 TISCO	113.3	800.6	14.2
10 GBX	147.7	1,089.1	13.6
11 AMATA	154.0	1,150.0	13.4
12 RCL	101.0	828.8	12.2
13 TRUE	3,967.3	34,552.1	11.5
14 CHO-W4	31.0	278.5	11.2
15 CPF	918.4	8,407.0	10.9
16 AH	37.5	354.8	10.6
17 HFT	65.3	658.4	9.9
18 KKP	81.8	846.8	9.7
19 COM7	227.8	2,400.0	9.5
20 CPALL	848.8	8,983.1	9.5

Source: SET

Short Sell (I)

		ปริมาณ การ ขายชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price			ปริมาณ การ ขายชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price
	หลักทรัพย์							หลักทรัพย์					
1	ADVANC	605,000	182,152,800	301.08	303.00	-0.63%	46	EGCO	71,900	8,714,800	121.21	120.50	0.59%
2	DELTA	625,200	138,336,800	221.27	222.00	-0.33%	47	VGI	7,169,800	8,642,292	1.21	1.20	0.45%
3	SCC	670,500	132,262,400	197.26	195.50	0.90%	48	TIDLOR	381,600	8,105,640	21.24	21.30	-0.28%
4	BH	724,600	123,025,500	169.78	173.00	-1.86%	49	AP	932,000	7,872,175	8.45	8.40	0.55%
5	BOMS	6,275,400	117,813,600	18.77	18.70	0.40%	50	LH	2,054,200	7,846,052	3.82	3.78	1.05%
6	KTB	4,240,600	117,280,225	27.66	27.75	-0.34%	51	KKP	112,900	7,411,375	65.65	65.50	0.22%
7	KBANK	581,900	108,377,450	186.25	185.00	0.67%	52	ITC	386,400	6,674,630	17.27	17.20	0.43%
8	TTB	53,650,200	99,332,458	1.85	1.84	0.62%	53	BTG	378,400	6,016,650	15.90	15.70	1.28%
9	CPALL	2,130,200	98,525,625	46.25	45.75	1.10%	54	TCAP	110,800	5,660,575	51.09	51.00	0.17%
10	TRUE	7,356,300	82,614,960	11.23	11.20	0.27%	55	DOHOME	1,481,400	5,652,448	3.82	3.80	0.41%
11	AOT	1,991,900	79,695,700	40.01	40.00	0.02%	56	M	171,200	5,594,500	32.68	31.75	2.92%
12	PTT	2,156,400	66,309,300	30.75	30.50	0.82%	57	OSP	338,600	5,133,360	15.16	15.10	0.40%
13	MINT	2,937,200	65,321,520	22.24	22.20	0.18%	58	SIRI	3,656,800	4,975,766	1.36	1.36	0.05%
14	CPN	1,088,000	56,693,950	52.11	51.75	0.69%	59	EA	1,403,800	4,181,650	2.98	2.88	3.43%
15	GULF	1,297,300	56,442,550	43.51	42.75	1.77%	60	JMT	400,300	3,887,270	9.71	9.50	2.22%
16	PTTEP	415,000	44,246,250	106.62	106.00	0.58%	61	SPALI	221,700	3,607,570	16.27	16.20	0.45%
17	SCB	318,000	41,888,200	131.72	131.00	0.55%	62	BA	237,400	3,095,840	13.04	12.80	1.88%
18	SCGP	2,172,000	38,723,920	17.83	17.80	0.16%	63	GLOBAL	463,800	3,037,900	6.55	6.50	0.77%
19	CPF	1,740,300	36,922,120	21.22	21.20	0.08%	64	RATCH	105,700	2,853,400	27.00	26.75	0.92%
20	BEM	7,000,100	36,699,550	5.24	5.40	-2.91%	65	PLANB	517,100	2,227,256	4.31	4.30	0.17%
21	PTTGC	1,543,300	35,552,180	23.04	22.20	3.77%	66	BCPG	258,200	2,075,410	8.04	7.95	1.11%
22	IVL	1,784,700	32,033,430	17.95	18.00	-0.28%	67	BAM	285,600	1,914,010	6.70	6.60	1.54%
23	TU	1,439,600	19,279,950	13.39	13.40	-0.06%	68	CBG	38,200	1,719,000	45.00	43.25	4.05%
24	BANPU	3,727,200	18,542,240	4.97	4.96	0.30%	69	STPI	451,500	1,691,712	3.75	3.60	4.08%
25	KCE	707,600	18,253,250	25.80	25.50	1.16%	70	AMATA	113,000	1,615,550	14.30	14.10	1.40%
26	CPAXT	923,000	18,136,190	19.65	19.60	0.25%	71	BCP	55,200	1,614,600	29.25	28.75	1.74%
27	HANA	748,900	17,108,530	22.84	22.50	1.53%	72	QH	1,200,700	1,567,418	1.31	1.27	2.79%
28	WHA	4,916,200	15,578,322	3.17	3.10	2.22%	73	CK	100,900	1,497,290	14.84	14.30	3.77%
29	TOP	420,400	15,268,675	36.32	36.00	0.89%	74	STECON	182,600	1,418,270	7.77	7.50	3.56%
30	BCH	1,260,600	13,505,960	10.71	10.70	0.13%	75	ICHI	112,000	1,405,210	12.55	12.60	-0.42%
31	OR	905,300	13,258,820	14.65	14.60	0.31%	76	GUNKUL	674,300	1,350,647	2.00	1.99	0.66%
32	CCET	2,197,100	13,127,185	5.97	6.00	-0.42%	77	PSL	184,100	1,234,185	6.70	6.60	1.57%
33	CRC	640,100	13,067,070	20.41	20.20	1.06%	78	BGRIM	73,600	1,158,830	15.74	15.70	0.29%
34	TISCO	119,900	13,028,050	108.66	108.00	0.61%	79	CHG	728,200	1,136,141	1.56	1.54	1.31%
35	BJC	710,600	12,763,090	17.96	17.90	0.34%	80	CKP	431,200	1,096,734	2.54	2.54	0.14%
36	TLI	1,236,200	12,317,705	9.96	10.00	-0.36%	81	PRM	162,800	1,080,325	6.64	6.55	1.31%
37	HMPRO	1,941,000	12,214,400	6.29	6.20	1.50%	82	SAWAD	34,600	999,425	28.89	28.75	0.47%
38	KTC	402,600	11,587,325	28.78	28.50	0.99%	83	PTG	120,900	917,005	7.58	7.55	0.46%
39	IRPC	10,693,400	11,112,408	1.04	1.02	1.88%	84	BLA	50,300	909,310	18.08	17.90	0.99%
40	BTS	3,591,000	10,413,912	2.90	2.90	0.00%	85	TOA	57,600	758,770	13.17	13.30	-0.95%
41	GPSC	258,100	10,253,125	39.73	39.75	-0.06%	86	SJWD	83,300	680,700	8.17	8.20	-0.35%
42	COM7	402,100	9,852,970	24.50	24.30	0.84%	87	AAV	561,200	676,366	1.21	1.19	1.28%
43	AWC	4,569,800	9,636,418	2.11	2.10	0.42%	88	JTS	27,000	670,255	24.82	25.00	-0.70%
44	CENTEL	289,800	9,368,625	32.33	32.00	1.02%	89	JMART	68,500	517,700	7.56	7.45	1.45%
45	MTC	227,300	9,237,450	40.64	40.25	0.97%	90	TTW	54,100	489,605	9.05	9.00	0.56%

Source: SET

Short Sell (II)

		ปริมาณ การ ขายชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price			ปริมาณ การ ขายชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price
หลักทรัพย์							หลักทรัพย์						
91	TKN	96,900	454,178	4.69	4.56	2.79%	136	TSLA80	482	1,456	3.02	2.90	4.14%
92	TASCO	30,800	421,960	13.70	13.70	0.00%							
93	MBK	23,200	387,440	16.70	16.50	1.21%							
94	AAI	74,900	381,990	5.10	5.00	2.00%							
95	TTA	85,000	373,188	4.39	4.36	0.70%							
96	TFG	83,200	367,744	4.42	4.44	-0.45%							
97	SAPPE	10,300	355,950	34.56	34.75	-0.55%							
98	WHAUP	86,500	351,636	4.07	4.06	0.13%							
99	THCOM	37,000	345,460	9.34	9.30	0.40%							
100	SISB	28,500	333,450	11.70	11.30	3.54%							
101	SABINA	19,800	302,110	15.26	15.30	-0.27%							
102	SAT	20,400	270,200	13.25	13.30	-0.41%							
103	AEDNTS	2,500	263,900	105.56	104.00	1.50%							
104	TQM	19,200	232,320	12.10	12.00	0.83%							
105	SCCC	1,600	227,200	142.00	142.00	0.00%							
106	MEGA	7,000	206,800	29.54	29.50	0.15%							
107	MAJOR	28,600	198,840	6.95	7.05	-1.38%							
108	ORI	90,900	198,366	2.18	2.14	1.97%							
109	GFPT	18,400	191,360	10.40	10.40	0.00%							
110	ERW	76,200	176,458	2.32	2.26	2.47%							
111	TVO	7,200	173,440	24.09	24.00	0.37%							
112	STGT	23,600	155,760	6.60	6.60	0.00%							
113	JAS	97,100	132,624	1.37	1.37	-0.30%							
114	TIPIP	61,300	127,504	2.08	2.06	0.97%							
115	SPRC	23,800	118,048	4.96	4.88	1.64%							
116	THANI	73,300	115,081	1.57	1.56	0.64%							
117	AMZN80	50,000	101,000	2.02	2.04	-0.98%							
118	BEC	48,300	91,773	1.90	1.90	0.00%							
119	MALEE	21,500	89,440	4.16	4.08	1.96%							
120	PSH	21,000	77,666	3.70	3.70	-0.04%							
121	AH	5,700	70,680	12.40	12.30	0.81%							
122	TIPH	3,000	65,100	21.70	21.90	-0.91%							
123	AURA	4,400	62,920	14.30	13.90	2.88%							
124	UNIQ	14,000	38,714	2.77	2.80	-1.24%							
125	STA	3,100	37,510	12.10	12.00	0.83%							
126	BAY	1,400	33,600	24.00	24.20	-0.83%							
127	EPG	8,600	24,424	2.84	2.82	0.71%							
128	CN01	1,034	22,541	21.80	21.60	0.93%							
129	THG	2,100	16,905	8.05	8.05	0.00%							
130	MOSHI	400	13,700	34.25	33.75	1.48%							
131	HK01	585	12,812	21.90	21.70	0.92%							
132	BLAND	20,500	10,045	0.49	0.50	-2.00%							
133	SUPER	78,000	9,360	0.12	0.13	-7.69%							
134	EASTW	2,800	6,864	2.45	2.50	-1.94%							
135	BEAUTY	9,000	4,680	0.52	0.52	0.00%							

Source: SET

Foreign Board & Big Lot

Foreign Board

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
SCB-F	60,900	7,999,950	131.00	131.00	0.00
ADVANC-F	18,800	5,644,800	301.00	303.00	(0.66)
CPF-F	125,700	2,660,420	21.20	21.20	0.00
CPALL-F	26,500	1,218,725	45.75	45.75	0.00
TRUE-F	82,500	924,000	11.40	11.20	1.79
PTTEP-F	8,200	869,200	106.00	106.00	0.00
KTBF-F	30,500	838,300	27.50	27.75	(0.90)
HMPRO-F	107,300	677,955	6.20	6.20	0.00
PTT-F	9,800	300,725	30.50	30.50	0.00
WASH-F	14,000	68,740	5.30	5.00	6.00
TU-F	4,400	59,160	13.40	13.40	0.00
KBANK-F	100	18,750	187.50	185.00	1.35
3BBIF-F	200	1,390	7.35	6.50	13.08

Source: SET

Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
KBANK	742,500	138,285,338	186.24	185.00	0.67	3.00
CPALL	2,083,200	96,023,600	46.09	45.75	0.74	2.00
GULF	500,000	21,500,000	43.00	42.75	0.58	1.00
AOT	518,600	20,651,015	39.82	40.00	(0.45)	1.00
TISCO	120,000	13,080,000	109.00	108.00	0.93	1.00
BDMS	241,000	4,506,700	18.70	18.70	0.00	1.00
FPTVN19	250,000	3,262,000	13.05	12.90	1.16	1.00
MINT	143,200	3,187,250	22.26	22.20	0.27	1.00
BCP	107,700	3,096,375	28.75	28.75	0.00	1.00

Source: SET

Warrant Table (I)

As of 4/11/25

	Strike - In/Out The Money *	Exercise price	Conversion ratio (W:S)	All In Premium Premium / (Discount) **	Expiry date	Last Price(B) underlying	Warrant Price (Bt)	Volatility of stocks	B&S price(B)	Premium to B&S	Gearing	Implied volatility	Exercise period
A5-W4	Out	3.500	1:1.0000	90.3%	08/08/2026	1.85	0.02	8.8%	0.00	n.m.	92.50	49.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2024)
A5-W5	Out	2.000	1:1.0000	15.1%	13/05/2027	1.85	0.13	8.8%	0.01	n.m.	14.23	29.6%	30 June 2026, 13 May 2027
ACC-W2	Out	0.818	1:1.2228	116.9%	16/05/2027	0.46	0.22	97.2%	0.13	66.0%	2.56	140.8%	30 Nov 2024, 30 Nov 2025, 30 Nov 2026, 16 May 2027
ASW-W3	Out	9.000	1:1.0000	53.5%	22/05/2028	6.15	0.44	10.1%	0.01	n.m.	13.98	30.5%	22 May, 22 Nov (1st on 22 Nov 2025)
B52-W4	Out	0.500	1:1.0000	79.3%	14/01/2026	0.29	0.02	87.0%	0.00	479.1%	14.50	153.7%	14 Jan 2026
BC-W3	Out	1.500	1:1.0000	113.7%	27/02/2026	0.73	0.06	33.0%	0.00	n.m.	12.17	135.8%	Last business day of Aug, Nov, Feb (1st on 29 Aug 2025)
BC-W4	Out	2.500	1:1.0000	253.4%	29/02/2028	0.73	0.08	33.0%	0.00	n.m.	9.13	82.9%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 29 Aug 2025)
BE8-W1	Out	75.000	1:1.0000	1417.7%	31/05/2026	4.98	0.58	37.1%	0.00	n.m.	8.59	229.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BIOTEC-W2	Out	0.500	1:1.0000	188.9%	31/03/2026	0.18	0.02	66.1%	0.00	n.m.	9.00	166.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BRI-W1	Out	3.000	1:1.0000	107.9%	15/06/2028	1.78	0.70	29.9%	0.07	889.1%	2.54	95.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
BRR-W2	Out	13.000	1:1.0000	270.7%	13/02/2026	3.52	0.05	37.7%	0.00	n.m.	70.40	137.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BR-W1	Out	5.000	1:1.0000	204.8%	01/09/2026	1.65	0.03	10.3%	0.00	n.m.	55.00	76.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
BTC-W7	Out	1.099	1:1.1840	279.0%	12/07/2026	0.31	0.09	30.7%	0.00	n.m.	4.08	187.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BTS-W8	Out	14.387	1:1.0360	396.8%	21/11/2026	2.90	0.02	39.5%	0.00	n.m.	150.22	70.6%	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	236.6%	0.01	-31.5%	4.00	197.4%	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	75.9%	28/05/2027	0.29	0.06	72.1%	0.05	9.6%	4.83	76.3%	15Aug25, 14Nov25, 13Feb26, 15May26, 14Aug26, 13Nov26, 15Feb27, 28May27
CEN-W5	Out	2.140	1:1.0000	128.4%	12/05/2026	0.95	0.03	56.8%	0.00	758.7%	31.67	89.7%	Every 15th of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Mar 2022)
CGH-W5	Out	1.000	1:1.0000	114.8%	31/05/2026	0.54	0.16	25.4%	0.00	n.m.	3.38	162.5%	Last business day of May, Nov (1st on 29 Nov 2024)
CHASE-W1	In	0.500	1:1.0000	39.0%	06/06/2027	0.59	0.32	32.2%	0.12	163.7%	1.84	127.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2024)
CHAYO-W3	Out	8.759	1:1.0270	431.4%	04/12/2025	1.65	0.01	48.8%	0.00	n.m.	169.46	255.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
CHAYO-W4	Out	2.500	1:1.0000	85.5%	14/05/2027	1.65	0.56	48.8%	0.15	282.1%	2.95	108.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
CHO-W4	Out	1.150	1:0.2000	1400.0%	09/06/2026	0.08	0.01	332.1%	0.01	49.0%	1.60	409.1%	Every end of month (1st on 31 Jul 2024)
CIG-W10	Out	0.500	1:1.0000	1800.0%	06/07/2028	0.03	0.07	215.7%	0.02	218.5%	0.43	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Sep 2026)
CIG-W9	Out	0.500	1:1.0000	1633.3%	09/05/2028	0.03	0.02	215.7%	0.02	-0.4%	1.50	215.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Jun 2026)
COMAN-W1	Out	3.000	1:1.0000	732.4%	24/06/2027	0.37	0.08	83.3%	0.01	n.m.	4.63	157.3%	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	66.2%	0.75	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
DCON-W4	Out	0.300	1:1.0000	43.5%	17/03/2027	0.23	0.03	48.3%	0.03	17.4%	7.67	53.3%	17 Sep 25, 17 Mar 26, 17 Sep 26, 17 Mar 27
EA-W1	Out	4.000	1:1.0000	64.9%	13/02/2028	2.88	0.75	36.6%	0.29	162.4%	3.84	68.1%	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	11.1%	31/07/2026	0.18	0.12	80.4%	0.08	55.2%	1.50	340.1%	Last business day of every month (1st on 30 Sep 2025)
EMC-W7	Out	0.130	1:1.0000	275.0%	16/06/2027	0.04	0.02	236.6%	0.03	-24.8%	2.00	173.8%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct (1st on 31 Jul 2024)
EMPIRE-W1	Out	3.000	1:1.0000	85.5%	28/01/2027	1.73	0.21	47.5%	na	n.m.	8.24	83.0%	28 Jan 2027
EMPIRE-W2	Out	6.000	1:1.0000	264.7%	28/01/2028	1.73	0.31	47.5%	na	n.m.	5.58	91.7%	Last business day of Jan, Jul (1st on 29 Jul 2025)
GLORY-W1	Out	1.000	1:1.0000	45.1%	16/11/2027	0.82	0.19	56.0%	0.14	37.5%	4.32	73.0%	Last business day of Nov (1st on 30 Nov 2023)
HYDRO-W2	In	1.504	1:0.2659	-53.9%	05/02/2027	4.98	0.21	75.8%	0.83	-74.8%	6.31	na	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2024)
IMH-W1	Out	6.000	1:1.0000	60.9%	30/06/2026	3.84	0.18	14.6%	0.00	n.m.	21.33	63.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
ITEL-W5	Out	2.000	1:1.0000	78.0%	27/06/2026	1.18	0.10	28.3%	0.00	n.m.	11.80	82.1%	30 Dec 2025, 26 Jun 2026
ITEL-W6	Out	3.000	1:1.0000	166.1%	27/06/2028	1.18	0.14	28.3%	0.01	n.m.	8.43	61.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
JAS-W4	Out	3.000	1:1.0000	143.8%	10/10/2031	1.37	0.34	24.8%	0.04	659.4%	4.03	60.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
JSP-W2	Out	4.000	1:1.0000	140.1%	09/12/2025	1.67	0.01	41.4%	0.00	n.m.	167.00	150.3%	8 Dec 2025
J-W3	Out	9.000	1:1.0000	1197.1%	05/06/2026	0.70	0.08	23.3%	0.00	n.m.	8.75	213.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
J-W4	Out	3.100	1:1.0000	358.6%	01/08/2026	0.70	0.11	23.3%	0.00	n.m.	6.36	158.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
KGEN-W2	Out	1.752	1:1.1413	208.1%	31/07/2026	0.60	0.11	24.0%	0.00	n.m.	6.23	142.4%	14 Jun 2024, 13 Jun 2025, 15 Jun 2026, 31 Jul 2026
KKP-W6	Out	70.000	1:1.0000	9.4%	17/03/2026	65.50	1.64	14.2%	0.45	262.3%	39.94	24.8%	17 Mar 2026
KUN-W3	Out	1.250	1:1.0400	53.8%	23/03/2027	0.85	0.06	29.2%	0.02	175.0%	14.73	42.2%	23 Sep 25, 23 Mar 26, 23 Sep 26, 23 Mar 27
K-W3	Out	3.000	1:1.0000	158.8%	25/06/2026	1.19	0.08	25.9%	0.00	n.m.	14.88	102.3%	29 Nov 2024, 30 May 2025, 28 Nov 2025, 25 Nov 2026
MADAME-W6	Out	0.250	1:1.0000	89.5%	25/05/2029	0.19	0.11	n.m.	na	n.m.	1.73	146.9%	28 Feb, 26 May, 26 Aug, 26 Nov (1st on 26 Aug 2025)
MGI-W1	Out	10.000	1:1.0000	53.2%	21/08/2026	7.25	1.11	74.9%	0.76	45.8%	6.53	94.4%	21 Aug 2026
NATION-W4	Out	0.250	1:1.0000	766.7%	27/11/2025	0.03	0.01	337.6%	0.00	n.m.	3.00	895.2%	15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 15 Mar 2024)
NER-W2	Out	5.500	1:1.0000	37.1%	15/05/2026	4.12	0.15	6.7%	0.00	n.m.	27.47	51.1%	15 Dec 2024, 15 Jun 2025, 15 Dec 2025, 15 May 2026
NOBLE-W3	Out	2.320	1:1.0000	20.7%	18/05/2027	2.08	0.19	21.2%	0.04	412.3%	10.95	48.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
NRF-W2	Out	1.000	1:1.0000	187.5%	30/09/2028	0.40	0.15	201.8%	0.27	-44.6%	2.67	109.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
ORI-W2	Out	4.000	1:1.0000	103.7%	18/05/2028	2.14	0.36	30.2%	0.05	618.2%	5.94	63.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
PACO-W1	Out	3.000	1:1.0000	123.0%	16/12/2025	1.35	0.01	12.2%	0.00	n.m.	135.00	134.3%	15 Dec 23, 13 Dec 24, 15 Dec 25
PEER-W2	Out	1.300	1:1.0000	1008.3%	17/12/2026	0.12	0.03	149.3%	0.01	201.4%	4.00	211.6%	17 Dec 2025, 17 Dec 2026
PLANET-W2	Out	1.000	1:1.0000	77.5%	11/03/2027	0.71	0.26	43.3%	0.06	324.8%	2.73	108.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
PLANET-W3	Out	1.000	1:1.0000	84.5%	03/09/2027	0.71	0.31	43.3%	0.09	259.6%	2.29	104.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
PPPM-W6	In	0.220	1:1.0000	0.0%	19/08/2026	0.39	0.17	40.4%	0.15	13.2%	2.29	82.8%	Every 15th of month (1st on 13 Sep 2024)
PRG-W3	In	4.663	1:1.0724	-2.3%	18/11/2025	8.40	3.80	6.3%	3.99	-4.8%	2.37	na	Every 15th of month (1st on 16 Jan 2023)
PRG-W4	In	4.826	1:1.0361	-4.4%	17/05/2027	8.40	3.32	6.3%	3.21	3.4%	2.62	31.2%	Every 15th of month (1st on 17 Jul 2024)
PRG-W5	In	4.935	1:1.0132	-1.5%	15/11/2027	8.40	3.38	6.3%	2.88	17.4%	2.52	44.1%	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2025)
PROEN-W2	In	1.000	1:1.0000	25.9%	14/10/2026	1.08	0.36	45.2%	0.18	96.8%	3.00	104.9%	14 Oct 2026
PROS-W1	Out	1.000	1:1.0000	164.1%	14/05/2026	0.39	0.03	87.9%	0.01	273.9%	13.00	128.7%	Last business day of Jan, Jul (1st on 31 Jul 2023)
PROUD-W3	Out	2.000	1:1.0000	137.8%	13/05/2028	0.90	0.14	24.9%	0.00	n.m.	6.43	66.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2026)
PSTC-W2	Out	1.893	1:1.0566	534.1%	11/11/2025	0.30	0.01	40.9%	0.00	n.m.	31.70	770.2%	10 Nov 2023, 10 Nov 2024, 10 Nov 2025
PSTC-W3	Out	0.500	1:1.0000	96.7%	29/04/2027	0.30	0.09	40.9%	0.01	504.9%	3.33	98.8%	29 Apr 2025, 29 Apr 2026, 28 Apr 2027
PTech-W1	Out	4.000	1:1.0000	103.3%	30/09/2028	2.40	0.88	55.8%	0.41	116.7%	2.73	96.4%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2026)
ROCTEC-W5	Out	1.500	1:1.0000	123.5%	05/02/2027	0.68	0.02	38.2%	0.00	424.8%	34.00	54.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
RS-W5	Out	3.000	1:2.0000	1275.0%	15/01/2026	0.22	0.05	57.3%	0.00	n.m.	8.80	377.1%	Last business day of Jan, Jul (1st on 31 Jul 2024)
SAMTEL-W2	Out	8.000	1:1.0000	134.7%	15/01/2027	3.60	0.45	50.3%	0.07	525.2%	8.00	88.7%	31 Jul 2025, 15 Jan 2027
SCN-W2	Out	5.000	1:1.0000	1013.3%	14/01/2026	0.45	0.01	58.1%	0.00	n.m.	45.00	260.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
SFLEX-W2	Out	10.000	1:1.0000	294.1%	21/01/2026	2.54	0.01	13.0%	0.00	n.m.	254.00	129.7%	20 Jan 2026
SGC-W2	Out	1.600	1:1.0000	116.1%	12/09/2027	0.93	0.41	73.4%	0.18	125.4%	2.27	130.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2024)
SKE-W1	Out	1.300	1:1.0000	594.7%	01/06/2026	0.19	0.02	71.4%	0.00	n.m.	9.50	187.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
STELLA-W6	Out	0.500	1:1.0000	233.3%	27/07/2027	0.18	0.10	63.5%	0.01	749.5%	1.80	177.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
TAKUNI-W2	In	0.300	1:1.0000	31.7%	29/07/2028	0.41	0.24	36.7%	0.11	121.2%	1.71	158.3%	29 Jan, 29 Apr, 29 Jul, 29 Oct (1st on 29 Jan 2026)
TCC-W5	Out	0.500	1:1.0000	133.3%	24/05/2028	0.30	0.20	57.4%	0.04	455.7%	1.50	214.6%	Last business day of Jul
TEAMG-W1	Out	14.902	1:1.0070	393.2%	22/06/2026	3.06	0.19	30.0%	0.00	n.m.	16.22	1	

Warrant Table (II)

As of 4/11/25

	Strike - In/Out The Money *	Exercise price	Conversion ratio (W:S)	All In Premium Premium / (Discount) **	Expiry date	Last Price(B) underlying	Warrant Price (Bt)	Volatility of stocks	B&S price(B)	Premium to B&S	Gearing	Implied volatility	Exercise period
VGI-W3	Out	9.637	1:1.2349	705.1%	23/05/2027	1.20	0.03	75.9%	0.01	100.4%	49.40	84.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2023)
VIH-W1	In	8.000	1:1.0000	9.5%	30/06/2026	8.00	0.76	31.0%	0.71	6.3%	10.53	32.9%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2024)
WAVE-W4	Out	0.200	1:1.0000	600.0%	17/06/2027	0.03	0.01	215.7%	0.02	-41.3%	3.00	156.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2024)
WIUK-W3	Out	3.914	1:1.0220	328.6%	06/05/2026	0.92	0.03	23.1%	0.00	n.m.	31.34	131.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
XBIO-W6	Out	1.783	1:0.8413	876.0%	05/01/2027	0.19	0.06	240.2%	0.07	-19.7%	2.66	213.8%	4 Jan 2027
XBIO-W7	Out	1.189	1:0.8413	538.1%	23/12/2027	0.19	0.02	240.2%	0.05	-57.3%	7.99	134.8%	22 Dec 2027
ZIGA-W2	Out	4.250	1:1.0000	326.5%	31/03/2027	1.02	0.10	14.6%	0.00	n.m.	10.20	102.2%	31 Mar 2027

Sources: Companies data, Thanachart

Note:

** All in Premium คือ ค่าที่แสดงให้เห็นถึงมูลค่าของหุ้นที่นักลงทุนจะได้รับเมื่อแปลงสิทธิเป็นหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาด

ถ้า ค่า All in Premium ที่ได้เป็น สี่เลข หมายถึง Discount คือ เมื่อมีการแปลงสภาพสิทธิ Warrant แล้วนักลงทุนอาจสร้างกำไรจากการแปลงสภาพเมื่อคิดรวมราคาหุ้น Warrant แล้ว

ถ้า ค่า All in Premium ที่ได้เป็น แฉ หมายถึง Premium คือ เมื่อมีการแปลงสภาพสิทธิ Warrant แล้วนักลงทุนอาจขาดทุนจากการแปลงสภาพเมื่อคิดรวมราคาหุ้น Warrant แล้ว

*Strike - In/Out Money เป็นการคำนวณค่าการแปลงสภาพสิทธิของ Warrant ไปเป็นหุ้นแม่ ซึ่งถ้าผลแสดงเป็น In Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ Warrant เรียบร้อย จะได้กำไรจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาหุ้น Warrant เช่นกรณีได้หุ้น warrant มาฟรี

ซึ่งถ้าผลแสดงเป็น Out Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ Warrant เรียบร้อย จะขาดทุนจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาหุ้น Warrant เช่นกรณีได้หุ้น Warrant มาฟรี

* Strike Price หรือ Exercise Price คือ ราคาใช้สิทธิที่นักลงทุนมีสิทธิซื้อหรือขายคืนทรัพย์สินอ้างอิงถึง

Calendar

NOVEMBER 2025				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
3	4	5	6	7
New listing: MAI-Services Laundry You Pcl. (WASH) 176.5 m shares, Par @0.50 (IPO @7.5, 105.9 m shares) New listing: DW BANPU19C2603B BANPU41C2603B EGCO13C2604A SCB41C2603A SCGP13P2604A SET5013P2603A SET5041C2603A VGI13C2604A XR: INETREIT : @0.000000 Name & symbol change: Twenty-Four Con & Supply Pcl. (24CS) > Origin Global Empire Pcl. (EMPIRE) Events: US-ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตขั้นสุดท้ายเดือนค.ค.จาก S&P Global US-ดัชนีภาคการผลิตเดือนค.ค.จากสถาบันจัดการด้านอุปทาน (ISM) US-การใช้จ่ายด้านการก่อสร้างเดือนก.ย.	New listing: DW BCH19C2603A CPF13C2604A GLOBAL13C2604A ITC13C2604A IVL13P2604A KBANK13P2604A SET5019P2603A SET5041C2609T SET5041P2609T New Share Trading TRITN 180 shares (TRITN-W7 1:1 @0.10) XD: BAREIT@0.200000 MC@0.410000 Events: US-ดุลการค้าเดือนค.ค. US-ตัวเลขการเปิดรับสมัครงานและอัตราการหมุนเวียนของแรงงาน (JOLTS) ก.ย. US-ยอดสั่งซื้อภาคโรงงานเดือนก.ย.	New listing: Commerce MR. D.I.Y. Holding (Thailand) (MRDIYT) 3,008.5 m shares, Par@0.5 (IPO @8.60, 655 m shares) New listing: DW CPN13C2604A EGCO41C2604A HSI28C2601C HSI28C2602A HSI28P2601D HSI28P2602A IRPC13C2604A ITC41C2604A IVL13C2604A MEITUA41C2603A NDX28C2603A NDX28P2603A PINGAN41C2604A SCGP41P2604A SET5013P2603B SET5041P2603A SPX28C2603A SPX28P2603A New Share Trading SIRI 0.95 m shares (SIRI-ESOP8 1:1 @1.10) Events: US-EIA petroleum report US-ตัวเลขจ้างงานภาคเอกชนเดือนค.ค.จาก ADP US-ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคบริการขั้นสุดท้ายเดือนค.ค.จาก S&P Global US-ดัชนีภาคบริการเดือนค.ค.จากสถาบันจัดการด้านอุปทาน (ISM)	XD: PCC@0.080000 SGX19@0.000000 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์ US-สต็อกสินค้าคงคลังภาคค้าส่งเดือนก.ย.	XD: PFIZER19@0.000000 XR: MILL 5.5:1@0.080000 Events: US-ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคขั้นต้นเดือนพ.ย.จากมหาวิทยาลัยมิชิแกน US-การคาดการณ์เงินเฟ้อเดือนค.ค. US-ตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือนค.ค.
10	11	12	13	14
XD: AAPL01@0.000000 AAPL03@0.000000 AAPL80@0.000000 STANLY@8.000000 Events: US-สภาพัฒน์ แถลงตัวเลข GDP 3Q25 และแนวโน้มปี 2568	XD: KTBB@0.430000 KTBB-P@0.430000 Delisted: PSTC-W2 Events:	XD: TSTE@0.080000 VISA06@0.000000 VISA80@0.000000 Events: US-EIA petroleum report	XD: 3BBIF@0.137224 LLY80@0.000000 SBUX80@0.000000 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	XD: 3BBIF@0.137224 LLY80@0.000000 SBUX80@0.000000 Events:

NOVEMBER 2025				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
17	18	19	20	21
XD: ANI@0.150000 DCC@0.015000 DIF@0.222200 POPF@0.215000 TMILL@0.040000 TRUE@0.190000 Events:	XD: TAIWANAI13@0.000000 Delisted: PRG-W3 Events:	Events: US–EIA petroleum report	XD: MSFT01@0.000000 MSFT06@0.000000 MSFT80@0.000000 Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:
24	25	26	27	28
Events:	XD: JNJ03@0.000000 XR: JCKH 1:55@0.130000 XW: JCKH 55:20@Free Events:	XD: TNH@0.600000 XW: VIBHA 12:1@Free Events: US–EIA petroleum report	XR: CHO 1:100@0.250000 XW: CHO 100:33@Free Delisted: NATION-W4 Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: ESTEE80@0.000000 Events:

DECEMBER 2025				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
1	2	3	4	5
XD: KO80@0.000000 Events:	XD: GSUS06@0.000000 LVMH01@0.000000 Events:	Events: US–EIA petroleum report	Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Holiday Events:
8	9	10	11	12
XD: BAC03@0.000000 BKNG03@0.000000 NDAQ06@0.000000 Delisted: CHAYO-W3 Events:	Delisted: JSP-W2 Events:	Holiday Events: US–EIA petroleum report	Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:
15	16	17	18	19
Events:	Delisted: PACO-W1 Events:	Events: US–EIA petroleum report	Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุน และใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ 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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทาบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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 การจัดทาบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 2/2568 ชุดที่ 1-3 ดังนั้น การจัดทาบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท กัลฟ์ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-4 ดังนั้น การจัดทาบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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 ผู้พัฒนาหลักทรัพย์, CFA
adisak.phu@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติมน้ำมัน

พัทธดนย์ บุญนาค
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

รวีสราร สุวรรณอำไพ
rawisara.suw@thanachartsec.co.th

พลังงาน, ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คุญเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวลัฏ์ หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
saksid.pha@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แปล

ลาภินี ทิพยมณฑล
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 รักษาวัต

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สถาพร

sujintana.sth@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities Pcl.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th