

Market data *	Close	% Δ	Net trade (Bt bn) *	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2025F	2026F	2027F
SET Index	1,317.6	1.6%	Foreign	-2.0	+6.9	+5.5	PE (x)	16.1	14.9	13.7
MAI Index	213.3	0.1%	Retail	+3.2	+5.2	+3.4	Norm EPS growth (%)	(1.0)	7.2	8.7
Turnover (Bt m)	68,149	29.5%	Institutes	-3.8	-16.8	-14.9	P/BV (x)	1.4	1.4	1.3
Mkt Cap (Bt bn)	16,660	1.6%	Proprietary	+2.7	+4.8	+6.1	Yield (%)	3.9	4.0	4.3

* SET data only

** Thanachart estimates

เกิดอะไรขึ้นวันก่อน:

Trading Range: 1,292-1,330

SET ปรับขึ้นต่อเนื่องเป็นวันที่ 6 ติดต่อกัน ปิด +1.63% ที่ 1,317.56 จุด มูลค่าการซื้อขายสูง 6.8 หมื่นล้านบาท ขณะที่ต่างชาติขาย 2 พันล้านบาท

เรามองอย่างไร:

Sector Rotation ออกจากกลุ่มธนาคารที่ Outperform ตลาดมาตลอดปี 2025 โดยกำไร 4Q25 ธนาคารขนาดใหญ่ BBL SCB ออกมาต่ำคาด ขณะที่ KBANK KTB ออกมาใกล้เคียงคาด กระจายมาที่หุ้นกลุ่มอื่น ซึ่งทำให้ภาพ Election Rally ที่เป้าหมาย 1,330-1,350 จุด ยิ่งดูดีมากขึ้น ขณะที่การส่งสัญญาณไม่ใช้กำลังทหารของทรัมป์ และ “ยกเลิก” ขึ้นภาษีต่อกลุ่มประเทศ EU วันที่ 1 ก.พ.นี้ หนุนการฟื้นตัวของสินทรัพย์เสี่ยง โดย DJ +1.2% Nasdaq +1.18%...เราคงเป้าหมาย Election Rally ที่ 1,330-1,350 จุดเหมือนเดิม

ทำอะไรได้: 1) “ซื้อ” กลุ่มหุ้นใหญ่ที่เป็นเป้าหมาย Rotation จากกลุ่มธนาคาร ชอบ DELTA PTT GULF CPALL ADVANC TRUE BDMS CPN MINT MTC TIDLOR KTC SAWAD และ CK
2) “ซื้อ” BANPU อากาศที่หนาวเย็นกว่าปกติในสหรัฐฯ หนุนราคาก๊าซ ปรับขึ้นใกล้ US\$5/mmbtu เป็นปัจจัยบวกต่อ BANPU โดยตรง



อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล
วิษณุ ธรรมบำรุง

Siam Senses Portfolio: (หน้า 2)

แนะนำ “ถือ” CPALL CPN DELTA GPSC GULF MOSHI MTC SAWAD TIDLOR และ TRUE (ไม่เปลี่ยน)

Fundamental: (หน้า 5)

STECON “ซื้อ” พื้นฐาน 10.0 (เดิม 11.0) แม้การประมูลงานโครงสร้างพื้นฐานภาครัฐ มีไม่มาก แต่ backlog ปัจจุบัน สูง 1 แสนล้าน รองรับรายได้ 3 ปี จากงานภาคเอกชนอย่าง Data Center เราคาดกำไรปี 2026 1.1 พันล้าน +24%

กลุ่มธนาคาร “Overweight” (ไม่เปลี่ยน) ภาพรวมกำไร 4Q25 6 ธนาคาร -10% y-y ที่ 4.23 หมื่นล้านบาท ต่ำกว่าที่คาด 8% เนื่องจาก NIM และรายได้จากการลงทุนที่อ่อนแอกว่าคาด โดยเราประเมินแนวโน้มอุตสาหกรรมธนาคาร ดังนี้ 1.สินเชื่อกลับมาโต 2.แรงกดดันต่อ NIM ยังดำเนินต่อไป 3.รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย อ่อนตัวลงจาก Bond Yield ที่เร่งตัว 4.การคุมต้นทุนจากการดำเนินงานทำได้ดี และ 5.คุณภาพสินทรัพย์จัดการได้ เราชอบ KTB KKP มากที่สุด (เดิม KTB KBANK)

ผลการดำเนินงาน 4Q25:

ใกล้เคียงคาด: KTB KBANK

ต่ำกว่าคาด: SCB

Number Highlight	Close	Change	% Chg
Dow Jones	49,077	↑	+588.6 +1.2
Nasdaq	23,225	↑	+270.5 +1.2
DAX	24,561	↓	-142.1 -0.6
Brent (US\$/bbl)	65.24	↑	+0.3 +0.5
GRM (US\$/bbl)	6.09	↓	-2.1 -25.6
Newcastle Coal (US\$/ton)	109.35	↓	-0.6 -0.5
Gold (US\$/oz)	4,838	↑	+71.7 +1.5
US 10-Year	4.24	↓	-0.0 -1.2
US 2-Year	3.58	↓	-0.0 -0.3
TH 10-Year	1.96	↑	+0.0 +1.4
Bt/US\$	31.22	↑	+0.2 +0.5

Source: Bloomberg

Global Market Update:

Global Stock Market Update: (รายละเอียดใน Global Trade Idea)

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ฟื้นตัวแรงเมื่อคืนนี้ DJ +1.2%, Nasdaq +1.18% หลังทรัมป์ส่งสัญญาณไม่ใช้กำลังทหารต่อ Greenland นอกจากนี้ล่าสุด “ยกเลิก” การขึ้นภาษีการค้าต่อ EU ในวันที่ 1 ก.พ.นี้ด้วย

หุ้นต่างประเทศ และ DR:

Stock	DR	Trading Factors
BAIDU	BIDU80 (6.3/6.6)	ผู้นำในการผลิตชิปของจีน ขณะที่มูลค่าต่ำกว่าหุ้น Tech US มาก
TENCENT	TENCENT80 (24.7/25.75)	กำไรและกระแสเงินสดแข็งแกร่งในกลุ่ม Tech จีน
NVIDIA	NVDA80 (30/32)	ความต้องการ AI Chip แข็งแกร่ง โดย ชิป Rubin จะเริ่มขายกลางปีนี้

Technical Trading Idea:

Technical Story: SET เสี่ยงล้นขึ้นต่อ โดยมีแนวต้านที่ 1,321 และถัดไปที่ 1,329-1,331 จุด แนะนำให้ถือหุ้นล้นขึ้นต่อในวงเงินที่ทนความผันผวนได้ไปก่อน แนะนำ “ซื้อ” PTG HANA CPN

TradeCode: วิเคราะห์แนวโน้มหุ้นโดย Quant Model

TIDLOR “เริ่มสะสม” กลับตัวพร้อม Volume ด้าน 18.1/19.4

EGCO “ซื้อเพิ่ม” ทะลุกรอบ Sideway ด้าน 126/130

HANA “เริ่มสะสม” กลับตัวพร้อม Vol. ด้าน 17.6/18.0

SET50 Futures & Block Trade:

S50H26 แนะนำ “ถือ” สถานะ Long สัญญา S50H26 ด้วยเป้าหมาย 884/892 จุด และเลื่อน trailing stop มาที่ 852 จุด

Block Trade: MTC (Lev. 7.8x วางเงิน 416,500 บาท) คาดกำไร 4Q25 เติบโตได้ 15% ได้ผลดีจากดอกเบี้ย “ขาลง”

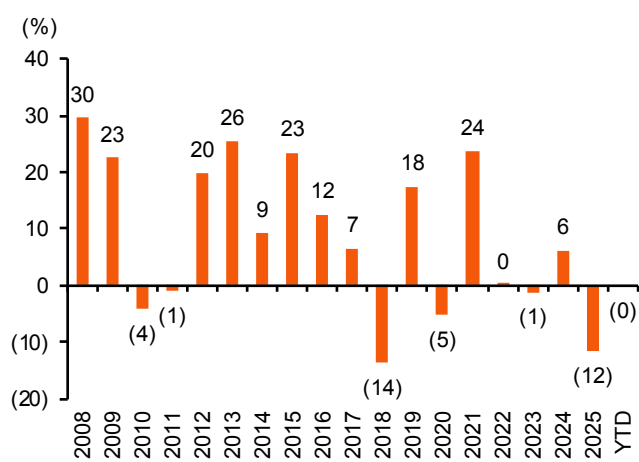
Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

Siam Senses Top Picks (6-12 months)

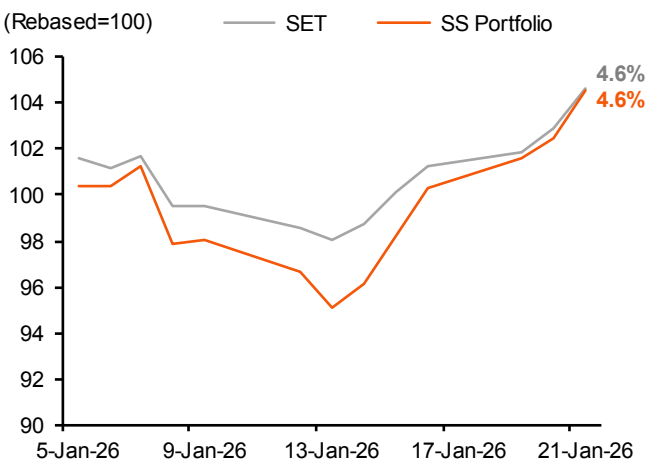
Stock	Rating	Current	Target	TP	— Norm EPS gw —		— Norm PE —		— Yield —	
		price	price	Upside	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
		(Bt)	(Bt)	(%)	(%)	(%)	(x)	(x)	(%)	(%)
CPALL	BUY	44.5	64.0	43.8	12.8	15.9	14.2	12.2	3.5	4.1
CPN	BUY	57.8	68.0	17.7	(1.5)	13.5	16.0	14.1	4.0	4.2
DELTA	BUY	186.5	270.0	44.8	35.2	51.4	96.4	63.7	0.3	0.5
GPSC	BUY	39.0	45.0	15.4	19.6	29.2	22.4	17.3	2.6	3.2
GULF	BUY	46.5	56.0	20.4	20.6	21.2	26.1	21.6	2.3	2.8
MOSHI	BUY	34.0	49.0	44.1	27.6	24.5	16.9	13.6	3.0	3.7
MTC	BUY	32.8	45.0	37.4	12.9	15.2	10.5	9.1	1.4	1.6
SAWAD	BUY	25.0	32.0	28.0	(10.8)	8.6	8.4	7.7	5.4	5.8
TIDLOR	BUY	17.4	22.5	29.3	20.8	15.1	9.9	8.6	4.1	4.7
TRUE	BUY	12.4	16.0	29.0	75.4	58.7	24.7	15.6	2.0	3.2

Source: Thanachart estimates, Closing price 21-Jan-26
Note: พอร์ตการลงทุน Siam Senses สำหรับนักลงทุนระยะยาวผู้ซึ่งต้องการลงทุนในระยะ 6-12 เดือน

Siam Senses Out / Underperf. SET



Siam Senses Portfolio YTD Return



Source: SET, Thanachart estimates

หุ้นใน Siam Senses Portfolio

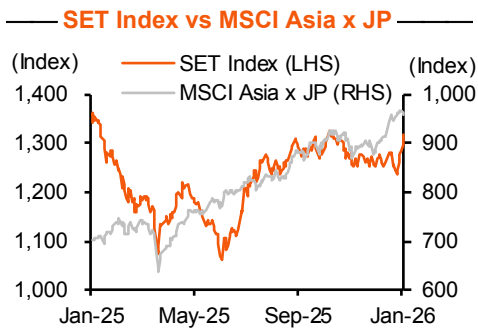
- **CPALL:** ร้านสะดวกซื้อ 7-Eleven ที่ธุรกิจแข็งแกร่งจากจุดแข็งด้านสินค้าและสาขาทั่วไทย และถือหุ้น 59.93% ใน CPAXT
- **CPN:** อยู่ในช่วงการขยายศูนย์การค้ารอบใหม่ มีกระแสเงินสดจากค่าเช่าที่มั่นคง
- **DELTA:** ได้รับประโยชน์จากเทรนด์ AI และการย้ายฐานผลิตจากไต้หวัน
- **GPSC:** เติบโตกำลังการผลิตพลังงานทดแทนต่อเนื่อง ในขณะที่ความเสี่ยงนโยบายในประเทศลดลง
- **GULF:** กำลังการผลิตไฟฟ้ายังเติบโตต่อเนื่อง ในขณะที่การขยายตัวของธุรกิจโทรคมนาคมและดาต้าเซนเตอร์เป็นปัจจัยหนุนใหม่
- **MOSHI:** ผู้นำร้านสินค้าไลฟ์สไตล์ที่เติบโตสูง 21% ต่อปีในปี 2026-28F จากการเปิดสาขาเพิ่มและการเพิ่มผลิตภัณฑ์
- **MTC:** กำไรขยายตัวแข็งแกร่งจาก การขยายตัวสินค้าที่มีคุณภาพ หนี้เสียลดลงและต้นทุนทางการเงินลดลง
- **SAWAD:** มูลค่าถูกและได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาลง
- **TIDLOR:** คาดกำไรเติบโตเด่น 17% p.a. 2025-27F และผลตอบแทนปันผลสูง 4% p.a.
- **TRUE:** ได้ประโยชน์จากการแข่งขันที่เบาบางลงในกลุ่มโทรคมนาคม และยังมีกำไรลดต้นทุนได้ต่อเนื่องหลังการควบรวม

Market & Data Summary

Market Summary

Market data	Close	Δ	Δ	Value
	(Index)	(Pt)	(%)	(Bt m)
SET Index	1,317.6	+21.2	+1.6	68,149
SET50 Index	881.3	+11.9	+1.4	58,371
SET100 Index	1,883.8	+26.7	+1.4	62,900
SETHD Index	1,222.3	-8.3	-0.7	31,655
MAI Index	213.3	+0.2	+0.1	292

Source: SET



Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	-2.02	+6.87	+5.48
Retail	+3.16	+5.16	+3.35
Institutes	-3.81	-16.84	-14.91
Proprietary	+2.67	+4.81	+6.08

Source: SET

Regional Fund Flow

Net trade (US\$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	-65	+175	+175
India	—	-2,855	-2,855
Indonesia	-111	+275	+275
Korea	+300	+1,814	+1,814
Philippines	+4	+103	+103
Taiwan	-1,409	-1,619	-1,619
Asia-6	-1,280	-2,106	-2,106

Source: Bloomberg

Market Valuation

Market data	2025F	2026F	2027F
PE (x)	16.1	14.9	13.7
Norm EPS gw (%)	(1.0)	7.2	8.7
EV/EBITDA (x)	8.9	8.4	7.8
P/BV (x)	1.4	1.4	1.3
Yield (%)	3.9	4.0	4.3
ROE (%)	9.2	9.5	9.9
Net D/E (x)	0.7	0.6	0.5

Source: Thanachart estimates

Major Indices

Index	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	49,077.23	+588.64	+1.2
NASDAQ	23,224.82	+270.50	+1.2
FTSE	10,138.09	+11.31	+0.1
SHCOMP	4,116.94	+3.29	+0.1
Hang Seng	26,585.06	+97.55	+0.4
FTSSI (Sing)	4,809.88	-18.12	-0.4
KOSPI	4,909.93	+24.18	+0.5
JCI (Indonesia)	9,010.33	-124.37	-1.4
MSCI Asia	221.92	-1.36	-0.6
MSCI Asia x JP	956.81	-2.85	-0.3
MSCI World	4,469.60	+31.37	+0.7

Major Currency	Close	Δ	% Δ
Dollar index	98.79	+0.15	+0.1
Bt/US\$ - on shore	31.22	+0.16	+0.5
EUR/US\$	0.86	+0.00	+0.0
100JPY/US\$	158.28	-0.02	-0.0
10Y bond yield – TH	1.96	+0.03	+1.4
10Y bond yield – US	4.24	-0.05	-1.2

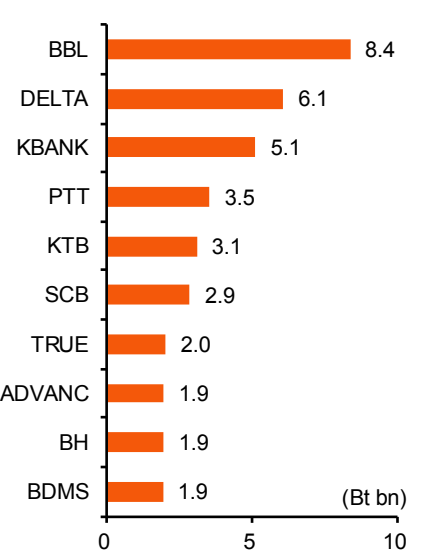
Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl) *	60.56	-0.06	-0.1
BRENT (US\$/bbl)	65.24	+0.32	+0.5
DUBAI (US\$/bbl)	65.00	+0.40	+0.6
JET Fuel (US\$/bbl)	84.11	+1.02	+1.0
Baltic Dry Index	1,803.00	+74.00	+4.3
Baltic Supramax Index	996.00	+13.00	+1.3
SG GRM (US\$/bbl) **	6.09	-2.10	-25.6
Gold (US\$/oz)	4,837.50	+71.70	+1.5
Coal (Newcastle)(US\$/tonne)	109.35	-0.60	-0.5
Cotton (US\$/bbl)	64.30	-0.04	-0.1

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

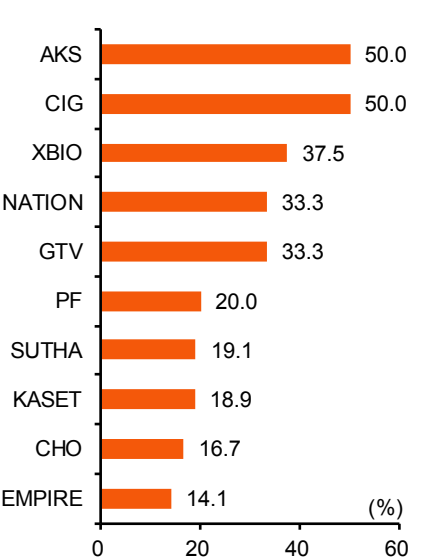
HDPE-Naphtha	331.75	+12.00	+3.8
Ethylene-Naphtha	116.75	-23.00	-16.5
PX-Naphtha	316.75	-8.00	-2.5
BZ-Naphtha	161.75	+32.00	+24.7
Steel-HRC	941.00	+1.00	+0.1
Rubber SICOM TSR20	1,808.00	+9.00	+0.5
Rubber TOCOM	2,206.27	+16.48	+0.8
Soybean (US\$/bu)	1,064.50	+11.50	+1.1
Malaysian Crude Palm	4,056.50	+0.00	+0.0
Oil (US\$/bu)			
Swine Price (Bt/kg)	62.00	+0.00	+0.0
Broiler Price (Bt/kg)	42.00	+0.00	+0.0
Vannamei Shrimp(Bt/kg)	165.00	+0.00	+0.0
Raw Sugar (US\$ cent/lb)	14.74	+0.02	+0.1
White Sugar (US\$ cent/lb)	19.10	-0.06	-0.3

Sources: Bloomberg, Bisnews, Thai oil

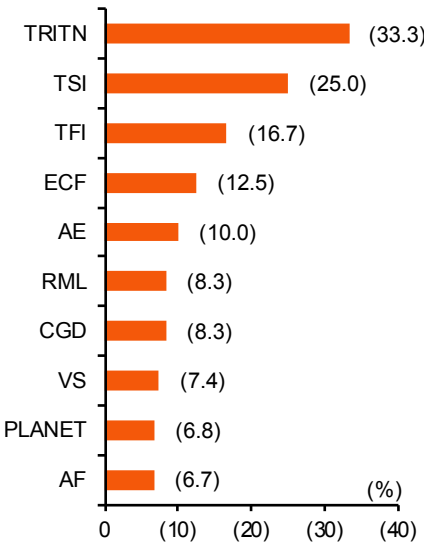
Most Active Value



Top Gainer Price -1D (%)



Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

News Update

BEM +	ปลั๊กผู้ใช้รถไฟฟ้า MRT สายสีน้ำเงิน ชำระเงินด้วยระบบ EMV Contactless พุ่งแตะ 33% ยกระดับการชำระเงินสู่มาตรฐานสากล ชี้อิใช้ได้ทั้งทางด่วน และรถไฟฟ้า เพิ่มความคล่องตัวและลดความแออัด ดึงพันธมิตรการเงินมอบสิทธิประโยชน์เพิ่ม	(ทันหุ้น)
ILINK +	ตั้งเป้าหมายรายได้รวมปี 2026 เติบโตไม่ต่ำกว่า 10% จากกระแสเทคโนโลยีที่เปลี่ยนไป โดยได้เตรียมออกสินค้าใหม่ 9 ตัว เพิ่มเติมจากสินค้าหลัก รวมถึงติดตามงาน ดาต้าเซ็นเตอร์ ที่เข้ามาในไทย ซึ่งลูกค้าได้ทยอยติดต่อเข้ามาแล้ว	(ทันหุ้น)
IND +	ชูจุดแข็งวิศวกรรม สถาปัตยกรรมวงจร เดินหน้าประมูลงานรัฐ เอกชน พร้อมต่อยอดศึกษา "ธุรกิจใหม่" เติมพอร์ตโตยาว อวด Backlog 2,070.47 ล้านบาท ชูอุตสาหกรรมก่อสร้างภาครัฐมีสัญญาณฟื้น รับเมกะโปรเจกต์	(ทันหุ้น)
JMART +	มองตลาดสมาร์ทโฟนปีนีโต จากถึงรอบเปลี่ยนเครื่องใหม่-ความต้องการโทรศัพท์ที่รองรับเทคโนโลยี AI ตั้งเป้ารายได้กลุ่มโมบาย 1.5 หมื่นล้านบาท รับพอร์ตลูกค้าโต-โมเดลใหม่หนุน เล็งเปิดสาขาใหม่ 100 แห่ง ล่าสุดเปิดตัว "Mobile Loans Ecosystem" ปูทางต่อยอดรับทรัพย์เพิ่ม	(ทันหุ้น)
LH +	ตั้งเป้ายอดขายปี 2026 ที่ 1.5 หมื่นล้านบาท ยอดโอน 1.7 หมื่นล้านบาท เร่งบีบสัดส่วนรายได้ให้เข้า 20-25% พร้อมจัดการ D/E Ratio อยู่ที่ 1 เท่า ลุยเปิดโครงการใหม่ 2 แห่งมูลค่ารวม 3.65 หมื่นล้านบาท เตรียมออกหุ้นกู้ใหม่วงเงิน 1.5 หมื่นล้านบาท	(ทันหุ้น)
MALEE +	เดินหน้าขยายแบรนด์ "Malee" ล่าสุดเปิดตัว 'Malee COCO Coconut Matcha' น้ามะพร้าวและชาเขียวอูจิมัทจะจากญี่ปุ่น เจาะกลุ่มคนรุ่นใหม่ใส่ใจสุขภาพ มุ่งเพิ่มส่วนแบ่งตลาดเป็น 35% ในปี 2026	(ทันหุ้น)
MPJ +	ทุ่มงบ 800 ล้านบาท ขยายอาณาจักรโลจิสติกส์ ยกระดับฮับลานตู้ คลังสินค้าระยองเฟส 2 และแหลมฉบังเฟส 3 เพิ่มพื้นที่อีก 60-70 ไร่ พร้อมอัปเดตคลังใหม่กว่า 22,000 ตร.ม. หลังเฟส 2 เพิ่งเปิดธันวาคม แต่ลูกค้าแห่ใช้บริการ จนเต็มความจุ เร่งเครื่องแผน Green Logistics เตรียมปล่อย ฟลีทรถ EV Trucking ตามเทรนด์รักษ์โลก	(ทันหุ้น)
PANEL +	บุกใต้เต็มสปีด เตรียมเปิดโชว์รูมใหม่ใจกลางภูเก็ต บั่นเป็นฮับจัดแสดง จำหน่ายผลิตภัณฑ์ระบบประตูห้องผ่าตัด ประตูอัตโนมัติ ผ่นบานเลื่อนกันเสียง ห้องเก็บเสียงเคลื่อนที่ รับแรงหนุนอสังหาภูเก็ต ดันผลงานโตก้าวกระโดด	(ทันหุ้น)
SEAFCO +	ปักธง ปี 2026 รายได้ราว 1.8 พันล้านบาท เหตุรับรู้รายได้จากแบ็กล็อกที่มี 1.6 พันล้านบาท ที่ส่วนใหญ่จะบึกในปีนี้ พร้อมเดินหน้าประมูลงานใหม่ๆ ทั้งภาครัฐ-เอกชน ยันไม่ได้รับผลกระทบราคาสุดปรับขึ้น จากรับงานเฉพาะค่าแรงเท่านั้น ย้ำคงเน้นคุณภาพ-ความปลอดภัย	(ทันหุ้น)
TOA +	วางกลยุทธ์เพิ่มพันธมิตรแบรนด์ระดับโลกสร้างระบบนิเวศ ดันเติบโต ชูเทคโนโลยีพัฒนานวัตกรรมสี ไม่ใช่แค่สวยงาม แต่ต้องลดต้นทุน ช่วยสุขภาพ และสร้างมูลค่าเพิ่มอาคารได้ มองปัจจัยเศรษฐกิจโลกปีนี้อย่างท้าทาย ดันทุนผลิตรายทรงตัวต่ำ เร่งขยายทุกธุรกิจ เป้าส่วนแบ่งการตลาดสีทาอาคารกว่า 50%	(ทันหุ้น)
WICE +	โลจิสติกส์ ติดเทอโรโบ ตั้งเป้ารายได้โต 10-15% รับอานิสงส์เทคโนโลยีการขนส่งย้ายฐานผลิตเข้าไทย หนุนปริมาณนำเข้า ส่งออกพุ่ง ฟากผู้บริหาร "ชูเดช คงสุนทร" เดินหน้ากรีนเต็มสูบ ลุยบริการรถขนส่งพลังงานไฟฟ้า (EV) แถมเตรียมเปิด Hub บริหารตู้คอนเทนเนอร์ EEC ทำเงิน	(ทันหุ้น)
XO +	วางแผนปี 2026 ตั้งเป้ารายได้โต 10% พร้อมลงทุนใหญ่ สร้างโรงงานใหม่วงเงิน 900 ล้านบาท ลุยขยายกำลังผลิต เล็งบุกตลาดตะวันออกกลาง ปักหมุดโรดโชว์งานแฟร์ทั่วโลกกว่า 24 งาน	(ทันหุ้น)

BUY (Unchanged)

Change in Numbers

TP: Bt 10.00

Upside : 24.2%

(From: Bt 11.00)

21 JANUARY 2026

Small Cap Research

Stecon Group Pcl. (STECON TB)

สัญญาณเชิงบวก

แม้จะมีการประมูลงานโครงการใหม่จำกัดในช่วงสามปีที่ผ่านมา แต่เราคาดว่า STECON จะมี EPS เติบโตแข็งแกร่งที่ 24/9% ในปี 2026-27F จากปริมาณงานในมือที่สูง ด้วยแนวโน้มการลงทุนที่เพิ่มขึ้นจากรัฐบาลชุดใหม่ และซื้อขายที่ P/BV เพียง 0.7 เท่า เราจึงคงคำแนะนำ “ซื้อ” STECON



SAKSID PHADTHANANARAK

662-779-9119

saksid.pha@thanachartsec.co.th

การเติบโต มูลค่าหุ้นถูก และโอกาสใหม่ในอนาคต

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” STECON ราคาเป้าหมาย (ปีฐาน 2026F) 10.0 บาท (จาก 11.0 บาท) 1) แม้ว่าการลงทุนของไทยจะอ่อนแอ และมีการเปิดประมูลโครงการโครงสร้างพื้นฐานใหม่จำกัดในช่วงสามปีที่ผ่านมา แต่ STECON ยังทำงานในมือขนาดใหญ่ถึง 1 แสนลบ. (3 เท่าของรายได้) ณ 3Q25 และโครงการจากภาคเอกชน ซึ่งช่วยหนุนกำไรให้เติบโตแข็งแกร่งที่ 24/9% ในปี 2026-27F แม้เราจะปรับลดกำไรปี 2025-27F ลง 3-6% เพื่อสะท้อนมูลค่างานใหม่ในปี 2025F ที่ต่ำกว่าคาด และค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงกว่าคาด 2) เรามองว่า STECON มีมูลค่าน่าสนใจ ซื้อขายที่ P/BV เพียง 0.7 เท่า และ PE ที่ 11 เท่า ในปี 2026F เทียบกับการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่ง และ 3) เราเห็น upside จากการกลับมาประมูลโครงการโครงสร้างพื้นฐาน และโครงการพลังงานทดแทนเพิ่มเติมภายใต้รัฐบาลชุดใหม่ ทั้งนี้ ด้วยอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเพียง 0.2 เท่า STECON จึงอยู่ในสถานะที่แข็งแกร่งและพร้อมรองรับงานในมือเพิ่มเติมได้

ปัจจัยผลักดันกำไร

แม้เราจะสมมติให้การประมูลโครงการโครงสร้างพื้นฐานใหม่ยังมีจำกัด แต่เราคาดว่า STECON จะสามารถได้งานใหม่มูลค่า 4.2/1.8/3.8 หมื่นลบ. ในปี 2025-27F (เทียบกับ 3.3 หมื่นลบ. ใน 9M25) โดยงานส่วนใหญ่มาจากโครงการภาคเอกชน ซึ่ง data center จะเป็นแหล่งรายได้หลักในปี 2025-26F ตามด้วยโครงการมอเตอร์เวย์ และโครงการรถไฟความเร็วสูง ไทย-จีน ระยะที่ 2 ในปี 2027F จากสมมติฐานดังกล่าว เราคาดว่ารายได้จะเติบโต 7/6/5% y-y ในปี 2025-27F ขณะที่เรคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะทรงตัวที่ 7.2% ในปี 2025-27F (เทียบกับ 7.3% ใน 9M25) เรายังสมมติว่าผลขาดทุนจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย (equity income) จะลดลง เนื่องจากไม่มีการรับรู้ผลขาดทุนจากโครงการรถไฟสายสีชมพู และสายสีเหลืองตลอดทั้งปี หลังจากโครงการดังกล่าวถูกบันทึกเป็นเงินปันผล แทนการบันทึกเป็นส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนตามวิธีส่วนได้เสีย

อัตรากำไรทรงตัว

วัสดุก่อสร้างคิดเป็น 40-45% ของต้นทุนขายของ STECON และเราคาดว่าอัตรากำไรจะยังทรงตัวจากราคาเหล็กที่ลดลงถูกชดเชยโดยราคาซีเมนต์ที่ปรับสูงขึ้น ดัชนีราคาเหล็กลดลงจาก 135 จุด ในเดือนมิ.ย. 2024 มาอยู่ที่ 126 จุด ในเดือนธ.ค. 2025 จากการแข่งขันที่รุนแรงของเหล็กราคาถูกนำเข้าจากจีน ขณะที่ดัชนีราคาซีเมนต์เพิ่มขึ้นจาก 99 จุด ในเดือนก.พ. 2025 เป็น 105 จุด ในเดือนธ.ค. 2025 ทั้งนี้ บมจ. ปูนซีเมนต์ไทย (SCC, “ขาย”) คาดว่าราคาซีเมนต์จะยังปรับเพิ่มขึ้นได้อีกเล็กน้อยในปีนี้ โดยรวมแล้วดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับปัจจุบัน

งานใหม่มีแนวโน้มดีขึ้น

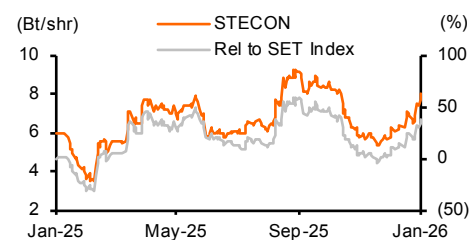
เรายังเห็นปัจจัยบวกต่อ STECON อีกสองประการ 1) รัฐบาลชุดใหม่มีแนวโน้มให้ความสำคัญกับการลงทุนมากขึ้น ซึ่งอาจส่งผลให้มีโครงการโครงสร้างพื้นฐานเปิดประมูลเพิ่มขึ้น รวมถึงการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน และ 2) บมจ. อิตาเลียนไทย ดีเวลอปเม้นท์ (ITD, non-rated) ประสบอุบัติเหตุร้ายแรงซ้ำแล้วซ้ำเล่าและประสบปัญหาทางการเงินอย่างต่อเนื่อง ซึ่งอาจเพิ่มโอกาสให้ STECON สามารถได้รับงานมากขึ้นในอนาคต

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปซ้ำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะ จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales	30,005	32,054	33,986	35,788
Net profit	(2,357)	1,231	1,093	1,192
Consensus NP	—	1,224	1,089	1,187
Diff frm cons (%)	—	0.6	0.5	0.4
Norm profit	(1,268)	881	1,093	1,192
Prev. Norm profit	—	905	1,153	1,267
Chg frm prev (%)	—	(2.6)	(5.1)	(5.9)
Norm EPS (Bt)	(0.8)	0.6	0.7	0.8
Norm EPS grw (%)	na	na	24.1	9.0
Norm PE (x)	na	13.9	11.2	10.3
EV/EBITDA (x)	na	8.3	7.2	6.5
P/BV (x)	0.7	0.8	0.7	0.7
Div yield (%)	0.0	3.0	3.1	3.9
ROE (%)	na	5.3	6.8	7.1
Net D/E (%)	22.9	23.9	22.4	19.9

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 21-Jan-26 (Bt)	8.05
Market Cap (US\$ m)	393.4
Listed Shares (m shares)	1,519.1
Free Float (%)	55.3
Avg Daily Turnover (US\$ m)	3.3
12M Price H/L (Bt)	9.25/3.44
Sector	Construction
Major Shareholder	C.T.Venture Co.,LTD 19.3%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

ESG Summary Report P7

Fundamental Story

Bank Sector – Overweight

Rawisara Suwanumphai | Email: rawisara.suw@thanachartsec.co.th

4Q25 ต่ำกว่าคาด ผลจาก NIM และรายได้จากการลงทุน

- 4Q25: รายได้อ่อนแอ แต่งควบคุม opex และคุณภาพสินทรัพย์ได้ดี
- BBL ต่ำกว่าคาดอย่างมาก ขณะที่ KKP ทำผลงานดีกว่าคาดมากที่สุด
- ปี 2026 ยังให้ความระมัดระวัง โดยยังคงเน้นการบริหารเงินทุนต่อเนื่อง
- ยังคงมุมมองเชิงบวก โดย KTB และ KKP เป็น Top Buys

ภาพรวมกำไรกลุ่มธนาคารใน 4Q25:

หกธนาคารที่เราทำบทวิเคราะห์ รายงานกำไรสุทธิรวมใน 4Q25 ที่ 4.23 หมื่นลบ. ลดลง 10% y-y และลดลง 26% q-q ต่ำกว่าประมาณการของเราประมาณ 8% กำไรที่ต่ำกว่าคาดหลักๆ มาจาก NIM และรายได้จากการลงทุนที่อ่อนแกว่าคาด เมื่อเทียบ y-y กำไรที่ชะลอตัวสะท้อนถึงแรงกดดันต่อ NIM และการหดตัวของสินเชื่อ ซึ่งถูกชดเชยบางส่วนด้วยรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่งขึ้น, กำไรจากการลงทุนที่แข็งแกร่ง, การควบคุมต้นทุนอย่างมีวินัย, และ ECL ที่ลดลง สำหรับการลดลงอย่างมาก q-q ส่วนใหญ่เกิดจากรายได้จากการลงทุนที่ลดลง หลังจากฐานที่สูงผิดปกติใน 3Q25 และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้นตามฤดูกาล

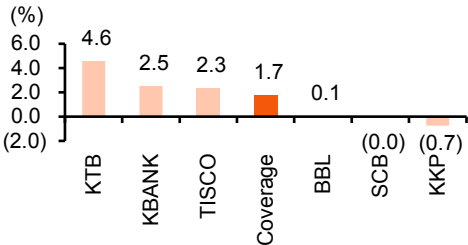
BBL มีกำไรออกมาต่ำกว่าคาดมากที่สุด โดยต่ำกว่าคาดถึง 26% ขณะที่ KKP ทำผลงานดีกว่าคาดมากที่สุดที่ 18% ผลการดำเนินงานของธนาคารที่เหลือโดยรวมสอดคล้องกับประมาณการ KKP เป็นผู้นำของกลุ่มในด้านการเติบโตของกำไร โดยได้รับแรงหนุนจากคุณภาพสินทรัพย์ที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ, แนวโน้มรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง, และการบริหาร NIM ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

แนวโน้มสำคัญของกลุ่มอุตสาหกรรม:

- 1) สินเชื่อกลับมาเติบโต: ปริมาณสินเชื่อรวมปรับเพิ่มขึ้น 2% q-q แม้จะยังคงลดลง 1% y-y โดยการเติบโตได้แรงหนุนจากสินเชื่อภาคธุรกิจที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล และการกลับมาของสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐของ KTB
- 2) แรงกดดันต่อ NIM ยังคงดำเนินต่อไป: NIM ของกลุ่มธนาคารปรับลดลง 14bps q-q มาอยู่ที่ 2.92% แย่กว่าที่เราคาดไว้ นอกจากผลกระทบของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายแล้ว ส่วนต่างกำไรยังถูกกดดันจากการปรับพอร์ตสินเชื่อของธนาคารไปสู่สินทรัพย์ที่มีคุณภาพสูงขึ้นแต่ให้ผลตอบแทนต่ำกว่า โดย KKP เป็นธนาคารเพียงแห่งเดียวที่มี NIM ขยายตัว (+8bps q-q) สะท้อนถึงการบริหารต้นทุนทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- 3) รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย (Non-NII) อ่อนตัวลง: รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยลดลง 16% q-q แต่ยังคงเพิ่มขึ้น 18% y-y การลดลง q-q มีสาเหตุหลักจากกำไรจากพอร์ตพันธบัตรที่ลดลง ท่ามกลางอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ปรับสูงขึ้น และภาวะตลาดหุ้นที่ไม่เอื้ออำนวย ในทางตรงกันข้าม รายได้ค่าธรรมเนียมยังคงแข็งแกร่ง โดยเพิ่มขึ้น 3% y-y และ 2% q-q นำโดยค่าธรรมเนียมจากธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง (Wealth Management)

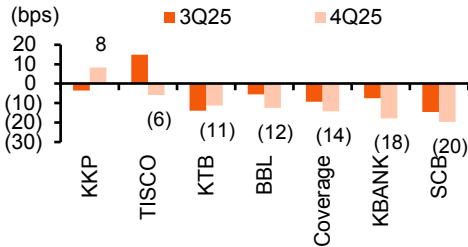
Results Comment

Ex 1: Loan Growth q-q



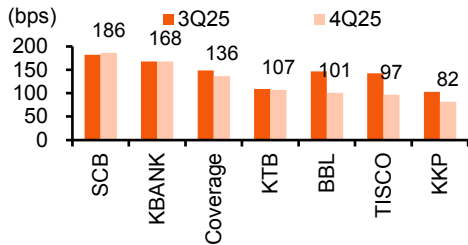
Source: Company data

Ex 2: Change In NIM q-q



Source: Company data

Ex 3: Credit Costs



Source: Company data

Fundamental Story

- 4) วินัยด้านต้นทุนยังคงแข็งแกร่ง: ท่ามกลาง NII ที่อ่อนแอ ธนาคารต่างๆ ได้เข้มงวดในการควบคุมต้นทุน ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรวมลดลง 2% y-y แต่เพิ่มขึ้น 7% q-q อันเป็นผลจากปัจจัยด้านฤดูกาล
- 5) คุณภาพสินทรัพย์อยู่ในระดับบริหารจัดการได้: คุณภาพสินทรัพย์ของกลุ่มธนาคารโดยรวมทรงตัว โดย NPLs แทบไม่เปลี่ยนแปลงทั้ง y-y และ q-q ขณะที่อัตราส่วน NPL อยู่ที่ 3.72% Credit cost ปรับลดลงมาอยู่ที่ 136bps (จาก 149bps ใน 3Q25) สะท้อนถึงการตั้งสำรอง management overlay เชิงรุกสะสมไว้ในไตรมาสก่อนหน้า ทั้งนี้ อัตราส่วน Coverage ratio ของกลุ่มยังคงแข็งแกร่งที่ 203%

■ ผลการดำเนินงานปี FY25:

กำไรสุทธิรวมของกลุ่มในปี FY25 ทำสถิติสูงสุดที่ 204 พันลบ. เพิ่มขึ้น 4% y-y แรงกดดันจากการหดตัวของ NIM ถูกชดเชยได้ทั้งหมดด้วยรายได้จากการลงทุนที่แข็งแกร่ง, การบริหารต้นทุนอย่างมีวินัย, และคุณภาพสินทรัพย์ที่บริหารจัดการได้ โดย KKP ทำผลงานโดดเด่นที่สุดด้วยการเติบโตของกำไรในปี FY25 ที่ 18% y-y ขณะที่ TISCO เป็นธนาคารเพียงแห่งเดียวที่มีกำไรลดลงเมื่อเทียบ y-y ที่ -4%

■ ประเด็นที่ได้จากการประชุมนักวิเคราะห์:

บรรยากาศการประชุมนักวิเคราะห์หลัง 4Q25 โดยรวมเป็นไปในเชิงระมัดระวังประสิทธิภาพต้นทุน, ความแข็งแกร่งของงบดุล, และการกระจายรายได้ค่าธรรมเนียมเป็นกลไกหลักในการปกป้องความสามารถในการทำกำไรท่ามกลางแรงกดดันต่อ NIM อย่างต่อเนื่อง

- 1) การเติบโตของสินเชื่อปรับตัวดีขึ้นอย่างระมัดระวัง: แนวโน้มสินเชื่อปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป ได้รับแรงหนุนจากงบดุลที่ดีขึ้น และโครงการสนับสนุนจากภาครัฐ แม้ว่าการปล่อยสินเชื่อยังระมัดระวังและคัดเลือกอย่างเข้มงวด
- 2) แรงกดดันต่อ NIM: ธนาคารคาดว่าแรงกดดันต่อ NIM จะดำเนินต่อเนื่อง เนื่องจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 1-2 ครั้ง และการปรับราคาต้นทุนทางการเงินที่ล่าช้า ส่งผลต่อรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII)
- 3) รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย (Non-NII) อ่อนตัว: รายได้ค่าธรรมเนียมน่าจะเติบโตในระดับปานกลาง นำโดยมีธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง (Wealth Management) อย่างไรก็ดีตาม รายได้ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน น่าจะอ่อนตัวท่ามกลางอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่สูงขึ้น และความผันผวนของตลาดหุ้น
- 4) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (Opex) เป็นกลไกสำคัญในการสนับสนุน: วินัยด้านต้นทุนที่เข้มงวด ยังคงเป็นหัวใจสำคัญในการปกป้องกำไร ช่วยชดเชยแรงกดดันด้านรายได้
- 5) คุณภาพสินทรัพย์ยังอยู่ในระดับควบคุมได้: คุณภาพสินทรัพย์ บริหารจัดการได้ มีเงินสำรองเพียงพอ และคาดว่า credit cost จะปรับลดลง y-y

■ มุมมองต่อกลุ่มอุตสาหกรรม:

เรายังคงให้น้ำหนักลงทุนเป็น “Overweight” กลุ่มธนาคารไทย ธนาคารไทยเข้าสู่ปี 2026F จากตำแหน่งที่มั่นคง แม้ว่ากำไรจะปรับเข้าสู่ภาวะปกติหลังจากทำสถิติสูงสุดในปี 2025 แต่เงินทุนสำรองที่แข็งแกร่ง, การควบคุมต้นทุนอย่างมีวินัย, และการตั้งสำรองเพียงพอ จะช่วยรองรับแรงกดดันจาก NIM ที่ลดลง และการเติบโตสินเชื่อที่ชะลอตัว

Fundamental Story

ความสามารถในการทำกำไรยังคงแข็งแกร่ง หนุนโดยอัตราผลตอบแทนปันผลที่น่าสนใจประมาณ 7% ต่อปี

KTB ยังคงเป็นหุ้น Top Buy ของเรา เนื่องจาก ROE สูง, ความเสี่ยงต่ำ, อัตราผลตอบแทนที่น่าสนใจ ด้วยนโยบายจ่ายปันผลที่ระมัดระวัง เราเปลี่ยนหุ้น Top Pick อันดับสองของเราจาก KBANK เป็น KKP เนื่องจากคาดว่าจะการเติบโตของ EPS ในปี 2026F จะน่ากลุ่ม, มีสัดส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมคุณภาพสูงจากตลาดทุนที่เพิ่มขึ้น, การซื้อหุ้นคืนอย่างต่อเนื่อง, อัตราผลตอบแทนปันผล 7%, และ ROE ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 9.3% ในปี 2026F

Ex 4: Summary 4Q25 Net Profit

Stocks	4Q24	3Q25	4Q25	y-y %	q-q %	
BBL	10,404	13,789	7,759	(25.4)	(43.7)	BBL รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 7.8 พันลบ. ลดลง 25% y-y และ 44% q-q ต่ำกว่าที่ตลาดและเราคาด 26% เนื่องจากกำไรจากการลงทุนที่อ่อนแอกว่าคาด และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้น ส่วนกำไรสุทธิ FY25 อยู่ที่ 46 พันลบ. เพิ่มขึ้น 2% y-y โดยแรงกดดันจาก NIM ถูกชดเชยด้วยรายได้จากการลงทุนที่แข็งแกร่ง
KBANK	10,768	13,007	10,278	(4.6)	(21.0)	KBANK รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 10.3 พันลบ. (-5% y-y, -21% q-q) ใกล้เคียงกับประมาณการของเราและตลาด สำหรับทั้งปี 25 กำไรสุทธิอยู่ที่ 49.6 พันลบ. (ทรงตัว y-y) เนื่องจากแรงกดดันจาก NIM ถูกชดเชยด้วยรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่งขึ้น รายได้จากการลงทุนที่สูงขึ้น และ ECL ที่ลดลง
KKP	1,451	1,670	1,772	22.1	6.1	เรามีมุมมองเชิงบวกต่อกำไรสุทธิที่แข็งแกร่งของ KKP ใน 4Q25 ที่ 1.77 พันลบ. (+22% y-y, +6% q-q) ซึ่งสูงกว่าที่เราคาดไว้ (+18%) และสูงกว่าที่ตลาดคาด (+25%) โดยได้แรงหนุนจากคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง, รายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง และการบริหารจัดการ NIM อย่างมีประสิทธิภาพ กำไรสุทธิปี 2025 อยู่ที่ 5.91 พันลบ. (+18% y-y) หนุนโดยคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น, รายได้ค่าธรรมเนียมที่มั่นคง และรายได้จากการลงทุนที่สูงขึ้น
KTB	10,990	14,620	10,773	(2.0)	(26.3)	KTB รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ 10.7 พันลบ. (-2% y-y, -26% q-q) ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของเราและตลาดคาด กำไรสุทธิปี 2025 อยู่ที่ 48.2 พันลบ. (+5% y-y) เนื่องจากการลดลงของ NIM ได้รับการชดเชยเต็มที่จากรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง รายได้จากการลงทุนที่มั่นคง การควบคุมต้นทุนที่ดี และ ECL ที่ลดลง
SCB	11,707	12,056	10,144	(13.4)	(15.9)	SCB รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 10.1 พันลบ. (-13% y-y, -16% q-q) ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้เล็กน้อยที่ 6% สาเหตุหลักมาจาก ECL ที่สูงขึ้นจาก management overlays (MO) เพิ่มเติม กำไรสุทธิปี 2025 อยู่ที่ 47.5 พันลบ. (+8% y-y) เนื่องจากแรงกดดันจาก NIM ถูกชดเชยอย่างเต็มที่ด้วยรายได้จากการลงทุนที่แข็งแกร่งขึ้น รายได้ค่าธรรมเนียมที่สูงขึ้น และ ECL ที่ลดลง
TISCO	1,702	1,730	1,642	(3.5)	(5.1)	TISCO รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 1.64 พันลบ. (-4% y-y, -5% q-q) ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของตลาด และประมาณการของเรา เรามองว่าผลการดำเนินงานเป็นกลาง กำไรสุทธิทั้งปี 2025 อยู่ที่ 6.7 พันลบ. ลดลง 4% y-y โดยส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการปรับตัวของ credit cost ให้กลับสู่ระดับปกติหลังจากอยู่ในระดับต่ำผิดปกติมาสามปี
Coverage	47,022	56,873	42,367	(9.9)	(25.5)	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

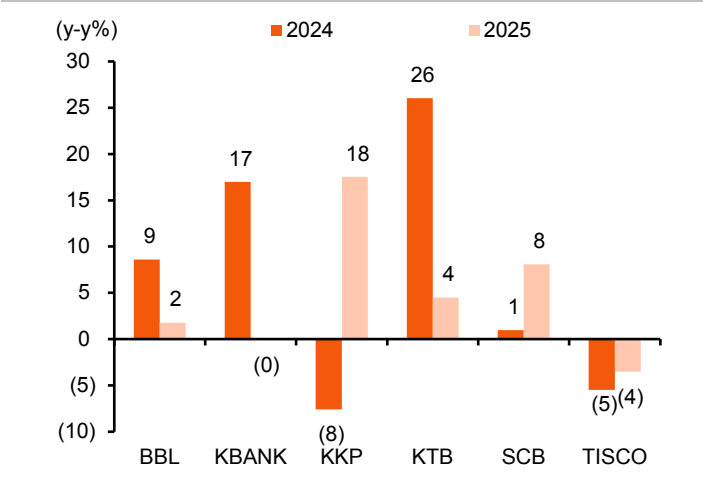
Ex 5: 4Q25 Key Financial Highlight

(Bt m)	BBL	KBANK	KKP	KTB	SCB	TISCO	Coverage
Net interest income	29,266	32,913	4,266	25,169	28,253	3,417	123,284
Change q-q%	-4.8%	-3.6%	0.8%	-2.7%	-3.9%	-0.3%	-3.6%
Change y-y%	-13.9%	-8.6%	-8.3%	-15.0%	-12.9%	0.5%	-12.0%
Net fee income	6,973	9,412	1,623	6,120	7,843	1,346	33,317
Change q-q%	6.5%	0.9%	4.9%	5.0%	-4.1%	4.6%	1.8%
Change y-y%	-0.6%	10.6%	0.2%	5.4%	-1.7%	2.7%	3.3%
Non-interest income	11,455	14,777	2,337	11,674	13,187	1,481	54,911
Change q-q%	-32.1%	-0.3%	-6.4%	-23.2%	-6.1%	-19.3%	-15.9%
Change y-y%	6.7%	18.8%	8.0%	37.2%	17.9%	6.8%	18.3%
OPEX	24,822	23,028	3,620	15,469	17,644	2,295	86,878
Change q-q%	19.9%	9.8%	-3.3%	-3.5%	1.1%	0.4%	7.0%
Change y-y%	4.6%	3.3%	-11.0%	-11.2%	-5.7%	-2.1%	-1.9%
Pre-provision profit	15,899	24,662	2,983	21,374	23,796	2,603	91,317
Change q-q%	-40.9%	-12.0%	-0.2%	-14.6%	-8.5%	-12.6%	-18.4%
Change y-y%	-24.2%	-5.7%	8.6%	3.2%	-4.6%	6.5%	-6.8%
ECL	6,598	10,265	708	7,096	10,964	565	36,196
Change q-q%	-32.3%	0.8%	-22.0%	-1.5%	1.3%	-32.0%	-8.8%
Change y-y%	-13.6%	-16.2%	-22.5%	5.5%	11.9%	67.6%	-3.9%
Net profit	7,759	10,278	1,772	10,773	10,144	1,642	42,367
Change q-q%	-43.7%	-21.0%	6.1%	-26.3%	-15.9%	-5.1%	-25.5%
Change y-y%	-25.4%	-4.6%	22.1%	-2.0%	-13.4%	-3.5%	-9.9%
Gross loans	2,608,286	2,476,647	344,022	2,711,171	2,352,870	235,779	10,728,776
Change q-q%	0.1%	2.5%	-0.7%	4.6%	0.0%	2.3%	1.7%
Change y-y%	-3.2%	-0.3%	-6.5%	0.5%	-2.1%	1.5%	-1.4%
Deposits	3,196,284	2,850,387	348,300	2,864,171	2,563,315	211,323	12,033,781
Change q-q%	0.7%	3.9%	-0.6%	3.5%	2.7%	2.0%	2.5%
Change y-y%	0.8%	4.8%	-3.1%	4.9%	3.6%	2.3%	3.2%
NPLs	94,664	93,533	16,516	92,911	96,165	5,371	399,160
Change q-q%	-8.5%	3.1%	-2.6%	1.9%	1.0%	0.7%	-0.9%
Change y-y%	10.3%	0.6%	-5.5%	-2.3%	-1.5%	-1.7%	1.2%
Key ratios (%)							
LDR	81.6%	86.9%	94.7%	94.7%	91.8%	111.6%	89.2%
NIM	2.56%	3.06%	3.81%	2.65%	3.24%	4.82%	2.92%
Cost to income	61.0%	48.3%	54.8%	42.0%	42.6%	46.9%	48.8%
Credit cost (bp)	101	168	82	107	186	97	136
NPL ratio	3.6%	3.8%	4.8%	3.4%	4.1%	2.3%	3.7%
ROE	5.4%	7.0%	11.0%	9.3%	8.3%	15.4%	7.6%

Sources: Company data, Thanachart estimates

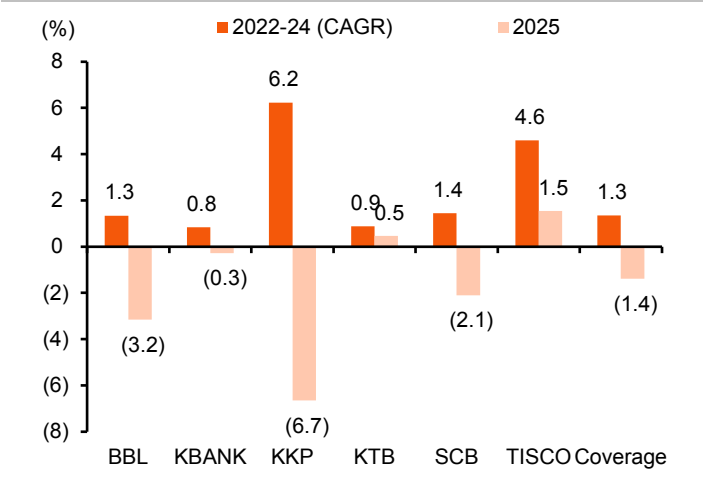
Fundamental Story

Ex 6: Net Profit Growth By Bank In 2024-25



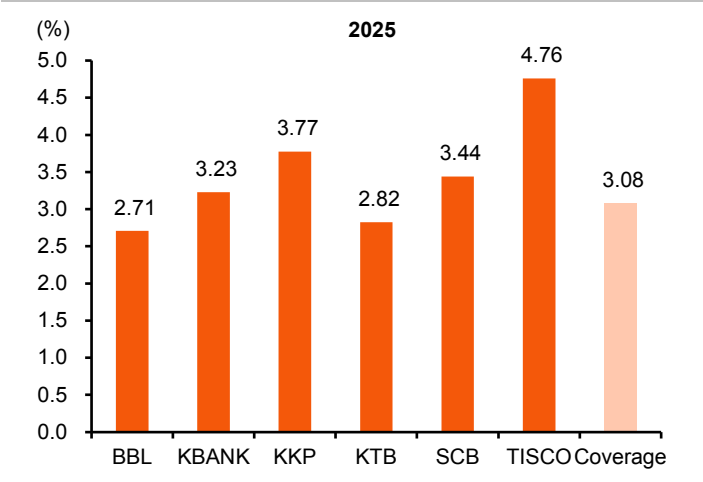
Source: Company data

Ex 7: Loan Growth By Bank



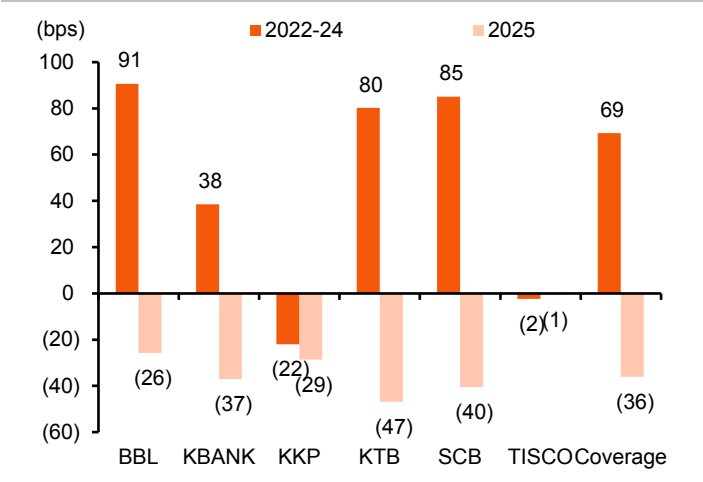
Source: Company data

Ex 8: 2025 NIM of Each Bank



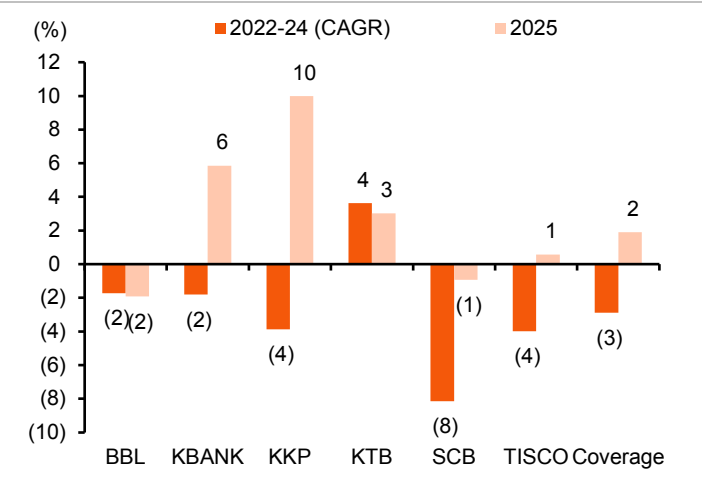
Source: Company data

Ex 9: Comparing Changes In NIM By Bank



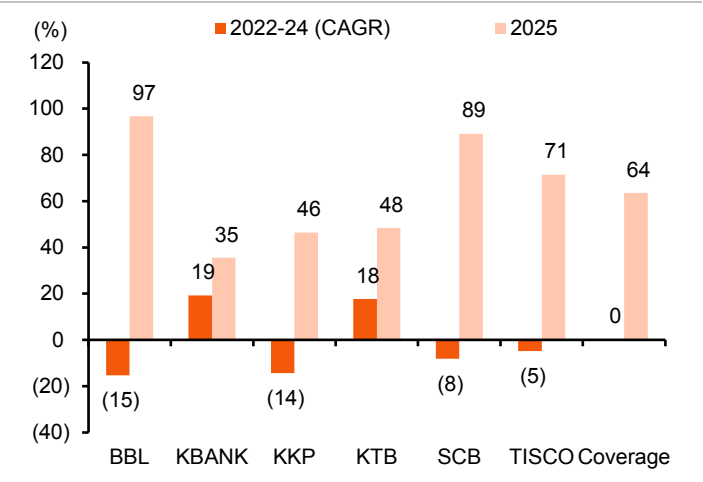
Source: Company data

Ex 10: Fee Income Growth By Bank



Source: Company data

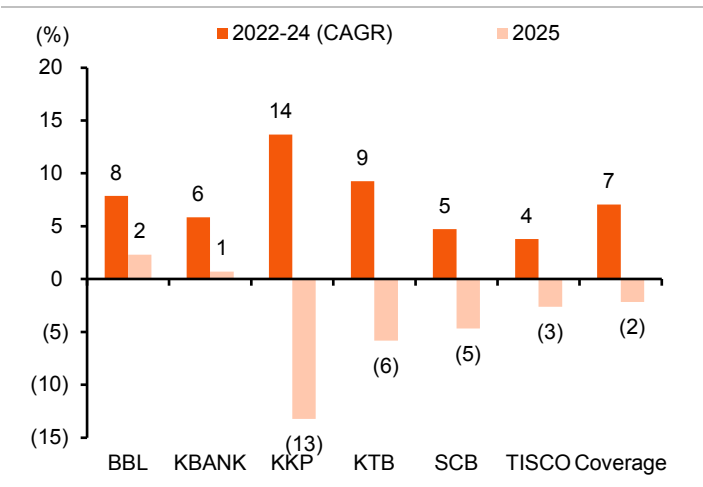
Ex 11: Non-NII (Excluding Fees) Growth By Bank



Source: Company data

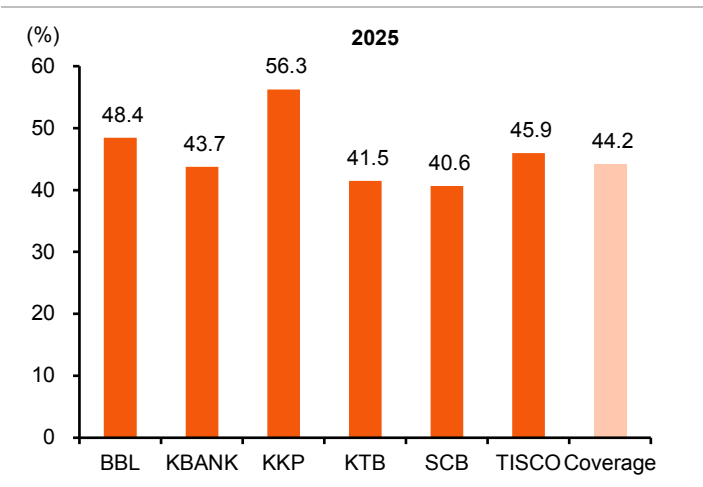
Fundamental Story

Ex 12: Opex Growth By Bank



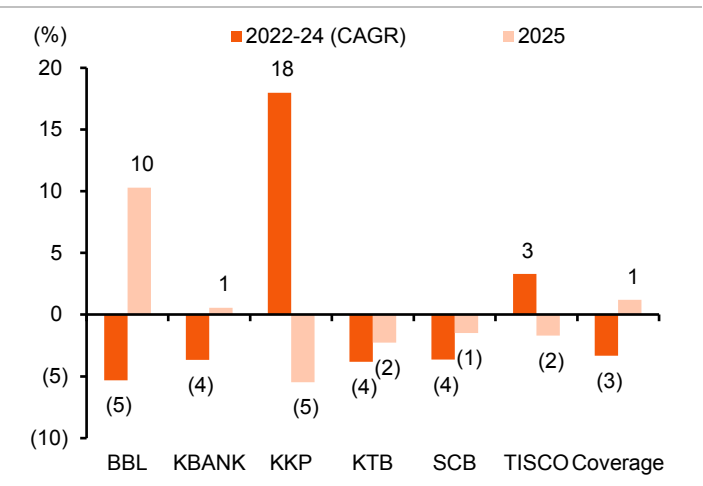
Source: Company data

Ex 13: 2025 Cost-To-Income Ratio



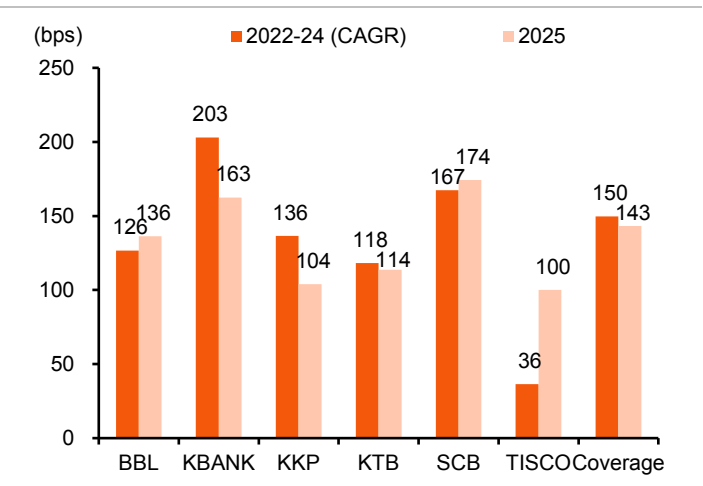
Source: Company data

Ex 14: NPL Growth By Bank



Source: Company data

Ex 15: Credit Costs By Bank



Source: Company data

Ex 16: Bank Sector Valuations

Stocks	Rating	Current	Target	Norm EPS growth		Norm PE		P/BV		Yield	
		price	price	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
		(Bt)	(Bt)	(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)
BBL	HOLD	160.50	164.00	1.4	3.3	6.6	6.4	0.5	0.5	5.3	5.9
KBANK	BUY	189.00	222.00	(1.7)	8.6	9.2	8.5	0.7	0.7	6.9	7.7
KKP	BUY	69.00	76.00	3.6	5.5	9.5	9.0	0.8	0.8	7.4	7.8
KTB	BUY	27.75	35.00	(4.3)	5.8	8.4	7.9	0.8	0.8	6.9	7.6
SCB	BUY	137.50	152.00	(1.5)	6.4	9.9	9.3	0.9	0.9	8.1	8.6
TISCO	HOLD	111.00	108.00	3.9	1.5	12.8	12.7	2.0	2.0	7.0	7.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

KASIKORNBANK Pcl (KBANK TB) - BUY, Price Bt189, TP Bt222

Results Comment

Rawisara Suwanumphai | Email: rawisara.suw@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 4Q25 เป็นไปตามคาด

- KBANK รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 10.3 พันลบ. (-5% y-y, -21% q-q) ใกล้เคียงกับประมาณการของเราและตลาด สำหรับทั้งปี 25 กำไรสุทธิอยู่ที่ 49.6 พันลบ. (ทรงตัว y-y) เนื่องจากแรงกดดันจาก NIM ถูกชดเชยด้วยรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่งขึ้น รายได้จากการลงทุนที่สูงขึ้น และ ECL ที่ลดลง
- มุมมองของเราต่อผลการดำเนินงานเป็น “ลบเล็กน้อย” โดยปัจจัยบวก ได้แก่ สินเชื่อกลับมาเติบโต รายได้ค่าธรรมเนียมแข็งแกร่ง การควบคุมต้นทุนอย่างมีวินัย และการกลับมามีรายได้จากเบี้ยประกันภัยสุทธิเป็นบวก อย่างไรก็ตาม ปัจจัยเหล่านี้ถูกหักล้างด้วยการหดตัวอย่างมากของ NIM และคุณภาพสินทรัพย์ที่แย่ลงเล็กน้อย
- ประเด็นสำคัญของ 4Q25:
 - (+) สินเชื่อเติบโต 2.5% q-q (-0.3% y-y) จากการเติบโตของสินเชื่อธุรกิจ การค้าระหว่างประเทศ และสินเชื่อเพื่อเงินทุนหมุนเวียน
 - (+) รายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น 10% y-y และเพิ่มขึ้น 1% q-q มาจาก wealth management จากการนำเสนอผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายมากขึ้น
 - (+) เบี้ยประกันภัยสุทธิกลับมาเป็นบวกเป็นครั้งแรกหลังจากขาดทุนต่อเนื่อง 13 ไตรมาส
 - (-) (NIM) ลดลง 18bps มาอยู่ที่ 3.06% จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และการปรับพอร์ตไปสู่กลุ่มสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำลง
 - (-) คุณภาพสินทรัพย์ย่ำแย่ลงเล็กน้อย โดย NPL เพิ่มขึ้น 3% q-q และสินเชื่อ Stage 2 เพิ่มขึ้น 4% q-q ส่วนใหญ่เกิดจากเกณฑ์ที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับการปล่อยสินเชื่อที่มีปัญหา ขณะที่สินเชื่อเสียใหม่ยังคงทรงตัว ส่งผลให้ credit cost ยังคงสูงอยู่ที่ 168bps
- จะมีการจัดประชุมกับ CEO เพื่อให้มุมมองแนวโน้มธุรกิจในวันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2026
- เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” เนื่องจาก KBANK ยังคงเสนอผลตอบแทนปันผลที่น่าสนใจราว 7% และยังมีศักยภาพในการจ่ายเงินปันผลที่สูงขึ้น รวมถึงโอกาสในการซื้อหุ้นคืนในอนาคต

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F
Interest & dividend income	45,812	44,963	43,938	43,059	41,665	Interest & dividend income	(3)	(9)	100	173,625	167,335
Interest expense	9,815	9,537	9,283	8,901	8,752	Interest expense	(2)	(11)	99	36,473	33,381
Net interest income	35,998	35,425	34,655	34,158	32,913	Net interest income	(4)	(9)	100	137,152	133,955
Non-interest income	12,439	13,502	13,726	14,821	14,777	Non-interest income	(0)	19	101	56,826	53,477
Total income	48,437	48,927	48,381	48,979	47,690	Total income	(3)	(2)	100	193,978	187,431
Operating expense	22,295	20,052	20,804	20,965	23,028	Operating expense	10	3	99	84,849	82,166
Pre-provisioning profit	26,142	28,875	27,578	28,014	24,662	Pre-provisioning profit	(12)	(6)	101	109,129	105,265
Provision for bad&doubtful debt	12,242	9,818	10,050	10,179	10,265	Provision for bad&doubtful debt	1	(16)	99	40,312	40,568
Profit before tax	13,900	19,057	17,528	17,835	14,398	Profit before tax	(19)	4	103	68,818	64,697
Tax	2,753	3,977	3,482	3,603	2,809	Tax	(22)	2	105	13,871	12,939
Profit after tax	11,147	15,080	14,046	14,232	11,588	Profit after tax	(19)	4	102	54,946	51,757
Equity income	269	176	218	266	162	Equity income	(39)	(40)	80	822	1,082
Minority interests	(648)	(1,465)	(1,776)	(1,491)	(1,473)	Minority interests	neg	neg		(6,204)	(4,141)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg		-	-
Net profit	10,768	13,791	12,488	13,007	10,278	Net profit	(21)	(5)	99	49,565	48,699
Normalized profit	10,768	13,791	12,488	13,007	10,278	Normalized profit	(21)	(5)	99	49,565	48,699
PPP/share (Bt)	11.0	12.2	11.6	11.8	10.4	PPP/share (Bt)	(12)	(6)	101	46.1	44.4
EPS (Bt)	4.5	5.8	5.3	5.5	4.3	EPS (Bt)	(21)	(5)	99	20.9	20.6
Norm EPS (Bt)	4.5	5.8	5.3	5.5	4.3	Norm EPS (Bt)	(21)	(5)	99	20.9	20.6
BV/share (Bt)	240.0	246.5	242.0	247.3	245.3	BV/share (Bt)	(1)	2	245	245.3	257.9

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash and Interbank	568,750	574,498	561,557	604,840	613,910	Gross loan grow th (YTD)	(0.3)	(2.0)	(2.0)	(2.7)	(0.3)
Other liquid items	114,205	107,983	105,560	99,204	112,596	Gross loan grow th (q-q)	2.1	(2.0)	0.0	(0.8)	2.5
Total liquid items	682,956	682,481	667,117	704,044	726,506	Deposit grow th (YTD)	0.7	0.1	0.0	0.9	4.8
Gross loans and accrued interest	2,500,355	2,450,885	2,452,458	2,434,604	2,495,767	Deposit grow th (q-q)	(1.9)	0.1	(0.1)	0.9	3.9
Provisions	131,706	135,656	138,691	141,404	142,997	Non-interest income (y-y)	3.6	15.8	4.5	23.2	18.8
Net loans	2,368,649	2,315,229	2,313,767	2,293,200	2,352,770	Non-interest income (q-q)	3.4	8.5	1.7	8.0	(0.3)
Fixed assets	114,151	117,208	117,776	118,129	117,412	Fee income / Operating income	17.6	17.2	17.0	19.0	19.7
Other assets	101,507	102,418	103,905	104,554	98,668	Cost-to-income	46.0	41.0	43.0	42.8	48.3
Total assets	4,340,954	4,355,212	4,374,808	4,436,648	4,558,618	Net interest margin	3.48	3.41	3.32	3.24	3.06
Deposits	2,718,675	2,722,146	2,719,855	2,744,278	2,850,387	Credit cost	1.99	1.60	1.65	1.68	1.68
Interbank	172,144	186,073	180,102	186,253	207,482	ROE	7.7	9.6	8.6	9.0	7.0
Other liquid items	30,459	30,057	31,899	29,322	33,878	Loan-to-deposit	91.4	89.4	89.5	88.0	86.9
Total liquid items	2,921,278	2,938,276	2,931,856	2,959,853	3,091,746	Loan-to-deposit + S-T borrow ing	91.4	89.4	89.5	88.0	86.9
Borrowings	67,334	68,306	66,227	66,763	64,478	NPLs (Bt m)	93,009	91,241	90,929	90,755	93,533
Other liabilities	706,680	687,273	722,563	736,710	728,626	NPL increase	72	(1,768)	(312)	(174)	2,778
Minority interest	76,937	77,429	80,833	87,339	92,622	NPL ratio	3.74	3.75	3.74	3.76	3.78
Shareholders' equity	568,726	583,926	573,331	585,983	581,146	Loan-loss-coverage ratio	141.6	148.7	152.5	155.8	152.9
Total Liabilities & Equity	4,340,954	4,355,212	4,374,808	4,436,648	4,558,618	CAR - total	20.4	20.5	20.7	21.6	20.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Krung Thai Bank Pcl (KTB TB) - BUY, Price Bt27.75, TP Bt35.00

Results Comment

Rawisara Suwanumphai | Email: rawisara.suw@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 4Q25 แข็งแกร่ง ตามคาด

- KTB รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ 10.7 พันลบ. (-2% y-y, -26% q-q) ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของเราและตลาดคาด กำไรสุทธิปี 2025 อยู่ที่ 48.2 พันลบ. (+5% y-y) เนื่องจากการลดลงของ NIM ได้รับการชดเชยเต็มที่ได้จากรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง รายได้จากการลงทุนที่มั่นคง การควบคุมต้นทุนที่ดี และ ECL ที่ลดลง
- เรามองผลประกอบการในแง่บวกเล็กน้อย โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจหลักที่แข็งแกร่ง ปัจจัยบวก ได้แก่ การกลับมาเติบโตของสินเชื่อ ไม่เม่นต้มของรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง และวินัยอย่างต่อเนื่องในการบริหารจัดการต้นทุนและคุณภาพสินทรัพย์
- ประเด็นสำคัญใน 4Q25:
 - (+) การเติบโตของสินเชื่อกลับมาอีกครั้ง: เพิ่มขึ้น 4.6% q-q (+0.5% y-y)หนุนโดยสินเชื่อภาครัฐ สินเชื่อที่อยู่อาศัย และบัตรเครดิต
 - (+) รายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง: เพิ่มขึ้น 5% y-y และ 5% q-q นำโดยรายได้จากค่าธรรมเนียมการบริหารความมั่งคั่ง
 - (+) การควบคุมต้นทุนที่แข็งแกร่ง: ค่าใช้จ่ายดำเนินงานลดลง 11% y-y และ 4% q-q เป็นผลมาจากการด้อยค่า NPA ลดลง (จากการตั้งสำรองเชิงรุกในงวดก่อนหน้า) และต้นทุนพนักงานที่ลดลง อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ดีขึ้นสู่ระดับต่ำสุดในกลุ่มฯ ที่ 41.1%
 - (0) คุณภาพสินทรัพย์ยังคงบริหารจัดการได้: NPLs เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2% q-q ขณะที่ credit cost ยังคงทรงตัวที่ 107bps Coverage ratio ยังคงสูงที่ 200%
 - (0) non-NII อื่นๆ ลดลง 41% q-q สะท้อนถึงฐานรายได้จากการลงทุนที่สูงใน 3Q25
 - (-) NIM ลดลง 11bps q-q สะท้อนผลกระทบจากการลดดอกเบี้ย
- KTB ยังคงเป็น Top Pick ของเราในกลุ่มธนาคาร เนื่องจากมีอัตราการเติบโตของกำไรที่เทียบเคียงได้กับธนาคารอื่น และมีโปรไฟล์ความเสี่ยงที่ต่ำกว่า ผลตอบแทนปันผลที่ใกล้เคียงกันในอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ต่ำกว่ามากเมื่อเทียบกับธนาคารอื่น และให้ ROE สูงที่สุดในบรรดาธนาคารขนาดใหญ่

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F
Interest & dividend income	41,224	38,672	37,502	36,337	35,296	Interest & dividend income	(3)	(14)	100	147,807	139,249
Interest expense	11,612	10,829	10,605	10,465	10,127	Interest expense	(3)	(13)	102	42,027	38,666
Net interest income	29,613	27,843	26,897	25,871	25,169	Net interest income	(3)	(15)	100	105,781	100,584
Non-interest income	8,508	11,468	12,070	15,191	11,674	Non-interest income	(23)	37	99	50,403	47,851
Total income	38,121	39,311	38,967	41,063	36,843	Total income	(10)	(3)	99	156,184	148,434
Operating expense	17,417	16,292	16,974	16,031	15,469	Operating expense	(4)	(11)	97	64,766	62,768
Pre-provisioning profit	20,705	23,019	21,993	25,031	21,374	Pre-provisioning profit	(15)	3	101	91,417	85,666
Provision for bad&doubtful debt	6,725	8,223	8,239	7,202	7,096	Provision for bad&doubtful debt	(1)	6	99	30,760	27,245
Profit before tax	13,980	14,796	13,753	17,829	14,278	Profit before tax	(20)	2	102	60,657	58,421
Tax	2,805	3,177	2,828	3,647	3,229	Tax	(11)	15	109	12,880	11,684
Profit after tax	11,175	11,619	10,926	14,183	11,050	Profit after tax	(22)	(1)	101	47,777	46,737
Equity income	788	976	1,204	1,464	800	Equity income	(45)	2	99	4,444	3,151
Minority interests	(973)	(881)	(1,008)	(1,027)	(1,077)	Minority interests	neg	neg		(3,992)	(3,739)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg		-	-
Net profit	10,990	11,714	11,122	14,620	10,773	Net profit	(26)	(2)	100	48,229	46,149
Normalized profit	10,990	11,714	11,122	14,620	10,773	Normalized profit	(26)	(2)	100	48,229	46,149
PPP/share (Bt)	1.5	1.6	1.6	1.8	1.5	PPP/share (Bt)	(15)	3	101	6.5	6.1
EPS (Bt)	0.8	0.8	0.8	1.0	0.8	EPS (Bt)	(26)	(2)	100	3.5	3.3
Norm EPS (Bt)	0.8	0.8	0.8	1.0	0.8	Norm EPS (Bt)	(26)	(2)	100	3.5	3.3
BV/share (Bt)	31.5	32.4	31.8	33.0	33.2	BV/share (Bt)	1	5	33	33.2	34.9

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash and Interbank	591,664	643,896	693,990	703,845	600,707	Gross loan grow th (YTD)	4.7	(1.3)	(1.0)	(3.9)	0.5
Other liquid items	117,403	120,096	131,939	149,864	137,604	Gross loan grow th (q-q)	5.2	(1.3)	0.4	(3.0)	4.6
Total liquid items	709,067	763,992	825,929	853,709	738,311	Deposit grow th (YTD)	3.2	0.8	0.9	1.3	4.9
Gross loans and accrued interest	2,722,954	2,686,415	2,696,261	2,614,944	2,736,278	Deposit grow th (q-q)	3.3	0.8	0.2	0.4	3.5
Provisions	173,879	173,209	178,676	184,247	185,845	Non-interest income (y-y)	(5.1)	6.8	35.2	47.3	37.2
Net loans	2,549,075	2,513,206	2,517,586	2,430,697	2,550,433	Non-interest income (q-q)	(17.5)	34.8	5.2	25.9	(23.2)
Fixed assets	57,360	55,311	53,675	52,595	52,323	Fee income / Operating income	15.2	13.8	14.3	14.2	16.6
Other assets	57,730	59,389	59,063	69,987	68,948	Cost-to-income	45.7	41.4	43.6	39.0	42.0
Total assets	3,740,468	3,760,853	3,804,538	3,833,413	3,933,319	Net interest margin	3.30	3.04	2.90	2.76	2.65
Deposits	2,731,344	2,752,208	2,757,282	2,767,196	2,864,171	Credit cost	1.02	1.23	1.24	1.09	1.07
Interbank	255,872	253,843	281,790	270,288	274,137	ROE	10.1	10.5	9.9	12.9	9.3
Other liquid items	5,116	7,160	5,891	5,430	5,722	Loan-to-deposit	98.8	96.8	96.9	93.7	94.7
Total liquid items	2,992,333	3,013,211	3,044,963	3,042,914	3,144,031	Loan-to-deposit + S-T borrow ing	98.8	96.8	96.9	93.7	94.7
Borrow ings	132,464	134,394	133,716	134,264	124,740	NPLs (Bt m)	95,065	95,017	94,656	91,154	92,911
Other liabilities	155,001	139,153	160,193	173,100	177,526	NPL increase	(3,236)	(48)	(361)	(3,502)	1,757
Minority interest	20,549	21,430	20,712	21,739	22,793	NPL ratio	3.52	3.57	3.54	3.52	3.43
Shareholders' equity	440,122	452,665	444,955	461,396	464,230	Loan-loss-coverage ratio	182.9	182.3	188.8	202.1	200.0
Total Liabilities & Equity	3,740,468	3,760,853	3,804,538	3,833,413	3,933,319	CAR - total	20.8	21.1	21.3	21.8	21.3

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

SCB X Pci (SCB TB) - BUY, Price Bt137.5, TP Bt152.0

Results Comment

Rawisara Suwanumphai | Email: rawisara.suw@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 4Q25 ต่ำกว่าคาดจาก ECL ที่เพิ่มขึ้น

- SCB รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 10.1 พันลบ. (-13% y-y, -16% q-q) ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้เล็กน้อยที่ 6% สาเหตุหลักมาจาก ECL ที่สูงขึ้นจาก management overlays (MO) เพิ่มเติมกำไรสุทธิปี 2025 อยู่ที่ 47.5 พันลบ. (+8% y-y) เนื่องจากแรงกดดันจาก NIM ถูกชดเชยอย่างเต็มที่ด้วยรายได้จากการลงทุนที่แข็งแกร่งขึ้น รายได้ค่าธรรมเนียมที่สูงขึ้น และ ECL ที่ลดลง
 - เรามองว่าผลการดำเนินงานค่อนข้างผสมผสาน โดยรวมแล้วค่อนข้างเป็นติดลบ จุดบวกคือการควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีและการบริหารจัดการต้นทุนอย่างมีวินัย ขณะที่การหดตัวของ NIM อย่างมาก และรายได้ค่าธรรมเนียมที่อ่อนแอส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน
 - ประเด็นสำคัญใน 4Q25:
 - (+) การควบคุมต้นทุนอย่างงวด: ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง 6% y-y และทรงตัว q-q แม้จะมีปัจจัยตามฤดูกาล ส่งผลให้มีอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ต่ำที่ 42.6%
- (+) คุณภาพสินทรัพย์ทรงตัว: สินเชื่อ stage 2 และ 3 ทรงตัว q-q ธนาคารยังคงตั้ง MO ทำให้ credit cost สูงที่ 186bps หากไม่รวม MO 1.5 พันลบ. Credit cost จะอยู่ที่ 161bps
 - (-) NIM ลดลงอย่างมาก: ลดลง 20bps q-q สะท้อนถึงการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายและสัดส่วนการปล่อยสินเชื่อที่คั่งสมมากขึ้นและมีคุณภาพสูงขึ้น
 - (-) รายได้ค่าธรรมเนียมลดลง: ลดลง 4% y-y และ 2% q-q จากการบริหารความมั่งคั่ง (wealth management)
- เป้าหมายทางการเงินของ SCB ในปี 2026 (Ex.1) อ่อนแอกว่าที่คาดการณ์ไว้เล็กน้อย ส่วนใหญ่เกิดจากแนวโน้ม NIM ที่ลดลงขณะที่สมมติฐานอื่นโดยทั่วไปสอดคล้องกับการคาดการณ์ของเรา
 - เรายังคงให้คำแนะนำ “ซื้อ” SCB จุดแข็งที่สำคัญของธนาคารยังคงอยู่ที่ประสิทธิภาพด้านต้นทุนที่ดีที่สุดในกลุ่ม ซึ่งควรจะช่วยหนุนผลกำไรท่ามกลางรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่อ่อนแอ นอกจากนี้ SCB ยังคงให้อัตรากำไรผลตอบแทนปันผลสูงสุดในกลุ่มธุรกิจเดียวกันที่ 8-9%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F
Interest & dividend income	42,572	40,628	39,710	38,608	37,033	Interest & dividend income	(4)	(13)	99	155,979	150,980
Interest expense	10,120	9,581	9,306	9,195	8,779	Interest expense	(5)	(13)	99	36,862	33,470
Net interest income	32,452	31,047	30,404	29,413	28,253	Net interest income	(4)	(13)	99	119,117	117,510
Non-interest income	11,182	11,867	13,156	14,044	13,187	Non-interest income	(6)	18	100	52,051	48,440
Total income	43,635	42,914	43,559	43,457	41,440	Total income	(5)	(5)	99	171,168	165,950
Operating expense	18,702	17,140	17,530	17,458	17,644	Operating expense	1	(6)	98	69,570	70,345
Pre-provisioning profit	24,933	25,774	26,029	25,999	23,796	Pre-provisioning profit	(8)	(5)	100	101,598	95,605
Provision for bad&doubtful debt	9,799	9,570	10,112	10,823	10,964	Provision for bad&doubtful debt	1	12	102	41,469	37,064
Profit before tax	15,133	16,204	15,917	15,176	12,832	Profit before tax	(15)	(15)	99	60,129	58,541
Tax	3,336	3,545	3,026	3,036	2,717	Tax	(11)	(19)	102	12,324	11,708
Profit after tax	11,797	12,659	12,891	12,140	10,115	Profit after tax	(17)	(14)	99	47,805	46,833
Equity income	195	83	91	107	135	Equity income	26	(31)	66	416	662
Minority interests	(286)	(240)	(196)	(191)	(106)	Minority interests	neg	neg		(732)	(702)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg		-	-
Net profit	11,707	12,502	12,786	12,056	10,144	Net profit	(16)	(13)	98	47,488	46,792
Normalized profit	11,707	12,502	12,786	12,056	10,144	Normalized profit	(16)	(13)	98	47,488	46,792
PPP/share (Bt)	7.4	7.7	7.7	7.7	7.1	PPP/share (Bt)	(8)	(5)	100	30.2	28.4
EPS (Bt)	3.5	3.7	3.8	3.6	3.0	EPS (Bt)	(16)	(13)	98	14.1	13.9
Norm EPS (Bt)	3.5	3.7	3.8	3.6	3.0	Norm EPS (Bt)	(16)	(13)	98	14.1	13.9
BV/share (Bt)	145.1	148.9	142.7	144.4	147.1	BV/share (Bt)	2	1	147	147.1	151.6

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash and Interbank	596,970	508,940	595,474	636,168	665,490	Gross loan growth (YTD)	(1.0)	0.9	(0.4)	(2.1)	(2.1)
Other liquid items	161,849	188,180	169,252	176,538	180,818	Gross loan growth (q-q)	(1.3)	0.9	(1.3)	(1.7)	(0.0)
Total liquid items	758,819	697,120	764,726	812,706	846,308	Deposit growth (YTD)	1.3	(0.1)	(0.3)	0.9	3.6
Gross loans and accrued interest	2,428,245	2,451,098	2,420,732	2,380,417	2,380,565	Deposit growth (q-q)	1.7	(0.1)	(0.3)	1.3	2.7
Provisions	147,643	148,443	144,798	146,880	147,500	Non-interest income (y-y)	24.3	7.0	24.6	47.5	17.9
Net loans	2,280,603	2,302,654	2,275,934	2,233,537	2,233,065	Non-interest income (q-q)	17.4	6.1	10.9	6.8	(6.1)
Fixed assets	73,425	73,198	72,073	73,707	74,718	Fee income / Operating income	18.3	17.8	17.0	18.8	18.9
Other assets	58,855	60,376	62,776	65,786	68,690	Cost-to-income	42.9	39.9	40.2	40.2	42.6
Total assets	3,486,539	3,465,457	3,507,596	3,533,712	3,650,742	Net interest margin	3.88	3.67	3.59	3.44	3.24
Deposits	2,473,626	2,471,357	2,465,105	2,496,604	2,563,315	Credit cost	1.62	1.59	1.68	1.82	1.86
Interbank	229,839	223,384	268,517	265,305	281,009	ROE	9.7	10.1	10.4	10.0	8.3
Other liquid items	9,227	10,621	11,281	10,486	10,097	Loan-to-deposit	97.2	98.1	97.1	94.3	91.8
Total liquid items	2,712,691	2,705,363	2,744,903	2,772,394	2,854,422	Loan-to-deposit + S-T borrowing	97.2	98.1	97.1	94.3	91.8
Borrowings	106,745	108,877	117,182	118,650	120,494	NPLs (Bt m)	97,610	98,521	96,122	95,252	96,165
Other liabilities	172,266	143,790	159,025	150,252	174,118	NPL increase	3,024	911	(2,399)	(870)	913
Minority interest	6,201	6,170	6,091	6,253	6,396	NPL ratio	4.06	4.06	4.02	4.05	4.09
Shareholders' equity	488,636	501,257	480,395	486,163	495,313	Loan-loss-coverage ratio	151.3	150.7	150.6	154.2	153.4
Total Liabilities & Equity	3,486,539	3,465,457	3,507,596	3,533,712	3,650,742	CAR - total	18.9	18.8	19.0	18.9	18.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Ex 17: 2026 Financial Targets

	2025 Target	Actual	2026 Target
Loan growth (%)	1-3%	-2%	Low-to-mid single digit
NIM (%)	3.6-3.8%	3.44%	3.0-3.2%
Fee income growth (%)	2-4%	2.6%	Mid-to-high single digit
Cost to income ratio (%)	42-44%	40.50%	Low-to-mid 40s
Credit cost (bps)	150-170bps	174bps	135-155 bps
- exclude MO		155bps	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Short Sale Outstanding

Market Short Sale And Short Covering

Market Data (Bt m)

Last Trading Day*	80,093	3,261
Last Week	76,035	4,059
Last Month	72,188	7,905
Last Year	72,188	7,905

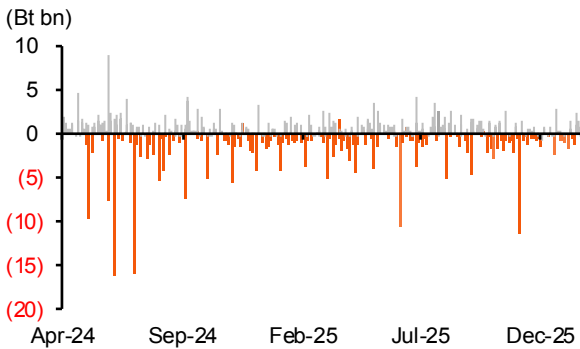
Outstanding Short Sale Value

Short Covering

Market Outstanding Short Sale Value



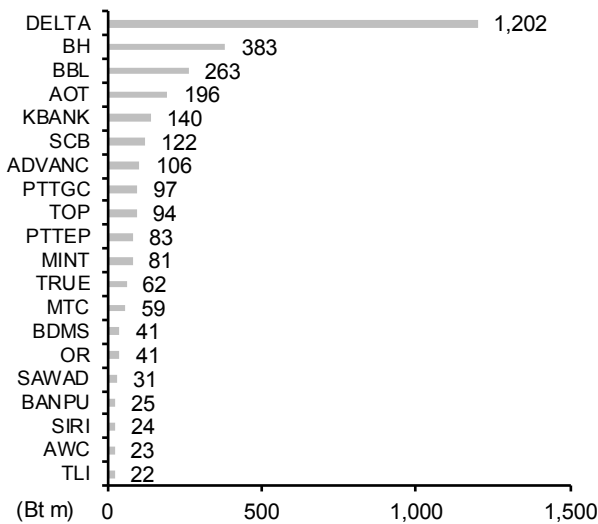
Daily Short-Sale / (Short-Covering)



SET50 List - Short Sale Outstanding Volume (m shares)

Top 20	Outstanding	Net Change (m shares)			Volume
	Current	Daily	Weekly	Monthly	Week end
TTB	809.2	(19.0)	(90.4)	(230.5)	899.6
BTS	238.8	0.1	(4.4)	(15.8)	243.2
AWC	224.3	4.6	2.0	6.0	222.4
WHA	223.8	(4.6)	(13.1)	(0.4)	236.9
BANPU	154.5	0.3	(4.8)	(5.7)	159.3
HMPRO	137.9	(0.6)	(4.7)	13.5	142.6
BEM	114.6	(0.7)	0.1	4.4	114.5
LH	108.4	(1.4)	(2.0)	9.3	110.5
MINT	100.4	1.3	(4.8)	(24.2)	105.3
BDMS	98.6	0.6	0.5	9.0	98.1
CPALL	87.4	(0.0)	(2.8)	(1.0)	90.3
PTT	86.9	0.0	(1.1)	(0.3)	87.9
EA	84.8	(0.1)	0.2	1.3	84.6
AOT	71.7	3.7	(0.3)	(1.0)	72.0
KTB	66.1	1.0	(1.1)	(0.7)	67.3
CPF	55.4	(0.8)	0.7	(7.1)	54.7
DELTA	54.7	2.2	1.5	14.8	53.1
PTTGC	45.3	1.4	3.3	4.2	41.9
GLOBAL	44.7	(0.4)	(0.1)	4.3	44.8
TRUE	42.6	4.7	3.7	(3.3)	38.9

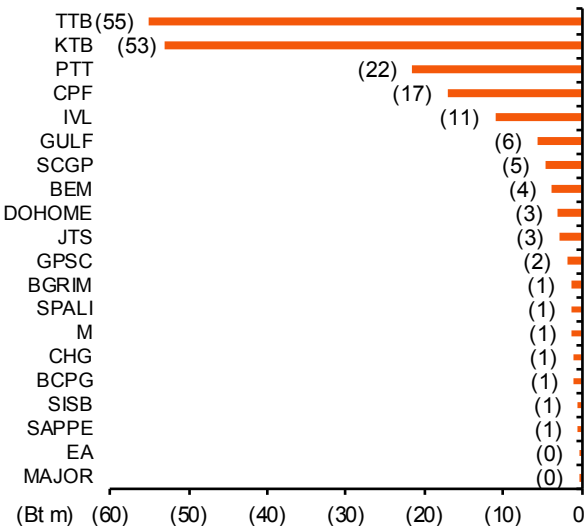
Top 20 Increase Short Position (Daily)



SET50 List - Short Sale Outstanding Value (Bt m)

Top 20	Outstanding	Change	Net Change (%)		
	Current	(Bt m)	Daily	Weekly	Monthly
DELTA	10,193	1,202	13.4	14.8	47.9
KBANK	4,462	140	3.2	3.9	(1.8)
SCC	4,058	19	0.5	4.9	19.2
CPALL	3,891	20	0.5	1.4	1.2
AOT	3,798	196	5.5	1.0	(1.4)
PTTEP	3,715	83	2.3	5.7	12.7
BH	3,564	383	12.0	27.2	86.6
PTT	2,910	(22)	(0.7)	0.3	4.3
MINT	2,340	81	3.6	(0.3)	(22.7)
ADVANC	2,323	106	4.8	0.6	17.8
BDMS	2,011	41	2.1	8.5	16.3
KTB	1,834	(53)	(2.8)	(5.1)	(2.8)
SCB	1,831	122	7.1	9.1	49.8
TTB	1,635	(55)	(3.3)	(11.8)	(22.2)
BBL	1,625	263	19.3	17.8	28.2
GULF	1,536	(6)	(0.4)	1.2	18.4
CPN	1,183	15	1.3	(0.0)	2.3
CPF	1,179	(17)	(1.4)	(0.6)	(13.4)
PTTGC	1,154	97	9.1	16.7	33.7
MTC	1,023	59	6.1	21.7	(14.9)

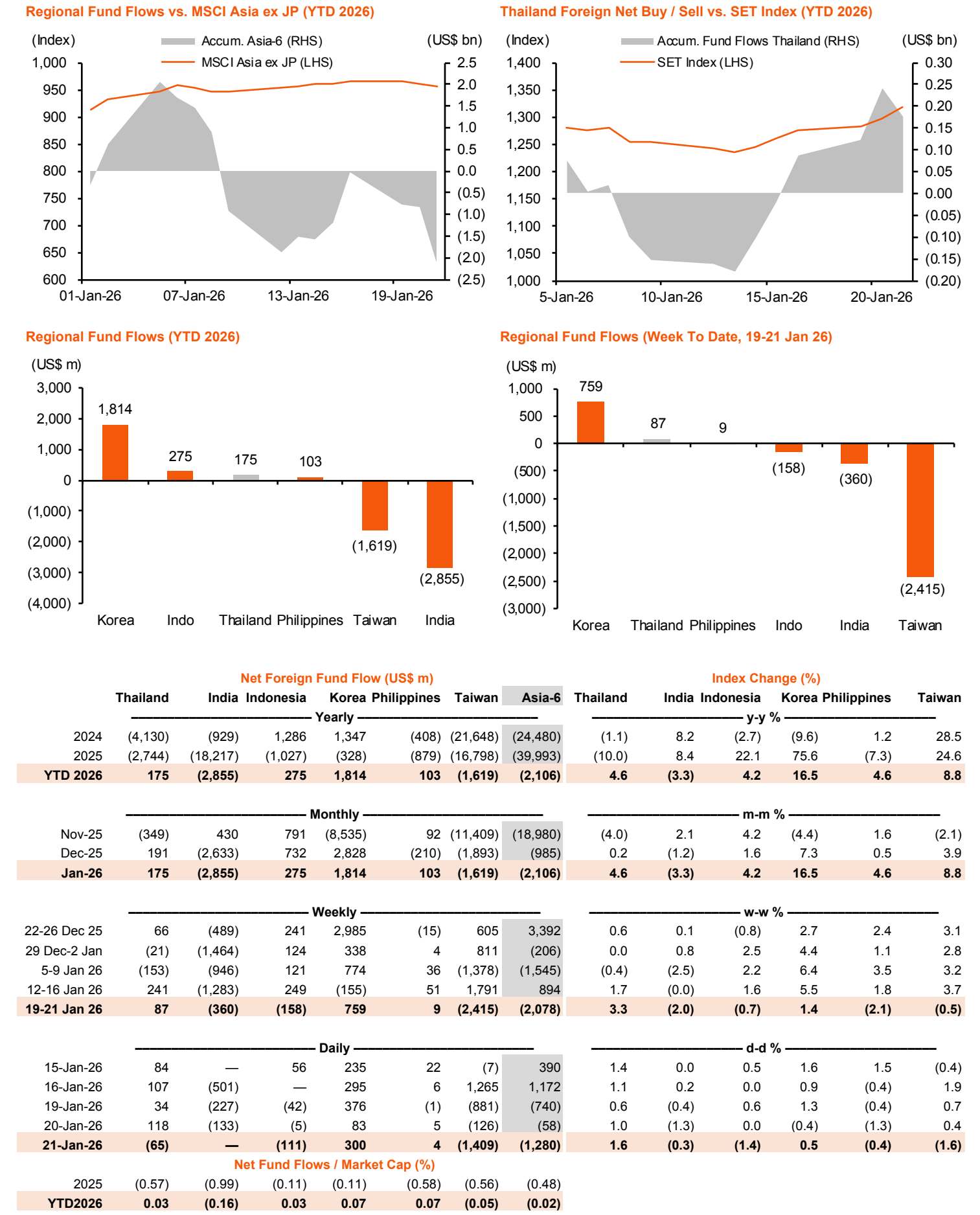
Top 20 Short Covering (Daily)



Source: SET data , * Last Trading Day as of 21-Jan-26

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

Regional Fund Flows



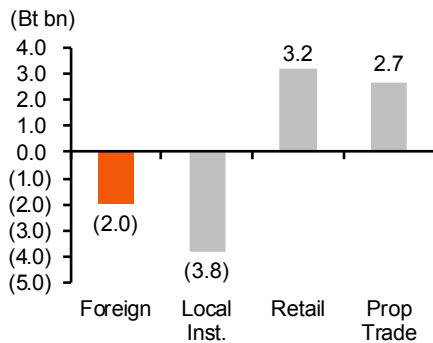
Sources: Bloomberg, Thanachart compilation

Thailand Fund Flows

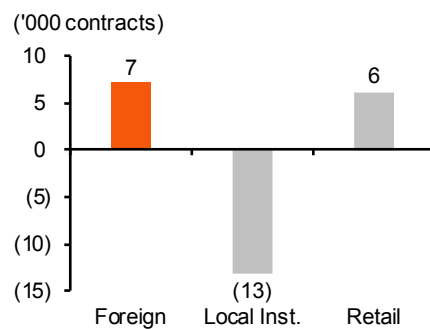
Daily Fund Flows

As of 21-Jan-26 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	32,373	34,390	(2,017)	188,681	181,614	7,067	18,409	8,574	9,835
Institution Investors	5,508	9,321	(3,813)	115,148	128,339	(13,191)	20,769	17,871	2,899
Retail Investors	23,981	20,817	3,163	228,562	222,438	6,124	2,256	497	1,759
Proprietary Trading	6,287	3,621	2,666	—	—	—	—	—	—

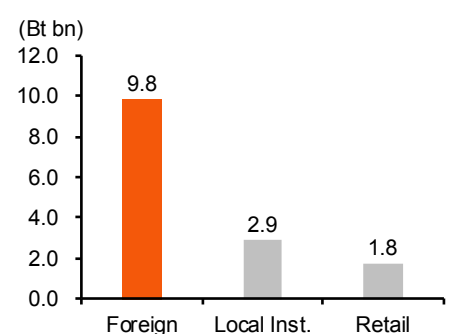
Equity Market (SET)



Futures Market



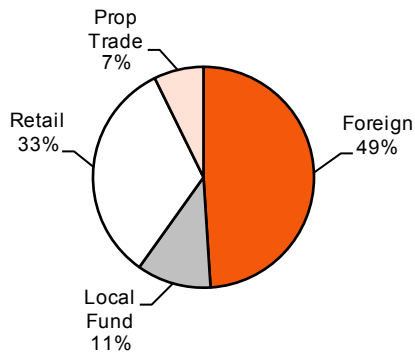
Bond Market



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

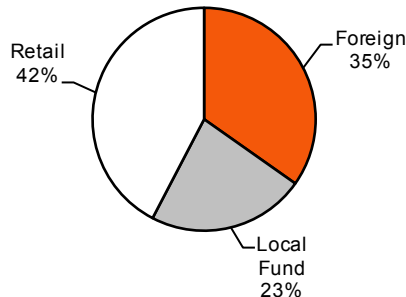
Equity Market

Turnover: Bt68,149m



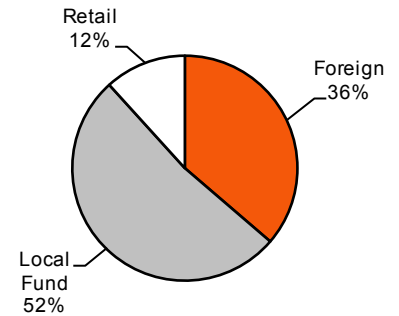
Futures Market

Volume: 532,391 contracts



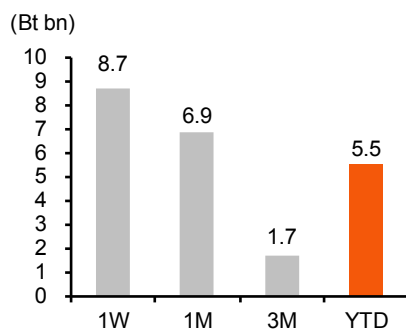
Bond Market

Turnover: Bt68,377m (2 sides B&S)

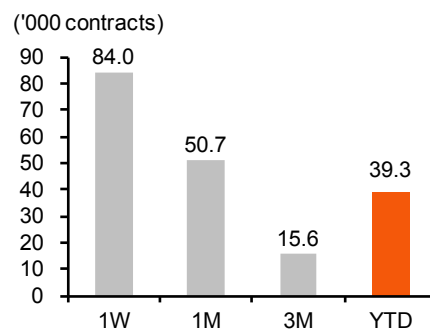


Net Foreign Fund Flows By Market

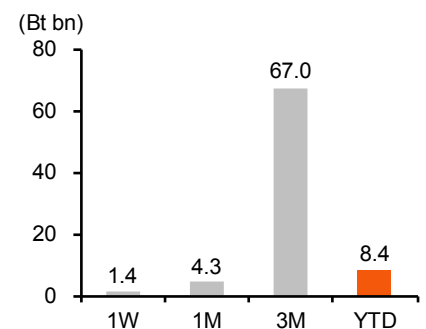
Equity Market



Futures Market



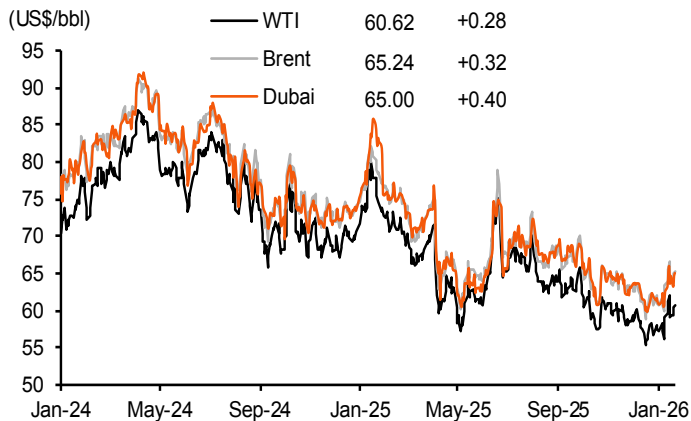
Bond Market



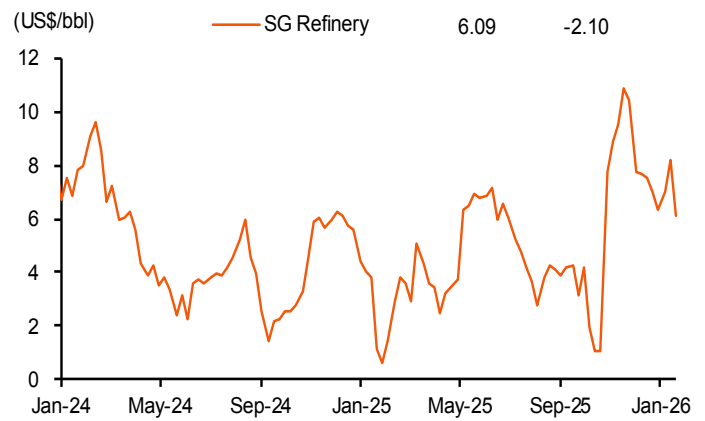
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

Commodities Update (I)

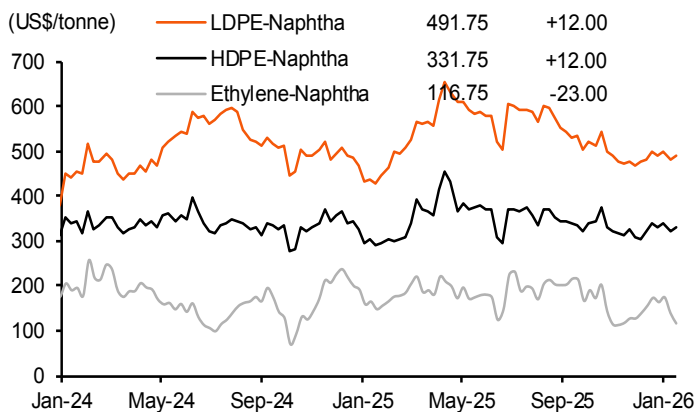
WTI, Dubai, Brent



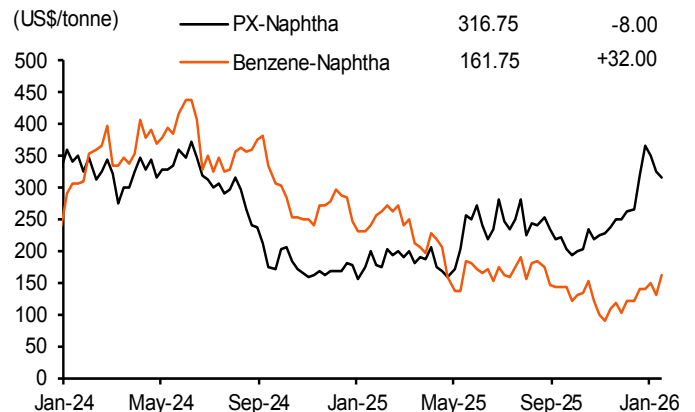
SG Refinery



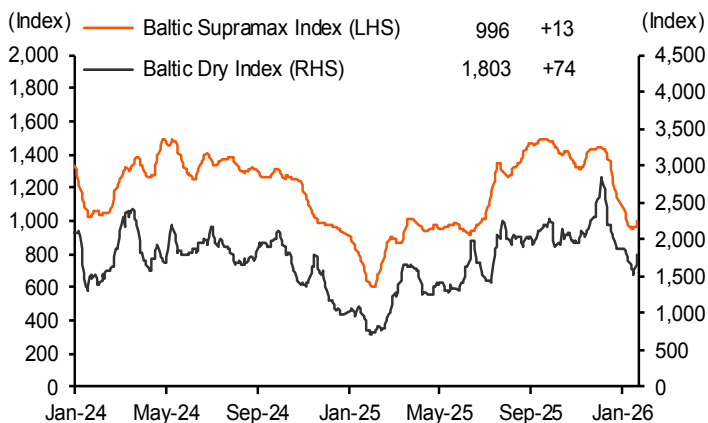
HDPE, LDPE, Ethylene



Paraxylene, Benzene



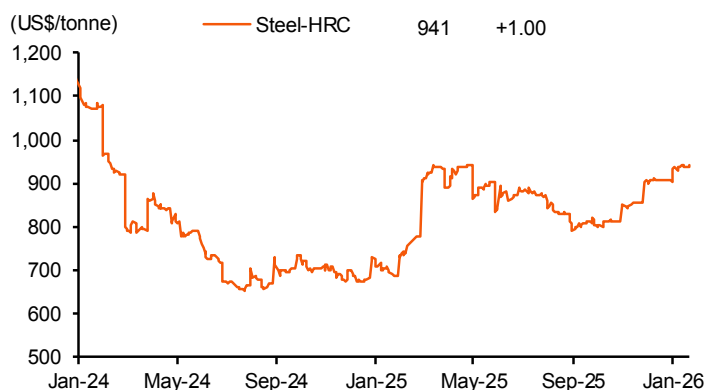
Baltic Supramax & Baltic Dry Index



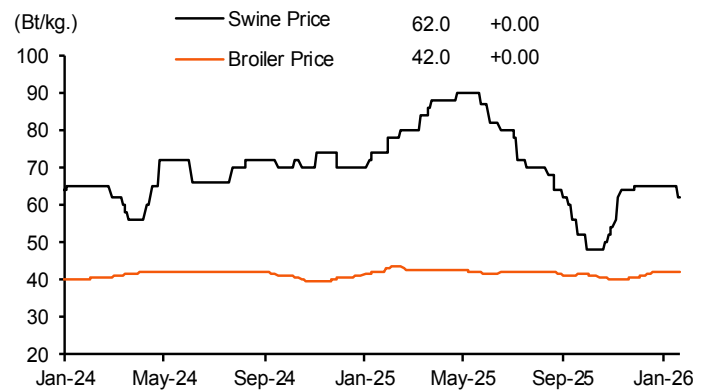
Coal – Newcastle



Steel-HRC



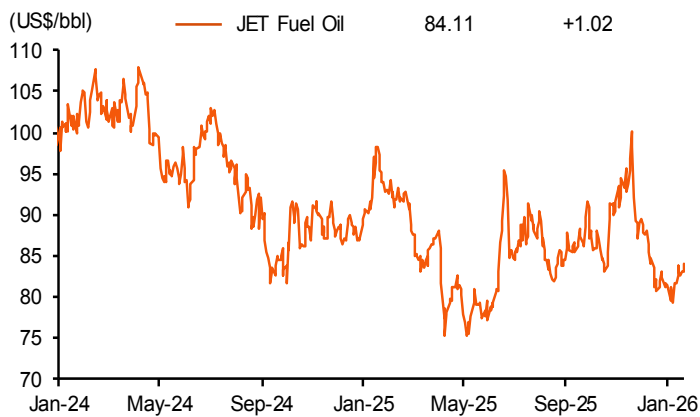
Broiler, Swine



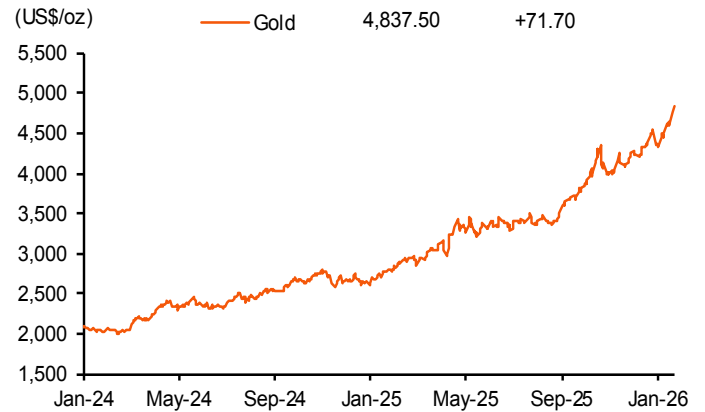
Sources: Bloomberg, TOP, OAE)

Commodities Update (II)

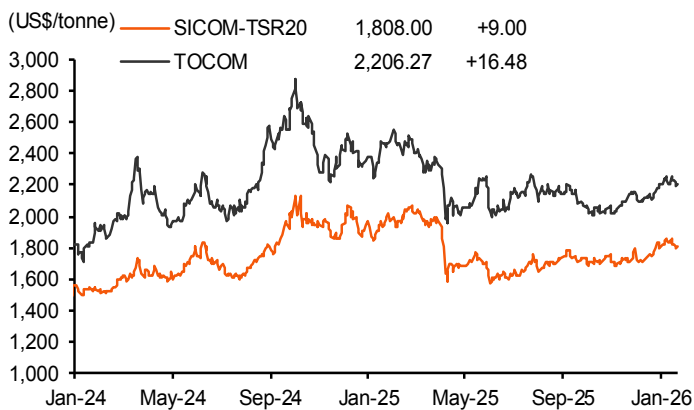
JET Fuel Oil



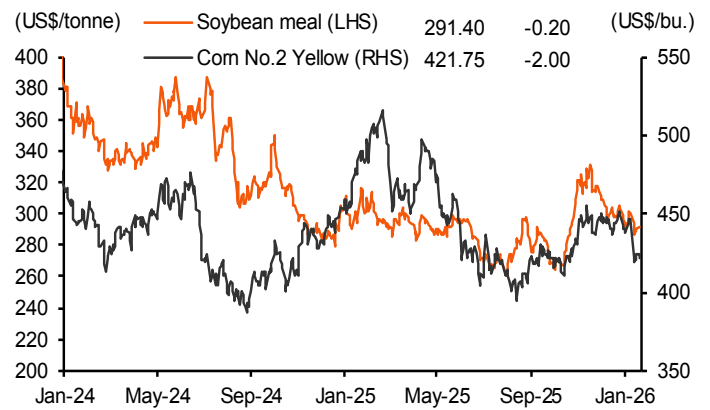
Gold



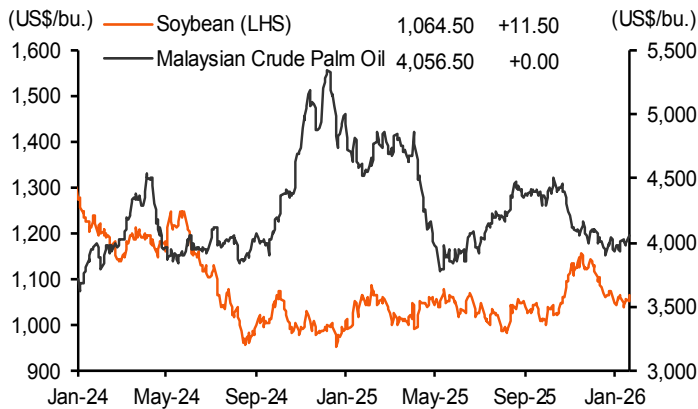
Rubber



Soybean meal & Corn



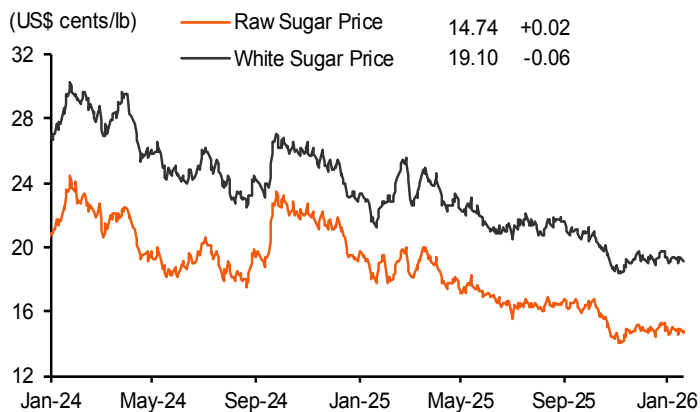
Soybean & Palm Oil



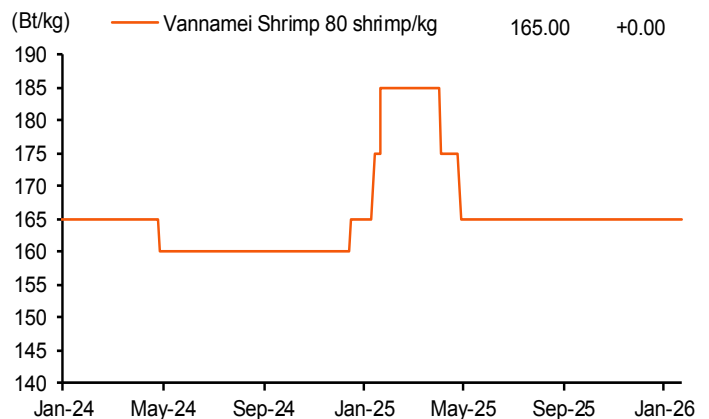
Cotton



Sugar



Shrimp



Sources: Bloomberg, OAE

Margin Loan & Concentration Risk

Top 50 หุ้นที่ถูกวางไว้เป็นหลักประกันในบัญชีมาร์จินทั้งหมดเรียงตาม มูลค่า และ % จำนวนหุ้นจดทะเบียน

Rank	Stock	----- Register Share (%) -----					Rank	Stock	----- Value (Bt m) -----				
		Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25			Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25
1	SAAM	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5	1	SCC	3,636	4,312	4,269	5,260	5,291
2	A5	34.8	34.8	27.1	30.7	30.7	2	BEM	3,789	3,773	2,728	4,940	4,784
3	NOBLE	3.6	3.5	2.8	3.7	22.6	3	KTC	4,710	5,019	1,694	4,717	4,631
4	TAKUNI	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3	4	BBL	3,439	3,458	3,849	3,530	4,147
5	TAPAC	20.1	20.1	24.5	20.1	20.1	5	KCE	4,643	4,129	4,106	3,972	3,584
6	ACE	20.0	19.6	20.0	19.7	19.9	6	BANPU	3,300	3,167	3,379	2,977	3,165
7	APCS	19.1	19.1	20.6	19.1	19.1	7	TFG	5,068	3,819	5,052	3,447	2,853
8	EP	17.4	17.6	19.0	18.7	19.1	8	BDMS	2,875	3,074	2,451	2,792	2,793
9	LPN	18.6	18.6	18.6	18.6	18.6	9	ACE	2,641	2,619	2,663	2,627	2,629
10	SFLEX	17.9	17.8	20.8	18.4	18.4	10	CPALL	2,809	2,752	2,195	2,458	2,535
11	SAMART	17.0	17.0	17.3	17.2	17.2	11	SCB	2,031	2,059	2,109	2,218	2,492
12	NNCL	17.2	17.2	17.3	17.2	17.1	12	GULF	2,049	2,202	2,089	2,246	2,411
13	DITTO	17.2	16.9	13.9	16.4	16.7	13	BCP	4,162	4,065	3,831	2,675	2,103
14	KCE	15.4	15.3	13.6	16.2	16.7	14	SPALI	1,821	2,164	2,013	1,983	1,991
15	IMH	12.5	12.7	12.5	13.8	16.3	15	TRUE	1,984	1,979	1,411	1,794	1,868
16	MVP	15.4	15.4	15.4	15.4	15.4	16	CK	2,093	2,225	1,601	1,776	1,744
17	STPI	15.0	15.5	15.1	15.1	15.2	17	TLI	1,727	1,709	1,753	1,532	1,715
18	PDJ	14.9	14.9	14.9	14.9	14.9	18	PRM	1,595	1,736	1,598	1,550	1,669
19	III	14.8	14.8	13.1	14.7	14.7	19	PLANB	1,763	1,830	1,172	1,596	1,584
20	SA	14.2	14.5	14.2	14.5	14.5	20	HMPRO	1,612	1,588	1,380	1,401	1,488
21	AQUA	14.4	14.4	16.4	14.4	14.4	21	OSP	1,527	1,579	1,407	1,477	1,475
22	SUSCO	14.4	14.5	12.7	14.3	14.3	22	TU	1,410	1,464	1,640	1,513	1,385
23	MK	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0	23	AMATA	1,721	1,587	2,046	1,422	1,371
24	IRCP	14.3	13.9	14.4	13.6	13.6	24	EA	943	1,342	1,130	1,032	1,351
25	BR	13.1	13.2	13.1	13.3	13.3	25	CCET	1,775	1,739	1,786	1,365	1,335
26	SKY	14.2	12.0	14.5	12.0	12.4	26	SGP	1,107	1,132	1,477	1,113	1,330
27	LPH	12.3	12.3	9.7	12.3	12.3	27	DITTO	1,589	1,524	1,146	1,255	1,266
28	TEAMG	11.9	12.4	7.4	11.8	12.1	28	SA	1,231	1,233	1,205	1,242	1,259
29	MAJOR	11.4	11.5	11.4	12.1	12.0	29	STPI	1,105	1,333	988	1,052	1,248
30	XO	11.4	11.5	11.3	11.8	11.9	30	BCPG	303	1,515	253	1,277	1,209
31	NETBAY	12.7	12.8	11.3	12.5	11.9	31	COM7	1,673	1,735	1,658	1,342	1,145
32	PREB	11.8	11.8	11.8	11.8	11.8	32	LH	1,329	1,495	1,270	1,038	1,144
33	MEDEZE	11.6	11.6	11.5	11.4	11.7	33	PTT	1,218	1,377	958	1,256	1,132
34	TFG	17.2	13.0	19.1	13.1	11.0	34	TCAP	996	953	486	1,036	1,061
35	AMC	10.6	10.6	10.5	10.6	10.6	35	RATCH	1,065	1,025	1,121	1,043	1,016
36	PCE	13.3	13.4	13.3	11.4	10.3	36	SKY	1,431	1,152	1,283	1,052	991
37	SINGER	9.2	10.7	8.0	10.0	10.1	37	SAMART	1,104	1,037	1,046	943	952
38	ONEE	10.1	10.1	7.0	10.1	10.1	38	KBANK	1,646	1,500	1,879	899	926
39	CGD	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	39	IVL	664	741	678	673	921
40	JUBILE	10.0	10.0	9.8	10.0	10.0	40	KKP	1,115	972	1,183	830	892
41	MAGURO	8.3	9.9	3.3	10.0	9.9	41	GUNKUL	759	792	834	769	871
42	CGH	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8	42	ADVANC	1,183	760	632	839	840
43	PRM	10.0	10.1	9.9	10.0	9.7	43	JMT	1,018	1,051	774	762	803
44	DOD	6.4	6.7	6.4	9.7	9.7	44	MEDEZE	829	861	846	782	791
45	ADVICE	9.7	9.4	7.9	9.2	9.4	45	KTB	633	627	729	658	790
46	SNNP	9.4	9.4	9.4	9.4	9.4	46	DELTA	373	617	584	381	789
47	IP	9.5	9.4	9.6	9.5	9.3	47	SAWAD	934	827	1,146	645	755
48	SGP	9.3	9.3	12.6	9.2	9.2	48	XO	827	791	734	756	749
49	BTC	9.1	9.1	9.1	9.2	9.2	49	BH	735	729	1,062	649	734
50	AMANA	7.3	7.3	6.8	9.0	9.2	50	STA	757	774	764	698	733

Source: SEC

Note: มูลค่าหุ้น = จำนวนหุ้นที่วางในบัญชีมาร์จิน x ราคาหุ้น ณ สิ้นเดือน

Management Stock Trading

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 59-2)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	วันที่ได้มา	วิธีการได้มา	ประเภท	จำนวน	ราคา	มูลค่า
		/จำนวน	/จำนวน	หลักทรัพย์	(หุ้น)	(บาท)	(บาท)
AMR	นาย ณัฐรัชย์ ศิริโก	20/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	13,300	0.39	5,187
APO	นางสาว มณีนันท์ ทศทิศโยธิน	20/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	40,100	1.87	74,987
EP	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	20/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	3,000	1.17	3,510
MASTEC	นาย ดุษฎี มีชัย	20/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100,000	1.01	101,000
MEDEZE	นาย ธนบดี สวัสดิ์ศรี	16/01/69	ขาย	หุ้นสามัญ	50,000	6.05	302,500
MITSIB	นาย นิตติพันธุ์ ยงค์สงวนชัย	20/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	552,400	0.60	331,440
NKT	นางสาว เยาวเรศ ทองสิมา	19/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	99,500	3.95	393,025
NOBLE	นาย ธงชัย บุตราพันธ์	20/01/69	ขาย	หุ้นสามัญ	82,224,821	2.32	190,761,585
PLUS	นาย นิลสุวรรณ ลีลารัศมี	19/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	73,100	1.11	81,141
PPPM	นาย วีระ กิติจารุรัตน์	20/01/69	ขาย	หุ้นสามัญ	37,200	0.33	12,276
RBF	นางสาว สนาธ รัตนภูมิบุญโญ	16/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	1,000,000	3.07	3,070,000
REAL25	นาย อุกฤษฏ์ ตั้งสีกุล	18/01/69	ขาย	หุ้นสามัญ	59,243	25.25	1,495,886
SA	นาย ขจรศิษฐ์ สิงสรเสริญ	20/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	13,100	7.15	93,665
STARM	นางสาว นิชานันท์ ลาวัณย์	20/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	25,000	0.94	23,500
STARM	นาย วิทิต ลาวัณย์เสถียร	20/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	9,800	0.94	9,212
TKC	นาย สกล กลิ่นหรั่ง	19/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	3,000	8.30	24,900
TMILL	นาย ประภาส ขุดินวรรพันธ์	20/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	10,000	2.14	21,400
TRP	นาย กันตพัฒน์ มหามัติ	08/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	2,600	4.43	11,518
TRP	นาย กันตพัฒน์ มหามัติ	13/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	1,000	4.24	4,240
TRP	นาย กันตพัฒน์ มหามัติ	13/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	300	4.27	1,281
TRP	นาย กันตพัฒน์ มหามัติ	13/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	3,300	4.28	14,124
TRP	นาย กันตพัฒน์ มหามัติ	15/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	2,400	4.43	10,632
TRP	นาย กันตพัฒน์ มหามัติ	15/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	2,400	4.43	10,632
					Revoked by Reporter		
TRUBB	นาย วรเทพ วงศาสุทธิกุล	20/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	690,800	0.63	435,204
TRUBB	นาย วรเทพ วงศาสุทธิกุล	20/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	332,400	0.64	212,736
TSTE	นาย ประภาส ขุดินวรรพันธ์	20/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	5,000	10.90	54,500

Source: www.sec.or.th

แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	วิธีการ	ประเภท	%ได้มา/	%หลังได้มา/	วันที่ได้มา/	หมายเหตุ
			หลักทรัพย์	จำหน่าย	จำหน่าย	จำหน่าย	
NOBLE	นาย ธงชัย บุตราพันธ์	จำหน่าย	หุ้น	6.00	14.09	20/01/69	

Source: www.sec.or.th

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

Cash Balance Lists (I)

หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

หุ้น	ช่วงวันที่ Cash balance	หลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการ กักกับการซื้อขาย	หุ้น	ช่วงวันที่ Cash balance	หลักทรัพย์ที่เข้าข่าย มาตรการกักกับการซื้อขาย
JTS	07 ม.ค. - 27 ม.ค. 26	ระดับ 1			

หมายเหตุ: เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

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

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

หลักทรัพย์ภายใต้เครื่องหมาย C (Caution)

หลักทรัพย์ในประเทศ	หลักทรัพย์ต่างดาว	ตลาด	เครื่องหมาย	สาเหตุ	วันที่เริ่มต้น	วันที่สิ้นสุด
A	A-F	SET	CB	บริษัท/บริษัทย่อย/กองทุนผิวดินชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	07 ม.ค. 2569	-
AE	AE-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	03 มี.ค. 2568	-
AKS	AKS-F	SET	CB	ศาลรับคำฟ้องล้มละลาย	25 ส.ค. 2568	-
B52	B52-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	03 มี.ค. 2568	-
BROCK	BROCK-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	26 ก.พ. 2568	-
BYD	BYD-F	SET	CB	รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ลบ. (SET) หรือ < 50 ลบ. (mai)	05 มี.ค. 2568	-
CITY	CITY-F	SET	CB	รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ลบ. (SET) หรือ < 50 ลบ. (mai)	01 ต.ค. 2567	-
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	15 ส.ค. 2568	-
ITD	ITD-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	04 มี.ค. 2568	-
KC	KC-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	04 มี.ค. 2568	-
MADAME	MADAME-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	04 มี.ค. 2568	-
MILL	MILL-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	02 เม.ย. 2568	-
MONO	MONO-F	SET	CB	บริษัท/บริษัทย่อย/กองทุนผิวดินชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	10 พ.ย. 2568	-
NATION	NATION-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	14 ธ.ค. 2561	-
NEP	NEP-F	SET	CB	รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ล้านบาท (SET) หรือ < 50 ล้านบาท (mai)	04 มี.ค. 2568	-
PERM	PERM-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 ส.ค. 2568	-
PPPM	PPPM-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	05 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
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	-
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	-
SOLAR	SOLAR-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.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	-
TTCL	TTCL-F	SET	CB	ศาลรับคำร้องขอฟื้นฟูกิจการ	05 พ.ย. 2568	-
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	-
XYZ	XYZ-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	18 พ.ย. 2568	-

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

Source: www.set.or.th

NVDR Active

NVDR Turnover Net Buy Values (Bt m)					
Symbol	21 Jan	20 Jan	19 Jan	16 Jan	15 Jan
1 DELTA	1,125.5	(125.5)	22.5	135.9	221.5
2 PTT	404.0	250.0	63.3	495.7	209.4
3 TOP	344.2	(8.2)	(12.1)	(159.9)	64.3
4 OR	335.4	32.3	(3.2)	179.0	40.6
5 BDMS	275.2	626.4	188.2	(49.2)	(23.4)
6 PTTEP	241.1	53.5	275.8	111.4	545.5
7 BH	203.2	(3.2)	86.9	(26.7)	(101.2)
8 CPN	150.5	117.0	16.3	20.2	3.4
9 TTB	133.1	149.5	89.4	53.9	50.3
10 IVL	107.6	117.0	90.1	(80.8)	77.5
11 PTTGC	95.3	(15.1)	(65.7)	(7.0)	32.7
12 SCGP	88.3	63.5	116.6	26.7	208.3
13 BANPU	87.2	50.8	(9.0)	24.2	10.6
14 EGCO	86.8	15.8	10.5	43.1	23.9
15 KTC	85.3	26.0	91.1	85.6	239.1
16 TU	74.6	(1.8)	(5.6)	2.7	0.1
17 CPALL	71.8	288.4	668.5	107.4	81.6
18 WHA	62.7	87.4	23.8	21.6	11.0
19 KKP	58.9	328.3	(13.9)	34.8	3.5
20 SPRC	48.2	(2.3)	7.0	13.2	18.8

NVDR Most Active Values (Bt m)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 DELTA	2,823.7	1,698.2	4,521.9	1,125.5	37.3
2 BBL	880.8	2,028.2	2,909.0	(1,147.5)	17.3
3 TRUE	1,060.9	1,261.4	2,322.3	(200.6)	57.5
4 PTT	1,314.1	910.1	2,224.2	404.0	31.5
5 KBANK	509.3	1,531.1	2,040.4	(1,021.9)	17.0
6 ADVANC	767.1	1,032.1	1,799.2	(265.0)	46.2
7 SCB	462.5	895.1	1,357.6	(432.5)	23.7
8 KTB	486.5	734.6	1,221.0	(248.1)	19.8
9 BH	703.0	499.8	1,202.8	203.2	30.9
10 TTB	567.5	434.4	1,001.9	133.1	40.5
11 GULF	464.2	505.9	970.2	(41.7)	26.5
12 BDMS	618.3	343.1	961.4	275.2	24.9
13 AOT	339.2	542.3	881.5	(203.2)	32.1
14 TOP	602.3	258.2	860.5	344.2	28.7
15 PTTEP	511.7	270.6	782.2	241.1	26.4
16 OR	485.7	150.3	636.0	335.4	29.8
17 BANPU	274.7	187.5	462.1	87.2	28.7
18 PTTGC	271.4	176.0	447.4	95.3	19.2
19 TISCO	229.5	213.1	442.6	16.5	30.6
20 CPN	294.7	144.2	438.9	150.5	36.2

Source: SET

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	21 Jan	20 Jan	19 Jan	16 Jan	15 Jan
1 BBL	(1,147.5)	258.2	2.2	275.9	174.5
2 KBANK	(1,021.9)	277.2	(411.2)	348.9	131.4
3 SCB	(432.5)	104.1	(204.0)	320.7	200.1
4 ADVANC	(265.0)	147.5	(41.9)	(71.4)	(73.4)
5 KTB	(248.1)	111.4	(89.0)	125.0	10.3
6 AOT	(203.2)	83.7	(138.6)	(219.3)	(115.6)
7 TRUE	(200.6)	16.8	115.7	(61.5)	38.4
8 MTC	(81.4)	(58.7)	(63.4)	(4.5)	(41.9)
9 MINT	(67.3)	(47.9)	(2.2)	156.3	388.7
10 SAWAD	(42.0)	(39.4)	(52.6)	(99.1)	(43.6)
11 GULF	(41.7)	(163.0)	(82.2)	252.9	(98.2)
12 BGRIM	(41.5)	22.1	0.9	(34.5)	6.4
13 TLI	(32.1)	(31.9)	(32.9)	(34.1)	(16.6)
14 TIDLOR	(20.8)	(55.0)	(38.3)	(52.7)	47.2
15 TFG	(17.0)	(0.4)	(4.0)	(2.0)	(3.0)
16 BCP	(11.9)	(9.1)	11.5	(49.1)	25.6
17 ICHI	(11.9)	10.6	0.5	(1.5)	5.8
18 THAI	(11.3)	10.1	(1.7)	3.2	12.5
19 JTS	(6.3)	(8.0)	8.3	(3.4)	15.8
20 ILM	(6.2)	(5.4)	(0.0)	(5.7)	(4.4)

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	2,121.3	7,176.7	29.6
3 F&D	4.7	17.6	27.0
4 KKP-W6	17.8	70.5	25.2
5 BBL	440.7	1,908.8	23.1
6 NDR	88.6	456.9	19.4
7 TISCO	117.8	800.6	14.7
8 AMATA	166.8	1,150.0	14.5
9 KBANK	335.3	2,369.3	14.2
10 THIP	12.7	90.0	14.1
11 GBX	147.7	1,089.1	13.6
12 RCL	102.0	828.8	12.3
13 TRUE	3,946.6	34,552.1	11.4
14 KKP	94.9	846.8	11.2
15 CHO-W4	31.0	278.5	11.2
16 HFT	73.4	658.4	11.1
17 CPF	923.6	8,407.0	11.0
18 AH	36.8	354.8	10.4
19 BH	80.7	795.0	10.2
20 SIRI	1,650.5	17,440.2	9.5

Short Sale (I)

		ปริมาณ การขาย ชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price			ปริมาณ การขาย ชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price
	หลักทรัพย์							หลักทรัพย์					
1	DELTA	2,849,500	526,829,800	184.88	186.50	-0.87%	46	BGRIM	332,400	4,570,410	13.75	13.70	0.36%
2	BBL	2,835,400	456,043,350	160.84	160.50	0.21%	47	GLOBAL	622,400	4,320,295	6.94	7.05	-1.54%
3	KBANK	1,228,300	234,310,350	190.76	189.00	0.93%	48	BEM	765,300	4,017,825	5.25	5.25	0.00%
4	AOT	4,225,900	225,174,175	53.28	53.00	0.54%	49	CRC	202,600	4,007,800	19.78	19.80	-0.09%
5	BH	1,279,100	206,438,250	161.39	165.00	-2.19%	50	BTS	1,631,200	3,884,180	2.38	2.40	-0.78%
6	SCB	1,110,700	153,652,000	138.34	137.50	0.61%	51	LH	948,500	3,762,252	3.97	4.00	-0.84%
7	ADVANC	249,400	87,618,400	351.32	349.00	0.66%	52	PRM	500,200	3,651,470	7.30	7.40	-1.35%
8	BOMS	3,916,100	80,004,360	20.43	20.40	0.15%	53	GULF	78,400	3,623,175	46.21	46.50	-0.62%
9	PTTEP	630,600	74,576,650	118.26	118.50	-0.20%	54	VGI	3,786,700	3,482,371	0.92	0.92	-0.04%
10	TRUE	5,070,000	62,846,060	12.40	12.40	-0.03%	55	KKP	50,300	3,471,375	69.01	69.00	0.02%
11	TOP	1,421,400	59,660,250	41.97	42.00	-0.06%	56	AMATA	201,200	3,209,580	15.95	16.10	-0.92%
12	PTTGC	1,757,300	42,992,985	24.47	25.50	-4.06%	57	WHA	829,700	2,795,292	3.37	3.40	-0.91%
13	CPF	1,892,200	40,312,050	21.30	21.30	0.02%	58	MEGA	77,800	2,753,025	35.39	35.75	-1.02%
14	MTC	1,215,100	39,186,925	32.25	32.75	-1.53%	59	CBG	61,300	2,737,325	44.65	45.00	-0.77%
15	MINT	1,659,000	38,392,090	23.14	23.30	-0.68%	60	CK	209,500	2,719,280	12.98	13.00	-0.15%
16	KTB	1,116,300	31,328,500	28.06	27.75	1.13%	61	TIDLOR	142,700	2,462,950	17.26	17.40	-0.81%
17	SCC	140,800	29,670,200	210.73	211.00	-0.13%	62	STGT	227,300	2,187,985	9.63	9.65	-0.25%
18	SAWAD	997,700	24,610,270	24.67	25.00	-1.33%	63	BAM	247,400	1,979,930	8.00	8.05	-0.58%
19	TISCO	198,400	22,084,000	111.31	111.00	0.28%	64	AEONTS	18,500	1,813,650	98.04	99.25	-1.22%
20	BJC	1,245,600	18,106,070	14.54	14.50	0.25%	65	ITC	103,400	1,755,140	16.97	17.00	-0.15%
21	CPAXT	1,011,300	15,290,390	15.12	15.00	0.80%	66	ASML01	48,369	1,668,845	34.50	35.00	-1.42%
22	SIRI	10,217,600	14,293,288	1.40	1.42	-1.49%	67	TFG	337,100	1,646,042	4.88	4.86	0.47%
23	BCH	1,192,600	12,519,760	10.50	10.50	-0.02%	68	SPRC	236,800	1,626,225	6.87	6.90	-0.47%
24	TU	937,100	11,419,330	12.19	12.20	-0.12%	69	THCOM	171,200	1,622,820	9.48	9.80	-3.27%
25	OR	713,100	10,707,680	15.02	15.60	-3.75%	70	AP	183,100	1,618,980	8.84	8.90	-0.65%
26	SCGP	504,500	10,625,740	21.06	21.00	0.29%	71	TASCO	107,300	1,545,120	14.40	14.50	-0.69%
27	AWC	4,796,300	10,073,554	2.10	2.12	-0.93%	72	TOA	107,900	1,542,480	14.30	14.40	-0.73%
28	CPALL	218,600	9,727,750	44.50	44.50	0.00%	73	PTG	178,500	1,403,365	7.86	7.90	-0.48%
29	TLI	862,400	9,685,740	11.23	11.50	-2.34%	74	KTC	50,000	1,387,500	27.75	28.00	-0.89%
30	TCAP	155,400	9,240,900	59.47	59.25	0.36%	75	BILIBILI01	280,000	1,332,798	4.76	0.00	0.00%
31	CENTEL	239,400	8,281,350	34.59	34.25	1.00%	76	M	63,700	1,247,230	19.58	19.70	-0.61%
32	TTB	3,802,900	7,704,498	2.03	2.02	0.29%	77	DOHOME	336,600	1,232,986	3.66	3.68	-0.46%
33	IVL	383,400	7,420,430	19.35	19.60	-1.25%	78	BCP	38,700	1,167,425	30.17	30.25	-0.28%
34	BANPU	1,323,200	7,374,875	5.57	5.65	-1.35%	79	MBK	60,400	1,106,500	18.32	18.30	0.11%
35	HANA	423,600	7,225,830	17.06	17.20	-0.82%	80	IRPC	890,800	1,074,978	1.21	1.21	-0.27%
36	GPSC	182,600	7,121,950	39.00	39.00	0.01%	81	EA	300,900	868,486	2.89	2.90	-0.47%
37	HMPRO	1,027,800	7,108,610	6.92	6.95	-0.48%	82	PLANB	224,500	841,068	3.75	3.76	-0.36%
38	OSP	399,300	7,048,130	17.65	17.70	-0.28%	83	TVO	35,400	827,720	23.38	23.60	-0.92%
39	CPN	106,900	6,160,525	57.63	57.75	-0.21%	84	STECON	99,300	781,030	7.87	8.05	-2.29%
40	CCET	1,097,700	5,785,225	5.27	5.40	-2.40%	85	PR9	38,800	746,040	19.23	19.10	0.67%
41	EGCO	46,400	5,524,950	119.07	120.00	-0.77%	86	JMART	95,400	719,090	7.54	7.60	-0.82%
42	ICHI	338,800	4,743,200	14.00	14.00	0.00%	87	AAPL01	30,304	685,012	22.60	22.90	-1.29%
43	COM7	230,600	4,732,990	20.52	20.60	-0.37%	88	RATCH	21,100	648,825	30.75	30.75	0.00%
44	STA	357,800	4,684,560	13.09	13.30	-1.56%	89	TTW	66,300	606,645	9.15	9.15	0.00%
45	KCE	254,200	4,677,460	18.40	18.60	-1.07%	90	CNSEMI23	202,901	568,103	2.80	2.82	-0.71%

Source: SET

Short Sale (II)

หลักทรัพย์	ปริมาณ การขายลอร์ด (หุ้น)	มูลค่าการ ขายลอร์ด (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price
91 BA	34,400	538,600	15.66	15.70	-0.27%
92 BLA	25,600	531,140	20.75	20.80	-0.25%
93 BCPG	66,300	477,410	7.20	7.20	0.01%
94 GFPT	46,100	465,610	10.10	10.10	0.00%
95 GUNKUL	235,800	442,760	1.88	1.89	-0.65%
96 MICRON01	60,657	439,763	7.25	7.65	-5.23%
97 CNSTAR5023	55,632	403,332	7.25	0.00	0.00%
98 QH	236,800	312,576	1.32	1.32	0.00%
99 TQM	18,600	221,340	11.90	11.90	0.00%
100 PTT	5,800	194,300	33.50	33.50	0.00%
101 ERW	63,100	144,450	2.29	2.30	-0.47%
102 SPALI	8,000	139,050	17.38	17.50	-0.68%
103 RCL	4,500	129,375	28.75	28.75	0.00%
104 BYDCOM01	126,350	113,779	0.90	0.91	-1.04%
105 CKP	47,700	112,572	2.36	2.38	-0.84%
106 TTA	26,100	111,400	4.27	4.28	-0.28%
107 JTS	2,000	107,925	53.96	53.75	0.40%
108 SJWD	12,200	87,230	7.15	7.15	0.00%
109 JMT	8,800	78,865	8.96	9.05	-0.97%
110 CN23	11,500	63,825	5.55	5.60	-0.89%
111 PSH	15,900	57,778	3.63	3.66	-0.71%
112 BAY	1,700	43,775	25.75	25.50	0.98%
113 SAMART	7,000	42,000	6.00	6.05	-0.83%
114 STPI	6,400	30,080	4.70	4.76	-1.26%
115 AURA	2,200	29,700	13.50	13.50	0.00%
116 MAJOR	3,300	23,100	7.00	6.95	0.72%
117 CHG	14,500	23,055	1.59	1.60	-0.62%
118 BEC	8,900	16,522	1.86	1.87	-0.73%
119 TKN	2,000	8,520	4.26	4.24	0.47%
120 ORI	4,100	7,331	1.79	1.82	-1.76%
121 BTG	300	5,600	18.67	18.70	-0.18%
122 TPIPL	7,100	5,326	0.75	0.76	-1.30%
123 SISB	400	4,180	10.45	10.50	-0.48%
124 SAPPE	100	3,175	31.75	31.75	0.00%
125 META01	400	2,220	5.55	5.65	-1.77%
126 AAV	900	1,089	1.21	1.25	-3.20%
127 TPIPP	200	374	1.87	1.88	-0.53%
128 EPG	100	306	3.06	3.04	0.66%

Source: SET

Foreign Board & Big Lot

Foreign Board

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
BDMS-F	1,424,100	28,981,640	20.40	20.40	0.00
AOT-F	253,700	13,470,500	53.00	53.00	0.00
KTB-F	192,400	5,420,350	27.50	27.75	(0.90)
PTTEP-F	28,200	3,334,000	118.00	118.50	(0.42)
BBL-F	7,000	1,126,950	160.50	160.50	0.00
CPF-F	27,300	579,010	21.20	21.30	(0.47)
KTC-F	9,700	266,750	27.50	28.00	(1.79)
KBANK-F	500	95,500	191.00	189.00	1.06
PTT-F	900	30,075	33.50	33.50	0.00

Source: SET

Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
KBANK	4,711,000	899,801,000	191.00	189.00	1.06	1.00
BBL	471,400	76,169,326	161.58	160.50	0.67	3.00
QQQM19	3,379,000	52,878,236	15.65	15.90	(1.57)	2.00
SCGP	1,800,000	30,960,000	17.20	21.00	(18.10)	1.00
BDMS	700,000	13,930,000	19.90	20.40	(2.45)	1.00
PTTEP	50,000	6,223,065	124.46	118.50	5.03	1.00
IVL	302,300	5,925,080	19.60	19.60	0.00	1.00
SKR	700,000	4,445,000	6.35	7.00	(9.29)	1.00
TTB	2,000,000	4,040,000	2.02	2.02	0.00	1.00
CPN	52,800	3,049,200	57.75	57.75	0.00	1.00
TH	4,400,000	1,936,000	0.44	0.47	(6.38)	1.00
PTT13C2606A	1,172,700	234,540	0.20	0.20	0.00	1.00

Source: SET

Warrant Table (I)

As of 21/1/26

	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	91.8%	08/08/2026	1.83	0.01	5.5%	0.00	n.m.	183.00	51.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2024)
A5-W5	Out	2.000	1:1.0000	14.8%	13/05/2027	1.83	0.10	5.5%	0.00	n.m.	18.30	27.4%	30 June 2026, 13 May 2027
ACC-W2	Out	0.818	1:1.2228	132.7%	16/05/2027	0.39	0.11	41.8%	0.01	n.m.	4.34	112.7%	30 Nov 2024, 30 Nov 2025, 30 Nov 2026, 16 May 2027
ASW-W3	Out	9.000	1:1.0000	56.2%	22/05/2028	6.00	0.37	12.5%	0.01	n.m.	16.22	31.1%	22 May, 22 Nov (1st on 22 Nov 2025)
BC-W3	Out	1.500	1:1.0000	91.1%	28/02/2026	0.79	0.01	48.3%	0.00	n.m.	79.00	127.4%	Last business day of Aug, Nov, Feb (1st on 29 Aug 2025)
BC-W4	Out	2.500	1:1.0000	225.3%	29/02/2028	0.79	0.07	48.3%	0.01	586.1%	11.29	76.9%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 29 Aug 2025)
BE8-W1	Out	75.000	1:1.0000	1415.8%	31/05/2026	5.00	0.79	26.8%	0.00	n.m.	6.33	311.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BIOTEC-W2	Out	0.500	1:1.0000	183.3%	01/04/2026	0.18	0.01	89.4%	0.00	n.m.	18.00	189.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BRI-W1	Out	3.000	1:1.0000	160.6%	15/06/2028	1.42	0.70	58.1%	0.17	302.6%	2.03	130.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
BRR-W2	Out	13.000	1:1.0000	255.5%	14/02/2026	3.66	0.01	12.4%	0.00	n.m.	366.00	210.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BR-W1	Out	5.000	1:1.0000	206.1%	01/09/2026	1.64	0.02	8.4%	0.00	n.m.	82.00	82.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
BTC-W7	Out	1.099	1:1.1840	346.4%	12/07/2026	0.25	0.02	38.3%	0.00	n.m.	14.80	157.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BTS-W8	Out	14.387	1:1.0360	499.9%	21/11/2026	2.40	0.01	60.4%	0.00	n.m.	248.64	81.3%	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	0.0%	na	n.m.	4.00	223.0%	15 Dec 23, 14 Jun 24, 13 Dec 24, 13 Jun 25, 15 Dec 25, 15 Jun 26, 13 Nov 26
BWG-W7	Out	0.450	1:1.0000	78.6%	28/05/2027	0.28	0.05	39.3%	0.01	348.8%	5.60	77.8%	15Aug25, 14Nov25, 13Feb26, 15May26, 14Aug26, 13Nov26, 15Feb27, 28May27
CAZ-W1	In	0.800	1:1.0000	-10.2%	15/12/2030	1.67	0.70	43.6%	0.73	-3.7%	2.39	37.3%	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2026)
CEN-W5	Out	2.140	1:1.0000	148.3%	12/05/2026	0.87	0.02	30.6%	0.00	n.m.	43.50	115.0%	Every 15th of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Mar 2022)
CGH-W5	Out	1.000	1:1.0000	114.3%	31/05/2026	0.49	0.05	39.2%	0.00	n.m.	9.80	130.1%	Last business day of May, Nov (1st on 29 Nov 2024)
CHASE-W1	In	0.500	1:1.0000	45.1%	06/06/2027	0.51	0.24	41.2%	0.09	174.9%	2.13	123.4%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2024)
CHAYO-W4	Out	2.500	1:1.0000	125.4%	14/05/2027	1.26	0.34	41.3%	0.02	n.m.	3.71	114.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
CHO-W4	Out	1.150	1:0.2000	1614.3%	09/06/2026	0.07	0.01	163.5%	0.00	n.m.	1.40	561.1%	Every end of month (1st on 31 Jul 2024)
CIG-W10	Out	0.500	1:1.0000	1700.0%	06/07/2028	0.03	0.04	304.0%	0.03	44.9%	0.75	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	304.0%	0.03	-22.4%	1.50	228.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Jun 2026)
COMAN-W1	Out	3.000	1:1.0000	665.0%	24/06/2027	0.40	0.06	105.3%	0.02	221.6%	6.67	145.7%	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	71.8%	0.75	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
DCON-W4	Out	0.300	1:1.0000	39.1%	17/03/2027	0.23	0.02	50.0%	0.02	-14.5%	11.50	45.8%	17 Sep 25, 17 Mar 26, 17 Sep 26, 17 Mar 27
DEMCO-W8	In	2.000	1:1.0000	-7.0%	20/05/2027	2.84	0.64	71.7%	1.03	-37.7%	4.44	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
EA-W1	Out	4.000	1:1.0000	62.8%	13/02/2028	2.90	0.72	38.3%	0.29	150.8%	4.03	68.9%	14 Aug 25, 16 Feb 26, 17 Aug 26, 17 Feb 27, 17 Aug 27, 13 Feb 28
ECF-W6	Out	0.080	1:1.0000	42.9%	31/07/2026	0.07	0.02	235.7%	0.03	-39.8%	3.50	138.6%	Last business day of every month (1st on 30 Sep 2025)
EMC-W7	Out	0.130	1:1.0000	400.0%	16/06/2027	0.03	0.02	430.0%	0.03	-20.6%	1.50	268.8%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct (1st on 31 Jul 2024)
EMPIRE-W1	Out	3.000	1:1.0000	221.8%	28/01/2027	0.97	0.12	136.3%	0.17	-29.7%	8.08	117.7%	28 Jan 2027
EMPIRE-W2	Out	6.000	1:1.0000	535.1%	28/01/2028	0.97	0.16	136.3%	0.30	-46.8%	6.06	107.5%	Last business day of Jan, Jul (1st on 29 Jul 2025)
GLORY-W1	Out	1.000	1:1.0000	94.9%	16/11/2027	0.59	0.15	69.3%	0.08	80.9%	3.93	101.1%	Last business day of Nov (1st on 30 Nov 2023)
HYDRO-W2	In	1.504	1:0.2659	-43.7%	05/02/2027	3.34	0.10	154.2%	0.58	-82.8%	8.88	na	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2024)
IMH-W1	Out	6.000	1:1.0000	98.7%	30/06/2026	3.06	0.08	6.9%	0.00	n.m.	38.25	81.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
IROYAL-W1	In	3.000	1:1.0000	-12.0%	28/10/2026	4.84	1.26	20.6%	1.49	-15.6%	3.84	na	28 Oct 2026
IROYAL-W2	Out	6.000	1:1.0000	40.1%	28/10/2027	4.84	0.78	20.6%	0.18	322.3%	6.21	47.1%	28 Oct 2027
ITEL-W5	Out	2.000	1:1.0000	58.8%	27/06/2026	1.31	0.08	48.6%	0.02	301.4%	16.38	76.7%	30 Dec 2025, 26 Jun 2026
ITEL-W6	Out	3.000	1:1.0000	141.2%	27/06/2028	1.31	0.16	48.6%	0.09	77.3%	8.19	60.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
JAS-W4	Out	3.000	1:1.0000	146.6%	10/10/2031	1.33	0.28	18.1%	0.01	n.m.	4.75	56.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
J-W3	Out	9.000	1:1.0000	1272.7%	05/06/2026	0.66	0.06	25.4%	0.00	n.m.	11.00	259.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
J-W4	Out	3.100	1:1.0000	378.8%	01/08/2026	0.66	0.06	25.4%	0.00	n.m.	11.00	161.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
KGEN-W2	Out	1.752	1:1.1413	58.4%	31/07/2026	1.20	0.17	57.6%	0.06	204.4%	8.06	96.4%	14 Jun 2024, 13 Jun 2025, 15 Jun 2026, 31 Jul 2026
KKP-W6	Out	70.000	1:1.0000	2.7%	18/03/2026	69.00	0.89	18.2%	1.20	-26.0%	77.53	14.9%	17 Mar 2026
KUN-W3	Out	1.250	1:1.0400	61.4%	23/03/2027	0.81	0.06	38.8%	0.03	94.5%	14.04	49.8%	23 Sep 25, 23 Mar 26, 23 Sep 26, 23 Mar 27
K-W3	Out	3.000	1:1.0000	184.3%	25/06/2026	1.08	0.07	19.6%	0.00	n.m.	15.43	130.2%	29 Nov 2024, 30 May 2025, 28 Nov 2025, 25 Nov 2026
MADAME-W6	Out	0.250	1:1.0000	214.3%	25/05/2029	0.14	0.19	112.7%	0.06	214.2%	0.74	na	26 Feb, 26 May, 26 Aug, 26 Nov (1st on 26 Aug 2025)
MGI-W1	Out	10.000	1:1.0000	77.4%	21/08/2026	6.05	0.73	90.6%	0.48	52.4%	8.29	111.0%	21 Aug 2026
NER-W2	Out	5.500	1:1.0000	14.8%	15/05/2026	4.88	0.10	30.2%	0.09	17.6%	48.80	32.4%	15 Dec 2024, 15 Jun 2025, 15 Dec 2025, 15 May 2026
NOBLE-W3	Out	2.320	1:1.0000	11.4%	18/05/2027	2.28	0.22	26.6%	0.11	108.1%	10.36	45.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
NRF-W2	Out	1.000	1:1.0000	275.9%	30/09/2028	0.29	0.09	77.3%	0.04	113.9%	3.22	110.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
ORI-W2	Out	4.000	1:1.0000	137.4%	18/05/2028	1.82	0.32	36.9%	0.04	659.0%	5.69	75.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
PEER-W2	Out	1.300	1:1.0000	1210.0%	17/12/2026	0.10	0.01	92.4%	0.00	n.m.	10.00	179.9%	17 Dec 2025, 17 Dec 2026
PLANET-W2	Out	1.000	1:1.0000	121.8%	11/03/2027	0.55	0.22	77.0%	0.08	187.1%	2.50	142.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
PLANET-W3	Out	1.000	1:1.0000	125.5%	03/09/2027	0.55	0.24	77.0%	0.11	111.7%	2.29	124.4%	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	0.32	0.10	50.5%	0.09	5.7%	3.20	62.9%	Every 15th of month (1st on 13 Sep 2024)
PRG-W4	In	4.826	1:1.0361	-2.1%	17/05/2027	9.05	4.18	8.4%	3.94	6.0%	2.24	46.6%	Every 15th of month (1st on 17 Jul 2024)
PRG-W5	In	4.935	1:1.0132	-1.8%	15/11/2027	9.05	4.00	8.4%	3.59	11.5%	2.29	46.6%	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2025)
PROEN-W2	In	1.000	1:1.0000	12.9%	14/10/2026	1.16	0.31	42.3%	0.20	53.7%	3.74	82.6%	14 Oct 2026
PROS-W1	Out	1.000	1:1.0000	146.3%	14/05/2026	0.41	0.01	71.2%	0.00	n.m.	41.00	113.8%	Last business day of Jan, Jul (1st on 31 Jul 2023)
PROUD-W3	Out	2.000	1:1.0000	177.6%	13/05/2028	0.76	0.11	50.3%	0.04	195.8%	6.91	73.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2026)
PSTC-W3	Out	0.500	1:1.0000	89.7%	29/04/2027	0.29	0.05	51.8%	0.02	152.1%	5.80	79.0%	29 Apr 2025, 29 Apr 2026, 28 Apr 2027
PTech-W1	Out	4.000	1:1.0000	150.3%	30/09/2028	1.85	0.63	117.5%	0.74	-14.8%	2.94	103.9%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2026)
ROCTEC-W5	Out	1.500	1:1.0000	169.6%	05/02/2027	0.56	0.01	40.3%	0.00	n.m.	56.00	60.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
SAMTEL-W2	Out	8.000	1:1.0000	121.9%	15/01/2027	3.88	0.61	19.6%	0.00	n.m.	6.36	103.1%	31 Jul 2025, 15 Jan 2027
SGC-W2	Out	1.600	1:1.0000	124.7%	12/09/2027	0.85	0.31	65.2%	0.10	199.2%	2.74	123.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2024)
SKE-W1	Out	1.300	1:1.0000	773.3%	01/06/2026	0.15	0.01	81.0%	0.00	n.m.	15.00	223.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
STELLA-W6	Out	0.500	1:1.0000	211.1%	27/07/2027	0.18	0.06	119.2%	0.05	17.2%	3.00	130.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
TAKUNI-W2	In	0.300	1:1.0000	73.0%	29/07/2028	0.37	0.34	51.0%	0.10	231.6%	1.09	na	29 Jan, 29 Apr, 29 Jul, 29 Oct (1st on 29 Jan 2026)
TCC-W5	Out	0.500	1:1.0000	148.1%	24/05/2028	0.27	0.17	66.8%	0.04	382.3%	1.59	208.1%	Last business day of Jul
TEAMG-W1	Out	14.902	1:1.0070	378.7%	22/06/2026	3.14	0.13	34.6%	0.00	n.m.	24.32	154.2%	Last business day of Jun, Dec (1st on 29 Dec 2023)
TFG-W4	In	3.800	1:1.0000	-2.9%	15/05/2027	4.86	0.92	31.5%	0.94	-1.8%	5.28	30.4%	Last business day of May, Nov (1st on 29 Nov 2024)
TGE-W2	Out	3.000	1:1.0000	122.3%	15/01/2027	1.39	0.09	46.9%	0.02	377.2%	15.44	69.9%	15 Jan 2027
TNITY-W2	Out	5.000	1:1.0000	86.4%	08/06/2027	2.80	0.22	68.0%	0.32	-31.3%	12.73	57.8%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2025)
TPL-W1	Out	0.700	1:1.0000	82.0%	19/03/2027	0.50	0.21	23.9%	0.01	n.m.	2.38	141.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
TRUBB-W3	Out	1.500	1:1.0000	189.2%	06/07/2028	0.65	0.38	31.4%	0.01	n.m.	1.71	138.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
TVDH-W5	Out	0.500	1:1.0000	766.7%	15/06/2028	0.06	0.02	139.2%	0.02				

Warrant Table (II)

As of 21/1/26

	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	949.3%	23/05/2027	0.92	0.02	84.3%	0.01	177.7%	56.81	96.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1ston 31 Mar 2023)
VIBHA-W5	Out	2.000	1:1.0000	47.9%	14/12/2028	1.40	0.07	15.3%	0.01	809.6%	20.00	28.3%	Last business day of Mar, Sep (1ston 31 Mar 2026)
VIH-W1	In	8.000	1:1.0000	4.4%	30/06/2026	8.00	0.35	25.5%	0.49	-29.0%	22.86	18.6%	Last business day of Jun, Dec (1ston 30 Dec 2024)
WAVE-W4	Out	0.200	1:1.0000	950.0%	17/06/2027	0.02	0.01	304.0%	0.01	-31.8%	2.00	228.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1ston 30 Jun 2024)
WIUK-W3	Out	3.914	1:1.0220	361.6%	06/05/2026	0.85	0.01	23.7%	0.00	n.m.	86.87	148.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1ston 30 Jun 2025)
XBIO-W6	Out	0.773	1:1.9415	621.1%	05/01/2027	0.11	0.04	335.2%	0.15	-73.4%	5.34	167.6%	4 Jan 2027
XBIO-W7	Out	0.515	1:1.9415	377.6%	23/12/2027	0.11	0.02	335.2%	0.09	-78.6%	10.68	106.8%	22 Dec 2027
ZIGA-W2	Out	4.250	1:1.0000	409.4%	31/03/2027	0.85	0.08	28.4%	0.00	n.m.	10.63	117.6%	31 Mar 2027

Sources: Companies data, Thanachart
Note:

** All in Premium คือ ค่าที่แสดงให้นักลงทุน มองเห็น ค่าไร/ขาดทุน เมื่อนักลงทุนซื้อวอแรนต์แล้วไปแปลงสิทธิ์เป็นหุ้นสามัญเทียบกับราคาลาถ
ถ้า ค่า All in Premium ที่ได้เป็น สีเขียว หมายถึง Discount คือ เมื่อมีการแปลงสภาพสิทธิ์ Warrant แล้วนักลงทุนอาจสร้างกำไรจากการแปลงสภาพ เมื่อคิดรวมราคาทุน Warrant แล้ว
ถ้า ค่า All in Premium ที่ได้เป็น แดง หมายถึง Premium คือ เมื่อมีการแปลงสภาพสิทธิ์ Warrant แล้วนักลงทุนอาจขาดทุนจากการแปลงสภาพ เมื่อคิดรวมราคาทุน Warrant แล้ว
*Strike - In/Out Moneyเป็นการคำนวณค่าการแปลงสภาพสิทธิ์ของ Warrant ไปเป็นหุ้นแม่ ซึ่งถ้าผลแสดงเป็น In Moneyแสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ์ Warrant เที่ยบร้อย จะได้กำไรจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาทุน Warrant เช่นกรณีได้หุ้น warrant มาฟรี.
ซึ่งถ้าผลแสดงเป็น Out Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ์ Warrant เที่ยบร้อย จะขาดทุนจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาทุน Warrant เช่นกรณีได้หุ้น Warrant มาฟรี
* Strike Price หรือ Exercise Price คือ ราคาใช้สิทธิ์ที่นักลงทุนมีสิทธิ์ซื้อหรือขายหุ้นสามัญอ้างอิงถึง

Calendar

JANUARY 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
19	20	21	22	23
New listing: DW BH13P2607A BJC13C2607A CK13C2607A DELTA41C2605B MTC41C2607A OSP13C2607A PLANB41C2607A SCGP41C2607A SET5041C2603F STGT13C2607B TU19C2607A VGI41C2607A XD: TAIWANAI13@0.000000 Events:	New listing: DW ADVANC19C2606A CGET13C2607A DELTA41C2606A SCB41P2607A SET5013P2603G SET5019P2603C ZIJIN41C2606A New Share Trading WELL 176.7 m shares (Right offering 4:1 @0.30) TL 1,474.5 m shares (PP @0.25) XD: DELL19@0.000000 XW: NCL 3:1@Free Name & symbol change: Network Corporation Pcl. (NEWS) > SPT X Pcl. (SPTX) Last trading: BRR-W2 Events: US-ADP รายงานตัวเลขการ จ้างงานของภาคเอกชนราย สัปดาห์	New listing: DW BCH13C2607B NIKKEI28C2606A NIKKEI28C2606B NIKKEI28C2606C NIKKEI28C2606D NIKKEI28P2606A NIKKEI28P2606B NIKKEI28P2606C NIKKEI28P2606D PTG13C2607A SET5013P2603H Delisted: SFLEX-W2 Events: US-EIA petroleum report US-ยอดทำสัญญาขายบ้านที่ รอปิดการขาย (Pending Home Sales) เดือนธ.ค.	New listing: DW BBL13C2607B OR19C2607A VGI19C2607A XD: TAIWAN19@0.000000 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์ US-ผลิตภัณฑ์มวลรวม ภายในประเทศ (GDP) 3Q25 (Final) US-ดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อ การบริโภคส่วนบุคคล (PCE) เดือนด.ค.และพ.ย.	XD: PFIZER19@0.000000 Events: US-ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคบริการขั้นต้น เดือนม.ค.จาก S&P Global US-ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตขั้นต้น เดือนม.ค.จาก S&P Global US-ดัชนีราคาผู้บริโภคขั้น สุดท้ายเดือนม.ค.จาก มหาวิทยาลัยมิชิแกน
26	27	28	29	30
Events: US-ยอดสั่งซื้อสินค้าคงทน เดือนพ.ย. US-ดัชนีกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ทั่วประเทศเดือนธ.ค.จาก เฟดสาขาชิคาโก	Events: US-ADP รายงานตัวเลขการ จ้างงานของภาคเอกชนราย สัปดาห์ US-ราคาบ้านเดือนพ.ย.จาก S&P/Case-Shiller US-ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค เดือนม.ค.จาก Conference Board US-ยอดขายบ้านใหม่เดือนธ.ค.	Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: 1DIV@0.450000 COSTCO19@0.000000 INETREIT@0.067500 MS06@0.000000 TDEX@0.300000 TSC@0.800000 Events:

FEBRUARY 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
2	3	4	5	6
XR: BKA 2:1@0.600000	XD: STI@0.026000		XD: METCO@30.000000 THAIBEV19@0.000000	
Events:	Events:	Events: US–EIA petroleum report	Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:
9	10	11	12	13
XR: PTECH 2:1@2.000000	XD: IRC@0.493000			XD: LLY80@0.000000 SBUX80@0.000000
Events:	Events:	Events: US–EIA petroleum report	Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:
16	17	18	19	20
Delisted: BRR-W2			XD: MSFT01@0.000000 MSFT06@0.000000 MSFT19@0.000000 MSFT80@0.000000	
Events:	Events:	Events: US–EIA petroleum report	Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:
23	24	25	26	27
	XD: JNJ03@0.000000		XD: UNIQLO80@0.000000	
Events:	Events:	Events: US–EIA petroleum report	Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:

MARCH 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
2	3	4	5	6
XD: KSL@0.040000	Holiday	XD: PICO@0.050000		
Delisted: BC-W3				
Events:	Events:	Events: US–EIA petroleum report	Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:
9	10	11	12	13
				XD: SP500US19@0.000000
Events:	Events:	Events: US–EIA petroleum report	Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:

MARCH 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
16	17	18	19	20
Events:	Events:	Delisted: KKP-W6 Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:
23	24	25	26	27
XD: QQQM19@0.000000 Events:	Events:	Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:

April 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
30 Mar	31 Mar	1	2	3
XD: HONDA19@0.000000 ITOCHU19@0.000000 MITSU19@0.000000 MUFG19@0.000000 NINTENDO19@0.000000 SMFG19@0.000000 TOYOTA80@0.000000 Events:	Events:	Delisted: BIOTEC-W2 Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:
6	7	8	9	10
Holiday Events:	Events:	Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:
13	14	15	16	17
Holiday Events:	Holiday Events:	Holiday Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:
20	21	22	23	24
Events:	Events:	Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:
27	28	29	30	1 May
Events:	Events:	Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ 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.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ("บล.ธนชาติ") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่นๆ บริษัทได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน

นักวิเคราะห์ของบล. ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by Thanachart Securities Public Company Limited ("TNS") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

Thanachart analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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 การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) ครั้งที่ 1/2569 ชุดที่ 1-3" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

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

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, 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

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

กลยุทธ์การลงทุน

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

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติ่นเรือ

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

ภัทรวลลีย์ หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชย

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
saksid.pha@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพล

ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งศรีมีพัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มณฤดี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุลศล

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@thanachartsec.co.th

สุนทร รัชชาวัต

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา 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