

Market data *	Close	% Δ	Net trade (Bt bn) *	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2025F	2026F	2027F
SET Index	1,441.5	2.1%	Foreign	+10.5	+52.6	+47.8	PE (x)	18.3	16.6	15.2
MAI Index	218.8	1.8%	Retail	-10.8	-34.5	-28.3	Norm EPS growth (%)	(3.4)	9.9	9.2
Turnover (Bt m)	78,412	30.7%	Institutes	+0.0	-29.6	-31.1	P/BV (x)	1.6	1.5	1.4
Mkt Cap (Bt bn)	18,233	2.1%	Proprietary	+0.2	+11.5	+11.6	Yield (%)	3.9	3.6	3.9

* SET data only

** Thanachart estimates

เกิดอะไรขึ้นวันก่อน:

Trading Range: 1,402-1,450

SET ทำ New High ตั้งแต่ปลายปี 2024 ปิด +2.11% ที่ 1,441.53 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 7.8 หมื่นล้าน นักลงทุนต่างชาติซื้อ 1.05 หมื่นล้านบาท

เรามองอย่างไร:

Post-Election Rally เข้าใกล้เป้าหมาย 1,450 +/- จุด ทำให้แม้กระแสเงินทุนจากต่างชาติมีแนวโน้มไหลเข้าหุ้นไทยต่อ แต่การลงทุนหลังจากนี้ต้อง “Balance” มาที่กลุ่มหุ้น Dividend และ Laggard เพิ่มขึ้น อย่างกลุ่มโรงไฟฟ้า-โรงพยาบาล รวมถึงกลุ่มธนาคารที่รอการประกาศปันผลในช่วง 1-2 เดือนข้างหน้า...สำหรับตลาดหุ้น US เกิดสัญญาณ Risk-Off เงินไหลเข้า Safe Haven กด Bond Yield 10 ปี ลงมาที่ 4.1% และ DJ -1.34% Nasdaq -2.03%

ทำอะไรได้: 1. เราแนะนำ “ซื้อ” กลุ่ม Dividend + Laggard เพิ่มขึ้น หลัง SET เข้าใกล้เป้าหมาย Post-Election ที่ 1,450 +/- จุด ชอบ **KTB SCB EGCO BDMS ADVANCE SISB**
2. “Let Profit Run” กลุ่มหุ้นขนาดใหญ่-กลางที่เป็นเบาะรับเงินทุนไหลเข้า **DELTA GULF** (Revise Up วันนี้) **CPALL CPN TRUE MINT MTC STECON CK** และ **WHA**



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)

GULF แนะนำ “ซื้อ” พื้นฐาน 65 บาท (เดิม 56) กำไรเติบโต 15% ต่อปีในช่วง 2026-28 และมีปัจจัยบวกอีก 3 ข้อ 1) แผน PDO ใหม่หนุนการผลิตไฟฟ้าพลังงานทดแทน 2) การประมูล IPP ใหม่ทดแทนกำลังการผลิตเดิมที่กำลังปลดระวาง 3) การเติบโตของธุรกิจ Data Center คงคำแนะนำ “ซื้อ”

PTG แนะนำ “ถือ” พื้นฐาน 7.9 บาท (ไม่เปลี่ยน) คาดกำไร 4Q25 ที่ 350 ล้าน +48% y-y จากปริมาณการขายน้ำมันที่สูงและรายได้ non-oil ที่สูงขึ้น แม้เราแนะนำ “ถือ” แต่ราคาหุ้นมีโอกาสรบขึ้นได้หา Max Card รุ่นใหม่เพิ่มราคาขายเฉลี่ยได้

ผลการดำเนินงาน 4Q25:

ดีกว่าคาด: **BCPG** กำไรจากการดำเนินงาน 779 ล้าน +234% จากการผลิตไฟฟ้าโครงการ Monsoon ในลาวทำได้ดีมาก

ใกล้เคียงคาด: **AOT BCP PLANB SPRC TOP**

ต่ำกว่าคาด: **VGI**

Number Highlight	Close	Change	% Chg
Dow Jones	49,452	↓	-669.4 -1.3
Nasdaq	22,597	↓	-469.3 -2.0
DAX	24,853	↓	-3.5 -0.0
Brent (US\$/bbl)	67.52	↓	-1.9 -2.7
GRM (US\$/bbl)	5.32	↓	-2.0 -27.3
Newcastle Coal (US\$/ton)	116.10	↑	+1.2 +1.0
Gold (US\$/oz)	4,948	↓	-150.1 -2.9
US 10-Year	4.10	↓	-0.1 -1.8
US 2-Year	3.46	↓	-0.1 -1.5
TH 10-Year	1.87	↓	-0.0 -0.9
Bt/US\$	30.97	↓	-0.1 -0.2

Source: Bloomberg

Global Market Update:

Global Stock Market Update: (รายละเอียดใน *Global Trade Idea*)
นักลงทุน Risk-Off เมื่อคืนที่ผ่านมากังวลกลุ่มอุตสาหกรรมที่ถูก AI Disrupt โดยเงินไหลเข้า Safe Haven อย่างพันธบัตร กด Bond Yield 10 ปี ลดลงเหลือ 4.1% ขณะที่ DJ -1.34%, Nasdaq -2.03%

หุ้นต่างประเทศ และ DR:

Stock	DR	Trading Factors
Eli Lilly	LLY80 (1.7/1.76)	ผู้นำลดน้ำหนัก ล้ำสุดประกาศเป้าหมายรายได้ปีนี้สูงกว่าคาด
Walmart	WMT80 (4.18/4.30)	การนำ AI มาช่วยในการบริหารจัดการสต็อก หนุนอัตรากำไรเร่งตัวขึ้น
Xiaomi	XIAOMI80 (15.6/16.0)	นอกจากเป็นผู้นำในธุรกิจ Gadget ยังขยายมาที่ธุรกิจ EV ด้วย

Technical Trading Idea:

Technical Story: SET ทะลุต่อขึ้นมา โดยมีแนวต้านถัดไปที่ 1,449/1,457/1,464 จุด แนะนำให้เล่น gap เป็นตัวๆ ไปก่อน ระหว่างรอจังหวะเพิ่มพอร์ต “ซื้อ” **COM7 CRC HMPRO**

TradeCode: วิเคราะห์แนวโน้มหุ้นโดย **Quant Model**

HMPRO “Let Profit Run” ทะลุ Downtrend Line ด้าน 7.15/7.5

SCGP “Let Profit Run” ขึ้นต่อหลังพักตัว ด้าน 21.3/22.0

SCB “Let Profit Run” กลับตัวจากแนวรับ ด้าน 143/147

SET50 Futures & Block Trade:

S50H26 แนะนำ “ถือ” สถานะ Long สัญญา S50H26 ด้วยเป้าหมาย 977/998 จุด และเลื่อน trailing stop มาที่ 938 จุด

Block Trade: **SCB** (Lev. 20x วางเงิน 141,400 บาท) ปันผลสูงที่สุดในกลุ่มธนาคาร ราคาหุ้นยัง Laggard ด้าน 143/147

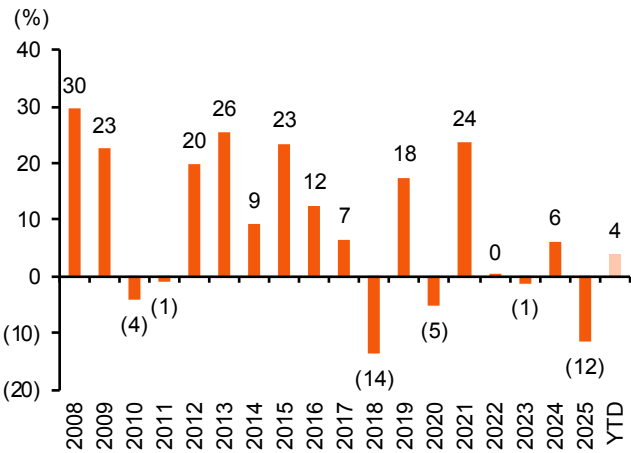
Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

Siam Senses Top Picks (6-12 months)

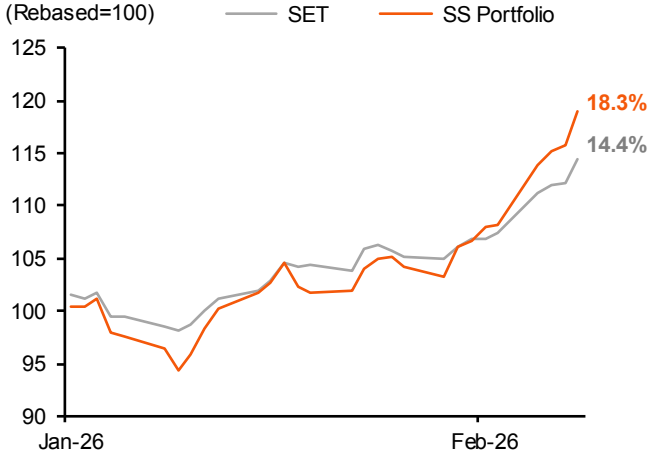
Stock	Rating	Current	Target	TP	— Norm EPS gw —		— Norm PE —		— Yield —	
		price	price	Upside	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
		(Bt)	(Bt)	(%)	(%)	(%)	(x)	(x)	(%)	(%)
CPALL	BUY	49.5	60.0	21.2	10.9	13.3	16.1	14.2	3.1	3.5
CPN	BUY	63.5	68.0	7.1	(1.5)	13.5	17.6	15.5	3.6	3.8
DELTA	BUY	224.0	270.0	20.5	35.2	51.4	115.8	76.5	0.3	0.5
GPSC	BUY	41.3	45.0	9.1	21.7	27.0	23.2	18.3	3.5	3.0
GULF	BUY	58.5	65.0	11.1	27.3	19.3	31.1	26.1	1.9	2.3
MOSHI	BUY	37.5	49.0	30.7	27.6	24.5	18.6	15.0	2.7	3.4
MTC	BUY	38.8	45.0	16.1	12.9	15.2	12.4	10.8	1.2	1.4
SAWAD	BUY	28.8	32.0	11.3	(10.8)	8.6	9.6	8.9	4.7	5.1
TIDLOR	BUY	19.0	22.5	18.4	20.8	15.1	10.8	9.3	3.7	4.3
TRUE	BUY	13.6	16.0	17.6	75.4	58.7	27.1	17.1	1.8	2.9

Source: Thanachart estimates, Closing price 12-Feb-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

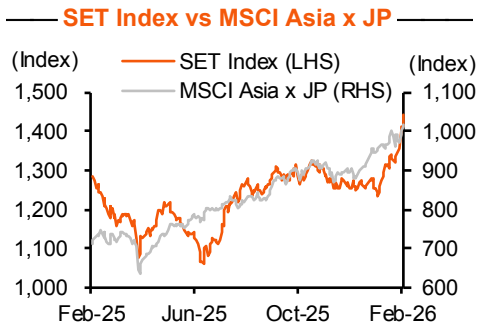
- **CPALL:** ร้านสะดวกซื้อ 7-Eleven ที่ธุรกิจแข็งแกร่งจากจุดแข็งด้านสินค้าและสาขาทั่วไทย และถือหุ้น 59.93% ใน CPAXT
- **CPN:** อยู่ในช่วงการขยายศูนย์การค้ารอบใหม่ มีกระแสเงินสดจากค่าเช่าที่มั่นคง
- **DELTA:** ได้รับประโยชน์จากเทรนด์ AI และการย้ายฐานผลิตจากไต้หวัน
- **GPSC:** เติบโตกำลังการผลิตพลังงานทดแทนต่อเนื่อง 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	1,441.5	+29.8	+2.1	78,412
SET50 Index	971.8	+21.9	+2.3	60,483
SET100 Index	2,074.0	+47.5	+2.3	69,840
SETHD Index	1,299.2	+28.8	+2.3	33,095
MAI Index	218.8	+4.0	+1.8	393

Source: SET



Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+10.52	+52.61	+47.80
Retail	-10.79	-34.51	-28.28
Institutes	+0.04	-29.57	-31.08
Proprietary	+0.22	+11.47	+11.56

Source: SET

Regional Fund Flow

Net trade (US\$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	+340	+1,390	+1,530
India	—	+1,866	-1,394
Indonesia	-89	-273	-863
Korea	+2,081	-4,524	-4,426
Philippines	-2	+53	+279
Taiwan	—	+786	+1,075
Asia-6	+2,330	-702	-3,798

Source: Bloomberg

Market Valuation

Market data	2025F	2026F	2027F
PE (x)	18.3	16.6	15.2
Norm EPS gw (%)	(3.4)	9.9	9.2
EV/EBITDA (x)	9.7	9.1	8.4
P/BV (x)	1.6	1.5	1.4
Yield (%)	3.9	3.6	3.9
ROE (%)	9.0	9.5	9.9
Net D/E (x)	0.6	0.6	0.5

Source: Thanachart estimates

Major Indices

Index	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	49,451.98	-669.42	-1.3
NASDAQ	22,597.15	-469.32	-2.0
FTSE	10,402.44	-69.67	-0.7
SHCOMP	4,134.02	+2.03	+0.0
Hang Seng	27,032.54	-233.84	-0.9
FTSSI (Sing)	5,016.76	+32.18	+0.6
KOSPI	5,522.27	+167.78	+3.1
JCI (Indonesia)	8,265.35	-25.61	-0.3
MSCI Asia	239.76	+1.58	+0.7
MSCI Asia x JP	1,013.86	+4.04	+0.4
MSCI World	4,515.82	-53.12	-1.2

Major Currency	Close	Δ	% Δ
Dollar index	96.92	+0.08	+0.1
Bt/US\$ - on shore	30.97	-0.06	-0.2
EUR/US\$	0.84	+0.00	+0.1
100JPY/US\$	152.74	-0.38	-0.2
10Y bond yield – TH	1.87	-0.02	-0.9
10Y bond yield – US	4.10	-0.07	-1.8

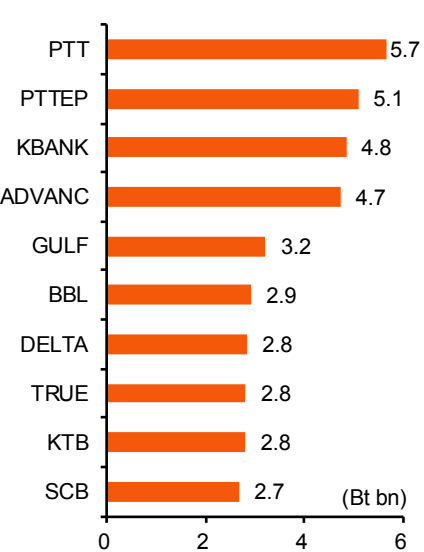
Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl) *	62.90	+0.06	+0.1
BRENT (US\$/bbl)	67.52	-1.88	-2.7
DUBAI (US\$/bbl)	68.38	-1.21	-1.7
JET Fuel (US\$/bbl)	88.99	+0.60	+0.6
Baltic Dry Index	2,095.00	+137.00	+7.0
Baltic Supramax Index	1,165.00	+25.00	+2.2
SG GRM (US\$/bbl) **	5.32	-2.00	-27.3
Gold (US\$/oz)	4,948.40	-150.10	-2.9
Coal (Newcastle)(US\$/tonne)	116.10	+1.20	+1.0
Cotton (US\$/bbl)	64.33	+0.29	+0.5

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

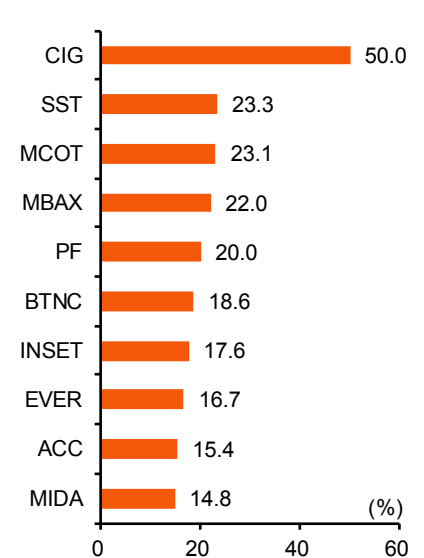
HDPE-Naphtha	276.75	-11.25	-3.9
Ethylene-Naphtha	51.75	-11.25	-17.9
PX-Naphtha	296.75	-11.25	-3.7
BZ-Naphtha	176.75	-11.25	-6.0
Steel-HRC	980.00	+4.00	+0.4
Rubber SICOM TSR20	1,925.00	-4.00	-0.2
Rubber TOCOM	2,275.43	+5.71	+0.3
Soybean (US\$/bu)	1,152.25	+12.75	+1.1
Malaysian Crude Palm	4,007.50	-55.00	-1.4
Oil (US\$/bu)			
Swine Price (Bt/kg)	56.00	+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)	13.48	-0.04	-0.3
White Sugar (US\$ cent/lb)	18.18	-0.19	-1.0

Sources: Bloomberg, Bisnews, Thai oil

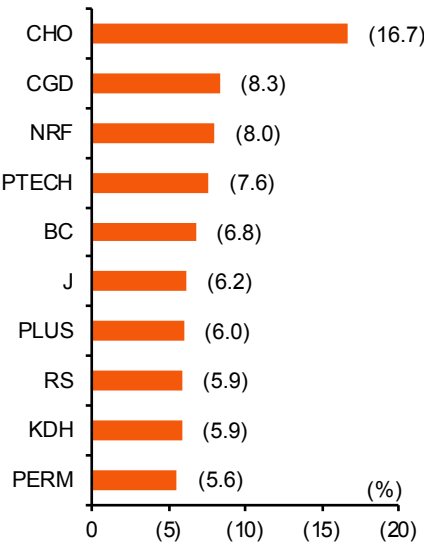
Most Active Value



Top Gainer Price -1D (%)



Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

News Update

AOT +	งบ Q1/69 ดีกว่าตลาดคาด กำไรสุทธิ 4,652.62 ล้านบาท พื้นแรง 20.38% QoQ สะท้อนธุรกิจการบินกลับมาชัดเจน ผู้โดยสารรวม 34.47 ล้านคน เพิ่ม 2.5% เที่ยวบินเพิ่ม 208,281 เที่ยวบิน หนุนรายได้ Aero และ 8,863 ล้านบาท พร้อมเร่งหนุนค่าบริการสนามบิน และค่าอำนวยความสะดวก ขณะที่เส้นทางจีนกลับมาคึก เศรษฐกิจผู้โดยสารจีน 6.79 แสนคน พุ่ง 8.1% สุวรรณภูมิโต 24.2% หนุนอินเทอร์เน็ต โตเด่น จ่อขยับค่า PSC อินเทอร์เน็ตเงินใหม่ไหลเข้า 1.3 หมื่นล้านบาทต่อปี	(ข่าวหุ้น)
BBGI +	กำไรปี 68 โต 31% และ 283 ล้านบาท รับแรงหนุนจากธุรกิจเอทานอลและไบโอดีเซลที่มียอดขายเพิ่มขึ้น ควบคุมต้นทุนและบริหารการผลิตอย่างมีประสิทธิภาพ พร้อมเดินหน้า Operational Excellence เสริมแกร่ง Supply Chain กลุ่มบางจาก	(ข่าวหุ้น)
CI +	ชำระคืนหุ้นกู้งวดแรกของปี 69 มูลค่า 209.10 ล้านบาท ครบถ้วนตามกำหนดทั้งเงินต้นและดอกเบี้ย ขณะที่เตรียมชำระคืนหุ้นกู้งวดถัดไปเดือนมี.ค.นี้ อีก 420 ล้านบาท เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนและผู้ถือหุ้นกู้	(ข่าวหุ้น)
GGC +	ปีนี้รายได้เติบโต 5-10% ตามยอดขายที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในทุกธุรกิจทั้ง “เมทิลเอสเทอร์-พลาสต์ดีแอลกอฮอล์-กลีเซอริน” ขณะที่ราคาขายมีทิศทางขาขึ้น พร้อมตั้งงบลงทุน 250 ล้านบาท	(ข่าวหุ้น)
JMART +	“อดิศักดิ์ สุขุมวิทยา” ซีอีโอ กลุ่มเจมาร์ท (JMART) ย้ำผ่านจุดเสี่ยงสำคัญแล้ว มั่นใจปี 69 กลับมามีกำไรสุทธิกว่า 1 พันล้านบาท หันใช้ Platform-เครือข่ายพันธมิตร 1 หมื่นราย และเทคโนโลยี AI ขับเคลื่อนธุรกิจ นำ KBJ, สุกี้ดีน้อย และ J Ventures เข้าตลาดฯ พร้อมเข้าโครงการ Jump+ ของตลาดหลักทรัพย์ฯ	(ข่าวหุ้น)
LPN +	เตรียมความพร้อมตรวจคุณภาพงานก่อสร้างโครงการ เฟส 168 ปิ่นเกล้า มูลค่า 2,300 ล้านบาท จ่อโอนช่วงกลางเดือนก.พ.นี้ เผยล่าสุดกวาดยอดขายแล้ว 40%	(ข่าวหุ้น)
PTG +	ราคาพุ่ง 8.14% รับคาดการณ์งบไตรมาส 4/68 ลุ้นกำไร 354 ล้านบาท โต 55% หลังธุรกิจ non-oil พื้น “พันธุ์ไทย” ชูโรงรายได้ เพิ่มขึ้น 151% จากการเร่งขยายสาขา พร้อมคาดไตรมาส 1/69 โตต่อเนื่อง	(ข่าวหุ้น)
SCCC +	“กลุ่มบริษัทปูนซีเมนต์นครหลวง” ร่วมโชว์นวัตกรรมรักษ์โลกภายในงาน SITE 2026 เปิดมุมมองนวัตกรรมและเทคโนโลยีเพื่อชีวิตที่ดีและยั่งยืน หวังกระตุ้นเศรษฐกิจภาคใต้ พร้อมจัดกิจกรรม “INSEE Low Carbon Concrete Competition 2026” การแข่งขันคอนกรีตคาร์บอนต่ำระดับอุดมศึกษา ครั้งที่ 2 เพื่อเปิดโอกาสให้นักศึกษาได้โชว์ฝีมือและทักษะงานช่าง	(ข่าวหุ้น)
TOP + / -	กำไรปี 68 พุ่งแรง 46.44% และ 14,584 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากปัจจัยค่าการกลั่นที่ปรับตัวสูงขึ้น และรับรู้กำไรขั้นต้นจากธุรกิจอะโรเมติกส์เพิ่ม ขณะที่งบ Q4 ดีกว่าโบรกฯ คาด กำไร 2,458 ล้านบาท “พงษ์พันธุ์” ส่งชื่ค่าการกลั่นไตรมาส 1/69 แนวโน้มอยู่ในระดับดี จากความต้องการน้ำมันดีเซล-น้ำมันอากาศยาน ช่วงฤดูหนาวปรับตัวสูง	(ข่าวหุ้น)
TRUE +	หนุนเที่ยวไทย จัดเต็ม 5G ทะเลบัวแดง จ.อุดรธานี รองรับนักท่องเที่ยวไทย-ต่างชาติ ตามรอย “ลิซ่า” ชูความเร็ว 5G เพิ่มกว่า 9 เท่า ครอบคลุมท่าเรือ-จุดเช็คอินถ่ายภาพ โซนการใช้งาน 5G พุ่งราว 40% พบ “จีน” ครองแชมป์นักท่องเที่ยวต่างชาติมาเยือนสูงสุด	(ข่าวหุ้น)
WHA +	แจ้งงบปี 68 วันที่ 25 ก.พ.นี้ ส่งชื่ผลงานออกมาดี เตรียมประกาศแผนงานปี 69 วันที่ 26 ก.พ. 69 โบรกฯ เชียร์ “ชื่อ” อัพเป้าราคาเป็น 4.98 บาท คาดไตรมาส 4/68 มีกำไร 1,308 ล้านบาท โต 106.2% หนุนกำไรปี 68 เพิ่มขึ้น 14.6% และ 4,998 ล้านบาท	(ข่าวหุ้น)

BUY (Unchanged)

Change in Numbers

TP: Bt 65.00

(From: Bt 56.00)

12 FEBRUARY 2026

Upside : 11.1%

Gulf Development Pcl (GULF TB)

ยังมีมากกว่าที่เห็น

เราคำแนะนำ “ซื้อ” GULF โดยเพิ่มราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 65 บาท โดยเรามองว่านอกจากกำไรที่เติบโตในระดับเลขสองหลักจากธุรกิจเดิม ยังมีปัจจัยบวกจากการประมูลโครงการพลังงานทดแทนในอนาคต และการขยายสู่ธุรกิจดาต้าเซ็นเตอร์และคลาวด์ที่มากขึ้น

EPS โตระดับเลขสองหลัก และยังมีปัจจัยบวกเพิ่ม “ซื้อ”

เราคำแนะนำ “ซื้อ” GULF โดยปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 65 บาท (จาก 56 บาท) ด้วยมองว่าบริษัทมีทั้งแนวโน้มการเติบโต EPS แข็งแกร่งที่ 19/13/14% ในปี 2026-28F จากธุรกิจเดิม และยังมีปัจจัยบวกอีก 3 ข้อ คือ **Upside #1** การประมูลสัญญาโครงการพลังงานทดแทนที่จะมาจากแผนพัฒนากำลังการผลิตไฟฟ้า (PDP) ฉบับใหม่ ซึ่งเราคาดว่าจะประกาศใช้ภายในปีนี้ **Upside #2** มาจาก PDP ฉบับใหม่เช่นกัน โดยเราคาดว่าจะมีการประมูลสัญญา IPP ใหม่เพิ่มเติมเพื่อทดแทนกำลังการผลิตเดิมที่กำลังจะปลดระวาง และ **Upside #3** จากการขยายตัวของธุรกิจดาต้าเซ็นเตอร์และคลาวด์ที่มีความต้องการใหม่ขนาดใหญ่จากภาครัฐ นอกเหนือจากการใช้งานที่มากขึ้นต่อเนื่องจากภาคเอกชน

กำไรเติบโตเฉลี่ย 15% จากธุรกิจเดิม

เราคาดกำไรของ GULF จะเติบโต 19/13/14% ในปี 2026-28F หนุนโดย 1) การทยอย COD ของโครงการพลังงานทดแทนในประเทศที่มีสัญญาแล้วรวม 1.8GW ในช่วงปี 2026-30F 2) การเติบโตกำไรของบมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC “ซื้อ”) ซึ่ง GULF ถือหุ้นอยู่ 40% ในระดับ 13/7/7% และ 3) ส่วนแบ่งกำไรจากการถือหุ้นทางอ้อม 59% ในโครงการดาต้าเซ็นเตอร์ 3 แห่งกำลังการผลิตรวม 161MW ที่จะทยอยเริ่มดำเนินงาน เราปรับประมาณกำไรขึ้น 2-9% ในปี 2026-28F จากกำไรของ ADVANC และโรงไฟฟ้าในสหรัฐที่ต่ำกว่าคาด ธุรกิจดาต้าเซ็นเตอร์ที่ขยายเร็วกว่าคาด และการลงทุนโครงการพลังงานทดแทนในประเทศเพิ่มเติม

Upside #1-2 จาก PDP ฉบับใหม่

เราคาดว่าแผน PDP ใหม่จะประกาศใช้ในปีนี้และทำให้เกิด **Upside #1** จากการประเมินของเราว่า PDP ใหม่จะเพิ่มโควตาพลังงานทดแทนของประเทศเพิ่มอีก 30GW ในช่วง 10 ปีข้างหน้า จากมีโครงการที่ดำเนินงานแล้วในระบบโครงข่ายไฟฟ้าแห่งชาติรวม 12GW ในปี 2025 ซึ่งเรามองว่า GULF มีโอกาสชนะได้สัญญาใหม่ในปริมาณสูง อิงจากผลงานที่ผ่านมาในการคว้าสัญญาได้รวม 2.4GW จากทั้งหมด 7.4GW ที่จัดสรรไปในปี 2023 เราจึงไม่ได้นำ upside จากการประมูลพลังงานทดแทนใหม่นี้ในประมาณการ แต่ประเมินว่าทุกสัญญาใหม่ 1GW ที่ GULF ได้จะเพิ่มราคาเป้าหมายของเราขึ้นราว 0.7 บาทต่อหุ้น และยังมี **Upside #2** ที่มาจาก PDP ใหม่เช่นกัน คือโอกาสการประมูลสัญญา IPP ใหม่เพื่อทดแทนโครงการที่จะทยอยหมดอายุรวม 9.1GW ในช่วงปี 2025-33 โดยเราคาดว่าทุก 1GW ของสัญญา IPP ใหม่ที่ GULF ได้จะเพิ่มราคาเป้าหมายที่ราว 1.5 บาทต่อหุ้น โดยปัจจุบัน GULF มีสัญญากำลังการผลิต (ตามสัดส่วนการถือหุ้น) รวม 12.9GW ซึ่งมี 9.1GW เริ่มดำเนินงานแล้ว

Upside #3 จากธุรกิจดาต้าเซ็นเตอร์

เราได้นำโครงการดาต้าเซ็นเตอร์ 3 โครงการ ภายใต้บริษัทร่วมทุน GSA ซึ่ง GULF ถือหุ้น 40% รวมทั้งสิ้น 161MW และมีกำหนดเริ่มดำเนินงานในปี 2025-27F เข้าในประมาณการแล้ว โดยโครงการดังกล่าวเป็นโมเดลการให้บริการโครงสร้างพื้นฐานที่สร้างรายได้ค่าเช่า แต่เรายังไม่ได้นำโอกาสการเติบโตจากธุรกิจคลาวด์ ภายใต้บริษัทร่วมทุนอีกแห่งคือ G-AIS (ถือหุ้น 50%) โดยมีโอกาสเติบโตขนาดใหญ่จากการพัฒนาระบบ “sovereign cloud” สำหรับภาครัฐ รวมถึงความต้องการที่เพิ่มขึ้นจากภาคเอกชน

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้การเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะ จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน



NUTTAPOP PRASITSUKSANT

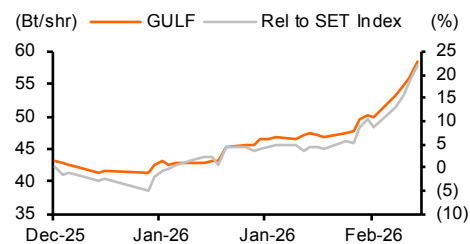
662-779-9119

nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales	120,888	123,067	124,881	130,825
Net profit	21,383	28,083	33,489	37,728
Consensus NP	—	53,358	32,207	38,619
Diff frm cons (%)	—	(47.4)	4.0	(2.3)
Norm profit	22,058	28,083	33,489	37,728
Prev. Norm profit	—	26,594	32,231	36,894
Chg frm prev (%)	—	5.6	3.9	2.3
Norm EPS (Bt)	1.5	1.9	2.2	2.5
Norm EPS grw (%)	39.3	27.3	19.3	12.7
Norm PE (x)	39.6	31.1	26.1	23.2
EV/EBITDA (x)	59.1	41.8	36.9	33.2
P/BV (x)	2.6	2.2	2.1	2.0
Div yield (%)	0.0	1.9	2.3	2.6
ROE (%)	6.7	7.8	8.4	9.0
Net D/E (%)	77.7	59.9	59.8	60.3

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 12-Feb-26 (Bt)	58.50
Market Cap (US\$ m)	28,215.7
Listed Shares (m shares)	14,939.8
Free Float (%)	32.4
Avg Daily Turnover (US\$ m)	37.7
12M Price H/L (Bt)	56.00/38.75
Sector	Utilities
Major Shareholder	Mr. Sarath Rattanawadi 29.19%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

PTG Energy Pcl (PTG TB) - HOLD

Earnings Preview

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

4Q25F - ไตรมาสที่แข็งแกร่ง

- คาดกำไร 4Q25 ที่ 350 ลบ. (+66% q-q, +48% y-y)
 - ธุรกิจน้ำมันเติบโตจากปริมาณการขายที่สูงขึ้น
 - ธุรกิจ Non-oil มี SG&A ทรงตัว แม้มีการขยายสาขาพันธุ์ไทย
 - แนวโน้ม 1Q26F อาจอ่อนตัวลง; คงคำแนะนำ "ถือ"
- เราคาดว่า PTG จะรายงานกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ 350 ลบ. เพิ่มขึ้น 66% q-q และเพิ่มขึ้น 48% y-y ซึ่งจะทำให้กำไรทั้งปี 2025 (12M25) สูงกว่าประมาณการทั้งปีของเรา 14%
 - การปรับตัวขึ้น q-q มีปัจจัยหลักมาจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล (+5-10% q-q) ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) ทรงตัว แม้ว่าบริษัทยังคงขยายสาขาพันธุ์อย่างต่อเนื่อง โดยฝ่ายบริหารให้เหตุผลว่าเป็นผลจากการควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ และการใช้จ่ายด้านการตลาดที่ลดลง
 - การเติบโต y-y ได้แรงหนุนจากรายได้ธุรกิจ non-oil ที่แข็งแกร่งขึ้น หลักๆ มาจากการขยายสาขาพันธุ์ไทยอย่างต่อเนื่อง
 - ใน 4Q25 คาดว่าค่าการตลาดจะอ่อนตัวลงเล็กน้อยอยู่ที่ 1.65 บาท/ลิตร (เทียบกับ 1.69 บาท/ลิตรใน 3Q25) ขณะที่ปริมาณขายคาดว่าจะเติบโต 5-10% q-q และ 3% y-y
 - การขยายสาขาพันธุ์ไทยยังคงแข็งแกร่ง โดยเปิดสาขาใหม่ 266 แห่ง ใน 4Q25 ส่งผลให้จำนวนสาขารวมอยู่ที่ 2,151 แห่ง และดีกว่าเป้าหมายปี 2025F ของเรา 3% และของบริษัท 10% ทั้งนี้ฝ่ายบริหารระบุว่าโปรโมชันใหม่ของพันธุ์ไทยไม่ได้ส่งผลกระทบต่อปริมาณขาย โดยยอดขายสาขาเดิม (same-store sales) ยังคงทรงตัวที่มากกว่า 200 แก้วต่อสาขาต่อวัน
 - กำไร 1Q26F อาจชะลอตัวลง จากค่าการตลาดที่อ่อนตัวลง และค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่อาจเพิ่มขึ้น
 - เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" อย่างไรก็ตาม ยังมีโอกาสปรับขึ้นได้ (upside) หาก Max Card รุ่นใหม่สามารถช่วยเพิ่มราคาขายเฉลี่ยได้ โดยไม่ส่งผลกระทบต่อปริมาณขาย

Key Valuations

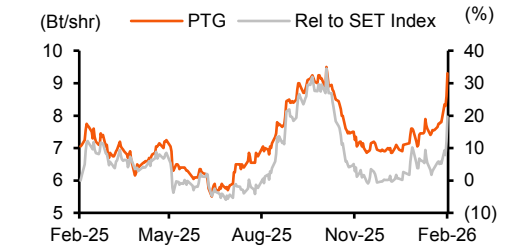
Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	226,383	229,876	234,685	238,071
Net profit	1,022	929	1,037	1,196
Norm net profit	1,022	929	1,037	1,196
Norm EPS (Bt)	0.6	0.6	0.6	0.7
Norm EPS gr (%)	7.7	(9.1)	11.7	15.3
Norm PE (x)	15.2	16.7	15.0	13.0
EV/EBITDA (x)	3.9	4.4	3.9	3.3
P/BV (x)	1.7	1.7	1.6	1.5
Div. yield (%)	3.8	3.8	4.3	4.3
ROE (%)	11.5	10.1	10.8	11.9
Net D/E (%)	87.2	107.1	105.1	89.1

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	9.30
Target price (Bt)	7.90
Market cap (US\$ m)	502
Avg daily turnover (US\$ m)	1.4
12M H/L price (Bt)	9.50/5.50

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

Ex 1:4Q25 Results Preview

	4Q24	3Q25	4Q25F	(y-y%)	(q-q%)
Revenue from sales and services	58,681	53,706	52,632	(10.3)	(2.0)
Costs of sales and services	(54,872)	(49,280)	(47,963)	(12.6)	(2.7)
Gross profit	3,809	4,426	4,669	22.6	5.5
SG&A	(3,378)	(4,061)	(4,102)	21.4	1.0
Finance costs	(283)	(287)	(287)	1.4	0.0
Share of profit	45	51	52	14.4	1.5
Net profit	236	211	350	48.4	65.7

Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 2: Key Operating Data

	4Q24	3Q25	4Q25F	(y-y%)	(q-q%)
PT Oil Services Stations	2,229	2,250	2,269	1.8	0.8
Oil Sales Volume (ML)	1,696	1,591	1,750	3.2	10.0
Marketing margin (Bt/litre)	2	2	2	(0.1)	(2.3)
Punthai Coffee stores	1,347	1,885	2,151	59.7	14.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Airports Of Thailand (AOT TB) - BUY, Price Bt57.00, TP Bt55.00

Results Comment

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

1QFY26 ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด

- AOT รายงานกำไรปกติที่ 4.7 พันลพ. ใน 1QFY26 (ต.ค.-ธ.ค. 2025) ลดลง 12% y-y แต่เพิ่มขึ้น 29% q-q สอดคล้องกับที่เราคาดการณ์ไว้ โดยการลดลง y-y มีสาเหตุหลักจากรายได้สัมปทานวีดีโอที่ลดลง ขณะที่การเติบโต q-q สะท้อนปัจจัยฤดูกาล
- เราคาดว่ากำไร 2QFY26F จะลดลง y-y จากรายได้สัมปทานวีดีโอที่ลดลง แต่จะเพิ่มขึ้น q-q จากจำนวนผู้โดยสารที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ความล่าช้าที่อาจเกิดขึ้นในการปรับขึ้นค่า PSC ถือเป็นความเสี่ยงด้านลบต่อประมาณการกำไรปีของเรา เนื่องจากปัจจุบันเราสมมติว่าการปรับขึ้นจะมีผลในเดือนเมษายน 2026
- แม้เราคาดว่า AOT จะมีการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งมากในช่วง FY27-28F จากแรงหนุนของการปรับขึ้นค่า PSC การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวไทย และ operating leverage แต่ราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นอย่างมากจนใกล้ราคาเป้าหมายของเรา ทำให้เราต้องทบทวนคำแนะนำ "ซื้อ" ของเรากอีกครั้ง
- รายได้ของ AOT ลดลง 5% y-y ใน 1QFY26 เนื่องจาก
 - รายได้บริการผู้โดยสารทรงตัว y-y โดยจำนวนผู้โดยสารภายในประเทศเพิ่มขึ้น 6% y-y และผู้โดยสารระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น 0.3% y-y
 - รายได้จากค่าธรรมเนียมขึ้น-ลง และจอดอากาศยานเพิ่มขึ้น 3% y-y
 - รายได้สัมปทานลดลง 16% y-y โดยหลักมาจากรายได้สัมปทานวีดีโอที่ลดลง
- ต้นทุนรวมเพิ่มขึ้น 6% y-y ใน 1QFY26 จากค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรและค่าซ่อมบำรุงที่สูงขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 54% ใน 1QFY26 เทียบกับ 59% ใน 1QFY25
- ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลงเล็กน้อย 2% y-y จากการควบคุมต้นทุน

Income Statement						Income Statement					
Yr-end Sep (Bt m)						3M as					
	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26		q-q%	y-y%	% 2026F	FY26F	FY27F
Revenue	17,664	18,708	15,343	15,421	16,852	Revenue	9	(5)	23	73,650	86,210
Gross profit	10,382	11,187	7,735	7,982	9,150	Gross profit	15	(12)	21	43,066	54,283
SG&A	3,000	3,158	3,034	3,087	2,954	SG&A	(4)	(2)	23	12,815	13,363
Operating profit	7,382	8,030	4,701	4,895	6,196	Operating profit	27	(16)	20	30,251	40,921
EBITDA	10,370	11,012	7,708	7,959	9,163	EBITDA	15	(12)	22	42,505	53,474
Other income	218	337	437	439	421	Other income	(4)	93	25	1,665	2,362
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	627	635	626	627	577	Interest expense	(8)	(8)	24	2,434	2,315
Profit before tax	6,973	7,732	4,511	4,707	6,040	Profit before tax	28	(13)	20	29,482	40,968
Income tax	1,415	1,567	831	974	1,189	Income tax	22	(16)	20	5,896	8,194
Equity & invest. income	1	0	(2)	(2)	4	Equity & invest. income					
Minority interests	(167)	(173)	(30)	(59)	(116)	Minority interests	na	na	25	(470)	(551)
Extraordinary items	(47)	(938)	216	190	(87)	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	5,344	5,053	3,865	3,863	4,653	Net profit	20	(13)	20	23,115	32,224
Normalized profit	5,391	5,992	3,649	3,673	4,739	Normalized profit	29	(12)	21	23,115	32,224
EPS (Bt)	0.37	0.35	0.27	0.27	0.33	EPS (Bt)	20	(13)	20	1.62	2.26
Normalized EPS (Bt)	0.38	0.42	0.26	0.26	0.33	Normalized EPS (Bt)	29	(12)	21	1.62	2.26

Balance Sheet						Financial Ratios					
Yr-end Sep (Bt m)						1QFY25					
	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	(%)	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26
Cash & ST investment	15,621	10,563	15,249	19,466	21,188	Sales growth	12.5	2.6	(6.5)	(8.1)	(4.6)
A/C receivable	9,362	9,545	12,873	16,594	14,875	Operating profit growth	12.8	(1.7)	(25.4)	(18.6)	(16.1)
Inventory	600	605	625	714	568	EBITDA growth	10.8	0.3	(15.9)	(10.7)	(11.6)
Other current assets	520	549	363	557	516	Norm profit growth	16.1	2.0	(20.9)	(16.1)	(12.1)
Investment	53	88	86	85	89	Norm EPS growth	16.1	2.0	(20.9)	(16.1)	(12.1)
Fixed assets	125,896	125,214	125,381	124,281	122,725	Gross margin	58.8	59.8	50.4	51.8	54.3
Other assets	51,815	51,896	49,098	48,236	46,962	Operating margin	41.8	42.9	30.6	31.7	36.8
Total assets	203,867	198,460	203,676	209,932	206,924	EBITDA margin	58.7	58.9	50.2	51.6	54.4
S-T debt	659	777	655	623	623	Norm net margin	30.5	32.0	23.8	23.8	28.1
A/C payable	991	6,641	7,035	8,072	5,915	D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	17,720	12,900	13,790	15,891	14,240	Net D/E (x)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
L-T debt	794	627	623	399	372	Interest coverage (x)	17	17	12	13	16
Other liabilities	52,109	52,115	52,298	52,107	48,202	Interest rate	161.6	177.9	186.8	217.9	228.8
Minority interest	2,128	2,288	2,318	1,943	2,059	Effective tax rate	20.3	20.3	18.4	20.7	19.7
Shareholders' equity	129,466	123,112	126,957	130,898	135,513	ROA	10.5	11.9	7.3	7.1	9.1
Working capital	8,971	3,509	6,464	9,236	9,529	ROE	17.0	19.0	11.7	11.4	14.2
Total debt	1,453	1,403	1,279	1,023	995						
Net debt	(14,167)	(9,159)	(13,971)	(18,443)	(20,193)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Bangchak Corporation (BCP TB) - BUY, Price Bt36.0, TP Bt37.0

Results Comment

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

4Q25 เป็นไปตามคาด

- BCP รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 2.2 พันลบ. เพิ่มขึ้น 25% q-q และ 167% y-y กำไรปกติปรับตัวขึ้นแข็งแกร่งทั้ง q-q และ y-y จาก GRM ที่สูงขึ้น ผลการดำเนินงานโดยรวมสอดคล้องกับประมาณการของตลาดหรือที่ 2 พันลบ.
- การด้อยค่าเสื่อม E&P BCP บันทึกการด้อยค่าอีก 333 ลบ. (สุทธิสำหรับ BCP) จากราคาน้ำมันที่ลดลง และปริมาณสำรองที่ลดลง รวมกับขาดทุนจากสต็อก 3 พันลบ. กำไรจากตราสารอนุพันธ์ 747 ลบ. และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 163 ลบ. ทำให้ขาดทุนรายการพิเศษรวม 1.8 พันลบ. ใน 4Q25 เทียบกับ 2.0 พันลบ. ใน 3Q25
- โรงกลั่น: GRM ของกลุ่ม BCP เพิ่มขึ้นเป็น US\$10.8/bbl ใน 4Q25 จาก US\$7.4/bbl ใน 3Q25 และ US\$5.8/bbl ใน 4Q24 ได้รับแรงสนับสนุนจาก crack spread ที่กว้างขึ้น อัตราการใช้กำลังการกลั่นเพิ่มขึ้นเป็น 95% จาก 90% ใน 3Q25 และ 92% ใน 4Q24 โดยเฉพาะโรงกลั่นศรีราชามีปริมาณการกลั่นสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในไตรมาสที่ 156.6 kbpd (อัตราการใช้กำลังการกลั่น 90%) หนุนโดย GRM ที่เอื้ออำนวย
- การตลาด (Marketing): EBITDA ลดลง 20% q-q แต่เพิ่มขึ้น 63% y-y การลดลง q-q มาจากขาดทุนจากสต็อก ขณะที่การเติบโต y-y ได้รับแรงหนุนจากการลดลงของค่าใช้จ่าย SG&A จากการปรับโครงสร้างองค์กรและการปรับปรุงประสิทธิภาพการทำงาน ค่าการตลาดอยู่ที่ 0.77 บาท/ลิตร ลดลงจาก 0.83 บาท ใน 3Q25 แต่เท่ากับช่วงเดียวกันของปีก่อน ปริมาณการขายเพิ่มขึ้น 7% q-q และ 1% y-y
- สำรวจและผลิต (E&P): EBITDA ลดลง 55% q-q และ 64% y-y เนื่องจากราคาน้ำมันและปริมาณขายที่ลดลง ปริมาณขายลดลง 44% q-q และ 30% y-y มาอยู่ที่ 20.4 kboed ส่วนใหญ่เกิดจากการจำหน่ายน้อยกว่ากำลังการผลิตตามสัญญา (Underlift) ของแหล่งผลิต Draugen และ Brage ตามแผนบริหารการขาย ตามการซ่อมบำรุงนอกแผนและการหยุดชั่วคราวที่ Brage ในช่วงการเจาะ Bestla (มีกำหนดเริ่มผลิตปี 2027)
- แนวโน้ม: เราคาดว่า 1Q26F จะปรับตัวสูงขึ้นจากการไม่มีรายการพิเศษ แต่กำไรหลัก (core) อาจอ่อนตัวจากค่าการกลั่นลดลง เราคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F
Revenue	142,246	134,647	125,827	123,305	123,790	Revenue	0	(13)	126	507,570	400,170
Gross profit	10,248	8,834	8,080	10,398	10,337	Gross profit	(1)	1	112	37,649	35,038
SG&A	4,478	3,317	3,999	3,389	4,248	SG&A	25	(5)	124	14,953	12,005
Operating profit	5,770	5,517	4,081	7,009	6,089	Operating profit	(13)	6	106	22,696	23,032
EBITDA	10,748	10,098	8,599	11,810	10,297	EBITDA	(13)	(4)	95	40,804	45,004
Other income	(1,551)	1,886	(1,715)	(4,334)	(1,455)	Other income	na	na	(187)	(5,618)	3,000
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	
Interest expense	1,769	1,577	1,858	1,482	1,378	Interest expense	(7)	(22)	90	6,296	8,140
Profit before tax	2,450	5,826	508	1,193	3,255	Profit before tax	173	33	62	10,782	17,892
Income tax	920	3,990	416	(1,523)	(716)	Income tax	na	na	19	2,167	10,385
Equity & invest. income	395	466	301	827	1,014	Equity & invest. income	23	156	192	2,607	1,361
Minority interests	(126)	(551)	854	305	(173)	Minority interests	na	na	(21)	435	(1,909)
Extraordinary items	(1,782)	365	(3,807)	(2,740)	(2,595)	Extraordinary items	na	na	2,324	(8,777)	0
Net profit	17	2,116	(2,560)	1,108	2,217	Net profit	100	13,220	56	2,881	6,960
Normalized profit	1,799	1,750	1,247	3,848	4,812	Normalized profit	25	167	210	11,657	6,960
EPS (Bt)	0.01	1.54	(1.86)	0.80	1.61	EPS (Bt)	100	13,220	56	2.09	5.05
Normalized EPS (Bt)	1.31	1.27	0.91	2.79	3.49	Normalized EPS (Bt)	25	167	210	8.47	5.05

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & ST investment	29,408	28,360	31,562	28,624	30,369	Sales growth	(0.6)	(0.5)	(20.4)	(20.0)	(13.0)
A/C receivable	33,169	30,894	31,917	33,026	29,628	Operating profit growth	132.0	(44.9)	(12.5)	14,437.3	5.5
Inventory	41,210	46,869	37,043	37,596	32,803	EBITDA growth	48.3	(34.6)	(11.8)	155.1	(4.2)
Other current assets	1,445	2,336	2,099	1,823	2,112	Norm profit growth	25.6	(57.2)	na	na	167.5
Investment	31,568	30,396	27,850	28,591	28,042	Norm EPS growth	25.6	(57.2)	na	na	167.5
Fixed assets	115,748	116,608	117,590	114,877	114,934	Gross margin	7.2	6.6	6.4	8.4	8.4
Other assets	63,994	63,927	62,640	62,770	60,919	Operating margin	4.1	4.1	3.2	5.7	4.9
Total assets	316,542	319,392	310,702	307,306	298,805	EBITDA margin	7.6	7.5	6.8	9.6	8.3
S-T debt	31,161	34,715	36,989	26,199	22,329	Norm net margin	1.3	1.3	1.0	3.1	3.9
A/C payable	34,252	34,795	31,896	35,823	26,449	D/E (x)	1.5	1.4	1.6	1.5	1.3
Other current liabilities	15,764	14,626	11,695	11,756	24,238	Net D/E (x)	1.1	1.1	1.2	1.1	0.9
L-T debt	96,349	92,506	92,266	95,633	86,584	Interest coverage (x)	6.1	6.4	4.6	8.0	7.5
Other liabilities	52,542	54,660	55,402	54,922	55,065	Interest rate	5.4	5.0	5.8	4.7	4.8
Minority interest	26,729	26,950	25,470	24,979	17,205	Effective tax rate	37.6	68.5	81.9	(127.7)	(22.0)
Shareholders' equity	59,745	61,140	56,984	57,996	66,936	ROA	2.2	2.2	1.6	5.0	6.4
Working capital	40,126	42,969	37,064	34,800	35,981	ROE	12.2	11.6	8.4	26.8	30.8
Total debt	127,510	127,221	129,255	121,831	108,913						
Net debt	98,102	98,861	97,692	93,208	78,543						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

BCPG Public Co Ltd (BCPG TB) - BUY, Price Bt8.50, TP Bt10.50

Results Comment

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

กำไร 4Q25 ดีกว่าคาดมาก

- BCPG รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติออกมาที่ 779 ลบ. ใน 4Q25 เพิ่มขึ้นถึง 234% y-y และ 9% q-q และดีกว่าที่เราคาดไว้มาก เนื่องจากกำไรที่รับรู้จากโรงไฟฟ้าพลังงานลม Monsoon ในลาว (เริ่มดำเนินงานเมื่อเดือนเมษายน) ในช่วงไฮซีซั่นสูงกว่าที่คาดมาก
- รวมกำไรจากการดำเนินงานปกติทั้งปี 2025 อยู่ที่ 1.77 พันลบ. เพิ่มขึ้นถึง 59% y-y จากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของทั้งโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติในสหรัฐฯ และการเริ่มดำเนินงานโครงการ Monsoon
- กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 2% y-y เป็น 944 ลบ. ใน 4Q25 จากรายได้ของโรงไฟฟ้าพลังน้ำ Nam San ในลาวที่สูงกว่าปีก่อนช่วงกลบผลลบของปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่อ่อนตัวลงของโครงการโซลาร์ฟาร์มในไทยได้ แต่กำไรนี้ลดลง 32% q-q ตามการผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังน้ำที่อ่อนตัวตามผลทางฤดูกาล
- ค่าใช้จ่ายการขายและบริหารเพิ่มขึ้น 26% y-y และ 45% q-q เป็น 197 ลบ. จากค่าใช้จ่ายพนักงานและการพัฒนาโครงการที่สูงขึ้น
- EBITDA จึงปรับลดลง 5% y-y และ 30% q-q เหลือ 569 ลบ. ในไตรมาสนี้ตามการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายการขายและบริหาร
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมแข็งแกร่งมากในไตรมาสนี้ โดยเพิ่มขึ้นถึง 190% y-y และ 30% q-q เป็น 982 ลบ. การเติบโต y-y มีผลจาก 1) อัตราราคา capacity payment (CP) ที่สูงขึ้นของโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติในสหรัฐฯ ท่ามกลางสภาวะความตึงตัวของตลาดซื้อขายไฟฟ้า PJM และ 2) การเริ่มดำเนินงานเป็นปีแรกของโครงการ Monsoon ส่วนการปรับเพิ่มขึ้น q-q มาจากผลทางฤดูกาลที่ปริมาณการผลิตจากโครงการ Monsoon สูงขึ้นกลบผลลบจากการปิดซ่อมบำรุงตามแผนของโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯ ไว้ได้
- จากกำไรปี 2025 ที่ดีกว่าคาดมาก เรามองว่ามีความเสี่ยงทางบวกต่อประมาณการกำไรปี 2026F ของเรา เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" BCPG โดยมองว่าเป็นบริษัทไฟฟ้าไทยที่ได้ประโยชน์สูงสุดจากความตึงตัวของตลาดไฟฟ้าในสหรัฐฯ ที่น่าจะต่อเนื่องไปอีกหลายปี

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
Revenue	921	731	780	1,100	944	Revenue	(14)	2	93	3,555	4,749
Gross profit	373	194	251	562	380	Gross profit	(32)	2	95	1,386	1,984
SG&A	157	114	123	136	197	SG&A	45	26	91	571	660
Operating profit	216	81	127	426	182	Operating profit	(57)	(15)	98	816	1,324
EBITDA	599	457	506	808	569	EBITDA	(30)	(5)	111	2,340	2,814
Other income	90	58	69	53	48	Other income	(9)	(47)	112	228	143
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	
Interest expense	330	305	299	296	291	Interest expense	(1)	(12)	87	1,192	1,660
Profit before tax	(24)	(166)	(103)	183	(61)	Profit before tax	na	na	44	(148)	(193)
Income tax	82	102	114	228	142	Income tax	(38)	74	112	587	773
Equity & invest. income	339	444	322	757	982	Equity & invest. income	30	190	109	2,506	3,050
Minority interests	0	(0)	0	1	1	Minority interests	34	81	na	2	0
Extraordinary items	(69)	(23)	(756)	(86)	(52)	Extraordinary items	na	na	na	(917)	0
Net profit	164	153	(651)	627	727	Net profit	16	344	59	855	2,085
Normalized profit	233	176	105	712	779	Normalized profit	9	234	122	1,773	2,085
EPS (Bt)	0.05	0.05	(0.22)	0.21	0.24	EPS (Bt)	16	344	57	0.29	0.72
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.06	0.04	0.24	0.26	Normalized EPS (Bt)	9	234	118	0.59	0.72

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & ST investment	7,346	7,862	6,887	5,801	5,170	Sales grow th	(30.1)	(38.8)	(28.0)	(2.2)	2.5
A/C receivable	1,593	1,353	1,328	853	682	Operating profit grow th	(45.2)	(78.7)	(42.8)	(2.7)	(15.4)
Inventory	0	0	0	0	0	EBITDA grow th	(33.1)	(47.6)	(29.8)	(2.0)	(5.1)
Other current assets	789	791	1,964	1,994	1,835	Norm profit grow th	667.9	(49.1)	7.5	61.6	234.1
Investment	21,722	20,829	18,630	19,498	18,919	Norm EPS grow th	667.9	(49.1)	7.5	61.6	234.1
Fixed assets	15,818	15,632	15,610	16,200	16,258	Gross margin	40.5	26.6	32.1	51.1	40.2
Other assets	14,724	14,631	15,055	14,892	14,712	Operating margin	23.4	11.0	16.3	38.7	19.3
Total assets	61,992	61,098	59,474	59,237	57,575	EBITDA margin	65.1	62.6	64.8	73.4	60.3
S-T debt	1,975	2,067	2,621	3,652	4,108	Norm net margin	25.3	24.1	13.5	64.8	82.6
A/C payable	969	1,014	987	1,326	1,089	D/E (x)	0.9	0.3	1.0	0.9	0.9
Other current liabilities	210	202	223	285	190	Net D/E (x)	0.7	0.0	0.7	0.7	0.7
L-T debt	26,429	7,181	25,015	23,028	21,387	Interest coverage (x)	1.8	1.5	1.7	2.7	2.0
Other liabilities	1,483	20,296	2,213	2,384	2,377	Interest rate	4.6	6.5	6.5	4.4	4.5
Minority interest	215	257	256	256	255	Effective tax rate	(335.9)	(61.5)	(110.7)	125.0	(232.6)
Shareholders' equity	30,711	30,082	28,160	28,306	28,169	ROA	1.5	1.1	0.7	4.8	5.3
Working capital	624	339	341	(474)	(407)	ROE	3.1	2.3	1.4	10.1	11.0
Total debt	28,404	9,248	27,635	26,680	25,495						
Net debt	21,058	1,386	20,748	20,879	20,325						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Plan B Media (PLANB TB) – BUY, Price Bt4.28, TP Bt6.50

Results Comment

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

กำไร 4Q25 ทรงตัว เป็นไปตามคาด

- PLANB รายงานกำไรปกติ 4Q25 อยู่ที่ 333 ลบ. ลดลง 1% y-y แต่เพิ่มขึ้น 15% q-q สอดคล้องกับที่เราคาดการณ์ไว้ โดยการลดลงเล็กน้อย y-y เกิดจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นถูกหักล้างด้วยอัตราค่าโฆษณาที่ลดลง และค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น ขณะที่การเติบโต q-q มาจากปัจจัยฤดูกาล
- เราคาดว่ากำไร 1Q26F จะเติบโต y-y จากการขยายพื้นที่โฆษณา (capacity) แต่จะลดลง q-q เนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่น
- เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” PLANB จาก 1) การเติบโตของกำไรต่อเนื่อง 9% y-y ในปี 2026F จากผลเต็มปีของการขยายกำลังการผลิต และการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก Hello Bangkok LED และ VGI 2) สถานะกระแสเงินสดแข็งแกร่งและมีฐานะเป็นเงินสดสุทธิ และ 3) ความเป็นผู้นำในธุรกิจสื่อโฆษณาออกบ้าน (Out-of-Home: OOH) ที่มีการรวมตัวกันมากขึ้น
- รายได้รวมของ PLANB เพิ่มขึ้น 12% y-y ใน 4Q25
 - รายได้ธุรกิจสื่อ (คิดเป็น 77% ของรายได้รวม) เติบโต 5% y-y โดยแม้กำลังการให้บริการสื่อเพิ่มขึ้น 6% y-y แต่อัตรการใช้สื่อ (utilization rate) ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 80% ใน 4Q25 จาก 81% ใน 4Q24
 - รายได้ธุรกิจการตลาดแบบมีส่วนร่วม (คิดเป็น 23% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น 41% y-y โดยรายได้จากสปอรัตมาร์เก็ตติ้งเติบโต 61% y-y จากรายได้ที่เกี่ยวข้องกับพิธีการของการแข่งขัน SEA Games 2025 ขณะที่รายได้จากมิวสิกมาร์เก็ตติ้งลดลง 6% y-y เนื่องจากไม่มีรายได้จากคอนเสิร์ตใหญ่ครั้งที่สองของ PROXIE ซึ่งบันทึกไว้ใน 4Q24
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 31% ใน 4Q25 จาก 32% ใน 4Q24 จากค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้น และการรับรู้ต้นทุนจากการปันส่วนราคาซื้อ (PPA) ตามการลงทุน ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 14% y-y สอดคล้องกับการเติบโตของรายได้

Income Statement						Income Statement					
						12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F
Revenue	2,423	2,251	2,252	2,314	2,712	Revenue	17	12	103	9,528	9,710
Gross profit	777	755	731	732	851	Gross profit	16	10	104	3,070	3,149
SG&A	313	290	291	299	357	SG&A	19	14	103	1,237	1,262
Operating profit	464	465	440	433	494	Operating profit	14	7	104	1,833	1,887
EBITDA	1,117	1,098	1,072	1,094	1,148	EBITDA	5	3	106	4,411	4,586
Other income	22	8	8	34	32	Other income	(6)	45	81	82	106
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	54	65	60	61	44	Interest expense	(28)	(19)	92	230	268
Profit before tax	431	409	388	406	482	Profit before tax	19	12	104	1,685	1,724
Income tax	96	89	82	84	107	Income tax	27	11	112	363	345
Equity & invest. income	5	2	1	7	3	Equity & invest. income	(54)	(37)	127	13	11
Minority interests	(2)	(109)	(36)	(38)	(45)	Minority interests	na	na	na	(229)	(130)
Extraordinary items	(15)	(19)	0	0	19	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	323	193	270	290	352	Net profit	21	9	99	1,105	1,260
Normalized profit	338	212	270	290	333	Normalized profit	15	(1)	99	1,105	1,260
EPS (Bt)	0.08	0.04	0.06	0.07	0.08	EPS (Bt)	14	2	101	0.25	0.27
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.05	0.06	0.07	0.07	Normalized EPS (Bt)	8	(8)	101	0.25	0.27

Balance Sheet						Financial Ratios					
						12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & ST investment	754	1,640	1,594	2,130	1,792	Sales grow th	(2.3)	16.0	1.4	(9.4)	11.9
A/C receivable	3,077	2,464	2,681	2,606	3,201	Operating profit grow th	5.0	68.8	10.0	6.4	6.5
Inventory	399	435	399	446	333	EBITDA grow th	6.2	23.3	4.1	4.8	2.8
Other current assets	192	197	211	194	177	Norm profit grow th	16.5	17.0	2.4	2.8	(1.5)
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	16.5	17.0	2.4	2.0	(8.4)
Fixed assets	4,406	4,566	4,756	4,907	5,427	Gross margin	32.1	33.6	32.5	31.6	31.4
Other assets	7,851	8,411	7,958	10,141	8,540	Operating margin	19.1	20.7	19.5	18.7	18.2
Total assets	16,678	17,712	17,598	20,424	19,471	EBITDA margin	46.1	48.8	47.6	47.3	42.3
S-T debt	365	0	0	0	0	Norm net margin	13.9	9.4	12.0	12.5	12.3
A/C payable	1,719	1,835	1,818	2,042	2,372	D/E (x)	0.0	-	-	-	-
Other current liabilities	1,609	1,998	1,882	1,870	1,685	Net D/E (x)	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	20.6	17.0	17.9	17.9	26.0
Other liabilities	3,023	3,956	3,735	3,644	2,822	Interest rate	82.0	141.4	na	na	na
Minority interest	240	343	369	540	886	Effective tax rate	22.4	21.8	21.2	20.7	22.2
Shareholders' equity	9,723	9,580	9,794	12,328	11,706	ROA	8.1	4.9	6.1	6.1	6.7
Working capital	1,757	1,063	1,262	1,010	1,162	ROE	13.8	8.8	11.2	10.5	11.1
Total debt	365	0	0	0	0						
Net debt	(389)	(1,640)	(1,594)	(2,130)	(1,792)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Star Petroleum Refining (SPRC TB) - BUY, Price Bt7.25, TP Bt7.00

Results Comment

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

กำไรหลักแข็งแกร่งตามคาด; บัณฑิต่อหุ้นดีกว่าคาด

- SRPC มีกำไรสุทธิ 1 พันลบ. ลดลง 31% q-q จากผลขาดทุนจากสต็อก ขณะที่กำไรปกติเพิ่มขึ้นแข็งแกร่งทั้ง y-y และ q-q มาอยู่ที่ 3 พันลบ. โดยมีปัจจัยหลักจากค่าการกลั่นที่สูงขึ้น โดยรวมแล้วกำไรเป็นไปตามที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้

■ มาร์จิ้นปรับตัวดีขึ้น: อัตรากำไรของธุรกิจรวม (Enterprise Margin) เพิ่มขึ้นเป็น US\$10.4/bbl (+52% q-q, +55% y-y) หนุนโดยค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้น โดยค่าการกลั่นเพิ่มเป็น US\$9.3/bbl (+72% q-q, +53% y-y) สอดคล้องกับการฟื้นตัวของ crack spread ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (Commercial margins) ลดลงเหลือ US\$1.2/bbl (-20% q-q, +71% y-y) จากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในกลุ่มลูกค้าเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) และช่องทางยางมะตอย ทั้งนี้ ดีเซลยังคงเป็นผลิตภัณฑ์หลักที่ขับเคลื่อนผลการดำเนินงาน โดยอัตราการดำเนินงานโรงกลั่น (refinery run rate) อยู่ในระดับสูงที่ 93% ใน 4Q25 ลดลงเล็กน้อยจาก 96% ใน 3Q25 แต่เพิ่มขึ้นจาก 89% ใน 4Q24 สะท้อนมาร์จิ้นที่แข็งแกร่ง

■ ควบคุม OPEX ได้ดี: ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (OPEX) ไม่รวมค่าใช้จ่ายการหยุดซ่อมบำรุงและตรวจสอบ (T&I) และโครงการต่างๆ เพิ่มขึ้น US\$0.41/bbl q-q จากระดับกิจกรรมที่สูงขึ้นตามฤดูกาล อย่างไรก็ตาม OPEX ลดลง 20% y-y จากความพยายามลดต้นทุนอย่างต่อเนื่อง

■ รายการพิเศษ: เราประเมินว่าบริษัทมีผลขาดทุนสต็อก 2 พันลบ. (เทียบกับกำไร 550 ลบ. ใน 3Q25 และขาดทุน 328 ลบ. ใน 4Q24)

■ เงินปันผลดีกว่าคาด: SPRC ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล (DPS) 0.30 บาท/หุ้น (คิดเป็นอัตราผลตอบแทน 4%) ทำให้เงินปันผลรวมทั้งปีอยู่ที่ 0.45 บาท/หุ้น (เทียบกับ 0.40 บาทในปี 2025) สูงกว่าประมาณการของเราที่ 0.30 บาท และสูงกว่าคาดการณ์ของตลาดที่ 0.39 บาท คิดเป็นอัตราการจ่ายปันผล 76% เทียบกับ 78% ในปี 2025F

■ แนวโน้ม: เราคาดว่ากำไร 1Q26F จะอ่อนตัวลงจากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผน ซึ่งตลาดรับรู้ไปแล้ว อย่างไรก็ตาม เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มค่าการกลั่นในปี 2026F
- | 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 |
| Revenue | 64,043 | 64,297 | 58,509 | 61,596 | 57,481 | Revenue | (7) | (10) | 96 | 241,882 | 213,242 |
| Gross profit | 1,217 | 1,101 | 1,215 | 1,917 | 3,966 | Gross profit | 107 | 226 | 101 | 8,197 | 7,217 |
| SG&A | 979 | 862 | 796 | 717 | 822 | SG&A | 15 | (16) | 97 | 3,197 | 3,311 |
| Operating profit | 238 | 239 | 418 | 1,199 | 3,144 | Operating profit | 162 | 1,220 | 105 | 5,000 | 3,906 |
| EBITDA | 1,031 | 1,112 | 1,238 | 2,046 | 4,046 | EBITDA | 98 | 292 | 108 | 8,441 | 6,802 |
| Other income | 110 | 117 | 85 | 58 | (18) | Other income | na | na | na | 242 | |
| Other expense | | | | | | Other expense | | | na | | |
| Interest expense | 93 | 72 | 68 | 60 | 58 | Interest expense | (4) | (38) | 98 | 258 | 252 |
| Profit before tax | 255 | 284 | 436 | 1,197 | 3,068 | Profit before tax | 156 | 1,103 | 110 | 4,984 | 3,654 |
| Income tax | 97 | 187 | (215) | 360 | 212 | Income tax | (41) | 118 | 93 | 544 | 694 |
| Equity & invest. income | | | | 35 | 119 | Equity & invest. income | 244 | | na | 154 | |
| Minority interests | | | | | | Minority interests | | | na | | |
| Extraordinary items | 4 | 617 | (1,464) | 708 | (1,885) | Extraordinary items | na | na | 144 | (2,024) | |
| Net profit | 162 | 714 | (812) | 1,579 | 1,090 | Net profit | (31) | 573 | 102 | 2,570 | 2,959 |
| Normalized profit | 158 | 97 | 651 | 871 | 2,975 | Normalized profit | 241 | 1,784 | 117 | 4,594 | 2,959 |
| EPS (Bt) | 0.04 | 0.16 | (0.19) | 0.36 | 0.25 | EPS (Bt) | (31) | 573 | 102 | 0.59 | 0.68 |
| Normalized EPS (Bt) | 0.04 | 0.02 | 0.15 | 0.20 | 0.69 | Normalized EPS (Bt) | 241 | 1,784 | 117 | 1.06 | 0.68 |

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25		4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & ST investment	575	1,163	572	431	976	Sales grow th	(0.2)	(9.0)	(17.8)	(4.9)	(10.2)
A/C receivable	14,923	12,993	11,945	11,802	11,447	Operating profit grow th	na	(92.0)	54.0	na	1,220.3
Inventory	23,482	21,968	22,473	21,962	21,112	EBITDA grow th	na	(70.7)	11.6	788.8	292.4
Other current assets	491	616	624	873	620	Norm profit grow th	na	(96.4)	382.7	na	1,784.1
Investment	1,616	1,660	1,473	1,413	1,418	Norm EPS grow th	na	(96.4)	382.7	na	1,784.1
Fixed assets	22,300	22,029	20,770	20,892	21,037	Gross margin	1.9	1.7	2.1	3.1	6.9
Other assets	5,048	4,884	5,089	4,964	4,688	Operating margin	0.4	0.4	0.7	1.9	5.5
Total assets	68,435	65,313	62,947	62,336	61,298	EBITDA margin	1.6	1.7	2.1	3.3	7.0
S-T debt	986	1,417	3,174	3,871	1,356	Norm net margin	0.2	0.2	1.1	1.4	5.2
A/C payable	16,726	14,866	15,128	13,547	15,017	D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
Other current liabilities	2,299	1,707	2,024	1,355	2,078	Net D/E (x)	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1
L-T debt	6,606	4,725	2,844	2,713	1,750	Interest coverage (x)	11.1	15.4	18.3	33.8	69.9
Other liabilities	2,712	2,886	2,888	3,265	3,176	Interest rate	4.3	4.2	4.4	3.8	4.8
Minority interest	5	5	5	5	5	Effective tax rate	38.1	65.8	(49.4)	30.1	6.9
Shareholders' equity	39,101	39,706	36,884	37,581	37,915	ROA	0.9	0.6	4.1	5.6	19.2
Working capital	21,679	20,095	19,290	20,217	17,542	ROE	1.7	1.0	6.8	9.4	31.5
Total debt	7,592	6,142	6,018	6,584	3,106						
Net debt	7,017	4,979	5,445	6,153	2,130						
- Sources: Company data, Thanachart estimates
- THANACHART SECURITIES

12

Fundamental Story

Thai Oil Public Co Ltd (TOP TB) - BUY, Price Bt51.50, TP Bt56.00

Results Comment

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

4Q25- กำไรหลักแข็งแกร่ง ตามคาด

- TOP รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 2.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 14% q-q แต่ลดลง 11% y-y หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติอยู่ที่ 7 พันลบ. พลิกฟื้นอย่างแข็งแกร่งจากขาดทุน 1 พันลบ. ใน 3Q25 โดยมีแรงหนุนจากการไม่มีการหยุดซ่อมบำรุงโรงกลั่นครั้งใหญ่เหมือนใน 3Q25 และค่าการกลั่น (market GRM) ที่สูงขึ้น

■ Market GIM เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเป็น US\$11.8/bbl จาก US\$5.2/bbl ใน 3Q25 และ US\$7.2/bbl ใน 4Q24 ได้แรงสนับสนุนจากมาร์จินที่ดีขึ้นในธุรกิจหลักหลังเสร็จสิ้นการซ่อมบำรุงใน 3Q25 และ refinery spreads ที่ปรับตัวดีขึ้น โดยค่าการกลั่นเพิ่มขึ้นเป็น US\$9.4/bbl (เทียบกับ US\$3.5/bbl ใน 3Q25) ขณะที่อัตราการใช้กำลังการกลั่นฟื้นตัวเป็น 114% จาก 82% ในไตรมาสก่อนหน้า

■ มาร์จินของธุรกิจอะโรเมติกส์เพิ่มขึ้น q-q เป็น US\$1.0/bbl จาก US\$0.5/bbl ใน 3Q25 แม้ว่า product spreads จะอ่อนตัวลง แต่ได้รับแรงหนุนจากการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานหลังการซ่อมบำรุงใน 3Q25 โดยอัตราการใช้กำลังการผลิต BTX เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเป็น 76% ใน 4Q25 จาก 36% ใน 3Q25

■ รายการพิเศษสุทธิ (net non-recurring items) ขาดทุน 4.5 พันลบ. เทียบกับกำไร 3.2 พันลบ. ใน 3Q25 และขาดทุน 631 ลบ. ใน 4Q24 โดยขาดทุนใน 4Q25 มีสาเหตุหลักจากขาดทุนสต็อก (inventory loss) 3.0 พันลบ. และขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX loss) 307 ลบ. ซึ่งถูกชดเชยบางส่วนด้วยกำไรจากการซื้อกิจการในราคาต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมของ Chandra จำนวน 328 ลบ.

■ เราคาดว่ากำไร 1Q26 จะปรับตัวขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากการไม่มีขาดทุนจากสต็อก ทั้งนี้ ผู้บริหารระบุว่า market GRM ในเดือนมกราคมยังอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งที่มากกว่า US\$6/bbl ซึ่งจะช่วยสนับสนุนผลการดำเนินงานใน 1Q26 เรียงเคียงคำแนะนำ “ซื้อ”

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F
Revenue	112,536	106,788	99,440	80,098	109,357	Revenue	37	(3)	98	395,682	366,531
Gross profit	5,264	4,075	4,807	587	9,261	Gross profit	1,478	76	106	18,729	21,379
SG&A	1,132	812	1,022	831	1,391	SG&A	67	23	100	4,056	3,665
Operating profit	4,131	3,262	3,785	(244)	7,870	Operating profit	na	90	108	14,673	17,714
EBITDA	6,158	5,221	5,756	1,784	9,978	EBITDA	459	62	104	22,738	25,697
Other income	221	623	566	524	377	Other income	(28)	70	115	2,090	1,648
Other expense	51	(79)	7,096	26	(129)	Other expense	na	na	na	6,914	
Interest expense	986	969	982	835	708	Interest expense	(15)	(28)	100	3,494	2,548
Profit before tax	3,315	2,995	(3,727)	(581)	7,668	Profit before tax	na	131	53	6,354	16,814
Income tax	(0)	0	0	498	459	Income tax	(8)	na	45	956	3,211
Equity & invest. income	63	(113)	6,585	(2)	(211)	Equity & invest. income	na	na	7,473	6,259	84
Minority interests	19	(12)	(30)	17	(30)	Minority interests	na	na	280	(54)	(1,294)
Extraordinary items	(631)	633	3,648	3,211	(4,510)	Extraordinary items	na	na	71	2,982	0
Net profit	2,767	3,504	6,476	2,147	2,458	Net profit	14	(11)	104	14,584	12,393
Normalized profit	3,398	2,871	2,828	(1,064)	6,968	Normalized profit	na	105	117	11,602	12,393
EPS (Bt)	1.24	1.57	2.90	0.96	1.10	EPS (Bt)	14	(11)	103	6.53	5.03
Normalized EPS (Bt)	1.52	1.29	1.27	(0.48)	3.12	Normalized EPS (Bt)	na	105	117	5.19	5.03
Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & ST investment	39,738	44,553	44,658	33,161	68,601	Sales growth	(5.9)	(10.7)	(19.5)	(28.0)	(2.8)
A/C receivable	27,601	26,441	24,780	25,998	23,687	Operating profit growth	(26.5)	(66.2)	(10.2)	na	90.5
Inventory	40,577	43,465	35,747	37,675	32,104	EBITDA growth	(19.4)	(55.0)	(9.3)	(38.5)	62.0
Other current assets	4,306	3,588	4,352	3,564	5,907	Norm profit growth	(35.5)	(67.4)	(26.9)	na	105.1
Investment	31,427	31,252	36,135	35,900	34,865	Norm EPS growth	(35.5)	(67.4)	(26.9)	na	105.1
Fixed assets	224,153	212,922	211,890	214,083	218,461						
Other assets	41,209	40,740	40,922	44,095	43,659	Gross margin	4.7	3.8	4.8	0.7	8.5
Total assets	409,010	402,960	398,486	394,476	427,284	Operating margin	3.7	3.1	3.8	(0.3)	7.2
S-T debt	7,901	7,774	5,497	4,988	3,834	EBITDA margin	5.5	4.9	5.8	2.2	9.1
A/C payable	51,579	45,408	55,866	62,905	76,392	Norm net margin	3.0	2.7	2.8	(1.3)	6.4
Other current liabilities	8,182	9,259	10,889	7,465	10,163						
L-T debt	146,717	145,062	123,641	114,218	111,982	D/E (x)	0.9	0.9	0.8	0.7	0.6
Other liabilities	28,445	29,878	30,942	30,184	31,882	Net D/E (x)	0.7	0.7	0.5	0.5	0.2
Minority interest	2,739	2,751	2,741	2,712	21,079	Interest coverage (x)	6.2	5.4	5.9	2.1	14.1
Shareholders' equity	163,446	162,828	168,910	172,004	171,953	Interest rate	2.6	2.5	2.8	2.7	2.4
Working capital	16,598	24,498	4,661	767	(20,600)	Effective tax rate	(0.0)	0.0	-	(85.6)	6.0
Total debt	154,619	152,836	129,138	119,206	115,816	ROA	3.4	2.8	2.8	(1.1)	6.8
Net debt	114,881	108,283	84,479	86,045	47,215	ROE	8.3	7.0	6.8	(2.5)	16.2

Fundamental Story

VGI Global Media Pcl (VGI TB) - SELL, Price Bt1.09 , TP Bt1.70

Results Comment

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

กำไร 3QFY26 ต่ำกว่าคาด

- VGI รายงานกำไรปกติ 83 ล้านบาทใน 3QFY26 (ปีงบประมาณของ VGI สิ้นสุดเดือนมีนาคม) ลดลง 73% y-y แต่เพิ่มขึ้น 9% q-q โดยกำไรออกมาต่ำกว่าที่เราคาดไว้ การลดลงอย่างมีนัยสำคัญ y-y มีสาเหตุหลักจากรายได้ธุรกิจสื่อที่ลดลง ค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน (equity income) ที่ลดลง ขณะที่การเติบโต q-q มาจากปัจจัยฤดูกาล
- เนื่องจากกำไร 9MFY26 คิดเป็นเพียง 28% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราจึงมองว่ามีความเสี่ยงของกำไรอย่างมีนัยสำคัญต่อประมาณการกำไรของเรา
- แม้ว่าราคาหุ้นปัจจุบันจะต่ำกว่าราคาเป้าหมายของเรา แต่เราอยู่ในช่วงทบทวนคำแนะนำ (under review) ทั้งนี้ เรายังคงกังวลเกี่ยวกับ 1) ทิศทางธุรกิจที่ยังไม่ชัดเจนภายหลังการหมดอายุสัญญาบริหารพื้นที่สถานีรถไฟฟ้าสายสีเขียวหลักในเดือนธันวาคม 2029 และ 2) ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับแผนการลงทุนในอนาคตสำหรับเงินสดในมือจำนวน 2.1 หมื่นลบ.
- รายได้รวมของ VGI ลดลง 11% y-y ใน 3QFY26 เนื่องจาก
 - 1)รายได้จากสื่อ (คิดเป็น 44% ของยอดขายรวม) ลดลง 20% y-y โดยหลักมาจากกำลังการให้บริการสื่อที่ลดลงหลังจากสิ้นสุดสัญญาตัวแทนขายสื่อบนเสาไฟฟ้า BTS
 - 2)รายได้จากบริการดิจิทัล (คิดเป็น 34%) ลดลง 3% y-y จากรายได้โครงการบริหารจัดการที่ลดลง
 - 3)รายได้จากการจัดจำหน่าย (คิดเป็น 22%) ลดลง 2% y-y จากรายได้ที่ลดลงของ Turtle
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 36% ใน 3QFY26 จาก 39% ใน 3QFY25 หลักๆ มาจากผลกระทบของ operating leverage
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 8% y-y จากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่สูงขึ้นในกลุ่ม Rabbit และค่าธรรมเนียมบริหารจัดการสื่อ ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนลดลง 32% y-y เนื่องจากมีผลขาดทุนจาก Jaymart

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Mar (Bt m)	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% FY26F	FY26F	FY27F
Revenue	1,446	1,228	1,115	1,123	1,284	Revenue	14	(11)	64	5,539	5,897
Gross profit	564	425	401	380	462	Gross profit	22	(18)	62	2,002	2,177
SG&A	516	561	515	550	558	SG&A	2	8	78	2,077	2,182
Operating profit	48	(136)	(114)	(170)	(96)	Operating profit	na	na	503	(75)	(5)
EBITDA	188	(5)	17	(25)	49	EBITDA	na	(74)	10	422	491
Other income	184	149	118	111	117	Other income	5	(36)	80	432	423
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	11	5	5	9	10	Interest expense	6	(9)	119	20	25
Profit before tax	221	8	(1)	(67)	11	Profit before tax	na	(95)	(17)	337	394
Income tax	50	12	33	26	46	Income tax	75	(8)	77	135	157
Equity & invest. income	104	6	28	110	70	Equity & invest. income	(36)	(32)	63	330	370
Minority interests	33	50	44	60	47	Minority interests	(22)	44	89	170	163
Extraordinary items	0	0	7	2	0	Extraordinary items					
Net profit	308	53	45	79	83	Net profit	6	(73)	29	702	769
Normalized profit	308	53	38	76	83	Normalized profit	9	(73)	28	702	769
EPS (Bt)	0.015	0.003	0.002	0.004	0.004	EPS (Bt)	6	(74)	28	0.04	0.04
Normalized EPS (Bt)	0.015	0.003	0.002	0.004	0.004	Normalized EPS (Bt)	9	(74)	27	0.04	0.04

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Mar (Bt m)	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	(%)	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26
Cash & ST investment	21,739	21,395	20,966	21,439	21,315	Sales grow th	8.6	(3.7)	(7.4)	(16.2)	(11.2)
A/C receivable	1,392	1,146	1,146	1,049	1,164	Operating profit grow th	na	na	na	na	na
Inventory	174	159	172	198	180	EBITDA grow th	na	na	(75)	na	(74)
Other current assets	2,024	2,132	2,139	2,169	2,201	Norm profit grow th	na	66	(39)	(2)	(73)
Investment	6,188	6,152	6,124	12,491	12,413	Norm EPS grow th	na	(7)	(66)	(48)	(74)
Fixed assets	1,453	1,441	1,418	1,367	1,301	Gross margin	39.0	34.6	35.9	33.8	36.0
Other assets	7,913	7,242	7,407	3,046	2,819	Operating margin	3.3	(11.1)	(10.2)	(15.1)	(7.5)
Total assets	40,883	39,666	39,372	41,759	41,392	EBITDA margin	13.0	(0.4)	1.5	(2.2)	3.8
S-T debt	0	0	0	100	100	Norm net margin	21.3	4.3	3.4	6.8	6.5
A/C payable	742	704	654	633	579	D/E (x)	-	-	-	0.0	0.0
Other current liabilities	1,613	1,638	1,800	1,841	1,692	Net D/E (x)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	17.8	(0.9)	3.7	(2.7)	5.1
Other liabilities	577	570	561	917	938	Interest rate	na	na	na	72.9	38.5
Minority interest	2,007	1,950	1,900	1,843	1,669	Effective tax rate	na	na	na	na	na
Shareholders' equity	35,944	34,804	34,459	36,424	36,414	ROA	3.5	0.5	0.4	0.8	0.8
Working capital	824	601	664	614	765	ROE	4.2	0.6	0.4	0.9	0.9
Total debt	0	0	0	100	100						
Net debt	(21,739)	(21,395)	(20,966)	(21,339)	(21,215)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Short Sale Outstanding

Market Short Sale And Short Covering

Market Data (Bt m)

Last Trading Day*
Last Week
Last Month
Last Year

Outstanding Short Sale Value

94,326
84,025
84,401
72,188

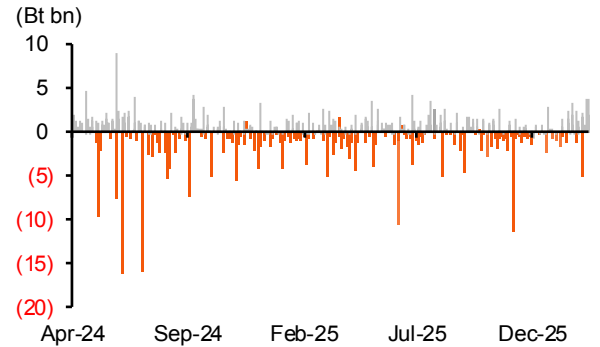
Short Covering

3,745
10,301
9,925
22,137

Market Outstanding Short Sale Value



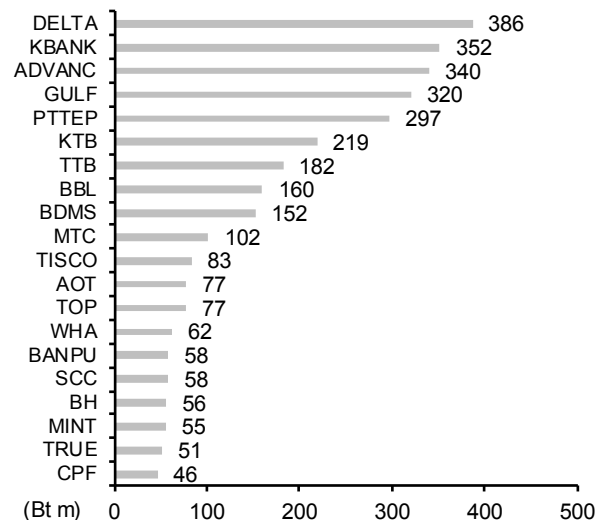
Daily Short-Sale / (Short-Covering)



SET50 List - Short Sale Outstanding Volume (m shares)

Top 20	Outstanding Current	Net Change (m shares)			Volume Week end
		Daily	Weekly	Monthly	
TTB	791.2	90.0	71.1	54.1	720.1
BTS	225.6	(0.4)	(12.0)	(30.6)	237.6
AWC	211.9	6.0	8.6	(6.5)	203.4
WHA	196.3	2.9	1.1	1.5	195.3
BANPU	138.8	3.0	3.7	(0.1)	135.1
BEM	131.4	(3.3)	(3.9)	2.6	135.3
BDMS	127.1	6.1	24.5	30.3	102.6
HMPRO	120.9	(5.3)	(8.2)	(9.4)	129.2
LH	111.5	0.6	3.1	(1.7)	108.4
TRUE	97.6	0.9	7.8	15.9	89.8
CPF	84.6	1.0	6.9	14.2	77.6
KTB	80.8	5.2	9.5	6.6	71.3
AOT	73.9	0.7	0.1	(3.1)	73.8
MINT	73.9	(0.0)	(4.3)	(24.4)	78.2
PTT	70.4	0.0	(1.4)	(6.0)	71.8
EA	69.8	0.4	(2.8)	(6.2)	72.5
CPALL	63.3	0.1	1.7	(12.7)	61.6
DELTA	54.9	0.8	1.6	(3.1)	53.3
GLOBAL	51.8	0.5	5.4	6.1	46.4
PTTGC	46.5	(9.6)	(9.5)	(2.0)	56.0

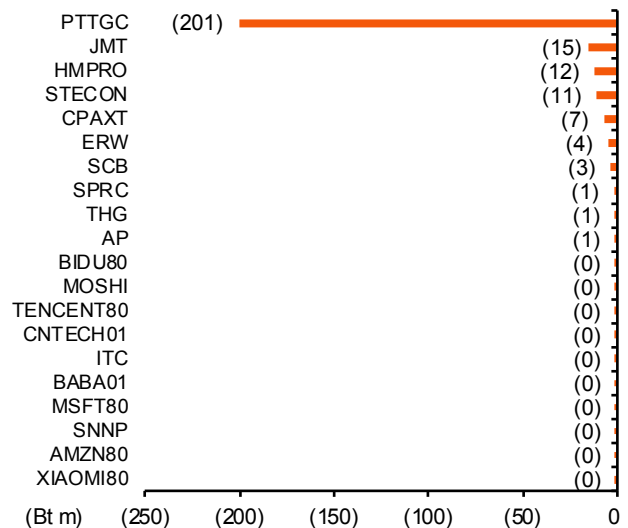
Top 20 Increase Short Position (Daily)



SET50 List - Short Sale Outstanding Value (Bt m)

Top 20	Outstanding Current	Change (Bt m)	Net Change (%)		
			Daily	Weekly	Monthly
DELTA	12,301	386	3.2	11.5	3.5
KBANK	6,489	352	5.7	18.4	24.3
SCC	4,818	58	1.2	0.0	9.0
PTTEP	4,464	297	7.1	15.8	10.7
BH	4,316	56	1.3	21.1	13.8
AOT	4,211	77	1.9	7.7	8.8
ADVANC	3,553	340	10.6	30.8	47.2
CPALL	3,132	38	1.2	10.5	(5.3)
BBL	2,995	160	5.6	14.3	7.5
BDMS	2,682	152	6.0	25.0	37.9
PTT	2,534	36	1.4	0.1	(2.4)
KTB	2,504	219	9.6	23.3	19.5
SCB	2,100	(3)	(0.1)	6.5	5.5
MINT	1,957	55	2.9	(0.8)	(13.0)
CPF	1,802	46	2.6	10.5	23.6
GULF	1,758	320	22.3	42.0	26.3
TTB	1,598	182	12.8	12.1	7.3
MTC	1,450	102	7.5	23.1	27.7
CPN	1,374	46	3.4	20.3	23.7
TRUE	1,327	51	4.0	20.2	40.1

Top 20 Short Covering (Daily)

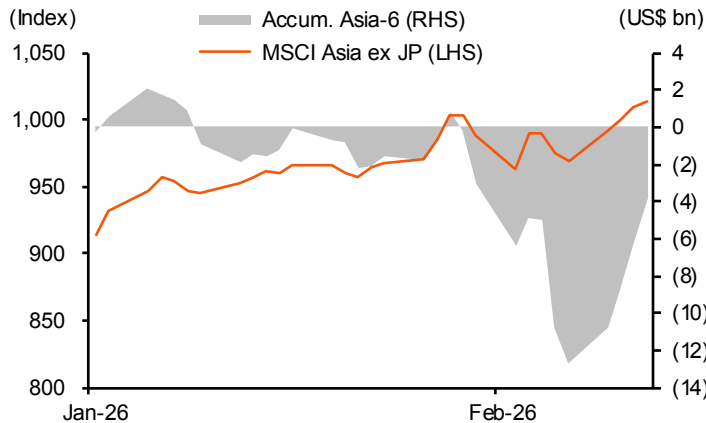


Source: SET data , * Last Trading Day as of 12-Feb-26

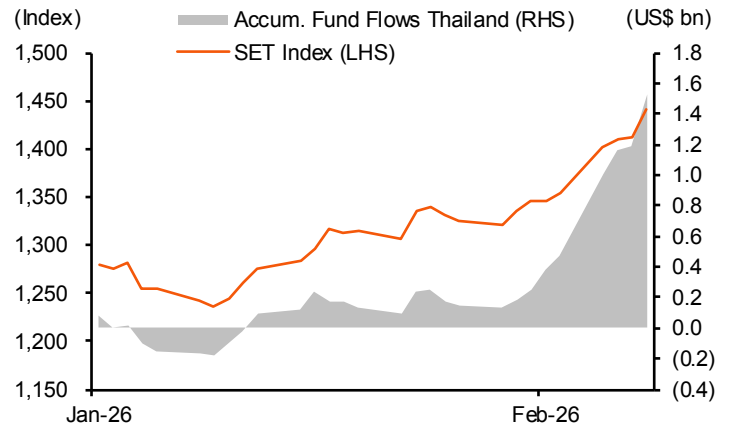
หมายเหตุ: ข้อมูลการขายชอร์ตที่ยังไม่ได้ซื้อคืน (Outstanding Short Positions) เป็นข้อมูลรายวันที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับรายงานจากสมาชิก ซึ่งสมาชิกจะปรับปรุงรายการเมื่อได้รับแจ้งข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์จากลูกค้าหรือเมื่อเกิน 60 วันนับจากวันที่ลูกค้าขายชอร์ต

Regional Fund Flows

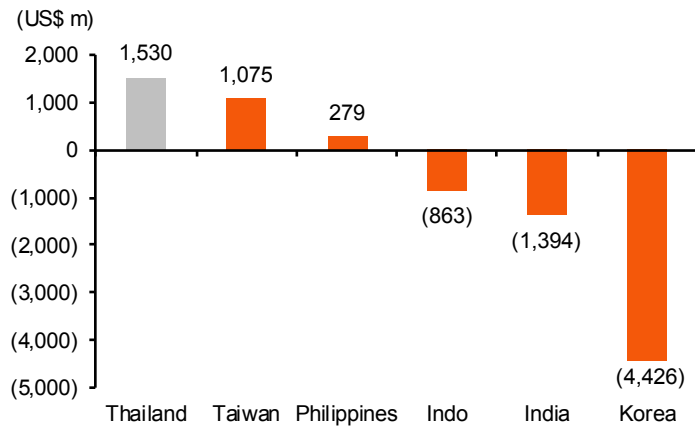
Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2026)



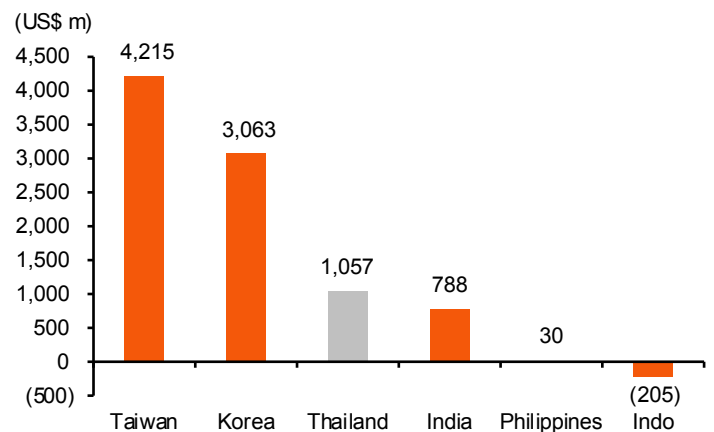
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2026)



Regional Fund Flows (YTD 2026)



Regional Fund Flows (Week To Date, 9-12 Feb 26)



Net Foreign Fund Flow (US\$ m)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
Yearly							
2024	(4,130)	(929)	1,286	1,347	(408)	(21,648)	(24,480)
2025	(2,744)	(18,217)	(1,027)	(328)	(879)	(16,798)	(39,993)
YTD 2026	1,530	(1,394)	(863)	(4,426)	279	1,075	(3,798)

Index Change (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
y-y %						
2024	(1.1)	8.2	(2.7)	(9.6)	1.2	28.5
2025	(10.0)	8.4	22.1	75.6	(7.3)	24.6
YTD 2026	14.4	(1.2)	(4.4)	31.0	6.9	17.1

Monthly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
Dec-25	191	(2,633)	732	2,828	(210)	(1,893)	(985)
Jan-26	140	(3,260)	(590)	99	226	289	(3,096)
Feb-26	1,390	1,866	(273)	(4,524)	53	786	(702)

m-m %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
Dec-25	0.2	(1.2)	1.6	7.3	0.5	3.9
Jan-26	5.2	(2.8)	(3.7)	24.0	4.6	11.7
Feb-26	8.7	1.7	(0.8)	5.7	2.2	4.8

Weekly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
12-16 Jan 26	241	(1,283)	249	(155)	51	1,791	894
19-23 Jan 26	43	(1,066)	(192)	691	4	(1,070)	(1,590)
26-30 Jan 26	9	301	(832)	(1,648)	127	564	(1,479)
2-6 Feb 26	40	179	(794)	(3,271)	132	(909)	(4,623)
9-12 Feb 26	1,057	788	(205)	3,063	30	4,215	8,949

w-w %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
12-16 Jan 26	1.7	(0.0)	1.6	5.5	1.8	3.7
19-23 Jan 26	3.0	(2.4)	(1.4)	3.1	(2.0)	1.8
26-30 Jan 26	0.9	0.9	(6.9)	4.7	(0.1)	0.3
2-6 Feb 26	2.1	1.6	(4.7)	(2.6)	1.0	(0.9)
9-12 Feb 26	6.5	0.1	4.2	8.5	1.3	5.7

Daily

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
06-Feb-26	94	388	56	(2,271)	9	(226)	(1,949)
09-Feb-26	529	409	(43)	296	0	784	1,976
10-Feb-26	154	35	(42)	101	17	1,765	2,031
11-Feb-26	35	344	(31)	585	14	1,666	2,612
12-Feb-26	340	—	(89)	2,081	(2)	—	2,330

d-d %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
06-Feb-26	0.6	0.3	(2.1)	(1.4)	0.1	(0.1)
09-Feb-26	3.5	0.6	1.2	4.1	(0.7)	2.0
10-Feb-26	0.7	0.2	1.2	0.1	2.0	2.1
11-Feb-26	0.1	(0.0)	2.0	1.0	0.4	1.6
12-Feb-26	2.1	(0.7)	(0.3)	3.1	(0.4)	0.0

Net Fund Flows / Market Cap (%)

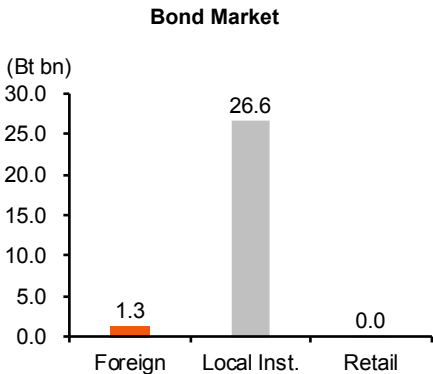
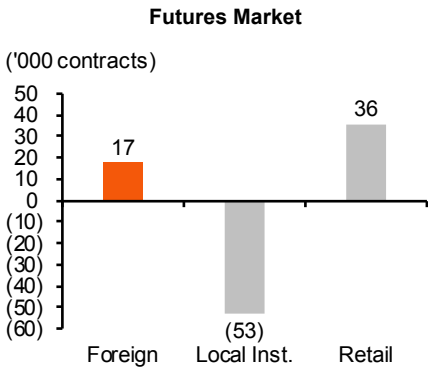
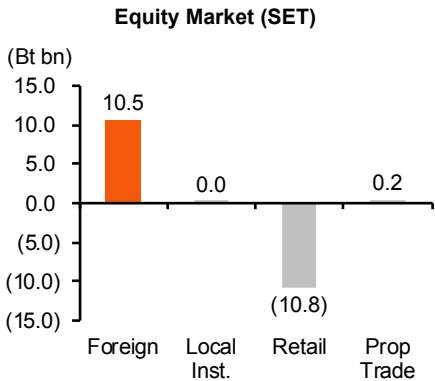
	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
2025	(0.57)	(0.99)	(0.11)	(0.11)	(0.58)	(0.56)	(0.48)
YTD2026	0.26	(0.08)	(0.10)	(0.14)	0.17	0.03	(0.04)

Sources: Bloomberg, Thanachart compilation

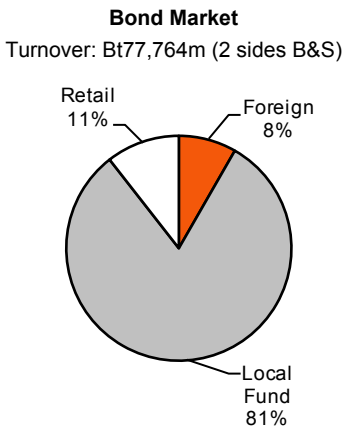
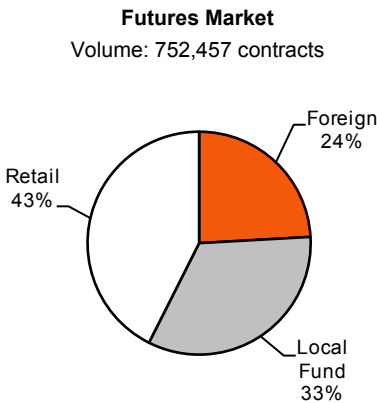
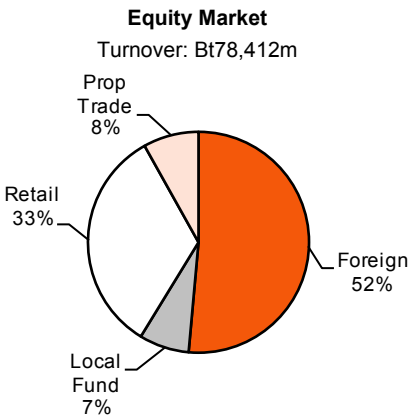
Thailand Fund Flows

Daily Fund Flows

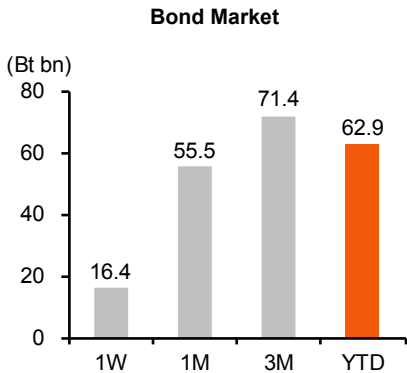
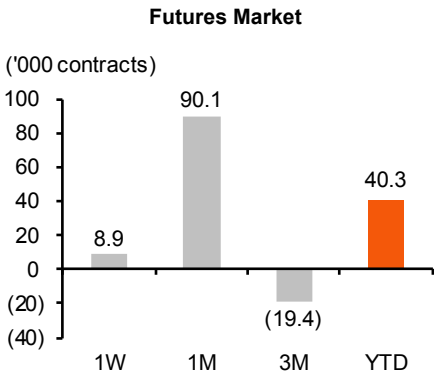
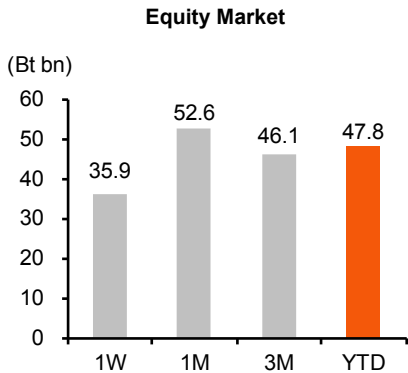
As of 12-Feb-26 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	45,586	35,068	10,518	190,145	172,649	17,496	4,059	2,788	1,271
Institution Investors	5,753	5,710	43	224,152	277,280	(53,128)	46,802	20,247	26,556
Retail Investors	20,603	31,388	(10,786)	338,160	302,528	35,632	1,940	1,928	12
Proprietary Trading	6,470	6,245	225	—	—	—	—	—	—



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type



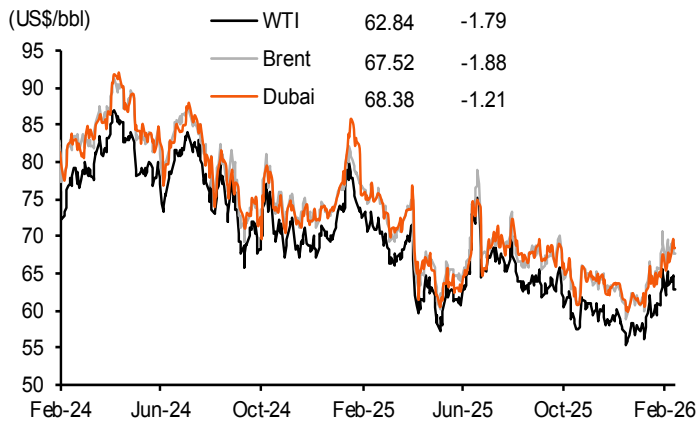
Net Foreign Fund Flows By Market



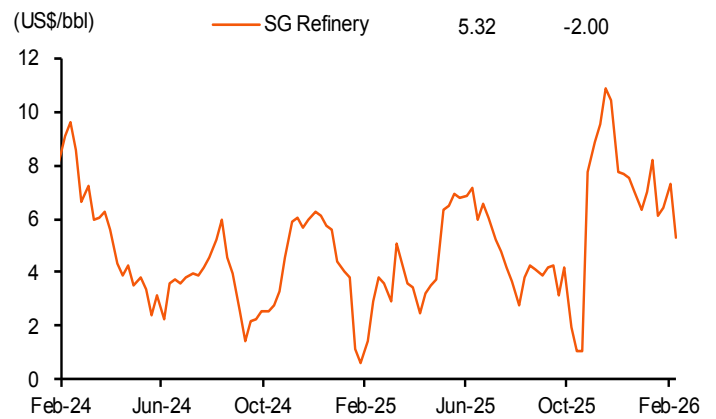
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

Commodities Update (I)

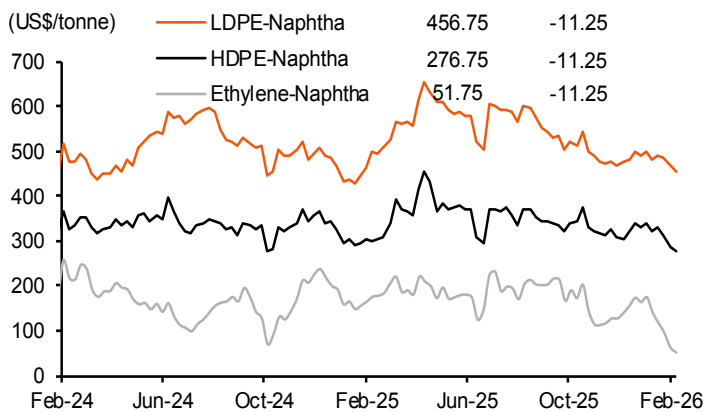
WTI, Dubai, Brent



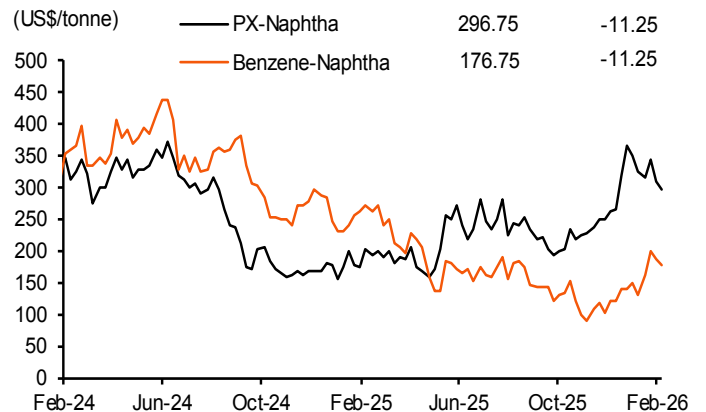
SG Refinery



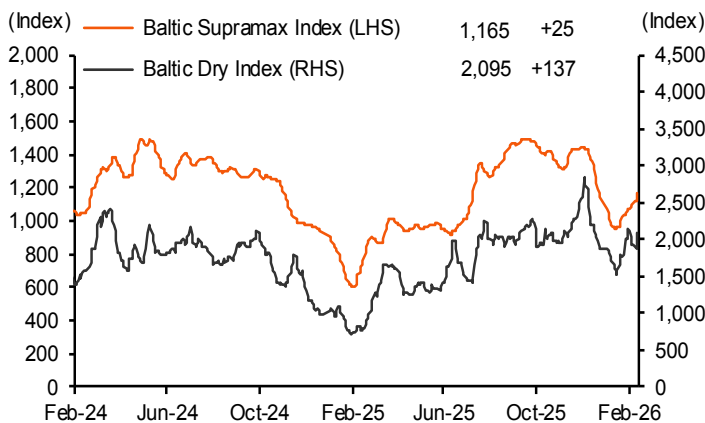
HDPE, LDPE, Ethylene



Paraxylene, Benzene



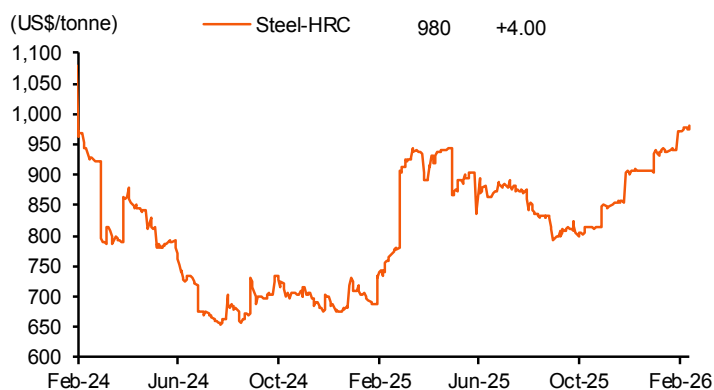
Baltic Supramax & Baltic Dry Index



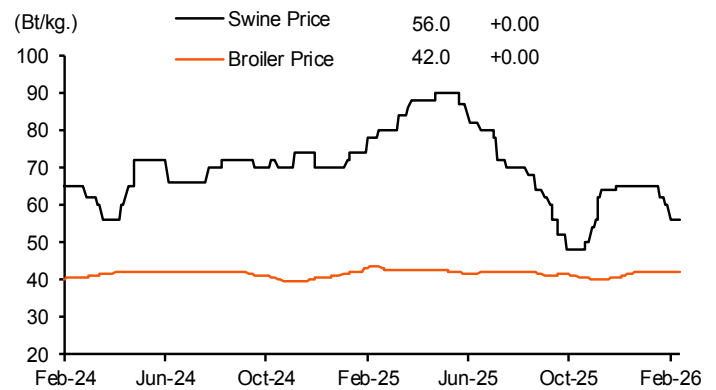
Coal – Newcastle



Steel-HRC



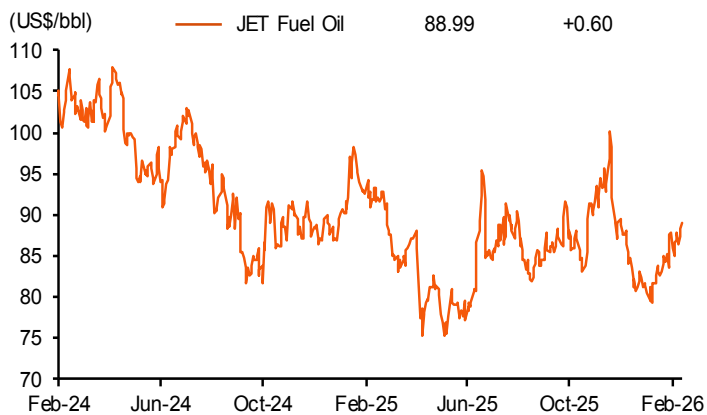
Broiler, Swine



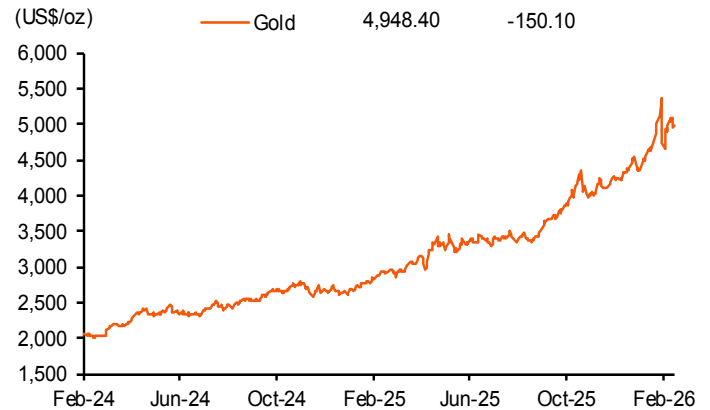
Sources: Bloomberg, TOP, OAE)

Commodities Update (II)

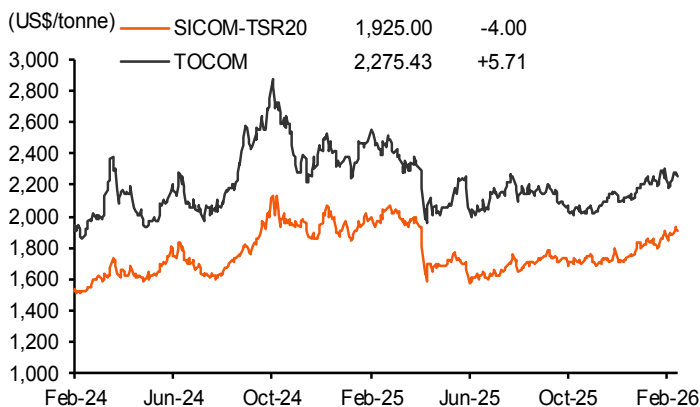
JET Fuel Oil



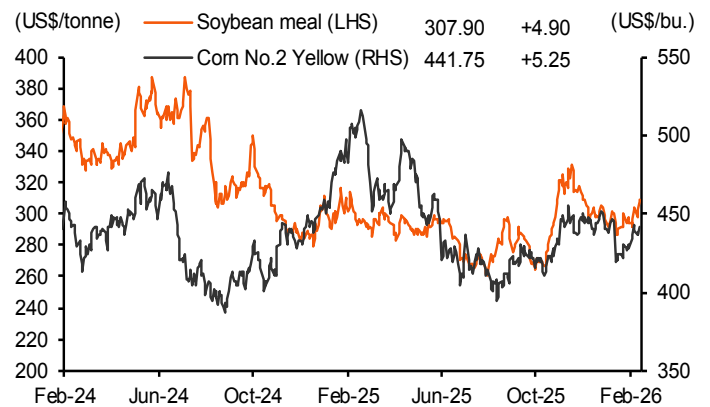
Gold



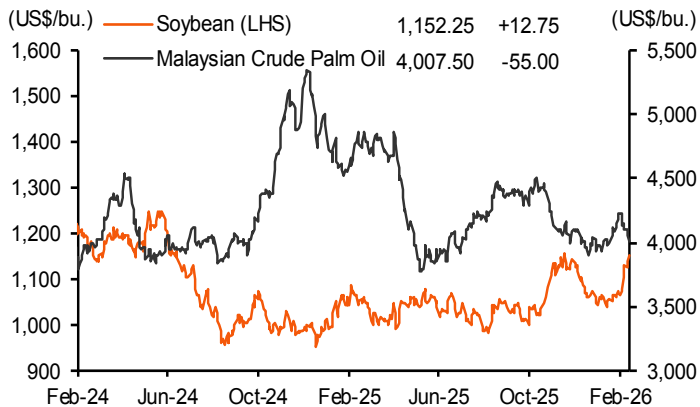
Rubber



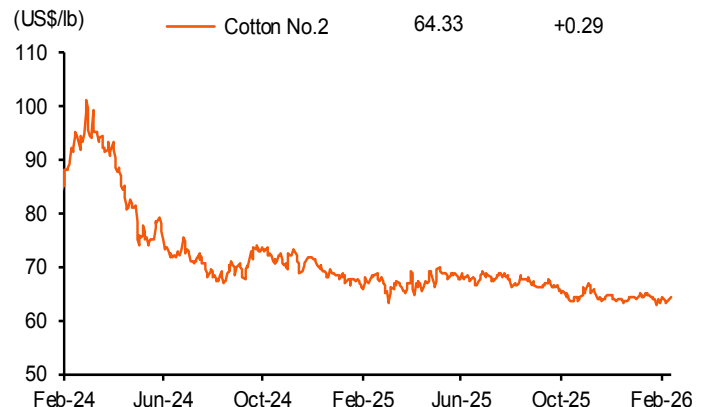
Soybean meal & Corn



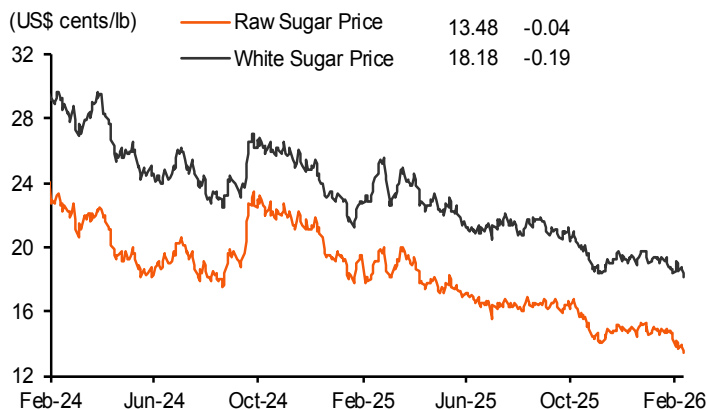
Soybean & Palm Oil



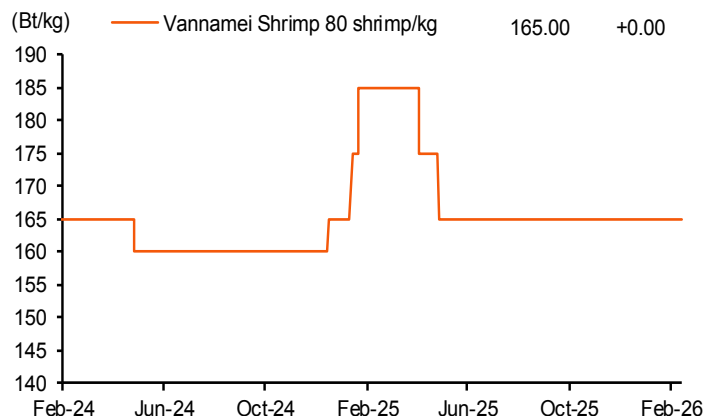
Cotton



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 /จำหน่าย	วิธีการได้มา /จำหน่าย	ประเภท หลักทรัพย์	จำนวน (หุ้น)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)
ACC	นาง สุพิน ศิริโชค	06/02/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	50,109,500	0.39	19,542,705
EP	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	11/02/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	16,300	1.14	18,582
KISS	นางสาว นลิสา เล็กอุทัย	23/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	1,000,000	2.50	2,500,000
PLANET	ฉัตรสุดา เบญจนิรัตน์	26/01/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	99,000	0.50	49,500

Source: www.sec.or.th

Cash Balance Lists (I)

หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

หุ้น	ช่วงวันที่	หลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการ	หุ้น	ช่วงวันที่	หลักทรัพย์ที่เข้าข่าย
	Cash balance	กำกับการซื้อขาย		Cash balance	มาตรการกำกับการซื้อขาย
-	-	-			

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 ห้ามสมาชิกหักกลบลบราคาซื้อขายกับราคาซื้อขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน (ซื้อและขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน ค่าขายคืนเป็นวงเงินในวันทำการถัดไป) ทั้งนี้ บัญชีที่ใช้ในการพิจารณาหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขาย 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	12 Feb	11 Feb	10 Feb	9 Feb	6 Feb
1 PTTEP	1,552.4	86.9	431.3	145.8	935.8
2 PTT	1,408.3	266.2	263.5	699.9	125.9
3 KBANK	789.0	(297.9)	117.5	557.3	(984.3)
4 BBL	579.2	(5.7)	(184.8)	985.3	(159.8)
5 BCP	371.0	204.9	194.7	132.0	187.5
6 DELTA	240.3	325.9	(585.5)	1,350.5	447.1
7 HMPRO	230.0	(44.3)	74.6	178.7	(6.0)
8 WHA	183.6	75.4	11.2	367.4	(8.5)
9 THAI	177.7	(19.7)	39.0	226.6	6.9
10 TOP	171.9	185.7	358.3	62.5	269.3
11 PTTGC	154.6	38.5	36.5	47.4	2.8
12 KTC	143.8	(48.2)	(34.4)	187.2	(47.6)
13 GULF	140.2	(48.7)	327.2	722.0	199.3
14 CRC	131.0	(32.6)	(50.7)	145.0	18.3
15 TRUE	116.9	424.2	263.1	179.7	(65.8)
16 GPSC	105.1	49.9	37.4	146.5	46.1
17 SCC	103.1	113.0	163.2	(16.3)	573.1
18 SCB	103.1	(78.4)	(74.1)	366.0	(73.9)
19 OR	96.2	(17.2)	(99.3)	67.5	12.9
20 EA	92.4	49.0	83.9	42.8	7.0

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	12 Feb	11 Feb	10 Feb	9 Feb	6 Feb
1 TISCO	(149.6)	(42.9)	62.9	64.2	(17.0)
2 TTB	(121.7)	60.6	47.9	302.7	(2.0)
3 CPALL	(112.1)	31.1	380.1	36.0	282.6
4 AOT	(46.2)	63.0	(80.2)	1,122.0	445.2
5 KTB	(42.7)	(9.5)	23.0	881.3	(1.2)
6 CPAXT	(35.1)	14.8	(40.7)	95.0	(23.4)
7 AMATA	(31.2)	70.4	77.3	235.2	(31.6)
8 CK	(27.4)	(3.5)	(8.1)	45.7	(1.7)
9 BDMS	(26.7)	(23.8)	(4.4)	(244.3)	(39.2)
10 BH	(25.6)	(11.5)	116.4	(140.6)	103.1
11 VGI	(25.1)	(5.6)	35.7	13.6	(1.6)
12 MINT	(25.0)	(37.0)	(20.6)	(18.4)	23.4
13 MTC	(24.7)	6.0	(58.6)	68.8	(70.2)
14 OSP	(21.2)	28.8	(10.7)	81.7	10.7
15 BANPU	(16.8)	(8.2)	50.3	39.2	(12.8)
16 ADVANC	(15.1)	(184.4)	(559.0)	590.9	310.6
17 SPRC	(12.4)	36.3	(33.2)	12.9	9.6
18 THCOM	(10.2)	8.2	9.4	0.5	(0.3)
19 SAWAD	(8.9)	(71.7)	(88.7)	101.6	(62.4)
20 PLANB	(8.3)	2.0	43.6	31.7	(9.6)

NVDR Most Active Values (Bt m)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 PTT	2,547.9	1,139.6	3,687.5	1,408.3	32.6
2 ADVANC	1,671.0	1,686.1	3,357.1	(15.1)	35.5
3 PTTEP	2,202.5	650.1	2,852.6	1,552.4	28.1
4 KBANK	1,605.3	816.3	2,421.6	789.0	25.0
5 DELTA	1,207.9	967.6	2,175.4	240.3	38.3
6 TRUE	1,144.6	1,027.6	2,172.2	116.9	38.7
7 KTB	873.6	916.3	1,789.8	(42.7)	31.9
8 SCB	937.7	834.7	1,772.4	103.1	33.1
9 GULF	910.2	770.1	1,680.3	140.2	26.1
10 AOT	655.4	701.5	1,356.9	(46.2)	31.5
11 BBL	835.5	256.3	1,091.8	579.2	18.7
12 CPALL	362.0	474.1	836.0	(112.1)	26.1
13 TTB	312.9	434.6	747.4	(121.7)	33.9
14 BDMS	347.5	374.2	721.7	(26.7)	27.2
15 WHA	429.0	245.3	674.3	183.6	26.8
16 BCP	513.0	142.0	655.1	371.0	41.3
17 TOP	403.3	231.4	634.8	171.9	41.2
18 SCC	358.2	255.1	613.3	103.1	36.7
19 BH	293.8	319.3	613.1	(25.6)	39.9
20 OR	305.8	209.5	515.3	96.2	30.2

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	4.8	17.6	27.0
4 BBL	426.0	1,908.8	22.3
5 NDR	88.6	456.9	19.4
6 AMATA	180.5	1,150.0	15.7
7 TISCO	119.1	800.6	14.9
8 KKP	122.7	846.8	14.5
9 THIP	12.6	90.0	14.1
10 GBX	147.6	1,089.1	13.6
11 KBANK	311.0	2,369.3	13.1
12 RCL	101.8	828.8	12.3
13 HFT	77.2	658.4	11.7
14 TRUE	3,974.0	34,552.1	11.5
15 BCP	164.5	1,472.6	11.2
16 CHO-W4	31.0	278.5	11.2
17 CPF	913.7	8,407.0	10.9
18 SIRI	1,857.5	17,449.5	10.7
19 BH	84.5	795.0	10.6
20 AH	36.2	354.8	10.2

Source: SET

Short Sale (I)

		ปริมาณ การ ขายชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price			ปริมาณ การ ขายชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price
หลักทรัพย์							หลักทรัพย์						
1	ADVANC	878,900	345,670,100	393.30	395.00	-0.43%	46	KKP	86,600	6,200,850	71.60	72.00	-0.55%
2	GULF	5,113,500	294,030,100	57.50	58.50	-1.71%	47	CHG	3,661,800	6,012,651	1.64	1.65	-0.49%
3	TTB	120,171,500	242,746,430	2.02	2.02	0.00%	48	GLOBAL	706,700	5,434,415	7.69	7.80	-1.41%
4	KBANK	1,194,600	233,821,700	195.73	198.50	-1.39%	49	M	264,000	5,377,130	20.37	20.60	-1.13%
5	KTB	6,768,500	205,508,800	30.36	31.00	-2.06%	50	PTG	585,000	5,229,710	8.94	9.30	-3.87%
6	DELTA	895,500	198,669,900	221.85	224.00	-0.96%	51	MEGA	126,200	4,948,825	39.21	39.50	-0.72%
7	BDMS	8,378,600	176,056,930	21.01	21.10	-0.41%	52	RATCH	155,600	4,900,975	31.50	31.50	-0.01%
8	PTTEP	992,800	133,058,500	134.02	136.50	-1.81%	53	GUNKUL	2,088,500	4,559,684	2.18	2.20	-0.76%
9	BBL	711,500	115,672,350	162.58	164.00	-0.87%	54	BCH	417,200	4,491,470	10.77	10.80	-0.32%
10	TISCO	955,300	107,095,700	112.11	111.50	0.54%	55	CK	307,600	4,445,170	14.45	14.90	-3.01%
11	CPALL	2,118,500	103,997,550	49.09	49.50	-0.83%	56	SPALI	222,400	4,157,200	18.69	18.80	-0.57%
12	BH	509,300	96,014,900	188.52	190.50	-1.04%	57	PTTGC	155,600	4,059,150	26.09	26.75	-2.48%
13	AOT	1,141,500	64,769,075	56.74	57.00	-0.46%	58	VGI	3,649,600	3,917,731	1.07	1.11	-3.29%
14	TRUE	4,651,900	62,979,080	13.54	13.60	-0.45%	59	AMATA	216,400	3,914,850	18.09	18.30	-1.14%
15	MTC	1,592,900	61,092,825	38.35	38.75	-1.02%	60	CBG	83,500	3,910,125	46.83	47.50	-1.42%
16	TOP	1,164,800	59,624,375	51.19	51.50	-0.60%	61	OSP	202,900	3,752,050	18.49	18.50	-0.04%
17	SCB	423,500	59,549,150	140.61	141.50	-0.63%	62	JMART	480,600	3,546,955	7.38	8.10	-8.89%
18	CPN	868,100	55,068,650	63.44	63.50	-0.10%	63	JMT	332,600	3,258,110	9.80	10.60	-7.59%
19	PTT	1,351,800	48,902,750	36.18	36.00	0.49%	64	ERW	905,400	2,752,570	3.04	3.10	-1.93%
20	CPF	2,273,400	48,028,030	21.13	21.30	-0.82%	65	BTS	1,073,200	2,623,520	2.44	2.52	-2.99%
21	KCE	2,455,100	46,207,230	18.82	19.00	-0.94%	66	THCOM	233,400	2,609,120	11.18	10.90	2.56%
22	BAM	4,008,400	30,739,795	7.67	7.90	-2.93%	67	EGCO	21,400	2,606,900	121.82	122.50	-0.56%
23	WHA	7,228,300	29,968,696	4.15	4.20	-1.29%	68	TVO	105,300	2,554,400	24.26	24.30	-0.17%
24	MINT	1,122,300	29,390,500	26.19	26.50	-1.18%	69	EA	738,500	2,400,788	3.25	3.28	-0.89%
25	BANPU	5,118,500	29,321,700	5.73	5.85	-2.08%	70	TASCO	166,000	2,364,540	14.24	14.30	-0.39%
26	OR	1,875,600	26,643,690	14.21	14.30	-0.66%	71	AP	219,900	2,033,970	9.25	9.25	-0.01%
27	TU	1,959,300	23,296,300	11.89	12.00	-0.92%	72	PLANB	415,400	1,764,286	4.25	4.28	-0.77%
28	IVL	882,000	19,863,350	22.52	22.90	-1.66%	73	BCPG	213,100	1,759,975	8.26	8.50	-2.84%
29	CENTEL	504,600	19,301,475	38.25	38.50	-0.65%	74	SAWAD	61,600	1,728,700	28.06	28.75	-2.39%
30	AWC	6,666,500	16,642,798	2.50	2.54	-1.71%	75	STA	126,700	1,699,050	13.41	13.40	0.07%
31	BJC	987,100	15,915,470	16.12	16.20	-0.47%	76	JTS	27,200	1,677,625	61.68	63.00	-2.10%
32	COM7	646,900	15,899,850	24.58	24.80	-0.89%	77	BLA	73,800	1,537,830	20.84	21.40	-2.63%
33	BCP	360,600	12,814,050	35.54	36.00	-1.29%	78	SISB	129,500	1,530,900	11.82	12.00	-1.49%
34	LH	2,546,900	11,208,036	4.40	4.48	-1.77%	79	STGT	167,400	1,456,890	8.70	8.85	-1.66%
35	SCGP	535,400	11,054,350	20.65	21.00	-1.68%	80	ICHI	98,800	1,432,560	14.50	14.50	0.00%
36	HANA	621,900	10,650,160	17.13	17.30	-1.01%	81	RCL	46,600	1,319,050	28.31	28.50	-0.68%
37	TCAP	180,900	10,312,650	57.01	57.25	-0.42%	82	IRPC	979,700	1,256,290	1.28	1.29	-0.60%
38	SCC	43,500	9,569,800	220.00	221.00	-0.45%	83	QH	850,100	1,199,429	1.41	1.43	-1.33%
39	CRC	416,000	9,030,640	21.71	22.00	-1.33%	84	BGRIM	82,900	1,191,830	14.38	14.50	-0.85%
40	TIDLOR	450,300	8,575,130	19.04	19.00	0.23%	85	BTG	56,000	997,030	17.80	17.90	-0.54%
41	TFG	1,594,000	7,922,930	4.97	5.05	-1.57%	86	GFPT	84,500	834,065	9.87	9.85	0.21%
42	BEM	1,468,800	7,882,455	5.37	5.45	-1.53%	87	PR9	34,900	688,730	19.73	20.20	-2.31%
43	SIRI	5,219,600	7,632,430	1.46	1.47	-0.53%	88	BPP	55,600	644,960	11.60	12.00	-3.33%
44	GPSC	185,200	7,515,300	40.58	41.25	-1.63%	89	AAV	500,000	640,000	1.28	1.29	-0.78%
45	HMPRO	987,700	6,834,140	6.92	7.00	-1.15%	90	ITC	37,200	625,630	16.82	17.10	-1.65%

Source: SET

Short Sale (II)

หลักทรัพย์	ปริมาณ การขาย ชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price
91 BA	33,300	565,940	17.00	17.10	-0.61%
92 AECNTS	5,700	565,550	99.22	101.00	-1.76%
93 AURA	40,500	544,720	13.45	13.60	-1.10%
94 TTA	100,100	442,568	4.42	4.48	-1.31%
95 MBK	22,900	427,950	18.69	18.80	-0.60%
96 SAT	25,800	392,160	15.20	15.30	-0.65%
97 NER	77,300	381,862	4.94	4.98	-0.80%
98 STPI	72,800	352,068	4.84	4.84	-0.08%
99 JAPAN10001	11,360	320,699	28.23	0.00	0.00%
100 DOHOME	62,900	250,342	3.98	4.00	-0.50%
101 TKN	55,900	246,020	4.40	4.42	-0.43%
102 CKP	98,200	245,492	2.50	2.52	-0.80%
103 BAY	7,500	193,125	25.75	25.50	0.98%
104 SABINA	10,800	182,520	16.90	16.90	0.00%
105 STECON	16,200	164,540	10.16	10.30	-1.39%
106 TQM	12,000	154,560	12.88	13.00	-0.92%
107 SPRC	19,400	140,545	7.24	7.25	-0.07%
108 MAJOR	18,600	137,755	7.41	7.45	-0.59%
109 TOA	9,000	134,030	14.89	14.90	-0.05%
110 CCET	23,900	120,720	5.05	5.05	0.02%
111 TPIPP	61,700	118,918	1.93	1.93	-0.14%
112 TLI	9,900	115,730	11.69	11.70	-0.09%
113 TIPH	4,900	102,900	21.00	21.20	-0.94%
114 SAPPE	2,900	96,875	33.41	34.75	-3.87%
115 WHAUP	14,600	71,248	4.88	4.96	-1.61%
116 BEC	35,200	66,091	1.88	1.94	-3.22%
117 TDEX	5,400	49,086	9.09	9.28	-2.05%
118 SJWD	4,800	38,985	8.12	8.20	-0.95%
119 PSH	7,800	29,618	3.80	3.80	-0.07%
120 EPG	6,300	20,950	3.33	3.34	-0.44%
121 CN23	3,304	18,337	5.55	5.55	0.00%
122 TTW	1,200	11,160	9.30	9.25	0.54%
123 LVMH01	292	3,621	12.40	12.30	0.81%
124 PRM	100	720	7.20	7.30	-1.37%
125 MICRON01	51	413	8.10	8.20	-1.18%
126 ASML01	10	373	37.25	36.50	2.05%
127 AAPL01	12	303	25.25	24.00	5.21%
128 THANI	100	185	1.85	1.85	0.00%
129 TPIPL	100	77	0.77	0.77	0.00%

Source: SET

Foreign Board & Big Lot

Foreign Board

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
KTB-F	205,000	6,177,125	30.75	31.00	(0.81)
ADVANC-F	14,700	5,774,300	394.00	395.00	(0.25)
SCB-F	20,000	2,800,000	140.00	141.50	(1.06)
TISCO-F	13,500	1,506,200	111.50	111.50	0.00
PTTGC-F	26,800	707,325	26.50	26.75	(0.93)
AOT-F	9,600	545,075	56.75	57.00	(0.44)
OR-F	32,800	465,760	14.20	14.30	(0.70)
TRUE-F	24,500	323,400	13.20	13.60	(2.94)
KBANK-F	1,300	256,100	197.00	198.50	(0.76)
BTSgif-F	40,000	84,000	2.10	2.66	(21.05)
CPF-F	3,400	72,080	21.20	21.30	(0.47)
TOP-F	600	30,725	51.00	51.50	(0.97)
BDMS-F	1,000	21,100	21.10	21.10	0.00
TTB-F	1,000	2,020	2.02	2.02	0.00
STPI-F	100	478	4.78	4.84	(1.24)

Source: SET

Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
XIAOMI01	10,000,000	33,710,000	3.37	3.30	2.12	1.00
JMT	2,500,000	24,300,000	9.72	10.60	(8.30)	2.00
SSP	4,400,000	13,816,000	3.14	3.18	(1.26)	1.00
BH	63,100	12,802,326	202.89	190.50	6.50	2.00
GULF13C2608A	7,450,000	3,799,500	0.51	0.51	0.00	1.00
BSET100	315,636	3,247,894	10.29	10.45	(1.53)	1.00

Source: SET

Warrant Table (I)

As of 12/2/26

	Strike - In/Out The Money *	Exercise	Conversion	All In Premium Premium / (Discount) **	Expiry	Last Price(B)	Warrant	Volatility	B&S	Premium	Gearing	Implied	Exercise
		price	ratio (W:S)		date	underlying	Price (Bt)	of stocks	price(B)	to B&S		volatility	period
A5-W4	Out	3.500	1:1.0000	90.8%	08/08/2026	1.84	0.01	7.1%	0.00	n.m.	184.00	52.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2024)
A5-W5	Out	2.000	1:1.0000	13.6%	13/05/2027	1.84	0.09	7.1%	0.00	n.m.	20.44	25.6%	30 June 2026, 13 May 2027
ACC-W2	Out	0.818	1:1.2228	103.5%	16/05/2027	0.45	0.12	79.4%	0.07	62.3%	4.59	103.9%	30 Nov 2024, 30 Nov 2025, 30 Nov 2026, 16 May 2027
ASW-W3	Out	9.000	1:1.0000	34.8%	22/05/2028	7.05	0.50	40.9%	1.06	-53.0%	14.10	26.0%	22 May, 22 Nov (1st on 22 Nov 2025)
BC-W3	Out	1.500	1:1.0000	118.8%	28/02/2026	0.69	0.01	97.1%	0.00	n.m.	69.00	231.1%	Last business day of Aug, Nov, Feb (1st on 29 Aug 2025)
BC-W4	Out	2.500	1:1.0000	271.0%	29/02/2028	0.69	0.06	97.1%	0.10	-37.5%	11.50	83.2%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 29 Aug 2025)
BE8-W1	Out	75.000	1:1.0000	1251.8%	31/05/2026	5.60	0.70	69.7%	0.00	n.m.	8.00	313.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BIOTEC-W2	Out	0.500	1:1.0000	200.0%	01/04/2026	0.17	0.01	67.1%	0.00	n.m.	17.00	244.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BRI-W1	Out	3.000	1:1.0000	150.0%	15/06/2028	1.48	0.70	30.7%	0.02	n.m.	2.11	125.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
BRR-W2	Out	13.000	1:1.0000	233.6%	14/02/2026	3.90	0.01	22.3%	0.00	n.m.	390.00	687.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BR-W1	Out	5.000	1:1.0000	198.2%	01/09/2026	1.68	0.01	15.8%	0.00	n.m.	168.00	75.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
BTC-W7	Out	1.099	1:1.1840	365.0%	12/07/2026	0.24	0.02	73.3%	0.00	n.m.	14.21	172.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BTS-W8	Out	14.387	1:1.0360	471.3%	21/11/2026	2.52	0.01	45.1%	0.00	n.m.	261.07	81.9%	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	72.4%	28/05/2027	0.29	0.05	56.6%	0.03	71.3%	5.80	75.5%	15Aug25, 14Nov25, 13Feb26, 15May26, 14Aug26, 13Nov26, 15Feb27, 28May27
CAZ-W1	In	0.800	1:1.0000	-3.9%	15/12/2030	1.52	0.66	38.5%	0.61	8.5%	2.30	49.8%	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2026)
CEN-W5	Out	2.140	1:1.0000	180.5%	12/05/2026	0.77	0.02	71.8%	0.00	n.m.	38.50	144.1%	Every 15th of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Mar 2022)
CGH-W5	Out	1.000	1:1.0000	124.0%	31/05/2026	0.50	0.12	33.6%	0.00	n.m.	4.17	207.3%	Last business day of May, Nov (1st on 29 Nov 2024)
CHASE-W1	In	0.500	1:1.0000	40.7%	06/06/2027	0.54	0.26	30.4%	0.08	222.7%	2.08	125.0%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2024)
CHAYO-W4	Out	2.500	1:1.0000	104.2%	14/05/2027	1.42	0.40	55.6%	0.09	327.5%	3.55	113.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
CHO-W4	Out	1.150	1:0.2000	2300.0%	09/06/2026	0.05	0.01	201.1%	0.00	n.m.	1.00	1116.1%	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	366.1%	0.03	38.5%	0.75	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Sep 2026)
CIG-W9	Out	0.500	1:1.0000	1600.0%	09/05/2028	0.03	0.01	366.1%	0.03	-63.3%	3.00	162.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Jun 2026)
COMAN-W1	Out	3.000	1:1.0000	626.2%	24/06/2027	0.42	0.05	42.5%	0.00	n.m.	8.40	135.5%	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	73.6%	0.75	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
DCON-W4	Out	0.300	1:1.0000	33.3%	17/03/2027	0.24	0.02	45.1%	0.02	-8.7%	12.00	42.8%	17 Sep 25, 17 Mar 26, 17 Sep 26, 17 Mar 27
DEMC0-W8	In	2.000	1:1.0000	0.0%	20/05/2027	2.52	0.52	15.8%	0.45	14.5%	4.85	29.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
EA-W1	Out	4.000	1:1.0000	45.7%	13/02/2028	3.28	0.78	41.6%	0.47	64.6%	4.21	61.1%	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	139.2%	0.02	7.6%	3.50	148.8%	Last business day of every month (1st on 30 Sep 2025)
EMC-W7	Out	0.130	1:1.0000	600.0%	16/06/2027	0.02	0.01	0.0%	na	n.m.	2.00	223.9%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct (1st on 31 Jul 2024)
EMPIRE-W1	Out	3.000	1:1.0000	379.7%	28/01/2027	0.64	0.07	55.0%	0.00	n.m.	9.14	135.5%	28 Jan 2027
EMPIRE-W2	Out	6.000	1:1.0000	853.1%	28/01/2028	0.64	0.10	55.0%	0.00	n.m.	6.40	119.4%	Last business day of Jan, Jul (1st on 29 Jul 2025)
GLORY-W1	Out	1.000	1:1.0000	88.5%	16/11/2027	0.61	0.15	43.1%	0.03	356.9%	4.07	98.9%	Last business day of Nov (1st on 30 Nov 2023)
HYDRO-W2	In	1.504	1:0.2659	-28.0%	05/02/2027	2.56	0.09	59.6%	0.28	-68.2%	7.56	na	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2024)
IMH-W1	Out	6.000	1:1.0000	102.7%	30/06/2026	3.00	0.08	8.3%	0.00	n.m.	37.50	89.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
IROYAL-W1	In	3.000	1:1.0000	-18.3%	28/10/2026	5.40	1.41	21.6%	1.94	-27.3%	3.83	na	28 Oct 2026
IROYAL-W2	Out	6.000	1:1.0000	29.6%	28/10/2027	5.40	1.00	21.6%	0.38	162.1%	5.40	45.9%	28 Oct 2027
ITEL-W5	Out	2.000	1:1.0000	50.7%	27/06/2026	1.40	0.11	31.5%	0.00	n.m.	12.73	85.1%	30 Dec 2025, 26 Jun 2026
ITEL-W6	Out	3.000	1:1.0000	126.4%	27/06/2028	1.40	0.17	31.5%	0.02	639.6%	8.24	58.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
JAS-W4	Out	3.000	1:1.0000	140.3%	10/10/2031	1.39	0.34	31.6%	0.09	282.9%	4.09	61.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
J-W3	Out	9.000	1:1.0000	1383.6%	05/06/2026	0.61	0.05	44.1%	0.00	n.m.	12.20	281.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
J-W4	Out	3.100	1:1.0000	416.4%	01/08/2026	0.61	0.05	44.1%	0.00	n.m.	12.20	172.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
KASET-W1	Out	1.200	1:1.0000	103.1%	14/01/2027	0.65	0.12	43.9%	0.01	n.m.	5.42	116.5%	Every 9th of month (1st on 9 Feb 2026)
KGEN-W2	Out	1.752	1:1.1413	53.9%	31/07/2026	1.23	0.16	23.2%	0.00	n.m.	8.77	95.5%	14 Jun 2024, 13 Jun 2025, 15 Jun 2026, 31 Jul 2026
KKP-W6	In	70.000	1:1.0000	-2.4%	18/03/2026	72.00	0.25	19.5%	2.45	-89.8%	288.00	na	17 Mar 2026
KUN-W3	Out	1.250	1:1.0400	64.3%	23/03/2027	0.79	0.05	24.9%	0.00	n.m.	16.43	49.4%	23 Sep 25, 23 Mar 26, 23 Sep 26, 23 Mar 27
K-W3	Out	3.000	1:1.0000	183.3%	25/06/2026	1.08	0.06	60.1%	0.00	n.m.	18.00	134.2%	29 Nov 2024, 30 May 2025, 28 Nov 2025, 25 Nov 2026
MADAME-W6	Out	0.250	1:1.0000	192.3%	25/05/2029	0.13	0.13	126.6%	0.06	112.5%	1.00	na	26 Feb, 26 May, 26 Aug, 26 Nov (1st on 26 Aug 2025)
MGI-W1	Out	10.000	1:1.0000	77.0%	21/08/2026	6.05	0.71	31.4%	0.00	n.m.	8.52	115.3%	21 Aug 2026
NER-W2	Out	5.500	1:1.0000	12.4%	15/05/2026	4.98	0.10	19.0%	0.02	325.6%	49.80	32.1%	15 Dec 2024, 15 Jun 2025, 15 Dec 2025, 15 May 2026
NOBLE-W3	Out	2.320	1:1.0000	13.2%	18/05/2027	2.28	0.26	13.9%	0.03	693.9%	8.77	52.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
NRF-W2	Out	1.000	1:1.0000	365.2%	30/09/2028	0.23	0.07	183.0%	0.13	-46.9%	3.29	117.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
ORI-W2	Out	4.000	1:1.0000	110.6%	18/05/2028	2.08	0.38	49.7%	0.17	122.2%	5.47	72.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
PEER-W2	Out	1.300	1:1.0000	1366.7%	17/12/2026	0.09	0.02	135.7%	0.00	n.m.	4.50	245.5%	17 Dec 2025, 17 Dec 2026
PLANET-W2	Out	1.000	1:1.0000	148.0%	11/03/2027	0.50	0.24	0.0%	na	n.m.	2.08	174.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
PLANET-W3	Out	1.000	1:1.0000	154.0%	03/09/2027	0.50	0.27	0.0%	na	n.m.	1.85	127.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
PPPM-W6	In	0.220	1:1.0000	3.6%	19/08/2026	0.28	0.07	50.0%	0.06	9.6%	4.00	62.6%	Every 15th of month (1st on 13 Sep 2024)
PRG-W4	In	4.826	1:1.0361	-2.1%	17/05/2027	9.15	4.28	9.2%	4.07	5.3%	2.22	46.8%	Every 15th of month (1st on 17 Jul 2024)
PRG-W5	In	4.935	1:1.0132	-2.3%	15/11/2027	9.15	4.06	9.2%	3.71	9.5%	2.28	45.2%	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2025)
PROEN-W2	In	1.000	1:1.0000	8.2%	14/10/2026	1.22	0.32	29.1%	0.20	56.8%	3.81	76.7%	14 Oct 2026
PROS-W1	Out	1.000	1:1.0000	134.9%	14/05/2026	0.43	0.01	78.0%	0.00	983.4%	43.00	120.5%	Last business day of Jan, Jul (1st on 31 Jul 2023)
PROUD-W3	Out	2.000	1:1.0000	207.2%	13/05/2028	0.69	0.12	22.9%	0.00	n.m.	5.75	84.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2026)
PSTC-W3	Out	0.500	1:1.0000	103.8%	29/04/2027	0.26	0.03	19.0%	0.00	n.m.	8.67	71.3%	29 Apr 2025, 29 Apr 2026, 28 Apr 2027
PTech-W1	Out	4.000	1:1.0000	154.7%	30/09/2028	1.70	0.33	64.5%	0.23	44.9%	5.15	77.1%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2026)
ROCTEC-W5	Out	1.500	1:1.0000	147.5%	05/02/2027	0.61	0.01	42.3%	0.00	536.9%	61.00	59.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
SAMTEL-W2	Out	8.000	1:1.0000	111.8%	15/01/2027	4.06	0.60	14.5%	0.00	n.m.	6.77	100.4%	31 Jul 2025, 15 Jan 2027
SGC-W2	Out	1.600	1:1.0000	96.9%	12/09/2027	0.98	0.33	41.7%	0.05	514.6%	2.97	111.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2024)
SKE-W1	Out	1.300	1:1.0000	835.7%	01/06/2026	0.14	0.01	83.5%	0.00	n.m.	14.00	254.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
STELLA-W6	Out	0.500	1:1.0000	189.5%	27/07/2027	0.19	0.05	81.9%	0.02	115.6%	3.80	114.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
TAKUNI-W2	In	0.300	1:1.0000	65.8%	29/07/2028	0.38	0.33	34.8%	0.09	281.9%	1.15	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	55.3%	0.02	684.1%	1.59	208.2%	Last business day of Jul
TEAMG-W1	Out	14.902	1:1.0070	342.4%	22/06/2026	3.40	0.14	33.2%	0.00	n.m.	24.46	160.9%	Last business day of Jun, Dec (1st on 29 Dec 2023)
TFG-W4	In	3.800	1:1.0000	-6.3%	15/05/2027	5.05	0.93	26.0%	1.00	-6.7%	5.43	20.2%	Last business day of May, Nov (1st on 29 Nov 2024)
TGE-W2	Out	3.000	1:1.0000	122.8%	15/01/2027	1.37	0.05	20.6%	0.00	n.m.	27.40	61.6%	15 Jan 2027
TNITY-W2	Out	5.000	1:1.0000	95.5%	08/06/2027	2.66	0.20	65.1%	0.24	-16.1%	13.30	60.7%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2025)
TPL-W1	Out	0.700	1:1.0000	76.0%	19/03/2027	0.50	0.18	40.3%	0.03	563.2%	2.78	127.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
TRUBB-W3	Out	1.500	1:1.0000	147.1%	06/07/2028	0.70	0.23	17.2%	0.00	n.m.	3.04	89.9%	Last

Warrant Table (II)

As of 12/2/26

	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
UREKA-W3	Out	2.000	1:1.0000	505.6%	08/10/2027	0.36	0.18	85.6%	0.02	745.0%	2.00	182.5%	8 Apr 2026, 8 Oct 2026, 8 Apr 2027, 8 Oct 2027
VGI-W3	Out	9.637	1:1.2349	769.7%	23/05/2027	1.11	0.02	86.8%	0.01	35.0%	68.54	91.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2023)
VIBHA-W5	Out	2.000	1:1.0000	47.1%	14/12/2028	1.40	0.06	20.2%	0.02	144.7%	23.33	26.9%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2026)
VIH-W1	In	8.000	1:1.0000	-1.0%	30/06/2026	8.80	0.71	16.9%	0.82	-13.8%	12.39	na	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2024)
WAVE-W4	Out	0.200	1:1.0000	950.0%	17/06/2027	0.02	0.01	526.6%	0.02	-44.7%	2.00	234.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2024)
WIUK-W3	Out	3.914	1:1.0220	361.6%	06/05/2026	0.85	0.01	19.6%	0.00	n.m.	86.87	166.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
XBIO-W6	Out	0.773	1:1.9415	1025.8%	05/01/2027	0.07	0.03	136.2%	0.01	430.3%	4.53	203.0%	4 Jan 2027
XBIO-W7	Out	0.515	1:1.9415	650.5%	23/12/2027	0.07	0.02	136.2%	0.02	15.2%	6.80	144.1%	22 Dec 2027
ZIGA-W2	Out	4.250	1:1.0000	327.7%	31/03/2027	1.01	0.07	21.0%	0.00	n.m.	14.43	103.1%	31 Mar 2027

Sources: Companies data, Thanachart

Note:

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

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 Money เป็นการคำนวณค่าการแปลงสภาพสิทธิ์ของ Warrant ไปเป็นหุ้นแม่ ซึ่งถ้าผลแสดงเป็น In Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ์ Warrant เรียบร้อยแล้ว จะได้กำไรจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาทุน Warrant เช่นกรณีได้หุ้น warrant มาฟรี.

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

* Strike Price หรือ Exercise Price คือ ราคาใช้สิทธิ์ที่นักลงทุนมีสิทธิ์ซื้อหรือขายหุ้นหน่วยอ้างอิงถึง

Calendar

FEBRUARY 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
9	10	11	12	13
New listing: DW AAV41C2607A ADVANC41C2607A AMATA41C2607A AOT41P2607A BCP13C2608A CHG13C2608A CPALL13P2608A CPF13P2608A ERW13C2608A GULF41C2607A HSI28C2605A HSI28P2605A KCE41C2607A MINT41C2607A SET5013C2606A SET5013P2606B SET5041P2606A SISB19C2612A SPRC41C2607A SPX41C2606A SPX41P2606A TIDLOR13P2608A TU13P2608A New Share Trading BC 11,250 shares (ESOP @1.00) SFLEX 80 shares (SFLEX-W2 1:1 @10.00) BANPU 5 shares (PP @4.39) XD: AAPL01@0.000000 AAPL19@0.000000 AAPL80@0.000000 ASML01@0.000000 XR: PTECH 2:1@2.000000 Events: US-การคาดการณ์การเงินเพื่อของ ผู้บริโภคเดือนม.ค.	New listing: DW BCP19C2607A BTS13P2608A GUNKUL13C2608A MTC19C2607A SAWAD13P2608A SCGP13P2608A SET5013C2606B SET5013P2606C SET5019C2606A SET5019P2606B New Share Trading TRU 0.44 m shares (ESOP-W 1:1.10552 @3.111) XD: IBM06@0.000000 IRC@0.493000 VISA06@0.000000 VISA80@0.000000 Events: US-ดัชนีความเชื่อมั่นของธุรกิจ ขนาดย่อมเดือนม.ค. จาก สหพันธ์ธุรกิจอิสระแห่งชาติ สหรัฐฯ (NFIB) US-ADP รายงานตัวเลขการ จ้างงานของภาคเอกชนราย สัปดาห์ US-ยอดค้าปลีกเดือนธ.ค. US-ราคานำเข้าและราคา ส่งออกเดือนธ.ค.	New listing: DW AMATA19C2607A COM713C2608A JMT13C2608A PTTEP13C2608A SET5013C2606C SET5041C2606B SET5041P2606C SJWD13C2608A New Share Trading SCN 310 shares (SCN-W2 1:1 @5.00) Events: US-EIA petroleum report US-ตัวเลขจ้างงานนอกภาค เกษตรเดือนม.ค.	New listing: DW EA13C2607B GULF13C2608A HMPRO13C2608A IRPC13C2608A SET5013C2606D SET5013P2606D SPX28C2606A SPX28P2606A New Share Trading CAZ 38,400 shares (CAZ-W1 1:1 @0.80) MADAME 2 shares (PP @0.50) QDC 132.8 m shares (Right offering 1:42 @0.13) XD: SGX19@0.000000 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายปดาห์ US-ยอดขายบ้านมือสอง ม.ค.	New listing: DW AAV01P2607A ADVANC01C2608A ADVANC13C2608A AMATA01C2608A AMATA13C2608A BH01C2608A BH01P2608A CCET19C2607A CK01C2608A COM741C2608A GULF01C2608B GULF01P2608B GULF19C2607B GUNKUL01C2608A HANA19C2607A JMART01C2608A JMT01C2608A JMT41C2608A LH13C2608A PRM01C2702T PTG13C2608A PTTEP41C2608A SET01C2607B SET5001C2606G SET5001P2606G SET5041C2606C TRUE01C2608A VGI01C2608A WHA01C2608A WHA13C2608A WHA19C2607A New Share Trading MMM 29.9 m shares (Stock dividend 10:1) XD: 3BBIF@0.224123 AMGN06@0.000000 DIF@0.222200 LLY80@0.000000 POPF@0.215000 SBUX80@0.000000 Events: US-ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนม.ค.

FEBRUARY 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
16	17	18	19	20
XD: BDX06@0.000000 Par Change: MADAME Par @2.50 (From Par @0.50) Delisted: BRR-W2 Events: TH-สภาพัฒน์ แกล้งตัวเลข GDP 4Q25	Events: US-ADP รายงานตัวเลขการ จ้างงานของภาคเอกชนราย สัปดาห์ US-ดัชนีภาคการผลิต (Empire State Manufacturing Index) เดือนก.พ.จากเฟด นิวยอร์ก US-ดัชนีตลาดที่อยู่อาศัยเดือน ก.พ.จากสมาคมผู้สร้างบ้าน แห่งชาติ (NAHB)	XD: SSTRT@0.200000 Events: US-EIA petroleum report	XD: MMM@0.050000 MMM 10:1@0.050000 MSFT01@0.000000 MSFT06@0.000000 MSFT19@0.000000 MSFT80@0.000000 OKJ@0.070000 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: WHABT@0.150000 Events:
23	24	25	26	27
XD: BOL@0.175000 OR@0.300000 PTTEP@4.650000 Events:	XD: GLOBAL@0.184115 GLOBAL 27:1@0.037037 JNJ03@0.000000 MBAX@0.100000 PTTGC@0.500000 SIRIPRT@0.080000 Events:	XD: ALLY@0.111000 GPSC@0.950000 INETREIT@0.067500 TOP@1.000000 Events: TH-ประชุม กนง. ครั้งที่ 1 US-EIA petroleum report	XD: FTREIT@0.194500 IMPACT@0.240000 TAIWANA13@0.000000 UNIQLO80@0.000000 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: ADVANC@8.41 ESTEE80@0.000000 Events:

MARCH 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
2	3	4	5	6
XD: GSUS06@0.000000 HENG@0.026200 JMT@0.430000 KSL@0.040000 SPBOND80@0.000000 Delisted: BC-W3 Events:	Holiday Events:	XD: GLAND@0.030000 PICO@0.050000 Events: US-EIA petroleum report	XD: QCOM06@0.000000 SPRC@0.300000 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: BAC03@0.000000 BLK06@0.000000 PEP80@0.000000 XR: PLE 1:1@0.200000 Events:
9	10	11	12	13
XD: GOOG80@0.000000 GOOGL01@0.000000 Events:	XD: BDX06@0.000000 INSET@0.040000 TRVUS06@0.000000 Events:	Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: SP500US19@0.000000 SP500US80@0.000000 Events:

MARCH 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
16	17	18	19	20
<u>Events:</u>	<u>Events:</u>	Delisted: KKP-W6 <u>Events:</u> US-EIA petroleum report	<u>Events:</u> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<u>Events:</u>
23	24	25	26	27
XD: JDF@0.180000 QQQM19@0.000000 SPCOM80@0.000000 SPENGY80@0.000000 SPFIN80@0.000000 SPHLTH80@0.000000 SPTECH80@0.000000 <u>Events:</u>	<u>Events:</u>	<u>Events:</u> US-EIA petroleum report	XD: Q-CON@0.400000 <u>Events:</u> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: NOVOB80@0.000000 SCGD@0.190000 <u>Events:</u>

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 <u>Events:</u>	XD: SCGP@0.350000 <u>Events:</u>	XD: SCC@2.500000 Delisted: BIOTEC-W2 <u>Events:</u> US-EIA petroleum report	<u>Events:</u> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<u>Events:</u>
6	7	8	9	10
Holiday <u>Events:</u>	XD: DCC@0.010000 <u>Events:</u>	XD: DBS19@0.000000 <u>Events:</u> US-EIA petroleum report	XD: BTNC@1.500000 <u>Events:</u> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: QTC@0.200000 <u>Events:</u>
13	14	15	16	17
Holiday <u>Events:</u>	Holiday <u>Events:</u>	Holiday <u>Events:</u> US-EIA petroleum report	<u>Events:</u> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<u>Events:</u>

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุน และใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

"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) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ 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, เติบโตเร็ว

พัทธดนย์ บุญนาค
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

รวีสร่า สุวรรณอำไพ
rawisara.suw@thanachartsec.co.th

พลังงาน , ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คุญเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวลลีย์ หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
saksid.pha@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม

ลาภินี ทิพย์มณฑล
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งศรีมีพัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มณฑุณี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุลศล

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@thanachartsec.co.th

สุนทร รัชชาวัต

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา 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