

Wednesday, 25 February, 2026

Market data *	Close	% Δ	Net trade (Bt bn) *	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2025F	2026F	2027F
SET Index	1,490.4	0.7%	Foreign	+2.1	+54.7	+58.8	PE (x)	19.1	17.3	15.7
MAI Index	229.2	1.0%	Retail	+0.1	-45.1	-33.9	Norm EPS growth (%)	(4.3)	9.6	10.0
Turnover (Bt m)	80,178	-6.6%	Institutes	-2.7	-16.9	-40.5	P/BV (x)	1.6	1.6	1.5
Mkt Cap (Bt bn)	18,853	0.7%	Proprietary	+0.4	+7.3	+15.5	Yield (%)	3.8	3.5	3.8

* SET data only ** Thanachart estimates

เกิดอะไรขึ้นวันก่อน:

Trading Range: 1,476-1,506

SET แกว่งผันผวนระหว่างวัน แต่ปิดดี +0.69% ที่ 1,490.4 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 8.0 หมื่นล้านบาท นักลงทุนต่างชาติซื้อ 2.1 พันล้านบาท

เรามองอย่างไร:

SET “ผันผวน” บ้างหลังวิ่งยาว 250 +/- จุด ตั้งแต่ต้นปี แต่การพักฐานไม่ลึก จาก 1) พัฒนาการการจัดตั้งรัฐบาลในช่วง 1 เดือนข้างหน้า โดย กกต. เตรียมประชุมเพื่อรับรอง ส.ส.เขตส่วนใหญ่วันนี้ 2) มาตรการที่รัฐบาล จะนำมาใช้เร็วอย่าง “คนละครึ่ง+” “เร่งอนุมัติลดลงทุน” “แก้ปัญหาหนี้สิน” ซึ่งจะเป็นปัจจัยหนุนกลุ่ม Consumption Play นิคมฯ และรับเหมามา 3) การเร่งแผน PDP ผลิตไฟฟ้าระยะยาว ทำให้ Upside ต่อกลุ่มโรงไฟฟ้า ประเมินกรอบวันนี้ 1,476-1,506 จุด...สำหรับตลาดหุ้นสหรัฐฯ ฟันด์ DJ +0.76%, Nasdaq +1.04% ติดตามกำไร Nvidia คืบหน้า

ทำอะไรดี: 1. “ซื้อ” กลุ่มที่กำไรออกมาดี **CPN CENTEL** (กำไร 4Q25 847 ล้าน +30% y-y จากทั้งอาหาร-โรงแรม) **TRUE ADVICE**

2. กลุ่มหุ้น Defensive + Dividend ชอบ **EGCO CPNREIT DIF 3BBIF**

3. การรับรองผลเลือกตั้ง กกต.จะเป็นปัจจัยบวกต่อกลุ่มหุ้นที่คาดว่าจะได้แรงหนุนมาตรการรัฐ **STECON CK AMATA WHA GULF GPSC**



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)

กลุ่มธนาคาร “Overweight” (ไม่เปลี่ยน) ธปท.กำลังร่วมมือกับสถาบันการเงินจัดทำมาตรฐานกลางสำหรับค่าธรรมเนียมธุรกรรม 10-15 รายการที่สูงเกินไป เช่นการโอนข้ามพื้นที่ การขอรายการเดินบัญชี การยื่นขอสินเชื่อ การชำระหนี้คินก่อนกำหนด มองเป็นปัจจัย “ลบ” ต่อกลุ่มธนาคาร โดยเฉพาะกลุ่มที่มีลูกค้า SME มาก...เราให้ KTB KKP เป็น top pick

GULF “ซื้อ” พื้นฐาน 65.0 (ไม่เปลี่ยน) PDP ใหม่จะทำให้มีการปรถมูลพลังงานทดแทน และโรงไฟฟ้าก๊าซฯ เพิ่มเติมช่วง 10 ปีข้างหน้า ขณะที่ธุรกิจ Digital ผ่าน ADVANC และธุรกิจการนำเข้า LNG หนุนการเติบโตระยะยาว เราคาดกำไรปีนี้โต 16% ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

ผลการดำเนินงาน 4Q25:

ดีกว่าคาด: **AAV, CENTEL, MEGA**

ใกล้เคียงคาด: **BGRIM, BJC, COM7, ERW**

ต่ำกว่าคาด: **MEB, QH, SPALI, TKN**

Number Highlight	Close	Change	% Chg
Dow Jones	49,175	↑ +370.4	+0.8
Nasdaq	22,864	↑ +236.4	+1.0
DAX	24,986	↓ -5.7	-0.0
Brent (US\$/bbl)	70.77	↓ -0.7	-1.0
GRM (US\$/bbl)	5.03	↓ -0.7	-12.4
Newcastle Coal (US\$/ton)	117.00	↑ +0.5	+0.4
Gold (US\$/oz)	5,176	↓ -49.3	-0.9
US 10-Year	4.03	↓ -0.0	-0.0
US 2-Year	3.46	↓ -0.0	+0.7
TH 10-Year	1.91	↑ +0.0	+0.5
Bt/US\$	31.04	↑ +0.0	+0.1

Source: Bloomberg

Global Market Update:

Global Stock Market Update: (รายละเอียดใน Global Trade Idea)

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ฟันด์ตัวได้ดี Nasdaq +1.04%, DJ +0.76% จากแรงซื้อหุ้นกลุ่ม AI ก่อน Nvidia ประกาศงบ 4Q25 คืบหน้า โดย AMD ปรับขึ้นเด่นหลังทำดีระยะยาวกับ Meta รวมถึงการฟื้นตัวของกลุ่ม Software ด้วย

หุ้นต่างประเทศ และ DR:

Stock	DR	Trading Factors
NVIDIA	NVDA80 (30.75/32)	ประกาศกำไร 4Q25 คืบหน้า คาดเติบโต แข็งแรงต่อเนื่อง
Apple	AAPL80 (8.55/8.8)	การนำ AI ไปใช้ส่งผลให้รายได้ service เติบโตแข็งแกร่ง ขณะที่ Capex ไม่สูง
Netflix	NFLX80 (2.46/2.58)	ราคาหุ้นปรับลดลงมาก จนถึงแนวรับสำคัญ เส้นค่าเฉลี่ย 200 สัปดาห์แล้ว

Technical Trading Idea:

Technical Story: SET ทรงตัวขึ้นมาดี โดยมีแนวต้านที่ 1,500-1,506 จุด ทะลุได้จะมีระดับที่แนะนำให้แบ่งทำกำไรบริเวณ 1,510-1,520 จุด แนะนำ “ซื้อ” **SCGP AWC PTTEP CENTEL**

TradeCode: วิเคราะห์แนวโน้มหุ้นโดย **Quant Model**

BCPG “Let Profit Run” ยกฐานขึ้น ตำแหน่ง 8.7/9.3

EGCO “Let Profit Run” กลับตัวขึ้น ตำแหน่ง 126.5/131

STA “Let Profit Run” ทะลุ Downtrend Line ตำแหน่ง 15.5/16.2

SET50 Futures & Block Trade:

S50H26 แนะนำ “ถือ” สถานะ Long สัญญา S50H26 ด้วยเป้าหมาย 1000/1016 จุด และเลื่อน trailing stop มาที่ 972 จุด

Block Trade: **EGCO** (Lev. 12.6x วางเงิน 195,300 บาท) กลุ่ม Defensive + Dividend อย่าง **EGCO** แนวต้าน 126.5/131 บาท

Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

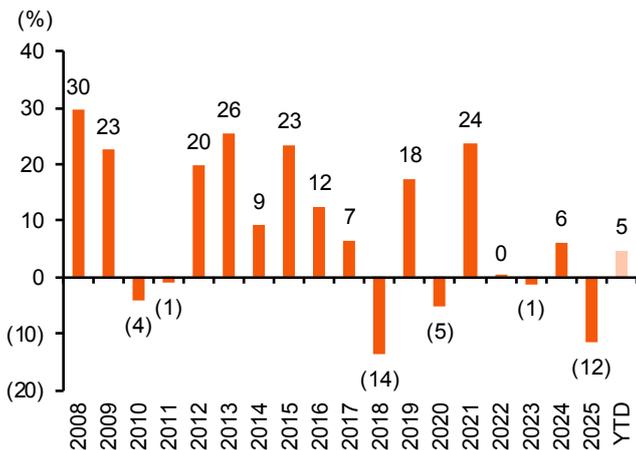
Siam Senses Top Picks (6-12 months)

Stock	Rating	Current	Target	TP	— Norm EPS gw —		— Norm PE —		— Yield —	
		price (Bt)	price (Bt)	Upside (%)	2025F (%)	2026F (%)	2025F (x)	2026F (x)	2025F (%)	2026F (%)
CPALL	BUY	50.8	60.0	18.2	10.9	13.3	16.5	14.5	3.0	3.4
CPN	BUY	67.5	68.0	0.7	(1.5)	13.5	18.7	16.5	3.4	3.6
DELTA	BUY	248.0	270.0	8.9	28.9	50.2	127.3	84.7	0.2	0.4
GPSC	BUY	44.5	45.0	1.1	21.7	27.0	25.1	19.7	3.3	2.8
GULF	BUY	62.8	65.0	3.6	30.5	16.4	32.6	28.0	0.0	2.1
MOSHI	BUY	38.8	49.0	26.5	27.6	24.5	19.2	15.5	2.6	3.3
MTC	BUY	36.3	45.0	24.1	14.6	13.4	11.4	10.1	0.8	1.5
SAWAD	BUY	28.8	32.0	11.3	(10.8)	8.6	9.6	8.9	4.7	5.1
TIDLOR	BUY	19.6	22.5	14.8	17.3	19.4	11.5	9.6	3.6	4.1
TRUE	BUY	14.6	16.0	9.6	87.4	48.5	27.2	18.3	2.1	2.7

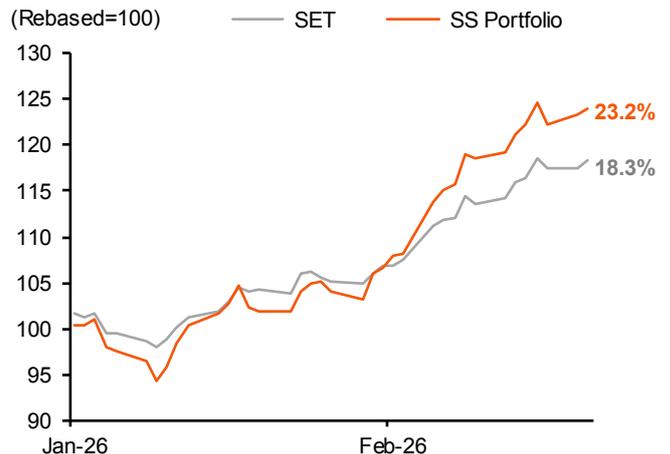
Source: Thanachart estimates, Closing price 24-Feb-26

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

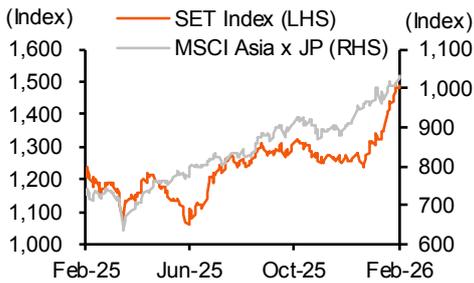
Market & Data Summary

Market Summary

Market data	Close (Index)	Δ (Pt)	Δ (%)	Value (Bt m)
SET Index	1,490.4	+10.2	+0.7	80,178
SET50 Index	1,000.2	+7.4	+0.7	63,109
SET100 Index	2,138.8	+17.6	+0.8	71,793
SETHD Index	1,352.5	+10.7	+0.8	26,000
MAI Index	229.2	+2.3	+1.0	402

Source: SET

SET Index vs MSCI Asia x JP



Source: Bloomberg

Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+2.13	+54.72	+58.84
Retail	+0.10	-45.09	-33.88
Institutes	-2.68	-16.91	-40.47
Proprietary	+0.45	+7.28	+15.51

Source: SET

Regional Fund Flow

Net trade (US\$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	+69	+1,743	+1,884
India	—	+2,119	-1,141
Indonesia	+82	-121	-711
Korea	-140	-7,235	-7,136
Philippines	+7	+78	+304
Taiwan	+1,995	+3,047	+3,336
Asia-6	+2,012	-369	-3,465

Source: Bloomberg

Market Valuation

Market data	2025F	2026F	2027F
PE (x)	19.1	17.3	15.7
Norm EPS gw (%)	(4.3)	9.6	10.0
EV/EBITDA (x)	10.2	9.3	8.5
P/BV (x)	1.6	1.6	1.5
Yield (%)	3.8	3.5	3.8
ROE (%)	8.9	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	49,174.50	+370.44	+0.8
NASDAQ	22,863.68	+236.41	+1.0
FTSE	10,680.59	-4.15	-0.0
SHCOMP	4,117.41	+35.34	+0.9
Hang Seng	26,590.32	-491.59	-1.8
FTSSI (Sing)	5,020.79	-20.54	-0.4
KOSPI	5,969.64	+123.55	+2.1
JCI (Indonesia)	8,280.83	-115.25	-1.4
MSCI Asia	238.73	+0.16	+0.1
MSCI Asia x JP	1,029.88	+5.51	+0.5
MSCI World	4,540.38	+23.07	+0.5

Major Currency

Major Currency	Close	Δ	% Δ
Dollar index	97.88	+0.17	+0.2
Bt/US\$ - on shore	31.04	+0.02	+0.1
EUR/US\$	0.85	+0.00	+0.1
100JPY/US\$	155.83	-0.06	-0.0
10Y bond yield – TH	1.91	+0.01	+0.5
10Y bond yield – US	4.03	-0.00	-0.0

Commodities

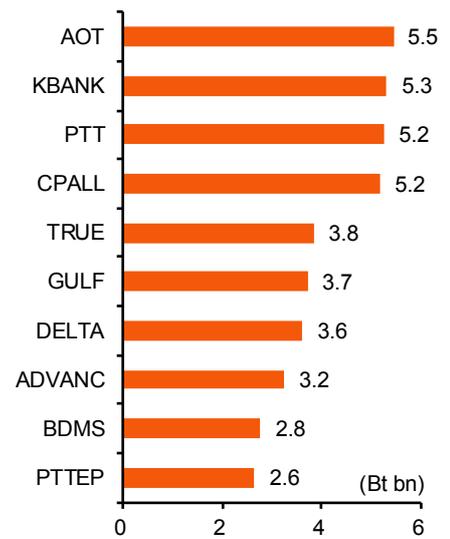
Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl) *	66.09	+0.46	+0.7
BRENT (US\$/bbl)	70.77	-0.72	-1.0
DUBAI (US\$/bbl)	70.48	-0.27	-0.4
JET Fuel (US\$/bbl)	92.52	+0.96	+1.0
Baltic Dry Index	2,129.00	+17.00	+0.8
Baltic Supramax Index	1,217.00	+38.00	+3.2
SG GRM (US\$/bbl) **	5.03	-0.71	-12.4
Gold (US\$/oz)	5,176.30	-49.30	-0.9
Coal (Newcastle)(US\$/tonne)	117.00	+0.50	+0.4
Cotton (US\$/bbl)	65.56	+0.42	+0.6

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

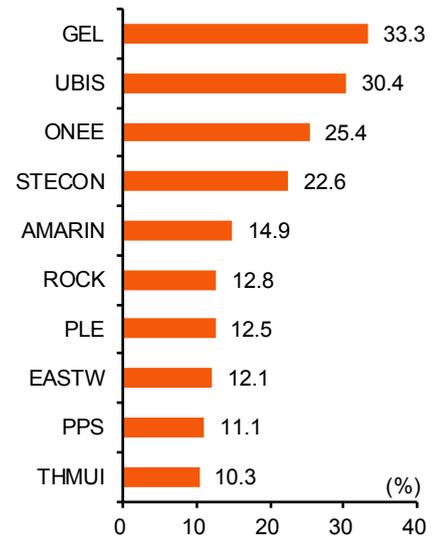
HDPE-Naphtha	287.25	-18.63	-6.1
Ethylene-Naphtha	52.25	-13.63	-20.7
PX-Naphtha	297.25	+6.38	+2.2
BZ-Naphtha	167.25	-3.63	-2.1
Steel-HRC	984.00	+0.00	+0.0
Rubber SICOM TSR20	1,995.00	+46.00	+2.4
Rubber TOCOM	2,355.55	+56.20	+2.4
Soybean (US\$/bu)	1,155.25	+5.50	+0.5
Malaysian Crude Palm	4,024.50	+0.00	+0.0
Oil (US\$/bu)			
Swine Price (Bt/kg)	54.00	+0.00	+0.0
Broiler Price (Bt/kg)	42.00	+0.00	+0.0
Vannamei Shrimp(Bt/kg)	165.00	+0.00	+0.0
Raw Sugar (US\$ cent/lb)	14.01	+0.01	+0.1
White Sugar (US\$ cent/lb)	18.47	-0.05	-0.2

Sources: Bloomberg, Bisnews, Thai oil

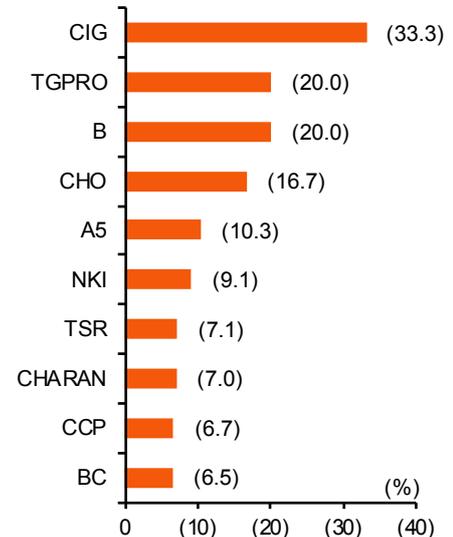
Most Active Value



Top Gainer Price -1D (%)



Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

News Update

AUCT +	โชว์ผลงานปี 2025 กวาดกำไรสุทธิ 200.93 ล้านบาท รายได้จากการให้บริการ 1.01 พันล้านบาท ซึ่งมีแนวโน้มปรับตัวที่ดีขึ้น หลังดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเพิ่มขึ้น ขณะที่สินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์ต่อเนื่อง	(ทันหุ้น)
BGRIM +	โชว์ผลการดำเนินงานปี 2025 ที่ 1.67 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 7.6% ขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนลดลง ด้านผู้บริหารลุยขยายงานต่อ มุ่งเป้าจัดสรรเงินทุน ปีนี้จ่ายไฟ เพิ่ม 563 เมกะวัตต์ ตั้งเป้าขายลูกค้าอุตสาหกรรมเพิ่ม 50-60 เมก มองราคาก๊าซปีนี้ลด ต้นทุนการเงินดีกว่าปีก่อน ปีนี้ผลเพิ่ม 0.232 บาท	(ทันหุ้น)
CKP +	เผยกำไรสุทธิปี 2025 เติบโตแข็งแกร่ง ที่ 2,323 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 81% อาานิสงส์จากปริมาณน้ำหนุ่นผลประกอบการ ขณะที่มองดอกเบี้ยปรับลงอีก ยังเป็นผลบวกต่อต้นทุนหนุ่นผลการดำเนินงานของ CKPower ต่อเนื่องไปในปี 2026	(ทันหุ้น)
CMAN +	ผลงานไตรมาสแรก รายได้ 3,661 ล้านบาท กำไรแตะ 361 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 44% ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ต่อเนื่อง 2 ปีซ้อน ตอกย้ำเกมบริหารต้นทุนขั้นเทพ เตรียมแผนร่วมทุนในอินโดนีเซียกับ PT Citatah เสริมความเป็นผู้นำปูนโลม่อันดับ 1 เอเชียแปซิฟิก	(ทันหุ้น)
CPN +	ควักบ 7 พันล้านบาท รีโนเวต "เซ็นทรัล ภูเก็ต" หนุนพื้นที่รวมแตะ 5 แสนตารางเมตร ในปี 2028 แคมมองปี 2026 กลุ่มธุรกิจศูนย์การค้าสดใสต่อเนื่อง รับผู้ใช้บริการขยายตัว	(ทันหุ้น)
LEO +	อัดแผนโลจิสติกส์เต็มสูบ! โชว์กำไรจากการดำเนินงาน 40.3 ล้านบาท ทางยุทธศาสตร์ "3x6 Growth Matrix" ผลานแผน Jump+ ตั้งเป้าดัน EBITDA โต 45% และ 55 ล้านบาท ในปี 2028	(ทันหุ้น)
MGC +	โชว์ผลงานปี 2025 อลังการ กำไรสุทธิ 1.28 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 782.2% ซีโมเดล Mobility Ecosystem ครอบคลุมยานยนต์พรีเมียม รถยนต์ไฟฟ้า บริการหลังการขาย ธุรกิจการเงิน และประกันภัย เห็นผล ดันการเติบโตรอบใหม่ กลาง-ยาว แจกปันผลเพิ่ม 0.11 บาท รวมทั้งปีเป็น 0.25 บาท ยิลด์ 5.7%	(ทันหุ้น)
NER +	รับานิสงส์ "เกมภาษีโลกพลิก" หลัง India-US Trade Deal 2026 หนีภาษีจาก 50% เหลือ 18% ดันอุตสาหกรรมยาง ตั้งเป้ายอดขายปี 2026 โตไม่ต่ำกว่า 10% รับราคาขายดีขึ้น	(ทันหุ้น)
PACO +	เผยรายได้ปี 2025 ทำได้ 961.14 ล้านบาท ส่วนกำไรสุทธิ 121.50 ล้านบาท โชว์โครงสร้างเงินทุนแข็งแกร่ง หลังหนี้สินรวมลดฮวบ 43.41% เหลือ 183.74 ล้านบาท สินทรัพย์รวม 1,165.64 ล้านบาท บอร์ดใจป้าอนุมัติจ่ายปันผล 0.10 บาทต่อหุ้น	(ทันหุ้น)
RT +	พลิกภาพผู้รับเหมาชุดอิมพอร์ต New S-Curve สีเขียว บอร์ดไฟเขียวตั้งบริษัทย่อย "อาร์ที จีโอเทอร์มอล" ลุยธุรกิจพลังงานความร้อนใต้พิภพ น้ำบาดาล ระบบทำความเย็นขนาดใหญ่ เตรียมจดทะเบียนภายในภูมิภาคพันธ์ 2026	(ทันหุ้น)
TOG +	เตรียมพร้อมรับมือทุกสถานการณ์ภาษีสหรัฐ ซึ่งการลดภาษีเหลือ 15% ได้เปรียบคู่แข่ง แต่เชื่อ เกมภาษีไม่จบ เดินหน้าเจรจาคู่ค้าร่วมมือกับมิตรชอภภาษี ซึ่งตลาดอเมริกายังน่าสนใจ คงเป้าปีนี้โต 8% รุกเพิ่มตะวันออกกลาง มุ่งหน้าผู้นำด้านนวัตกรรมเลนส์สายตาระดับสากล	(ทันหุ้น)
UAC +	รับศาลสหรัฐปลดล็อกภาษีหนุ่นการบริหารต้นทุนคู่แข่งในกลุ่มเทรดดิ้งสดใส ปักเป้าปี 2026 รายได้โต 7-10% จากปีก่อน ทุกธุรกิจสดใส ปีนี้เก็บเกี่ยวลงทุนอินโดนีเซียเต็มปี ตอกย้ำฐานการเงินแกร่ง พ่วงแจกปันผลผู้ถือหุ้น 0.20 บาทต่อหุ้น กำหนด XD ช่วง 28 เม.ย.นี้	(ทันหุ้น)

Fundamental Story

Bank Sector – Overweight

News Update

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

รพท.เตรียมปรับมาตรฐานค่าธรรมเนียมธนาคาร

- รพท. จะปรับมาตรฐานค่าธรรมเนียม 10–15 รายการ
 - มีผลเชิงลบเล็กน้อยต่อค่าธรรมเนียมสำหรับ SME
 - คาดว่าผลกระทบต่อกำไรสามารถบริหารจัดการได้
 - ให้นำหนักลงทุนเป็น “OVERWEIGHT” เราชอบ KTB และ KKP
- ข่าว: ตามรายงานข่าวของฐานเศรษฐกิจ ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) กำลังร่วมมือกับสถาบันการเงินเพื่อจัดทำมาตรฐานกลางสำหรับค่าธรรมเนียมธุรกรรมธนาคาร 10–15 รายการ ที่ปัจจุบันถือว่าสูงเกินไปหรือแตกต่างกันอย่างมากระหว่างธนาคาร โดยค่าธรรมเนียมเหล่านี้แบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม
 - ค่าธรรมเนียมทั่วไป: ได้แก่ การโอนและเบิกถอนเงินข้ามพื้นที่ การเก็บเช็คข้ามพื้นที่ การขอรายการเดินบัญชี และค่าธรรมเนียมบัตร ATM.
 - ค่าธรรมเนียมสำหรับ SME: ครอบคลุมค่าธรรมเนียมการยื่นขอสินเชื่อ (front-end fees) ซึ่งปัจจุบันมีช่วงกว้างตั้งแต่ 0.5% ถึง 5% รวมถึงค่าธรรมเนียมการชำระคืนก่อนกำหนด (prepayment fees) ด้วย
 - คาดว่ากรอบมาตรฐานดังกล่าวจะแล้วเสร็จภายในสองเดือนข้างหน้า.
 - มุมมองของเรา: เรามองว่าโครงการของธปท. มีผลเชิงลบปานกลางต่อรายได้ค่าธรรมเนียมของกลุ่มธนาคาร โดยเฉพาะในกลุ่ม SME ซึ่งค่าธรรมเนียมมีความแตกต่างกันมากในปัจจุบัน ในขณะที่ยังยากที่จะประเมินผลกระทบต่อกำไรอย่างชัดเจน เนื่องจากธปท. ยังไม่ได้ให้แนวทางรายละเอียดหรือชี้ชัดว่ามีการกำหนดเพดานค่าธรรมเนียมหรือไม่ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากค่าธรรมเนียมเหล่านี้คิดเป็นสัดส่วนเพียงเล็กน้อยของรายได้รวม เราจึงมองว่าผลกระทบต่อกำไรโดยรวมน่าจะมีจำกัด
 - จุดสนใจน่าจะอยู่ที่ค่าธรรมเนียมของกลุ่ม SME และลูกค้ารายย่อย ซึ่งหมายความว่าธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่มีความเสี่ยงมากกว่าผู้ให้สินเชื่อรถยนต์ ค่าธรรมเนียมธุรกรรมทั่วไปไม่ได้เป็นตัวขับเคลื่อนกำไรหลักอีกต่อไป ขณะที่ค่าธรรมเนียม front-end ของ SME แม้มีความสำคัญมากกว่า แต่ยังไม่ใช้ธุรกิจหลักเมื่อเทียบกับรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII) โดยเรามองว่า KBANK อาจได้รับผลกระทบมากกว่า เนื่องจากมีฐานลูกค้า SME ที่แข็งแกร่ง
 - เรายังคงให้นำหนักลงทุนเป็น “OVERWEIGHT” หนุนโดยอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่น่าสนใจราว 6% ต่อปี โดย KTB และ KKP เป็น Top Picks

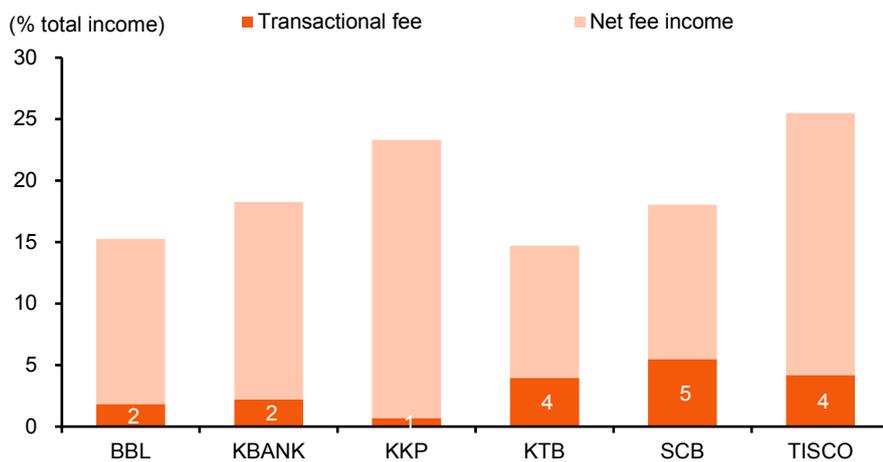
Fundamental Story

Ex 1: Loan Breakdown

	BBL	KBANK	KKP	KTB	SCB	TISCO
Government	0%	0%	0%	21%	0%	0%
International	23%	0%	0%	0%	0%	0%
Corporate	49%	41%	15%	24%	36%	26%
SME	16%	24%	15%	10%	16%	6%
Retail	12%	31%	68%	46%	40%	68%
- Housing	11%	18%	17%	20%	33%	3%
- Unsecured	1%	5%	3%	23%	1%	0%
- Auto	0%	6%	44%	0%	5%	44%
- Other retail	0%	0%	4%	3%	1%	22%
Other loans	0%	4%	1%	0%	7%	0%

Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 2: Transactional Fee To Total Income



Sources: Company data, Thanachart estimates

Note: Our analysis is based on disclosed transactional fee income by each bank; however, varying definitions across institutions may affect comparability.

Ex 3: Bank Sector Valuations

Stocks	Rating	Current	Target	Norm EPS growth		Norm PE		P/BV		Yield	
		price (Bt)	price (Bt)	2026F (%)	2027F (%)	2026F (x)	2027F (x)	2026F (x)	2027F (x)	2026F (%)	2027F (%)
BBL	HOLD	174.50	162.00	(8.6)	5.0	7.9	7.5	0.6	0.5	4.9	5.2
KBANK	BUY	201.00	216.00	(7.4)	7.8	10.4	9.6	0.8	0.8	6.0	6.5
KKP	BUY	77.25	76.00	3.6	5.5	10.6	10.1	0.9	0.9	6.6	7.0
KTB	BUY	33.50	35.00	(4.3)	5.8	10.1	9.6	1.0	0.9	5.7	6.3
SCB	BUY	147.50	152.00	(1.5)	6.4	10.6	10.0	1.0	0.9	7.5	8.0
TISCO	HOLD	114.50	108.00	3.9	1.5	13.2	13.1	2.1	2.0	6.8	6.8

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Gulf Development Pcl (GULF TB) - BUY

Analyst Meeting

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

คาดการณ์เติบโตในทั้งสามธุรกิจหลัก

- **ไฟฟ้า:** PDP ใหม่จะปลดล็อกการเติบโต
- **ดิจิทัล:** ยังเติบโตทั้งธุรกิจโทรคมนาคมและดาต้าเซ็นเตอร์
- **ก๊าซ:** ปริมาณการนำเข้าเติบโต พร้อมโอกาสขยายไปธุรกิจต้นน้ำ
- **แนะนำ “ซื้อ”** โดยมีความเสี่ยงด้านบวกต่อประมาณการ

เราเข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ของ GULF เมื่อวานนี้ โดยมีคุณนายสารชฎ รัตนาวะดี ซึ่งเป็นผู้ก่อตั้ง และ CEO ของบริษัทเป็นผู้ให้ภาพพจน์โน้มธุรกิจและวิสัยทัศน์การเติบโตระยะยาว โดยรวมแล้วเนื้อความจากการประชุมเป็นไปในเชิงบวกซึ่งสอดคล้องกับมุมมองของเราว่า GULF จะยังเติบโตแข็งแกร่งต่อเนื่อง ทั้งจากการขยายตัวต่อเนื่องในทั้งสามธุรกิจหลัก และยังมีโอกาสการเติบโตใหม่จากนโยบายรัฐบาลที่กำลังจะออกมามากขึ้น โดยผู้บริหารมีการพูดถึงการศึกษาโอกาสในธุรกิจก๊าซต้นน้ำ (upstream gas) ซึ่งจะเป็น upside ที่สำคัญต่อประมาณการของเรา เราสรุปประเด็นสำคัญจากการประชุมไว้ได้ดังนี้

- **ธุรกิจการผลิตไฟฟ้า:** ผู้บริหารเน้นย้ำว่าโครงการที่อยู่ระหว่างพัฒนา ได้แก่ โรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนและโรงไฟฟ้า IPP ก๊าซธรรมชาติในไทย โรงไฟฟ้าพลังงานลมนอกชายฝั่งใน UK และโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำในลาวยังดำเนินตามแผน ซึ่งจะทำให้กำลังการผลิตของ GULF เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 5% ต่อปี จาก 8.0GW ในปี 2025 เป็น 12.1GW ในปี 2033F
- ผู้บริหารยังมีความมั่นใจว่าแผนพัฒนากำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่ (PDP) จะทำให้มีการประมูลทั้งโครงการพลังงานทดแทนและโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติออกมาเพิ่มเติม ในช่วง 10 ปีข้างหน้า ซึ่งจะสร้างโอกาสการเติบโตเพิ่มเติมให้ธุรกิจผลิตไฟฟ้าของ GULF โดยโครงการพลังงานทดแทนน่าจะเกิดขึ้นเร็วกว่า เพื่อรองรับความต้องการพลังงานสีเขียวที่เร่งตัว ในขณะที่โรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติโครงการใหม่อาจถูกเลื่อนออกไปเป็นช่วงต้นทศวรรษ 2030 เนื่องจากภาวะเครื่องกังหันก๊าซสำหรับผลิตไฟฟ้าขาดตลาดทั่วโลก
- **ธุรกิจดิจิทัล:** ผู้บริหารมีความพอใจมากต่อผลตอบแทนจากการลงทุนใน ADVANC ซึ่งสร้างเงินปันผลสะสมรวมแล้วประมาณ 7.0 หมื่นลบ. และมีส่วนแบ่งกำไรมายัง GULF เพิ่มขึ้นกว่าสามเท่าในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา โดยแนวโน้มธุรกิจของ ADVANC ยังแข็งแกร่ง และ GULF ก็เห็นโอกาสในการต่อยอดแพลตฟอร์มดิจิทัลและความสามารถด้านการทำระบบอัตโนมัติของ ADVANC ในการเพิ่มขีดความสามารถการแข่งขันให้ธุรกิจการผลิตไฟฟ้า โดยเฉพาะหากภาคพลังงานไฟฟ้าของไทยค่อยๆ เปลี่ยนผ่านไปสู่โครงสร้างตลาดที่เปิดเสรีมากขึ้นในอนาคต
- GULF มีมุมมอง bearish กว่าตลาดต่อการเติบโตของธุรกิจดาต้าเซ็นเตอร์ในไทย โดยมองว่าการยื่นขอรับสิทธิประโยชน์จาก BOI ยังมีความซับซ้อนในหลายโครงการ ซึ่งอาจทำให้ตัวเลขกำลังการผลิตที่ประกาศดูสูงกว่าการลงทุนจริง อย่างไรก็ตาม GULF ได้ทำลูกค้าสำหรับโครงการดาต้าเซ็นเตอร์ทั้งสามโครงการ (รวมกำลังการผลิต 161MW) ภายใต้บริษัทร่วมทุน (JV) ไว้ได้ส่วนใหญ่แล้ว และบริษัทยังมีการจัดตั้งบริษัทใหม่เพื่อศึกษาความเป็นไปได้ในการพัฒนาโครงการดาต้าเซ็นเตอร์ด้วยตัวเองในอนาคต

Key Valuations

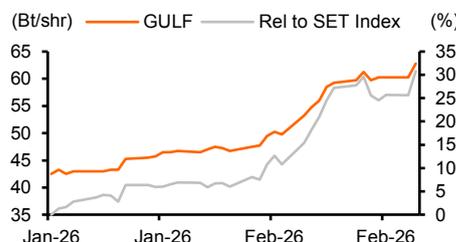
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	129,667	124,881	130,825	140,423
Net profit	86,562	33,489	37,728	42,897
Norm net profit	28,777	33,489	37,728	42,897
Norm EPS (Bt)	1.9	2.2	2.5	2.9
Norm EPS gr (%)	30.5	16.4	12.7	13.7
Norm PE (x)	32.6	28.0	24.8	21.9
EV/EBITDA (x)	47.1	38.9	35.0	30.1
P/BV (x)	2.8	2.3	2.2	2.1
Div. yield (%)	0.0	2.1	2.4	2.7
ROE (%)	8.6	9.0	9.0	9.8
Net D/E (%)	84.7	59.8	60.3	62.7

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	62.75
Target price (Bt)	65.00
Market cap (US\$ m)	30,230
Avg daily turnover (US\$ m)	43.8
12M H/L price (Bt)	61.25/38.75

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

- **ธุรกิจก๊าซธรรมชาติ:** GULF เร่งเพิ่มปริมาณการนำเข้า LNG ให้ครบโควตา 7.8 ล้านตันต่อปี โดยในช่วงปีที่ผ่านมาได้ทำสัญญาจัดหาก๊าซธรรมชาติเพิ่มเติมต่อเนื่อง และด้วยการมีกำไรจากการจัดหาก๊าซฯคงที่ การเติบโตของปริมาณนำเข้าจึงจะช่วยเพิ่มกำไรของธุรกิจนี้โดยตรง เพื่อรองรับการขยายตัวดังกล่าว GULF กำลังพัฒนาธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานที่เกี่ยวข้อง เช่น ท่าเทียบเรือเพื่อรับ/ส่ง LNG ที่กำลังก่อสร้าง และมีแผนพิจารณาลงทุนในกองเรือขนส่ง LNG นอกจากนี้ผู้บริหารยังเปิดเผยถึงการศึกษาศึกษาความเป็นไปได้ในระยะเริ่มต้นสำหรับโอกาสการเข้าซื้อ (M&A) แหล่งก๊าซที่มีการผลิตอยู่แล้ว เพื่อเสริมความมั่นคงด้านแหล่งก๊าซต้นน้ำ ซึ่งเรามองเป็นปัจจัยบวกเพิ่มเติมต่อประมาณการของเรา สำหรับธุรกิจที่ปัจจุบันมีอัตราการเติบโตสูงสุดของ GULF

จากแนวโน้มการเติบโตที่ชัดเจนในทั้งสามธุรกิจหลัก เราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” GULF ซึ่งเรามองว่ายังมีความเสี่ยงทางบวกต่อประมาณการอีกมาก บนแนวคิดของผู้บริหารต่อโอกาสการเติบโตธุรกิจจากทั้ง 1) กำลังการผลิตไฟฟ้าเพิ่มเติมจากแผน PDP ฉบับใหม่ 2) การขยายธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ LNG และ 3) การเติบโตของโครงสร้างพื้นฐานด้านดิจิทัล แต่เรายังเลือกที่จะคงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายเพื่อรอรายละเอียดเชิงนโยบายที่ชัดเจนขึ้น รวมถึงแผนการลงทุนผ่านการเข้าซื้อกิจการหรือการร่วมทุนที่กล่าวมา

Fundamental Story

Asia Aviation Pcl (AAV TB) – SELL, Price Bt1.37, TP Bt0.95

Results Comment

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

4Q25 ดีกว่าคาด

- AAV รายงานกำไรปกติ 1.1 พันลบ. ใน 4Q25 ลดลง 27% y-y เทียบกับขาดทุนจากการดำเนินงานปกติ 1.2 พันลบ. ใน 3Q25 โดยกำไรสูงกว่าที่คาดไว้ เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าที่คาดและค่าใช้จ่าย SG&A ต่ำกว่าที่คาด เมื่อรวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 831 ลบ. และขาดทุนจากสัญญาอนุพันธ์และการจำหน่ายสินทรัพย์ 277 ลบ. บริษัทมีกำไรสุทธิ 1.6 พันลบ. ใน 4Q25
- แม้เรคาดว่าราคาตัวโดยสารเฉลี่ยจะลดลงต่อปีประมาณ 3% y-y ในปี 2026F แต่เรคาดว่ากำไรของบริษัทจะฟื้นตัว โดยได้แรงหนุนจากจำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้นและราคาน้ำมันอากาศยานที่ลดลง
- อย่างไรก็ตาม เรายังคงแนะนำ “ขาย” AAV เนื่องจาก 1) ความกังวลต่อการฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวในไทยที่ยังช้า 2) การแข่งขันรุนแรงขึ้นจากกำลังการผลิตที่เพิ่ม และ 3) มูลค่าที่ไม่น่าสนใจ โดยซื้อขายที่ 2026F PE สูงถึง 23 เท่า.
- รายได้ของ AAV เพิ่มขึ้น 1% y-y ใน 4Q25 โดยได้รับแรงหนุนจากจำนวนผู้โดยสารรวมที่เพิ่มขึ้น 7% y-y (ผู้โดยสารในประเทศ +14% y-y แต่ผู้โดยสารระหว่างประเทศ -6% y-y) อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นนี้ถูกชดเชยด้วยราคาตั๋วเฉลี่ยที่ลดลง 4% y-y ด้วยกำลังการบิน (ASK) ที่เพิ่มขึ้น 5% y-y รายได้ต่อ ASK (RASK) จึงลดลง 4% y-y ขณะที่อัตราการบรรทุกผู้โดยสาร (Load Factor) ลดลง 5ppt มาอยู่ที่ 84%
- ค่าใช้จ่ายต่อ ASK (CASK) ลดลง 2% y-y ซึ่งเราคาดว่าส่วนใหญ่เกิดจากราคาน้ำมันอากาศยานและค่าใช้จ่ายการบำรุงรักษาที่ลดลง อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 21% ใน 4Q25 จาก 24% ใน 4Q24
- อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลงอย่างน่าประหลาดใจถึง 15% y-y ซึ่งเราต้องรอหาสาเหตุที่อยู่เบื้องหลังการลดครั้งนี้

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Revenue	13,226	13,225	9,820	9,276	13,369	
Gross profit	3,205	2,958	83	(158)	2,835	
SG&A	1,047	920	853	982	892	
Operating profit	2,158	2,038	(770)	(1,141)	1,942	
EBITDA	3,275	3,132	418	154	3,247	
Other income	238	341	315	353	161	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	683	682	697	731	715	
Profit before tax	1,713	1,696	(1,153)	(1,519)	1,387	
Income tax	275	315	(361)	(279)	332	
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	
Minority interests	0	0	0	0	0	
Extraordinary items	(1,081)	6	1,006	365	554	
Net profit	357	1,387	214	(875)	1,610	
Normalized profit	1,438	1,381	(791)	(1,240)	1,055	
EPS (Bt)	0.03	0.11	0.02	(0.07)	0.13	
Normalized EPS (Bt)	0.11	0.11	(0.06)	(0.10)	0.08	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Cash & ST investment	2,105	1,435	1,764	5,026	4,202	
A/C receivable	1,228	1,640	1,139	1,156	1,365	
Inventory	591	618	584	646	704	
Other current assets	11,173	13,032	12,797	10,725	10,485	
Investment	0	0	0	0	0	
Fixed assets	4,337	4,319	4,740	5,735	6,334	
Other assets	55,535	56,538	57,572	55,861	53,247	
Total assets	74,967	77,582	78,596	79,149	76,338	
S-T debt	4,713	5,875	4,326	3,672	5,081	
A/C payable	1,051	1,250	1,759	1,075	973	
Other current liabilities	22,896	23,325	23,573	24,644	22,275	
L-T debt	5,225	3,893	5,501	8,590	7,014	
Other liabilities	29,703	30,473	30,456	29,061	27,438	
Minority interest	0	0	0	0	(8)	
Shareholders' equity	11,379	12,767	12,981	12,106	13,565	
Working capital	767	1,008	(35)	728	1,096	
Total debt	9,938	9,768	9,827	12,263	12,095	
Net debt	7,833	8,333	8,064	7,237	7,893	

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F	
Revenue	44	1	100	45,691	47,407	
Gross profit	na	(12)	108	5,717	6,167	
SG&A	(9)	(15)	98	3,648	3,840	
Operating profit	na	(10)	132	2,069	2,327	
EBITDA	2,012	(1)	122	6,951	6,332	
Other income	(55)	(32)	86	1,169	1,300	
Other expense	na	na	na	0	0	
Interest expense	(2)	5	102	2,826	2,710	
Profit before tax	na	(19)	235	412	917	
Income tax	na	21	na	7	138	
Equity & invest. income						
Minority interests						
Extraordinary items	52	na	133	1,931	0	
Net profit	na	351	141	2,336	780	
Normalized profit	na	(27)	201	405	780	
EPS (Bt)	na	351	141	0.18	0.06	
Normalized EPS (Bt)	na	(27)	201	0.03	0.06	

Financial Ratios						
(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Sales growth	6.2	(4.1)	(14.5)	(15.1)	1.1	
Operating profit growth	44.7	4.8	na	na	(10.0)	
EBITDA growth	17.1	7.7	(76.7)	(89.7)	(0.9)	
Norm profit growth	61.7	9.2	na	na	(26.6)	
Norm EPS growth	61.7	9.2	na	na	(26.6)	
Gross margin	24.2	22.4	0.8	(1.7)	21.2	
Operating margin	16.3	15.4	(7.8)	(12.3)	14.5	
EBITDA margin	24.8	23.7	4.3	1.7	24.3	
Norm net margin	10.9	10.4	(8.1)	(13.4)	7.9	
D/E (x)	0.9	0.8	0.8	1.0	0.9	
Net D/E (x)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	
Interest coverage (x)	4.8	4.6	0.6	0.2	4.5	
Interest rate	29.2	27.7	28.5	26.5	23.5	
Effective tax rate	16.1	18.6	31.3	18.4	23.9	
ROA	7.8	7.2	(4.1)	(6.3)	5.4	
ROE	50.2	45.8	(24.6)	(39.5)	32.9	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

B.Grimm Power Pcl (BGRIM TB) - SELL, Price Bt15.50, TP Bt12.00

Results Comment

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

กำไร 4Q25 ออกมาดีตามคาด

- BGRIM รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติออกมาที่ 504 ลบ. ใน 4Q25 เพิ่มสูงขึ้นถึง 145% y-y และ 22% q-q จากอัตรากำไร SPP ที่ดีขึ้นและผลขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนในบริษัทรวมลดลง รวมกำไรจากการดำเนินงานปี 2025 อยู่ที่ 2.1 พันลบ. เทียบเป็นการเติบโต 3% y-y ซึ่งใกล้เคียงที่เราคาดโดยคิดเป็น 101% ของประมาณการ
- กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 11% y-y และ 9% q-q เป็น 2.8 พันลบ. ใน 4Q25 จากทั้งปริมาณการขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น (+2% y-y แต่ -2% q-q) และอัตรากำไรเฉลี่ยต่อหน่วยที่สูงขึ้นเป็น 1.12 บาท (จาก 1.09 บาทใน 3Q25 และ 1.14 บาทใน 4Q24) ของโรงไฟฟ้า SPP และการขยายกำลังการผลิตจากพลังงานหมุนเวียนต่อเนื่องตลอดทั้งปี
- ค่าใช้จ่ายการขายและบริหารเพิ่มขึ้น 24% y-y และ 68% q-q เป็น 962 ลบ. ใน 4Q25 จากค่าใช้จ่ายด้านพนักงาน และค่าใช้จ่ายด้านกฎหมายที่เพิ่มขึ้นเพื่อสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจ
- EBITDA จึงเติบโตเพียง 5% y-y ขึ้นเป็น 3.4 พันลบ. ใน 4Q25 แต่เป็นการลดลง 4% q-q เนื่องจากผลกระทบที่รุนแรงของค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้นตามฤดูกาล
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมพันตัวเป็น 119 ลบ. ใน 4Q25 จากมีผลขาดทุนทั้งเมื่อเทียบ y-y และ q-q เนื่องจากมีผลขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนลดลง และผลการดำเนินงานบริษัทร่วมดีขึ้นเล็กน้อย
- BGRIM ประกาศจ่ายเงินปันผลประจำปี 0.232 บาทต่อหุ้นสำหรับปี 2025 โดยหากรวมปันผลระหว่างกาลที่จ่ายไปแล้ว รวมเงินปันผลทั้งปีอยู่ที่ 0.412 บาทต่อหุ้นเทียบเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 64% ของกำไรสุทธิ กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 10 มีนาคม และกำหนดวันจ่ายเงินปันผลเป็นวันที่ 7 พฤษภาคม 2026
- เนื่องจากกำไรปี 2025 ออกมาใกล้เคียงคาด เราจึงยังคงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายของเรา เรายังแนะนำ “ขาย” BGRIM โดยมองราคาหุ้นแพงที่ 29 เท่า PE บนปี 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	13,358	13,705	15,068	13,351	13,263	Revenue	(1)	(1)	103	55,388	49,041
Gross profit	2,513	2,495	2,388	2,578	2,798	Gross profit	9	11	105	10,260	9,842
SG&A	774	577	665	572	962	SG&A	68	24	107	2,776	2,569
Operating profit	1,738	1,918	1,723	2,006	1,836	Operating profit	(8)	6	104	7,483	7,273
EBITDA	3,197	3,382	3,198	3,511	3,366	EBITDA	(4)	5	102	13,457	13,342
Other income	299	401	214	398	399	Other income	0	34	105	1,413	1,226
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	
Interest expense	1,287	1,249	1,240	1,293	1,251	Interest expense	(3)	(3)	98	5,033	5,346
Profit before tax	750	1,071	696	1,111	985	Profit before tax	(11)	31	113	3,863	3,153
Income tax	(23)	89	225	188	220	Income tax	17	na	141	722	568
Equity & invest. income	(206)	162	276	(169)	119	Equity & invest. income	na	na	74	388	1,299
Minority interests	(361)	(394)	(273)	(340)	(380)	Minority interests	na	na	105	(1,387)	(1,578)
Extraordinary items	581	(96)	(467)	107	(10)	Extraordinary items	na	na	na	(466)	0
Net profit	787	654	7	521	494	Net profit	(5)	(37)	79	1,675	2,307
Normalized profit	206	750	474	414	504	Normalized profit	22	145	101	2,141	2,307
EPS (Bt)	0.30	0.25	0.00	0.20	0.19	EPS (Bt)	(5)	(37)	140	0.29	0.53
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.29	0.18	0.16	0.19	Normalized EPS (Bt)	22	145	180	0.47	0.53

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25		4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & ST investment	18,785	21,437	18,094	19,767	23,080	Sales grow th	0.8	(3.2)	10.4	(9.0)	(0.7)
A/C receivable	14,851	14,024	14,710	13,318	12,110	Operating profit grow th	(2.0)	(5.7)	(20.7)	(7.1)	5.6
Inventory	1,059	1,097	1,130	1,112	1,120	EBITDA grow th	(6.7)	(3.3)	(12.5)	(4.7)	5.3
Other current assets	11,731	11,608	11,086	10,232	4,910	Norm profit grow th	(45.9)	52.9	(22.2)	(46.8)	145.0
Investment	6,909	7,152	8,370	8,256	8,358	Norm EPS grow th	24.5	52.9	(22.2)	(46.8)	145.0
Fixed assets	92,118	92,521	91,138	89,625	88,665	Gross margin	18.8	18.2	15.8	19.3	21.1
Other assets	35,448	35,677	35,975	38,462	44,803	Operating margin	13.0	14.0	11.4	15.0	13.8
Total assets	180,901	183,515	180,501	180,772	183,046	EBITDA margin	23.9	24.7	21.2	26.3	25.4
S-T debt	23,102	24,012	17,346	19,319	14,313	Norm net margin	1.5	5.5	3.1	3.1	3.8
A/C payable	7,744	9,562	9,959	9,830	8,791	D/E (x)	2.2	2.2	2.2	2.3	2.4
Other current liabilities	668	757	817	772	811	Net D/E (x)	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9
L-T debt	92,650	92,127	95,969	95,069	103,911	Interest coverage (x)	2.5	2.7	2.6	2.7	2.7
Other liabilities	5,065	5,059	5,686	5,761	5,860	Interest rate	4.5	4.3	4.3	4.5	4.3
Minority interest	15,585	15,830	15,843	16,077	15,924	Effective tax rate	(3.0)	8.3	32.3	16.9	22.3
Shareholders' equity	36,086	36,167	34,882	33,944	33,436	ROA	0.5	1.6	1.0	0.9	1.1
Working capital	8,166	5,558	5,881	4,599	4,439	ROE	2.3	8.3	5.3	4.8	6.0
Total debt	115,753	116,139	113,315	114,388	118,224						
Net debt	96,968	94,702	95,222	94,620	95,144						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Berli Jucker Pcl (BJC TB) - SELL, Price Bt15.90, TP Bt12.50

Results Comment

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

4Q25 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- BJC รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 1,293 ลบ. ลดลง 21% y-y ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของเรา โดยผลประกอบการที่อ่อนตัวมีสาเหตุหลักจากกำไรของธุรกิจ BIGC ที่ลดลง
- ธุรกิจของ BJC: กลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจุกภัณฑ์ กลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค และกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และเทคนิค มีกำไรรวม 1,484 ลบ. เพิ่มขึ้น 11% y-y โดยได้รับแรงหนุนจากธุรกิจบรรจุกภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้นจากบรรจุกภัณฑ์แก้ว และกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และเทคนิคที่มีอัตรากำไรเพิ่มขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนของผลิตภัณฑ์ รวมถึงสัดส่วนรายได้จากกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และเทคนิคที่เพิ่มขึ้น.
- ธุรกิจ BIGC: รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 772 ลบ. ลดลง 41% y-y จาก 1,311 ลบ. ใน 4Q24 โดยยอดขายค้าปลีกลดลง 3.7% y-y อยู่ที่ 25.9 พันลบ. จาก SSSG ที่ -3.3% ซึ่งได้รับผลกระทบจากความตึงเครียดบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชา นำท่วม จำนวนนักท่องเที่ยวลดลง และภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนตัว อัตรากำไรขั้นต้นจากยอดขายลดลง 77bp y-y มาอยู่ที่ 18.6% จากสัดส่วนยอดขายสินค้าที่มีมาร์จิ้นสูง (กลุ่ม non-food เช่น homeline และ softline) ที่ลดลง รวมถึงการทำโปรโมชันด้านราคาอย่างต่อเนื่อง โดยสาขาไฮเปอร์มาร์เก็ตได้รับผลกระทบมากที่สุดเมื่อเทียบกับรูปแบบร้านอื่นๆ ขณะที่รายได้ค่าเช่าลดลง 6% y-y อยู่ที่ 2.2 พันลบ.
- เงินปันผล 2H25 อยู่ที่ 0.36 บาทต่อหุ้น XD วันที่ 29 เมษายน และกำหนดจ่ายเงินปันผลวันที่ 21 พฤษภาคม 2026

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Revenue	40,821	38,500	38,561	37,024	39,935	
Gross profit	8,584	7,841	7,775	7,375	8,458	
SG&A	8,157	7,730	7,948	7,980	8,205	
Operating profit	3,774	3,220	3,073	2,485	252	
EBITDA	6,122	5,485	5,362	4,805	2,586	
Other income	3,347	3,108	3,245	3,090	3,160	
Other expense	(164)	(8)	131	(9)	(5)	
Interest expense	1,391	1,336	1,340	1,421	1,330	
Profit before tax	2,547	1,891	1,602	1,072	2,087	
Income tax	559	418	367	252	491	
Equity & invest. income	(59)	2	29	25	44	
Minority interests	(284)	(208)	(208)	(209)	(278)	
Extraordinary items	0	(176)	(66)	0	(68)	
Net profit	1,645	1,091	990	637	1,293	
Normalized profit	1,645	1,267	1,056	637	1,361	
EPS (Bt)	0.41	0.27	0.25	0.16	0.32	
Normalized EPS (Bt)	0.41	0.32	0.26	0.16	0.34	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Cash & ST investment	5,144	4,455	3,794	3,329	4,133	
A/C receivable	19,490	19,061	18,013	17,760	19,056	
Inventory	21,701	20,922	19,769	19,404	20,237	
Other current assets	759	823	685	665	651	
Investment	2,597	2,594	2,548	2,549	2,578	
Fixed assets	64,037	64,039	64,461	65,139	65,707	
Other assets	223,285	222,728	222,751	222,267	222,128	
Total assets	337,012	334,621	332,021	331,113	334,491	
S-T debt	31,924	32,943	38,807	40,755	33,426	
A/C payable	33,744	31,390	30,887	30,682	32,984	
Other current liabilities	2,966	3,414	3,708	3,714	4,276	
L-T debt	112,467	109,972	103,917	101,836	108,546	
Other liabilities	29,709	29,726	29,397	28,821	28,642	
Minority interest	6,203	6,273	6,000	6,062	6,292	
Shareholders' equity	119,999	120,904	119,304	119,243	120,325	
Working capital	7,447	8,593	6,895	6,482	6,309	
Total debt	144,391	142,914	142,724	142,591	141,972	
Net debt	139,247	138,459	138,930	139,262	137,839	

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F	
Revenue	8	(2)	100	154,020	152,420	
Gross profit	15	(1)	100	31,448	31,056	
SG&A	3	1	99	31,863	32,469	
Operating profit	(90)	(93)	78	12,107	11,274	
EBITDA	(46)	(58)	82	21,316	22,152	
Other income	2	(6)	100	12,603	12,739	
Other expense	na	na	na	109	0	
Interest expense	(6)	(4)	102	5,427	5,074	
Profit before tax	95	(18)	105	6,652	6,252	
Income tax	95	(12)	110	1,528	1,376	
Equity & invest. income	79	na	142	100	63	
Minority interests	na	na	106	(903)	(859)	
Extraordinary items			133	(310)	0	
Net profit	103	(21)	102	4,011	4,081	
Normalized profit	114	(17)	104	4,321	4,081	
EPS (Bt)	103	(21)	102	1.00	1.02	
Normalized EPS (Bt)	114	(17)	103	1.08	1.02	

Financial Ratios						
(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Sales grow th	2.4	(0.3)	(3.0)	(3.9)	(2.2)	
Operating profit grow th	10.5	2.6	(7.2)	(12.0)	(93.3)	
EBITDA grow th	6.4	0.4	(5.4)	(7.2)	(57.8)	
Norm profit grow th	0.2	16.6	(14.0)	(9.2)	(17.2)	
Norm EPS grow th	0.2	16.6	(14.0)	(9.2)	(17.2)	
Gross margin	21.0	20.4	20.2	19.9	21.2	
Operating margin	9.2	8.4	8.0	6.7	0.6	
EBITDA margin	15.0	14.2	13.9	13.0	6.5	
Norm net margin	4.0	3.3	2.7	1.7	3.4	
D/E (x)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	
Net D/E (x)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	
Interest coverage (x)	4.4	4.1	4.0	3.4	1.9	
Interest rate	3.8	3.7	3.8	4.0	3.7	
Effective tax rate	22.0	22.1	22.9	23.5	23.5	
ROA	2.0	1.5	1.3	0.8	1.6	
ROE	5.5	4.2	3.5	2.1	4.5	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Central Plaza Hotel (CENTEL TB) - BUY, Price Bt36.75, TP Bt39.00

Results Comment

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

4Q25 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- CENTEL รายงานกำไรปกติ 847 ลบ. เพิ่มขึ้น 30% y-y และ 428% q-q ซึ่งสูงกว่าที่ทั้งเราและตลาดคาด เนื่องจากรายได้จากโรงแรมและรายได้อื่นสูงกว่าที่คาด รวมถึงค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและภาษีเงินได้นิติบุคคลต่ำกว่าที่คาด
- การเติบโตของกำไรแข็งแกร่งส่วนใหญ่เป็นเพราะผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร
- ธุรกิจโรงแรมมีกำไรปกติ 485 ลบ. ใน 4Q25 เพิ่มขึ้น 23% y-y และฟื้นตัวจากการขาดทุน 35 ลบ. ใน 3Q25 โดย RevPAR ของพอร์ตโฟลิโอทั้งหมดเพิ่มขึ้น 15% y-y และ 30% q-q อยู่ที่ 4,524 บาทต่อคืนใน 4Q25 อัตราการเข้าพักเพิ่มขึ้นเป็น 75% ใน 4Q25 เทียบกับ 69% ใน 4Q24 และ 68% ใน 3Q25 ขณะที่ค่า ARR อยู่ที่ 6,019 บาทต่อห้องต่อคืน เพิ่มขึ้น 5% y-y และ 17% q-q
- ธุรกิจอาหารของ CENTEL รายงานกำไร 299 ลบ. ใน 4Q25 เพิ่มขึ้น 18% y-y และ 32% q-q โดยได้รับแรงหนุนจากการปิดร้านที่ขาดทุนและการควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ ยอดขายสาขาเดิมลดลง 3% y-y ใน 4Q25 ขณะที่การเติบโตยอดขายรวมทั้งระบบลดลง 3% y-y และยอดขายสาขาเดิมรวมแบรนด์ร่วมทุน ลดลง 3% y-y ใน 4Q25
- เมื่อนับรวมกำไร 4Q25 CENTEL รายงานกำไรปกติปี 2025 อยู่ที่ 1.9 พันลบ. ลดลง 1% y-y สำหรับปี 2026 เราประมาณการว่ากำไรของ CENTEL จะกลับมาเติบโตอีกครั้ง โดยได้รับแรงหนุนจากการดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมและอาหารที่ดีขึ้น เราเห็น upside ต่อประมาณการของเรา และยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผล 0.67 บาทต่อหุ้น โดยขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 6 พฤษภาคม 2026 และกำหนดจ่ายเงินปันผลวันที่ 21 พฤษภาคม 2026

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	6,007	6,423	5,599	5,622	6,310	Revenue	12	5	100	23,954	25,311
Gross profit	2,691	3,032	2,240	2,407	2,918	Gross profit	21	8	101	10,597	11,265
SG&A	2,165	2,177	2,073	2,081	2,217	SG&A	7	2	101	8,548	8,909
Operating profit	526	855	167	326	701	Operating profit	115	33	100	2,049	2,356
EBITDA	1,402	1,690	1,085	1,206	1,649	EBITDA	37	18	101	5,630	5,967
Other income	394	329	228	204	458	Other income	125	16	115	1,219	1,050
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	268	287	308	299	264	Interest expense	(12)	(2)	97	1,158	1,226
Profit before tax	652	897	87	231	895	Profit before tax	287	37	110	2,111	2,181
Income tax	154	167	85	111	154	Income tax	38	(0)	97	517	606
Equity & invest. income	121	32	83	23	106	Equity & invest. income	370	(13)	106	243	394
Minority interests	31	(14)	24	18	(0)	Minority interests	na	na	45	29	(20)
Extraordinary items	17	0	0	0	127	Extraordinary items		647	na	127	0
Net profit	667	748	110	160	974	Net profit	508	46	118	1,993	1,948
Normalized profit	650	748	110	160	847	Normalized profit	428	30	111	1,866	1,948
EPS (Bt)	0.49	0.55	0.08	0.12	0.72	EPS (Bt)	508	46	118	1.48	1.44
Normalized EPS (Bt)	0.48	0.55	0.08	0.12	0.63	Normalized EPS (Bt)	428	30	111	1.38	1.44

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25		4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & ST investment	3,392	3,040	3,842	3,385	3,679	Sales growth	4.4	5.2	1.1	4.1	5.0
A/C receivable	1,208	1,142	794	816	962	Operating profit growth	17.8	(2.3)	(31.6)	7.8	33.3
Inventory	905	835	818	750	868	EBITDA growth	7.7	3.7	3.2	4.4	17.6
Other current assets	641	578	604	504	484	Norm profit growth	119.2	(1.0)	(64.7)	(1.7)	30.4
Investment	442	438	434	430	436	Norm EPS growth	119.2	(1.0)	(64.7)	(1.7)	30.4
Fixed assets	35,528	35,673	36,664	36,615	36,860	Gross margin	44.8	47.2	40.0	42.8	46.2
Other assets	18,645	18,739	18,509	18,663	19,440	Operating margin	8.8	13.3	3.0	5.8	11.1
Total assets	60,761	60,445	61,666	61,162	62,728	EBITDA margin	23.3	26.3	19.4	21.5	26.1
S-T debt	3,807	3,909	5,169	6,175	4,537	Norm net margin	10.8	11.6	2.0	2.9	13.4
A/C payable	4,423	3,316	3,166	3,238	3,930	D/E (x)	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8
Other current liabilities	2,406	2,448	2,288	2,181	2,330	Net D/E (x)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
L-T debt	13,749	13,320	13,680	12,270	14,263	Interest coverage (x)	5.2	5.9	3.5	4.0	6.2
Other liabilities	15,425	15,740	15,669	15,515	15,054	Interest rate	6.4	6.6	6.8	6.4	5.7
Minority interest	236	251	225	207	207	Effective tax rate	23.7	18.7	97.0	48.2	17.2
Shareholders' equity	20,714	21,462	21,468	21,578	22,408	ROA	4.4	4.9	0.7	1.0	5.5
Working capital	(2,311)	(1,340)	(1,553)	(1,672)	(2,100)	ROE	12.9	14.2	2.1	3.0	15.4
Total debt	17,556	17,229	18,850	18,444	18,800						
Net debt	14,165	14,189	15,007	15,059	15,121						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

COM7 Pcl. (COM7 TB) - BUY, Price Bt24.80, TP Bt34.00

Results Comment

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

4Q25 ดี เป็นไปตามคาด

- COM7 รายงานกำไร 1.2 พันลพ. ใน 4Q25 เพิ่มขึ้น 17% y-y และ 38% q-q ซึ่งสอดคล้องกับที่เราคาดไว้
- ยอดขายเพิ่มขึ้น 13% y-y ได้แรงหนุนจากความต้องการที่สูงของ iPhone 17 ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของ COM7 และได้ส่วนแบ่งตลาดเพิ่มจากการขยายสาขาต่อเนื่อง
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 12.9% ทรงตัว y-y แต่ลดลงจาก 14.0% ใน 3Q25 เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนผลิตภัณฑ์ ซึ่งถือว่าเป็นเรื่องปกติสำหรับไตรมาสสี่
- ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลงมาอยู่ที่ 6.7% จาก 7.1% ในปีก่อนหน้า และ 8.6% ใน 3Q25 ส่วนใหญ่เป็นผลจาก operating leverage
- อัตราส่วน NPL รวมของสินเชื่อสินค้าของ COM7 อยู่ที่ 3.1% เทียบกับ 2.9% ใน 3Q25 โดยพอร์ตรวมขยายตัวเป็น 4.3 พันลพ. (+45% y-y และ +23% q-q) ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 5% ของยอดขายรวมของ COM7

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	23,465	20,895	20,713	19,203	26,443	Revenue	38	13	99	87,255	98,675
Gross profit	2,997	2,854	2,862	2,690	3,410	Gross profit	27	14	98	11,816	13,589
SG&A	1,664	1,637	1,639	1,657	1,785	SG&A	8	7	97	6,717	7,697
Operating profit	1,333	1,217	1,223	1,033	1,626	Operating profit	57	22	99	5,099	5,892
EBITDA	1,588	1,459	1,485	1,338	1,970	EBITDA	47	24	103	6,252	7,132
Other income	6	27	68	92	49	Other income	(47)	659	55	235	993
Other expense	(8)	18	42	31	169	Other expense	451	na	72	260	844
Interest expense	73	75	70	75	57	Interest expense	(24)	(22)	66	277	564
Profit before tax	1,274	1,150	1,179	1,019	1,448	Profit before tax	42	14	100	4,796	5,476
Income tax	252	187	203	176	272	Income tax	55	8	102	837	934
Equity & invest. income	15	22	25	35	43	Equity & invest. income	25	182	130	125	98
Minority interests	(8)	(4)	3	(6)	(11)	Minority interests	na	na	na	(20)	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	1,030	981	1,003	872	1,208	Net profit	38	17	100	4,064	4,640
Normalized profit	1,030	981	1,003	872	1,208	Normalized profit	38	17	100	4,064	4,640
EPS (Bt)	0.43	0.41	0.42	0.36	0.50	EPS (Bt)	38	17	100	1.69	1.93
Normalized EPS (Bt)	0.43	0.41	0.42	0.36	0.50	Normalized EPS (Bt)	38	17	100	1.69	1.93

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25		4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & ST investment	2,185	2,115	2,095	2,303	4,191	Sales grow th	17.4	8.7	12.7	6.9	12.7
A/C receivable	2,886	2,727	2,817	2,883	3,454	Operating profit grow th	57.5	26.0	27.1	14.1	22.0
Inventory	12,254	11,359	9,852	10,340	11,710	EBITDA grow th	47.4	20.0	22.2	14.5	24.0
Other current assets	1,965	2,468	3,012	2,732	2,681	Norm profit grow th	54.1	18.0	33.2	22.9	17.3
Investment	2,006	2,055	2,157	2,193	2,145	Norm EPS grow th	54.1	18.0	33.2	22.9	17.3
Fixed assets	1,278	1,215	1,390	1,900	2,040	Gross margin	12.8	13.7	13.8	14.0	12.9
Other assets	3,805	3,489	4,021	4,466	5,348	Operating margin	5.7	5.8	5.9	5.4	6.1
Total assets	26,379	25,429	25,344	26,818	31,569	EBITDA margin	6.8	7.0	7.2	7.0	7.5
S-T debt	9,577	6,486	9,002	7,440	10,150	Norm net margin	4.4	4.7	4.8	4.5	4.6
A/C payable	5,472	6,776	4,926	7,154	7,349	D/E (x)	1.2	0.7	1.1	0.8	1.0
Other current liabilities	889	957	1,015	838	1,126	Net D/E (x)	0.9	0.5	0.8	0.6	0.6
L-T debt	683	392	333	275	452	Interest coverage (x)	21.8	19.4	21.2	17.8	34.6
Other liabilities	919	990	1,240	1,398	1,523	Interest rate	3.3	3.5	3.5	3.5	2.5
Minority interest	75	79	95	102	116	Effective tax rate	19.8	16.2	17.2	17.2	18.8
Shareholders' equity	8,764	9,749	8,732	9,611	10,854	ROA	16.5	15.1	15.8	13.4	16.5
Working capital	9,668	7,310	7,743	6,069	7,816	ROE	50.0	42.4	43.4	38.0	47.2
Total debt	10,261	6,878	9,335	7,715	10,602						
Net debt	8,076	4,762	7,240	5,412	6,411						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

The Erawan Group Pcl (ERW TB) - U.R., Price Bt3.18, TP U.R.

Results Comment

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

4Q25 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- กำไรปกติของ ERW ใน 4Q25 อยู่ที่ 373 ลบ. เพิ่มขึ้น 1% y-y และเพิ่มขึ้น 559% q-q ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของเราและคาดการณ์ของตลาด
- กำไรที่ทรงตัว y-y มีสาเหตุจากภาคการท่องเที่ยวที่อ่อนตัว และค่าใช้จ่ายซ่อมแซมที่เพิ่มขึ้นจากผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหวในช่วงปลาย 1Q25 ขณะที่การเติบโต q-q มาจากปัจจัยฤดูกาลในไตรมาส 4
- รายได้รวมเพิ่มขึ้น 2% y-y และ 26% q-q เป็น 2.3 พันลบ. ใน 4Q25 โดย EBIT margin เพิ่มขึ้นเป็น 25.5% ใน 4Q25 จาก 25.2% ใน 4Q24 และ 12.0% ใน 3Q25
- อัตราการเข้าพัก (OR) ของโรงแรมที่ไม่ใช่แบรนด์ HOP INN อยู่ที่ 84% ใน 4Q25 เทียบกับ 85% ใน 4Q24 และ 76% ใน 3Q25 ขณะที่ ARR ของโรงแรมกลุ่มไม่ใช่แบรนด์ HOP INN ลดลง 3% y-y แต่เพิ่มขึ้น 19% q-q อยู่ที่ 3,499 บาทต่อคืน และ RevPAR ลดลง 4% y-y แต่เพิ่มขึ้น 31% q-q อยู่ที่ 2,925 บาทต่อคืน
- รายได้ต่อห้องพัก (RevPAR) ของโรงแรมแบรนด์ HOP INN ที่เป็นโรงแรมเดิม เพิ่มขึ้น 6% y-y เป็น 819 บาทต่อคืน ใน 4Q25 โดยอัตราการเข้าพักเพิ่มขึ้น 2ppt เป็น 81% และ ARR เพิ่มขึ้น 3% y-y เป็น 1,009 บาทต่อคืน
- เมื่อรวมผลประกอบการ 4Q25 แล้ว ERW มีกำไรปกติปี 2025 อยู่ที่ 838 ลบ. ลดลง 8% y-y อย่างไรก็ตาม จากรายได้ที่ออกมาดีกว่าคาดและการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพในปี 2025 เรามองว่าประมาณการของเรามีโอกาสปรับเพิ่มในปีถัดไป และคาดว่าจะการเติบโตของกำไรจะกลับมาเริ่มฟื้นตัวตั้งแต่ปีนี้เป็นต้นไป อย่างไรก็ตาม เนื่องจากราคาค่าหุ้นในปัจจุบันปรับขึ้นสูงกว่าราคาเป้าหมายของเราแล้ว เราจึงอยู่ในช่วงทบทวนคำแนะนำและราคาเป้าหมายของเราจากเดิมที่แนะนำ "ซื้อ"
- บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผล 0.07 บาทต่อหุ้น โดยขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 10 มีนาคม 2026 และกำหนดจ่ายเงินปันผลวันที่ 27 พฤษภาคม 2026

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	2,215	2,127	1,744	1,783	2,252	Revenue	26	2	101	7,905	8,245
Gross profit	1,354	1,290	951	982	1,418	Gross profit	44	5	103	4,640	4,799
SG&A	796	766	723	768	843	SG&A	10	6	102	3,100	3,210
Operating profit	558	524	228	213	574	Operating profit	169	3	104	1,540	1,589
EBITDA	828	776	484	476	852	EBITDA	79	3	103	2,588	2,701
Other income	21	9	10	6	7	Other income	14	(65)	105	32	29
Other expense	(0)	(0)	(1)	0	(1)	Other expense		na	na	(2)	0
Interest expense	171	160	157	154	148	Interest expense	(3)	(13)	98	618	559
Profit before tax	408	374	82	66	434	Profit before tax	556	6	108	956	1,059
Income tax	22	11	12	6	22	Income tax	237	(4)	107	51	85
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests	(16)	(17)	(7)	(3)	(39)	Minority interests	na	na	na	(67)	(45)
Extraordinary items	8	0	0	0	0	Extraordinary items			na	0	0
Net profit	378	345	63	57	373	Net profit	559	(1)	106	838	930
Normalized profit	370	345	63	57	373	Normalized profit	559	1	106	838	930
EPS (Bt)	0.08	0.07	0.01	0.01	0.08	EPS (Bt)	559	(1)	106	0.17	0.19
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.07	0.01	0.01	0.08	Normalized EPS (Bt)	559	1	106	0.17	0.19

Balance Sheet (consolidated)					Financial Ratios (%)						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25		4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & ST investment	1,612	1,206	1,206	1,024	1,894	Sales grow th	18.2	7.7	(4.9)	(3.6)	1.7
A/C receivable	222	160	121	155	232	Operating profit grow th	50.2	15.8	(22.4)	(26.7)	2.9
Inventory	43	41	40	42	40	EBITDA grow th	37.9	12.7	(9.6)	(12.8)	2.8
Other current assets	302	308	290	310	236	Norm profit grow th	58.7	20.1	(50.3)	(54.5)	0.9
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	47.2	11.4	(50.3)	(54.5)	0.9
Fixed assets	23,629	23,753	23,650	23,475	23,379	Gross margin	61.2	60.7	54.5	55.1	63.0
Other assets	437	448	458	455	678	Operating margin	25.2	24.7	13.1	12.0	25.5
Total assets	26,246	25,917	25,765	25,461	26,460	EBITDA margin	37.4	36.5	27.8	26.7	37.8
S-T debt	1,752	1,352	1,791	1,688	2,690	Norm net margin	16.7	16.2	3.6	3.2	16.6
A/C payable	266	175	154	180	257	D/E (x)	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1
Other current liabilities	963	804	741	773	967	Net D/E (x)	1.0	0.9	1.0	1.0	0.9
L-T debt	8,999	8,882	8,783	8,633	8,129	Interest coverage (x)	4.9	4.9	3.1	3.1	5.7
Other liabilities	4,775	4,785	4,787	4,706	4,629	Interest rate	6.1	6.1	6.0	5.9	5.6
Minority interest	780	808	808	798	820	Effective tax rate	5.5	3.0	14.7	9.6	5.0
Shareholders' equity	8,712	9,111	8,701	8,683	8,967	ROA	5.8	5.3	1.0	0.9	5.7
Working capital	(1)	26	6	17	16	ROE	17.9	15.5	2.8	2.6	16.9
Total debt	10,751	10,234	10,574	10,321	10,819						
Net debt	9,138	9,028	9,368	9,297	8,925						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

MEB Corporation Pcl (MEB TB) - BUY, Price Bt14.50, TP Bt23.00

Results Comment

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

กำไร 4Q25 อ่อนแอ ต่ำกว่าคาด

- MEB รายงานกำไรปกติ 4Q25 อยู่ที่ 84 ลบ. ลดลง 26% y-y และ 17% q-q ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดไว้ การลดลงนี้ส่วนใหญ่เกิดจากการบริโภคที่อ่อนตัว ทำให้รายได้ต่อผู้ใช้งานต่อเดือน (MAU) ลดลง รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น
- ผลประกอบการ 4Q25 ที่ต่ำกว่าคาดนี้สร้างความเสี่ยงต่อประมาณการกำไรปี 2026F ของเรา ดังนั้นเราจึงกำลังทบทวนประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย
- อย่างไรก็ตาม เรายังคงมองว่า MEB เป็นบริษัทที่มีพื้นฐานแข็งแกร่ง โดยได้แรงหนุนจากแนวโน้มที่ e-book ที่มีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับหนังสือเล่ม, ROE สูงกว่า 20%, อยู่ในสถานะเป็นเงินสดสุทธิ และมีอัตราผลตอบแทนปันผลที่น่าสนใจที่ 7-8%
- รายได้ของ MEB ใน 4Q25 ลดลง 11% y-y แม้ว่าจำนวนผู้ใช้งานต่อเดือน (MAU) จะเพิ่มขึ้น 3% y-y แต่การบริโภคที่อ่อนตัวทำให้รายได้ต่อ MAU ลดลง 14% y-y
- แม้ว่าจะมีต้นทุนผันแปร แต่อัตรากำไรขั้นต้นของ MEB ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 30% ใน 4Q25 จาก 31% ใน 4Q24 ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการรวมกิจการของ Incognito Lab ผู้ให้บริการด้านไซเบอร์ซีเคียวริตี้ที่มีอัตรากำไรสูง
- อย่างไรก็ตาม การรวมกิจการดังกล่าวก็ทำให้ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 19% y-y ใน 4Q25 ด้วยเช่นกัน.

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Revenue	564	560	532	529	501	
Gross profit	177	173	166	179	150	
SG&A	47	40	44	49	56	
Operating profit	129	133	122	130	94	
EBITDA	131	134	124	132	103	
Other income	4	5	5	3	4	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	0	0	0	0	0	
Profit before tax	133	138	126	133	98	
Income tax	30	30	27	28	21	
Equity & invest. income	13	7	7	5	4	
Minority interests	(1)	(1)	(2)	(8)	3	
Extraordinary items	0	0	(3)	0	3	
Net profit	115	113	101	102	87	
Normalized profit	115	113	104	102	84	
EPS (Bt)	0.38	0.38	0.34	0.34	0.29	
Normalized EPS (Bt)	0.38	0.38	0.35	0.34	0.28	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Cash & ST investment	1,606	1,746	1,346	1,414	1,551	
A/C receivable	86	83	87	89	106	
Inventory	11	12	11	8	13	
Other current assets	17	24	46	61	21	
Investment	0	0	0	0	0	
Fixed assets	2	2	12	11	14	
Other assets	26	26	207	217	278	
Total assets	1,749	1,892	1,709	1,799	1,984	
S-T debt	0	0	0	0	0	
A/C payable	158	168	158	154	149	
Other current liabilities	136	169	174	159	200	
L-T debt	0	0	0	0	0	
Other liabilities	26	12	35	35	58	
Minority interest	5	6	33	41	79	
Shareholders' equity	1,424	1,537	1,308	1,410	1,497	
Working capital	(61)	(73)	(60)	(57)	(30)	
Total debt	0	0	0	0	0	
Net debt	(1,606)	(1,746)	(1,346)	(1,414)	(1,551)	

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F	
Revenue	(5)	(11)	99	2,122	2,151	
Gross profit	(16)	(15)	97	668	721	
SG&A	14	19	104	190	181	
Operating profit	(28)	(28)	94	478	541	
EBITDA	(22)	(21)	96	493	550	
Other income	36	12	134	16	12	
Other expense						
Interest expense	38	726	46	0	0	
Profit before tax	(26)	(27)	95	494	553	
Income tax	(26)	(32)	102	106	111	
Equity & invest. income	(17)	(68)	90	22	25	
Minority interests	na	na	na	(7)	(32)	
Extraordinary items	na	na	na	na	na	
Net profit	(14)	(24)	96	404	435	
Normalized profit	(17)	(26)	96	404	435	
EPS (Bt)	(14)	(24)	96	1.35	1.45	
Normalized EPS (Bt)	(17)	(26)	96	1.35	1.45	

Financial Ratios						
(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Sales grow th	8.7	7.2	(1.4)	(2.6)	(11.2)	
Operating profit grow th	0.6	3.2	(5.5)	(2.3)	(27.6)	
EBITDA grow th	0.7	3.3	(5.1)	(1.6)	(21.2)	
Norm profit grow th	3.1	8.1	(10.1)	(2.9)	(26.3)	
Norm EPS grow th	3.1	8.1	(10.1)	(2.9)	(26.3)	
Gross margin	31.3	30.9	31.1	33.9	29.9	
Operating margin	23.0	23.7	22.9	24.6	18.7	
EBITDA margin	23.2	24.0	23.2	25.0	20.6	
Norm net margin	20.3	20.3	19.6	19.3	16.8	
D/E (x)	-	-	-	-	-	
Net D/E (x)	(1.1)	(1.1)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	
Interest coverage (x)	na	na	na	na	na	
Interest rate	na	na	na	na	na	
Effective tax rate	22.8	21.7	21.5	21.3	21.3	
ROA	27.4	24.9	23.1	23.2	17.8	
ROE	33.5	30.6	29.3	29.9	23.2	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Mega Lifesciences (MEGA TB) - SELL, Price Bt38.50, TP Bt26.00

Results Comment

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

4Q25 ดีกว่าคาด

- กำไรปกติ 597 ลบ. ลดลง 5% y-y จากการสิ้นสุดสิทธิประโยชน์ทางภาษีของ BOI แต่เพิ่มขึ้น 16% q-q จากโครงสร้างผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้นในธุรกิจจัดจำหน่าย โดยกำไรออกมาสูงกว่าคาด เนื่องจากการผ่อนคลายข้อจำกัดการนำเข้าอย่างต่อเนื่องในเมียนมา ซึ่งเป็นตลาดหลักของ MEGA รวมถึงปัจจัยด้านโครงสร้างผลิตภัณฑ์ดังกล่าว
- ยอดขาย (สกุลดอลลาร์สหรัฐ) ของกลุ่มยาภายใต้แบรนด์และผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพิ่มขึ้น 9% y-y โดยตลาดอื่นๆ ยังเติบโตต่อเนื่อง ขณะที่ยอดขายในเมียนมาฟื้นตัวหลังจากมีการผ่อนคลายข้อจำกัดการนำเข้า
- ยอดขาย (สกุลดอลลาร์สหรัฐ) จากธุรกิจจัดจำหน่ายยาและสินค้าอุปโภคบริโภค (FMCG) ลดลงเพียง 4% y-y การลดลงน้อยกว่าที่คาดไว้ เนื่องจากเมียนมายังคงผ่อนคลายข้อจำกัดการนำเข้าสำหรับผลิตภัณฑ์ยาหลักของ MEGA ตั้งแต่ปี 2024
- EBIT margin อยู่ที่ 20% ทรงตัว y-y แต่เพิ่มขึ้นจาก 16% ใน 3Q25 ส่วนใหญ่เกิดจากอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจจัดจำหน่ายที่ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งเราคาดว่าน่าจะมาจากโครงสร้างผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้น อย่างไรก็ดี เรายังคงต้องรอดูว่าระดับกำไรสูงนี้จะยั่งยืนได้หรือไม่

Income Statement (consolidated)						Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F
Revenue	3,657	3,208	3,399	3,876	3,664	Revenue	(5)	0	109	14,147	13,612
Gross profit	1,799	1,607	1,657	1,729	1,913	Gross profit	11	6	102	6,907	7,097
SG&A	1,079	1,064	1,141	1,103	1,173	SG&A	6	9	101	4,481	4,653
Operating profit	720	544	516	626	740	Operating profit	18	3	104	2,426	2,444
EBITDA	792	614	588	697	811	EBITDA	16	2	103	2,710	2,769
Other income	13	5	21	11	10	Other income	(9)	(22)	182	47	27
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	14	9	13	15	18	Interest expense	16	29	95	55	105
Profit before tax	719	540	524	622	733	Profit before tax	18	2	105	2,419	2,366
Income tax	103	83	118	129	162	Income tax	26	58	107	492	473
Equity & invest. income	10	18	19	20	26	Equity & invest. income	31	170	462	83	18
Minority interests	0	(0)	0	(0)	0	Minority interests	na	13	0	0	20
Extraordinary items	13	(25)	(34)	(19)	(20)	Extraordinary items	na	na	na	(98)	0
Net profit	639	450	391	494	577	Net profit	17	(10)	102	1,912	1,931
Normalized profit	626	475	425	513	597	Normalized profit	16	(5)	107	2,010	1,931
EPS (Bt)	0.73	0.52	0.45	0.57	0.66	EPS (Bt)	17	(10)	102	2.19	2.21
Normalized EPS (Bt)	0.72	0.54	0.49	0.59	0.68	Normalized EPS (Bt)	16	(5)	107	2.31	2.21

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & ST investment	3,825	3,922	3,708	3,773	4,641	Sales growth	(12.0)	(14.1)	(14.0)	(3.1)	0.2
A/C receivable	3,264	3,116	3,200	3,412	3,566	Operating profit growth	0.2	1.0	(17.4)	5.8	2.8
Inventory	3,033	3,004	3,029	3,103	3,038	EBITDA growth	0.1	1.1	(15.6)	5.1	2.4
Other current assets	104	107	172	155	107	Norm profit growth	(8.8)	(2.1)	(22.6)	(5.1)	(4.7)
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS growth	(8.8)	(2.1)	(22.6)	(5.1)	(4.7)
Fixed assets	1,947	1,953	1,916	1,908	1,925	Gross margin	49.2	50.1	48.7	44.6	52.2
Other assets	2,037	2,261	2,288	2,295	2,481	Operating margin	19.7	16.9	15.2	16.2	20.2
Total assets	14,210	14,364	14,313	14,646	15,759	EBITDA margin	21.7	19.2	17.3	18.0	22.1
S-T debt	288	268	444	438	472	Norm net margin	17.1	14.8	12.5	13.2	16.3
A/C payable	2,416	2,091	2,353	2,940	3,175	D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	1,210	1,251	1,136	1,163	1,449	Net D/E (x)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.4)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	58.0	68.3	43.7	46.2	46.2
Other liabilities	419	435	433	423	448	Interest rate	23.9	12.9	15.1	13.7	15.4
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	14.3	15.4	22.5	20.7	22.1
Shareholders' equity	9,877	10,318	9,946	9,683	10,215	ROA	18.1	13.3	11.9	14.2	15.7
Working capital	3,880	4,029	3,876	3,575	3,429	ROE	26.2	18.8	16.8	20.9	24.0
Total debt	288	268	444	438	472						
Net debt	(3,538)	(3,654)	(3,264)	(3,335)	(4,169)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Quality Houses Pcl (QH TB) - HOLD, Price Bt1.44, TP Bt1.60

Results Comment

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

4Q25 ปานกลาง ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์

- QH รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 511 ลบ. เพิ่มขึ้น 9% y-y และ 6% q-q
- อย่างไรก็ตาม เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น บริษัทจึงกลับมาขาดทุนจากการดำเนินงานใน 4Q25
- รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น 13% y-y แต่ลดลง 8% q-q อยู่ที่ 1.8 พันลบ. และอัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์ปรับตัวดีขึ้น y-y และ q-q มาอยู่ที่ 27.2% (28.2% สำหรับบ้านแนวราบ และ 25.6% สำหรับคอนโดมิเนียม) จาก 25.2% ใน 4Q24 และ 24.2% ใน 3Q25
- รายได้จากเงินลงทุน (Equity Income) อยู่ที่ 467 ลบ. เพิ่มขึ้น 2% y-y และ 9% q-q การเพิ่มขึ้น y-y มาจากการมีส่วนแบ่งกำไรมากขึ้นจาก LHFG ขณะที่การเพิ่มขึ้น q-q มาจากกำไรที่สูงขึ้นของ HMPRO ในช่วง high season ในไตรมาส 4.
- กำไรสุทธิปี 2025 คิดเป็น 83% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- กำไรสุทธิปี 2025 ลดลง 20% y-y อยู่ที่ 1.7 พันลบ. เนื่องจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์อ่อนตัว โดยรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ลดลง 12% y-y อยู่ที่ 6.1 พันลบ. และอัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์ลดลงเหลือ 24.7% ในปี 2025 จาก 28.7% ในปี 2024
- เงินปันผล 2H25 อยู่ที่ 0.07 บาทต่อหุ้น XD วันที่ 27 เมษายน และจ่ายเงินปันผลวันที่ 19 พฤษภาคม 2026
- คณะกรรมการอนุมัติการซื้อหุ้นคืนจำนวนสูงสุด 750 ล้านหุ้น (7%) มูลค่าไม่เกิน 1.2 พันลบ. ระหว่างวันที่ 16 มีนาคม ถึง 15 กันยายน 2026

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Revenue	1,984	1,365	1,713	2,300	2,191	
Gross profit	553	361	430	580	617	
SG&A	520	466	462	478	624	
Operating profit	33	(105)	(32)	102	(7)	
EBITDA	114	(30)	50	182	73	
Other income	72	59	52	61	152	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	65	55	53	49	48	
Profit before tax	40	(102)	(33)	115	98	
Income tax	33	(7)	21	62	54	
Equity & invest. income	460	497	389	428	467	
Minority interests	0	0	0	0	0	
Extraordinary items	1	0	0	0	0	
Net profit	467	402	334	480	511	
Normalized profit	467	402	334	480	511	
EPS (Bt)	0.04	0.04	0.03	0.04	0.05	
Normalized EPS (Bt)	0.04	0.04	0.03	0.04	0.05	

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F	
Revenue	(5)	10	94	7,569	8,229	
Gross profit	6	12	81	1,988	2,590	
SG&A	30	20	101	2,030	2,057	
Operating profit	na	na	(9)	(42)	533	
EBITDA	(60)	(36)	42	275	740	
Other income	148	112	131	324	254	
Other expense			na	0		
Interest expense	(1)	(27)	84	205	197	
Profit before tax	(15)	145	17	77	589	
Income tax	(13)	65	112	131	132	
Equity & invest. income	9	2	102	1,781	1,846	
Minority interests			na	0	0	
Extraordinary items	436	(43)	na	1		
Net profit	6	9	83	1,728	2,303	
Normalized profit	6	9	83	1,727	2,303	
EPS (Bt)	6	9	83	0.16	0.21	
Normalized EPS (Bt)	6	9	83	0.16	0.21	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Cash & ST investment	1,463	1,422	1,296	2,510	1,477	
A/C receivable	102	151	79	65	133	
Inventory	20,860	20,444	19,557	18,714	19,022	
Other current assets	130	150	190	194	92	
Investment	12,290	12,829	12,499	12,796	12,961	
Fixed assets	1,373	1,359	1,340	1,322	1,304	
Other assets	8,602	8,712	8,822	8,501	7,090	
Total assets	44,821	45,066	43,783	44,101	42,079	
S-T debt	5,138	5,138	4,143	3,769	1,499	
A/C payable	478	357	332	340	340	
Other current liabilities	1,754	1,827	1,700	1,765	1,742	
L-T debt	5,992	5,836	6,223	6,260	6,294	
Other liabilities	2,154	2,120	2,066	2,010	1,965	
Minority interest	0	0	0	0	0	
Shareholders' equity	29,305	29,788	29,319	29,957	30,239	
Working capital	20,484	20,238	19,305	18,438	18,815	
Total debt	11,130	10,974	10,366	10,028	7,793	
Net debt	9,667	9,552	9,070	7,519	6,316	

Financial Ratios		12M as				
(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Sales grow th	(13.4)	(21.3)	(27.8)	(2.1)	10.4	
Operating profit grow th	(81.5)	(250.3)	(112.5)	(55.9)	(120.0)	
EBITDA grow th	(55.1)	(122.1)	(84.6)	(41.5)	(36.0)	
Norm profit grow th	(23.1)	(18.0)	(46.1)	(16.1)	9.5	
Norm EPS grow th	(23.1)	(18.0)	(46.1)	(16.1)	9.5	
Gross margin	27.9	26.4	25.1	25.2	28.2	
Operating margin	1.7	(7.7)	(1.9)	4.4	(0.3)	
EBITDA margin	5.8	(2.2)	2.9	7.9	3.3	
Norm net margin	23.5	29.4	19.5	20.9	23.3	
D/E (x)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	
Net D/E (x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	
Interest coverage (x)	1.7	(0.5)	0.9	3.7	1.5	
Interest rate	2.4	2.0	2.0	1.9	2.2	
Effective tax rate	82.5	6.7	(63.5)	54.2	55.5	
ROA	4.2	3.6	3.0	4.4	4.7	
ROE	6.4	5.4	4.5	6.5	6.8	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Supalai Pcl (SPALI TB) - BUY, Price Bt18.40, TP Bt20.50

Results Comment

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

4Q25 อ่อนแอ ต่ำกว่าคาด

- SPALI รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 1,338 ลบ. ลดลง 33% y-y แต่เพิ่มขึ้น 15% q-q
- สาเหตุสำคัญมาจากรายได้จากการขายที่อยู่อาศัยลดลง 19% y-y แต่เพิ่มขึ้น 13% q-q อยู่ที่ 7.1 พันลบ. อัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์ลดลงทั้ง y-y และ q-q อยู่ที่ 33.4% จาก 38.0% ใน 4Q24 และ 35.8% ใน 3Q25 เนื่องจากสัดส่วนการขายคอนโดลดลงเหลือ 21% ใน 4Q25 เทียบกับ 27% ใน 4Q24 และ 24% ใน 3Q25
- กำไรสุทธิปี 2025 ลดลง 35% y-y อยู่ที่ 4.0 พันลบ. ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ คิดเป็น 92% ของประมาณการทั้งปี สาเหตุหลักมาจากยอดขายที่อยู่อาศัยลดลง 23% และอัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 34.4% จาก 37.7% ในปี 2024
- เงินปันผล 2H25 อยู่ที่ 0.70 บาทต่อหุ้น XD วันที่ 6 พฤษภาคม และกำหนดจ่ายเงินปันผลวันที่ 19 พฤษภาคม 2026

Income Statement	(consolidated)					
	Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Revenue		8,837	3,634	6,912	6,371	7,207
Gross profit		3,339	1,400	2,179	2,252	2,441
SG&A		1,193	869	982	974	978
Operating profit		2,146	531	1,196	1,277	1,463
EBITDA		2,225	594	1,264	1,344	1,478
Other income		356	66	56	293	233
Other expense		0	0	0	0	0
Interest expense		205	189	191	178	167
Profit before tax		2,297	407	1,061	1,393	1,529
Income tax		399	130	391	361	175
Equity & invest. income		117	132	446	153	0
Minority interests		(27)	(4)	(12)	(17)	0
Extraordinary items		0	0	0	0	0
Net profit		1,988	405	1,104	1,168	1,338
Normalized profit		1,988	405	1,104	1,168	1,338
EPS (Bt)		1.02	0.21	0.57	0.60	0.69
Normalized EPS (Bt)		1.02	0.21	0.57	0.60	0.69

Income Statement	12M as					
	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F
Revenue		13	(18)	97	24,124	25,563
Gross profit		8	(27)	98	8,271	8,749
SG&A		0	(18)	100	3,804	3,834
Operating profit		15	(32)	97	4,467	4,915
EBITDA		10	(34)	98	4,680	5,094
Other income		(21)	(35)	91	648	713
Other expense				na	0	
Interest expense		(6)	(19)	98	725	637
Profit before tax		10	(33)	96	4,390	4,991
Income tax		(52)	(56)	105	1,057	1,098
Equity & invest. income		(100)	(100)	88	730	869
Minority interests				63	(48)	(72)
Extraordinary items				na	0	
Net profit		15	(33)	92	4,015	4,691
Normalized profit		15	(33)	92	4,015	4,691
EPS (Bt)		15	(33)	92	2.06	2.40
Normalized EPS (Bt)		15	(33)	92	2.06	2.40

Balance Sheet	(consolidated)					
	Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & ST investment		5,123	1,849	2,781	3,704	3,788
A/C receivable		111	47	47	49	48
Inventory		74,641	77,311	76,511	76,384	77,448
Other current assets		1,376	1,120	1,127	1,157	1,086
Investment		3,339	5,191	5,541	6,282	6,379
Fixed assets		527	525	521	516	511
Other assets		11,114	11,898	11,373	10,239	10,025
Total assets		96,231	97,941	97,901	98,331	99,285
S-T debt		26,256	26,448	29,468	27,201	25,246
A/C payable		3,693	3,045	3,049	3,037	3,075
Other current liabilities		3,419	3,541	2,708	3,018	2,686
L-T debt		7,931	9,310	8,355	10,725	12,742
Other liabilities		712	728	742	736	750
Minority interest		1,045	1,013	1,025	1,045	1,058
Shareholders' equity		53,176	53,856	52,555	52,569	53,728
Working capital		71,059	74,313	73,509	73,396	74,420
Total debt		34,187	35,758	37,822	37,926	37,988
Net debt		29,064	33,909	35,041	34,222	34,200

Financial Ratios	12M as					
	(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales grow th		(12.6)	(20.7)	(13.0)	(35.2)	(18.4)
Operating profit grow th		(11.6)	(39.7)	(35.8)	(50.4)	(31.8)
EBITDA grow th		(9.6)	(35.2)	(33.5)	(48.7)	(33.6)
Norm profit grow th		(1.5)	(34.0)	(30.9)	(41.3)	(32.7)
Norm EPS grow th		(1.5)	(34.0)	(30.9)	(41.3)	(32.7)
Gross margin		37.8	38.5	31.5	35.3	33.9
Operating margin		24.3	14.6	17.3	20.0	20.3
EBITDA margin		25.2	16.3	18.3	21.1	20.5
Norm net margin		22.5	11.1	16.0	18.3	18.6
D/E (x)		0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
Net D/E (x)		0.5	0.6	0.7	0.6	0.6
Interest coverage (x)		10.9	3.1	6.6	7.6	8.9
Interest rate		2.3	2.2	2.1	1.9	1.8
Effective tax rate		17.4	32.0	36.8	25.9	11.5
ROA		8.2	1.7	4.5	4.8	5.4
ROE		15.1	3.0	8.3	8.9	10.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Taakaenoi Food & Mkting (TKN TB) - SELL, Price Bt4.40, TP Bt4.00

Results Comment

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

4Q25 อ่อนแอกว่าคาด

- กำไรปกติอยู่ที่ 110 ลบ. ลดลง 15% y-y และทรงตัว q-q โดยกำไรออกมาต่ำกว่าคาดจากการเติบโตของยอดขายในประเทศที่อ่อนแอขณะที่ยอดส่งออกยังไม่ฟื้นตัว
- ยอดขายในประเทศเติบโตเพียง 3% y-y ลดลงจากอัตราการเติบโตเฉลี่ย 13% ใน 9M25 เราคาดว่าสาเหตุหลักมาจากการบริโภคที่อ่อนแอ ส่งผลให้ความต้องการสินค้าที่มีความยืดหยุ่นต่อรายได้สูง (elastic-demand) เช่น ขนมขบเคี้ยว ลดลง อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งของธุรกิจ TKN และงบการตลาดที่สูงยังคงช่วยสนับสนุนการเติบโตของบริษัท
- ยอดขายส่งออกลดลง 13% y-y แม้ว่าตลาดหลักอย่างจีนจะมียอดขายเพิ่มขึ้น 6% y-y จากฐานที่ต่ำ แต่ยอดขายในตลาดอื่น ๆ ลดลงถึง 23% เราคาดว่าส่วนหนึ่งเป็นผลจากอุปสงค์ในตลาดสหรัฐฯ ที่ลดลง หลังจาก TKN ปรับขึ้นราคาขายผลิตภัณฑ์สำหรับเพื่อชดเชยผลกระทบจากมาตรการภาษีตอบโต้ (reciprocal tariff)
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 31.4% ใน 4Q25 เทียบกับ 27.6% ใน 4Q24 จากต้นทุนสารขายซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักที่ลดลง ภายใต้สัญญาจัดซื้อสารขายฉบับใหม่ นอกจากนี้ อัตรากำไรยังเพิ่มขึ้นจาก 29.4% ใน 3Q25 ซึ่งคาดว่าเป็นผลจากการรับรู้ต้นทุนสารขายที่ลดลงเต็มไตรมาส
- สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายอยู่ที่ 22.1% ใน 4Q25 เพิ่มขึ้นจาก 17.3% ใน 4Q24 และ 20.3% ใน 3Q25 โดย TKN จำเป็นต้องใช้งบการตลาดสูงขึ้นเพื่อรองรับอุปสงค์ที่อ่อนแอ

Income Statement	(consolidated)					
	Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Revenue		1,469	1,337	1,302	1,292	1,376
Gross profit		406	361	354	380	433
SG&A		254	251	257	262	304
Operating profit		152	110	98	117	128
EBITDA		194	154	144	165	177
Other income		7	3	11	14	6
Other expense		0	0	0	0	0
Interest expense		4	4	7	7	5
Profit before tax		155	109	102	125	128
Income tax		25	17	11	14	19
Equity & invest. income		(0)	(0)	(0)	(1)	(0)
Minority interests		(0)	0	0	0	0
Extraordinary items		10	7	(4)	3	3
Net profit		139	99	86	112	112
Normalized profit		129	92	90	110	110
EPS (Bt)		0.10	0.07	0.06	0.08	0.08
Normalized EPS (Bt)		0.09	0.07	0.07	0.08	0.08

Balance Sheet	(consolidated)					
	Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & ST investment		416	414	294	283	369
A/C receivable		882	1,127	996	571	954
Inventory		956	999	1,471	1,325	1,023
Other current assets		13	10	9	318	24
Investment		15	15	15	46	6
Fixed assets		923	915	926	942	970
Other assets		290	366	554	519	577
Total assets		3,495	3,845	4,264	4,004	3,922
S-T debt		266	759	1,244	1,148	770
A/C payable		707	576	721	618	673
Other current liabilities		72	78	68	63	114
L-T debt		0	0	0	0	57
Other liabilities		93	101	99	92	137
Minority interest		0	0	0	0	24
Shareholders' equity		2,357	2,332	2,132	2,083	2,148
Working capital		1,132	1,549	1,746	1,278	1,303
Total debt		266	759	1,244	1,148	826
Net debt		(150)	344	951	865	458

Income Statement	12M as					
	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F
Revenue		7	(6)	97	5,308	5,436
Gross profit		14	7	102	1,528	1,462
SG&A		16	20	105	1,075	1,024
Operating profit		9	(15)	96	453	437
EBITDA		7	(9)	100	641	613
Other income		(60)	(21)	227	34	15
Other expense						
Interest expense		(21)	37	141	23	8
Profit before tax		3	(17)	98	464	444
Income tax		30	(26)	118	61	49
Equity & invest. income		na	na	na	(2)	0
Minority interests						
Extraordinary items		7	(71)	na	8	0
Net profit		0	(19)	98	409	395
Normalized profit		0	(15)	96	401	395
EPS (Bt)		0	(19)	98	0.30	0.29
Normalized EPS (Bt)		0	(15)	96	0.29	0.29

Financial Ratios	12M as					
	(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales growth		9.7	(2.2)	(8.0)	(11.5)	(6.3)
Operating profit growth		(22.2)	(61.3)	(61.9)	(35.6)	(15.4)
EBITDA growth		(17.1)	(52.1)	(51.3)	(25.9)	(8.7)
Norm profit growth		(30.0)	(66.6)	(64.0)	(36.7)	(15.3)
Norm EPS growth		(30.0)	(66.6)	(64.0)	(36.7)	(15.3)
Gross margin		27.6	27.0	27.2	29.4	31.4
Operating margin		10.3	8.2	7.5	9.1	9.3
EBITDA margin		13.2	11.5	11.1	12.8	12.9
Norm net margin		8.8	6.9	6.9	8.5	8.0
D/E (x)		0.1	0.3	0.6	0.6	0.4
Net D/E (x)		(0.1)	0.1	0.4	0.4	0.2
Interest coverage (x)		49.4	34.9	21.2	24.3	32.8
Interest rate		3.0	3.4	2.7	2.3	2.2
Effective tax rate		16.3	15.2	11.2	11.6	14.6
ROA		14.1	10.0	8.9	10.6	11.1
ROE		22.6	15.7	16.2	20.8	20.7

Sources: Company data, Thanachart estimates

Short Sale Outstanding

Market Short Sale And Short Covering

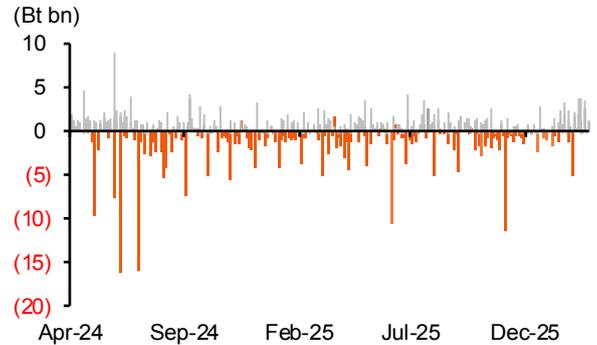
Market Data (Bt m)

	Outstanding Short Sale Value	Short Covering
Last Trading Day*	103,244	1,170
Last Week	101,101	2,142
Last Month	84,401	18,843
Last Year	72,188	31,055

Market Outstanding Short Sale Value



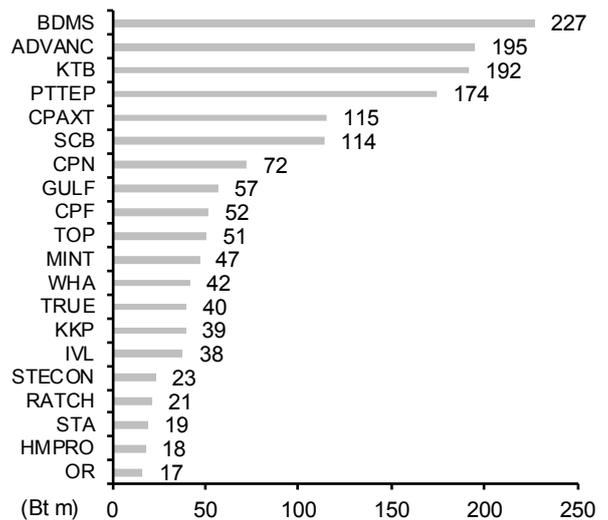
Daily Short-Sale / (Short-Covering)



SET50 List - Short Sale Outstanding Volume (m shares)

Top 20	Outstanding Current	Net Change (m shares)			Volume Week end
		Daily	Weekly	Monthly	
TTB	796.2	7.1	(13.8)	59.1	810.0
BTS	270.4	4.4	8.6	14.2	261.8
AWC	231.2	(1.0)	(1.9)	12.8	233.1
WHA	190.4	3.5	4.9	(4.4)	185.5
BDMS	185.9	11.5	18.8	89.2	167.1
BANPU	153.7	1.9	6.1	14.9	147.6
BEM	139.7	1.2	2.9	10.9	136.9
HMPRO	134.7	3.4	9.6	4.4	125.1
LH	129.0	1.5	7.8	15.8	121.2
TRUE	103.8	(1.6)	(9.2)	22.1	113.0
CPF	93.5	3.8	5.3	23.2	88.2
AOT	91.0	1.9	6.6	14.0	84.4
KTB	90.9	5.1	4.3	16.8	86.6
CPALL	79.4	0.1	2.5	3.4	76.9
MINT	72.3	1.1	1.2	(25.9)	71.2
EA	71.9	(0.9)	(0.6)	(4.0)	72.5
PTT	68.1	(1.4)	(2.3)	(8.3)	70.4
DELTA	53.6	(1.0)	1.4	(4.4)	52.2
GLOBAL	51.6	1.0	2.6	5.9	48.9
MTC	45.5	0.2	4.8	11.9	40.7

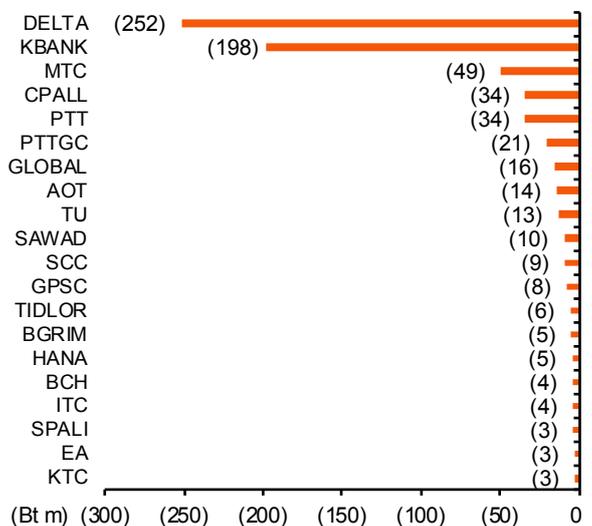
Top 20 Increase Short Position (Daily)



SET50 List - Short Sale Outstanding Value (Bt m)

Top 20	Outstanding Current	Change (Bt m)	Net Change (%)		
			Daily	Weekly	Monthly
DELTA	13,286	(252)	(1.9)	8.8	11.8
KBANK	6,312	(198)	(3.0)	(4.3)	20.9
SCC	4,802	(9)	(0.2)	(1.2)	8.7
AOT	4,753	(14)	(0.3)	(0.3)	22.9
PTTEP	4,473	174	4.1	5.3	10.9
ADVANC	4,374	195	4.7	7.9	81.3
BH	4,204	3	0.1	(2.4)	10.9
CPALL	4,030	(34)	(0.8)	0.3	21.9
BDMS	3,960	227	6.1	7.7	103.6
BBL	3,350	12	0.3	(4.8)	20.3
KTB	3,047	192	6.7	4.2	45.4
PTT	2,501	(34)	(1.3)	(3.9)	(3.7)
SCB	2,500	114	4.8	10.7	25.6
GULF	2,121	57	2.8	(2.0)	52.5
CPF	1,955	52	2.7	3.1	34.2
MINT	1,898	47	2.5	3.6	(15.6)
TTB	1,847	16	0.9	(0.8)	
MTC	1,651	(49)	(2.9)	7.4	45.3
TRUE	1,515	40	2.7	(2.1)	59.9
CPN	1,448	72	5.3	8.3	30.3

Top 20 Short Covering (Daily)

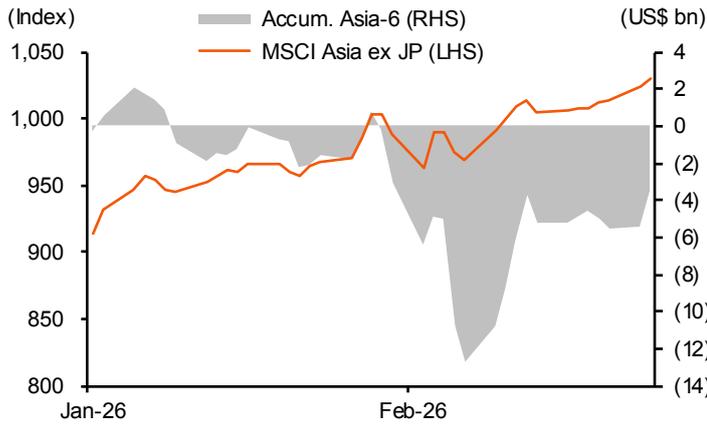


Source: SET data , * Last Trading Day as of 24-Feb-26

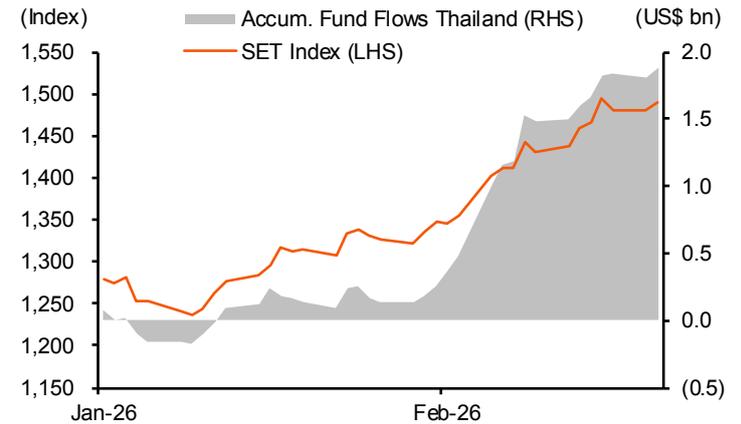
หมายเหตุ: ข้อมูลการขายชอร์ตที่ยังไม่ได้ซื้อคืน (Outstanding Short Positions) เป็นข้อมูลรายวันที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับรายงานจากสมาชิก ซึ่งสมาชิกจะปรับปรุงรายการเมื่อได้รับแจ้งข้อมูลการซื้อคืนหลักทรัพย์จากลูกค้าหรือเมื่อเกิน 60 วันนับจากวันที่ลูกค้าขายชอร์ต

Regional Fund Flows

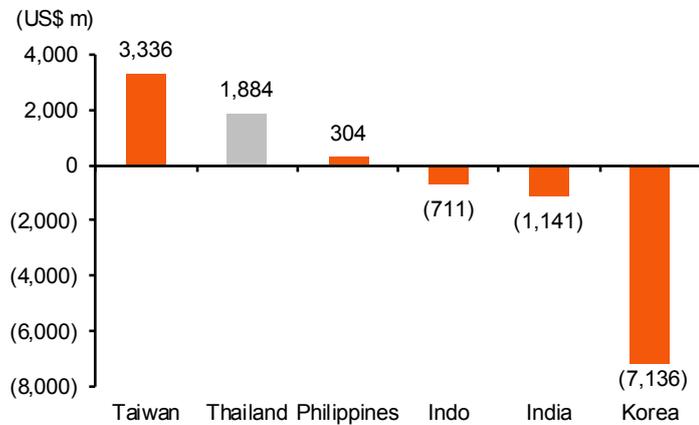
Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2026)



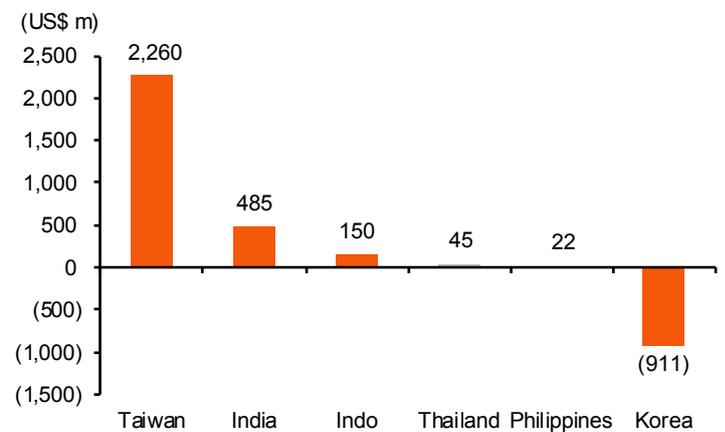
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2026)



Regional Fund Flows (YTD 2026)



Regional Fund Flows (Week To Date, 23-24 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	1,884	(1,141)	(711)	(7,136)	304	3,336	(3,465)

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	18.3	(2.9)	(4.2)	41.7	8.2	20.9

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	1,743	2,119	(121)	(7,235)	78	3,047	(369)

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	12.4	(0.1)	(0.6)	14.3	3.5	8.2

Weekly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
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)
9-13 Feb 26	1,012	216	(325)	2,425	23	4,215	7,565
16-20 Feb 26	354	340	123	(1,161)	11	0	(334)
23-24 Feb 26	45	485	150	(911)	22	2,260	2,051

w-w %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
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)
9-13 Feb 26	5.6	(1.1)	3.5	8.2	(0.1)	5.7
16-20 Feb 26	3.4	0.2	0.7	5.5	1.3	0.0
23-24 Feb 26	0.7	(0.7)	0.1	2.8	1.3	3.3

Daily

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
18-Feb-26	65	212	85	—	8	—	370
19-Feb-26	156	—	23	(648)	(2)	—	(470)
20-Feb-26	21	(27)	14	(513)	6	—	(499)
23-Feb-26	(23)	485	68	(771)	15	266	39
24-Feb-26	69	—	82	(140)	7	1,995	2,012

d-d %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
18-Feb-26	0.5	0.3	1.2	0.0	0.4	0.0
19-Feb-26	1.9	(1.5)	(0.4)	3.1	0.2	0.0
20-Feb-26	(1.0)	0.4	(0.0)	2.3	0.9	0.0
23-Feb-26	0.0	0.6	1.5	0.6	0.4	0.5
24-Feb-26	0.7	(1.3)	(1.4)	2.1	0.9	2.7

Net Fund Flows / Market Cap (%)

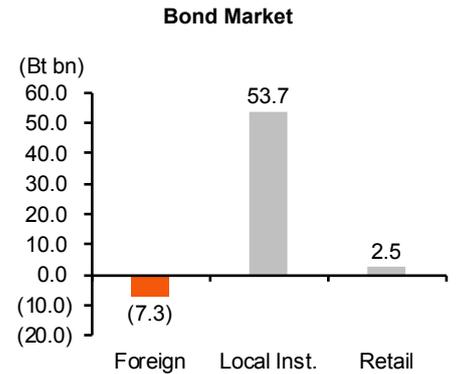
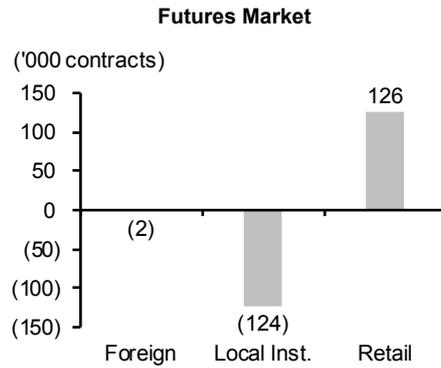
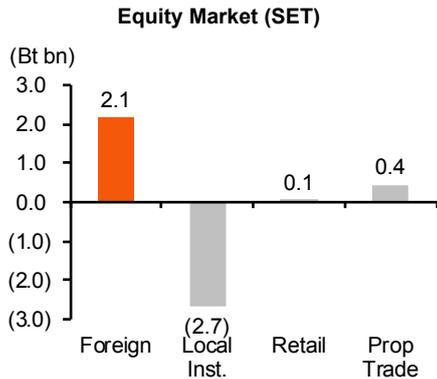
	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
2025	(0.57)	(0.99)	(0.11)	(0.11)	(0.58)	(0.56)
YTD2026	0.31	(0.06)	(0.08)	(0.22)	0.19	0.09

Sources: Bloomberg, Thanachart compilation

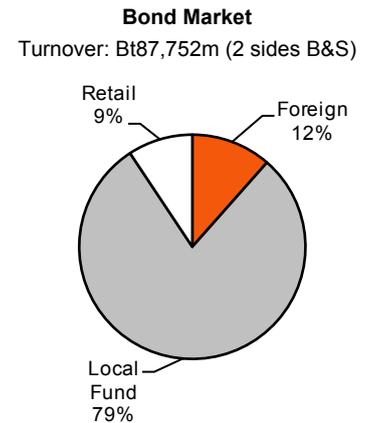
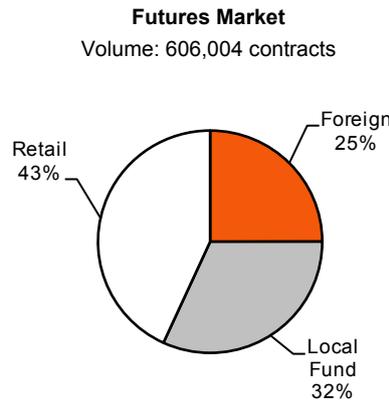
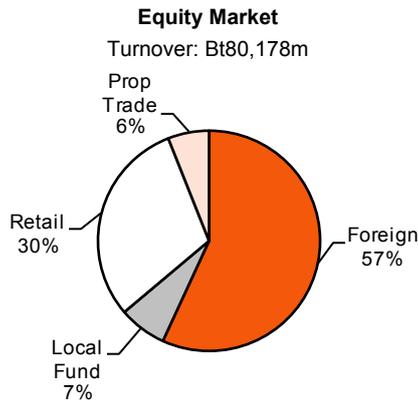
Thailand Fund Flows

Daily Fund Flows

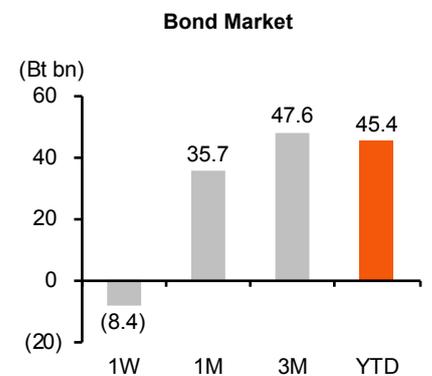
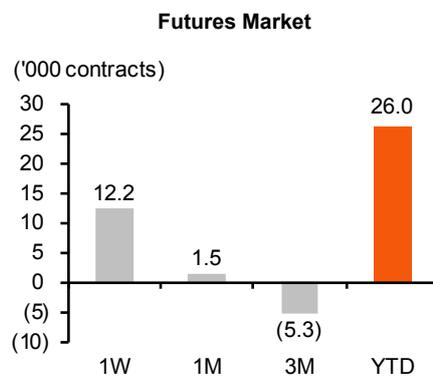
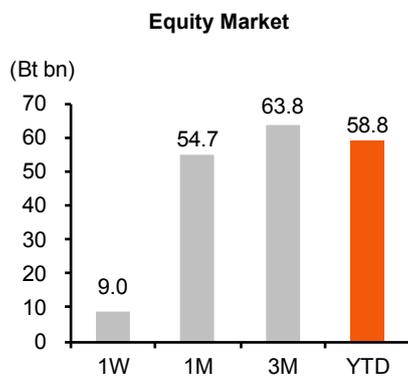
As of 24-Feb-26	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
(Bt m)	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	46,630	44,499	2,131	150,188	152,632	(2,444)	1,722	9,048	(7,326)
Institution Investors	4,256	6,932	(2,676)	131,242	254,862	(123,620)	64,096	10,367	53,729
Retail Investors	24,279	24,180	98	324,574	198,510	126,064	2,514	4	2,510
Proprietary Trading	5,014	4,567	447	—	—	—	—	—	—



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type



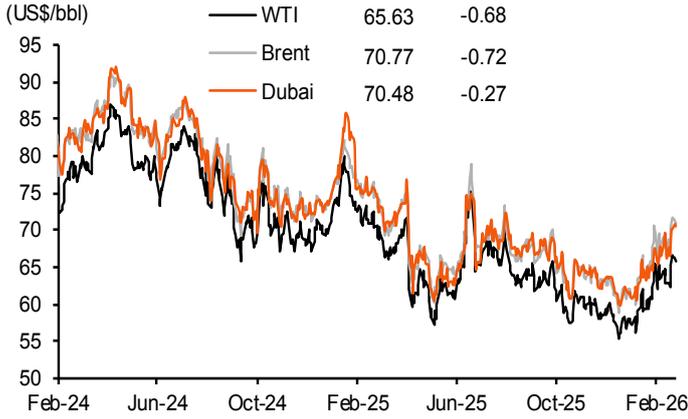
Net Foreign Fund Flows By Market



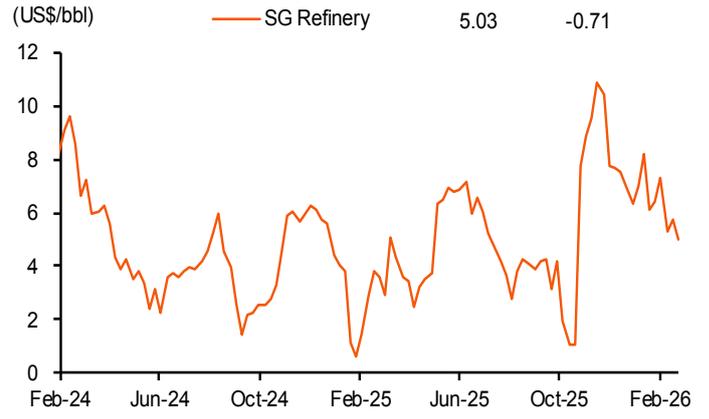
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

Commodities Update (I)

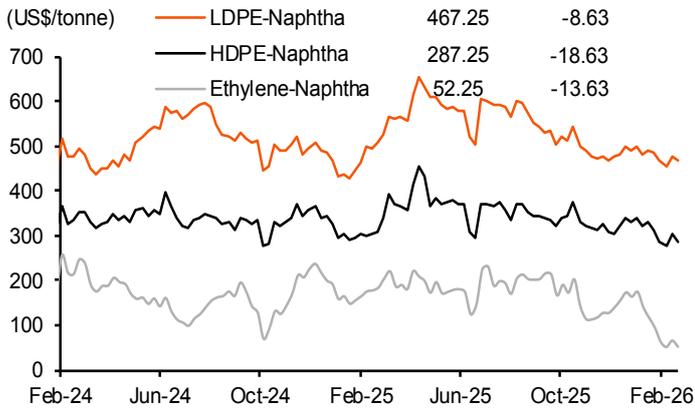
WTI, Dubai, Brent



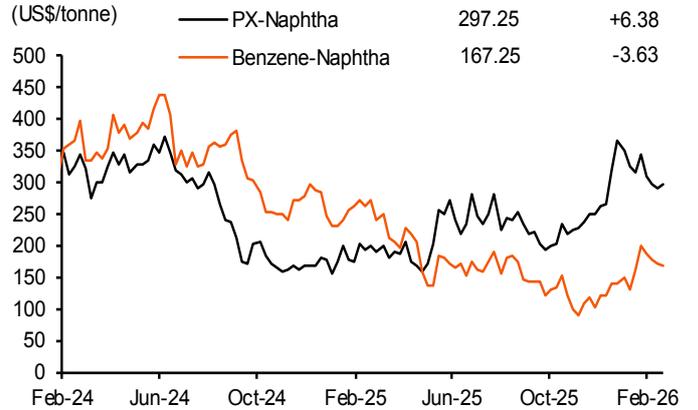
SG Refinery



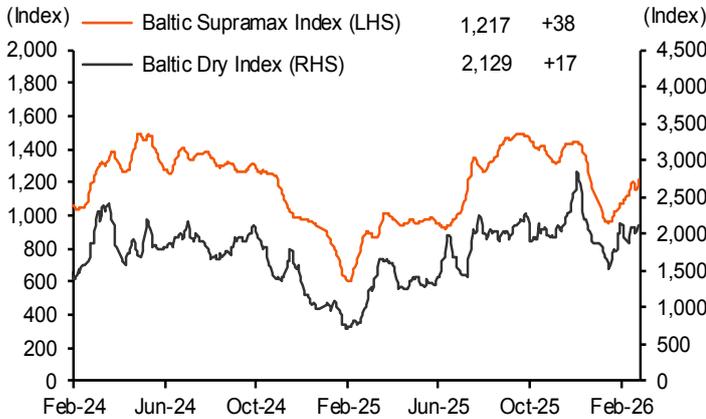
HDPE, LDPE, Ethylene



Paraxylene, Benzene



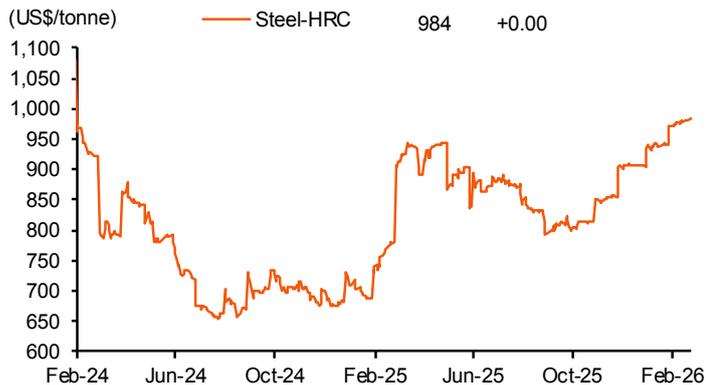
Baltic Supramax & Baltic Dry Index



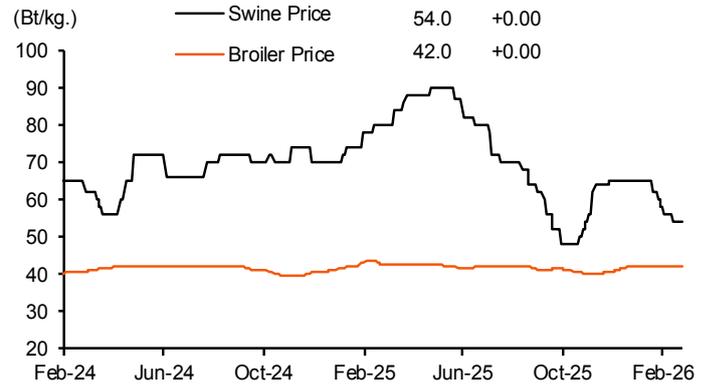
Coal – Newcastle



Steel-HRC



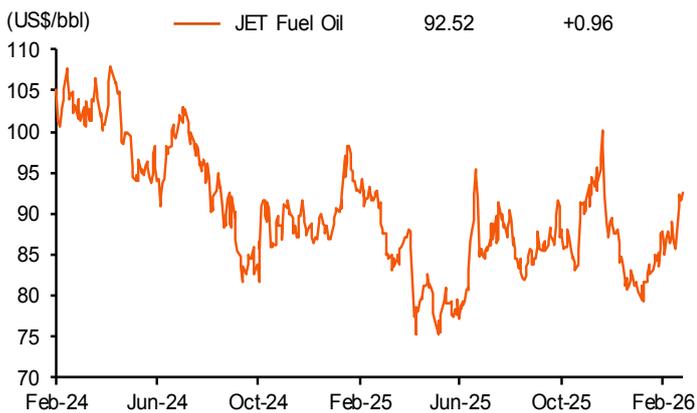
Broiler, Swine



Sources: Bloomberg, TOP, OAE)

Commodities Update (II)

JET Fuel Oil



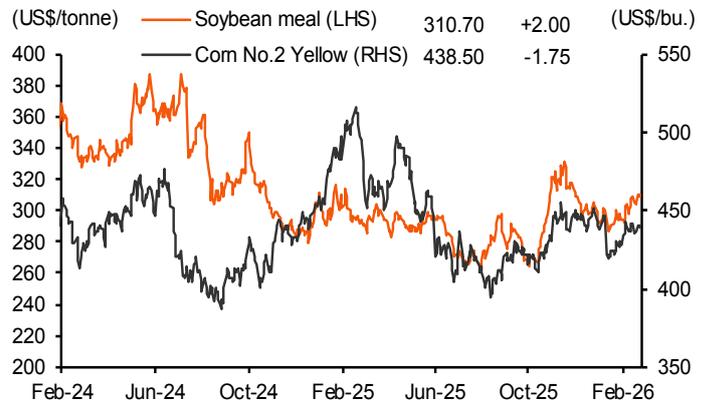
Gold



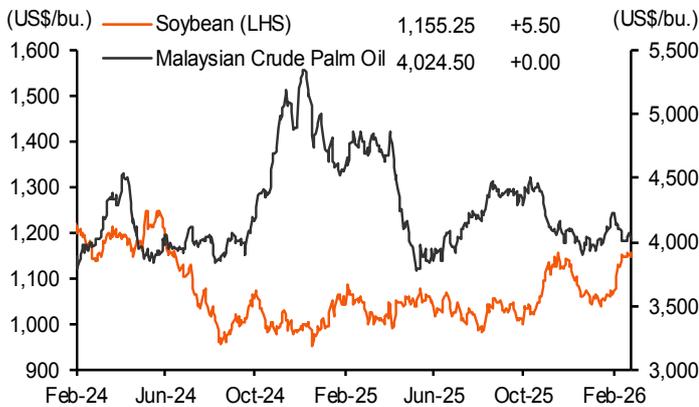
Rubber



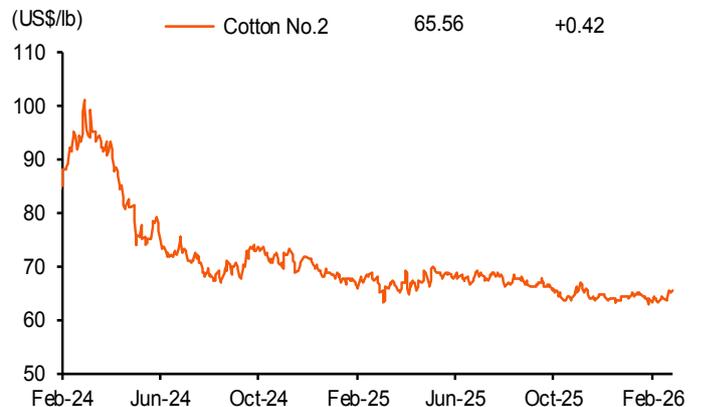
Soybean meal & Corn



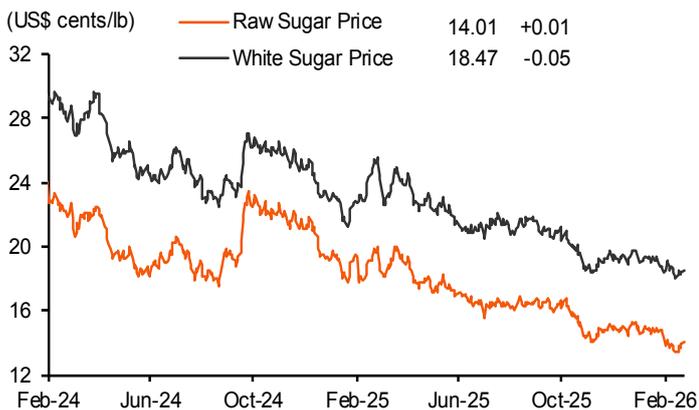
Soybean & Palm Oil



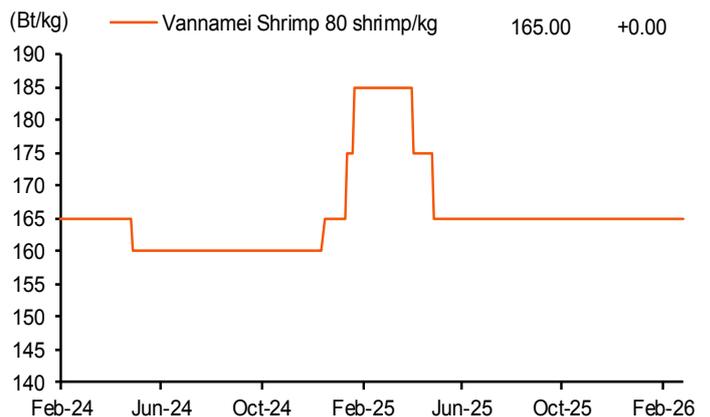
Cotton



Sugar



Shrimp



Sources: Bloomberg, OAE

Margin Loan & Concentration Risk

Top 50 หุ้นที่ถูกวางไว้เป็นหลักประกันในบัญชีมาร์จิ้นทั้งหมดเรียงตาม มูลค่า และ % จำนวนหุ้นจดทะเบียน

Rank	Stock	----- Register Share (%) -----					Rank	Stock	----- Value (Bt m) -----				
		Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25	Jan-26			Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25	Jan-26
1	NOBLE	3.5	2.8	3.7	22.6	35.9	1	SCC	4,312	4,269	5,260	5,291	5,995
2	SAAM	34.5	34.5	34.5	34.5	34.7	2	KTC	5,019	1,694	4,717	4,631	4,845
3	A5	34.8	27.1	30.7	30.7	30.7	3	BEM	3,773	2,728	4,940	4,784	4,554
4	TAKUNI	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3	4	TRUE	1,979	1,411	1,794	1,868	3,872
5	TAPAC	20.1	24.5	20.1	20.1	20.1	5	KCE	4,129	4,106	3,972	3,584	3,691
6	ACE	19.6	20.0	19.7	19.9	20.0	6	BBL	3,458	3,849	3,530	4,147	3,650
7	EP	17.6	19.0	18.7	19.1	19.7	7	BANPU	3,167	3,379	2,977	3,165	3,234
8	APCS	19.1	20.6	19.1	19.1	19.1	8	TFG	3,819	5,052	3,447	2,853	3,050
9	LPN	18.6	18.6	18.6	18.6	18.6	9	CPALL	2,752	2,195	2,458	2,535	2,859
10	SFLEX	17.8	20.8	18.4	18.4	18.5	10	GULF	2,202	2,089	2,246	2,411	2,788
11	SAMART	17.0	17.3	17.2	17.2	17.7	11	BDMS	3,074	2,451	2,792	2,793	2,718
12	NNCL	17.2	17.3	17.2	17.1	17.1	12	ACE	2,619	2,663	2,627	2,629	2,599
13	DITTO	16.9	13.9	16.4	16.7	16.7	13	SCB	2,059	2,109	2,218	2,492	2,381
14	IMH	12.7	12.5	13.8	16.3	16.7	14	BCP	4,065	3,831	2,675	2,103	2,247
15	KCE	15.3	13.6	16.2	16.7	16.6	15	SPALI	2,164	2,013	1,983	1,991	2,121
16	STPI	15.5	15.1	15.1	15.2	15.2	16	CK	2,225	1,601	1,776	1,744	1,839
17	PDJ	14.9	14.9	14.9	14.9	14.8	17	PRM	1,736	1,598	1,550	1,669	1,672
18	SA	14.5	14.2	14.5	14.5	14.5	18	HMPRO	1,588	1,380	1,401	1,488	1,579
19	SUSCO	14.5	12.7	14.3	14.3	14.3	19	PLANB	1,830	1,172	1,596	1,584	1,537
20	III	14.8	13.1	14.7	14.7	14.0	20	PTT	1,377	958	1,256	1,132	1,530
21	MK	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0	21	OSP	1,579	1,407	1,477	1,475	1,516
22	AQUA	14.4	16.4	14.4	14.4	13.9	22	TLI	1,709	1,753	1,532	1,715	1,475
23	88TH	0	0	3.0	1.7	13.8	23	CCET	1,739	1,786	1,365	1,335	1,425
24	MVP	15.4	15.4	15.4	15.4	13.6	24	AMATA	1,587	2,046	1,422	1,371	1,405
25	IRCP	13.9	14.4	13.6	13.6	13.6	25	EA	1,342	1,130	1,032	1,351	1,349
26	BR	13.2	13.1	13.3	13.3	13.3	26	DITTO	1,524	1,146	1,255	1,266	1,300
27	SKY	12.0	14.5	12.0	12.4	12.6	27	COM7	1,735	1,658	1,342	1,145	1,292
28	TEAMG	12.4	7.4	11.8	12.1	12.3	28	BCPG	1,515	253	1,277	1,209	1,275
29	LPH	12.3	9.7	12.3	12.3	12.3	29	TU	1,464	1,640	1,513	1,385	1,260
30	MAJOR	11.5	11.4	12.1	12.0	12.1	30	STPI	1,333	988	1,052	1,248	1,258
31	XO	11.5	11.3	11.8	11.9	12.1	31	SA	1,233	1,205	1,242	1,259	1,251
32	NETBAY	12.8	11.3	12.5	11.9	11.9	32	SGP	1,132	1,477	1,113	1,330	1,236
33	PREB	11.8	11.8	11.8	11.8	11.8	33	LH	1,495	1,270	1,038	1,144	1,165
34	TFG	13.0	19.1	13.1	11.0	11.0	34	NOBLE	106	83	107	670	1,073
35	AMC	10.6	10.5	10.6	10.6	10.6	35	TCAP	953	486	1,036	1,061	1,059
36	PCE	13.4	13.3	11.4	10.3	10.4	36	SAMART	1,037	1,046	943	952	1,050
37	ONEE	10.1	7.0	10.1	10.1	10.1	37	RATCH	1,025	1,121	1,043	1,016	1,050
38	CGD	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	38	KBANK	1,500	1,879	899	926	995
39	SINGER	10.7	8.0	10.0	10.1	10.0	39	SKY	1,152	1,283	1,052	991	959
40	JUBILE	10.0	9.8	10.0	10.0	10.0	40	SAWAD	827	1,146	645	755	889
41	MAGURO	9.9	3.3	10.0	9.9	9.8	41	KTB	627	729	658	790	860
42	CGH	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8	42	BH	729	1,062	649	734	851
43	ADVICE	9.4	7.9	9.2	9.4	9.8	43	GUNKUL	792	834	769	871	844
44	DOD	6.7	6.4	9.7	9.7	9.7	44	STA	774	764	698	733	817
45	SNNP	9.4	9.4	9.4	9.4	9.5	45	IVL	741	678	673	921	814
46	IP	9.4	9.6	9.5	9.3	9.4	46	CPAXT	896	623	689	731	793
47	PRM	10.1	9.9	10.0	9.7	9.4	47	KKP	972	1,183	830	892	784
48	SGP	9.3	12.6	9.2	9.2	9.2	48	PTTGC	617	773	652	707	767
49	XPG	9.2	9.2	8.3	8.3	9.2	49	EGCO	703	749	677	708	758
50	BTC	9.1	9.1	9.2	9.2	9.2	50	JMT	1,051	774	762	803	754

Source: SEC

Note: มูลค่าหุ้น = จำนวนหุ้นที่วางในบัญชีมาร์จิ้น x ราคาหุ้น ณ สิ้นเดือน

Management Stock Trading

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 59-2)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	วันที่ได้มา/จำหน่าย	วิธีการได้มา/จำหน่าย	ประเภทหลักทรัพย์	จำนวน (หุ้น)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)
ATP3	นาย ปิยะ เตชากุล	23/02/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	50,000	0.93	46,500
CRD	นาย ชีรพัฒน์ จิรพัฒน์	23/02/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	150,000	0.36	54,000
CRD	นาย ชีรพัฒน์ จิรพัฒน์	24/02/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	350,000	0.35	122,500
INSET	นาย วิเชียร เจียกเจิม	24/02/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	50,000	2.53	126,500
INSET	นาย วีรกร อ่องสกุล	23/02/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	5,000	2.58	12,900
LHK	นาย ประสาน อัครพงษ์พิศักดิ์	23/02/69	รับโอน	หุ้นสามัญ	5,700,000	-	-
LHK	นาย วิชญ์พล อัครพงษ์พิศักดิ์	23/02/69	โอน	หุ้นสามัญ	5,700,000	-	-
NAT	นาย สหทัศน์ ตรีเมธสุนทร	24/02/69	รับโอน	หุ้นสามัญ	35,398,820	-	-
TMW	นาย ไพฑูรย์ กัดัดเขียว	23/02/69	ขาย	หุ้นสามัญ	2,000	61.00	122,000
TOG	นาง อมลรัตน์ ประจักษ์ธรรม	20/02/69	รับโอน	หุ้นสามัญ	2,000,000	7.35	14,700,000

Source: www.sec.or.th

แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	วิธีการ	ประเภทหลักทรัพย์	%ได้มา/จำหน่าย	%หลังได้มา/จำหน่าย	วันที่ได้มา/จำหน่าย	หมายเหตุ
HYDRO	นาย โชคชัย รุ่งเจริญชัย	ได้มา	หุ้น	3.57	7.12	20/02/69	
LHK	นาง เย็นจิต นิลผาย	ได้มา	หุ้น	1.49	6.36	23/02/69	

Source: www.sec.or.th

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

Cash Balance Lists (I)

หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

หุ้น	ช่วงวันที่ Cash balance	หลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการ กักกับการซื้อขาย	หุ้น	ช่วงวันที่ Cash balance	หลักทรัพย์ที่เข้าข่าย มาตรการกักกับการซื้อขาย
DELTA01P2605A	23 - 27 ก.พ. 26	ระดับ 1			

หมายเหตุ: เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

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

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

หลักทรัพย์ภายใต้เครื่องหมาย C (Caution)

หลักทรัพย์ในประเทศ	หลักทรัพย์ต่างดาว	ตลาด	เครื่องหมาย	สาเหตุ	วันที่เริ่มต้น	วันที่สิ้นสุด
A	A-F	SET	CB	บริษัท/บริษัทย่อย/กองทุนผิมนัดชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	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/กองทุนผิมนัดชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	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/กองทุนผิดนัดชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด	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/ไม่ให้ออกสำเนา	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	24 Feb	23 Feb	20 Feb	19 Feb	18 Feb
1 CPALL	1,078.6	(280.5)	(198.9)	(559.4)	189.3
2 GULF	708.4	109.3	379.2	162.1	(195.4)
3 ADVANC	647.0	52.3	(297.8)	(217.9)	(279.6)
4 AOT	511.8	13.6	(61.8)	(244.6)	91.8
5 BDMS	402.6	165.3	(40.3)	(15.6)	(67.7)
6 PTT	388.4	(488.4)	83.0	1,297.6	199.5
7 PTTEP	376.1	90.9	(67.7)	827.3	(335.7)
8 SCC	350.2	65.0	(63.7)	141.4	6.4
9 TOP	315.1	(54.0)	96.0	480.7	105.3
10 STECON	288.6	50.6	31.0	(4.6)	(3.6)
11 TRUE	229.5	1,229.8	388.1	(169.7)	473.9
12 BH	188.5	21.2	114.1	279.9	71.8
13 TFG	150.4	33.8	9.5	58.4	46.8
14 BCP	144.2	(13.3)	22.7	91.4	90.6
15 KKP	133.4	15.4	203.8	(47.0)	84.5
16 TTB	125.8	111.5	423.1	207.0	290.5
17 KTC	115.0	(70.0)	48.2	(127.8)	(178.7)
18 BGRIM	99.9	56.9	(35.0)	(1.6)	48.5
19 CPN	99.5	67.3	106.7	(27.8)	138.3
20 BTG	87.9	21.8	8.1	5.2	40.6

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	24 Feb	23 Feb	20 Feb	19 Feb	18 Feb
1 DELTA	(306.4)	827.5	(22.0)	776.7	85.1
2 SCB	(193.5)	(262.4)	(258.9)	(216.2)	(308.8)
3 KTB	(175.2)	(229.8)	(456.2)	(141.1)	10.6
4 BBL	(145.9)	608.7	1,898.0	(140.7)	(161.5)
5 CPAXT	(135.4)	(136.2)	(45.1)	93.5	(49.3)
6 TISCO	(73.4)	49.6	(11.2)	(7.0)	2.2
7 TU	(66.8)	85.1	(47.7)	20.4	(18.3)
8 KBANK	(60.3)	217.0	1,114.5	(99.5)	1,082.0
9 AMATA	(56.3)	(118.8)	(92.0)	21.4	17.5
10 OR	(34.1)	(40.0)	(114.0)	(142.3)	20.9
11 HMPRO	(32.8)	(68.3)	(42.0)	(42.3)	52.8
12 TCAP	(23.9)	(22.0)	49.5	(23.6)	9.7
13 EA	(23.8)	3.4	(93.7)	50.2	56.0
14 AWC	(22.6)	39.3	8.0	(8.7)	0.5
15 AAV	(18.0)	28.2	(11.6)	1.1	(6.1)
16 M	(18.0)	0.8	(16.0)	(43.6)	(5.1)
17 TIDLOR	(17.1)	(76.0)	18.1	(45.2)	62.4
18 CPF	(15.4)	31.7	(39.5)	30.4	22.3
19 BCH	(14.7)	23.1	(47.2)	(19.7)	(40.1)
20 AEONTS	(14.5)	(48.6)	(84.0)	(49.7)	(14.1)

NVDR Most Active Values (Bt m)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 PTT	2,448.3	2,059.9	4,508.2	388.4	43.0
2 TRUE	1,715.4	1,486.0	3,201.3	229.5	41.8
3 CPALL	2,137.5	1,058.9	3,196.4	1,078.6	30.9
4 KBANK	1,566.6	1,626.9	3,193.5	(60.3)	30.1
5 AOT	1,745.3	1,233.4	2,978.7	511.8	27.2
6 DELTA	1,275.6	1,582.1	2,857.7	(306.4)	39.5
7 ADVANC	1,631.5	984.6	2,616.1	647.0	40.4
8 GULF	1,236.7	528.3	1,765.0	708.4	23.8
9 KTB	755.9	931.2	1,687.1	(175.2)	34.6
10 PTTEP	1,028.6	652.5	1,681.1	376.1	31.2
11 BDMS	1,032.9	630.3	1,663.2	402.6	30.1
12 TOP	848.5	533.5	1,382.0	315.1	40.9
13 SCB	516.3	709.9	1,226.2	(193.5)	33.8
14 BBL	452.8	598.6	1,051.4	(145.9)	33.8
15 SCC	677.5	327.3	1,004.8	350.2	36.1
16 KKP	456.7	323.3	780.1	133.4	38.9
17 CPN	380.0	280.5	660.6	99.5	33.6
18 TTB	373.5	247.7	621.2	125.8	44.1
19 BH	384.8	196.4	581.2	188.5	45.0
20 STECON	401.7	113.2	514.9	288.6	19.1

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	440.6	1,908.8	23.1
5 NDR	88.6	456.9	19.4
6 AMATA	183.1	1,150.0	15.9
7 TISCO	119.6	800.6	14.9
8 KKP	125.0	846.8	14.8
9 THIP	12.4	90.0	13.8
10 KBANK	321.9	2,369.3	13.6
11 GBX	147.3	1,089.1	13.5
12 RCL	105.6	828.8	12.7
13 HFT	77.4	658.4	11.8
14 TRUE	4,060.1	34,552.1	11.8
15 TOP	255.2	2,233.8	11.4
16 SIRI	1,960.8	17,449.5	11.2
17 CHO-W4	31.0	278.5	11.2
18 CPF	933.3	8,407.0	11.1
19 BH	87.8	795.0	11.0
20 PSL	162.7	1,559.3	10.4

Source: SET

Short Sale (I)

	ปริมาณ การ ขายชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price	หลักทรัพย์	ปริมาณ การ ขายชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price		
1	BDMS	14,489,400	306,000,000	21.12	21.30	-0.85%	46	NER	1,487,000	7,158,010	4.81	4.94	-2.56%
2	KTB	5,440,400	181,000,000	33.27	33.50	-0.69%	47	GLOBAL	982,300	7,125,885	7.25	7.35	-1.30%
3	AOT	2,903,800	151,000,000	52.00	52.25	-0.48%	48	AEOANTS	69,700	6,698,525	96.11	96.50	-0.41%
4	DELTA	599,900	148,000,000	246.71	248.00	-0.52%	49	TIDLOR	336,000	6,665,470	19.84	19.60	1.21%
5	TRUE	9,910,100	143,000,000	14.43	14.60	-1.17%	50	EGCO	52,100	6,490,950	124.59	126.00	-1.12%
6	ADVANC	363,700	142,000,000	390.43	394.00	-0.91%	51	TFG	1,051,100	6,301,490	6.00	6.15	-2.52%
7	KBANK	698,400	139,000,000	199.03	201.00	-0.98%	52	TISCO	53,700	6,174,700	114.99	114.50	0.42%
8	CPALL	2,565,600	129,000,000	50.28	50.75	-0.92%	53	TCAP	96,400	5,920,025	61.41	61.50	-0.14%
9	CPAXT	8,094,000	129,000,000	15.94	16.00	-0.39%	54	SPRC	722,000	5,569,300	7.71	7.75	-0.47%
10	SCB	782,700	115,000,000	146.93	147.50	-0.39%	55	RCL	171,400	5,264,300	30.71	30.75	-0.12%
11	PTTEP	750,700	101,000,000	134.54	136.50	-1.44%	56	GPSC	119,000	5,203,800	43.73	44.50	-1.73%
12	CPF	3,998,700	83,405,530	20.86	20.90	-0.20%	57	SCGP	222,400	4,662,370	20.96	21.10	-0.65%
13	BBL	455,600	79,040,500	173.49	174.50	-0.58%	58	CRC	211,500	4,409,310	20.85	21.10	-1.20%
14	GULF	1,063,200	65,322,375	61.44	62.75	-2.09%	59	CK	264,300	4,281,370	16.20	16.50	-1.82%
15	TOP	821,000	45,210,100	55.07	55.25	-0.33%	60	BJC	251,800	3,979,640	15.80	15.90	-0.60%
16	CPN	645,900	42,939,400	66.48	67.50	-1.51%	61	DOHOME	1,013,200	3,870,900	3.82	3.80	0.54%
17	BH	229,000	42,935,500	187.49	190.50	-1.58%	62	EA	1,256,000	3,847,934	3.06	3.06	0.12%
18	PTT	1,164,200	42,670,550	36.65	36.75	-0.27%	63	CCET	701,300	3,576,630	5.10	5.15	-0.97%
19	HMPRO	5,161,400	36,416,895	7.06	7.10	-0.63%	64	STGT	377,300	3,474,645	9.21	9.25	-0.44%
20	MINT	1,395,300	36,271,125	26.00	26.25	-0.97%	65	BLA	160,300	3,467,560	21.63	21.60	0.15%
21	IVL	1,527,800	35,035,380	22.93	23.00	-0.30%	66	VGI	2,817,600	3,412,976	1.21	1.24	-2.31%
22	KKP	431,000	32,676,875	75.82	77.25	-1.86%	67	M	142,800	3,305,900	23.15	24.00	-3.54%
23	BANPU	4,340,900	25,378,230	5.85	5.90	-0.91%	68	BCH	289,000	3,137,800	10.86	11.00	-1.30%
24	DR	1,686,300	22,947,400	13.61	13.70	-0.67%	69	SPALI	166,100	3,044,010	18.33	18.40	-0.40%
25	TTB	8,983,100	20,775,406	2.31	2.32	-0.31%	70	AP	294,800	2,763,235	9.37	9.45	-0.81%
26	WHA	4,302,300	19,078,192	4.43	4.48	-1.02%	71	SAWAD	88,400	2,503,925	28.32	28.75	-1.48%
27	KCE	969,600	19,069,810	19.67	19.90	-1.17%	72	THCOM	215,200	2,486,000	11.55	11.80	-2.10%
28	STA	1,114,400	16,094,080	14.44	14.50	-0.40%	73	HANA	128,100	2,410,000	18.81	18.90	-0.46%
29	CBG	317,100	14,443,800	45.55	45.25	0.66%	74	PLANB	479,400	2,288,876	4.77	4.94	-3.35%
30	BEM	2,463,600	14,328,585	5.82	5.85	-0.58%	75	OSP	121,800	2,244,900	18.43	18.50	-0.37%
31	MTC	391,100	14,108,200	36.07	36.25	-0.49%	76	TLI	178,500	2,052,980	11.50	11.50	0.01%
32	BTS	5,830,800	14,028,274	2.41	2.42	-0.58%	77	TASCO	143,200	2,019,120	14.10	14.10	0.00%
33	LH	3,163,300	13,550,540	4.28	4.34	-1.30%	78	MAJOR	235,700	1,919,770	8.14	8.20	-0.67%
34	RATCH	401,900	12,869,475	32.02	32.25	-0.71%	79	KTC	50,700	1,665,425	32.85	33.00	-0.46%
35	PTTGC	434,000	11,470,875	26.43	26.75	-1.19%	80	CKP	598,100	1,590,590	2.66	2.62	1.50%
36	STECON	956,000	11,430,240	11.96	12.50	-4.35%	81	TVO	64,500	1,573,810	24.40	24.60	-0.81%
37	AWC	4,320,900	10,911,096	2.53	2.54	-0.58%	82	QH	977,000	1,380,752	1.41	1.44	-1.86%
38	SCC	45,100	9,997,900	221.68	222.00	-0.14%	83	CHG	774,100	1,323,944	1.71	1.75	-2.27%
39	PTG	1,017,700	9,842,480	9.67	9.85	-1.81%	84	SAT	77,000	1,270,500	16.50	16.50	0.00%
40	BCP	260,700	9,731,050	37.33	37.50	-0.46%	85	GFPT	124,300	1,197,605	9.63	9.70	-0.67%
41	TU	757,400	9,376,820	12.38	12.30	0.65%	86	MBK	57,500	1,101,110	19.15	19.50	-1.80%
42	COM7	380,100	9,315,760	24.51	24.80	-1.17%	87	BGRIM	64,600	993,310	15.38	15.50	-0.80%
43	CENTEL	245,300	8,857,400	36.11	36.75	-1.75%	88	IRPC	662,700	921,869	1.39	1.37	1.54%
44	BAM	1,132,400	8,295,020	7.33	7.40	-1.01%	89	SIRI	570,200	892,003	1.56	1.58	-0.99%
45	AMATA	427,400	8,234,920	19.27	19.50	-1.19%	90	STPI	178,200	869,590	4.88	5.00	-2.40%

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 ICHI	58,700	860,980	14.67	14.70	-0.22%
92 GUNKUL	367,300	850,588	2.32	2.48	-6.62%
93 BCPG	98,600	834,540	8.46	8.60	-1.58%
94 JTS	13,600	809,700	59.54	60.00	-0.77%
95 PR9	40,100	788,770	19.67	19.40	1.39%
96 JMART	88,700	689,275	7.77	7.85	-1.01%
97 ITC	35,500	603,500	17.00	16.90	0.59%
98 SISB	48,600	597,650	12.30	12.20	0.80%
99 MEGA	13,300	515,650	38.77	38.50	0.70%
100 AAV	373,900	512,245	1.37	1.37	0.00%
101 TOA	26,000	412,240	15.86	16.20	-2.13%
102 BTG	21,600	410,660	19.01	19.00	0.06%
103 AURA	24,000	351,820	14.66	14.80	-0.95%
104 BEC	145,400	314,604	2.16	2.20	-1.65%
105 TQM	24,000	312,410	13.02	13.20	-1.39%
106 TTW	32,600	306,440	9.40	9.35	0.53%
107 JAPAN10001	7,845	213,776	27.25	27.00	0.93%
108 TIPH	8,400	174,320	20.75	20.60	0.74%
109 SAPPE	4,700	167,950	35.73	36.00	-0.74%
110 CNSTAR5023	23,358	164,536	7.04	7.00	0.63%
111 EPG	39,100	151,928	3.89	3.94	-1.38%
112 TKN	31,600	139,130	4.40	4.40	0.06%
113 GLD	19,300	122,362	6.34	6.32	0.32%
114 TTA	25,100	121,148	4.83	4.92	-1.90%
115 JMT	10,300	111,650	10.84	11.00	-1.46%
116 MSFT01	29,954	106,403	3.55	3.54	0.34%
117 ORI	42,700	92,702	2.17	2.22	-2.21%
118 SCCC	500	75,500	151.00	151.00	0.00%
119 BPP	5,600	68,400	12.21	12.40	-1.50%
120 PRM	8,300	65,985	7.95	8.00	-0.62%
121 ERW	19,700	60,282	3.06	3.18	-3.77%
122 TPIPP	29,200	57,242	1.96	1.98	-0.99%
123 THANI	26,500	51,146	1.93	1.94	-0.51%
124 BA	2,600	46,950	18.06	18.40	-1.86%
125 SJWD	3,200	27,525	8.60	8.65	-0.56%
126 PSH	6,600	25,938	3.93	3.98	-1.26%
127 AH	1,400	20,720	14.80	14.80	0.00%
128 LPN	11,800	19,234	1.63	1.62	0.62%
129 S	5,400	2,916	0.54	0.55	-1.82%
130 BAY	100	2,700	27.00	26.75	0.93%
131 SPCG	100	1,000	10.00	10.10	-0.99%
132 AAPL01	21	512	24.40	24.90	-2.03%
133 TPIPL	100	80	0.80	0.80	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
CPALL-F	4,800,000	241,217,280	52.25	50.75	2.96
BBL-F	68,900	11,990,018	173.50	174.50	(0.57)
OR-F	454,000	6,129,010	13.50	13.70	(1.46)
KTC-F	134,700	4,389,875	32.75	33.00	(0.76)
PTTGC-F	114,700	2,989,625	26.25	26.75	(1.87)
TU-F	190,000	2,337,000	12.30	12.30	0.00
SCB-F	4,300	631,450	147.00	147.50	(0.34)
KTB-F	16,200	538,650	33.25	33.50	(0.75)
PTT-F	7,900	288,850	37.00	36.75	0.68
KBANK-F	1,000	199,950	200.00	201.00	(0.50)
DIF-F	10,000	94,500	9.45	9.45	0.00
BDMS-F	1,800	38,160	21.20	21.30	(0.47)
3BBIF-F	4,500	29,250	6.50	6.55	(0.76)
TOP-F	100	5,500	55.00	55.25	(0.45)
STPI-F	200	980	4.90	5.00	(2.00)
LOXLEY-F	600	828	1.38	1.36	1.47

Source: SET

Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
NFLX06	80,000,000	188,608,000	2.36	2.38	(0.84)	1.00
SCCC	660,000	98,670,000	149.50	151.00	(0.99)	5.00
PTTEP	418,500	56,573,875	135.18	136.50	(0.97)	4.00
SSP	12,343,200	40,732,560	3.30	3.28	0.61	1.00
CEN	45,800,000	33,892,000	0.74	0.74	0.00	1.00
PLANB	2,800,000	13,328,000	4.76	4.94	(3.64)	1.00
MTC	309,400	12,994,800	42.00	36.25	15.86	3.00
DELTA	50,000	12,400,000	248.00	248.00	0.00	1.00
SCC	40,000	8,880,000	222.00	222.00	0.00	1.00
CPN	82,200	6,025,260	73.30	67.50	8.59	2.00
DELTA13C2607B	10,000,000	5,550,000	0.56	0.56	0.00	2.00
TC	1,021,600	5,005,840	4.90	5.35	(8.41)	1.00
DITTO	320,024	4,480,336	14.00	14.00	0.00	1.00
OR	250,000	3,425,000	13.70	13.70	0.00	1.00
VAYU1	300,000	3,336,000	11.12	11.20	(0.71)	1.00
BSET100	280,600	3,016,450	10.75	10.80	(0.46)	1.00

Source: SET

Warrant Table (I)

As of 24/2/26

Strike - In/Out The Money *	Exercise	Conversion	All In Premium / Premium / (Discount) **	Expiry	Last Price(B) underlying	Warrant Price (Bt)	Volatility of stocks	B&S price(B)	Premium to B&S	Gearing	Implied volatility	Exercise period	
A5-W4	Out	3.500	1:1.0000	112.7%	08/08/2026	1.65	0.01	55.1%	0.00	125.7%	165.00	63.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2024)
A5-W5	Out	2.000	1:1.0000	27.9%	13/05/2027	1.65	0.11	55.1%	0.19	-43.5%	15.00	39.7%	30 June 2026, 13 May 2027
ACC-W2	Out	0.818	1:1.2228	113.0%	16/05/2027	0.43	0.12	106.6%	0.11	6.4%	4.38	110.7%	30 Nov 2024, 30 Nov 2025, 30 Nov 2026, 16 May 2027
ASW-W3	Out	9.000	1:1.0000	35.9%	22/05/2028	7.15	0.72	17.9%	0.07	904.2%	9.93	42.1%	22 May 22 Nov (1st on 22 Nov 2025)
BC-W3	Out	1.500	1:1.0000	109.7%	28/02/2026	0.72	0.01	77.9%	0.00	n.m.	72.00	441.3%	Last business day of Aug, Nov, Feb (1st on 29 Aug 2025)
BC-W4	Out	2.500	1:1.0000	255.6%	29/02/2028	0.72	0.06	77.9%	0.05	12.4%	12.00	80.7%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 29 Aug 2025)
BE8-W1	Out	75.000	1:1.0000	1150.1%	31/05/2026	6.05	0.63	47.2%	0.00	n.m.	9.60	311.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BIOTEC-W2	Out	0.500	1:1.0000	168.4%	01/04/2026	0.19	0.01	63.7%	0.00	n.m.	19.00	261.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BRI-W1	Out	3.000	1:1.0000	143.4%	15/06/2028	1.52	0.70	22.1%	0.00	n.m.	2.17	122.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
BR-W1	Out	5.000	1:1.0000	194.7%	01/09/2026	1.70	0.01	11.9%	0.00	n.m.	170.00	77.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
BTC-W7	Out	1.099	1:1.1840	385.2%	12/07/2026	0.23	0.02	50.9%	0.00	n.m.	13.62	184.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BTS-W8	Out	14.387	1:1.0360	494.9%	21/11/2026	2.42	0.01	81.8%	0.01	54.3%	250.71	86.7%	Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2021)
B-W8	Out	0.300	1:1.0000	675.0%	14/11/2026	0.04	0.01	236.6%	0.01	-0.2%	4.00	236.6%	15 Dec 23, 14 Jun 24, 13 Dec 24, 13 Dec 25, 15 Dec 25, 15 Jun 26, 13 Nov 26
BWG-W7	Out	0.450	1:1.0000	62.5%	28/05/2027	0.32	0.07	58.5%	0.04	69.6%	4.57	81.6%	15Aug25, 14Nov25, 13Feb26, 15May26, 14Aug26, 13Nov26, 15Feb27, 28May27
CAZ-W1	In	0.800	1:1.0000	-5.0%	15/12/2030	1.60	0.72	31.3%	0.63	14.2%	2.22	52.1%	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2026)
CEN-W5	Out	2.140	1:1.0000	190.5%	12/05/2026	0.74	0.01	17.7%	0.00	n.m.	74.00	136.8%	Every 15th of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Mar 2022)
CGH-W5	Out	1.000	1:1.0000	146.5%	31/05/2026	0.43	0.06	43.0%	0.00	n.m.	7.17	186.4%	Last business day of May, Nov (1st on 29 Nov 2024)
CHASE-W1	In	0.500	1:1.0000	37.0%	06/06/2027	0.54	0.24	42.4%	0.10	130.4%	2.25	114.3%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2024)
CHAYO-W4	Out	2.500	1:1.0000	105.8%	14/05/2027	1.39	0.36	54.0%	0.08	366.5%	3.86	109.9%	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	236.8%	0.00	n.m.	1.00	1201.5%	Every end of month (1st on 31 Jul 2024)
CIG-W10	Out	0.500	1:1.0000	2750.0%	06/07/2028	0.02	0.07	430.0%	0.02	259.0%	0.29	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Sep 2026)
CIG-W9	Out	0.500	1:1.0000	2500.0%	09/05/2028	0.02	0.02	430.0%	0.02	8.4%	1.00	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Jun 2026)
COMAN-W1	Out	3.000	1:1.0000	593.2%	24/06/2027	0.44	0.05	63.4%	0.00	n.m.	8.80	133.7%	24 Jun 2026, 24 Jun 2027
CV-W1	Out	1.000	1:0.5000	3366.7%	22/02/2029	0.03	0.02	227.6%	0.01	74.7%	0.75	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
DCON-W4	Out	0.300	1:1.0000	43.5%	17/03/2027	0.23	0.03	45.1%	0.02	66.4%	7.67	60.4%	17 Sep 25, 17 Mar 26, 17 Sep 26, 17 Mar 27
DEMCO-W8	In	2.000	1:1.0000	0.4%	20/05/2027	2.48	0.49	20.9%	0.44	10.2%	5.06	29.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
EA-W1	Out	4.000	1:1.0000	53.9%	13/02/2028	3.06	0.71	42.3%	0.39	82.7%	4.31	64.2%	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	66.7%	31/07/2026	0.06	0.02	139.2%	0.01	53.6%	3.00	195.3%	Last business day of every month (1st on 30 Sep 2025)
EMC-W7	Out	0.130	1:1.0000	366.7%	16/06/2027	0.03	0.01	366.1%	0.02	-58.2%	3.00	171.3%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct (1st on 31 Jul 2024)
EMPIRE-W1	Out	3.000	1:1.0000	335.2%	28/01/2027	0.71	0.09	104.8%	0.03	167.8%	7.89	140.7%	28 Jan 2027
EMPIRE-W2	Out	6.000	1:1.0000	764.8%	28/01/2028	0.71	0.14	104.8%	0.07	92.0%	5.07	126.3%	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	46.0%	0.04	301.4%	4.07	99.7%	Last business day of Nov (1st on 30 Nov 2023)
HYDRO-W2	In	1.504	1:0.2659	-33.7%	05/02/2027	2.78	0.09	58.0%	0.33	-72.5%	8.21	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	8.6%	0.00	n.m.	37.50	94.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
IROYAL-W1	In	3.000	1:1.0000	-20.7%	28/10/2026	5.80	1.60	23.7%	2.26	-29.1%	3.63	na	28 Oct 2026
IROYAL-W2	Out	6.000	1:1.0000	23.4%	28/10/2027	5.80	1.16	23.7%	0.61	91.0%	5.00	44.4%	28 Oct 2027
ITEL-W5	Out	2.000	1:1.0000	52.9%	27/06/2026	1.38	0.11	57.9%	0.03	225.9%	12.55	91.4%	30 Dec 2025, 26 Jun 2026
ITEL-W6	Out	3.000	1:1.0000	131.2%	27/06/2028	1.38	0.19	57.9%	0.16	20.3%	7.26	62.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
JAS-W4	Out	3.000	1:1.0000	135.2%	10/10/2031	1.42	0.34	53.5%	0.28	19.9%	4.18	59.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
J-W3	Out	9.000	1:1.0000	1336.5%	05/06/2026	0.63	0.05	67.3%	0.00	n.m.	12.60	293.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
J-W4	Out	3.100	1:1.0000	401.6%	01/08/2026	0.63	0.06	67.3%	0.00	n.m.	10.50	183.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
KASET-W1	Out	1.200	1:1.0000	109.5%	14/01/2027	0.63	0.12	73.7%	0.04	177.4%	5.25	118.1%	Every 9th of month (1st on 9 Feb 2026)
KGEN-W2	Out	1.752	1:1.1413	45.4%	31/07/2026	1.29	0.14	30.4%	0.01	n.m.	10.52	84.7%	14 Jun 2024, 13 Jun 2025, 15 Jun 2026, 31 Jul 2026
KKP-W6	In	70.000	1:1.0000	-9.1%	18/03/2026	77.25	0.25	20.1%	6.45	-96.1%	309.00	na	17 Mar 2026
KUN-W3	Out	1.250	1:1.0400	84.0%	23/03/2027	0.71	0.06	37.3%	0.01	459.1%	12.31	62.8%	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	44.0%	0.00	n.m.	18.00	140.8%	29 Nov 2024, 30 May 2025, 28 Nov 2025, 25 Nov 2026
MADAME-W6	Out	1.250	1:0.2000	198.2%	25/05/2029	0.57	0.09	62.7%	0.02	386.8%	1.27	na	26 Feb, 26 May, 26 Aug, 26 Nov (1st on 26 Aug 2025)
MGI-W1	Out	10.000	1:1.0000	71.6%	21/08/2026	6.20	0.64	66.0%	0.18	248.6%	9.69	109.4%	21 Aug 2026
NER-W2	Out	5.500	1:1.0000	13.2%	15/05/2026	4.94	0.09	47.8%	0.19	-51.8%	54.89	33.5%	15 Dec 2024, 15 Jun 2025, 15 Dec 2025, 15 May 2026
NOBLE-W3	In	2.320	1:1.0000	0.4%	18/05/2027	2.54	0.23	44.4%	0.31	-25.4%	11.04	32.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
NRF-W2	Out	1.000	1:1.0000	386.4%	30/09/2028	0.22	0.07	102.0%	0.05	45.5%	3.14	121.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
ORI-W2	Out	4.000	1:1.0000	99.1%	18/05/2028	2.22	0.42	46.1%	0.17	146.9%	5.29	71.2%	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	142.4%	0.00	n.m.	4.50	249.4%	17 Dec 2025, 17 Dec 2026
PLANET-W2	Out	1.000	1:1.0000	163.3%	11/03/2027	0.49	0.30	35.2%	0.00	n.m.	1.63	221.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
PLANET-W3	Out	1.000	1:1.0000	167.3%	03/09/2027	0.49	0.31	35.2%	0.01	n.m.	1.58	183.0%	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	58.2%	0.07	4.6%	4.00	64.5%	Every 15th of month (1st on 13 Sep 2024)
PRG-W4	In	4.826	1:1.0361	-4.6%	17/05/2027	9.00	3.90	14.4%	3.92	-0.5%	2.39	na	Every 15th of month (1st on 17 Jul 2024)
PRG-W5	In	4.935	1:1.0132	-1.3%	15/11/2027	9.00	4.00	14.4%	3.57	12.1%	2.28	48.7%	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2025)
PROEN-W2	In	1.000	1:1.0000	9.2%	14/10/2026	1.20	0.31	71.0%	0.29	7.3%	3.87	79.4%	14 Oct 2026
PROS-W1	Out	1.000	1:1.0000	124.4%	14/05/2026	0.45	0.01	63.1%	0.00	n.m.	45.00	123.6%	Last business day of Jan, Jul (1st on 31 Jul 2023)
PROUD-W3	Out	2.000	1:1.0000	179.2%	13/05/2028	0.77	0.15	50.4%	0.04	314.2%	5.13	85.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2026)
PSTC-W3	Out	0.500	1:1.0000	86.2%	29/04/2027	0.29	0.04	66.3%	0.03	22.0%	7.25	72.9%	29 Apr 2025, 29 Apr 2026, 28 Apr 2027
PTech-W1	Out	4.000	1:1.0000	140.6%	30/09/2028	1.80	0.33	101.2%	0.57	-41.9%	5.45	73.3%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2026)
ROCTEC-W5	Out	1.500	1:1.0000	139.7%	05/02/2027	0.63	0.01	53.3%	0.01	40.8%	63.00	57.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
SAMTEL-W2	Out	8.000	1:1.0000	115.8%	15/01/2027	3.98	0.59	11.4%	0.00	n.m.	6.75	103.6%	31 Jul 2025, 15 Jan 2027
SGC-W2	Out	1.600	1:1.0000	96.9%	12/09/2027	0.97	0.31	31.8%	0.02	n.m.	3.13	108.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2024)
SKE-W1	Out	1.300	1:1.0000	718.8%	01/06/2026	0.16	0.01	80.0%	0.00	n.m.	16.00	251.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
STELLA-W6	Out	0.500	1:1.0000	217.6%	27/07/2027	0.17	0.04	95.7%	0.03	52.5%	4.25	114.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
TAKUNI-W2	In	0.300	1:1.0000	59.5%	29/07/2028	0.37	0.29	38.9%	0.09	237.8%	1.28	na	29 Jan, 29 Apr, 29 Jul, 29 Oct (1st on 29 Jan 2026)

Warrant Table (II)

As of 24/2/26

	Strike - In/Out The Money *	Exercise price	Conversion ratio (W:S)	All In Premium / (Discount) **	Expiry date	Last Price(B) underlying	Warrant Price (Bt)	Volatility of stocks	B&S price(B) to B&S	Premium	Gearing	Implied volatility	Exercise period
VGI-W3	Out	9.637	1:1.2349	678.5%	23/05/2027	1.24	0.02	127.0%	0.14	-86.0%	76.56	87.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2023)
VIBHA-W5	Out	2.000	1:1.0000	46.8%	14/12/2028	1.41	0.07	12.2%	0.00	n.m.	20.14	28.3%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2026)
VIH-W1	In	8.000	1:1.0000	0.3%	30/06/2026	9.00	1.03	13.3%	0.95	8.0%	8.74	20.7%	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	430.0%	0.02	-42.8%	2.00	241.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2024)
WIJK-W3	Out	3.914	1:1.0220	336.0%	06/05/2026	0.90	0.01	17.3%	0.00	n.m.	91.98	171.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
XBIO-W6	Out	0.773	1:1.9415	1213.4%	05/01/2027	0.06	0.03	77.5%	0.00	n.m.	3.88	224.1%	4 Jan 2027
XBIO-W7	Out	0.515	1:1.9415	767.0%	23/12/2027	0.06	0.01	77.5%	0.00	783.8%	11.65	123.6%	22 Dec 2027
ZIGA-W2	Out	4.250	1:1.0000	339.8%	31/03/2027	0.98	0.06	18.6%	0.00	n.m.	16.33	102.7%	31 Mar 2027

Sources: Companies data, Thanachart

Note:

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

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

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

*Strike - In/Out Moneyเป็นการคำนวณค่าการแปลงสภาพสิทธิของ Warrant ไปเป็นหุ้นแม่ ซึ่งค่าผลแสดงเป็น In Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ Warrant เข็มร้อย จะได้กำไรจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาหุ้น Warrant เข็มกรณได้หุ้น warrant มาฟรี.

ซึ่งค่าผลแสดงเป็น Out Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ Warrant เข็มร้อย จะขาดทุนจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาหุ้น Warrant เข็มกรณได้หุ้น Warrant มาฟรี

* Strike Price หรือ Exercise Price คือ ราคาใช้สิทธิที่นักลงทุนมีสิทธิซื้อหรือขายหุ้นหรืออย่างอื่น

Calendar

FEBRUARY 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
23	24	25	26	27
<p>New listing: DW AAV41C2608A BANPU13C2608A BH13P2608A CENTEL41C2608A CPALL19C2612A GLOBAL41C2608A GPSC41P2608A ICH113C2608A JMART19C2612A KCE13P2608A KTB13P2608A KTC13P2608A PRM13C2608A PTT13P2608A RCL13C2608A TRUE19C2608A TTB13C2608A WHA13P2608A</p> <p>New Share Trading KASET 19.2 m shares (KASET-W1 1:1 @1.20) PRG 536 shares (262 shares PRG-W4 1:1.0361 @4.8256 262 shares PRG-W5 1:1.0132 @4.9351) SPTX 25,000 m shares (PP @0.01)</p> <p>XD: BOL@0.175000 OR@0.300000 PTTEP@4.650000</p> <p>Events: US-ดัชนีกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ทั่วประเทศเดือนธ.ค. และ เดือนม.ค. US-ยอดสั่งซื้อภาคโรงงานธ.ค.</p>	<p>New listing: DW BAM19C2612T BBL41P2608A BDMS41C2608A BEM13C2608A BH41C2608A DELTA13C2607B HMPRO19C2608A KTB13C2608A M41C2608A PTT41C2608A SET5013C2606F SET5013P2606F</p> <p>New Share Trading TCAP 180 shares (Security conversion from preferred stocks to common stocks amounting 1:1) PPPM 4 m shares (Advance Opportunities Fund 1 exercise its convertible debentures 1:4,000 @0.25)</p> <p>XD: GLOBAL@0.184115 GLOBAL 27:1@0.037037 JNJ03@0.000000 LUXF@0.196000 MBAX@0.100000 PTTGC@0.500000 SIRIPRT@0.080000</p> <p>Events: TH-ส.อ.ท. แกลงยอดผลิตและ ส่งออกรถยนต์ US-ADP รายงานตัวเลขการ จ้างงานของภาคเอกชนราย สัปดาห์ US-ราคาบ้านเดือนธ.ค. จาก S&P/Case-Shiller US-ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค เดือนก.พ.</p>	<p>New listing: DW AOT13C2608A DELTA01C2608A DELTA41C2607B HANA01C2608A MEGA13C2608A PTTEP01C2608A PTTEP19C2608A SET5041C2606F SET5041P2606F TIDLOR01C2608A TIDLOR01P2608A</p> <p>XD: ALLY@0.111000 CPTREIT@0.102200 GPSC@0.950000 INETREIT@0.067500 KPNREIT@0.059200 TOP@1.000000</p> <p>Events: TH-ประชุม กนง. ครั้งที่ 1 US-EIA petroleum report</p>	<p>XD: AMATAR@0.118000 DELTA@0.600000 FTREIT@0.194500 GVREIT@0.178300 IMPACT@0.240000 MC@0.520000 TAIWANA13@0.000000 TFM@0.300000 UNIQL080@0.000000</p> <p>Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p>XD: ADVANC@27.410000 ASK@0.400000 EGATIF@0.035100 ESTEE80@0.000000 KBSPIF@0.170000 PROSPECT@0.218000 SUPEREIF@0.173300 TFFIF@0.121900 TPRIME@0.101900 TTLPF@0.494600</p> <p>Events: US-ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือนม.ค. US-การใช้จ่ายด้านการก่อสร้าง เดือนพ.ย. และเดือนธ.ค.</p>

MARCH 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
2	3	4	5	6
<p>XD: BCP@1.050000 BONDAS19@0.000000 DRT@0.140000 GSUS06@0.000000 GULF@3.250000 HENG@0.026200 I2@0.022000 IRPC@0.010000 ITC@0.450000 ITNS@0.167000 JMT@0.430000 KSL@0.040000 LTMH@0.150000 NIKE80@0.000000 SPBOND80@0.000000 SPVI@0.145000 TEKA@0.150000 THANI@0.110000 TU@0.350000 USTR24@0.000000</p> <p>XR: STOWER 1:9.84645@0.015000</p> <p>Delisted: BC-W3</p> <p>Events: US-ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตขั้นสุดท้ายเดือน ก.พ. US-ดัชนีภาคบริการเดือนก.พ. จากสถาบันจัดการด้านอุปทาน (ISM)</p>	<p>Holiday</p> <p>Events:</p>	<p>XD: AAI@0.131800 AI@0.100000 AIE@0.050000 BBGI@0.150000 BCPG@0.250000 BRRGIF@0.024170 GFPT@0.200000 GLAND@0.030000 IFS@0.104000 NCAP@0.041100 NEM06@0.000000 PHOL@0.150000 PICO@0.050000 PM@0.430000 PT@0.500000 PYPL06@0.000000 TASCO@0.200000 TFG@0.300000 YONG@0.030000</p> <p>Events: US-EIA petroleum report</p>	<p>XD: AIMIRT@0.205000 ASIAN@0.247500 BAREIT@0.200000 BKD@0.100000 CBG@0.600000 DMT@0.220000 DOHOME@0.004444 DOHOME 25:1@0.040000 EXPE06@0.000000 KDH@2.700000 KIAT@0.010000 POLY@0.300000 PTT@1.400000 QCOM06@0.000000 SAT@1.200000 SCCC@7.000000 SPRC@0.300000 SPRIME@0.100000 WHAIR@0.175500 WHART@0.121200</p> <p>Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p>XD: ASIA@0.050000 ATLAS@0.050000 BAC03@0.000000 BKNG80@0.000000 BLK06@0.000000 GAHREIT@0.325000 GROREIT@0.280000 LEO@0.060000 MIPF@0.380000 PEP80@0.000000 QHHRREIT@0.180000 SIS@1.220000 SISB@0.510000 TIF1@0.155000 TIPCO@0.100000 UVAN@0.850000 VL@0.015000</p> <p>XR: PLE 1:1@0.200000</p> <p>Events:</p>
9	10	11	12	13
<p>XD: AMA@0.200000 ARIP@0.020000 BIZ@0.500000 BVG@0.051000 CPN@2.400000 CPW@0.150000 GBX@0.004000 GFC@0.100000 GOOG80@0.000000 GOOGL01@0.000000 GOOGL03@0.000000 HYDROGEN@0.130000 ICHI@0.600000 ITTHI@0.100000 LST@0.220000 MEGA@0.800000 MSC@0.350000 SCL@0.092000 STECON@0.550000 TKN@0.130000 XO@0.358000</p> <p>Events:</p>	<p>XD: BDX06@0.000000 BGRIM@0.232000 BM@0.050000 BTG@1.500000 COM7@1.100000 DREIT@0.190000 ERW@0.070000 INSET@0.040000 JCT@4.800000 MGC@0.110000 MST@0.290000 SC@0.100000 TMI@0.010000 TNL@0.600000 TRVUS06@0.000000 TTW@0.300000 UPOIC@0.340000</p> <p>Events:</p>	<p>XD: ADVICE@0.185000 DTCENT@0.060800 RCL@1.500000 SEAOIL@0.100000 ZEN@0.100000</p> <p>Events: US-EIA petroleum report</p>	<p>XD: THG@0.140000 TTI@0.500000</p> <p>Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p>XD: CMAN@0.150000 KBS@0.500000 KO80@0.000000 NETEASE80@0.000000 SP500US19@0.000000 SP500US80@0.000000 SPCG@0.260000</p> <p>Events:</p>

MARCH 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
16	17	18	19	20
XD: META01@0.000000 META06@0.000000 META80@0.000000 NDAQ06@0.000000 XPG@0.010000 Events:	XD: BH@9.000000 BH-P@9.000000 TQR@0.225000 Events:	XD: PRG@0.380000 Delisted: KKP-W6 Events: US-EIA petroleum report	XD: AMC@0.080000 KJL@0.260000 LANNA@0.500000 NTV@1.040000 PDG@0.170000 SFT@0.070000 SPG@0.800000 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: WMT06@0.000000 Events:
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 Events:	Events:	Events: US-EIA petroleum report	XD: LEE@0.200000 Q-CON@0.400000 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: NOV0B80@0.000000 SCGD@0.190000 Events:

April 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
30 Mar	31 Mar	1	2	3
XD: HONDA19@0.000000 ITOCHU19@0.000000 JAK@0.055000 MITSU19@0.000000 MUFG19@0.000000 NINTENDO19@0.000000 SMFG19@0.000000 TOYOTA80@0.000000 Events:	XD: SCGP@0.350000 Events:	XD: SCC@2.500000 Delisted: BIOTEC-W2 Events: US-EIA petroleum report	XD: CSC006@0.000000 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Events:
6	7	8	9	10
Holiday Events:	XD: ATP30@0.040000 DCC@0.010000 SMPC@0.300000 Events:	XD: DBS19@0.000000 Events: US-EIA petroleum report	XD: BLC@0.050000 BTNC@1.500000 GC@0.220000 GPI@0.070000 S11@0.140000 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: AUCT@0.205000 KTC@1.770000 QTC@0.200000 WASH@0.106600 Events:

April 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
13	14	15	16	17
Holiday	Holiday	Holiday	XD: ABBV19@0.000000 MEB@1.100000 TCAP@2.200000 TCAP-P@2.200000 TMT@0.100000	XD: IT@0.210000 KWC@11.500000 MAJOR@0.250000 TOG@0.300000
<u>Events:</u>	<u>Events:</u>	<u>Events:</u> US-EIA petroleum report	<u>Events:</u> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<u>Events:</u>
20	21	22	23	24
XD: CPAXT@0.530000 FERRARI80@0.000000 MCS@0.700000 PLANB@0.043500 SCB@9.280000 SMART@0.067500 YUASA@0.902300	XD: BLA@0.480000 STA@0.500000 STGT@0.500000	XD: AIT@0.210000 PSL@0.100000	XD: NER@0.260000	XD: ADB@0.030000 TPS@0.120000
<u>Events:</u>	<u>Events:</u>	<u>Events:</u> US-EIA petroleum report	<u>Events:</u> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<u>Events:</u>
27	28	29	30	1 May
XD: ADB@0.030000 AMARC@0.100000 JPARK@0.100000 LHFG@0.050000 LPH@0.100000 QH@0.070000 TITLE@0.400000 TKS@0.360000 TTB@0.000000	XD: LVMH01@0.000000 MPJ@0.340000 MTC@0.290000 SPREME@0.120000 SUN@0.050000 UAC@0.200000	XD: BBIK@0.480000 BJC@0.360000 KKP@4.200000 LOREAL80@0.000000 MEDEZE@0.080000 MOONG@0.160000 MOSHI@1.220000 PANEL@0.033000 PCE@0.080000 RPH@0.180000 SAK@0.200000 SAMCO@0.020000 TERA@0.067000 TWPC@0.114000 XW: PANEL 4:1@Free PANEL 8:1@Free	XD: AHC@0.520000 ASW@0.500000 CIMBT@0.059000 D@0.105000 DDD@0.030000 GABLE@0.320000 MGI@0.250000 MICRO@0.027000 MITSIB@0.020000 PACO@0.100000 PR9@0.300000 PREB@0.200000 SABINA@0.600000 SYNEX@0.380000	Holiday
<u>Events:</u>	<u>Events:</u>	<u>Events:</u> US-EIA petroleum report	<u>Events:</u> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<u>Events:</u>

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุน และใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

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

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ("บล.ธนชาติ") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (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: ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

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

กลยุทธ์การลงทุน

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

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวลดี หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติบเรื่อ

พัทธดนย์ บุญนาค
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, นิคมข, Property Fund, REITs, บันเทิง

รดา ลิ้มสุทธิวันภูมิ
rata.lim@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

รวีสรา สุวรรณอำไพ
rawisara.suw@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
saksid.pha@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุโณทัย
siriporn.aru@thanachartsec.co.th

พลังงาน, ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupaparn.pol@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม

ลาภินี ทิพย์มณฑล
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คุเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

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

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

โชติ เจริญกิตติวัฒน์
chod.rea@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 รักษาวัต

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สถาพร

sujintana.sth@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities Pcl.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th