

Market data *	Close	% Δ	Net trade (Bt bn) *	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2026F	2027F	2028F
SET Index	1,489.3	-0.7%	Foreign	+2.0	-14.0	+16.7	PE (x)	16.5	15.3	13.8
MAI Index	213.4	-0.3%	Retail	+3.8	+25.4	+39.4	Norm EPS growth (%)	14.9	7.8	10.5
Turnover (Bt m)	61,489	-4.5%	Institutes	-5.4	-5.4	-58.9	P/BV (x)	1.6	1.5	1.4
Mkt Cap (Bt bn)	18,825	-0.7%	Proprietary	-0.3	-6.0	+2.9	Yield (%)	3.6	3.9	4.3

\* SET data only

\*\* ttb wealth estimates

## เกิดอะไรขึ้นวันก่อน:

Trading Range: 1,482 – 1,500

SET ปิดอ่อนตัว -0.74% ที่ 1,489.29 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 6.1 หมื่นล้านบาท นักลงทุนต่างชาติซื้อ 1.96 พันล้านบาท

## เรามองอย่างไร:

SET อ่อนแอกว่าที่คาด แม้บริษัทจดทะเบียนประมาณ 60% ที่ประกาศกำไร 1Q26 มาแล้ว ออกมา "ดีกว่า" คาด และนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ (BB Consensus) ปรับประมาณกำไร SET ขึ้นตั้งแต่ มี.ค.ที่ผ่านมา ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นเพราะ 1) พ.ร.ก.4 แสนล้านอาจนำมาใช้ได้ช้ากว่าแผน 1-2 เดือน หลังพรรคฝ่ายค้านยื่นหนังสือต่อประธานสภาฯ เพื่อส่งให้ศาลฯพิจารณาว่า พ.ร.ก.เห็นชอบด้วยกฎหมายหรือไม่? 2) การเจรจาติสสงครามสหรัฐฯ-อิหร่านยังไม่มีความคืบหน้า...อย่างไรก็ดีการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานเร่งตัว การลงทุน Data Center ขนาดใหญ่ และแผนผลิตไฟฟ้า (PDP) ใหม่เพิ่มสัดส่วน Green Energy ทำให้เรายังแนะนำถือหุ้นในสัดส่วนสูง 80-90% ของพอร์ต และเป้าหมาย 1,520/1,545/1,600 จุด

**ทำอะไรดี:** 1. "ซื้อ" กลุ่มหุ้นที่ได้ผลบวกจากการลงทุน Data Center ที่เร่งตัวขึ้น ชอบ **AMATA WHA ADVANC TRUE GULF GPSC DELTA BCPG STECON** และ **CK**  
2. "ซื้อ" Domestic Play คุณภาพสูง ชอบ **CPN** และ **CENTEL** (กำไร 1Q26 ออกมาดีกว่าที่คาดมาก)



อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล, CFA  
วิษณุ ธรรมบำรุง

## Siam Senses Portfolio: (หน้า 2)

แนะนำ "ถือ" **ADVANC AMATA AOT CK CPN DELTA GULF KTB STECON TRUE** (ไม่เปลี่ยนแปลง)

## Fundamental: (หน้า 5)

กลุ่มพลังงาน "Neutral" (ไม่เปลี่ยน) แม้ช่องแคบฮอร์มุซยังปิดอยู่ แต่ Brent Premium ลดลง 90% จากจุดสูงสุดในเดือน เม.ย. ขณะที่ความต้องการถ่านหินเพิ่มขึ้นมากในเดือน เม.ย.เรายังชอบกลุ่มโรงกลั่นมากกว่าปิโตรเคมี "ซื้อ" **TOP SPRC BCP**

**LH** "ขาย" พื้นฐาน 3.2 บาท (เดิม 3.5 บาท) LH เน้นระบายสต็อกมากกว่าเปิดโครงการใหม่ กระทบ market position และอัตรากำไรที่ลดลง คาดกำไรหดตัว 2.2% ปีนี้ แนะนำ "ขาย"

**BH** "ขาย" พื้นฐาน 156 บาท (เดิม 143 บาท) ผลกระทบจากสงครามอิหร่านจะเห็นชัดขึ้นใน 2Q26 การเติบโตระยะยาวถูกจำกัดจากเศรษฐกิจอ่อนแอ และต้นทุนขยายสาขาที่เพิ่มขึ้น

## ผลการดำเนินงาน 1Q26:

ดีกว่าคาด: **CENTEL CKP GLOBAL**

ใกล้เคียงคาด: **DOHOME ONEE TOP**

ต่ำกว่าคาด: **AWC**

Number Highlight	Close	Change	% Chg
Dow Jones	49,704	↑	+95.3 +0.2
Nasdaq	26,274	↑	+27.0 +0.1
DAX	24,350	↑	+11.6 +0.0
Brent (US\$/bbl)	104.21	↑	+2.9 +2.9
GRM (US\$/bbl)	20.04	↓	-2.0 -9.0
Newcastle Coal (US\$/ton)	130.85	↓	-0.9 -0.7
Gold (US\$/oz)	4,729	↓	-2.0 -0.0
US 10-Year	4.41	↑	+0.1 +1.4
US 2-Year	3.95	↑	+0.1 +1.8
TH 10-Year	2.16	↑	+0.0 +0.3
Bt/US\$	32.42	↑	+0.2 +0.7

Source: Bloomberg

## Global Market Update:

### Global Stock Market Update: (รายละเอียดใน Global Trade Idea)

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ แกว่งแคบและปิดในโซน "บวก" เล็กน้อย SP500 +0.19%, Nasdaq +0.10% โดยการเจรจาสันติภาพระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านไม่คืบหน้า แต่กำไรบริษัทใน SP500 ออกมาแข็งแกร่งกว่าที่ตลาดคาดไว้มาก

### หุ้นต่างประเทศ และ DR:

Stock	DR	Trading Factors
<b>Novo Nordisk</b>	<b>NOVOB80</b> (1.57/1.70)	ยาลดน้ำหนักสนับสนุนการเติบโต แต่ก็มีแรงกดดันจากการคุมราคาจากรัฐฯ
<b>Xiaomi</b>	<b>XIAOMI80</b> (13.4/13.8)	การขยายธุรกิจ EV ในจีน และแผนที่จะบุกตลาดยุโรป หนุนการเติบโต
<b>Silver Miners</b>	<b>SIL03</b> (3.4/3.48)	ความต้องการใช้แร่เงินเพิ่มขึ้น หนุนโดย Solar, EV, และ Data Center

## Technical Trading Idea:

**Technical Story:** SET แกว่งพักฐานยึดเหนี่ยวหลังหลุด 1,490 จุด โดยมีแนวรับถัดไปที่ 1,475-1,481 จุด โดยเราแนะนำถือหุ้นทนแกว่งต่อไปก่อน "ซื้อ" **IVL WHA ERW**

**TradeCode:** วิเคราะห์แนวโน้มหุ้นโดย **Quant Model**

**BGRIM** "Let Profit Run" ยกฐานขึ้น ด้าน 14.3/15.0

**ERW** "เริ่มสะสม" ทะลุ Downtrend Line ด้าน 2.84/3.02

**BCPG** "Let Profit Run" พื้นตัวขึ้น ด้าน 7.7/8.2

## SET50 Futures & Block Trade:

**S50H26** แนะนำ "ถือ" สถานะ Long สัญญา S50M26 ด้วยเป้าหมาย 995/1002 จุด และคง Trailing Stop ที่ 974 จุด

**Block Trade:** **WHA** (Lev. 7.6x วางเงิน 297,500 บาท) BOI approve โครงการลงทุน 1 ล้านล้านบาท หนุนกลุ่มนิคมฯโดยตรง

# Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

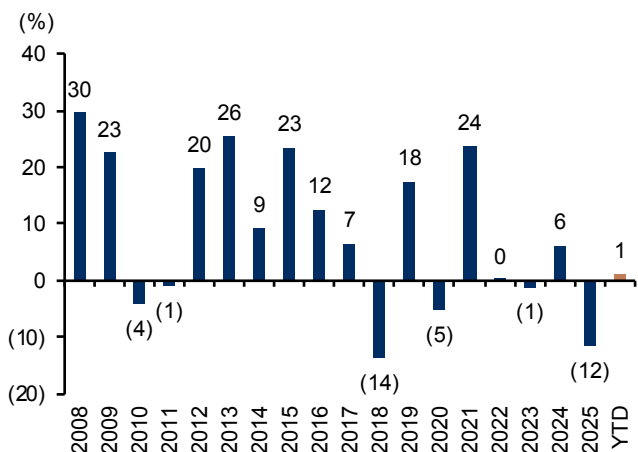
## Siam Senses Top Picks (6-12 months)

Stock	Rating	Current	Target	TP	— Norm EPS gw —		— Norm PE —		— Yield —	
		price (Bt)	price (Bt)	Upside (%)	2026F (%)	2027F (%)	2026F (x)	2027F (x)	2026F (%)	2027F (%)
ADVANC	BUY	350.0	420.0	20.0	9.7	8.0	20.6	19.1	4.6	5.0
AMATA	BUY	20.3	25.0	23.2	21.5	3.5	5.8	5.6	6.9	7.1
AOT	BUY	50.8	62.0	22.2	2.3	60.6	37.9	23.6	1.6	2.5
CK	BUY	17.9	23.0	28.5	5.0	6.8	11.6	10.8	3.0	3.2
CPN	BUY	63.5	75.0	18.1	15.8	13.4	14.7	13.0	4.0	4.6
DELTA	BUY	305.0	350.0	14.8	60.3	58.9	97.6	61.4	0.3	0.6
GULF	BUY	58.8	65.0	10.6	16.4	12.7	26.2	23.3	2.3	2.6
KTB	BUY	32.5	41.0	26.2	(2.5)	7.3	9.7	9.0	6.7	7.2
STECON	BUY	13.1	16.0	22.1	57.0	(10.9)	13.8	15.5	3.3	2.9
TRUE	BUY	14.2	16.5	16.2	30.0	18.1	20.4	17.3	2.5	4.1

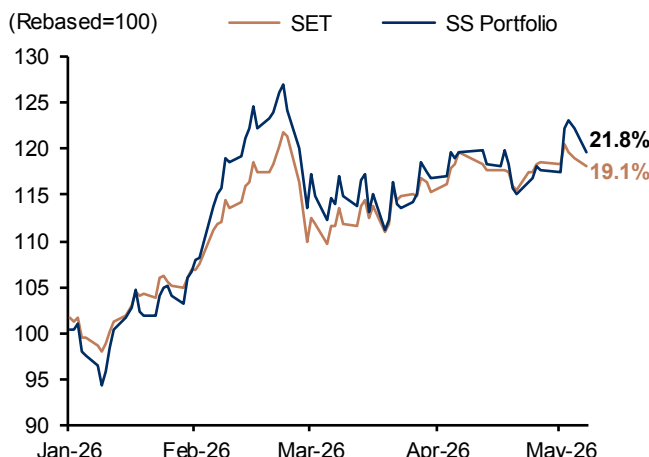
Source: ttb wealth estimates, Closing price 11-May-26

Note: พอร์ตการลงทุน Siam Senses สำหรับนักลงทุนระยะยาวผู้ซึ่งต้องการลงทุนในระยะ 6-12 เดือน

### Siam Senses Out / Underperf. SET



### Siam Senses Portfolio YTD Return



Sources: SET, ttb wealth estimates

### หุ้นใน Siam Senses Portfolio

- **ADVANC:** ARPU ยังมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องในขณะที่ต้นทุนคลื่อนความถี่ทยอยลดลงหลังอุตสาหกรรมเหลือผู้เล่นสองราย และเรามองโครงสร้างเงินทุนใหม่เป็นปัจจัยบวกต่อมูลค่าพื้นฐาน
- **AMATA:** ได้อานิสงส์จาก FDI ย้ายฐานผลิตมาประเทศไทย โดยเฉพาะกลุ่มจีนและผู้ผลิตใน supply chain ที่ต้องการกระจายความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ ส่งผลให้ ยอดขายที่ดินนิคมอุตสาหกรรมยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่อง และรายได้น้ำและไฟเติบโต
- **AOT:** ภายหลังจากความตึงเครียดในตะวันออกกลางคลี่คลาย คาดว่าปริมาณผู้โดยสารจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง ประกอบกับการปรับขึ้น PSC เต็มปี จะหนุนให้กำไรของ AOT เติบโตกว่า 60% y-y ใน FY27F สู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์
- **CK:** การกลับมาของวัฏจักรการลงทุนภาครัฐจะช่วยเสริม backlog และต่อยอดการเติบโตของกำไรอย่างยั่งยืน
- **CPN:** อยู่ในช่วงการขยายศูนย์การค้ารอบใหม่ มีกระแสเงินสดจากค่าเช่าที่มั่นคง
- **DELTA:** ได้รับประโยชน์จากเทรนด์ AI และการย้ายฐานผลิตจากไต้หวัน
- **GULF:** กำลังการผลิตไฟฟ้ายังเติบโตต่อเนื่อง ในขณะที่การขยายตัวของธุรกิจโทรคมนาคมและดาต้าเซ็นเตอร์เป็นปัจจัยหนุนใหม่
- **KTB:** บันผลสูง คุณภาพสินทรัพย์ดี ได้ประโยชน์จากการลงทุนภาครัฐที่เพิ่มขึ้น
- **STECON:** ได้ประโยชน์จากวัฏจักรการลงทุนทั้งของภาครัฐในโครงสร้างพื้นฐานและเอกชนใน data centers และ renewable power plants
- **TRUE:** ได้ประโยชน์จากการแข่งขันที่เบาบางลงในกลุ่มโทรคมนาคม และยังมีกำไรลดต้นทุนได้ต่อเนื่องหลังการควบรวม

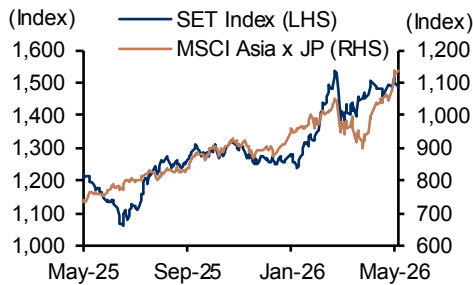
# Market & Data Summary

## Market Summary

Market data	Close (Index)	Δ (Pt)	Δ (%)	Value (Bt m)
SET Index	1,489.3	-11.1	-0.7	61,489
SET50 Index	974.6	-5.7	-0.6	46,733
SET100 Index	2,089.7	-12.6	-0.6	53,197
SETHD Index	1,306.4	-1.7	-0.1	22,962
MAI Index	213.4	-0.7	-0.3	389

Source: SET

### SET Index vs MSCI Asia x JP



Source: Bloomberg

## Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+1.97	-14.03	+16.69
Retail	+3.77	+25.45	+39.37
Institutes	-5.42	-5.41	-58.91
Proprietary	-0.31	-6.00	+2.86

Source: SET

## Regional Fund Flow

Net trade (US\$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	+61	-79	+562
India	—	-5,221	-19,713
Indonesia	-43	-990	-2,276
Korea	-1,912	+819	-43,483
Philippines	-2	-211	-74
Taiwan	-350	+7,827	-12,866
Asia-6	-2,247	+2,146	-77,850

Source: Bloomberg

## Market Valuation

Market data	2026F	2027F	2028F
PE (x)	16.5	15.3	13.8
Norm EPS gw (%)	14.9	7.8	10.5
EV/EBITDA (x)	9.4	8.7	8.0
P/BV (x)	1.6	1.5	1.4
Yield (%)	3.6	3.9	4.3
ROE (%)	9.9	10.1	10.7
Net D/E (x)	0.6	0.5	0.5

Source: ttb wealth estimates

## Major Indices

Index	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	49,704.47	+95.31	+0.2
NASDAQ	26,274.13	+27.05	+0.1
FTSE	10,269.43	+36.36	+0.4
SHCOMP	4,225.02	+45.07	+1.1
Hang Seng	26,406.84	+13.13	+0.0
FTSSI (Sing)	4,942.77	+20.87	+0.4
KOSPI	7,822.24	+324.24	+4.3
JCI (Indonesia)	6,905.62	-63.78	-0.9
MSCI Asia	255.58	+1.42	+0.6
MSCI Asia x JP	1,134.90	+9.27	+0.8
MSCI World	4,765.42	+8.12	+0.2

## Major Currency

Major Currency	Close	Δ	% Δ
Dollar index	97.96	+0.05	+0.1
Bt/US\$ - on shore	32.42	+0.22	+0.7
EUR/US\$	0.85	-0.00	-0.2
100JPY/US\$	157.19	+0.05	+0.0
10Y bond yield – TH	2.16	+0.01	+0.3
10Y bond yield – US	4.41	+0.06	+1.4

## Commodities

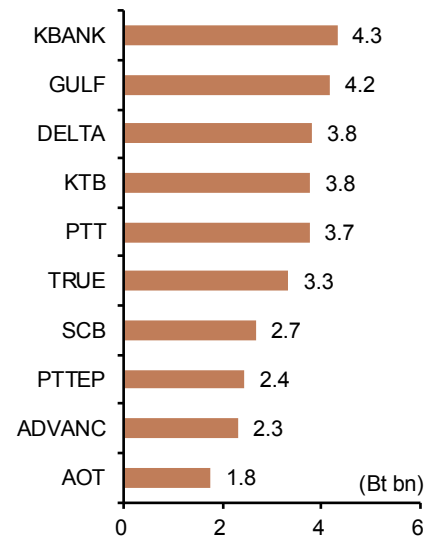
Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl) *	98.20	+0.13	+0.1
BRENT (US\$/bbl)	104.21	+2.92	+2.9
DUBAI (US\$/bbl)	96.05	+2.55	+2.7
JET Fuel (US\$/bbl)	154.05	+3.51	+3.5
Baltic Dry Index	3,001.00	+23.00	+0.8
Baltic Supramax Index	1,527.00	+5.00	+0.3
SG GRM (US\$/bbl) **	20.04	-1.97	-9.0
Gold (US\$/oz)	4,728.70	-2.00	-0.0
Coal (Newcastle)(US\$/tonne)	130.85	-0.90	-0.7
Cotton (US\$/bbl)	87.77	+3.04	+3.6

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

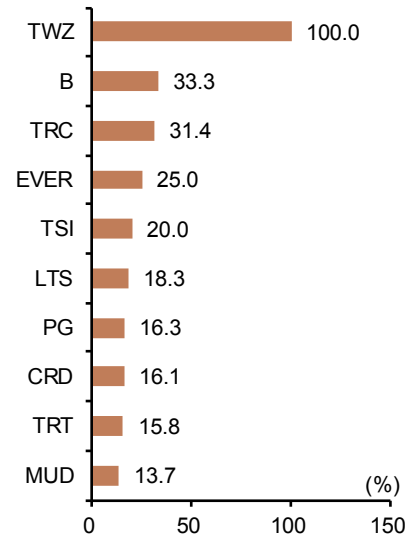
Commodity	Close	Δ	% Δ
HDPE-Naphtha	591.00	+184.00	+45.2
Ethylene-Naphtha	281.00	+84.00	+42.6
PX-Naphtha	251.00	+94.00	+59.9
BZ-Naphtha	131.00	+94.00	+254.1
Steel-HRC	1,078.00	+0.00	+0.0
Rubber SICOM TSR20	2,233.00	+24.00	+1.1
Rubber TOCOM	2,628.53	-10.91	-0.4
Soybean (US\$/bu)	1,213.00	+5.00	+0.4
Malaysian Crude Palm	4,515.00	+0.00	+0.0
Oil (US\$/bu)			
Swine Price (Bt/kg)	64.00	+0.00	+0.0
Broiler Price (Bt/kg)	41.50	+0.00	+0.0
Vannamei Shrimp(Bt/kg)	165.00	+0.00	+0.0
Raw Sugar (US\$ cent/lb)	14.91	+0.22	+1.5
White Sugar (US\$ cent/lb)	19.84	+0.24	+1.2

Sources: Bloomberg, Bisnews, Thai oil

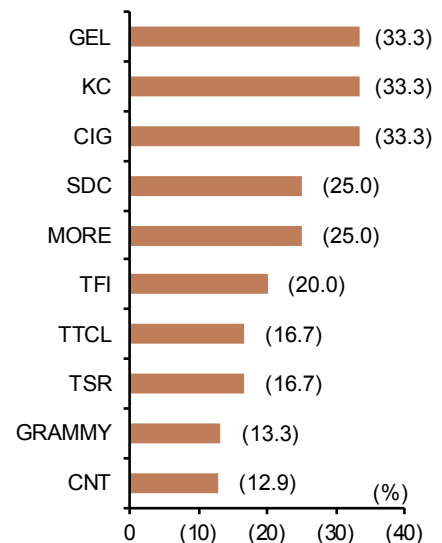
## Most Active Value



## Top Gainer Price -1D (%)



## Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

## News Update

<b>BCPG</b> +	โชว์ผลงานไตรมาส 1Q26 กำไรสุทธิ 722.3 ล้านบาท เติบโต 373.5% รับแรงหนุนพอร์ตลงทุนต่างประเทศ-โครงการใหม่ เดินหน้าขยายการลงทุนพลังงานสะอาด-โครงสร้างพื้นฐานต่อเนื่อง	(ทันหุ้น)
<b>CHAYO</b> +	สิ้นปัญหาสำรองหนี้ ECL หลังตั้งแรงในปีที่ผ่านมา ชีปี้ไม่มีรายการใหญ่แล้ว หนุนบรรทัดสุดท้าย ขณะที่พ.ร.ก.กู้เงิน 4 แสนล้านบาท จะส่งผลดีต่อลูกหนี้	(ทันหุ้น)
<b>CPAXT</b> +	รับอานิสงส์โครงการไทยช่วยไทยพลัส หนุนยอดขายโต เดินหน้าเพิ่มมาร์จิ้น พร้อมขยายสาขาทั้งใน-ต่างประเทศ ต่อเนื่อง ต้นรายได้ปีนี้โต 1-3% จากปีก่อน ส่วนดีลธุรกิจร่วมทุนใน The Food Purveyor ในมาเลเซีย หวังเสริมฐานธุรกิจกว้างขึ้น คาดเสร็จ 4Q26	(ทันหุ้น)
<b>DEMCO</b> +	คว่างานออกแบบ จัดหาและก่อสร้างสายส่งไฟฟ้าใต้ดิน ขนาด 115 kV มูลค่า 839 ล้านบาท จากบริษัท อมตะ บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด ต้นแบ็กล็อกแตะ 3.16 พันล้านบาท พร้อมใส่เกียร์เดินหน้าประมูลงานรับเหมา-พลังงานสะอาดทั้งส่วนภาครัฐ และเอกชนต่อเนื่อง	(ทันหุ้น)
<b>DRT</b> +	ปรับราคาขายสินค้าเพิ่ม 5-10% หลังภาพรวมต้นทุนพุ่ง ดีเดย์เริ่มไตรมาส 2Q26 มองเทรนด์ค่าไฟรอบใหม่สูง คนแห่รีโนเวตที่อยู่อาศัย ต้นดีมานด์ผลิตภัณฑ์ประหยัดพลังงานเพิ่ม บิ๊ก "สาธิต สุดบรรทัด" ยื่นเป้าปี 2026 รายได้ขยายตัว 2-3% จากปีก่อน	(ทันหุ้น)
<b>INSET</b> +	รับอานิสงส์เมกะโปรเจกต์ Data Center หลัง BOI ไฟเขียว 6 โครงการยักษ์มูลค่ารวมกว่า 9.58 แสนล้านบาท TikTok ทุ่มลงทุนติดตั้ง Server เพิ่ม 8.42 แสนล้านบาท ฟากบอสใหญ่ "ศักดิ์บวร พุกกะณะสุต" โชว์ Backlog นิวไฮ 3,900 ล้านบาท พร้อมลุยประมูลงานใหม่ 5,000-6,000 ล้านบาท มั่นใจปี 2026 รายได้โตไม่ต่ำกว่า 10%	(ทันหุ้น)
<b>KUN</b> +	ตอกย้ำการเงินแกร่ง เตรียมชำระคืนหุ้นกู้ KUN265A มูลค่า 200 ล้านบาท พร้อมดอกเบี้ย 7.20% ตามกำหนด 18 พ.ค.26 ฟากบอสใหญ่ "คุณา เทวอักษร" เดินเกมปี 2026 ปรับทัพสู่ Quality Growth ชูโมเดล Longevity Living Ecosystem บ้านแนวราบเพื่อสุขภาพะ เจาะเมกะเทรนด์คู่แรกก่อน	(ทันหุ้น)
<b>MMM</b> +	โชว์รายได้ไตรมาส 1Q26 และ 206.18 ล้านบาท โตแรง 33% พร้อมกวาดกำไรสุทธิ 32.54 ล้านบาท เดินเกมแจกปันผลต่อเนื่อง 9 ไตรมาสติด อัดฟิวเจอร์เรนต์ 2 ชุด เสริมสภาพคล่องกว่า 319 ล้านบาท พร้อมตั้ง 3 บริษัทย่อยใหม่ ปูทางทรานส์ฟอร์มสู่อาณาจักรอสังหาริมทรัพย์	(ทันหุ้น)
<b>RJH</b> +	ครึ่งหลังปี 2026 ฟอรัมแจ่ง อานิสงส์เข้าช่วงไฮซีซั่น ดันยอดผู้ใช้บริการพุ่ง เดินหน้าจัดโปรโมชันหนุนรายได้ ปีนี้คงเป้าโต 10% จากปีก่อน รับพอร์ตลูกค้าขยายตัว	(ทันหุ้น)
<b>SMT</b> +	ไตรมาส 1Q26 เทิร์นอะราวด์ ผลงานพลิกทำกำไร 11 ล้านบาท สะท้อนประสิทธิภาพในการทำงาน และโอกาสเติบโตในธุรกิจผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ขณะเดียวกันยังมุ่งหน้าสู่ ESG และเป้าหมาย Net Zero	(ทันหุ้น)
<b>TACC</b> +	โชว์บไตรมาส 1Q26 กวาดรายได้จากการขาย 638.62 ล้านบาท โต 20.50% พร้อมกำไรสุทธิพุ่ง 99.67 ล้านบาท โตแรง 36.33% รับอานิสงส์ยอดขายใน 7-Eleven โตเด่น บักรงปี 2026 รายได้โต Double Digit เดินหน้าออกสินค้าใหม่ พร้อมเปิดเกม M&A-JV บั้น New S-Curve เสริมแกร่ง	(ทันหุ้น)
<b>THCOM</b> +	ลุ้นประมูลโครงการยูโซ่ เฟส 3 มิ.ย.นี้ รับรู้รายได้ช่วงครึ่งหลังของปีทันที เร่งทดสอบระบบดาวเทียมไทยคม 9 คาดกำหนดยิงสู่อวกาศชัดเจนโค้งสามนี้ รุกดาวเทียม LEO ตั้งเป้าสัดส่วนรายได้ 10% ใน 5 ปี รองรับดีมานด์อินเทอร์เน็ตความเร็วสูงทั่วโลกและพื้นที่ห่างไกล ลุยตลาดอินเดียเต็มสูบ Utilization และ 75%	(ทันหุ้น)

**SELL** (Unchanged)

**TP: Bt 156.00** (From: Bt 143.00)

**Change in Numbers**

**Downside : 11.6%**

# Bumrungrad Hospital Pcl (BH TB)

## การเติบโตชะลอตัวลง

ผลการดำเนินงาน 1Q26 ของ BH ออกมาตามที่เราคาด และคาดว่าผลกระทบจากสงครามอิหร่านจะเริ่มเห็นชัดใน 2Q26F ในระยะกลาง BH ยังคงเป็นบริษัทที่เติบโตช้า โดยคาดว่า EPS จะเติบโตเฉลี่ยที่ 2.6% ในปี 2026-28F และการขยายตัวใหม่จะกดดันกำไรสุทธิในปี 2027F คงคำแนะนำ “ขาย”



**SIRIPORN ARUNOTHAI**

662-779-9119  
siriporn.aru@ttbwealth.co.th

**CHOD REANKITTIWAT, CFA**

Assistant Analyst  
chod.rea@ttbwealth.co.th

### อยู่ในช่วงการเติบโตชะลอตัว; แนะนำ “ขาย”

เรายังคงแนะนำ “ขาย” BH ราคาเป้าหมาย (ปีฐาน 2026F) ที่ 156 บาท (จาก 143 บาท) ด้วยเหตุผลดังนี้ 1) BH อยู่ในช่วงการเติบโตของกำไรที่ชะลอตัว เติบโตเพียง 1.3/2.7/3.8% ในปี 2026-28F 2) เราคาดว่าสงครามอิหร่านจะเริ่มกระทบผู้ป่วยทั้งชาวไทยและต่างชาติใน 2Q26F เนื่องจาก BH มีสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยตัวนอกกลางราว 24% ของรายได้รวมในปี 2025 และเศรษฐกิจไทยมีความอ่อนไหวต่อราคาน้ำมัน 3) การเปิดโรงพยาบาลใหม่ที่ภูเก็ตและอาคารใหม่ในรพ.เดิมในกรุงเทพฯ ในปี 2027F มีแนวโน้มจะขาดทุนช่วงแรกซึ่งจะกดดันการเติบโตในปี 2027F 4) แม้ BH จะเป็นโรงพยาบาลคุณภาพสูง มีการบริหารจัดการที่ดี และมี ROE สูงที่ 24.4% (ปี 2026F) แต่เรามองว่าราคาหุ้นยังแพง ซึ่งขายที่ 2026F PE ที่ 20.0 เท่า เทียบกับแนวโน้มการเติบโตที่จำกัดในช่วง 3 ปีข้างหน้า

### ผลกระทบจากสงครามอิหร่าน

ในปี 2025 รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติของ BH คิดเป็น 66% ของรายได้รวม โดย BH มีสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยตัวนอกกลางสูงถึง 24% ของรายได้รวม อย่างไรก็ตาม BH ยังไม่ได้รับผลกระทบจากสงครามอิหร่านมากนักใน 1Q26 เนื่องจากเป็นช่วง low season ของผู้ป่วยตัวนอกกลางจากเทศกาลรอมฎอน เราคาดว่าจะเห็นผลกระทบชัดเจนขึ้นใน 2Q26F ทั้งต่อรายได้จากผู้ป่วยไทยและต่างชาติ แม้ว่าจะมีปัจจัยชดเชยบางส่วนจากการเติบโตแข็งแกร่งของผู้ป่วยจากเมียนมาและบังกลาเทศ อย่างไรก็ตาม ในมุมมองระยะยาว เรามองว่าสงครามอิหร่านอาจเป็นผลบวกต่อแนวโน้มธุรกิจการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ของไทย เนื่องจากการลงทุนใหม่เพื่อพัฒนาอุตสาหกรรมทางการแพทย์ในประเทศใกล้เคียงมีความเสี่ยงมากขึ้นจากสถานการณ์ความขัดแย้งดังกล่าว

### โครงการใหม่ในปี 2027

โครงการขยายใหม่ ที่จะเริ่มเปิดดำเนินการในปี 2027 ได้แก่ โรงพยาบาลใหม่ขนาด 212 เตียงที่ภูเก็ต และอาคารใหม่ 3 อาคารในรพ.เดิมในกรุงเทพฯ โดยโรงพยาบาลใหม่ที่ภูเก็ตจะทยอยเปิดให้บริการเป็นระยะ และในช่วง 5 ปีแรกจะเปิดใช้งานเพียง 120 เตียง ปัจจุบันเราคาดว่าโครงการภูเก็ตจะใช้เวลาราว 3 ปี ในการถึงจุดคุ้มทุน จากเดิมที่คาดว่าจะใช้เวลา 4 ปี ขณะที่อาคารใหม่ในกรุงเทพฯ ก็น่าจะสร้างผลขาดทุนเล็กน้อยในปี 2027F เช่นกัน ซึ่งจะยังเป็นปัจจัยกดดันผลประกอบการในระยะสั้น

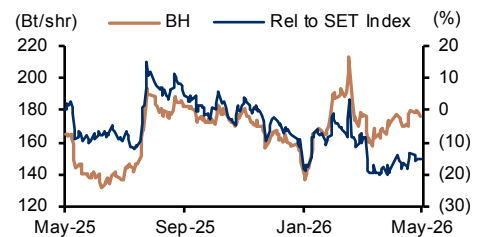
### เข้าสู่ช่วงเติบโตได้อย่างจำกัด

แม้เราคาดว่า BH จะมีการเติบโตของรายได้ที่ 0.8/7.7/8.3% แต่เราประมาณการการเติบโตของกำไรที่ค่อนข้างจำกัดในช่วง 3 ปีข้างหน้า กดดันโดยการขาดทุนบางส่วนจากการขยายธุรกิจ รายได้จากผู้ป่วยไทยมีแนวโน้มถูกกดดันจากภาวะเศรษฐกิจอ่อนแอ และฐานลูกค้าที่เริ่มอิ่มตัว ขณะที่การเติบโตของผู้ป่วยต่างชาติถูกจำกัดจากการจัดซื้อจัดจ้างงบประมาณในแต่ละวันออกกลาง และการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นจากโรงพยาบาลไทยรายอื่น การเติบโตจึงน่าจะมาจากการปรับขึ้นราคาและบริการใหม่เป็นหลัก อย่างไรก็ตาม แนวโน้มผู้ป่วยต่างชาติในตัวนอกกลางไม่ได้อ่อนแอ โดยยังเห็นการเติบโตจากผู้ป่วยเมียนมา บังกลาเทศ และสหรัฐฯ แต่ BH มีสัดส่วนรายได้จากตัวนอกกลางค่อนข้างสูง ทำให้สงครามอิหร่านมีแนวโน้มส่งผลกระทบต่อบริษัทอย่างมีนัยสำคัญในปี

### COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	25,134	25,332	27,272	29,535
Net profit	7,512	7,621	7,830	8,139
Consensus NP	—	7,533	7,775	8,277
Diff frm cons (%)	—	1.2	0.7	(1.7)
Norm profit	7,526	7,621	7,830	8,139
Prev. Norm profit	—	7,719	8,021	8,200
Chg frm prev (%)	—	(1.3)	(2.4)	(0.7)
Norm EPS (Bt)	8.7	8.8	9.0	9.4
Norm EPS grw (%)	(3.5)	1.3	2.7	3.8
Norm PE (x)	20.3	20.0	19.5	18.8
EV/EBITDA (x)	14.1	14.0	13.2	12.6
P/BV (x)	4.9	4.9	4.6	4.3
Div yield (%)	5.7	3.7	3.8	4.0
ROE (%)	25.8	24.5	24.1	23.5
Net D/E (%)	(44.7)	(30.2)	(33.1)	(36.8)

### PRICE PERFORMANCE



### COMPANY INFORMATION

Price as of 11-May-26 (Bt)	176.50
Market Cap (US\$ m)	4,326.1
Listed Shares (m shares)	795.0
Free Float (%)	73.0
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	27.8
12M Price H/L (Bt)	213.00/131.50
Sector	Health Care
Major Shareholder	Sophonpanich family ~35%

Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

### ESG Summary Report ..... 9

**SELL** (Unchanged)

**TP: Bt 3.20** (From: Bt 3.50)

Transfer of Coverage

**Downside : 11.1%**

# Land & Houses Pcl. (LH TB)

## แนวโน้มซบเซา

อุปสงค์ที่อยู่อาศัยยังอ่อนแอ และ LH กำลังเห็นการระบายโครงการคงค้าง ซึ่งจะกดดันอัตรากำไร นอกจากนี้ การเปิดตัวโครงการใหม่ที่ลดลงยังส่งผลต่อตำแหน่งทางการตลาดของบริษัท แม้ให้อัตรากำไรผลตอบแทนปันผลที่ดีที่ 4.9% ในปี 2026F แต่ยังคงแนะนำ “ขาย” ด้วยมองว่าที่ 2026F PE ที่ 14 เท่า นั้นแพง

### ปรับลดกำไรและราคาเป้าหมาย คงคำแนะนำ “ขาย”

บทวิเคราะห์นี้เป็นการเปลี่ยนผู้ดูแลบทวิเคราะห์คนใหม่ โดยเรายังคงแนะนำ “ขาย” LH พร้อมปรับลดราคาเป้าหมาย (ปีฐาน 2026F) ลงเหลือ 3.2 บาท จากเดิม 3.5 บาท ปัจจัยหลักมีดังนี้ 1) ความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยยังคงอ่อนแอ และการเปิดตัวโครงการใหม่ที่น้อยลงกำลังกระทบต่อตำแหน่งทางการตลาดของ LH 2) การจัดโปรโมชั่นลดราคาอย่างต่อเนื่องเพื่อระบายสต็อกบ้าน รวมถึงการเปิดดำเนินการของโรงแรมใหม่และโรงแรมที่กำลังจะเปิดเพิ่มเติม กำลังกดดันอัตรากำไร 3) หลังจากเราปรับลดประมาณการกำไรลงเฉลี่ย 4% ต่อปี ในปี 2026-28F เราคาดว่ากำไรเติบโตของ EPS จะอ่อนแอที่ -2/+23/+3% ในปี 2026-28F โดยการเติบโตในปี 2027F จะได้แรงหนุนจากยอดขายคอนโด Wan Vayla ตั้งแต่ 4Q26F 4) เรามองว่า LH ยังคงแพงที่ 2026F PE ที่ 14 เท่า เทียบแนวโน้มนำที่อ่อนแอ แม้ให้อัตรากำไรผลตอบแทนปันผลปี 2026-27F ที่ 4.8/5.8% จะอยู่ในระดับที่ดี แต่ยังไม่โดดเด่นมากนัก เราจึงแนะนำให้หันไปลงทุนในบมจ. เอพี (ไทยแลนด์) (AP แนะนำ “ซื้อ”) ซึ่งซื้อขายที่ 2026F PE ต่ำกว่าเพียง 5 เท่า และให้อัตรากำไรผลตอบแทนปันผลปี 2026-27F สูงกว่าที่ 7.1/8.1%

### ตำแหน่งทางการตลาดอ่อนแอลง

LH กำลังเผชิญความท้าทายหลัก 3 ประการ ซึ่งทำให้ presales ลดลงจากจุดสูงสุดหลังโควิดที่ 3 หมื่นลบ. ในปี 2022 เหลือเพียง 1.4 หมื่นลบ. ในปี 2025 และทำให้ส่วนแบ่งตลาดในกลุ่ม 7 ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์จดทะเบียนรายใหญ่ ลดลงจาก 16% เหลือ 9% 1) ความต้องการซื้ออสังหาริมทรัพย์โดยรวมยังคงอ่อนแอมาก 2) LH ให้ความสำคัญกับการระบายโครงการคงค้างและลดภาระหนี้ ส่งผลให้การเปิดตัวโครงการใหม่ลดลงอย่างมาก ด้วยมีสินค้าใหม่ที่ตอบโจทย์เทรนด์ตลาดออกมาน้อยลง ตำแหน่งทางการตลาดของบริษัทจึงอ่อนแอลง โดยปีนี้ LH มีแผนเปิดเพียง 2 โครงการแนวราบ มูลค่ารวม 3.7 พันลบ. ลดลงจาก 43/31/9 พันลบ. ในปี 2023-25 3) คู่แข่งหลายรายขยายธุรกิจเข้าสู่ตลาดบ้านแนวราบมากขึ้น ทำให้การแข่งขันรุนแรงขึ้น ด้วยปัจจัยดังกล่าว เราจึงปรับลดสมมติฐาน presales ลง 6% เหลือเฉลี่ย 1.2 หมื่นลบ. ต่อปี ในปี 2026-28F เทียบกับ 2.3/1.9/1.4 หมื่นลบ. ในปี 2023-25

### แรงกดดันต่ออัตรากำไร

LH มีโครงการสร้างเสร็จรอขายราว 1.5 หมื่นลบ. และมีเป้าหมายระบายสต็อกดังกล่าว ซึ่งโดยทั่วไปการระบายโครงการคงค้างมักต้องใช้การลดราคา ซึ่งอาจเป็นจำนวนมากในตลาดที่อ่อนแอ สำหรับธุรกิจโรงแรม LH ยังคงเดินหน้าขยายพอร์ตโรงแรมอย่างต่อเนื่อง โดยมีโรงแรมเปิดใหม่ 2 แห่งในปี 2025 และมีอีก 2 แห่งที่มีกำหนดเปิดใน 4Q26 และปี 2028 อย่างไรก็ตาม โรงแรมใหม่ในช่วงเริ่มดำเนินการมักมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานต่ำ เนื่องจากทั้งธุรกิจที่อยู่อาศัยและธุรกิจโรงแรมต่างเผชิญแรงกดดันด้านอัตรากำไร เราจึงคาดว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานโดยรวมจะลดลงเหลือเพียง 5.7% ในปี 2026F จากระดับ 9.1/6.5% ในปี 2024-25

### ปันผลต่อหุ้นลดลง

อัตราการจ่ายปันผลของ LH อยู่ที่ 80/70/80% ในปี 2023-25 เราคาดว่าอัตราการจ่ายปันผลจะอยู่ที่ 70% ในปี 2026-28F ช่วงรอบการลงทุน โดยมีโรงแรมใหม่สองแห่งอยู่ระหว่างการก่อสร้างและคาดว่าจะเปิดให้บริการในปี 2026-28 จากการประมาณการกำไรสุทธิของเราที่ -3/+23/+2% ในปี 2026-28F เราคาดว่าเงินปันผลต่อหุ้นจะลดลงจาก 0.32/0.25 บาท ในปี 2024-25 เหลือ 0.17/0.21/0.22 บาท ในปี 2026-28F



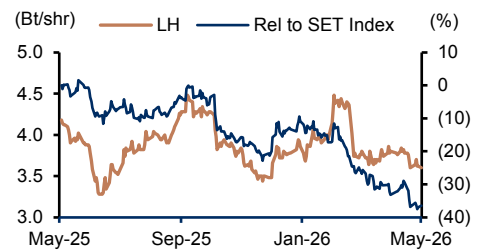
**RATA LIMSUTHIWANPOOM**

662-779-9119  
rata.lim@ttbwealth.co.th

### COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	21,221	22,492	25,294	25,264
Net profit	3,716	2,985	3,665	3,764
Consensus NP	—	4,382	4,477	4,742
Diff frm cons (%)	—	(31.9)	(18.1)	(20.6)
Norm profit	3,054	2,985	3,665	3,764
Prev. Norm profit	—	3,122	3,817	3,928
Chg frm prev (%)	—	(4.4)	(4.0)	(4.2)
Norm EPS (Bt)	0.3	0.2	0.3	0.3
Norm EPS grw (%)	(25.3)	(2.2)	22.8	2.7
Norm PE (x)	14.1	14.4	11.7	11.4
EV/EBITDA (x)	31.0	36.5	26.0	24.0
P/BV (x)	0.8	0.8	0.8	0.8
Div yield (%)	6.9	4.9	6.0	6.1
ROE (%)	5.9	5.7	6.8	6.9
Net D/E (%)	119.3	105.9	99.8	97.1

### PRICE PERFORMANCE



### COMPANY INFORMATION

Price as of 11-May-26 (Bt)	3.60
Market Cap (US\$ m)	1,326.4
Listed Shares (m shares)	11,949.7
Free Float (%)	69.7
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	4.1
12M Price H/L (Bt)	4.48/3.28
Sector	Property
Major Shareholder	Anant Asavabhokhin 24.23%

Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

### ESG Summary Report ..... P8

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความคิดเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลนี้ไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ตัดแปลง แก้ไข หรือออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

# Fundamental Story

## Energy Sector - Neutral

News Update

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

### ทรมัปปฎิเสธข้อเสนอของอิหร่าน

- สต็อกน้ำมันสหรัฐฯ ลดลงทุกประเภท
- ภาวะตึงตัวของตลาดน้ำมันจริงเริ่มผ่อนคลาย
- ความต้องการใช้ถ่านหินทั่วโลกพุ่งสูงขึ้น
- Chandra Asri ยกเลิกสถานะเหตุสุดวิสัย

### US Weekly data (as of 06 May 2026)

(m bbls)	Weekly change	Consensus	Last week
Crude Oil	-2.313	-3.400	-6.234
Gasoline	-2.504	-1.700	-6.075
Distillates	-1.294	-2.000	-4.494

Source: EIA

ราคาน้ำมันพุ่งสูงขึ้นในการซื้อขายช่วงเช้าของวันจันทร์ในเอเชีย หลังจากประธานาธิบดีทรมัปปฎิเสธแผนยุติสงครามที่อิหร่านเสนอ

### ข้อมูลรายสัปดาห์ของสหรัฐฯ: สต็อกน้ำมันสหรัฐฯ ลดลงทุกประเภท

- น้ำมันดิบ: สำนักงานสารสนเทศด้านพลังงานสหรัฐฯ (EIA) รายงานว่าสต็อกน้ำมันดิบลดลง 2.3 ล้านบาร์เรล สู่ระดับ 457.2 ล้านบาร์เรล ในสัปดาห์สิ้นสุดวันที่ 1 พฤษภาคม เทียบกับที่นักวิเคราะห์ในผลสำรวจของ Reuters คาดว่าจะลดลง 3.3 ล้านบาร์เรล
- ผลิตภัณฑ์: สต็อกเชื้อเพลิงลดลงเช่นกัน เนื่องจากการส่งออกผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ สต็อกน้ำมันเบนซินของสหรัฐฯ ลดลง 2.5 ล้านบาร์เรล เหลือ 219.8 ล้านบาร์เรลในสัปดาห์ที่แล้ว ซึ่งสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้เล็กน้อยที่ 2.1 ล้านบาร์เรล สต็อกน้ำมันดีเซลลดลง 1.3 ล้านบาร์เรล เหลือ 102.3 ล้านบาร์เรล ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2025 แสดงให้เห็นถึงความตึงเครียดอย่างต่อเนื่องในด้านอุปทานดีเซล

### ภาวะตึงตัวของตลาดน้ำมันจริงเริ่มผ่อนคลายในปัจจุบัน

- ปริมาณน้ำมันดิบจริงลดลงอย่างมาก แม้ว่าช่องแคบฮอร์มุซจะยังคงปิดอยู่ก็ตาม ปริมาณน้ำมันดิบทะเลเหนือลดลงเกือบ 90% จากจุดสูงสุดในเดือนเมษายน ขณะที่ปริมาณ WTI Midland ลดลงเหลือ US\$1.5/bbl จากเดิม US\$22/bbl อีกทั้งผู้ซื้อยังหันไปหาปริมาณทางเลือกจากสหรัฐอเมริกาและละตินอเมริกาด้วย
- พวกเขาได้หาแหล่งน้ำมันทดแทนจากตะวันออกกลางมาบ้างแล้ว เช่น จากสหรัฐอเมริกาและละตินอเมริกา ปัจจัยสำคัญกว่านั้นคือการลดการซื้อน้ำมันลง พวกเขาแปรรูปน้ำมันดิบเป็นเชื้อเพลิงน้อยลง และลดปริมาณสินค้าคลังแทนที่จะหาแหล่งน้ำมันใหม่ และการจัดซื้อใดๆ ที่เกิดขึ้นนั้นก็กำหนดส่งมอบที่เร็วกว่าปกติมาก
- ปริมาณน้ำมันดิบที่อ่อนตัวลงน่าจะช่วยหนุนอัตรากำไรของโรงกลั่นและบรรเทาแรงกดดันด้านต้นทุนวัตถุดิบในระยะสั้น

### ความต้องการถ่านหินทั่วโลกพุ่งสูงขึ้น

- การขนส่งและนำเข้าถ่านหินทั่วโลกพุ่งสูงขึ้นในเดือนมีนาคม-เมษายน เนื่องจากหลายประเทศต่างเร่งหาแหล่งพลังงานทางเลือกท่ามกลางการหยุดชะงักครั้งใหญ่ของอุปทานน้ำมันและก๊าซในตะวันออกกลาง อุปทานก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) ที่ตึงตัวหลังจากการปิดช่องแคบฮอร์มุซและการหยุดชะงักที่โรงงาน Ras Laffan LNG ของกาตาร์

## Fundamental Story

ผลิตภัณฑ์ให้ผู้ซื้อในเอเชียและยุโรปหันกลับมาใช้ถ่านหิน การนำเข้าของเกาหลีใต้ ญี่ปุ่น และสหภาพยุโรปเพิ่มขึ้น 27% y-y ในเดือนเมษายน ขณะที่การนำเข้าถ่านหินทั่วโลกกำลังมุ่งสู่ระดับสูงสุดเป็นอันดับสามในประวัติศาสตร์

- ความกังวลด้านความมั่นคงทางพลังงานยังทำให้หลายประเทศชะลอการปลดระวางโรงไฟฟ้าถ่านหิน โดยเฉพาะในเอเชียและยุโรป เนื่องจากประเทศต่างๆ ให้ความสำคัญกับเสถียรภาพของอุปทานเชื้อเพลิงมากกว่าเป้าหมายการลดการปล่อยคาร์บอน
- ผลกระทบ: ความต้องการถ่านหินทาง seaborne ที่แข็งแกร่งขึ้น และอัตราการใช้ถ่านหินที่ปรับดีขึ้น อาจช่วยหนุนราคาถ่านหินในระยะสั้น และเป็นบวกต่อผู้ผลิตถ่านหิน โดย BANPU เป็นผู้ได้รับประโยชน์หลัก จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

### Chandra Asri ยกเลิกสถานะเหตุสุดวิสัย

- PT Chandra Asri Pacific ได้ยกเลิกประกาศเหตุสุดวิสัยสำหรับการจัดหาผลิตภัณฑ์โพลีเมอร์ หลังสามารถทำให้การดำเนินงานกลับมามีเสถียรภาพ และจัดหาแหล่งวัตถุดิบทางเลือกได้ ท่ามกลางความปั่นป่วนของห่วงโซ่อุปทานโลก โดยบริษัทนำเข้าวัตถุดิบจากสหรัฐฯ และตลาดอื่นๆ แม้จะมีต้นทุนสูงขึ้นและใช้เวลาขนส่งนานกว่าแหล่งวัตถุดิบจากตะวันออกกลางก็ตาม
- SCC ถือหุ้นใน Chandra Asri Pacific ประมาณ 30.57% ผ่าน SCGC ขณะที่ TOP ถือหุ้นทางอ้อม 15.0% ผ่าน PT Top Investment Indonesia
- ผลกระทบ: ประเด็นดังกล่าวอาจเป็นบวกต่อ TOP (“ซื้อ”) และ SCC (“ขาย”) ซึ่งถือหุ้นใน Chandra Asri ราว 15% และ 30.6% ตามลำดับ

# Fundamental Story

## Ex 1: Prices And Spreads

	Unit	This week	Last week	% chg	Quarterly						Yearly		
					1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2024	2025	2026
<b>Upstream</b>													
Dubai	(US\$/bbl)	96	102	-6.1%	76	66	68	63	78	94	80	71	86
Brent	(US\$/mmbtu)	104	114	-9.2%	75	67	68	63	79	103	80	71	91
Henry hub	(US\$/mmbtu)	2.8	2.9	-2.5%	3.9	3.5	3.1	4.1	3.5	2.7	2.4	3.7	3.1
JKM Spot	(US\$/mmbtu)	17.1	16.9	1.5%	14.0	12.4	11.8	10.8	13.2	17.2	11.9	13.2	15.2
Dutch TTF	(EUR/MWh)	45	48	-6.8%	47	36	33	30	40	45	35	41	43
NEX coal price	(US\$/tonne)	132	136	-2.8%	108	100	109	108	119	134	136	104	127
<b>Crack spreads over Dubai</b>													
Gasoline	(US\$/bbl)	29.9	26.5	12.8%	7.7	11.5	10.3	15.7	9.6	28.9	13.0	11.3	19.3
Jet fuel	(US\$/bbl)	56.6	73.1	-22.6%	13.2	14.2	16.1	24.6	36.3	75.6	15.7	17.0	56.0
Diesel	(US\$/bbl)	54.7	64.9	-15.7%	13.2	15.8	18.7	24.5	35.4	72.3	15.8	18.0	53.8
HSFO	(US\$/bbl)	9.4	1.5	521%	(2.0)	1.7	(5.5)	(7.0)	(2.6)	6.9	(5.2)	(3.2)	2.2
Freight cost	(US\$/bbl)	(9.4)	(9.1)	3%	(1.6)	(1.6)	(1.7)	(2.8)	(5.4)	(9.1)	(1.1)	(1.9)	(7.3)
<b>SG GRM</b>	<b>(US\$/bbl)</b>	<b>21.4</b>	<b>23.7</b>	<b>-9.6%</b>	<b>7.2</b>	<b>7.0</b>	<b>5.9</b>	<b>8.8</b>	<b>8.3</b>	<b>27.8</b>	<b>6.1</b>	<b>6.1</b>	<b>18.0</b>
<b>Aromatics</b>													
PX-naphtha	(US\$/tonne)	341	242	40.8%	188	207	236	243	262	204	274	188	233
BZ-naphtha	(US\$/tonne)	221	122	80.8%	245	173	158	123	93	106	335	245	99
<b>Olefin</b>													
HDPE-naphtha	(US\$/tonne)	591	492	20.1%	324	374	348	331	322	513	338	324	417
LDPE-naphtha	(US\$/tonne)	811	712	13.9%	497	587	568	496	484	718	503	497	601
PP-naphtha	(US\$/tonne)	481	382	25.8%	338	414	373	307	313	428	326	338	371
<b>Others</b>													
Integrated PET	(US\$/tonne)	347	290	19.6%	116	134	113	116	177	291	140	119	234
Phenol-BZ	(US\$/tonne)	96	35	174%	41	55	56	118	103	96	6	76	100
BPA -Phenol	(US\$/tonne)	450	475	-5%	325	337	337	291	323	456	300	333	390

Sources: TOP, Bloomberg

## Ex 2: Valuation

	Rating	Current price	Target price	Upside/Downside (%)	Market cap	Norm EPS grw		Norm PE		EV/EBITDA		P/BV		Yield		ROE	
						26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
BANPU	BUY	5.75	7.20	25.2	1,776	na	22.1	11.4	9.4	5.5	5.0	0.5	0.5	5.7	6.4	4.5	5.4
BCP	BUY	35.50	41.00	15.5	1,612	(11.9)	(24.0)	4.8	6.3	3.0	3.2	0.6	0.6	7.6	4.0	14.1	9.6
IRPC	SELL	1.99	1.45	(27.1)	1,254	na	(66.4)	11.3	33.8	4.6	5.3	0.6	0.6	1.5	1.5	5.2	1.7
IVL	SELL	24.40	21.00	(13.9)	4,223	na	(22.5)	18.6	24.0	7.1	6.8	1.1	0.9	2.9	3.5	6.7	4.9
OR	BUY	12.40	13.50	8.9	4,587	(14.6)	31.4	17.4	13.2	6.2	5.0	1.3	1.2	3.2	4.2	7.4	9.4
PTG	BUY	7.70	11.50	49.4	396	15.1	26.2	10.9	8.6	3.5	3.0	1.2	1.1	5.2	5.2	11.4	13.5
PTT	BUY	36.50	43.00	17.8	32,140	49.6	(9.7)	10.2	11.3	3.9	3.8	0.9	0.9	6.8	6.3	8.8	7.7
PTTEP	HOLD	150.00	159.00	6.0	18,358	8.1	5.3	9.9	9.4	3.1	3.0	1.0	1.0	6.0	5.9	10.8	10.4
PTTGC	SELL	39.00	31.00	(20.5)	5,421	na	(47.2)	19.3	36.6	7.1	7.8	0.6	0.6	1.3	1.3	3.3	2.4
SCC	SELL	230.00	192.00	(16.5)	8,509	157.9	33.3	21.6	16.2	14.9	10.0	0.8	0.8	2.6	3.0	3.7	4.9
SPRC	BUY	7.00	8.50	21.4	936	37.4	(30.4)	4.8	6.9	2.9	3.3	0.7	0.7	12.9	7.9	15.7	10.2
TOP	BUY	46.75	60.00	28.3	3,219	26.3	(18.2)	7.1	8.7	5.3	6.0	0.5	0.5	6.0	4.6	7.8	6.3

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

## Asset World Corp. Pcl (AWC TB) - HOLD, Price Bt2.10, TP Bt2.10

Results Comment

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

### กำไร 1Q26 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

- AWC รายงานกำไรปกติ 1Q26 ที่ 769 ลบ. เพิ่มขึ้น 3% y-y และ 11% q-q ต่ำกว่าที่เราคาดเล็กน้อย การเติบโตของกำไร 3% y-y หลักๆ มาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการขยายขีดความสามารถในการให้บริการ ขณะที่การเติบโต 11% q-q ได้แรงหนุนจากปัจจัยฤดูกาล หากรวมกำไรจากการปรับมูลค่ายุดิทธิธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน 1.2 พันลบ. กำไรสุทธิจะอยู่ที่ 2 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1% y-y
- เราคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวที่อ่อนแอจากผลกระทบของความขัดแย้งในตะวันออกกลาง รวมถึงช่วงโลว์ซีซั่นของการท่องเที่ยว จะกดดันผลการดำเนินงานของ AWC ใน 2Q26F อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจะฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปี หลังสถานการณ์ความขัดแย้งคลี่คลาย จึงยังคงประมาณการการเติบโตของกำไรในระดับปานกลาง โดยมีแรงหนุนจากการขยายขีดความสามารถในการให้บริการอย่างต่อเนื่อง
- เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” AWC แม้บริษัทจะมีฐานสินทรัพย์ขนาดใหญ่ แต่ยังคงอยู่ในช่วงผลตอบแทนต่ำ โดยมี ROA เพียง 1% และ ROE เพียง 2% ซึ่งผลตอบแทนที่ต่ำดังกล่าวได้สะท้อนอยู่ในราคาหุ้นแล้ว ผ่านการซื้อขายที่ระดับ P/BV เพียง 0.7 เท่า
- ยอดขายรวมของ AWC เพิ่มขึ้น 12% y-y ใน 1Q26 โดยรายได้จากธุรกิจโรงแรม (คิดเป็น 78% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น 13% y-y ได้แรงหนุนจากโรงแรมใหม่ 3 แห่ง ได้แก่ Meliá Pattaya Hotel, Pattaya Marriott Resort และ Jubilee Prestige Hotel แม้ RevPAR เฉลี่ยจะลดลง 1% y-y ขณะที่รายได้จากธุรกิจค้าปลีกและพื้นที่เชิงพาณิชย์ (21% ของรายได้รวม) เติบโต 16% y-y หลักๆ จากการเปิดให้บริการของ Jurassic World และ SkyFlyers ที่ Asiatique The Riverfront
- แม้อัตรากำไรขั้นต้นจะทรงตัวที่ 57% ใน 1Q26 เทียบกับ 1Q25 แต่ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 27% y-y ซึ่งคาดว่ามาจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ใหม่

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	4,633	3,674	4,080	4,968	5,202	Revenue	5	12	28	18,693	20,380
<b>Gross profit</b>	<b>2,623</b>	<b>1,768</b>	<b>2,025</b>	<b>2,613</b>	<b>2,951</b>	<b>Gross profit</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>30</b>	<b>9,746</b>	<b>10,635</b>
SG&A	1,262	1,113	1,214	1,333	1,605	SG&A	20	27	31	5,141	5,502
Operating profit	1,361	655	812	1,280	1,346	Operating profit	5	(1)	29	4,605	5,133
<b>EBITDA</b>	<b>1,859</b>	<b>1,185</b>	<b>1,393</b>	<b>1,908</b>	<b>1,952</b>	<b>EBITDA</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>27</b>	<b>7,222</b>	<b>8,252</b>
Other income	30	41	45	38	53	Other income	40	75	33	158	156
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	461	498	511	504	428	Interest expense	(15)	(7)	20	2,153	2,486
<b>Profit before tax</b>	<b>931</b>	<b>198</b>	<b>345</b>	<b>813</b>	<b>970</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>19</b>	<b>4</b>	<b>37</b>	<b>2,610</b>	<b>2,804</b>
Income tax	183	(10)	51	121	203	Income tax	68	11	49	418	477
Equity & invest. income	0	1	(0)	2	2	Equity & invest. income	(2)	346	na	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	1,221	1,196	854	1,172	1,217	Extraordinary items	4	(0)	na	0	0
<b>Net profit</b>	<b>1,969</b>	<b>1,404</b>	<b>1,148</b>	<b>1,866</b>	<b>1,986</b>	<b>Net profit</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>91</b>	<b>2,192</b>	<b>2,327</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>748</b>	<b>208</b>	<b>294</b>	<b>694</b>	<b>769</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>11</b>	<b>3</b>	<b>35</b>	<b>2,192</b>	<b>2,327</b>
EPS (Bt)	0.06	0.04	0.04	0.06	0.06	EPS (Bt)	6	1	91	0.07	0.07
Normalized EPS (Bt)	0.02	0.01	0.01	0.02	0.02	Normalized EPS (Bt)	11	3	35	0.07	0.07
Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	427	363	265	379	281	Sales grow th	8.9	5.6	8.4	12.8	12.3
A/C receivable	1,465	1,622	1,831	1,962	1,657	Operating profit grow th	6.6	(2.4)	12.1	12.8	(1.1)
Inventory	95	98	102	119	109	EBITDA grow th	7.4	4.8	16.3	17.1	5.0
Other current assets	536	546	508	225	351	Norm profit grow th	9.9	2.4	2.0	0.9	2.8
Investment	3,818	3,781	3,781	3,734	3,745	Norm EPS grow th	9.8	2.4	1.9	0.9	2.8
Fixed assets	186,447	189,165	191,530	194,117	100,051	Gross margin	56.6	48.1	49.6	52.6	56.7
Other assets	3,224	3,247	3,335	3,662	99,655	Operating margin	29.4	17.8	19.9	25.8	25.9
<b>Total assets</b>	<b>196,011</b>	<b>198,820</b>	<b>201,351</b>	<b>204,197</b>	<b>205,849</b>	EBITDA margin	40.1	32.3	34.1	38.4	37.5
S-T debt	39,709	35,328	35,053	41,423	41,065	Norm net margin	16.1	5.7	7.2	14.0	14.8
A/C payable	3,240	2,826	3,020	3,563	2,898	D/E (x)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Other current liabilities	620	770	753	736	634	Net D/E (x)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
L-T debt	41,430	49,631	50,640	44,053	44,068	Interest coverage (x)	4.0	2.4	2.7	3.8	4.6
Other liabilities	17,466	17,854	18,137	18,682	19,366	Interest rate	2.4	2.4	2.4	2.4	2.0
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	19.7	(4.8)	14.8	14.8	20.9
<b>Shareholders' equity</b>	<b>93,546</b>	<b>92,411</b>	<b>93,748</b>	<b>95,739</b>	<b>97,819</b>	ROA	1.6	0.4	0.6	1.4	1.5
Working capital	(1,681)	(1,107)	(1,087)	(1,482)	(1,131)	ROE	3.2	0.9	1.3	2.9	3.2
Total debt	81,139	84,959	85,693	85,476	85,133						
<b>Net debt</b>	<b>80,712</b>	<b>84,596</b>	<b>85,428</b>	<b>85,098</b>	<b>84,851</b>						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

## Central Plaza Hotel (CENTEL TB) - BUY, Price Bt30.5, TP Bt41.0

Results Comment

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

### 1Q26 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- CENTEL รายงานกำไรปกติ 1Q26 อยู่ที่ 1.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 41% y-y และ 25% q-q สูงกว่าที่เราและตลาดคาด จากผลการดำเนินงาน ธุรกิจโรงแรมที่แข็งแกร่ง หากรวมกำไรพิเศษจากการจำหน่าย Centara Osaka Tokutei Mokutei Kaisha และผลขาดทุนจากการด้อยค่าการลงทุนในบริษัทร่วม กำไรสุทธิจะอยู่ที่ 2.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 186% y-y และ 120% q-q
- การเติบโตของกำไร y-y ได้แรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของธุรกิจโรงแรมในมัลดีฟส์ ซึ่งมากพอชดเชยการดำเนินงานที่อ่อนแอลงในดูไบ รวมถึงธุรกิจอาหารที่ปรับตัวดีขึ้น
- ธุรกิจโรงแรมมีกำไร 845 ลบ. ใน 1Q26 เพิ่มขึ้น 22% y-y และ 74% q-q รายได้ธุรกิจโรงแรมของ CENTEL เพิ่มขึ้น 8% y-y และ 13% q-q สู้อู่ 3.5 พันลบ. จากการเติบโตแข็งแกร่งของ RevPAR ในมัลดีฟส์ โดย RevPAR ของพอร์ตโรงแรมรวม (ไม่รวมดูไบ) เพิ่มขึ้น 11% y-y และ 21% q-q สุ่อู่ระดับ 5,456 บาท/คืน อัตราการเข้าพัก (OR) เพิ่มขึ้น 80% ใน 1Q26 จาก 76% ใน 1Q25 และ 75% ใน 4Q25 ขณะที่ ARR อยู่ที่ 6,812 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 5% y-y และ 13% q-q RevPAR ของโรงแรมในมัลดีฟส์เพิ่มขึ้น 43% y-y และ 45% q-q ส่วนโรงแรมในไทย RevPAR ทรงตัว y-y แต่เพิ่มขึ้น 25% q-q RevPAR ของโรงแรมในญี่ปุ่นลดลง 5% y-y และ 29% q-q
- ธุรกิจอาหารมีกำไร 232 ลบ. ใน 1Q26 เพิ่มขึ้น 50% y-y แต่ลดลง 22% q-q การเติบโต y-y ปัจจัยหนุนหลักมาจาก 1) อัตรากำไรที่ขยายตัวจากการปิดสาขาที่ไม่ทำกำไรและการปรับปรุงประสิทธิภาพการบริหารต้นทุนอย่างต่อเนื่อง และ 2) ส่วนแบ่งกำไรจากแบรนด์ร่วมทุน (JV brands) ที่เพิ่มขึ้น รายได้ธุรกิจอาหารของ CENTEL เพิ่มขึ้น 1% y-y และทรงตัว q-q อยู่ที่ 3.2 พันลบ. ใน 1Q26 โดยยอดขายสาขาเดิม (SSS) ของธุรกิจอาหารเติบโต 1% y-y ใน 1Q26 ขณะที่ยอดขายรวมทุกสาขา (TSSG) เพิ่มขึ้น 1% y-y ส่วน SSSG รวมแบรนด์ร่วมทุน (JV brands) เพิ่มขึ้น 1% y-y และ TSSG รวมแบรนด์ร่วมทุน เพิ่มขึ้น 9% y-y ใน 1Q26
- RevPAR จากการจองล่วงหน้าแล้วใน 2Q26 ของธุรกิจโรงแรม (ไม่รวมดูไบ) คาดว่าจะลดลงในระดับเลขหลักเดียวต้นๆ ประเทศไทยมีแนวโน้มลดลงในระดับเดียวกัน ขณะที่มัลดีฟส์ยังคงเติบโตแข็งแกร่ง y-y และญี่ปุ่นทรงตัว ด้านโรงแรมร่วมทุนในดูไบมี RevPAR ลดลงในระดับเลขสองหลักปลายๆ โดยมีอัตราการเข้าพักต่ำกว่า 30%
- เราคาดว่ากำไรใน 2Q26F จะอ่อนตัวจากช่วงโลว์ซีชัน และผลกระทบจากสงครามอิหร่าน อย่างไรก็ตาม คาดว่าเป็นเพียงผลกระทบชั่วคราว เราคาดว่าธุรกิจโรงแรมจะฟื้นตัวเมื่อสถานการณ์กลับสู่ภาวะปกติ ซึ่งจะช่วยหนุนกำไรให้แข็งแกร่งขึ้นใน และคาด EPS เติบโต 19/16% ในปี 2027-28F คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Revenue	6,423	5,599	5,622	6,310	6,716	
<b>Gross profit</b>	<b>3,032</b>	<b>2,240</b>	<b>2,407</b>	<b>2,918</b>	<b>3,388</b>	
SG&A	2,177	2,073	2,081	2,217	2,222	
Operating profit	855	167	326	701	1,166	
<b>EBITDA</b>	<b>1,289</b>	<b>666</b>	<b>803</b>	<b>1,246</b>	<b>1,631</b>	
Other income	329	228	204	458	259	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	287	308	299	264	281	
<b>Profit before tax</b>	<b>897</b>	<b>87</b>	<b>231</b>	<b>895</b>	<b>1,144</b>	
Income tax	167	85	88	154	115	
Equity & invest. income	32	83	23	106	48	
Minority interests	(14)	24	18	(0)	(21)	
Extraordinary items	0	0	(23)	127	1,087	
<b>Net profit</b>	<b>748</b>	<b>110</b>	<b>160</b>	<b>974</b>	<b>2,143</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>748</b>	<b>110</b>	<b>183</b>	<b>847</b>	<b>1,056</b>	
EPS (Bt)	0.55	0.08	0.12	0.72	1.59	
Normalized EPS (Bt)	0.55	0.08	0.14	0.63	0.78	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash & ST investment	3,040	3,842	3,385	3,679	3,893	
A/C receivable	1,142	794	816	962	886	
Inventory	835	818	750	868	812	
Other current assets	578	604	504	484	388	
Investment	438	434	430	436	432	
Fixed assets	35,673	36,664	36,615	36,860	37,214	
Other assets	18,739	18,509	18,663	19,440	20,601	
<b>Total assets</b>	<b>60,445</b>	<b>61,666</b>	<b>61,162</b>	<b>62,728</b>	<b>64,226</b>	
S-T debt	3,909	5,169	6,175	4,537	3,986	
A/C payable	3,316	3,166	3,238	3,930	3,323	
Other current liabilities	2,448	2,288	2,181	2,330	2,458	
L-T debt	13,320	13,680	12,270	14,263	14,349	
Other liabilities	15,740	15,669	15,515	15,054	14,998	
Minority interest	251	225	207	207	232	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>21,462</b>	<b>21,468</b>	<b>21,578</b>	<b>22,408</b>	<b>24,881</b>	
Working capital	(1,340)	(1,553)	(1,672)	(2,100)	(1,625)	
Total debt	17,229	18,850	18,444	18,800	18,335	
<b>Net debt</b>	<b>14,189</b>	<b>15,007</b>	<b>15,059</b>	<b>15,121</b>	<b>14,441</b>	

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F	
Revenue	6	5	27	24,624	26,107	
<b>Gross profit</b>	<b>16</b>	<b>12</b>	<b>31</b>	<b>10,894</b>	<b>11,602</b>	
SG&A	0	2	26	8,569	9,085	
Operating profit	66	36	50	2,325	2,517	
<b>EBITDA</b>	<b>31</b>	<b>27</b>	<b>35</b>	<b>4,621</b>	<b>5,070</b>	
Other income	(43)	(21)	26	991	1,072	
Other expense	na	na	na	0	0	
Interest expense	6	(2)	26	1,093	1,006	
<b>Profit before tax</b>	<b>28</b>	<b>27</b>	<b>51</b>	<b>2,223</b>	<b>2,583</b>	
Income tax	(25)	(31)	24	478	555	
Equity & invest. income	(54)	53	20	245	335	
Minority interests	na	na	na	(20)	(22)	
Extraordinary items	756	na	na	0	0	
<b>Net profit</b>	<b>120</b>	<b>186</b>	<b>109</b>	<b>1,970</b>	<b>2,341</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>25</b>	<b>41</b>	<b>54</b>	<b>1,970</b>	<b>2,341</b>	
EPS (Bt)	120	186	109	1.46	1.73	
Normalized EPS (Bt)	25	41	54	1.46	1.73	

Financial Ratios		(%)				
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Sales growth	5.2	1.1	4.1	5.0	4.6	
Operating profit growth	(2.3)	(31.6)	7.8	33.3	36.3	
EBITDA growth	3.6	6.5	16.3	26.6	26.6	
Norm profit growth	(1.0)	(64.7)	12.4	30.4	41.1	
Norm EPS growth	(1.0)	(64.7)	12.4	30.4	41.1	
Gross margin	47.2	40.0	42.8	46.2	50.4	
Operating margin	13.3	3.0	5.8	11.1	17.4	
EBITDA margin	20.1	11.9	14.3	19.8	24.3	
Norm net margin	11.6	2.0	3.3	13.4	15.7	
D/E (x)	0.8	0.9	0.8	0.8	0.7	
Net D/E (x)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	
Interest coverage (x)	4.5	2.2	2.7	4.7	5.8	
Interest rate	6.6	6.8	6.4	5.7	6.0	
Effective tax rate	18.7	97.0	38.3	17.2	10.1	
ROA	4.9	0.7	1.2	5.5	6.7	
ROE	14.2	2.1	3.4	15.4	17.9	

# Fundamental Story

## CK Power Pcl (CKP TB) - BUY, Price Bt2.36, TP Bt5.00

Results Comment

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

### กำไรช่วงนอกฤดูกาลออกมาดีกว่าคาด

- CKP รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติออกมาที่ 112 ลบ. ใน 1Q26 (ไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยนและรายการพิเศษในบริษัทร่วม) เพิ่มขึ้น 78% y-y แต่ลดลง 83% q-q โดยการเติบโตจากปีก่อนมาจากปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่สูงขึ้นจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำไซยะบุรี ซึ่งกลบปัจจัยลบของการปิดซ่อมบำรุงนอกแผนของโครงการ SPP ในไตรมาสที่ไว้ได้ ส่วนการหดตัว q-q มาจากปริมาณการผลิตไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำที่ลดลงตามปัจจัยฤดูกาล
- กำไรขั้นต้นลดลง 27% y-y มาเหลือ 328 ลบ. ใน 1Q26 เนื่องจากถูกกดดันด้วยผลกระทบจากการปิดซ่อมบำรุงนอกแผนของโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ BIC ภายใต้สัญญา SPP แม้ปริมาณการผลิตจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำ Nam Ngum 2 จะสูงขึ้น กำไรขั้นต้นลดลง 37% q-q จากทั้งการอ่อนตัวของผลกำไรโครงการ SPP และการผลิตไฟฟ้าที่ลดลงตามฤดูกาลของโรงไฟฟ้าพลังน้ำ
- ค่าใช้จ่ายการขายและบริหารรวมเพิ่มขึ้น 6% y-y เป็น 104 ลบ. ใน 1Q26 จากฐานต่ำในปีก่อน แต่ลดลง 39% q-q จากปัจจัยฤดูกาล
- EBITDA จึงปรับตัวลง 17% y-y และ 18% q-q เหลือ 611 ลบ. ในไตรมาสที่ สอดคล้องกับแนวโน้มของกำไรขั้นต้น
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมพลิกกลับเป็นกำไร 172 ลบ. ใน 1Q26 จากมีผลขาดทุนในปีก่อน ปริมาณการผลิตไฟฟ้าของโครงการไซยะบุรีที่เพิ่มขึ้น 17% y-y หนุนโดยการปล่อยน้ำลงมาจากเขื่อนที่เหนือขึ้นไปในประเทศจีน กำไรนี้ลดลง 74% q-q จากผลทางฤดูกาลที่โรงไฟฟ้าพลังน้ำผลิตไฟฟ้าได้ลดลง
- เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” CKP และคงประมาณการกำไรปี 2026F เนื่องจากเราคาดกำไรจะแข็งแกร่งขึ้นมากใน 2H26F ซึ่งเป็นช่วงฤดูน้ำทำให้การผลิตจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำเพิ่มขึ้น ในขณะที่โรงไฟฟ้า BIC ก็น่าจะกลับมาดำเนินงานได้เต็มที่

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Revenue	2,277	2,526	2,929	2,375	1,859	
<b>Gross profit</b>	<b>450</b>	<b>664</b>	<b>1,177</b>	<b>519</b>	<b>328</b>	
SG&A	97	107	111	169	104	
Operating profit	353	557	1,066	350	224	
<b>EBITDA</b>	<b>739</b>	<b>948</b>	<b>1,461</b>	<b>747</b>	<b>611</b>	
Other income	134	137	134	118	98	
Other expense						
Interest expense	286	284	316	315	296	
<b>Profit before tax</b>	<b>201</b>	<b>410</b>	<b>884</b>	<b>153</b>	<b>26</b>	
Income tax	16	27	45	22	7	
Equity & invest. income	(13)	193	890	672	172	
Minority interests	(110)	(219)	(501)	(139)	(80)	
Extraordinary items	8	254	42	167	68	
<b>Net profit</b>	<b>70</b>	<b>610</b>	<b>1,270</b>	<b>831</b>	<b>180</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>63</b>	<b>356</b>	<b>1,228</b>	<b>664</b>	<b>112</b>	
EPS (Bt)	0.01	0.08	0.16	0.10	0.02	
Normalized EPS (Bt)	0.01	0.04	0.15	0.08	0.01	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash & ST investment	7,948	9,857	10,011	9,593	9,626	
A/C receivable	2,020	2,218	2,672	1,611	1,407	
Inventory						
Other current assets	570	1,433	2,017	3,599	1,336	
Investment	25,469	27,390	28,933	30,819	32,543	
Fixed assets	7,342	7,245	7,149	7,032	6,972	
Other assets	27,881	27,513	26,617	24,163	23,755	
<b>Total assets</b>	<b>71,230</b>	<b>75,657</b>	<b>77,399</b>	<b>76,818</b>	<b>75,638</b>	
S-T debt	4,666	7,005	6,540	5,406	5,784	
A/C payable	1,335	1,282	1,190	947	1,028	
Other current liabilities	133	157	150	209	124	
L-T debt	24,419	26,201	26,812	26,552	25,069	
Other liabilities	536	536	597	626	618	
Minority interest	12,048	12,178	12,498	12,471	12,418	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>28,093</b>	<b>28,298</b>	<b>29,611</b>	<b>30,607</b>	<b>30,598</b>	
Working capital	684	936	1,482	664	380	
Total debt	29,085	33,205	33,352	31,958	30,853	
<b>Net debt</b>	<b>21,136</b>	<b>23,348</b>	<b>23,341</b>	<b>22,365</b>	<b>21,227</b>	

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F	
Revenue	(22)	(18)	18	10,175	9,562	
<b>Gross profit</b>	<b>(37)</b>	<b>(27)</b>	<b>11</b>	<b>3,121</b>	<b>2,936</b>	
SG&A	(39)	6	21	486	489	
Operating profit	(36)	(36)	9	2,635	2,447	
<b>EBITDA</b>	<b>(18)</b>	<b>(17)</b>	<b>14</b>	<b>4,256</b>	<b>4,078</b>	
Other income	(17)	(27)	21	463	377	
Other expense			na			
Interest expense	(6)	4	27	1,098	942	
<b>Profit before tax</b>	<b>(83)</b>	<b>(87)</b>	<b>1</b>	<b>2,001</b>	<b>1,881</b>	
Income tax	(70)	(58)	3	200	226	
Equity & invest. income	(74)	na	12	1,486	1,768	
Minority interests	na	na	8	(988)	(1,074)	
Extraordinary items	(59)	787	na			
<b>Net profit</b>	<b>(78)</b>	<b>155</b>	<b>8</b>	<b>2,298</b>	<b>2,349</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>(83)</b>	<b>78</b>	<b>5</b>	<b>2,298</b>	<b>2,349</b>	
EPS (Bt)	(78)	155	8	0.28	0.29	
Normalized EPS (Bt)	(83)	78	5	0.28	0.29	

Financial Ratios		1Q25 2Q25 3Q25 4Q25 1Q26				
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Sales grow th	(3.0)	2.2	6.2	(9.8)	(18.4)	
Operating profit grow th	12.9	(4.8)	50.5	(49.8)	(36.5)	
EBITDA grow th	5.1	(2.8)	32.6	(31.5)	(17.3)	
Norm profit grow th	na	143.3	101.3	(14.6)	77.8	
Norm EPS grow th	na	143.3	101.3	(14.6)	77.8	
Gross margin	19.8	26.3	40.2	21.9	17.6	
Operating margin	15.5	22.0	36.4	14.7	12.1	
EBITDA margin	32.5	37.5	49.9	31.5	32.9	
Norm net margin	2.8	14.1	41.9	28.0	6.0	
D/E (x)	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7	
Net D/E (x)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5	
Interest coverage (x)	2.6	3.3	4.6	2.4	2.1	
Interest rate	3.9	3.7	3.8	3.9	3.8	
Effective tax rate	7.8	6.6	5.1	14.3	25.1	
ROA	0.4	1.9	6.4	3.4	0.6	
ROE	0.9	5.1	17.0	8.8	1.5	

# Fundamental Story

## Dohome Pcl (DOHOME TB) - SELL, Price Bt3.32, TP Bt3.20

Results Comment

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

### 1Q26 ทรงตัว เป็นไปตามคาด

- DOHOME รายงานกำไร 251 ลบ. ใน 1Q26 เพิ่มขึ้น 2% y-y และ 159% q-q (ไม่มีการจัดโปรโมชั่นระบายสินค้าเหมือนก่อนหน้า หลังอุปสงค์หยุดปรับตัวลดลง)
- ยอดขายทรงตัว โดยยอดขายสาขาเดิมที่ลดลง 4% ถูกชดเชยด้วยการเติบโตจากสาขาใหม่
- อัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวที่ 17.6%
- สัดส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 13.6% จาก 12.9% ในปีก่อน จากการที่ DOHOME เปิดสาขาใหม่เพิ่มขึ้น
- ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง 34% y-y จากการรีไฟแนนซ์หนี้ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลง
- สำหรับ 2Q26F เราเชื่อว่ากำไรโตของยอดขายสาขาเดิมใน QTD อยู่ราว +4% โดยยอดขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 10% จากผลบวกราคาที่ไม่ปรับขึ้นตามสงคราม ขณะที่ยอดขายสินค้าที่ไม่ใช่เหล็กเพิ่มขึ้น 1-2% จากทั้งอุปสงค์ที่แท้จริงและราคาสินค้าที่สูงขึ้น นอกจากนี้ คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะเพิ่มขึ้นผิดปกติแตะระดับ 20% จากเดิม 17-18% จากการปรับราคาขายขึ้น

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	8,079	7,283	6,753	6,996	8,098	Revenue	16	0	26	31,556	35,029
<b>Gross profit</b>	<b>1,419</b>	<b>1,311</b>	<b>1,194</b>	<b>1,131</b>	<b>1,425</b>	<b>Gross profit</b>	<b>26</b>	<b>0</b>	<b>26</b>	<b>5,519</b>	<b>6,174</b>
SG&A	1,046	1,094	1,056	1,018	1,103	SG&A	8	5	23	4,695	5,196
Operating profit	373	217	139	113	322	Operating profit	185	(14)	28	1,140	1,312
<b>EBITDA</b>	<b>624</b>	<b>474</b>	<b>408</b>	<b>390</b>	<b>600</b>	<b>EBITDA</b>	<b>54</b>	<b>(4)</b>	<b>26</b>	<b>2,303</b>	<b>2,562</b>
Other income	56	81	84	94	68	Other income	(28)	20	20	334	352
Other expense	1	0	0	1	0	Other expense	(100)	(100)	na		
Interest expense	125	109	101	96	82	Interest expense	(14)	(34)	17	477	478
<b>Profit before tax</b>	<b>304</b>	<b>189</b>	<b>122</b>	<b>110</b>	<b>308</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>179</b>	<b>1</b>	<b>45</b>	<b>681</b>	<b>853</b>
Income tax	59	32	20	13	57	Income tax	322	(3)	46	125	157
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	Minority interests	na	na	19	(0)	(0)
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items					
<b>Net profit</b>	<b>245</b>	<b>157</b>	<b>102</b>	<b>97</b>	<b>251</b>	<b>Net profit</b>	<b>159</b>	<b>2</b>	<b>45</b>	<b>556</b>	<b>697</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>245</b>	<b>157</b>	<b>102</b>	<b>97</b>	<b>251</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>159</b>	<b>2</b>	<b>45</b>	<b>556</b>	<b>697</b>
EPS (Bt)	0.07	0.05	0.03	0.03	0.07	EPS (Bt)	159	2	45	0.16	0.21
Normalized EPS (Bt)	0.07	0.05	0.03	0.03	0.07	Normalized EPS (Bt)	159	2	45	0.16	0.21

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	141	302	146	145	124	Sales grow th	1.5	(9.1)	(8.7)	(8.2)	0.2
A/C receivable	1,691	1,495	1,420	1,390	1,883	Operating profit grow th	(5.0)	(28.1)	10.2	(51.5)	(13.6)
Inventory	12,359	11,779	12,187	12,674	12,798	EBITDA grow th	(2.4)	(13.8)	8.4	(19.0)	(3.9)
Other current assets	260	266	168	90	100	Norm profit grow th	0.3	(18.4)	67.1	(39.5)	2.3
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	0.3	(18.4)	67.1	(39.5)	2.3
Fixed assets	17,779	18,025	18,073	18,181	18,042	Gross margin	17.6	18.0	17.7	16.2	17.6
Other assets	1,769	1,800	1,832	1,827	1,877	Operating margin	4.6	3.0	2.1	1.6	4.0
<b>Total assets</b>	<b>34,001</b>	<b>33,667</b>	<b>33,826</b>	<b>34,306</b>	<b>34,824</b>	EBITDA margin	7.7	6.5	6.0	5.6	7.4
S-T debt	11,328	11,932	11,790	11,958	12,118	Norm net margin	3.0	2.2	1.5	1.4	3.1
A/C payable	4,227	3,599	3,803	3,497	4,088	D/E (x)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Other current liabilities	126	132	50	58	121	Net D/E (x)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
L-T debt	4,429	3,939	3,969	4,470	3,851	Interest coverage (x)	5.0	4.3	4.1	4.1	7.3
Other liabilities	815	854	899	915	981	Interest rate	3.1	2.8	2.5	2.4	2.0
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	19.3	16.8	16.5	12.2	18.5
<b>Shareholders' equity</b>	<b>13,075</b>	<b>13,212</b>	<b>13,316</b>	<b>13,408</b>	<b>13,665</b>	ROA	2.9	1.9	1.2	1.1	2.9
Working capital	9,823	9,676	9,805	10,567	10,593	ROE	7.6	4.8	3.1	2.9	7.4
Total debt	15,757	15,871	15,759	16,428	15,969						
<b>Net debt</b>	<b>15,616</b>	<b>15,568</b>	<b>15,613</b>	<b>16,283</b>	<b>15,845</b>						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

## Siam Global House (GLOBAL TB) - HOLD, Price Bt6.15, TP Bt7.30

Results Comment

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

### 1Q26 แข็งแกร่งกว่าคาด

- GLOBAL รายงานกำไรสุทธิ 803 ลบ. เพิ่มขึ้น 29% y-y และ 82% q-q โดยกำไรออกมาสูงกว่าคาดอย่างมีนัยสำคัญ จากอัตรากำไรที่ดีกว่าคาด
- ยอดขายเพิ่มขึ้น 3% y-y และ 13% q-q แม้ว่ายอดขายสาขาเดิม (SSS) จะลดลง แต่การเติบโตยังได้แรงหนุนจากการเปิดสาขาใหม่
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 26.6% จาก 25.1% ในปีก่อน โดยได้แรงหนุนจากความต้องการสินค้าภายใต้แบรนด์ของบริษัท (house brand) ที่มีมาร์จิ้นสูงกว่า เนื่องจากราคาที่ถูกกว่ามีความน่าสนใจมากขึ้นในภาวะตลาดที่อ่อนแอ
- สัดส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/Sales ลดลงมาอยู่ที่ 17.7% จาก 18.2% จากการประหยัดต้นทุนและผลบวกของ operating leverage
- ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง 41% y-y จากอัตรากำไรที่ลดลง
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้น 52% โดยหลักมาจากธุรกิจในเมืองมา

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	8,374	8,183	7,416	7,628	8,590	Revenue	13	3	26	33,332	34,839
<b>Gross profit</b>	<b>2,105</b>	<b>2,080</b>	<b>1,965</b>	<b>2,009</b>	<b>2,287</b>	<b>Gross profit</b>	<b>14</b>	<b>9</b>	<b>27</b>	<b>8,583</b>	<b>9,001</b>
SG&A	1,521	1,640	1,637	1,681	1,518	SG&A	(10)	(0)	22	7,000	7,316
Operating profit	584	441	328	328	768	Operating profit	134	32	32	2,383	2,521
<b>EBITDA</b>	<b>929</b>	<b>781</b>	<b>682</b>	<b>685</b>	<b>1,123</b>	<b>EBITDA</b>	<b>64</b>	<b>21</b>	<b>29</b>	<b>3,824</b>	<b>4,026</b>
Other income	215	202	181	201	203	Other income	1	(5)	25	800	836
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	64	60	59	53	38	Interest expense	(28)	(41)	16	232	216
<b>Profit before tax</b>	<b>735</b>	<b>583</b>	<b>450</b>	<b>476</b>	<b>934</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>96</b>	<b>27</b>	<b>43</b>	<b>2,151</b>	<b>2,305</b>
Income tax	149	111	88	94	185	Income tax	96	24	42	439	470
Equity & invest. income	33	46	29	46	50	Equity & invest. income	9	52	20	256	269
Minority interests	4	1	4	13	5	Minority interests	(66)	2	(50)	(9)	(12)
Extraordinary items	(1)	1	(3)	(11)	(1)	Extraordinary items	na	na	na	0	0
<b>Net profit</b>	<b>622</b>	<b>520</b>	<b>392</b>	<b>429</b>	<b>803</b>	<b>Net profit</b>	<b>87</b>	<b>29</b>	<b>41</b>	<b>1,959</b>	<b>2,092</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>623</b>	<b>520</b>	<b>395</b>	<b>441</b>	<b>803</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>82</b>	<b>29</b>	<b>41</b>	<b>1,959</b>	<b>2,092</b>
EPS (Bt)	0.12	0.10	0.07	0.08	0.15	EPS (Bt)	87	29	41	0.36	0.39
Normalized EPS (Bt)	0.12	0.10	0.07	0.08	0.15	Normalized EPS (Bt)	82	29	41	0.36	0.39

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	2,099	836	856	2,029	1,586	Sales grow th	(4.5)	(6.1)	3.3	0.1	2.6
A/C receivable	693	846	733	603	746	Operating profit grow th	(19.5)	(41.0)	10.4	(26.6)	31.6
Inventory	13,880	14,733	14,853	13,068	12,388	EBITDA grow th	(11.6)	(26.9)	6.8	(14.3)	20.9
Other current assets	161	151	208	180	94	Norm profit grow th	(14.2)	(32.1)	8.6	(15.7)	29.0
Investment	2,390	2,496	2,481	2,451	2,009	Norm EPS grow th	(14.2)	(32.1)	8.6	(15.7)	29.0
Fixed assets	19,361	19,401	19,636	19,725	19,811	Gross margin	25.1	25.4	26.5	26.3	26.6
Other assets	2,181	2,144	2,144	2,134	2,422	Operating margin	7.0	5.4	4.4	4.3	8.9
<b>Total assets</b>	<b>40,766</b>	<b>40,606</b>	<b>40,911</b>	<b>40,190</b>	<b>39,056</b>	EBITDA margin	11.1	9.6	9.2	9.0	13.1
S-T debt	8,590	9,935	11,003	9,932	6,698	Norm net margin	7.4	6.4	5.3	5.8	9.4
A/C payable	4,150	3,459	2,529	2,474	3,818	D/E (x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
Other current liabilities	335	285	98	205	388	Net D/E (x)	0.3	0.4	0.4	0.3	0.2
L-T debt	605	370	370	185	185	Interest coverage (x)	14.5	13.1	11.5	13.0	29.6
Other liabilities	1,521	1,501	1,486	1,601	1,634	Interest rate	2.7	2.4	2.2	2.0	1.8
Minority interest	290	277	271	252	258	Effective tax rate	20.3	19.0	19.5	19.8	19.8
<b>Shareholders' equity</b>	<b>25,274</b>	<b>24,779</b>	<b>25,154</b>	<b>25,540</b>	<b>26,077</b>	ROA	6.8	5.7	4.4	4.7	8.4
Working capital	10,423	12,120	13,057	11,197	9,316	ROE	10.0	8.3	6.3	7.0	12.5
Total debt	9,195	10,305	11,373	10,117	6,883						
<b>Net debt</b>	<b>7,096</b>	<b>9,469</b>	<b>10,517</b>	<b>8,088</b>	<b>5,297</b>						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

## The One Enterprise (ONEE TB) - BUY, Price Bt2.62, TP Bt3.20

Results Comment

Rata Limsuthiwanpoom | Email: rata.lim@ttbwealth.co.th

### 1Q26 ฟื้นตัว y-y เป็นไปตามคาด

- ONEE รายงานผลกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 54 ลบ. ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญจากขาดทุน 24 ลบ. ใน 1Q25 แม้ว่าจะลดลง q-q จากกำไรที่แข็งแกร่งตามฤดูกาลใน 4Q25 ที่ 182 ลบ.
- รายได้อยู่ที่ 1.8 พันลบ. (+25% y-y, -11% q-q) ขณะที่ EBIT อยู่ที่ 72 ลบ. พลิกกลับจากขาดทุน 32 ลบ. ในปีก่อนหน้า แต่ลดลง 54% q-q อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นอย่างมาก y-y เป็น 34.7% จาก 30.4% ใน 1Q25
- ใน 1Q26 สัดส่วนรายได้เปลี่ยนไปสู่กลุ่มธุรกิจที่กำลังเติบโตมากขึ้น ได้แก่ 40% จากทีวีและคอนเทนต์ 59% จากการตลาดไอที (การบริหารศิลปิน คอนเสิร์ต สินค้าที่ระลึก) และ 1% จากบริการด้านการผลิต
- การตลาดไอทียังคงเป็นกลไกสำคัญในการเติบโต โดยรายได้เพิ่มขึ้น 64% y-y และทรงตัวค่อนข้างคงที่ q-q แม้จะอยู่ในช่วงนอกฤดูกาล ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากการบริหารจัดการศิลปินที่ประสบความสำเร็จ อีเว้นท์ยอดนิยม และยอดขายสินค้าที่ระลึก
- ในขณะเดียวกัน สื่อดั้งเดิมยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดัน รายได้จากโฆษณาตกลง 10% y-y และ 19% q-q เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างไปสู่แพลตฟอร์มออนไลน์อย่างต่อเนื่อง และภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่อ่อนแอ ยอดขายคอนเทนต์ลดลง 4% y-y และ 28% q-q ซึ่งสะท้อนถึงปัจจัยตามฤดูกาลเช่นกัน
- กำไรใน 1Q26 คิดเป็น 11% ของการคาดการณ์ทั้งปีของเรา เรายังคงประมาณการของเราเช่นเดิม โดยคาดว่าจะผลการดำเนินงานจะแข็งแกร่งขึ้นตามฤดูกาลในไตรมาสที่เหลือ และคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Revenue	1,457	1,780	1,992	2,039	1,821	
<b>Gross profit</b>	<b>442</b>	<b>601</b>	<b>749</b>	<b>758</b>	<b>633</b>	
SG&A	474	502	544	601	561	
Operating profit	(32)	99	204	157	72	
<b>EBITDA</b>	<b>250</b>	<b>450</b>	<b>551</b>	<b>626</b>	<b>375</b>	
Other income	14	13	16	20	9	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	1	2	3	3	3	
<b>Profit before tax</b>	<b>(19)</b>	<b>110</b>	<b>218</b>	<b>174</b>	<b>78</b>	
Income tax	4	22	13	(9)	31	
Equity & invest. income	0	(1)	(1)	(2)	1	
Minority interests	(1)	(1)	2	1	5	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
<b>Net profit</b>	<b>(24)</b>	<b>86</b>	<b>206</b>	<b>182</b>	<b>54</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>(24)</b>	<b>86</b>	<b>206</b>	<b>182</b>	<b>54</b>	
EPS (Bt)	(0.01)	0.04	0.09	0.08	0.02	
Normalized EPS (Bt)	(0.01)	0.04	0.09	0.08	0.02	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash & ST investment	1,064	1,833	1,790	1,952	2,459	
A/C receivable	1,105	1,360	1,327	1,441	1,305	
Inventory	867	863	848	800	881	
Other current assets	1,318	443	725	599	678	
Investment	0	0	0	44	52	
Fixed assets	730	869	836	812	824	
Other assets	4,351	4,338	4,322	4,327	4,304	
<b>Total assets</b>	<b>9,436</b>	<b>9,706</b>	<b>9,847</b>	<b>9,975</b>	<b>10,503</b>	
S-T debt	0	0	0	0	4	
A/C payable	1,465	1,582	1,669	1,613	1,869	
Other current liabilities	615	783	771	813	1,001	
L-T debt	0	0	0	0	28	
Other liabilities	336	449	431	391	385	
Minority interest	2	2	0	(1)	4	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>7,018</b>	<b>6,889</b>	<b>6,976</b>	<b>7,158</b>	<b>7,212</b>	
Working capital	507	641	506	628	317	
Total debt	0	0	0	0	33	
<b>Net debt</b>	<b>(1,064)</b>	<b>(1,833)</b>	<b>(1,790)</b>	<b>(1,952)</b>	<b>(2,426)</b>	

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F	
Revenue	(11)	25	23	8,051	8,733	
<b>Gross profit</b>	<b>(17)</b>	<b>43</b>	<b>23</b>	<b>2,786</b>	<b>2,999</b>	
SG&A	(7)	18	25	2,233	2,345	
Operating profit	(54)	na	13	553	654	
<b>EBITDA</b>	<b>(40)</b>	<b>50</b>	<b>19</b>	<b>2,012</b>	<b>2,138</b>	
Other income	(56)	(39)	15	58	63	
Other expense						
Interest expense	(3)	125	22	12	13	
<b>Profit before tax</b>	<b>(55)</b>	<b>na</b>	<b>13</b>	<b>599</b>	<b>703</b>	
Income tax	na	744	35	89	141	
Equity & invest. income	na	3,406	na	(11)	(11)	
Minority interests	294	na	326	2	2	
Extraordinary items						
<b>Net profit</b>	<b>(71)</b>	<b>na</b>	<b>11</b>	<b>501</b>	<b>553</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>(71)</b>	<b>na</b>	<b>11</b>	<b>501</b>	<b>553</b>	
EPS (Bt)	(71)	na	11	0.21	0.23	
Normalized EPS (Bt)	(71)	na	11	0.21	0.23	

Financial Ratios		3M as				
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Sales grow th	5.6	5.7	9.5	18.1	25.0	
Operating profit grow th	na	(27.3)	1.4	69.3	na	
EBITDA grow th	(24.5)	(7.9)	10.4	3.8	50.0	
Norm profit grow th	na	(28.3)	25.7	71.6	na	
Norm EPS grow th	na	(28.3)	25.7	71.6	na	
Gross margin	30.4	33.8	37.6	37.2	34.7	
Operating margin	(2.2)	5.6	10.3	7.7	3.9	
EBITDA margin	17.2	25.3	27.7	30.7	20.6	
Norm net margin	(1.6)	4.8	10.3	8.9	2.9	
D/E (x)	-	-	-	-	0.0	
Net D/E (x)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	
Interest coverage (x)	210.4	243.1	199.5	226.9	140.2	
Interest rate	na	na	na	na	65.7	
Effective tax rate	(19.5)	20.5	6.1	(5.0)	39.6	
ROA	(1.0)	3.6	8.4	7.4	2.1	
ROE	(1.3)	5.0	11.9	10.3	3.0	

# Fundamental Story

## Thai Oil Public Co Ltd (TOP TB) - BUY, Price Bt46.75, TP Bt60.00

Results Comment

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

### 1Q26 เป็นไปตามคาด

- TOP รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 แข็งแกร่งที่ 19.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 692% q-q โดยได้แรงหนุนจากกำไรจากสต็อกน้ำมัน 16.7 พันลบ. และค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่แข็งแกร่งที่ US\$12.7/bbl อย่างไรก็ตาม หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติลดลง 41% q-q เหลือ 3.5 พันลบ. จากผลขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงราว 8 พันลบ. กำไร 3M26 คิดเป็น 25% ของประมาณการกำไรทั้งปี 2026F ของเรา ซึ่งเป็นไปตามคาด
- Market GRM ปรับตัวดีขึ้นเป็น US\$12.7/bbl ใน 1Q26 จาก US\$9.4/bbl ใน 4Q25 ได้แรงหนุนจากส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลและเบนซินที่แข็งแกร่งขึ้น เมื่อรวมกำไรจากสต็อกน้ำมันแล้ว Accounting GRM พุ่งขึ้นเป็น US\$38/bbl จาก US\$5.6/bbl ในไตรมาสก่อน ขณะที่อัตราการใช้จ่ายการกลั่นยังทรงตัวในระดับสูงที่ 113% ใน 1Q26
- ธุรกิจอะโรเมติกส์มี EBITDA อยู่ที่ 912 ลบ. ใน 1Q26 เพิ่มขึ้น 9% q-q จาก PX-ULG95 spread ในเอเชียที่กว้างขึ้น แม้อัตราการใช้กำลังการผลิตจะอ่อนตัวลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 73% เนื่องจากบริษัทให้น้ำหนักการผลิตน้ำมันเบนซินมากขึ้น เพื่อรับประโยชน์จากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้น
- รายการพิเศษสุทธิเป็นกำไร 1.6 หมื่นลบ. เทียบกับขาดทุน 3.5 พันลบ. ใน 4Q25 และกำไร 3 พันลบ. ใน 1Q25 โดยหลักมาจากกำไรสต็อกน้ำมัน 1.67 หมื่นลบ. และกำไรจากการซื้อคืนหุ้นกู้จำนวน 2.4 พันลบ.
- เราคาดว่ากำไรปกติใน 2Q26 จะปรับตัวดีขึ้น จากการไม่มีผลขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยง (hedging loss) อีกทั้งฝ่ายบริหารคาดว่า market GRM ใน 2Q26F จะขยับขึ้นต่อเป็น US\$13.3/bbl แม้จะมีสมมติฐาน crude premium ที่สูงขึ้น และผลกระทบจากมาตรการควบคุมราคาดีเซลของภาครัฐเพิ่มเติม นอกจากนี้ ทุนผูกเรือนำลิ้งเดี่ยว (SBM platform) ของ TOP ได้กลับมาดำเนินงานแล้ว หลังได้รับอนุมัติจากกรมเจ้าท่าภูมิภาค คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	106,788	99,440	80,098	109,357	122,458	Revenue	12	15	29	421,415	403,120
<b>Gross profit</b>	<b>3,995</b>	<b>4,807</b>	<b>587</b>	<b>9,261</b>	<b>13,399</b>	<b>Gross profit</b>	<b>45</b>	<b>235</b>	<b>55</b>	<b>24,166</b>	<b>21,946</b>
SG&A	812	1,022	831	1,391	1,224	SG&A	(12)	51	28	4,320	4,132
Operating profit	3,182	3,785	(244)	7,870	12,175	Operating profit	55	283	61	19,846	17,813
<b>EBITDA</b>	<b>5,141</b>	<b>5,756</b>	<b>1,784</b>	<b>9,978</b>	<b>14,224</b>	<b>EBITDA</b>	<b>43</b>	<b>177</b>	<b>50</b>	<b>28,451</b>	<b>26,534</b>
Other income	623	566	524	377	470	Other income	25	(25)	25	1,895	1,813
Other expense	(340)	7,728	118	867	3,094	Other expense	257	na	na		
Interest expense	969	982	835	708	683	Interest expense	(4)	(30)	25	2,682	1,834
<b>Profit before tax</b>	<b>3,177</b>	<b>(4,359)</b>	<b>(673)</b>	<b>6,672</b>	<b>8,868</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>33</b>	<b>179</b>	<b>47</b>	<b>19,059</b>	<b>17,792</b>
Income tax	0	0	498	459	4,884	Income tax	965	#####	110	4,443	3,399
Equity & invest. income	(113)	6,585	(2)	(211)	110	Equity & invest. income	na	na	110	100	100
Minority interests	(12)	(30)	17	(30)	(575)	Minority interests	na	na	997	(58)	(1,332)
Extraordinary items	452	4,280	3,303	(3,514)	15,962	Extraordinary items	na	3,434	378	4,224	0
<b>Net profit</b>	<b>3,504</b>	<b>6,476</b>	<b>2,147</b>	<b>2,458</b>	<b>19,481</b>	<b>Net profit</b>	<b>693</b>	<b>456</b>	<b>103</b>	<b>18,883</b>	<b>13,160</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>3,052</b>	<b>2,196</b>	<b>(1,156)</b>	<b>5,972</b>	<b>3,519</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(41)</b>	<b>15</b>	<b>24</b>	<b>14,659</b>	<b>13,160</b>
EPS (Bt)	1.57	2.90	0.96	1.10	8.72	EPS (Bt)	693	456	103	8.46	5.37
Normalized EPS (Bt)	1.37	0.98	(0.52)	2.67	1.58	Normalized EPS (Bt)	(41)	15	24	6.57	5.37

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						(%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash & ST investment	44,553	44,658	33,161	68,601	76,271	Sales growth	(10.7)	(19.5)	(28.0)	(2.8)	14.7
A/C receivable	26,441	24,780	25,998	23,687	38,607	Operating profit growth	(67.0)	(10.2)	na	90.5	282.6
Inventory	43,465	35,747	37,675	32,104	39,033	EBITDA growth	(55.6)	(9.3)	(38.5)	62.0	176.7
Other current assets	3,588	4,352	3,564	5,907	13,177	Norm profit growth	(65.3)	(43.3)	na	75.8	15.3
Investment	31,252	36,135	35,900	34,865	36,407	Norm EPS growth	(65.3)	(43.3)	na	75.8	15.3
Fixed assets	212,922	211,890	214,083	218,461	222,495	Gross margin	3.7	4.8	0.7	8.5	10.9
Other assets	40,740	40,922	44,095	43,659	44,214	Operating margin	3.0	3.8	(0.3)	7.2	9.9
<b>Total assets</b>	<b>402,960</b>	<b>398,486</b>	<b>394,476</b>	<b>427,284</b>	<b>470,205</b>	EBITDA margin	4.8	5.8	2.2	9.1	11.6
S-T debt	7,774	5,497	4,988	3,834	11,008	Norm net margin	2.9	2.2	(1.4)	5.5	2.9
A/C payable	45,408	55,866	62,905	76,392	81,086	D/E (x)	0.9	0.8	0.7	0.6	0.4
Other current liabilities	9,259	10,889	7,465	10,163	25,763	Net D/E (x)	0.7	0.5	0.5	0.2	0.1
L-T debt	145,062	123,641	114,218	111,982	89,285	Interest coverage (x)	5.3	5.9	2.1	14.1	20.8
Other liabilities	29,878	30,942	30,184	31,882	28,062	Interest rate	2.5	2.8	2.7	2.4	2.5
Minority interest	2,751	2,741	2,712	21,079	21,417	Effective tax rate	0.0	-	(73.9)	6.9	55.1
<b>Shareholders' equity</b>	<b>162,828</b>	<b>168,910</b>	<b>172,004</b>	<b>171,953</b>	<b>213,584</b>	ROA	3.0	2.2	(1.2)	5.8	3.1
Working capital	24,498	4,661	767	(20,600)	(3,446)	ROE	7.5	5.3	(2.7)	13.9	7.3
Total debt	152,836	129,138	119,206	115,816	100,293						
<b>Net debt</b>	<b>108,283</b>	<b>84,479</b>	<b>86,045</b>	<b>47,215</b>	<b>24,022</b>						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Short Sale Outstanding

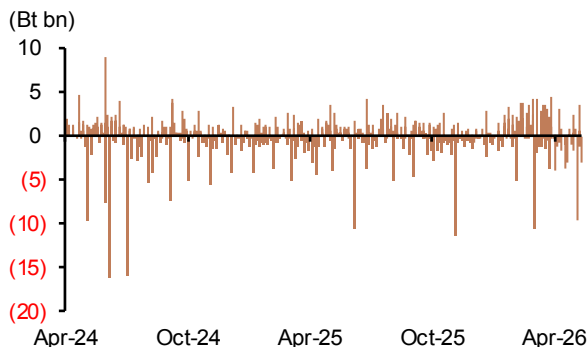
## Market Short Sale And Short Covering

Market Data (Bt m)	Outstanding Short Sale Value	Short Covering
Last Trading Day*	98,604	(3,095)
Last Week	101,699	(3,095)
Last Month	108,323	(9,719)
Last Year	72,188	26,416

### Market Outstanding Short Sale Value



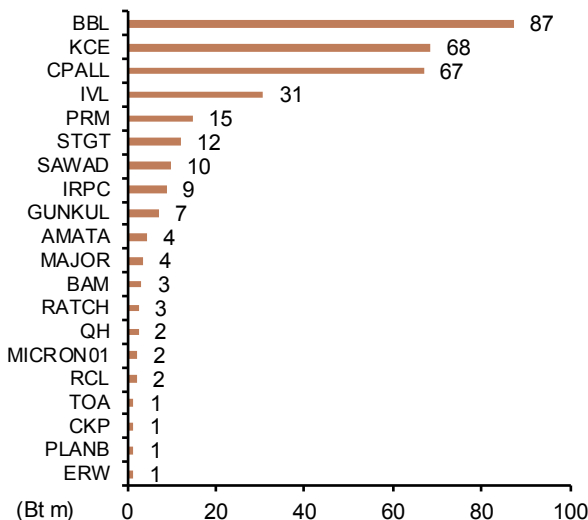
### Daily Short-Sale / (Short-Covering)



### SET50 List - Short Sale Outstanding Volume (m shares)

Top 20	Outstanding Current	Net Change (m shares)			Volume Week end
		Daily	Weekly	Monthly	
TTB	553.9	(6.9)	(6.9)	2.7	560.8
BTS	271.6	(8.8)	(8.8)	(25.4)	280.4
AWC	232.3	(2.0)	(2.0)	(14.1)	234.3
WHA	229.4	(3.6)	(3.6)	(32.0)	233.0
BDMS	205.4	(13.6)	(13.6)	(10.1)	219.1
BANPU	165.0	(11.4)	(11.4)	(44.0)	176.4
LH	152.9	(1.0)	(1.0)	(5.9)	153.9
HMPRO	151.3	(4.7)	(4.7)	(2.7)	156.1
MINT	141.7	(1.1)	(1.1)	(0.4)	142.8
AOT	133.6	(3.6)	(3.6)	(10.7)	137.2
BEM	133.2	(2.3)	(2.3)	(1.0)	135.5
EA	101.4	(3.8)	(3.8)	(7.4)	105.2
KTB	89.6	(13.2)	(13.2)	(57.9)	102.8
CPALL	84.5	1.0	1.0	5.8	83.5
PTT	75.8	(1.7)	(1.7)	(5.5)	77.5
TRUE	73.8	(0.5)	(0.5)	(3.6)	74.2
CPF	66.0	(3.2)	(3.2)	(20.1)	69.2
GLOBAL	46.1	(0.3)	(0.3)	(3.8)	46.4
OR	40.1	(1.9)	(1.9)	(9.2)	42.0
KCE	39.3	0.6	0.6	(0.1)	38.7

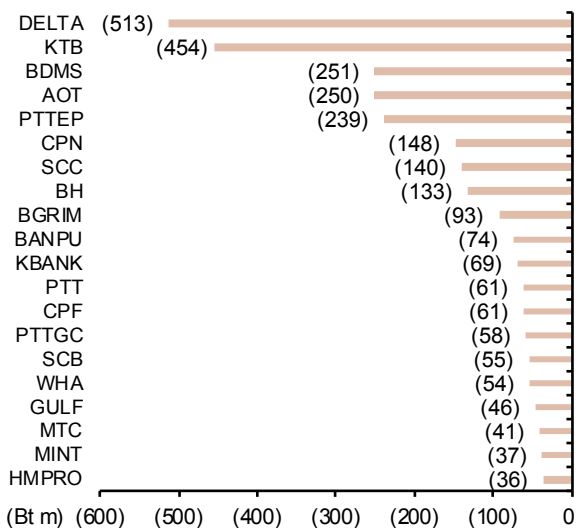
### Top 20 Increase Short Position (Daily)



### SET50 List - Short Sale Outstanding Value (Bt m)

Top 20	Outstanding Current	Change (Bt m)	Net Change (%)		
			Daily	Weekly	Monthly
DELTA	10,494	(513)	(4.7)	(4.7)	(8.6)
AOT	6,780	(250)	(3.6)	(3.6)	(8.3)
PTTEP	5,505	(239)	(4.2)	(4.2)	(25.8)
ADVANC	5,094	(22)	(0.4)	(0.4)	2.0
SCB	5,065	(55)	(1.1)	(1.1)	(5.2)
KBANK	3,881	(69)	(1.8)	(1.8)	(12.3)
BDMS	3,780	(251)	(6.2)	(6.2)	(4.1)
CPALL	3,719	67	1.8	1.8	8.6
SCC	3,607	(140)	(3.7)	(3.7)	(19.6)
BH	3,128	(133)	(4.1)	(4.1)	(14.4)
MINT	2,990	(37)	(1.2)	(1.2)	1.7
KTB	2,911	(454)	(13.5)	(13.5)	(40.2)
PTT	2,768	(61)	(2.2)	(2.2)	(3.4)
BBL	2,190	87	4.1	4.1	5.8
GULF	2,051	(46)	(2.2)	(2.2)	(3.0)
CPN	1,522	(148)	(8.9)	(8.9)	(11.1)
PTTGC	1,373	(58)	(4.1)	(4.1)	(9.6)
KCE	1,307	68	5.5	5.5	6.2
CPF	1,254	(61)	(4.6)	(4.6)	(24.5)
TTB	1,241	(27)	(2.1)	(2.1)	(0.4)

### Top 20 Short Covering (Daily)

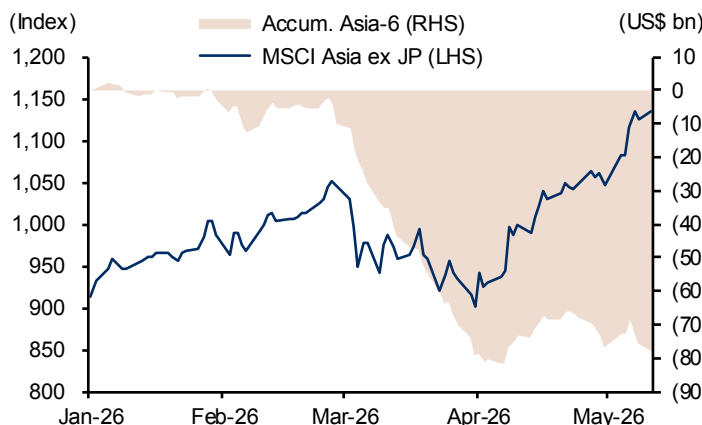


Source: SET data , \* Last Trading Day as of 11-May-26

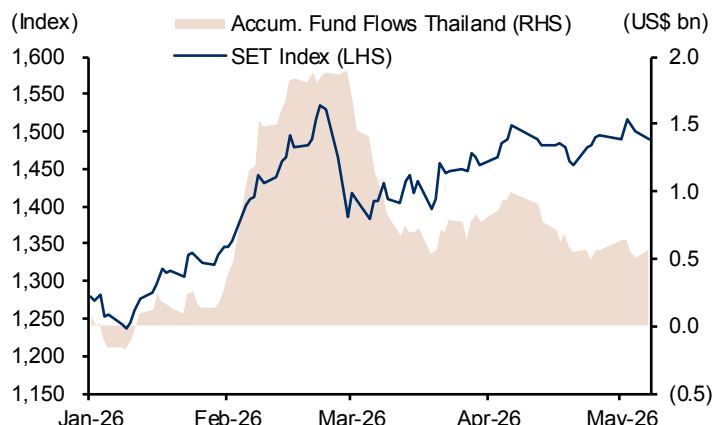
หมายเหตุ: ข้อมูลการขายชอร์ตที่ยังไม่ได้ซื้อคืน (Outstanding Short Positions) เป็นข้อมูลรายวันที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับรายงานจากสมาชิก ซึ่งสมาชิกจะปรับปรุงรายการเมื่อได้รับแจ้งข้อมูลการซื้อขายชอร์ตหลักทรัพย์จากลูกค้าหรือเมื่อเกิน 60 วันนับจากวันที่ลูกค้าขายชอร์ต

# Regional Fund Flows

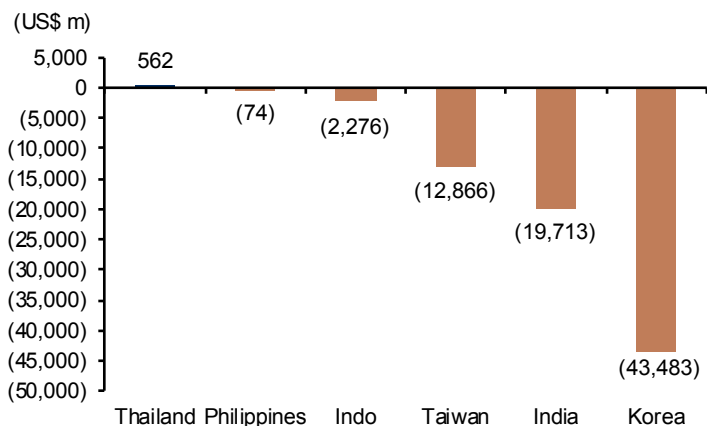
Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2026)



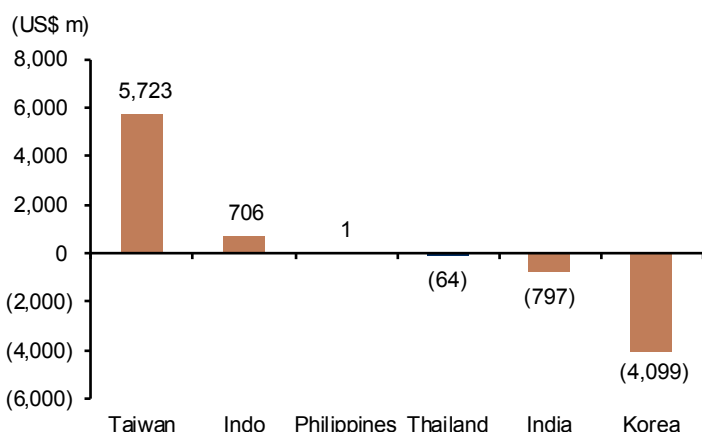
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2026)



Regional Fund Flows (YTD 2026)



Regional Fund Flows (Week To Date, 4-8 May 26)



Net Foreign Fund Flow (US\$ m)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
<b>Yearly</b>							
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)
<b>YTD 2026</b>	<b>562</b>	<b>(19,713)</b>	<b>(2,276)</b>	<b>(43,483)</b>	<b>(74)</b>	<b>(12,866)</b>	<b>(77,850)</b>

Index Change (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
<b>y-y %</b>						
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
<b>YTD 2026</b>	<b>18.2</b>	<b>(10.2)</b>	<b>(20.1)</b>	<b>85.6</b>	<b>(1.1)</b>	<b>45.6</b>

Monthly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
Mar-26	(1,239)	(12,123)	(1,380)	(23,867)	(231)	(30,378)	(69,217)
Apr-26	(79)	(5,221)	(990)	819	(211)	7,827	2,146
<b>May-26</b>	<b>(4)</b>	<b>(797)</b>	<b>662</b>	<b>(6,011)</b>	<b>(2)</b>	<b>5,373</b>	<b>(778)</b>

m-m %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
Mar-26	(5.2)	(11.5)	(14.4)	(19.1)	(10.0)	(10.4)
Apr-26	2.8	5.7	(2.0)	54.8	0.6	31.7
<b>May-26</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

Weekly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
6-10 Apr 26	227	(1,871)	(194)	3,403	(41)	5,931	7,455
13-17 Apr 26	(228)	575	(158)	(452)	(79)	4,745	4,403
20-24 Apr 26	(222)	(1,202)	(171)	(1,211)	(41)	3,723	876
27-30 Apr 26	15	(1,393)	(299)	1,044	(24)	(3,973)	(4,631)
<b>4-8 May 26</b>	<b>(64)</b>	<b>(797)</b>	<b>706</b>	<b>(4,099)</b>	<b>1</b>	<b>5,723</b>	<b>1,469</b>

w-w %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
6-10 Apr 26	3.6	5.8	6.1	9.0	1.7	8.7
13-17 Apr 26	2.0	7.1	8.6	15.1	0.0	13.0
20-24 Apr 26	(1.8)	(2.3)	(6.6)	4.6	(0.9)	5.8
27-30 Apr 26	2.6	0.3	(2.4)	1.9	(1.8)	(0.0)
<b>4-8 May 26</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>13.6</b>	<b>2.2</b>	<b>6.9</b>

Daily

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
05-May-26	76	(359)	(30)	—	1	126	(186)
06-May-26	(4)	(603)	(28)	2,146	2	2,386	3,899
07-May-26	(84)	(2)	(4)	(4,602)	4	1,478	(3,211)
08-May-26	(52)	(146)	657	(3,624)	(11)	(385)	(3,561)
<b>11-May-26</b>	<b>61</b>	<b>—</b>	<b>(43)</b>	<b>(1,912)</b>	<b>(2)</b>	<b>(350)</b>	<b>(2,247)</b>

d-d %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
05-May-26	(0.2)	(0.3)	1.2	0.0	(0.7)	0.2
06-May-26	1.8	1.2	0.5	6.5	1.2	0.9
07-May-26	(0.6)	(0.1)	1.2	1.4	1.1	1.9
08-May-26	(0.5)	(0.7)	(2.9)	0.1	(1.2)	(0.8)
<b>11-May-26</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(0.9)</b>	<b>4.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>

Net Fund Flows / Market Cap (%)

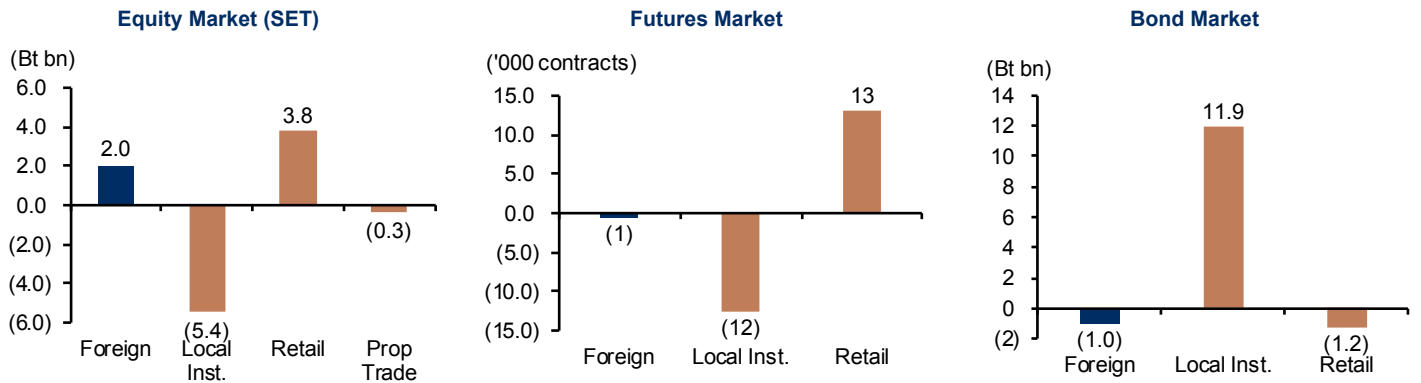
	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
2025	(0.57)	(0.99)	(0.11)	(0.11)	(0.58)	(0.56)
<b>YTD2026</b>	<b>0.10</b>	<b>(1.23)</b>	<b>(0.33)</b>	<b>(1.03)</b>	<b>(0.05)</b>	<b>(0.30)</b>

Sources: Bloomberg, ttb wealth compilation

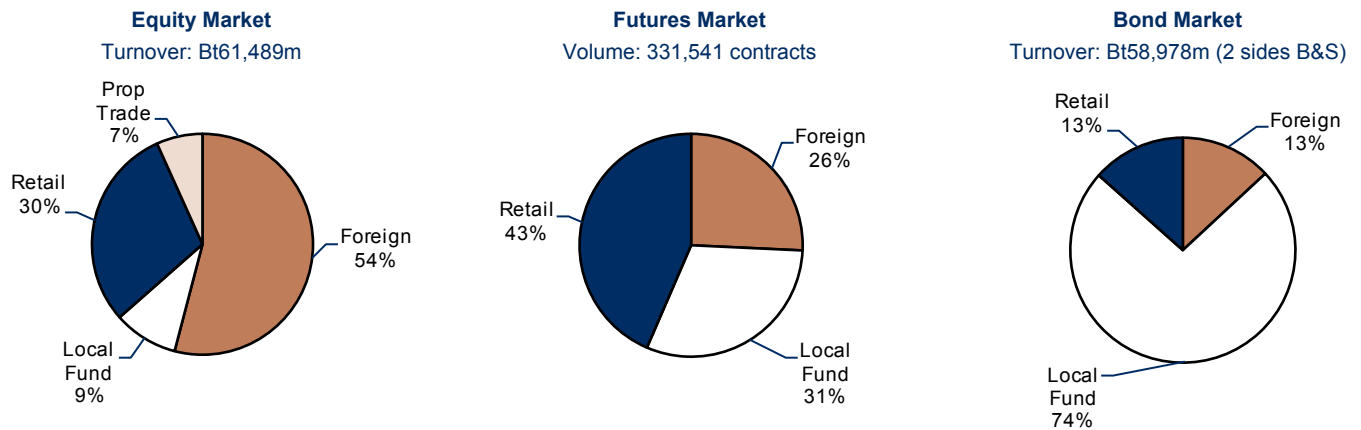
# Thailand Fund Flows

## Daily Fund Flows

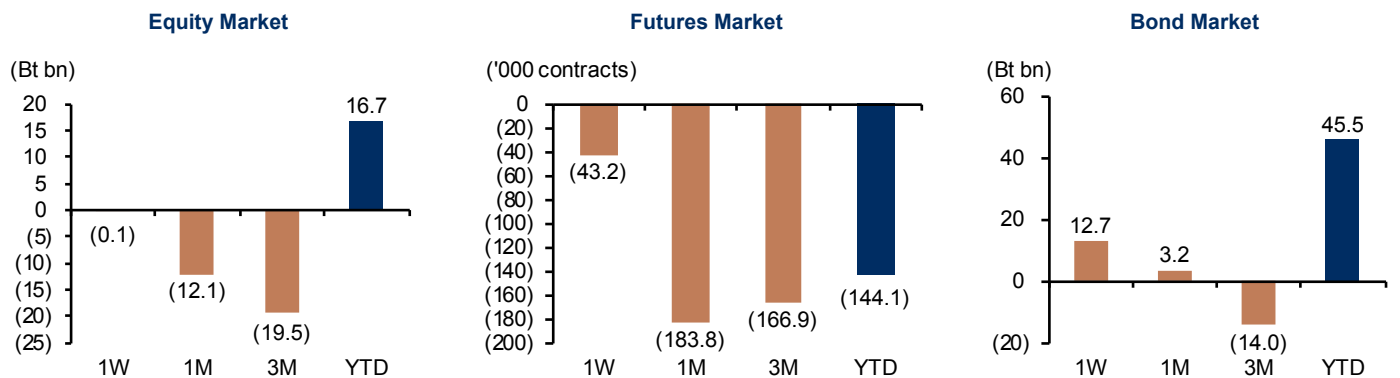
As of 11-May-26 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	34,228	32,263	1,965	85,089	85,614	(525)	3,760	4,741	(981)
Institution Investors	3,090	8,512	(5,422)	95,691	108,146	(12,455)	29,845	17,924	11,920
Retail Investors	20,182	16,413	3,769	150,761	137,781	12,980	749	1,958	(1,209)
Proprietary Trading	3,990	4,302	(312)	—	—	—	—	—	—



## Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type



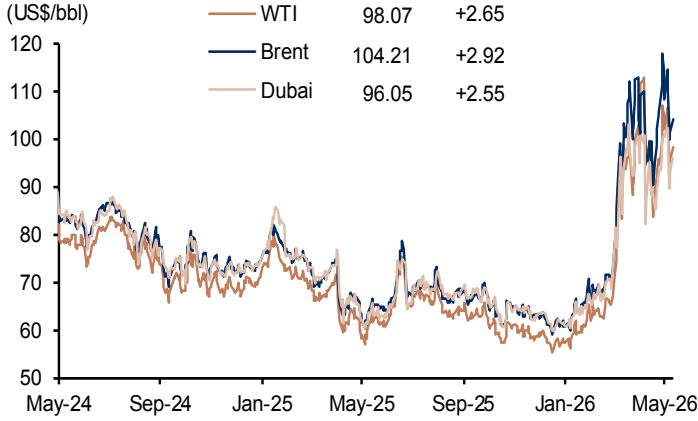
## Net Foreign Fund Flows By Market



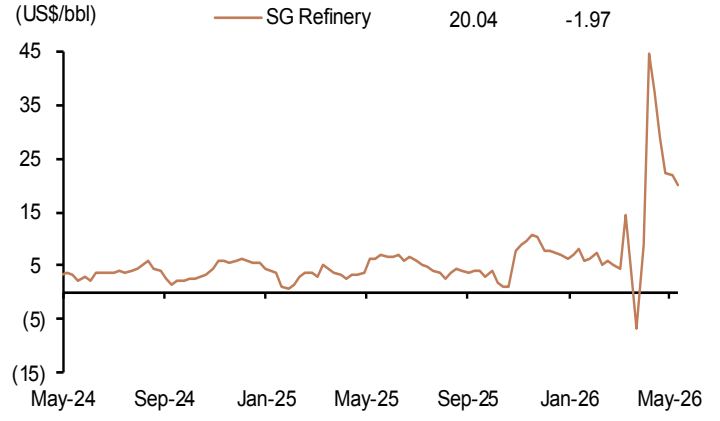
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

# Commodities Update (I)

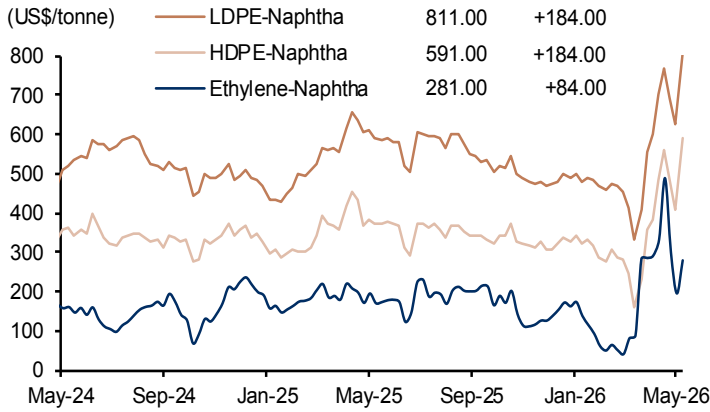
WTI, Dubai, Brent



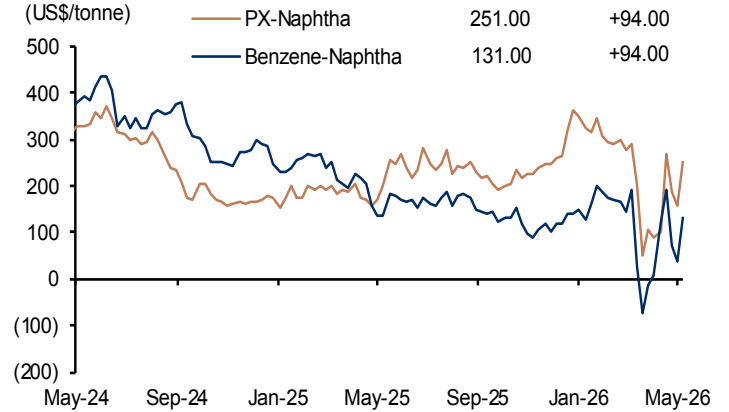
SG Refinery



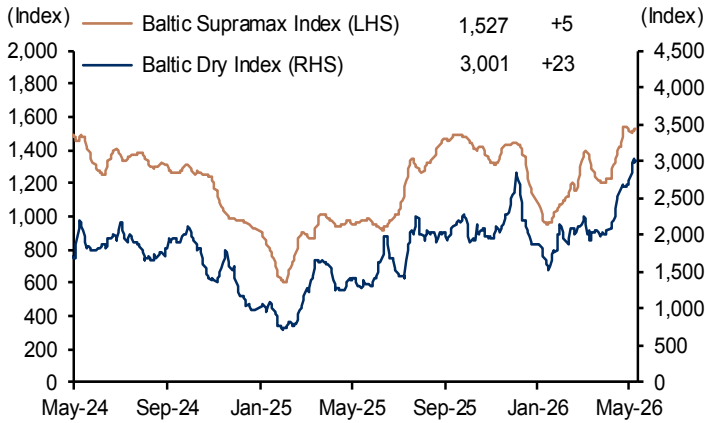
HDPE, LDPE, Ethylene



Paraxylene, Benzene



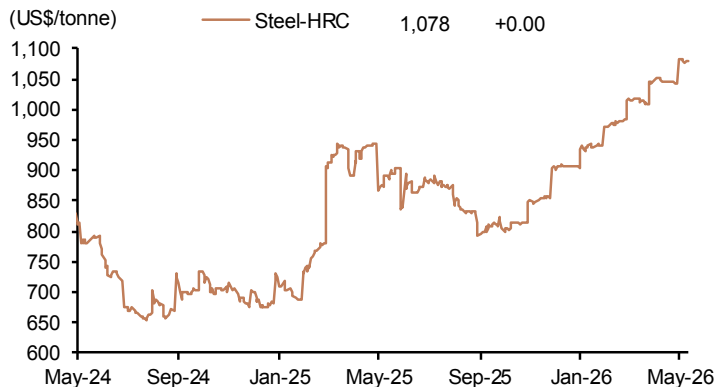
Baltic Supramax & Baltic Dry Index



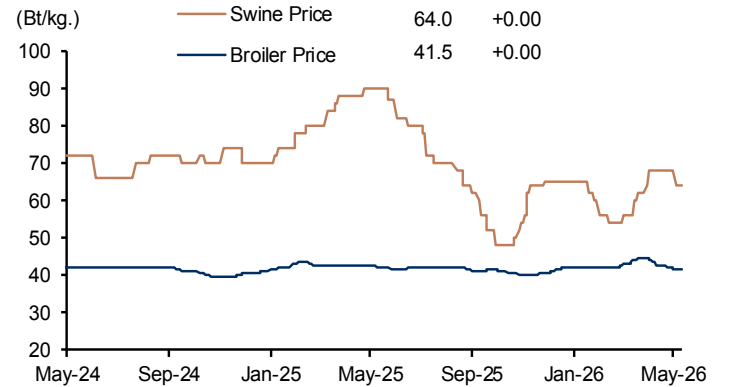
Coal – Newcastle



Steel-HRC



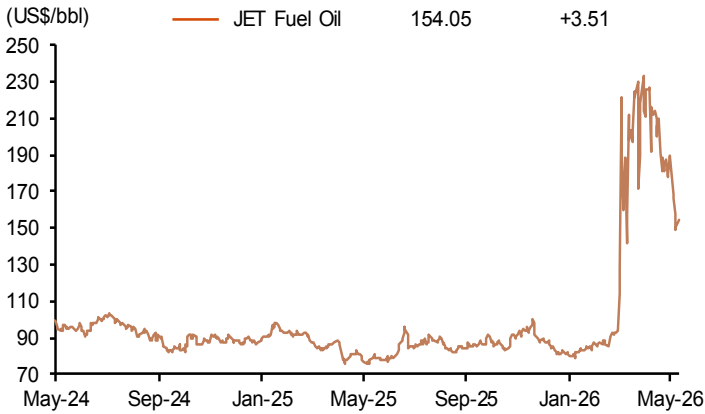
Broiler, Swine



Sources: Bloomberg, TOP, OAE

# Commodities Update (II)

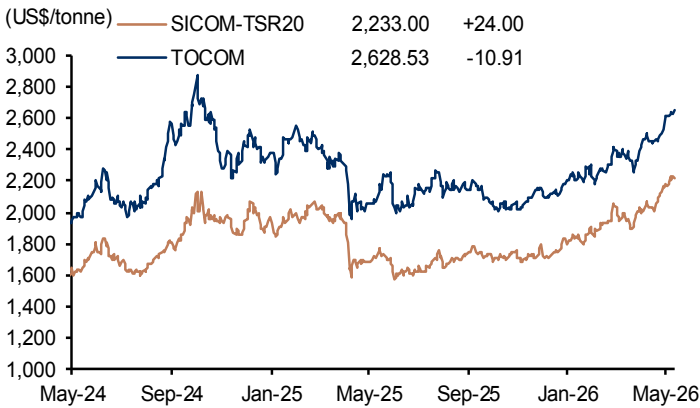
JET Fuel Oil



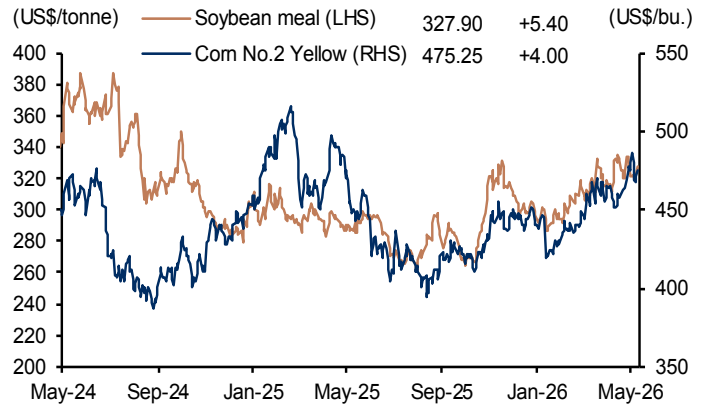
Gold



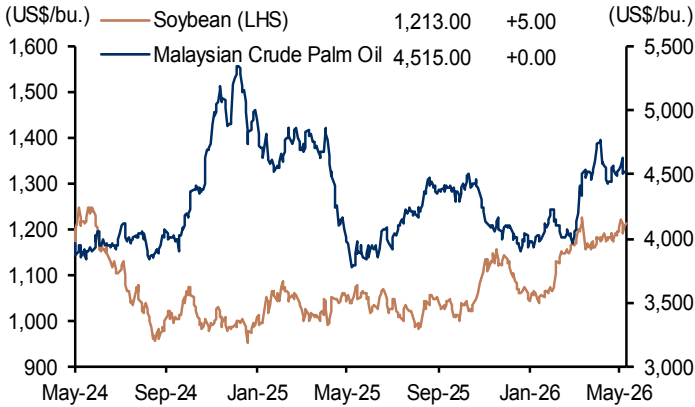
Rubber



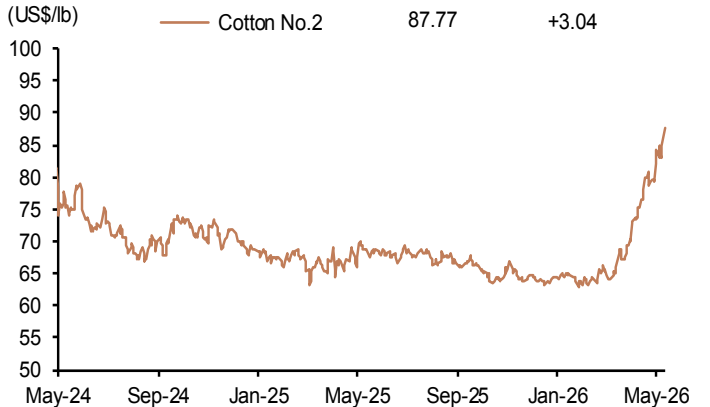
Soybean meal & Corn



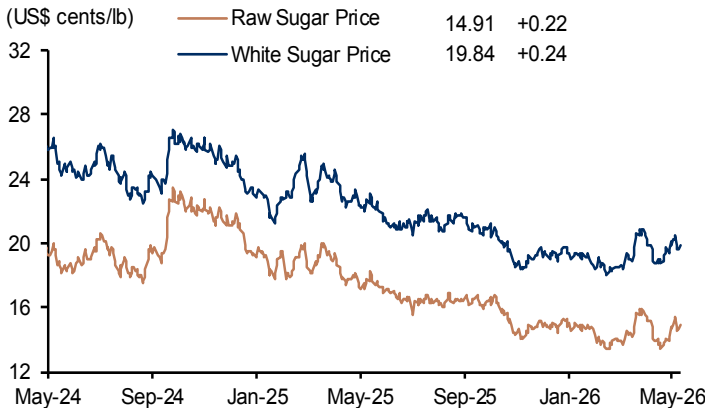
Soybean & Palm Oil



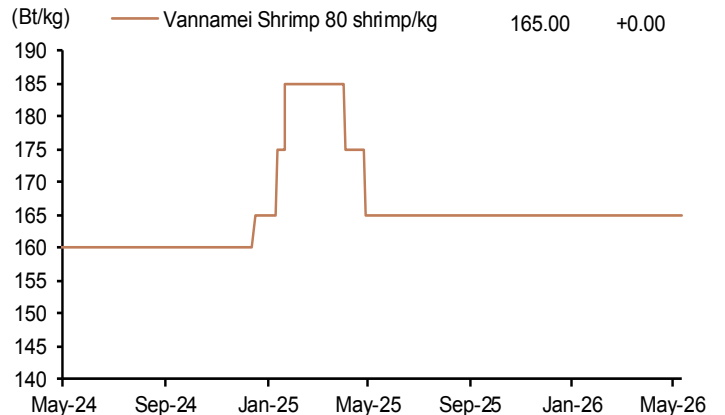
Cotton



Sugar



Shrimp



Sources: Bloomberg, OAE

# Margin Loan & Concentration Risk

Top 50 หุ้นที่ถูกวางไว้เป็นหลักประกันในบัญชีมาร์จิ้นทั้งหมดเรียงตาม มูลค่า และ % จำนวนหุ้นจดทะเบียน

Rank	Stock	----- Register Share (%) -----					Rank	Stock	----- Value (Bt m) -----				
		Nov-25	Dec-25	Jan-26	Feb-26	Mar-26			Nov-25	Dec-25	Jan-26	Feb-26	Mar-26
1	NOBLE	3.7	22.6	35.9	36.0	36.0	1	SCC	5,260	5,291	5,995	4,813	5,932
2	SAAM	34.5	34.5	34.7	34.7	32.8	2	TFG	3,447	2,853	3,050	4,107	5,915
3	A5	30.7	30.7	30.7	30.7	30.7	3	KTC	4,717	4,631	4,845	5,578	5,318
4	TAKUNI	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3	4	BEM	4,940	4,784	4,554	5,119	4,399
5	TAPAC	20.1	20.1	20.1	20.1	20.1	5	KCE	3,972	3,584	3,691	3,816	4,372
6	ACE	19.7	19.9	20.0	20.0	20.0	6	TRUE	1,794	1,868	3,872	2,605	3,510
7	SFLEX	18.4	18.4	18.5	19.2	19.7	7	BANPU	2,977	3,165	3,234	3,306	3,354
8	EP	18.7	19.1	19.7	19.7	19.6	8	GULF	2,246	2,411	2,788	4,049	3,319
9	APCS	19.1	19.1	19.1	19.1	19.1	9	CPALL	2,458	2,535	2,859	2,563	2,854
10	LPN	18.6	18.6	18.6	18.6	18.5	10	SCB	2,218	2,492	2,381	2,790	2,738
11	NNCL	17.2	17.1	17.1	17.1	17.1	11	BCP	2,675	2,103	2,247	2,682	2,677
12	IMH	13.8	16.3	16.7	16.7	16.7	12	ACE	2,627	2,629	2,599	2,603	2,576
13	DITTO	16.4	16.7	16.7	16.7	16.7	13	BBL	3,530	4,147	3,650	4,140	2,564
14	KCE	16.2	16.7	16.6	16.6	16.3	14	BDMS	2,792	2,793	2,718	3,242	2,397
15	88TH	3.0	1.7	13.8	14.9	15.1	15	CK	1,776	1,744	1,839	2,541	2,220
16	PDJ	14.9	14.9	14.8	14.8	14.8	16	SPALI	1,983	1,991	2,121	2,069	1,900
17	STPI	15.1	15.2	15.2	15.6	14.8	17	PLANB	1,596	1,584	1,537	2,249	1,866
18	SA	14.5	14.5	14.5	14.5	14.5	18	PTT	1,256	1,132	1,530	1,579	1,788
19	SUSCO	14.3	14.3	14.3	14.1	14.1	19	AMATA	1,422	1,371	1,405	1,751	1,725
20	MK	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0	20	KBANK	899	926	995	1,820	1,681
21	AQUA	14.4	14.4	13.9	13.9	13.9	21	HMPRO	1,401	1,488	1,579	1,850	1,499
22	SKY	12.0	12.4	12.6	13.7	13.8	22	COM7	1,342	1,145	1,292	1,478	1,497
23	III	14.7	14.7	14.0	13.8	13.7	23	PRM	1,550	1,669	1,672	1,819	1,450
24	IRCP	13.6	13.6	13.6	13.6	13.6	24	CCET	1,365	1,335	1,425	1,592	1,433
25	BR	13.3	13.3	13.3	13.4	13.4	25	OSP	1,477	1,475	1,516	1,411	1,420
26	SAMART	17.2	17.2	17.7	18.1	12.7	26	SGP	1,113	1,330	1,236	1,295	1,372
27	LPH	12.3	12.3	12.3	12.2	12.2	27	CPAXT	689	731	793	1,943	1,344
28	XO	11.8	11.9	12.1	12.0	12.2	28	EA	1,032	1,351	1,349	1,489	1,335
29	TEAMG	11.8	12.1	12.3	12.3	12.1	29	TU	1,513	1,385	1,260	1,394	1,317
30	PREB	11.8	11.8	11.8	11.8	11.8	30	SA	1,242	1,259	1,251	1,251	1,244
31	TFG	13.1	11.0	11.0	10.8	11.7	31	DITTO	1,255	1,266	1,300	1,457	1,237
32	SINGER	10.0	10.1	10.0	10.6	10.8	32	SKY	1,052	991	959	1,463	1,235
33	NETBAY	12.5	11.9	11.9	11.6	10.8	33	PTTGC	652	707	767	868	1,221
34	SNNP	9.4	9.4	9.5	10.1	10.7	34	CPF	621	651	604	784	1,168
35	AMC	10.6	10.6	10.6	10.6	10.6	35	STA	698	733	817	1,043	1,166
36	PCE	11.4	10.3	10.4	10.4	10.4	36	HANA	282	285	353	447	1,164
37	PLANB	8.8	8.8	9.2	10.3	10.3	37	LH	1,038	1,144	1,165	1,330	1,140
38	ONEE	10.1	10.1	10.1	10.2	10.1	38	STPI	1,052	1,248	1,258	1,694	1,117
39	MAJOR	12.1	12.0	12.1	12.2	10.1	39	TLI	1,532	1,715	1,475	1,039	1,053
40	CGD	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	40	GUNKUL	769	871	844	1,075	1,050
41	JUBILE	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	41	IVL	673	921	814	838	1,043
42	XPG	8.3	8.3	9.2	9.8	9.8	42	BH	649	734	851	926	1,036
43	CGH	9.8	9.8	9.8	9.5	9.5	43	KTB	658	790	860	887	1,032
44	MAGURO	10.0	9.9	9.8	9.7	9.4	44	RATCH	1,043	1,016	1,050	1,028	1,010
45	DOD	9.7	9.7	9.7	9.7	9.4	45	NOBLE	107	670	1,073	1,320	986
46	ADVICE	9.2	9.4	9.8	9.5	9.4	46	TCAP	1,036	1,061	1,059	1,050	974
47	IP	9.5	9.3	9.4	9.3	9.3	47	ADVANC	839	840	658	1,102	927
48	SGP	9.2	9.2	9.2	9.2	9.2	48	SAWAD	645	755	889	864	865
49	BTC	9.2	9.2	9.2	9.2	9.2	49	MTC	334	444	451	660	817
50	AMANAHA	9.0	9.2	9.1	8.8	9.1	50	JMT	762	803	754	1,039	780

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)
BH	นาย ชัย โสภณพนิช	08/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	20,000	178.00	3,560,000
CAZ	นาย ยอง ซอล ซอย	07/05/69	ขาย	หุ้นสามัญ	80,000	1.66	132,800
DELTA	นาย เซิน-ลิน เงิน	08/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	2,000	310.00	620,000
EP	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	08/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	24,300	1.02	24,786
GTB	นาย ประจันต์ คงสาคร	08/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	120,200	0.70	84,140
HFT	นาย จื้อ เหยา จวง	08/05/69	ขาย	หุ้นสามัญ	1,244,700	4.60	5,725,620

Source: www.sec.or.th

### แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	วิธีการ	ประเภทหลักทรัพย์	%ได้มา/จำหน่าย	%หลังได้มา/จำหน่าย	วันที่ได้มา/จำหน่าย	หมายเหตุ
JUBILE	นาย พีรนาถ โชควัฒนา	ได้มา	หุ้น	0.00	5.00	08/05/69	ฉบับแก้ไข
XBIO	นางสาว วรณณณี โรจนวณิชยากร	จำหน่าย	หุ้น	7.89	0.00	08/05/69	

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
-	-	-	-	-	-

หมายเหตุ: เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

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

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

## หลักทรัพย์ภายใต้เครื่องหมาย C (Caution)

หลักทรัพย์ในประเทศ	หลักทรัพย์ต่างดาว	ตลาด	เครื่องหมาย	ความเสี่ยง	สาเหตุ	วันที่เริ่มต้น	วันที่สิ้นสุด
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	-
FANCY	FANCY-F	SET	CB	รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ลบ. (SET) หรือ < 50 ลบ. (mai)		02 มี.ค. 2569	-
FNS	FNS-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว		05 มี.ค. 2569	-
GEL	GEL-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว		05 มี.ค. 2568	-
GGC	GGC-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว		11 ก.พ. 2569	-
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	-
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/กองทุนผิดนัดชำระหนี้ตามกฎหมายที่กำหนด		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	-
NRF	NRF-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว		17 มี.ค. 2569	-

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
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	-
PRECHA	PRECHA-F	SET	CB	รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ลบ. (SET) หรือ < 50 ลบ. (mai)	03 มี.ค. 2568	-
PTECH	PTECH-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	04 มี.ค. 2569	-
RML	RML-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	03 มี.ค. 2568	-
SAWANG	SAWANG-F	SET	CB	รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ลบ. (SET) หรือ < 50 ลบ. (mai)	02 มี.ค. 2569	-
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	-
TGPRO	TGPRO-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	05 มี.ค. 2569	-
TL	TL-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	28 ก.พ. 2567	-
TPOLY	TPOLY-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	04 มี.ค. 2569	-
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	-
WAVE	WAVE-F	SET	CB	ผู้สอบบัญชีไม่แสดงความเห็น/ไม่ให้ข้อสรุป	26 มี.ค. 2568	-
XBIO	XBIO-F	SET	CB	ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว	16 พ.ย. 2565	-
ZAA	ZAA-F	SET	CB	ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว	25 ก.พ. 2569	-

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

Source: www.set.or.th

# NVDR Active

NVDR Turnover Net Buy Values (Bt m)					
Symbol	11 May	8 May	7 May	6 May	5 May
1 PTT	521.1	250.3	347.3	(494.4)	1,405.8
2 DELTA	512.2	(642.4)	(891.0)	1,264.4	(787.2)
3 KBANK	426.0	409.6	(179.7)	957.5	866.8
4 KTB	276.6	1,437.0	347.3	3,305.8	771.4
5 ADVANC	236.2	(192.8)	(677.2)	(634.4)	759.6
6 BBL	230.5	266.7	48.8	362.0	126.6
7 TRUE	149.5	640.4	(379.7)	(446.1)	449.9
8 PTTGC	140.3	61.8	307.0	99.4	(69.6)
9 GUNKUL	95.1	34.0	38.9	46.5	82.2
10 PTTEP	94.1	(194.7)	588.8	(268.0)	659.9
11 STGT	91.0	(6.8)	(7.6)	10.6	(2.8)
12 IVL	83.6	(74.1)	(96.5)	(0.7)	3.3
13 STA	71.7	64.9	(54.2)	76.4	5.9
14 TISCO	71.5	7.2	8.0	37.2	(24.2)
15 KCE	48.7	47.0	0.7	(16.7)	92.2
16 TOP	45.4	(64.1)	(101.5)	(136.2)	109.6
17 GULF	39.7	(682.5)	855.7	617.6	72.5
18 RCL	39.1	(6.8)	(20.0)	70.5	(5.7)
19 HANA	35.6	22.4	(109.3)	(338.1)	209.1
20 BH	29.1	(47.6)	(20.3)	(77.6)	81.0

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	11 May	8 May	7 May	6 May	5 May
1 SCB	(287.0)	36.1	(268.6)	(112.1)	(175.0)
2 AOT	(268.5)	(219.0)	(263.2)	(77.8)	16.5
3 CPALL	(118.4)	(166.3)	(26.1)	(211.3)	(239.0)
4 IRPC	(108.7)	(30.4)	73.0	(16.3)	75.5
5 MINT	(83.9)	(73.5)	66.7	(90.5)	(33.4)
6 KTC	(63.3)	(19.0)	(32.3)	(31.5)	(0.5)
7 WHA	(60.0)	(69.3)	(118.3)	56.5	(38.5)
8 BDMS	(58.2)	(104.8)	(85.0)	(445.0)	86.8
9 SAWAD	(49.6)	(45.5)	(2.4)	(12.9)	(70.6)
10 TIDLOR	(45.9)	74.7	(15.5)	18.8	(14.4)
11 SCGP	(31.5)	(13.4)	27.5	(14.1)	(15.8)
12 CBG	(31.1)	133.3	84.9	(4.1)	1.6
13 STECON	(28.9)	29.1	26.5	273.8	100.4
14 BANPU	(25.4)	(23.0)	4.7	35.3	70.2
15 PR9	(23.9)	(8.3)	(1.1)	4.1	5.0
16 AMATA	(23.0)	54.6	(62.6)	82.7	(61.4)
17 CK	(23.0)	(0.4)	(16.2)	12.6	54.5
18 EGCO	(21.3)	(15.3)	16.5	58.2	33.2
19 THANI	(21.1)	5.0	5.0	(0.9)	0.5
20 TCAP	(21.0)	2.0	(2.8)	3.3	0.8

NVDR Most Active Values (Bt m)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 PTT	2,054.4	1,533.4	3,587.8	521.1	47.9
2 KTB	1,498.3	1,221.6	2,719.9	276.6	36.1
3 KBANK	1,419.9	993.9	2,413.8	426.0	28.0
4 TRUE	1,208.1	1,058.6	2,266.7	149.5	34.0
5 DELTA	1,282.6	770.4	2,053.0	512.2	27.0
6 GULF	1,004.3	964.6	1,968.9	39.7	23.6
7 PTTEP	977.6	883.6	1,861.2	94.1	38.1
8 SCB	780.1	1,067.1	1,847.2	(287.0)	34.6
9 ADVANC	1,006.7	770.5	1,777.2	236.2	38.6
10 AOT	457.6	726.2	1,183.8	(268.5)	33.6
11 BBL	699.3	468.7	1,168.0	230.5	35.6
12 PTTGC	444.5	304.2	748.8	140.3	39.7
13 TOP	306.5	261.1	567.6	45.4	24.2
14 CPALL	184.0	302.4	486.4	(118.4)	25.1
15 IVL	283.0	199.4	482.4	83.6	28.3
16 SCC	239.9	237.9	477.8	2.1	24.6
17 CPN	203.6	197.5	401.1	6.1	42.6
18 GUNKUL	206.1	111.0	317.1	95.1	24.5
19 BH	173.0	143.9	317.0	29.1	25.0
20 TTB	147.3	156.2	303.5	(8.9)	32.5

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	2,121.1	7,176.7	29.6
3 F&D	4.8	17.6	27.0
4 BBL	450.1	1,908.8	23.6
5 AMATA	191.9	1,150.0	16.7
6 KKP	132.5	869.7	15.2
7 KBANK	357.8	2,369.3	15.1
8 NDR	65.8	456.9	14.4
9 THIP	12.4	90.0	13.8
10 GBX	147.5	1,089.1	13.5
11 RCL	111.4	828.8	13.4
12 TISCO	93.9	800.6	11.7
13 SPRC	489.0	4,335.9	11.3
14 TRUE	3,889.1	34,552.1	11.3
15 CHO-W4	31.0	278.5	11.2
16 TOP	247.7	2,233.8	11.1
17 BCP	161.8	1,472.6	11.0
18 SIRI	1,901.9	17,508.0	10.9
19 PSL	162.6	1,559.3	10.4
20 CPF	875.4	8,407.0	10.4

Source: SET

## Short Sale (I)

	ปริมาณ การขาย หลักทรัพย์	มูลค่าการ ขาย หลักทรัพย์ (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price		ปริมาณ การ ขาย หลักทรัพย์ (หุ้น)	มูลค่าการ ขาย หลักทรัพย์ (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price		
1	AOT	6,666,400	338,570,575	50.79	50.75	0.07%	46	TLI	484,400	4,877,380	10.07	10.00	0.69%
2	BBL	1,047,000	170,148,200	162.51	163.50	-0.61%	47	BGRIM	336,300	4,652,400	13.83	13.80	0.25%
3	ADVANC	416,700	145,717,200	349.69	350.00	-0.09%	48	BCPG	617,800	4,616,335	7.47	7.45	0.30%
4	DELTA	455,600	141,039,400	309.57	305.00	1.50%	49	SPALI	289,900	4,334,280	14.95	14.90	0.34%
5	PTTEP	878,200	132,303,900	150.65	150.00	0.44%	50	BCH	465,900	4,315,730	9.26	9.25	0.14%
6	SCB	969,700	127,720,850	131.71	131.50	0.16%	51	KTC	136,300	4,026,575	29.54	29.50	0.14%
7	CPALL	2,894,300	127,600,300	44.09	44.00	0.20%	52	TU	341,600	3,894,240	11.40	11.40	0.00%
8	MINT	4,647,000	97,685,970	21.02	21.10	-0.37%	53	AP	493,600	3,751,360	7.60	7.50	1.33%
9	GULF	1,530,900	90,590,550	59.17	58.75	0.72%	54	M	178,200	3,356,050	18.83	18.70	0.71%
10	PTT	1,473,300	53,759,150	36.49	36.50	-0.03%	55	TTB	1,483,100	3,351,806	2.26	2.24	0.89%
11	KTB	1,419,400	46,799,025	32.97	32.50	1.45%	56	BTG	150,200	3,272,210	21.79	21.50	1.33%
12	PTTGC	1,086,600	42,810,225	39.40	39.00	1.02%	57	TDA	261,100	3,217,290	12.32	12.30	0.18%
13	SAWAD	1,729,100	38,460,850	22.24	22.00	1.11%	58	PLANB	716,700	3,157,124	4.41	4.36	1.03%
14	KCE	1,119,800	37,015,325	33.06	33.25	-0.59%	59	THCOM	245,700	2,976,110	12.11	11.80	2.65%
15	WHA	7,393,500	33,838,854	4.58	4.54	0.81%	60	CBG	68,200	2,763,175	40.52	40.25	0.66%
16	TOP	584,000	28,128,575	48.17	46.75	3.03%	61	TCAP	48,100	2,754,200	57.26	57.25	0.02%
17	CPF	1,418,300	27,099,760	19.11	19.00	0.56%	62	EGCO	22,900	2,666,300	116.43	116.50	-0.06%
18	SCC	103,100	23,932,700	232.13	230.00	0.93%	63	QH	1,758,200	2,469,790	1.40	1.41	-0.37%
19	KBANK	121,200	23,771,450	196.13	197.00	-0.44%	64	CHG	1,771,900	2,445,222	1.38	1.38	0.00%
20	IVL	905,600	22,347,630	24.68	24.40	1.14%	65	ITC	141,300	2,262,040	16.01	16.00	0.05%
21	BH	117,800	20,842,800	176.93	176.50	0.25%	66	RCL	64,300	2,087,075	32.46	32.50	-0.13%
22	AMATA	977,700	20,046,950	20.50	20.30	1.01%	67	VGI	2,173,800	1,914,181	0.88	0.87	1.21%
23	IRPC	9,087,100	18,275,381	2.01	1.99	1.06%	68	MTC	54,900	1,657,750	30.20	29.25	3.23%
24	STA	877,800	17,011,480	19.38	19.70	-1.63%	69	RATCH	50,200	1,518,525	30.25	30.00	0.83%
25	PRM	1,813,600	15,415,400	8.50	8.50	0.00%	70	CKP	611,300	1,447,542	2.37	2.36	0.34%
26	GUNKUL	4,290,300	13,749,614	3.20	3.22	-0.47%	71	MICRON01	90,000	1,440,000	16.00	16.10	-0.62%
27	TRUE	927,500	13,262,300	14.30	14.20	0.70%	72	PTG	183,300	1,419,265	7.74	7.70	0.56%
28	TFG	1,171,400	12,777,120	10.91	10.80	1.00%	73	BLA	68,100	1,396,230	20.50	20.60	-0.47%
29	HMPRO	1,881,500	11,383,075	6.05	6.00	0.83%	74	BJC	95,300	1,353,260	14.20	14.20	0.00%
30	TIDCOR	669,800	11,103,620	16.58	16.70	-0.73%	75	SCGP	54,400	1,345,220	24.73	24.80	-0.29%
31	HANA	305,700	10,704,900	35.02	35.50	-1.36%	76	MAJOR	176,900	1,322,740	7.48	7.50	-0.30%
32	COM7	448,400	10,626,130	23.70	23.70	-0.01%	77	DOHOME	372,300	1,246,324	3.35	3.32	0.83%
33	BOMS	502,700	9,281,210	18.46	18.40	0.34%	78	GFPT	130,000	1,137,665	8.75	8.70	0.59%
34	ERW	3,293,100	9,095,164	2.76	2.76	0.07%	79	GLOBAL	156,500	973,140	6.22	6.15	1.11%
35	CENDEL	276,200	8,424,100	30.50	30.50	0.00%	80	EA	349,800	934,402	2.67	2.64	1.18%
36	BCP	222,300	7,932,675	35.68	35.50	0.52%	81	OSP	54,400	785,610	14.44	14.30	0.99%
37	KKP	94,600	7,777,375	82.21	81.50	0.88%	82	ASML01	17,514	739,464	42.22	41.75	1.13%
38	BA	506,500	7,026,830	13.87	13.80	0.53%	83	BAY	26,400	732,600	27.75	27.75	0.00%
39	CRC	359,600	6,807,860	18.93	18.90	0.17%	84	SPRC	98,200	699,040	7.12	7.00	1.69%
40	BAM	979,600	6,504,070	6.64	6.55	1.37%	85	AURA	48,600	682,510	14.04	14.10	-0.40%
41	TISCO	48,300	5,431,750	112.46	112.50	-0.04%	86	AWC	311,000	659,320	2.12	2.10	0.95%
42	CPN	84,400	5,397,025	63.95	63.50	0.70%	87	TVO	26,500	652,570	24.63	24.80	-0.70%
43	LH	1,448,400	5,241,296	3.62	3.60	0.52%	88	THANI	353,000	590,597	1.67	1.64	2.02%
44	CK	282,400	5,081,870	18.00	17.90	0.53%	89	CCET	96,000	579,700	6.04	5.90	2.35%
45	GPSC	130,400	5,003,150	38.37	38.50	-0.34%	90	NER	103,300	450,314	4.36	4.34	0.44%

Source: SET

## Short Sale (II)

หลักทรัพย์	ปริมาณ การขาย ขายชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price
91 SP50001	18,072	439,150	24.30	24.20	0.41%
92 AECNTS	4,500	416,300	92.51	93.00	-0.53%
93 STGT	37,000	410,700	11.10	11.80	-5.93%
94 MEGA	11,300	405,775	35.91	35.50	1.15%
95 WHAUP	80,600	399,831	4.96	4.94	0.42%
96 SISB	38,500	388,850	10.10	10.10	0.00%
97 BTS	183,900	382,512	2.08	2.06	0.97%
98 EPG	101,700	378,020	3.72	3.56	4.41%
99 JAS	308,900	342,879	1.11	1.10	0.91%
100 JMT	32,600	318,020	9.76	9.70	0.57%
101 TPIPP	143,800	260,277	1.81	1.80	0.56%
102 JMART	35,400	253,910	7.17	7.10	1.02%
103 MBK	14,700	251,370	17.10	17.10	0.00%
104 JTS	5,200	217,800	41.88	39.50	6.04%
105 DR	17,500	215,250	12.30	12.40	-0.81%
106 TPIPL	240,900	202,356	0.84	0.83	1.20%
107 STPI	39,900	187,860	4.71	4.60	2.35%
108 PSL	23,100	167,190	7.24	7.20	0.52%
109 PR9	8,900	143,010	16.07	16.00	0.43%
110 TTW	13,900	128,575	9.25	9.25	0.00%
111 TQM	7,900	110,580	14.00	13.80	1.43%
112 SJWD	12,200	93,330	7.65	7.55	1.32%
113 ORI	48,900	86,064	1.76	1.75	0.57%
114 AH	6,400	85,620	13.38	13.40	-0.16%
115 ICHI	5,600	72,240	12.90	12.60	2.38%
116 SIRI	50,800	71,928	1.42	1.41	0.42%
117 TTA	10,600	52,788	4.98	4.92	1.22%
118 SAMART	7,600	43,320	5.70	5.75	-0.87%
119 CNSTAR5023	3,087	26,803	8.68	0.00	0.00%
120 LPN	11,100	17,205	1.55	1.56	-0.64%
121 SGP	1,900	16,245	8.55	8.50	0.59%
122 SCCC	100	14,100	141.00	141.00	0.00%
123 SAT	900	13,500	15.00	15.00	0.00%
124 SAPPE	400	11,900	29.75	29.50	0.85%
125 VNG	3,700	7,622	2.06	1.99	3.52%
126 BLAND	15,400	6,776	0.44	0.44	0.00%
127 EASTW	1,800	5,760	3.20	3.14	1.91%
128 CN23	817	5,065	6.20	6.20	0.00%
129 TKN	700	2,744	3.92	3.88	1.03%
130 BEC	1,000	1,790	1.79	1.80	-0.56%

Source: SET

## Foreign Board & Big Lot

### Foreign Board

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
GULF-F	419,500	24,797,500	58.75	58.75	0.00
ADVANC-F	20,000	6,985,000	349.00	350.00	(0.29)
BBL-F	18,400	2,992,563	163.50	163.50	0.00
PTT-F	40,600	1,479,300	36.25	36.50	(0.68)
PTTEP-F	5,200	777,750	149.00	150.00	(0.67)
TOP-F	8,200	384,700	46.50	46.75	(0.53)
BKIH-F	1,000	340,000	340.00	344.00	(1.16)
KBANK-F	1,000	195,000	195.00	197.00	(1.02)
DIF-F	700	7,210	10.30	10.10	1.98
KTC-F	200	5,950	29.75	29.50	0.85
3BBIF-F	300	2,035	7.05	6.65	6.02

Source: SET

### Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
BSET100	4,193,900	45,835,133	10.93	10.93	0.00	1.00
DELL19	1,000,000	8,435,570	8.44	7.95	6.16	1.00
COM7	200,000	4,720,000	23.60	23.70	(0.42)	1.00
CPF	144,700	3,069,970	21.22	19.00	11.68	1.00
PTT13C2609A	5,000,000	1,150,000	0.23	0.23	0.00	1.00

Source: SET

# Warrant Table (I)

As of 11/5/26

	Strike - In/Out The Money *	Exercise price	Conversion ratio (W:S)	All In Premium / Premium / (Discount) **	Expiry date	Last Price(B) underlying	Warrant Price (Bt)	Volatility of stocks	B&S price(B)	Premium to B&S	Gearing	Implied volatility	Exercise period
A5-W4	Out	3.500	1:1.0000	91.8%	08/08/2026	1.83	0.01	6.4%	0.00	n.m.	183.00	74.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2024)
A5-W5	Out	2.000	1:1.0000	12.6%	13/05/2027	1.83	0.06	6.4%	0.00	n.m.	30.50	20.1%	30 June 2026, 13 May 2027
ACC-W2	Out	0.818	1:1.2228	114.2%	16/05/2027	0.42	0.10	64.9%	0.03	246.8%	5.14	112.3%	30 Nov 2024, 30 Nov 2025, 30 Nov 2026, 16 May 2027
ASW-W3	Out	9.000	1:1.0000	35.4%	22/05/2028	7.15	0.68	46.0%	0.80	-15.3%	10.51	42.1%	22 May, 22 Nov (1st on 22 Nov 2025)
BC-W4	Out	2.500	1:1.0000	252.1%	29/02/2028	0.73	0.07	169.9%	0.35	-79.9%	10.43	79.8%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 29 Aug 2025)
BE8-W1	Out	75.000	1:1.0000	1418.4%	30/05/2026	4.94	0.01	42.7%	0.00	n.m.	494.00	416.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BRI-W1	Out	3.000	1:1.0000	186.8%	15/06/2028	1.29	0.70	13.0%	0.00	n.m.	1.84	160.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
BR-W1	Out	5.000	1:1.0000	207.4%	01/09/2026	1.63	0.01	11.0%	0.00	n.m.	163.00	102.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
BTC-W7	Out	0.881	1:1.4770	393.2%	11/07/2026	0.18	0.01	59.0%	0.00	n.m.	26.59	242.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2021)
BTS-W8	Out	14.387	1:1.0360	598.9%	21/11/2026	2.06	0.01	22.7%	0.00	n.m.	213.42	110.0%	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	373.6%	0.02	-42.9%	4.00	275.9%	15 Dec 23, 14 Jun 24, 13 Dec 24, 13 Jun 25, 15 Dec 25, 15 Jun 26, 13 Nov 26
BWG-W7	Out	0.450	1:1.0000	69.0%	28/05/2027	0.29	0.04	48.0%	0.01	182.1%	7.25	77.3%	15Aug25, 14Nov25, 13Feb26, 15May26, 14Aug26, 13Nov26, 15Feb27, 28May27
CAZ-W1	In	0.800	1:1.0000	-9.0%	15/12/2030	1.56	0.62	39.8%	0.65	-4.8%	2.52	32.4%	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2026)
CEN-W5	Out	2.140	1:1.0000	235.9%	13/05/2026	0.64	0.01	31.4%	0.00	n.m.	64.00	962.9%	Every 15th of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Mar 2022)
CGH-W5	Out	1.000	1:1.0000	114.3%	30/05/2026	0.49	0.05	28.7%	0.00	n.m.	9.80	340.8%	Last business day of May, Nov (1st on 29 Nov 2024)
CHASE-W1	Out	0.500	1:1.0000	41.3%	06/06/2027	0.46	0.15	25.6%	0.03	373.1%	3.07	96.0%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2024)
CHAYO-W4	Out	2.500	1:1.0000	140.5%	14/05/2027	1.16	0.29	50.8%	0.02	n.m.	4.00	125.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
CHO-W4	Out	1.150	1:0.2000	1900.0%	10/06/2026	0.06	0.01	214.0%	0.00	n.m.	1.20	1392.3%	Every end of month (1st on 31 Jul 2024)
CIG-W10	Out	0.500	1:1.0000	4050.0%	06/07/2028	0.02	0.33	608.1%	0.02	n.m.	0.06	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	608.1%	0.02	7.7%	1.00	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Jun 2026)
COMAN-W1	Out	3.000	1:1.0000	436.8%	24/06/2027	0.57	0.06	40.5%	0.00	n.m.	9.50	131.7%	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	82.2%	0.75	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
DCON-W4	Out	0.300	1:1.0000	55.0%	17/03/2027	0.20	0.01	57.3%	0.01	-26.7%	20.00	51.0%	17 Sep 25, 17 Mar 26, 17 Sep 26, 17 Mar 27
DEMCO-W8	In	2.000	1:1.0000	3.4%	20/05/2027	2.34	0.42	29.7%	0.39	9.0%	5.57	35.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
EA-W1	Out	4.000	1:1.0000	72.0%	13/02/2028	2.64	0.54	19.9%	0.02	n.m.	4.89	70.1%	14 Aug 25, 16 Feb 26, 17 Aug 26, 17 Feb 27, 17 Aug 27, 13 Feb 28
ECF-W6	Out	0.080	1:1.0000	50.0%	31/07/2026	0.06	0.01	77.5%	0.00	291.0%	6.00	162.2%	Last business day of every month (1st on 30 Sep 2025)
EMC-W7	Out	0.130	1:1.0000	600.0%	16/06/2027	0.02	0.01	204.0%	0.01	42.0%	2.00	247.2%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct (1st on 31 Jul 2024)
EMPIRE-W1	Out	2.812	1:1.0670	711.5%	28/01/2027	0.35	0.03	72.0%	0.00	n.m.	12.45	167.3%	28 Jan 2027
EMPIRE-W2	Out	5.623	1:1.0670	1530.7%	28/01/2028	0.35	0.09	72.0%	0.00	n.m.	4.15	161.7%	Last business day of Jan, Jul (1st on 29 Jul 2025)
GLORY-W1	In	1.000	1:1.0000	2.4%	16/11/2027	1.27	0.30	80.5%	0.39	-23.1%	4.23	52.4%	Last business day of Nov (1st on 30 Nov 2023)
HYDRO-W2	In	1.504	1:0.2659	-28.0%	05/02/2027	2.56	0.09	48.9%	0.26	-66.0%	7.56	na	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2024)
IMH-W1	Out	6.000	1:1.0000	106.2%	30/06/2026	2.92	0.02	14.5%	0.00	n.m.	146.00	111.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
IROYAL-W1	In	2.920	1:1.0257	-7.7%	28/10/2026	4.20	0.98	60.4%	1.04	-5.6%	4.40	49.0%	28 Oct 2026
IROYAL-W2	Out	5.850	1:1.0257	57.9%	28/10/2027	4.20	0.80	60.4%	0.47	68.5%	5.38	80.6%	28 Oct 2027
ITEL-W5	Out	2.000	1:1.0000	60.8%	27/06/2026	1.25	0.01	56.6%	0.00	888.1%	125.00	82.1%	30 Dec 2025, 26 Jun 2026
ITEL-W6	Out	3.000	1:1.0000	153.6%	27/06/2028	1.25	0.17	56.6%	0.10	69.5%	7.35	69.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
JAS-W4	Out	3.000	1:1.0000	193.8%	10/10/2031	1.10	0.23	16.4%	0.00	n.m.	4.78	62.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
J-W3	Out	9.000	1:1.0000	1401.7%	06/06/2026	0.60	0.01	26.3%	0.00	n.m.	60.00	455.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
J-W4	Out	3.100	1:1.0000	418.3%	01/08/2026	0.60	0.01	26.3%	0.00	n.m.	60.00	177.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
KASET-W1	Out	1.200	1:1.0000	73.4%	14/01/2027	0.79	0.17	69.5%	0.06	195.3%	4.65	127.3%	Every 9th of month (1st on 9 Feb 2026)
KGEN-W2	Out	1.752	1:1.1413	18.9%	31/07/2026	1.54	0.09	62.2%	0.10	-7.5%	19.53	59.4%	14 Jun 2024, 13 Jun 2025, 15 Jun 2026, 31 Jul 2026
KUN-W3	Out	1.250	1:1.0400	113.1%	23/03/2027	0.60	0.03	21.8%	0.00	n.m.	20.80	66.6%	23 Sep 25, 23 Mar 26, 23 Sep 26, 23 Mar 27
K-W3	Out	3.000	1:1.0000	201.0%	26/06/2026	1.00	0.01	15.2%	0.00	n.m.	100.00	163.4%	29 Nov 2024, 30 May 2025, 28 Nov 2025, 25 Nov 2026
MADAME-W6	Out	1.250	1:0.2000	205.6%	25/05/2029	0.54	0.08	23.4%	0.00	n.m.	1.35	na	26 Feb, 26 May, 26 Aug, 26 Nov (1st on 26 Aug 2025)
MGI-W1	Out	10.000	1:1.0000	105.7%	21/08/2026	4.92	0.12	29.0%	0.00	n.m.	41.00	104.4%	21 Aug 2026
NER-W2	Out	5.500	1:1.0000	27.0%	16/05/2026	4.34	0.01	40.8%	0.00	n.m.	434.00	116.7%	15 Dec 2024, 15 Jun 2025, 15 Dec 2025, 15 May 2026
NOBLE-W3	Out	2.320	1:1.0000	30.6%	18/05/2027	1.86	0.11	12.2%	0.00	n.m.	16.91	40.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
NRF-W2	Out	1.000	1:1.0000	337.5%	30/09/2028	0.24	0.05	65.0%	0.01	289.4%	4.80	101.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
ORI-W2	Out	4.000	1:1.0000	143.4%	18/05/2028	1.75	0.26	30.2%	0.01	n.m.	6.73	80.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
PEER-W2	Out	1.300	1:1.0000	1355.6%	17/12/2026	0.09	0.01	176.6%	0.00	277.6%	9.00	231.4%	17 Dec 2025, 17 Dec 2026
PLANET-W2	Out	1.000	1:1.0000	54.8%	11/03/2027	0.84	0.30	202.1%	0.49	-38.9%	2.80	122.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
PLANET-W3	Out	1.000	1:1.0000	59.5%	03/09/2027	0.84	0.34	202.1%	0.61	-43.9%	2.47	105.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
PPPM-W6	In	0.220	1:1.0000	11.5%	19/08/2026	0.26	0.07	88.8%	0.06	20.6%	3.71	119.1%	Every 15th of month (1st on 13 Sep 2024)
PRG-W4	In	4.813	1:1.0389	-1.9%	17/05/2027	8.95	4.12	9.3%	3.58	15.1%	2.26	68.9%	Every 15th of month (1st on 17 Jul 2024)
PRG-W5	In	4.922	1:1.0159	-3.2%	15/11/2027	8.95	3.80	9.3%	3.07	23.9%	2.39	62.1%	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2025)
PROEN-W2	Out	1.000	1:1.0000	21.1%	14/10/2026	0.90	0.09	19.4%	0.01	670.8%	10.00	63.9%	14 Oct 2026
PROS-W1	Out	1.000	1:1.0000	381.0%	15/05/2026	0.21	0.01	111.2%	0.00	n.m.	21.00	1016.5%	Last business day of Jan, Jul (1st on 31 Jul 2023)
PROUD-W3	Out	2.000	1:1.0000	129.0%	13/05/2028	0.93	0.13	90.3%	0.15	-13.5%	7.15	84.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2026)
PSTC-W3	Out	0.500	1:1.0000	100.0%	29/04/2027	0.27	0.04	52.6%	0.01	289.6%	6.75	87.8%	29 Apr 2025, 29 Apr 2026, 28 Apr 2027
PSTC-W4	Out	0.350	1:1.0000	63.0%	20/04/2028	0.20	0.09	52.6%	0.05	73.5%	3.00	80.1%	20 Apr, 20 Oct (1st on 20 Oct 2026)
TBSP-W1	Out	4.000	1:1.0000	233.6%	30/09/2028	1.28	0.27	86.2%	0.22	22.1%	4.74	74.2%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2026)
QDC-W3	In	0.030	1:1.0000	-8.3%	18/02/2027	0.12	0.08	99.4%	0.08	5.5%	1.50	167.4%	Every end of month (1st on 31 Mar 2026)
ROCTEC-W5	Out	1.500	1:1.0000	155.9%	05/02/2027	0.59	0.01	70.8%	0.01	-11.4%	59.00	70.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
SAAM-W3	Out	8.000	1:1.0000	71.4%	22/03/2027	4.76	0.16	4.5%	0.00	n.m.	29.75	51.3%	22 Mar 2027
SAAM-W4	Out	12.000	1:1.0000	155.3%	22/09/2027	4.76	0.15	4.5%	0.00	n.m.	31.73	57.6%	22 Sep 2027
SAMTEL-W2	Out	8.000	1:1.0000	121.4%	15/01/2027	3.70	0.19	30.8%	0.00	n.m.	19.47	83.0%	31 Jul 2025, 15 Jan 2027
SGC-W2	Out	1.600	1:1.0000	100.0%	12/09/2027	0.93	0.26	44.9%	0.04	523.9%	3.58	108.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2024)
SKE-W1	Out	1.300	1:1.0000	589.5%	30/05/2026	0.19	0.01	67.9%	0.00	n.m.	19.00	522.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2022)
SPTX-W8	Out	0.012	1:1.0000	120.0%	20/04/2028	0.01	0.01	0.0%	na	n.m.	1.00	437.0%	20 April 2028
STELLA-W6	Out	0.500	1:1.0000	157.1%									

# Warrant Table (II)

As of 11/5/26

	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)	Premium to B&S	Gearing	Implied volatility	Exercise period
TWZ-W8	Out	0.100	1:1.6298	430.7%	25/07/2026	0.02	0.01	900.2%	0.03	-60.2%	3.26	428.9%	25 Jul 2025, 25 Jul 2026
TWZ-W9	Out	0.100	1:1.6542	430.2%	25/07/2029	0.02	0.01	900.2%	0.03	-64.1%	3.31	105.6%	25 Jul 2025, 25 Jul 2026, 25 Jul 2027, 25 Jul 2028, 25 Jul 2029
UREKA-W3	Out	2.000	1:1.0000	620.0%	08/10/2027	0.30	0.16	38.7%	0.00	n.m.	1.88	213.3%	8 Apr 2026, 8 Oct 2026, 8 Apr 2027, 8 Oct 2027
VGI-W3	Out	9.637	1:1.2349	1008.6%	23/05/2027	0.87	0.01	22.8%	0.00	n.m.	107.44	102.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2023)
VIBHA-W5	Out	2.000	1:1.0000	48.6%	14/12/2028	1.38	0.05	22.0%	0.02	113.6%	27.60	27.7%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2026)
VIH-W1	In	8.000	1:1.0000	-0.5%	01/07/2026	8.70	0.66	19.3%	0.69	-4.0%	13.18	14.4%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2024)
WAVE-W4	Out	0.200	1:1.0000	600.0%	17/06/2027	0.03	0.01	475.9%	0.03	-62.3%	3.00	202.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2024)
XBIO-W6	Out	0.773	1:1.9415	769.9%	05/01/2027	0.09	0.02	242.5%	0.05	-60.7%	8.74	182.5%	4 Jan 2027
XBIO-W7	Out	0.515	1:1.9415	478.0%	23/12/2027	0.09	0.01	242.5%	0.12	-91.4%	17.47	86.9%	22 Dec 2027
XBIO-W8	In	0.017	1:2.3078	1.1%	14/01/2028	0.09	0.17	242.5%	0.19	-10.2%	1.22	125.7%	Last business day of every month (1st on 27 Feb 2026)
ZIGA-W2	Out	4.250	1:1.0000	372.5%	31/03/2027	0.91	0.05	26.5%	0.00	n.m.	18.20	114.2%	31 Mar 2027

Sources: Companies data, ttb wealth

Note:

\*\* All in Premium คือ ค่าที่แสดงให้นักลงทุน มองเห็น ค่าไร/ขาดทุน เมื่อนักลงทุนซื้อวอร์เรนต์แล้วไปแปลงสิทธิเป็นหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาด

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

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

\*Strike - In/Out Moneyเป็นการคำนวณค่าการแปลงสภาพสิทธิของ Warrant ไปเป็นหุ้นแม่ ซึ่งค่าผลแสดงเป็น In Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ Warrant เรียบร้อยแล้ว จะได้กำไรจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาทุน Warrant เช่นกรณีได้หุ้น warrant มาซื้อ

ซึ่งค่าผลแสดงเป็น Out Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ Warrant เรียบร้อยแล้ว จะขาดทุนจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาทุน Warrant เช่นกรณีได้หุ้น Warrant มาซื้อ

\* Strike Price หรือ Exercise Price คือ ราคาใช้สิทธิที่นักลงทุนมีสิทธิซื้อหรือขายสินทรัพย์อ้างอิง

## Calendar

MAY 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
<b>11</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>14</b>	<b>15</b>
<p><b>New listing: DW</b> AMATA01C2610A BJC13C2610A COM701C2610A DELTA01C2705T DOHOME01C2610A GULF01P2610A HANA01C2705T HSI28C2608A HSI28P2607B HSI28P2608A IVL01C2610A KCE01C2610A MINT19C2610A NIKKEI28C2609A NIKKEI28C2609B NIKKEI28C2609C NIKKEI28C2609D NIKKEI28P2609A NIKKEI28P2609B NIKKEI28P2609C NIKKEI28P2609D PTG01C2611A SET5001C2608A SET5001P2608A TRUE01C2610A TRUE01P2610A TRUE13C2610A</p> <p><b>New Share Trading</b> <b>GLOBAL</b> 200 m shares (Stock dividend 27:1)</p> <p><b>XD:</b> AAPL01@0.018400 AAPL19@0.004900 AAPL80@0.008800 AKP@0.046000 DBS19@0.203700 HPG19@0.061500 ILM@0.750000 KAMART@0.110000 M@0.500000 MRDIYT@0.060000 ORI@0.049000 PB@0.790000 PPM@0.050000 TFMAMA@2.020000 TRP@0.250000 TRU@0.250000 UMI@0.040000 WHA@0.143800</p> <p><b>Events:</b> US-ยอดขายบ้านมือสอง เม.ย.</p>	<p><b>New listing: DW</b> ALIHEA41C2610A BABA41C2612A BCPG13C2610A BILIBI41C2610A CATHAY41C2610A DJI41C2609A DJI41P2609A EA13C2610A GEELY41C2610A KTC13C2610A LENOVO41C2610A MCA5041C2609A MCA5041P2609A NDX41C2609A NDX41P2609A OSP13C2610A POPMAR41C2610A SET5013C2609A SPX41C2609A SPX41P2609A STA19C2610A SUNNY41C2610A TENCEN41C2610A</p> <p><b>New Share Trading</b> <b>TRU</b> 0.21 m shares (ESOP-W 1:1.10552 @3.111)</p> <p><b>XD:</b> AAPL03@0.002326 CM@0.031000 LPGOLD13@0.056020 PG@0.500000 SENX@0.004700 SMO@0.200000 VISA06@0.002300 VISA80@0.002730</p> <p><b>Name &amp; symbol change:</b> Plus Tech Innovation Pcl. (PTECH) &gt; <b>TBSP Pcl. (TBSP)</b></p> <p><b>Last trading:</b> J-W3</p> <p><b>Events:</b> US-ดัชนีความเชื่อมั่นของธุรกิจขนาดย่อมเดือน เม.ย. US-ADP รายงานตัวเลขการจ้างงานของภาคเอกชน US-ดัชนีราคาผู้บริโภค เม.ย.</p>	<p><b>XD:</b> BGC@0.040000 K@0.030000 SENA@0.138295 WINDOW@0.030000 WUXIAT80@0.074770</p> <p><b>Name &amp; symbol change:</b> DV8 Pcl. (DV8) &gt; <b>Astra Enterprise Pcl. (ASTR)</b></p> <p><b>Par Change:</b> <b>AE</b> Par @1.00 (From Par @0.50) <b>INOX</b> Par @10.00 (From Par @1.00)</p> <p><b>Delisted:</b> CEN-W5</p> <p><b>Events:</b> US-EIA petroleum report US-ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือนเม.ย.</p>	<p><b>XD:</b> CHAO@0.170000</p> <p><b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์ US-ยอดค้าปลีกเดือนเม.ย.</p>	<p><b>XD:</b> AMGN06@0.017350 ANTA13@0.026200 BWG@0.007500 CEG23@0.003491 DIF@0.222200 LLY80@0.002820 POPF@0.231600 POPMART80@0.111700 SBUX80@0.009910 TENCENT01@0.043100 TENCENT06@0.021840 TENCENT13@0.043540 TENCENT19@0.108400 TENCENT80@0.216780</p> <p><b>Delisted:</b> PROS-W1</p> <p><b>Events:</b> US-ดัชนีภาคการผลิต (Empire State Manufacturing Index) เดือนพ.ค. US-ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม เดือนเม.ย.</p>

MAY 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
<b>18</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>21</b>	<b>22</b>
<b>XD:</b> DCC@0.020000  <b>Delisted:</b> NER-W2  <b>Events:</b> TH-สภาพัฒน์ แกลลงตัวเลข GDP 1Q26	<b>XD:</b> TAIWANAI13@0.102880 TSC@0.400000 WHART@0.191500  <b>Events:</b>	<b>XD:</b> KTBSTMR@0.155300 TRUE@0.140000  <b>Events:</b> US-EIA petroleum report	<b>XD:</b> BKIH@9.000000 KPNREIT@0.030400 MMM@0.070000 MRDIYT@0.060000 MSFT01@0.006100 MSFT03@0.004626 MSFT06@0.006260 MSFT19@0.008100 MSFT80@0.014370 NONGFU80@0.046350 SPRIME@0.100000 TPRIME@0.103000 TSTH@0.030000  <b>XR:</b> THMUI 4:1@0.270000  <b>XW:</b> MMM 10:1@Free  <b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<b>XD:</b> AIMIRT@0.205000 BLC@0.040000 CHHONGQ19@0.679100 DMT@0.223000 GUNKUL@0.100000 INETREIT@0.067500 TRT@0.150000 WHAIR@0.143400  <b>Events:</b>
<b>25</b>	<b>26</b>	<b>27</b>	<b>28</b>	<b>29</b>
<b>XD:</b> HPG19@0.299400 TFG@0.085000  <b>Events:</b>	<b>XD:</b> JNJ03@0.017044  <b>Events:</b>	<b>Events:</b> US-EIA petroleum report	<b>XD:</b> AIA19@0.058700 AIA23@0.046329  <b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<b>XD:</b> ESTEE80@0.003800  <b>Events:</b>

JUNE 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
Holiday  <b>Events:</b>	<b>XD:</b> JEPI19@0.039000 NIKE80@0.006680 PINGAN01@0.166100 PINGAN80@0.082400 SPBOND80@0.027240  <b>Delisted:</b> BE8-W1 CGH-W5 SKE-W1  <b>Events:</b>	Holiday  <b>Events:</b> US-EIA petroleum report	<b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<b>XD:</b> BAC03@0.014415 BKNG80@0.006780 CHMOBILE19@0.094400 PEP80@0.009560 SUNNY19@0.049900 SUNNY80@0.049820  <b>Events:</b>

JUNE 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>12</b>
<b>XD:</b> GOOG80@0.003590 GOOGL01@0.007300  <b>Delisted:</b> J-W3  <b>Events:</b>	<b>Events:</b>	<b>Delisted:</b> CHO-W4  <b>Events:</b> US-EIA petroleum report	<b>XD:</b> BYDCOM01@0.002900 BYDCOM80@0.001680  <b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<b>XD:</b> SP500US19@0.028800 SP500US80@0.006360  <b>Events:</b>
<b>15</b>	<b>16</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>19</b>
<b>XD:</b> KO80@0.017280  <b>Events:</b>	<b>Events:</b>	<b>Events:</b> US-EIA petroleum report	<b>XD:</b> PETROC80@0.117930  <b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<b>XW:</b> BC 10:1@Free  <b>Events:</b>
<b>22</b>	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>25</b>	<b>26</b>
<b>XD:</b> QQQM19@0.017900 SPCOM80@0.011700 SPENGY80@0.016480 SPFIN80@0.126190 SPHLTH80@0.019480 SPTECH80@0.010980  <b>Events:</b>	<b>Delisted:</b> TEAMG-W1  <b>Events:</b>	<b>XD:</b> SINOBIO19@0.041500  <b>Events:</b> US-EIA petroleum report	<b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<b>Delisted:</b> K-W3  <b>Events:</b>
<b>29</b>	<b>30</b>	<b>1 Jul</b>	<b>2 Jul</b>	<b>3 Jul</b>
<b>XD:</b> KUAISH01@0.034900 KUAISH80@0.028560  <b>Delisted:</b> ITEL-W5  <b>Events:</b>	<b>XD:</b> DISNEY19@0.102700  <b>Events:</b>	<b>Delisted:</b> VIH-W1  <b>Events:</b> US-EIA petroleum report	<b>Events:</b> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<b>XD:</b> HANSOH19@0.033200  <b>Events:</b>

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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 ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

**คำเตือน:** DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") 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.

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

### Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

### Disclosures:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

## ttb wealth research team

---

### หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ผกา นิजारุณ, CFA

pimpaka.nic@ttbwealth.co.th

### สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์

nuttapop.Pra@ttbwealth.co.th

### ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

วิสิษฐา สุวรรณอำไพ

rawisara.suw@ttbwealth.co.th

### พลังงาน, ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ

yupapan.pol@ttbwealth.co.th

### กลยุทธ์การลงทุน

นลินภรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA

narinorn.kla@ttbwealth.co.th

### วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัมย์พัฒน์

sittichet.run@ttbwealth.co.th

### กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล, CFA

adisak.phu@ttbwealth.co.th

### อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติบเรื่อ

พัทธดนย์ บุณนาค

pattadol.bun@ttbwealth.co.th

### ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์

saksid.pha@ttbwealth.co.th

### ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

โชติ เจริญกิตติวัฒน์, CFA

chod.rea@ttbwealth.co.th

### กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล

thaloengsak.kuc@ttbwealth.co.th

### วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ

pattarawan.wan@ttbwealth.co.th

### ยานยนต์, นิตมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รตา ลิมสุทธีวันภูมิ

rata.lim@ttbwealth.co.th

### Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุณทัย

siriporn.aru@ttbwealth.co.th

### นักวิเคราะห์, แพล

ลาภินี ทิพยมณฑล

lapinee.dib@ttbwealth.co.th

### วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง

witchanan.tam@ttbwealth.co.th

## Data Support Team

---

### มลฤดี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@ttbwealth.co.th

### เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@ttbwealth.co.th

### วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@ttbwealth.co.th

### สุนทร รักษาวัต

sunet.rak@ttbwealth.co.th

### สุขสวัสดิ์ ลิ้มวางษ์ปราณี

suksawat.lim@ttbwealth.co.th

### สุจินตนา สภาพร

sujintana.sth@ttbwealth.co.th

## ttb wealth securities public co. ltd.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email:research@ttbwealth.co.th