

Market data *	Close	% Δ	Net trade (Bt bn) *	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2026F	2027F	2028F
SET Index	1,483.6	-0.4%	Foreign	+1.8	-12.3	+18.4	PE (x)	16.4	15.2	13.8
MAI Index	212.5	-0.4%	Retail	+2.0	+27.4	+41.4	Norm EPS growth (%)	14.9	7.8	10.5
Turnover (Bt m)	55,550	-9.7%	Institutes	-3.6	-9.0	-62.5	P/BV (x)	1.6	1.5	1.4
Mkt Cap (Bt bn)	18,752	-0.4%	Proprietary	-0.1	-6.1	+2.7	Yield (%)	3.7	3.9	4.3

* SET data only

** ttb wealth estimates

เกิดอะไรขึ้นวันก่อน:

Trading Range: 1,482 – 1,496

SET อ่อนตัวปิดที่แนวรับ 1,483.56 จุด -0.38% ด้วยมูลค่าการซื้อขายลดลงเหลือ 5.5 หมื่นล้านบาท นักลงทุนต่างชาติซื้อ 1.75 พันล้านบาท

เรามองอย่างไร:

ตลาดมองโอกาส Fed ลดดอกเบี้ยในปีหน้าแทบไม่เหลือ หลังตัวเลขเงินเฟ้อ (CPI) เดือน เม.ย. +3.8% y-y (มี.ค. +3.3% y-y) และเงินเฟ้อพื้นฐาน +2.8% y-y (มี.ค. +2.7% y-y) หนุน US Bond Yield 10 ปีทำ New High ตั้งแต่กลางปีก่อนที่ 4.46% กด SP500 -0.16%, Nasdaq -0.71%...สำหรับภาพปลายสัปดาห์นี้ ต้องติดตามการพบปะระหว่างทรัมป์-ลี จะมีสัญญาณ "De-escalation" ต่อภาษีการค้า-สงครามอิหร่านหรือไม่? สำหรับ MSCI Rebalance วันที่ 29 พ.ค.นี้ ไม่มีหุ้น "เพิ่ม"/"ลด" สำหรับ MSCI Thailand แต่ MSCI Global Small จะ "เพิ่ม" **MRDIYT** (มีโอกาสถูกเพิ่มใน SET50 ด้วย) **TFG** แต่ "ถอด" **TOA** ออกจากดัชนี

ทำอะไรดี: 1. SET มีจังหวะดีดตัวที่แนวรับ 1,482 จุด มองกำไรหุ้นส่วนใหญ่ดีกว่าขาด และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเริ่มเข้าระบบ มี.ย.-ก.ค.นี้ ชอบ Domestic Play อย่าง **CPN MRDIYT** (เพิ่ม) **COM7 CENTEL**
2. "ซื้อ" Data Center Supply Chainชอบ **AMATA WHA ADVANC TRUE GULF GPSC DELTA BCPG STECON** และ **CK**



อดิศักดิ์ ผู้พัฒนบริหารกุล, CFA
วิษณุ ธรรมบำรุง

Siam Senses Portfolio: (หน้า 2)

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

Fundamental: (หน้า 5)

CPAXT "ถือ" พื้นฐาน 16 บาท (ไม่เปลี่ยนแปลง) กำลังซื้อหลังสงครามยังทรงตัวเทียบกับก่อนหน้านั้น ขณะที่ผู้บริหารคาดกำไรปีนี้จะเติบโตจากการเน้นขายสินค้าคุณภาพสูง เช่นการร่วมพัฒนาอาหารกับเชฟชื่อดัง หนุนอัตรากำไร สำหรับโครงการ Mix-used อย่าง Hapitat เลื่อนการเปิดโครงการเป็น 3Q26 ปัจจุบันมี Occupancy Rate 40% โดยคาดว่าจะขาดทุนประมาณ 500 ล้านบาทในปีนี้ และค่อยๆ ลดลง เราคงคำแนะนำ "ถือ" สำหรับ CPAXT

ผลการดำเนินงาน 1Q26:

ดีกว่าคาด: **BA MINT**

ใกล้เคียงคาด: **BPP COM7 IRPC KCE MTC SABINA SAK**

ต่ำกว่าคาด: **BAM BANPU PTG THG**

Number Highlight	Close	Change	% Chg
Dow Jones	49,761	↑	+56.1 +0.1
Nasdaq	26,088	↓	-185.9 -0.7
DAX	23,955	↓	-395.3 -1.6
Brent (US\$/bbl)	107.77	↑	+3.6 +3.4
GRM (US\$/bbl)	20.04	↓	-2.0 -9.0
Newcastle Coal (US\$/ton)	132.50	↑	+1.7 +1.3
Gold (US\$/oz)	4,687	↓	-42.0 -0.9
US 10-Year	4.46	↑	+0.0 +1.1
US 2-Year	3.99	↑	+0.0 +1.0
TH 10-Year	2.16	↑	+0.0 +0.1
Bt/US\$	32.44	↑	+0.0 +0.0

Source: Bloomberg

Global Market Update:

Global Stock Market Update: (รายละเอียดใน Global Trade Idea)

อัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัว +3.8% y-y และมีความเสี่ยงที่เงินเฟ้อจะเร่งตัวขึ้นอีก ถ้าราคาน้ำมันยังทรงตัวในระดับสูง ล่าสุด US Bond Yield ทำ new high ตั้งแต่กลางปีก่อน กด SP500 -0.16%, Nasdaq -0.71%

หุ้นต่างประเทศ และ DR:

Stock	DR	Trading Factors
Xiaomi	XIAOMI80 (13.4/13.8)	การขายยชธุรกิจ EV ในจีน และแผนที่จะบุกตลาดยุโรป หนุนการเติบโต
Eli Lilly	LLY80 (1.65/1.72)	ยาลดน้ำหนัก-เบาหวานสร้างกระแสเงินสดที่ดี และหนุนการเติบโต
Netflix	NFLX80 (2 9/3 06)	การเพิ่มค่าบริการในสหรัฐฯ หนุน ARPU และกระแสเงินสด

Technical Trading Idea:

Technical Story: SET แนวรับยึดเหนี่ยว ที่แนวรับ 1,475-1,481 จุด ซึ่งเป็นระดับล้นตุงหลัก โดยเราจึงแนะนำให้ถือหุ้นทนแกว่งล้นขึ้นต่อ พร้อมเล่น gap เป็นตัวๆ "ซื้อ" **CK GUNKUL CENTEL**

TradeCode: วิเคราะห์แนวโน้มหุ้นโดย Quant Model

COM7 "Let Profit Run" ทดสอบ Downtrend ด้าน 24.5/25.25

MINT "เริ่มสะสม" ทะลุ Downtrend Line ด้าน 22.3/23.3

TRUE "Let Profit Run" ยกฐานขึ้น ด้าน 15/15.5

SET50 Futures & Block Trade:

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

Block Trade: **AOT** (Lev. 7.7x วางเงิน 668,500 บาท) การปรับค่าธรรมเนียมผู้โดยสาร มี.ย.นี้ หนุนกำไร new high ด้าน 55.25

Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

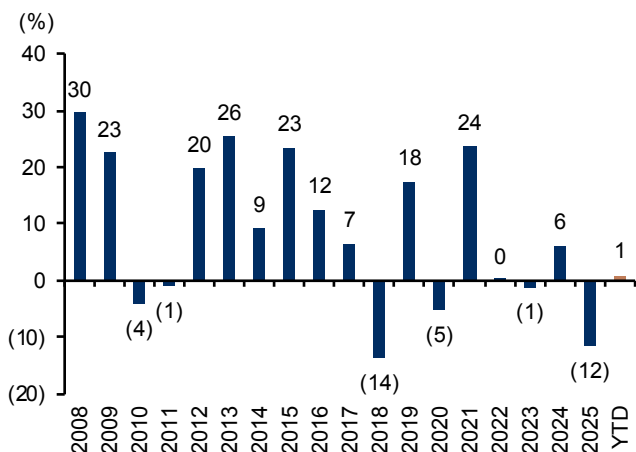
Siam Senses Top Picks (6-12 months)

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	352.0	420.0	19.3	9.7	8.0	20.7	19.2	4.6	4.9
AMATA	BUY	20.3	25.0	23.2	21.5	3.5	5.8	5.6	6.9	7.1
AOT	BUY	51.8	62.0	19.8	2.3	60.6	38.6	24.1	1.6	2.5
CK	BUY	17.7	23.0	29.9	5.0	6.8	11.4	10.7	3.1	3.3
CPN	BUY	63.0	75.0	19.0	15.8	13.4	14.6	12.9	4.1	4.7
DELTA	BUY	300.0	350.0	16.7	60.3	58.9	96.0	60.4	0.3	0.6
GULF	BUY	59.0	65.0	10.2	16.4	12.7	26.3	23.4	2.3	2.6
KTB	BUY	32.8	41.0	25.2	(2.5)	7.3	9.7	9.1	6.7	7.2
STECON	BUY	12.9	16.0	24.0	57.0	(10.9)	13.6	15.2	3.4	3.0
TRUE	BUY	14.1	16.5	17.0	30.0	18.1	20.2	17.1	2.5	4.1

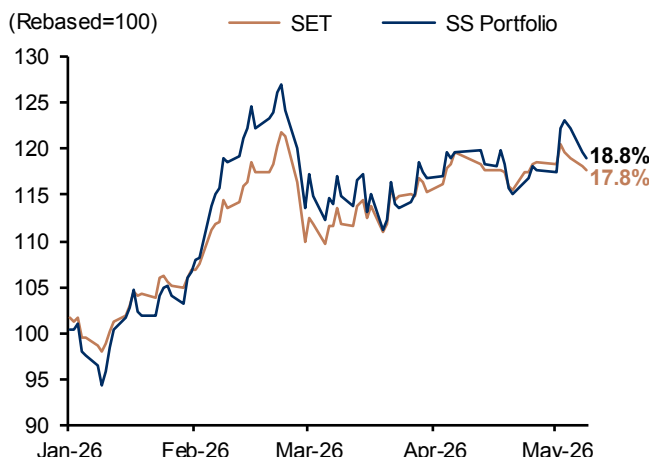
Source: ttb wealth estimates, Closing price 12-May-26

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

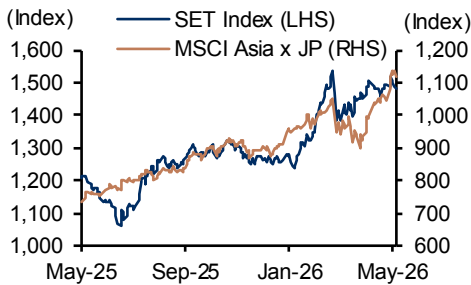
Market & Data Summary

Market Summary

Market data	Close (Index)	Δ (Pt)	Δ (%)	Value (Bt m)
SET Index	1,483.6	-5.7	-0.4	55,550
SET50 Index	974.2	-0.3	-0.0	41,021
SET100 Index	2,086.6	-3.1	-0.1	48,657
SETHD Index	1,307.5	+1.1	+0.1	19,951
MAI Index	212.5	-0.9	-0.4	397

Source: SET

SET Index vs MSCI Asia x JP



Source: Bloomberg

Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+1.75	-12.28	+18.44
Retail	+1.98	+27.43	+41.35
Institutes	-3.60	-9.01	-62.52
Proprietary	-0.14	-6.14	+2.72

Source: SET

Regional Fund Flow

Net trade (US\$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	+54	+50	+616
India	—	-1,619	-20,535
Indonesia	-53	+609	-2,329
Korea	-3,755	-9,766	-47,238
Philippines	-2	-3	-76
Taiwan	-968	+4,405	-13,834
Asia-6	-4,724	-6,323	-83,396

Source: Bloomberg

Market Valuation

Market data	2026F	2027F	2028F
PE (x)	16.4	15.2	13.8
Norm EPS gw (%)	14.9	7.8	10.5
EV/EBITDA (x)	9.3	8.7	8.0
P/BV (x)	1.6	1.5	1.4
Yield (%)	3.7	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	49,760.56	+56.09	+0.1
NASDAQ	26,088.20	-185.93	-0.7
FTSE	10,265.32	-4.11	-0.0
SHCOMP	4,214.49	-10.53	-0.2
Hang Seng	26,347.91	-58.93	-0.2
FTSSI (Sing)	4,946.00	+3.23	+0.1
KOSPI	7,643.15	-179.09	-2.3
JCI (Indonesia)	6,858.90	-46.72	-0.7
MSCI Asia	253.70	-1.88	-0.7
MSCI Asia x JP	1,120.27	-14.63	-1.3
MSCI World	4,750.80	-14.62	-0.3

Major Currency

Major Currency	Close	Δ	% Δ
Dollar index	98.30	+0.34	+0.4
Bt/US\$ - on shore	32.44	+0.01	+0.0
EUR/US\$	0.85	+0.00	+0.0
100JPY/US\$	157.62	+0.06	+0.0
10Y bond yield – TH	2.16	+0.00	+0.1
10Y bond yield – US	4.46	+0.05	+1.1

Commodities

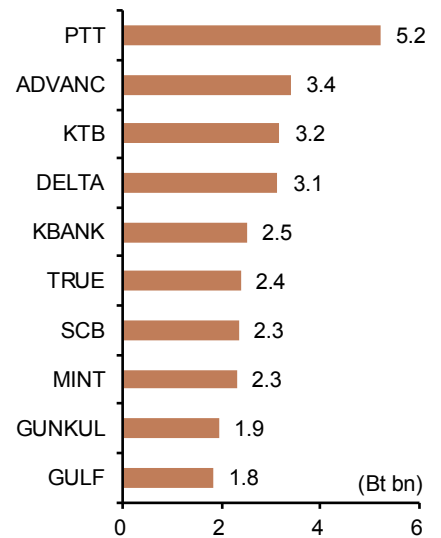
Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl) *	101.86	-0.32	-0.3
BRENT (US\$/bbl)	107.77	+3.56	+3.4
DUBAI (US\$/bbl)	100.55	+4.50	+4.7
JET Fuel (US\$/bbl)	158.38	+4.33	+4.3
Baltic Dry Index	3,063.00	+62.00	+2.1
Baltic Supramax Index	1,535.00	+8.00	+0.5
SG GRM (US\$/bbl) **	20.04	-1.97	-9.0
Gold (US\$/oz)	4,686.70	-42.00	-0.9
Coal (Newcastle)(US\$/tonne)	132.50	+1.65	+1.3
Cotton (US\$/bbl)	86.32	-1.45	-1.7

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

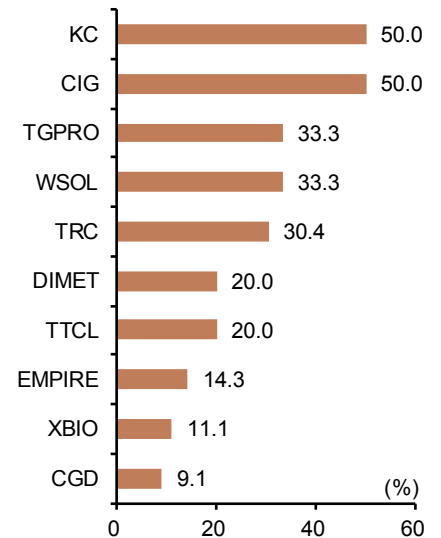
HDPE-Naphtha	591.00	+184.00	+45.2
Ethylene-Naphtha	281.00	+84.00	+42.6
PX-Naphtha	251.00	+94.00	+59.9
BZ-Naphtha	131.00	+94.00	+254.1
Steel-HRC	1,082.00	+4.00	+0.4
Rubber SICOM TSR20	2,218.00	-15.00	-0.7
Rubber TOCOM	2,608.56	-19.97	-0.8
Soybean (US\$/bu)	1,226.75	+13.75	+1.1
Malaysian Crude Palm	4,524.00	+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)	15.01	+0.10	+0.7
White Sugar (US\$ cent/lb)	20.04	+0.20	+1.0

Sources: Bloomberg, Bisnews, Thai oil

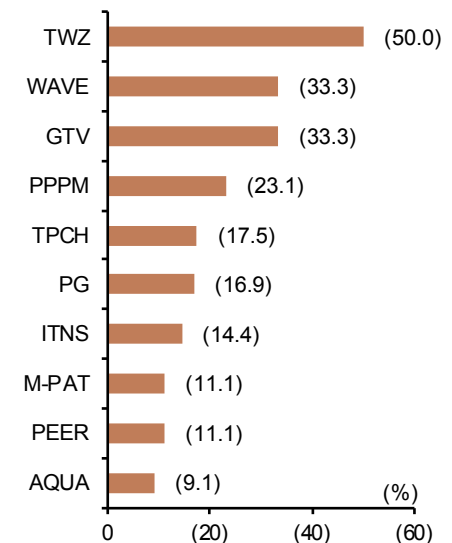
Most Active Value



Top Gainer Price -1D (%)



Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

News Update

ADB	กำไรไตรมาสแรกพุ่ง 58.69% และ 17.25 ล้านบาท รับอานิสงส์คำสั่งซื้อหลัก ด้านบริษัทร่วมทุนยักษ์ใหญ่ญี่ปุ่น AICA โตแรง หนุนส่วนแบ่งกำไรไหลเข้าเต็มสูบ เสริมฐานะการเงินแข็งแกร่ง D/E ต่ำเพียง 0.46 ปั่น New S-Curve เร่งโตยาว	(ทันหุ้น)
AWC	แนวโน้ม 2Q26 แม้จะเป็นช่วง Low Season แต่การจองห้องพักล่วงหน้าของทั้งปี 2026 ยังคงสูงกว่าปีที่ผ่านมา โดยเฉพาะกลุ่มนักท่องเที่ยวจีน, สหรัฐ รวมถึงนักท่องเที่ยวไทย มั่นใจผลงานปี 2026 ยังเติบโตขึ้นต่อเนื่อง ตั้งงบลงทุน 8 พันล้านบาท เพิ่มพอร์ตทรัพย์สิน คาดว่าปีนี้มีมูลค่าสินทรัพย์รวมแตะ 2.3 แสนล้านบาท หนุนปี 2030 เพิ่มเป็น 3 แสนล้านบาท	(ทันหุ้น)
BANPU	เดินหน้าธุรกิจก๊าซ-CCUS-BESS รองรับดีมานด์ไฟฟ้าจาก AI และ Data Center พร้อมเร่งจัดตั้ง NewCo เข้าตลาดหุ้นภายในไตรมาส 3Q26	(ทันหุ้น)
BIZ	โซไฟมีโอโค้งแรกกวาดรายได้รวม 532.53 ล้านบาท โตสนั่น 183.99% แถมกำไรจรด 829.38% และ 103.41 ล้านบาท รับอานิสงส์ส่งมอบเครื่องฉายรังสีรักษามะเร็งให้โรงพยาบาลรัฐตามแผน ฟากบอสใหญ่ "สมพงษ์ ชีนิทิตยานนท์" ส่งซิกปี 2026 โตต่อ ลุยชิงงานใหม่มูลค่าราว 800 ล้านบาท	(ทันหุ้น)
CKP	ติดตั้งระบบคาดการณ์น้ำรับมือความเสี่ยงเอลนีโญ พร้อมบริหารการผลิตไฟฟ้าพลังน้ำในลาวอย่างมีประสิทธิภาพ ขณะที่โครงการหลวงพระบาง คืบหน้าแล้ว 72% ตามแผน เดินหน้าขยายโซลาร์-RECs ศึกษาโมเดล Direct PPA ร่วม TTW และ BEM รับเทรนด์พลังงานสะอาด ตามแผน PDP ใหม่ ชูงบ 1Q26 แกร่งกำไรหลักพุ่ง 82.9%	(ทันหุ้น)
CRC	ปิดดีลหุ้นกู้ 6,000 ล้านบาท ยอดจองล้นกว่า 3 เท่า ตอกย้ำความแข็งแกร่งของอีโคซิสเต็ม-ฐานะการเงินที่มั่นคงระดับ AA- พร้อมนำเงินที่ได้ไปชำระคืนหนี้ เพื่อลดภาระดอกเบี้ย	(ทันหุ้น)
DMT	ยื่นประมูล M82 เชื้อคุณสมบัติมีโอกาสชนะ จ้างลุยโครงการอื่นปลายปี ถึงเวลาทราฟฟิกดี รับเปิดทอม-ได้ประโยชน์รัฐหนุนเดินทางในประเทศ ตบกระเป๋า โชว์กระแสเงินสดแน่น เดินหน้าเป็นหุ้นบันผลดีสม่ำเสมอทุกไตรมาสอัตราไม่ต่ำกว่า 90% ของกำไรสุทธิ ล่าสุดประกาศจ่ายอีก หุ้นละ 0.223 บาท 11 มิ.ย.26	(ทันหุ้น)
STA	ไตรมาส 1Q26 พลิกทำกำไร 645 ล้านบาท รับธุรกิจขายธรรมชาติและถูงมืออย่างทยอยฟื้นตัว ซึ่งราคาขายเริ่มกลับมาเคลื่อนไหวตามปัจจัยพื้นฐาน แต่ยังคงติดตามปัจจัยความผันผวนของสภาพอากาศ รวมถึงสถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์	(ทันหุ้น)
MGC	ทะยานแรง 1Q26 กำไรแตะ 323 ล้านบาท โตขึ้น 488% ยานยนต์ไฟฟ้าพรีเมียมมาแรง เผยฐานลูกค้าแน่น กลยุทธ์สร้างอีโคซิสเต็มได้ผล ยื่นเหนือสงครามราคา มอเตอร์โชว์จองสนั่นดันแบ็กล็อกสูงกว่า 2 พันคัน เดินหน้าทยอยส่งมอบต้นไตรมาส 2 เดินหน้าขยายเครือข่าย แยมครึ่งหลังเปิดตัวยานยนต์ไฟฟ้าอัจฉริยะ	(ทันหุ้น)
SNNP	ไตรมาส 2Q26 มีสัญญาณฟื้น เร่งปรับกลยุทธ์หมุนเวียนรสชาติใหม่กระตุ้นดีมานด์ พร้อมจับมือพันธมิตรตลอดแคมเปญใหม่กระตุ้นยอดขาย เล็งควักงบลงทุน 100 ล้านบาท รีโนเวตเครื่องจักร อัปเดตสภาพการผลิต พร้อมขยายช่องทางออนไลน์	(ทันหุ้น)
TFG	สานต่อกลยุทธ์เพิ่มร้านค้าปลีก Thai Foods Fresh Market เป้าปี 2026 และ 850 สาขา ใช้สินค้าคุณภาพสูงดึงดูดผู้บริโภค ขณะที่ปัญหาเงินระวางไถ่ไทย ชี้ไม่กระทบเพราะโครงสร้างธุรกิจกระจายตัว และส่งออกตลาดอื่นแทนได้ หนุนปีนี้ยังลุ้นทำผลงานนิวไฮโต 10-15% พร้อมมัดแจกปันผลระหว่างกาลอัตรา 0.085 บาทต่อหุ้น หลังไตรมาส 1Q26 กำไรกว่า 2 พันล้านบาท	(ทันหุ้น)

Fundamental Story

CP Axtra Pcl (CPAXT TB) - HOLD

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

Analyst Meeting

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

- ยังคงมีแรงกดดันจากภาวะเศรษฐกิจ
 - มุ่งเน้นการพัฒนาภายในองค์กร
 - โครงการ Happitat เตรียมเปิดให้บริการใน 3Q26
 - คงคำแนะนำ “ถือ”
- เมื่อวานนี้ CPAXT จัดประชุมนักวิเคราะห์ หลังจากยอดขายสาขาเดิม (SSS) ทรงตัวใน 1Q26 บริษัทระบุว่าอุปสงค์โดยรวมในช่วง 2Q26 จนถึงปัจจุบันยังคงอยู่ในระดับทรงตัวเช่นกัน โดยรวมบริษัทคงมุมมองว่าผลประกอบการปีนี้จะดีขึ้น ได้แรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวดีขึ้น จากการมุ่งเน้นสินค้าที่มีคุณภาพสูงขึ้น เช่น การร่วมพัฒนาผลิตภัณฑ์อาหารกับเชฟชื่อดัง อย่างไรก็ตาม บริษัทรับรู้ถึงแนวโน้มเศรษฐกิจที่ท้าทายซึ่งอาจทำให้ผู้บริโภคลดการใช้จ่ายในสินค้าราคาสูง แม้ปัจจุบันบริษัทยังไม่มองว่าเป็นความเสี่ยงด้านลบต่อเป้าหมายอัตรากำไรทั้งปี เรายังคงคำแนะนำ “ถือ”
 - สำหรับโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านมาตรการลดหย่อนภาษีและโครงการคนละครึ่งของภาครัฐ CPAXT คาดว่าจะส่งผลบวกต่อธุรกิจค้าส่งหลักอย่าง Makro เนื่องจากร้านค้ารายย่อยและโซ่หน่วยที่เข้าร่วมโครงการมีแนวโน้มเพิ่มการซื้อวัตถุดิบและสินค้าจาก Makro มากขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทคาดว่าจะมีผลกระทบเชิงลบต่อธุรกิจค้าปลีก Lotus's เนื่องจากผู้บริโภคอาจโยกการใช้จ่ายออกจากร้านค้าที่ไม่เข้าร่วมโครงการ เช่น Lotus's ชั่วคราว CPAXT ไม่มีแผนปรับลดราคาสินค้าของ Lotus's และคาดว่าจะความต้องการซื้อที่เพิ่มขึ้นใน Makro จะทำให้ผลกระทบสุทธิโดยรวมยังเป็นบวกต่อบริษัท
 - โครงการ Happitat ซึ่งเป็นโครงการมิกซ์ยูสที่ประกอบด้วยพื้นที่ค้าปลีกและสำนักงานให้เช่า ถูกเลื่อนเปิดดำเนินการเป็น 3Q26 จากเดิมเดือนเมษายน เนื่องจากความพร้อมของผู้เช่า ปัจจุบันโครงการมีอัตราการเช่าพื้นที่ (occupancy rate) ราว 40% และ CPAXT คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 70% ภายในวันเปิดโครงการ CPAXT ยังคงคาดว่าโครงการ Happitat จะขาดทุนประมาณ 500 ลบ. ในปีนี้ และคาดว่าผลขาดทุนจะลดลงในปีหน้า
 - เรายังคงคำแนะนำ “ถือ”

Key Valuations

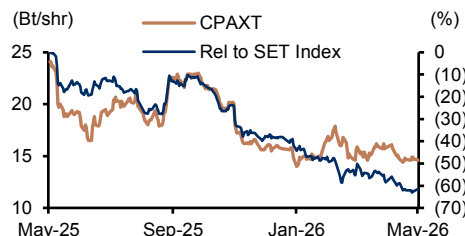
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	517,802	541,013	561,460	579,775
Net profit	9,356	10,971	12,048	13,047
Norm net profit	9,356	10,971	12,048	13,047
Norm EPS (Bt)	0.9	1.1	1.2	1.3
Norm EPS gr (%)	(11.5)	17.3	9.8	8.3
Norm PE (x)	16.3	13.9	12.6	11.7
EV/EBITDA (x)	8.2	6.7	6.3	6.0
P/BV (x)	0.5	0.5	0.5	0.5
Div. yield (%)	4.9	5.0	5.5	6.0
ROE (%)	3.1	3.6	3.8	4.1
Net D/E (%)	32.7	28.8	28.0	26.3

Source: ttb wealth estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	14.60
Target price (Bt)	16.00
Market cap (US\$ m)	4,699
Avg daily turnover (US\$ m)	9.9
12M H/L price (Bt)	24.10/14.00

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

Bangkok Airways Pcl (BA TB) - BUY, Price Bt13.90, TP Bt16.50

Results Comment

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

กำไร 1Q26 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- BA รายงานกำไรปกติ 1Q26 อยู่ที่ 1.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 14% y-y และเพิ่มขึ้น 240% q-q สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ การเติบโต y-y มีสาเหตุหลักจากอัตราค่าโดยสารขั้นต้นที่สูงขึ้น ซึ่งได้แรงหนุนจากสัดส่วนรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากเส้นทางสมุยที่มีมาร์จิ้นสูง รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A และดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ขณะที่การเติบโตแข็งแกร่ง q-q ส่วนใหญ่มาจากปัจจัยฤดูกาล
- แม้เราจะมีความกังวลเกี่ยวกับภาคการท่องเที่ยวที่อาจอ่อนตัวลงใน 2Q26F จากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง แต่ผลกำไรที่แข็งแกร่งของ BA ใน 1Q26 ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรทั้งปีไว้ตามเดิม
- นอกเหนือจากผลกระทบจากสงครามแล้ว เรายังคงมีมุมมองเชิงลบต่อกลุ่มสายการบิน จากปริมาณเครื่องบินที่เพิ่มขึ้นในตลาดและการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น อย่างไรก็ตาม เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อ BA เนื่องจากมีจุดแข็งจากการผูกขาดเส้นทางบินสมุย ซึ่งช่วยลดแรงกดดันด้านการแข่งขันในเส้นทางอื่นๆ อีกทั้งการกระจายธุรกิจไปยังธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสนามบิน ยังช่วยสร้างฐานรายได้ที่มีเสถียรภาพมากขึ้น
- รายได้รวมของ BA ลดลง 2% y-y ใน 1Q26 โดยรายได้จากผู้โดยสารลดลง 4% y-y เนื่องจากจำนวนผู้โดยสารที่ลดลง 5% y-y ได้รับการชดเชยบางส่วนจาก Passenger Yield ที่เพิ่มขึ้น 2% y-y ผู้โดยสารในเส้นทางที่ไม่ใช่สมุยลดลงหลังจาก BA ปรับลดเที่ยวบิน อย่างไรก็ตาม จำนวนผู้โดยสารเส้นทางสมุยซึ่งมีมาร์จิ้นสูงยังเติบโต 1% y-y
- ขณะที่รายได้จากธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสนามบินเพิ่มขึ้น 6% y-y โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตของรายได้จากธุรกิจครัวการบิน (Catering) เพิ่มขึ้น 8% y-y และธุรกิจบริการภาคพื้นดิน (Ground Handling) เพิ่มขึ้น 6% y-y
- อัตราค่าโดยสารขั้นต้นของ BA ปรับตัวดีขึ้นเป็น 43% ใน 1Q26 เทียบกับ 40% ใน 1Q25 สาเหตุหลักมาจากต้นทุนน้ำมันเครื่องบินและค่าใช้จ่ายพนักงานที่ลดลง นอกจากนี้ ค่าใช้จ่าย SG&A ยังลดลง 6% y-y จากค่าใช้จ่ายระบบจองตั๋วและสำรองที่นั่ง รวมถึงค่าใช้จ่ายพนักงานที่ลดลง
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้น 15% y-y โดยมีสาเหตุหลักจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจขนส่งสินค้าที่เพิ่มขึ้น 16% y-y

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Revenue	7,419	5,127	5,871	5,684	7,264	
Gross profit	2,982	1,130	1,742	1,141	3,099	
SG&A	1,013	842	804	710	948	
Operating profit	1,969	287	938	431	2,151	
EBITDA	2,346	686	1,340	834	2,548	
Other income	449	693	654	463	494	
Other expense	1	1	0	1	0	
Interest expense	519	500	497	490	473	
Profit before tax	1,898	480	1,094	404	2,171	
Income tax	400	131	220	13	465	
Equity & invest. income	161	172	199	173	186	
Minority interests	(11)	(4)	(6)	(10)	(8)	
Extraordinary items	26	(115)	(26)	(122)	206	
Net profit	1,675	402	1,041	432	2,091	
Normalized profit	1,649	517	1,067	554	1,885	
EPS (Bt)	0.80	0.19	0.50	0.21	1.00	
Normalized EPS (Bt)	0.79	0.25	0.51	0.26	0.90	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash & ST investment	8,694	8,649	8,820	9,560	10,535	
A/C receivable	1,416	1,214	1,155	1,423	1,414	
Inventory	492	490	493	517	511	
Other current assets	3,703	1,768	675	724	1,246	
Investment	25,662	24,920	25,038	24,203	23,864	
Fixed assets	7,713	7,664	7,795	8,008	7,983	
Other assets	6,302	6,297	6,187	5,963	6,425	
Total assets	53,982	51,002	50,161	50,399	51,977	
S-T debt	2,156	2,121	2,165	3,322	3,365	
A/C payable	1,863	1,692	1,632	1,737	1,646	
Other current liabilities	7,515	6,965	6,590	7,122	7,171	
L-T debt	21,413	21,162	20,854	20,233	19,600	
Other liabilities	5,230	5,018	4,942	4,711	4,987	
Minority interest	(64)	(59)	(53)	48	56	
Shareholders' equity	15,869	14,102	14,030	13,225	15,151	
Working capital	45	12	16	204	278	
Total debt	23,569	23,282	23,020	23,555	22,965	
Net debt	14,875	14,633	14,200	13,996	12,430	

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F	
Revenue	28	(2)	31	23,598	24,085	
Gross profit	172	4	52	5,973	5,715	
SG&A	34	(6)	27	3,540	3,613	
Operating profit	399	9	88	2,433	2,102	
EBITDA	206	9	63	4,026	3,826	
Other income	7	10	27	1,857	1,877	
Other expense	(46)	(26)	na	0	0	
Interest expense	(3)	(9)	26	1,835	1,768	
Profit before tax	438	14	88	2,455	2,211	
Income tax	3,603	16	95	491	442	
Equity & invest. income	8	15	25	752	770	
Minority interests	na	na	na	(30)	(31)	
Extraordinary items	na	685	na	0	0	
Net profit	384	25	78	2,686	2,508	
Normalized profit	240	14	70	2,686	2,508	
EPS (Bt)	384	25	78	1.28	1.19	
Normalized EPS (Bt)	240	14	70	1.28	1.19	

Financial Ratios		1Q25				
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Sales growth	2.5	(0.9)	(1.1)	0.7	(2.1)	
Operating profit growth	4.5	(25.0)	14.6	32.8	9.3	
EBITDA growth	3.1	(9.3)	11.6	16.7	8.6	
Norm profit growth	(8.9)	(24.8)	23.9	18.1	14.3	
Norm EPS growth	(8.9)	(24.8)	23.9	18.1	14.3	
Gross margin	40.2	22.0	29.7	20.1	42.7	
Operating margin	26.5	5.6	16.0	7.6	29.6	
EBITDA margin	31.6	13.4	22.8	14.7	35.1	
Norm net margin	22.2	10.1	18.2	9.7	25.9	
D/E (x)	1.5	1.7	1.6	1.8	1.5	
Net D/E (x)	0.9	1.0	1.0	1.1	0.8	
Interest coverage (x)	4.5	1.4	2.7	1.7	5.4	
Interest rate	8.6	8.5	8.6	8.4	8.1	
Effective tax rate	21.1	27.2	20.1	3.1	21.4	
ROA	12.0	3.9	8.4	4.4	14.7	
ROE	41.5	13.8	30.3	16.3	53.1	

Fundamental Story

Bangkok Commercial Asset (BAM TB) - HOLD, Price Bt6.65, TP Bt7.5 | Results Comment

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

การเก็บเงินสดอ่อนตัวลงใน 1Q26

- BAM รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 217 ลบ. (ทรงตัว y-y, +84% q-q) ต่ำกว่าประมาณการของ Bloomberg consensus อยู่ 25% โดยปัจจัยบวกมาจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง อย่างไรก็ตาม ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ การเก็บเงินสด (cash collection) ลดลงทั้ง y-y และ q-q
- เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q26F จะปรับตัวดีขึ้น q-q จากการเก็บเงินสดจาก NPL และ NPA ที่แข็งแกร่งขึ้น โดยคาดว่าจะขยาย NPA จะเพิ่มขึ้นหลังมีการโอน NPA ขนาดใหญ่เพิ่มเติมใน 2Q26 อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ y-y เนื่องจากฐานสูงใน 2Q25
- เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” เราเชื่อว่าอัตราผลตอบแทนเงินปันผลราว 6-7% ต่อปียังคงเป็นไปได้ แม้เราคาดว่ากำไรปี 2026F จะลดลง 3% โดยได้แรงหนุนจากงบลงทุนที่ลดลง และการที่ BAM ยังคงมุ่งเน้นการเก็บเงินสดอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นสำคัญของ 1Q26

(-) การจัดเก็บเงินสดรวมอยู่ที่ 3.0 พันลบ. (แบ่งเป็นจาก NPL 2.0 พันลบ. และจาก NPA 1.0 พันลบ.) ลดลง 5% y-y และ 25% q-q จากการเก็บเงินสดจาก NPA ที่อ่อนตัว สะท้อนภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซาและการอนุมัติสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้นของสถาบันการเงิน

(0) BAM รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมทุนจำนวน 79 ลบ. (ARI 64 ลบ. และ ARUN 15 ลบ.) เทียบกับ 87 ลบ. ใน 4Q25

(0) แม้บริษัทจะเห็นกิจกรรมซื้อ/ขาย NPL เพิ่มขึ้นในอุตสาหกรรม แต่ BAM ยังคงลงทุนในสินทรัพย์ด้วยคุณภาพอย่างระมัดระวัง โดยใน 1Q26 บริษัทเข้าซื้อหนี้ NPL เพียง 473 ลบ. เทียบกับ 7.8 พันลบ. ในปี 2025

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
Interest & dividend income	2,518	2,258	2,706	2,330	1,968	Interest & dividend income	(16)	(22)	20	10,003	10,210
Interest expense	813	817	785	748	709	Interest expense	(5)	(13)	24	2,940	2,885
Net interest income	1,706	1,442	1,921	1,583	1,258	Net interest income	(20)	(26)	18	7,063	7,325
Non-interest income	459	1,900	353	777	348	Non-interest income	(55)	(24)	13	2,613	2,807
Total income	2,165	3,342	2,274	2,360	1,607	Total income	(32)	(26)	17	9,676	10,132
Operating expense	635	926	734	1,039	669	Operating expense	(36)	5	21	3,161	3,258
Pre-provisioning profit	1,530	2,415	1,540	1,321	938	Pre-provisioning profit	(29)	(39)	14	6,515	6,873
Provision for bad&doubtful debt	1,267	784	1,372	1,216	726	Provision for bad&doubtful debt	(40)	(43)	17	4,391	4,431
Profit before tax	264	1,631	168	105	212	Profit before tax	102	(19)	10	2,123	2,442
Tax	55	359	31	6	34	Tax	436	(37)	8	425	488
Profit after tax	209	1,272	136	99	178	Profit after tax	80	(15)	10	1,698	1,954
Equity income	8	22	48	19	39	Equity income	104	399	65	60	100
Minority interests	-	-	-	-	-	Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	217	1,294	184	118	217	Net profit	84	(0)	12	1,758	2,054
Normalized profit	217	1,294	184	118	217	Normalized profit	84	(0)	12	1,758	2,054
PPP/share (Bt)	0.5	0.7	0.5	0.4	0.3	PPP/share (Bt)	(29)	(39)	14	2.0	2.1
EPS (Bt)	0.1	0.4	0.1	0.0	0.1	EPS (Bt)	84	(0)	12	0.5	0.6
Norm EPS (Bt)	0.1	0.4	0.1	0.0	0.1	Norm EPS (Bt)	84	(0)	12	0.5	0.6
BV/share (Bt)	13.7	13.8	13.9	13.9	13.9	BV/share (Bt)	0	1	14	14.0	14.2
					0.43						
Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash and Interbank	1,117	1,934	1,428	2,121	943	Gross loan purchased (YTD)	(0.3)	(3.8)	(4.7)	(5.0)	(1.1)
Other liquid items	-	-	-	-	-	Gross loan purchased (q-q)	(0.3)	(3.5)	(0.9)	(0.4)	(1.1)
Total liquid items	1,117	1,934	1,428	2,121	943	Borrowing growth (YTD)	(2.2)	(4.8)	(6.4)	(6.2)	(2.7)
Gross loans and accrued interest	1,834	1,817	1,849	2,067	2,216	Borrowing growth (q-q)	(2.2)	(2.7)	(1.7)	0.2	(2.7)
Provisions	1,080	1,111	1,135	1,223	1,259	Non-interest income (y-y)	(16.4)	132.9	(32.6)	11.7	(24.1)
Net loans	565	597	605	724	830	Non-interest income (q-q)	(34.0)	313.8	(81.4)	120.3	(55.2)
Fixed assets	39,053	40,090	40,938	41,764	42,146	Avg cost of fund	3.50	3.60	3.54	3.40	3.27
Other assets	22,169	21,893	22,647	22,952	22,644	Nil / operating income	78.8	43.1	84.5	67.1	78.3
Total assets	138,813	136,597	135,330	136,028	133,190	Non-Il / operating income	21.2	56.9	15.5	32.9	21.7
Accrued interest payable	817	655	809	583	688	Normalized net margin	10.0	38.7	8.1	5.0	13.5
Provisions for employee benefits	758	773	787	786	676	Cost-to-income	29.3	27.7	32.3	44.0	41.6
Total liquid items	1,575	1,428	1,596	1,369	1,364	Pretax Profits/ total assets	0.8	4.8	0.5	0.3	0.6
Lease liabilities	7	9	8	8	7	Pretax Profits / total equity	2.4	14.6	1.5	0.9	1.9
Borrowings	91,873	89,421	87,912	88,076	85,699	Avg assets/avg equity (leverage)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
Other liabilities	931	1,146	997	1,669	1,151	ROA	0.6	3.8	0.5	0.3	0.7
Minority interest	-	-	-	-	-	ROE	2.0	11.6	1.6	1.0	1.9
Shareholders' equity	44,435	44,602	44,825	44,914	44,977	Receivables to borrowing ratio	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Total Liabilities & Equity	138,813	136,597	135,330	136,028	133,190	Debt to equity ratio	2.1	2.0	2.0	2.0	1.9

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

Banpu Pcl (BANPU TB) - BUY, Price Bt5.55, TP Bt7.20

Results Comment

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

1Q26 ต่ำกว่าคาด เนื่องจากต้นทุน

- BANPU รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 377 ลบ. พลิกกลับจากขาดทุน 1.5 พันลบ. ใน 4Q25 โดยหลักมาจากกำไรอัตราแลกเปลี่ยน อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าผลการดำเนินงานหลักขาดทุน 1.9 พันลบ. เทียบกับกำไร 55 ลบ. ใน 4Q25 เนื่องจากธุรกิจถ่านหินอ่อนแอลงจากต้นทุนที่สูงขึ้นและปริมาณขายลดลง ผลการดำเนินงานต่ำกว่าประมาณการปี 2026F ของเรา เพราะต้นทุนสูงกว่าคาด
- ธุรกิจถ่านหิน: EBITDA ลดลง 15% q-q แต่เพิ่มขึ้น 38% y-y มาอยู่ที่ US\$155m ปริมาณขายถ่านหินในอินโดนีเซียลดลง 8% q-q จากฝนตกหนัก แม้จะได้แรงหนุนบางส่วนจาก ASP ที่สูงขึ้นตามราคาถ่านหินที่ปรับตัวขึ้น ขณะที่ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นทำให้ต้นทุนเพิ่ม และกดให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 38% จาก 43% ใน 4Q25 ด้านออสเตรเลีย ปริมาณขายลดลง 24% q-q จากการย้าย longwall ตามแผน ด้วย ASP ลดลง และต้นทุนสูงขึ้นจากการผลิตที่อ่อนแอลง ขณะที่ธุรกิจถ่านหินในจีนมีกำไรดีขึ้น q-q จากราคาถ่านหินในประเทศที่สูงขึ้นและการควบคุมต้นทุนได้ดีขึ้น
- ธุรกิจก๊าซ: EBITDA ของธุรกิจก๊าซเพิ่มขึ้น 3% q-q แต่ลดลง 7% y-y มาอยู่ที่ US\$79m ธุรกิจก๊าซในสหรัฐยังคงแข็งแกร่งแม้เผชิญสภาพอากาศหนาวจัด โดยปริมาณขายลดลง 4% q-q เหลือ 83.25 Bcf ขณะที่ ASP เพิ่มขึ้น 20% q-q มาอยู่ที่ US\$3.58/Mcf สอดคล้องกับราคาก๊าซ Henry Hub ที่ปรับตัวสูงขึ้นจากความต้องการใช้ในช่วงฤดูหนาว
- ธุรกิจไฟฟ้า: EBITDA เพิ่มขึ้น 8% q-q และ 27% y-y มาอยู่ที่ US\$70m โดยหลักมาจากการรับรู้รายได้จากโรงไฟฟ้า HPC ที่สูงขึ้นตามฤดูกาล
- รายการพิเศษ: เราคาดว่าบริษัทมีกำไรพิเศษ 2.3 พันลบ. ใน 1Q26 เทียบกับขาดทุนพิเศษ 2 พันลบ. ใน 4Q25 หลักๆ มาจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 4.3 พันลบ. และกำไรจากอนุพันธ์ 1.7 พันลบ. ซึ่งถูกหักลบบางส่วนด้วยภาษี 3.7 พันลบ. ที่เกี่ยวกับการขายสัดส่วนการถือหุ้น 25% ใน BKV-BPP จาก BPPUS ไปยัง BKV
- แนวโน้ม: แม้เราจำเป็นต้องปรับลดกำไรปี 2026F แต่คาดว่า 2Q26F จะดีขึ้นจากราคาถ่านหินที่สูงขึ้น ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Revenue	43,584	40,959	43,878	45,002	42,350	
Gross profit	9,640	8,377	9,042	12,269	9,802	
SG&A	7,295	7,536	7,520	9,730	7,954	
Operating profit	2,345	842	1,523	2,539	1,847	
EBITDA	6,768	6,923	5,741	8,265	7,087	
Other income	1,191	1,168	2,000	1,137	33	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	2,851	3,046	2,904	3,061	2,988	
Profit before tax	686	(1,037)	619	615	(1,108)	
Income tax	1,132	717	570	(44)	410	
Equity & invest. income	902	1,623	1,508	132	1,091	
Minority interests	(882)	(658)	(756)	(736)	(1,455)	
Extraordinary items	(57)	(157)	255	(1,706)	2,260	
Net profit	(483)	(945)	1,055	(1,651)	377	
Normalized profit	(426)	(788)	800	55	(1,883)	
EPS (Bt)	(0.05)	(0.09)	0.11	(0.16)	0.04	
Normalized EPS (Bt)	(0.04)	(0.08)	0.08	0.01	(0.19)	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash & ST investment	51,287	52,986	47,093	56,414	67,324	
A/C receivable	16,381	14,082	15,319	16,751	17,564	
Inventory	5,573	7,033	5,643	6,084	6,102	
Other current assets	16,554	20,467	23,421	23,343	26,041	
Investment	81,620	82,541	82,934	73,687	88,360	
Fixed assets	145,459	142,118	154,921	152,556	163,547	
Other assets	105,759	98,541	103,296	111,471	107,257	
Total assets	422,633	417,767	432,627	440,306	476,196	
S-T debt	37,634	35,801	62,290	55,110	53,539	
A/C payable	5,686	5,068	5,371	5,518	6,583	
Other current liabilities	49,554	46,629	26,596	25,570	27,822	
L-T debt	151,145	155,517	157,550	178,467	196,719	
Other liabilities	21,125	21,259	21,673	21,098	22,170	
Minority interest	46,892	44,942	48,322	44,003	48,967	
Shareholders' equity	110,597	108,551	110,824	110,540	120,396	
Working capital	16,268	16,047	15,591	17,317	17,083	
Total debt	188,779	191,318	219,840	233,577	250,258	
Net debt	137,492	138,332	172,747	177,163	182,934	

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F	
Revenue	(6)	(3)	22	194,029	193,838	
Gross profit	(20)	2	19	51,406	51,994	
SG&A	(18)	9	25	32,144	32,113	
Operating profit	(27)	(21)	10	19,262	19,881	
EBITDA	(14)	5	17	40,813	42,952	
Other income	(97)	(97)	1	4,349	4,349	
Other expense			na			
Interest expense	(2)	5	19	15,538	13,885	
Profit before tax	na	na	(14)	8,072	10,345	
Income tax	na	(64)	7	5,515	6,275	
Equity & invest. income	724	21	19	5,714	5,343	
Minority interests	na	na	45	(3,226)	(3,253)	
Extraordinary items	na	na	na	0	0	
Net profit	na	na	7	5,046	6,160	
Normalized profit	na	na	(37)	5,046	6,160	
EPS (Bt)	na	na	7	0.50	0.61	
Normalized EPS (Bt)	na	na	(37)	0.50	0.61	

Financial Ratios						
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Sales growth	12.3	(17.4)	(5.8)	(3.3)	(2.8)	
Operating profit growth	1,184.3	(83.8)	(51.1)	11.2	(21.2)	
EBITDA growth	39.4	(38.2)	(37.6)	20.9	4.7	
Norm profit growth	na	na	na	na	na	
Norm EPS growth	na	na	na	na	na	
Gross margin	22.1	20.5	20.6	27.3	23.1	
Operating margin	5.4	2.1	3.5	5.6	4.4	
EBITDA margin	15.5	16.9	13.1	18.4	16.7	
Norm net margin	(1.0)	(1.9)	1.8	0.1	(4.4)	
D/E (x)	1.2	1.2	1.4	1.5	1.5	
Net D/E (x)	0.9	0.9	1.1	1.1	1.1	
Interest coverage (x)	2.4	2.3	2.0	2.7	2.4	
Interest rate	5.7	6.4	5.7	5.4	4.9	
Effective tax rate	165.0	(69.1)	92.2	(7.1)	(37.0)	
ROA	(0.4)	(0.7)	0.8	0.1	(1.6)	
ROE	(1.5)	(2.9)	2.9	0.2	(6.5)	

Fundamental Story

Banpu Power Pcl (BPP TB) - SELL, Price Bt11.60, TP Bt11.50

Results Comment

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

กำไร 1Q26 ออกมาดีตามคาด

- BPP รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 อยู่ที่ 5.6 พันลบ. แต่หลังตัดกำไรพิเศษจากการขายโครงการ Temple ให้กับบริษัทแม่ และรายการทางบัญชีด้านอัตราแลกเปลี่ยนและการป้องกันความเสี่ยงออกไป เราประเมินกำไรจากการดำเนินงานปกติอยู่ที่ 791 ลบ. ลดลง 1% y-y แต่ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญจากมีผลขาดทุนในไตรมาสก่อนหน้า
- กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 13% y-y มาอยู่ที่ 915 ลบ. โดยได้แรงหนุนจากต้นทุนราคากำหนดที่ลดลงของโรงไฟฟ้าในจีน และอัตรากำไรและปริมาณขายที่ดีของโครงการโรงไฟฟ้าก๊าซ Temple ในสหรัฐ แม่ BPP รับรู้กำไรจากโครงการเพียง 1 เดือนในไตรมาสนี้เนื่องจากมีการขายโครงการระหว่างไตรมาส แต่กำไรลดลง 44% q-q เนื่องจากความต้องการใช้ไฟฟ้าในสหรัฐลดลงตามฤดูกาล และการปิดซ่อมบำรุงตามแผนของโครงการ Temple
- ค่าใช้จ่ายการขายและบริหารลดลง 23% y-y และ 30% q-q มาอยู่ที่ 377 ลบ. ใน 1Q26 จากการที่ต้นทุนการดำเนินงานของโครงการ Temple ถูกนำออกจากงบ หลังการโอนโครงการไปเป็นบริษัทร่วม
- EBITDA ทรงตัวใกล้เคียงเดิมที่ 751 ลบ. ใน 1Q26 ลดลงเพียง 1% y-y ขณะที่การลดลง 51% q-q เนื่องจากปัจจัยฤดูกาล
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 12% y-y เป็น 565 ลบ. โดยได้แรงหนุนจาก 1) ผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจแบตเตอรี่กักเก็บพลังงาน และธุรกิจซื้อขายไฟฟ้าภายใต้ Banpu NEXT 2) ต้นทุนด้านหินที่ลดลงของโรงไฟฟ้า IPP BLCP และ 3) การเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการ Temple ในฐานะบริษัทร่วมเป็นไตรมาสแรก
- เรายังแนะนำ “ขาย” BPP ก่อนการเพิกถอนหลักทรัพย์ (delisting) ที่จะเกิดขึ้น เนื่องจากมองว่ายังมีความคุ้มค่ามากกว่าในการเข้าร่วมการควบคุมกิจการในกลุ่มบ้านปู ผ่านการลงทุนในหุ้น BANPU

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Revenue	7,106	6,557	7,450	6,737	5,093	
Gross profit	811	960	1,129	1,641	915	
SG&A	491	467	426	538	377	
Operating profit	320	493	703	1,103	538	
EBITDA	756	917	1,119	1,519	751	
Other income	631	458	341	(229)	577	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	647	624	617	585	309	
Profit before tax	303	327	428	289	806	
Income tax	110	50	83	83	159	
Equity & invest. income	503	1,237	1,129	(199)	565	
Minority interests	99	(181)	(257)	(86)	(421)	
Extraordinary items	(221)	(61)	(56)	97	4,804	
Net profit	574	1,272	1,161	19	5,595	
Normalized profit	795	1,333	1,217	(78)	791	
EPS (Bt)	0.19	0.42	0.38	0.01	1.84	
Normalized EPS (Bt)	0.26	0.44	0.40	(0.03)	0.26	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash & ST investment	6,390	6,716	6,116	6,513	11,322	
A/C receivable	2,199	2,312	2,347	2,177	1,520	
Inventory	997	1,430	1,480	1,329	210	
Other current assets	2,353	1,904	2,782	2,488	4,521	
Investment	44,761	45,164	45,001	43,963	47,091	
Fixed assets	35,243	33,544	33,076	32,252	7,175	
Other assets	4,899	5,111	5,815	5,758	10,975	
Total assets	96,842	96,181	96,617	94,481	82,814	
S-T debt	5,744	9,130	8,438	10,857	9,256	
A/C payable	140	136	79	125	111	
Other current liabilities	3,461	2,771	3,982	2,400	2,320	
L-T debt	32,093	29,475	28,562	27,338	12,995	
Other liabilities	510	547	381	315	901	
Minority interest	4,536	4,679	5,335	5,050	1,030	
Shareholders' equity	50,359	49,443	49,840	48,396	56,201	
Working capital	3,056	3,605	3,748	3,381	1,619	
Total debt	37,836	38,606	37,001	38,195	22,251	
Net debt	31,447	31,890	30,885	31,681	10,929	

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F	
Revenue	(24)	(28)	16	30,963	32,892	
Gross profit	(44)	13	20	4,613	5,227	
SG&A	(30)	(23)	19	1,944	1,983	
Operating profit	(51)	68	20	2,669	3,244	
EBITDA	(51)	(1)	16	4,788	5,366	
Other income	na	(9)	39	1,471	1,330	
Other expense			na			
Interest expense	(47)	(52)	14	2,278	2,096	
Profit before tax	178	166	43	1,862	2,477	
Income tax	91	45	43	372	495	
Equity & invest. income	na	12	14	4,098	4,125	
Minority interests	na	na	35	(1,200)	(1,544)	
Extraordinary items	4,828	na	na	0	0	
Net profit	29,026	874	128	4,388	4,562	
Normalized profit	na	(1)	18	4,388	4,562	
EPS (Bt)	29,026	874	127	1.44	1.50	
Normalized EPS (Bt)	na	(1)	18	1.44	1.50	

Financial Ratios						
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Sales grow th	5.3	(6.6)	8.3	30.1	(28.3)	
Operating profit grow th	(2.2)	33.0	641.5	na	68.3	
EBITDA grow th	(3.1)	9.4	107.8	na	(0.7)	
Norm profit grow th	71.5	7.5	51.8	na	(0.5)	
Norm EPS grow th	71.5	7.5	51.8	na	(0.5)	
Gross margin	11.4	14.6	15.2	24.4	18.0	
Operating margin	4.5	7.5	9.4	16.4	10.6	
EBITDA margin	10.6	14.0	15.0	22.5	14.7	
Norm net margin	11.2	20.3	16.3	(1.2)	15.5	
D/E (x)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.4	
Net D/E (x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.2	
Interest coverage (x)	1.2	1.5	1.8	2.6	2.4	
Interest rate	6.7	6.5	6.5	6.2	4.1	
Effective tax rate	36.3	15.4	19.3	28.8	19.8	
ROA	3.3	5.5	5.0	(0.3)	3.6	
ROE	6.4	10.7	9.8	(0.6)	6.1	

Fundamental Story

COM7 Pcl. (COM7 TB) - BUY, Price Bt23.80, TP Bt34.00

Results Comment

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

1Q26 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- COM7 รายงานกำไร 1Q26 ที่ 1.2 พันลบ. เติบโต 25% y-y และ 2% q-q โดยกำไรที่แข็งแกร่งได้แรงหนุนจากการเติบโตทั้งในธุรกิจร้านค้าปลีกสินค้าไอทีหลัก และธุรกิจสินค้าไอทีใหม่
- ยอดขายเพิ่มขึ้น 13% y-y แมื่อยอดขายสาขาเดิมที่ทรงตัว โดยการเติบโตมาจากการเปิดสาขาใหม่อย่างต่อเนื่อง ซึ่งความสำเร็จในการขยายธุรกิจดังกล่าวได้รับแรงสนับสนุนจากการที่ COM7 สามารถแย่งส่วนแบ่งตลาดจากผู้ประกอบการรายเล็กได้ต่อเนื่อง
- อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นเป็น 14.1% จาก 13.7% ใน 1Q25 และ 12.9% ใน 4Q25 โดยหลักมาจากสัดส่วนรายได้ของธุรกิจสินค้าไอทีที่เพิ่มขึ้น ซึ่งมีมาร์จิ้นสูงกว่าธุรกิจร้านค้าปลีกสินค้าไอทีหลักอย่างมาก
- สัดส่วน SG&A/Sales อยู่ที่ 7.9% ทรงตัว y-y แต่เพิ่มขึ้นจาก 6.7% ใน 4Q25 เนื่องจากปริมาณยอดขายลดลงตามปัจจัยฤดูกาลที่อ่อนตัวลง โดยปกติ 4Q จะเป็นช่วงที่มียอดขาย iPhone ที่แข็งแกร่ง

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Revenue	20,895	20,713	19,203	26,443	23,513
Gross profit	2,854	2,862	2,690	3,410	3,323
SG&A	1,637	1,639	1,657	1,785	1,851
Operating profit	1,217	1,223	1,033	1,626	1,472
EBITDA	1,459	1,485	1,338	1,970	1,851
Other income	27	68	92	49	(39)
Other expense	18	42	31	169	(17)
Interest expense	75	70	75	57	67
Profit before tax	1,150	1,179	1,019	1,448	1,384
Income tax	187	203	176	272	205
Equity & invest. income	22	25	35	43	57
Minority interests	(4)	3	(6)	(11)	(10)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	981	1,003	872	1,208	1,226
Normalized profit	981	1,003	872	1,208	1,226
EPS (Bt)	0.41	0.42	0.36	0.50	0.51
Normalized EPS (Bt)	0.41	0.42	0.36	0.50	0.51

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	2,115	2,095	2,303	4,191	2,893
A/C receivable	2,727	2,817	2,883	3,454	3,664
Inventory	11,359	9,852	10,340	11,710	11,782
Other current assets	2,468	3,012	2,732	2,681	3,297
Investment	2,055	2,157	2,193	2,145	2,203
Fixed assets	1,215	1,390	1,900	2,040	2,501
Other assets	3,489	4,021	4,466	5,348	6,397
Total assets	25,429	25,344	26,818	31,569	32,737
S-T debt	6,486	9,002	7,440	10,150	8,077
A/C payable	6,776	4,926	7,154	7,349	8,497
Other current liabilities	957	1,015	838	1,126	1,455
L-T debt	392	333	275	452	666
Other liabilities	990	1,240	1,398	1,523	1,825
Minority interest	79	95	102	116	126
Shareholders' equity	9,749	8,732	9,611	10,854	12,092
Working capital	7,310	7,743	6,069	7,816	6,949
Total debt	6,878	9,335	7,715	10,602	8,743
Net debt	4,762	7,240	5,412	6,411	5,850

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement	3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	(11)	13	24	98,675	110,241
Gross profit	(3)	16	24	13,589	15,182
SG&A	4	13	24	7,697	8,445
Operating profit	(9)	21	25	5,892	6,737
EBITDA	(6)	27	26	7,132	8,247
Other income	na	na	na	993	1,163
Other expense	na	na	na	844	988
Interest expense	17	(11)	12	564	599
Profit before tax	(4)	20	25	5,476	6,312
Income tax	(25)	10	22	934	1,076
Equity & invest. income	33	161	59	98	100
Minority interests	na	na	na	0	0
Extraordinary items					
Net profit	2	25	26	4,640	5,336
Normalized profit	2	25	26	4,640	5,336
EPS (Bt)	2	25	26	1.93	2.22
Normalized EPS (Bt)	2	25	26	1.93	2.22

Financial Ratios	1Q25				
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales grow th	8.7	12.7	6.9	12.7	12.5
Operating profit grow th	26.0	27.1	14.1	22.0	21.0
EBITDA grow th	20.0	22.2	14.5	24.0	26.9
Norm profit grow th	18.0	33.2	22.9	17.3	25.0
Norm EPS grow th	18.0	33.2	22.9	17.3	25.0
Gross margin	13.7	13.8	14.0	12.9	14.1
Operating margin	5.8	5.9	5.4	6.1	6.3
EBITDA margin	7.0	7.2	7.0	7.5	7.9
Norm net margin	4.7	4.8	4.5	4.6	5.2
D/E (x)	0.7	1.1	0.8	1.0	0.7
Net D/E (x)	0.5	0.8	0.6	0.6	0.5
Interest coverage (x)	19.4	21.2	17.8	34.6	27.8
Interest rate	3.5	3.5	3.5	2.5	2.8
Effective tax rate	16.2	17.2	17.2	18.8	14.8
ROA	15.1	15.8	13.4	16.5	15.3
ROE	42.4	43.4	38.0	47.2	42.8

Fundamental Story

IRPC Public Co Ltd (IRPC TB) - SELL, Price Bt1.92, TP Bt1.45

Results Comment

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

1Q26 แข็งแกร่งจากกำไรจากสต็อก

- IRPC รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 7.9 พันลบ. พลิกกลับจากขาดทุนสุทธิ 574 ลบ. ใน 4Q25 และขาดทุนสุทธิ 1.2 พันลบ. ใน 1Q25 โดยมีปัจจัยหลักจากกำไรจากสต็อกน้ำมันที่แข็งแกร่ง
- กำไร 3M26 คิดเป็นเพียง 3% ของประมาณการกำไรทั้งปี 2026F ของเรา เนื่องจากมีผลขาดทุนจากการทำเฮดจ์จิ้งราว 2 พันลบ. เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026F ไว้ไม่เปลี่ยนแปลง เพราะคาดว่า 2Q26 อาจปรับตัวดีขึ้นต่อจาก chemical spread ที่สูงขึ้น และผลขาดทุนจากเฮดจ์จิ้งที่ลดลง อย่างไรก็ตาม เรามองว่า chemical spread ที่แข็งแกร่งในปัจจุบันไม่น่าจะยั่งยืน จึงคงคำแนะนำ “ขาย”
- เราประเมินว่ากำไรปกติ 1Q26 อยู่ที่ 102 ลบ. ลดลงมาจาก 1.2 พันลบ. ใน 4Q25 สาเหตุหลักจากผลขาดทุนจากการทำเฮดจ์จิ้งราว 2 พันลบ. อย่างไรก็ตาม การอ่อนตัวดังกล่าวถูกชดเชยบางส่วนจาก crack spreads ที่แข็งแกร่งขึ้น และ market integrated GIM เพิ่มขึ้นเป็น US\$13.21/bbl (เทียบกับ US\$11.56/bbl ใน 4Q25 และ US\$6.34/bbl ใน 1Q25) ขณะที่อัตราการใช้กำลังการผลิตยังแข็งแกร่งที่ 97% เพิ่มขึ้นจาก 94% ในไตรมาสก่อน
- ธุรกิจปิโตรเคมีอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ โดย market PTF ลดลงมาอยู่ที่ US\$0.57/bbl จาก US\$2.13/bbl ใน 4Q25 เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นในช่วงปลาย 1Q26 กดดันอัตรากำไร แม้ว่าราคาผลิตภัณฑ์เรซินจะฟื้นตัวบางส่วนก็ตาม
- เราประเมินว่าบริษัทมีกำไรพิเศษหลังหักภาษีรวม 7.8 พันลบ. ใน 1Q26 พลิกกลับจากขาดทุนพิเศษ 1.8 พันลบ. ใน 4Q25 โดยมีปัจจัยหลักจากกำไรจากสต็อกน้ำมันที่แข็งแกร่ง เทียบกับผลขาดทุนสต็อกน้ำมันในไตรมาสก่อน

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	62,224	56,802	57,938	55,707	67,779	Revenue	22	9	29	235,624	231,380
Gross profit	1,683	2,374	3,199	4,191	7,530	Gross profit	80	347	41	18,161	15,032
SG&A	3,264	3,330	3,271	3,434	3,366	SG&A	(2)	3	27	12,573	12,983
Operating profit	(1,581)	(956)	(72)	757	4,164	Operating profit	450	na	75	5,588	2,049
EBITDA	747	1,388	2,305	3,133	6,505	EBITDA	108	771	43	15,054	11,626
Other income	(591)	353	305	282	299	Other income	6	na	25	1,212	1,252
Other expense	(170)	250	(27)	(258)	1,981	Other expense	na	na	na	na	na
Interest expense	591	619	629	498	576	Interest expense	16	(3)	24	2,427	2,731
Profit before tax	(2,593)	(1,472)	(369)	799	1,906	Profit before tax	138	na	44	4,372	570
Income tax	(111)	(581)	87	(212)	2,095	Income tax	na	na	122	1,715	294
Equity & invest. income	276	232	210	182	299	Equity & invest. income	64	8	33	900	900
Minority interests	(6)	35	(7)	6	(8)	Minority interests	na	na	(28)	28	28
Extraordinary items	1,006	(1,508)	593	(1,773)	7,787	Extraordinary items	na	674	236	3,302	0
Net profit	(1,206)	(2,132)	340	(574)	7,889	Net profit	na	na	115	6,888	1,204
Normalized profit	(2,212)	(624)	(253)	1,199	102	Normalized profit	(92)	na	3	3,586	1,204
EPS (Bt)	(0.06)	(0.10)	0.00	0.00	0.39	EPS (Bt)	na	na	115	0.34	0.06
Normalized EPS (Bt)	(0.11)	(0.03)	(0.01)	0.06	0.00	Normalized EPS (Bt)	(92)	na	3	0.18	0.06

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	11,211	7,607	13,985	27,198	34,613	Sales growth	(16.6)	(23.3)	(17.2)	(11.6)	8.9
A/C receivable	13,745	14,628	13,474	12,037	19,694	Operating profit growth	na	na	na	na	na
Inventory	27,921	26,282	25,799	23,832	42,470	EBITDA growth	(67.0)	na	na	58.6	770.5
Other current assets	7,124	5,132	3,900	3,989	5,201	Norm profit growth	na	na	na	na	na
Investment	9,462	9,516	9,705	9,887	9,296	Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Fixed assets	107,907	105,643	103,622	101,534	99,419	Gross margin	2.7	4.2	5.5	7.5	11.1
Other assets	8,221	8,801	8,696	8,905	6,663	Operating margin	(2.5)	(1.7)	(0.1)	1.4	6.1
Total assets	185,592	177,609	179,181	187,383	217,356	EBITDA margin	1.2	2.4	4.0	5.6	9.6
S-T debt	9,890	14,709	10,810	10,786	11,012	Norm net margin	(3.6)	(1.1)	(0.4)	2.2	0.1
A/C payable	29,027	27,414	32,261	40,685	60,880	D/E (x)	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9
Other current liabilities	6,714	6,856	6,021	7,510	9,627	Net D/E (x)	0.9	1.0	0.8	0.6	0.4
L-T debt	66,170	57,268	58,405	57,229	56,758	Interest coverage (x)	1.3	2.2	3.7	6.3	11.3
Other liabilities	4,884	4,837	4,815	5,183	5,189	Interest rate	3.2	3.3	3.6	2.9	3.4
Minority interest	149	107	114	107	115	Effective tax rate	4.3	39.5	(23.6)	(26.5)	109.9
Shareholders' equity	68,758	66,418	66,755	65,882	73,775	ROA	(4.8)	(1.4)	(0.6)	2.6	0.2
Working capital	12,639	13,496	7,012	(4,815)	1,284	ROE	(12.8)	(3.7)	(1.5)	7.2	0.6
Total debt	76,060	71,977	69,215	68,016	67,770						
Net debt	64,849	64,370	55,230	40,818	33,157						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

KCE Electronics Pcl (KCE TB) - HOLD, Price Bt31.00, TP Bt16.00

Results Comment

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

1Q26 ทรงตัว เป็นไปตามคาด

- KCE รายงานกำไรสุทธิ 234 ลบ. หากไม่รวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรปกติอยู่ที่ 181 ลบ. เพิ่มขึ้น 3% y-y และ 31% q-q จากฐานต่ำในช่วงที่ KCE หยุดสายการผลิตบางส่วนชั่วคราว และเปลี่ยนเครื่องจักรเป็นระบบอัตโนมัติเพื่อประหยัดต้นทุน
- ยอดขายแผงวงจรพิมพ์ (PCB) ในรูปดอลลาร์สหรัฐลดลง 1.2% y-y โดยยอดขาย HDI ซึ่งมีมาร์จิ้นสูง เติบโต 8.2% y-y แต่ถูกหักล้างด้วยอุปสงค์ที่อ่อนแอของ PCB ที่มีจำนวนชั้นน้อย (lower-layer PCB) ซึ่งเราคาดว่าได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันด้านราคาจากผู้ผลิต PCB ของจีน
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 17.7% เทียบกับ 17.4% q-q แต่ลดลงจาก 18.5% y-y โดยเรามองว่าอัตรากำไรดังกล่าวยังถือว่าอยู่ในระดับที่ดีท่ามกลางราคาทองแดงที่ปรับตัวสูงขึ้นและเงินบาทที่แข็งค่าใน 1Q26
- SG&A/Sales ลดลงมาอยู่ที่ 12.0% เทียบกับ 12.5% ใน 1Q25 และ 14.0% ใน 4Q25 จากกลยุทธ์การประหยัดต้นทุนของ KCE
- เราคาดว่า KCE จะเริ่มปรับขึ้นราคาขายให้ลูกค้าใน 2Q26 เพื่อชดเชยราคาทองแดงที่ยังปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งน่าจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของอัตรากำไรขั้นต้น อย่างไรก็ตาม เรายังคงต้องการรอดูผลกระทบต่ออุปสงค์หลังการปรับขึ้นราคาดังกล่าวก่อน

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Revenue	3,324	3,285	3,444	3,021	3,107
Gross profit	579	595	736	558	550
SG&A	410	435	474	423	373
Operating profit	168	160	262	135	177
EBITDA	449	438	533	404	439
Other income	48	55	70	43	57
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	8	10	10	8	12
Profit before tax	208	204	323	170	223
Income tax	29	22	27	29	38
Equity & invest. income	3	3	3	4	2
Minority interests	(6)	(6)	(7)	(7)	(6)
Extraordinary items	54	3	6	(15)	54
Net profit	230	182	297	124	234
Normalized profit	176	179	292	138	181
EPS (Bt)	0.19	0.15	0.25	0.10	0.20
Normalized EPS (Bt)	0.15	0.15	0.25	0.12	0.15

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	2,176	1,679	1,542	1,969	1,775
A/C receivable	3,504	3,244	3,388	2,829	3,133
Inventory	3,572	3,753	3,762	3,705	3,754
Other current assets	55	79	72	73	62
Investment	186	174	175	177	179
Fixed assets	7,474	7,472	7,325	7,267	7,145
Other assets	1,633	1,991	1,925	1,908	1,887
Total assets	18,600	18,392	18,189	17,930	17,934
S-T debt	886	1,287	952	1,041	619
A/C payable	2,998	2,748	2,970	2,553	2,739
Other current liabilities	108	84	52	78	118
L-T debt	5	79	454	395	336
Other liabilities	553	670	670	666	666
Minority interest	63	58	53	60	66
Shareholders' equity	13,987	13,465	13,037	13,136	13,390
Working capital	4,077	4,248	4,179	3,982	4,148
Total debt	891	1,366	1,406	1,436	955
Net debt	(1,285)	(313)	(135)	(533)	(820)

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	3	(7)	21	14,502	15,573
Gross profit	(1)	(5)	16	3,379	3,644
SG&A	(12)	(9)	21	1,763	1,892
Operating profit	31	5	11	1,616	1,752
EBITDA	9	(2)	16	2,739	2,914
Other income	33	21	18	327	334
Other expense					
Interest expense	40	41	29	40	45
Profit before tax	31	7	12	1,903	2,041
Income tax	33	34	30	127	137
Equity & invest. income	(42)	(25)	11	19	20
Minority interests	na	na	na	(6)	(7)
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	89	2	13	1,789	1,917
Normalized profit	31	3	10	1,789	1,917
EPS (Bt)	89	2	13	1.51	1.62
Normalized EPS (Bt)	31	3	10	1.51	1.62

Financial Ratios (%)					
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales grow th	(12.1)	(18.1)	(9.4)	(6.7)	(6.5)
Operating profit grow th	(62.8)	(70.2)	(25.4)	(24.9)	5.2
EBITDA grow th	(37.6)	(44.3)	(14.1)	(11.7)	(2.3)
Norm profit grow th	(58.3)	(66.3)	(24.5)	(31.6)	2.9
Norm EPS grow th	(58.3)	(66.3)	(24.5)	(31.6)	2.9
Gross margin	17.4	18.1	21.4	18.5	17.7
Operating margin	5.1	4.9	7.6	4.5	5.7
EBITDA margin	13.5	13.3	15.5	13.4	14.1
Norm net margin	5.3	5.5	8.5	4.6	5.8
D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Net D/E (x)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)
Interest coverage (x)	54.5	43.3	54.5	48.5	37.7
Interest rate	3.3	3.6	2.8	2.3	3.9
Effective tax rate	13.8	10.6	8.3	16.9	17.2
ROA	3.8	3.9	6.4	3.1	4.0
ROE	5.1	5.2	8.8	4.2	5.4

Fundamental Story

Minor International Pcl (MINT TB) - BUY, Price Bt21.7, TP Bt37.0

Results Comment

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

1Q26 ดีกว่าคาดเล็กน้อย

- MINT มีกำไรปกติดีขึ้น y-y ใน 1Q26 ที่ 145 ลบ. เพิ่มขึ้น 190% y-y แต่ลดลง 96% q-q ซึ่งสูงกว่าที่เราคาดเล็กน้อย แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาด กำไรที่ดีกว่าคาดได้แรงหนุนจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่แข็งแกร่งกว่าคาด
- เมื่อรวมกำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนจากสัญญาแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (Cross currency swap) สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ การเปลี่ยนแปลงมูลค่าธุรกรรมของตราสารอนุพันธ์อัตราดอกเบี้ย และกำไรจากการขายเงินลงทุน MINT รายงานกำไรสุทธิ 649 ลบ. ใน 1Q26 เพิ่มขึ้น 56% y-y แต่ลดลง 78% q-q
- การฟื้นตัวของกำไรจากการดำเนินงานหลัก y-y มาจากผลการดำเนินงานของโรงแรมที่ดีขึ้น และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงตามทิศทางอัตราดอกเบี้ยขาลง ขณะที่การลดลง q-q สะท้อนช่วงโลว์ซีซั่นของธุรกิจโรงแรมในยุโรป
- EBITDA ของธุรกิจโรงแรมอยู่ที่ 6.7 พันลบ. ใน 1Q26 เพิ่มขึ้น 3% y-y แต่ลดลง 33% q-q โดย RevPar รวมใน 1Q26 อยู่ที่ 3,729 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 7% y-y แต่ลดลง 13% q-q ขณะที่อัตราการเข้าพักเฉลี่ยอยู่ที่ 64% ใน 1Q26 ลดลงจาก 65% ใน 1Q25 และ 70% ใน 4Q25 ส่วน ARR ใน 1Q26 อยู่ที่ 5,826 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 8% y-y แต่ลดลง 4% q-q
- EBITDA ของธุรกิจอาหารมีกำไรอยู่ที่ 1.8 พันลบ. ใน 1Q26 ลดลง 2% y-y และ 8% q-q โดยยอดขายสาขาเดิมของธุรกิจอาหารอยู่ที่ -0.8% y-y ใน 1Q26 ขณะที่การเติบโตของยอดขายรวมทั้งระบบทรงตัว y-y แยกตามตลาดยอดขายสาขาเดิมในไทยทรงตัว, จีนเติบโต 9%, ออสเตรเลียลดลง 1% y-y และสิงคโปร์ลดลง 4%
- สำหรับใน 2Q26F เราคาดว่ากำไรของ MINT จะเผชิญแรงกดดันจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตาม พอร์ตธุรกิจโรงแรมที่กระจายตัวในหลายประเทศน่าจะช่วยบรรเทาผลกระทบได้ในระดับหนึ่ง เราเชื่อว่าปัจจัยลบดังกล่าวได้สะท้อนในราคาหุ้น MINT ไปแล้ว จึงคงคำแนะนำ "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	34,710	41,677	40,357	42,432	37,182	Revenue	(12)	7	22	165,541	173,668
Gross profit	13,647	18,518	17,454	18,973	14,893	Gross profit	(22)	9	21	71,692	75,572
SG&A	12,716	12,932	11,987	14,114	13,668	SG&A	(3)	7	25	53,653	56,113
Operating profit	931	5,586	5,466	4,859	1,225	Operating profit	(75)	32	7	18,038	19,459
EBITDA	6,134	11,148	11,135	10,399	6,656	EBITDA	(36)	9	25	27,115	29,086
Other income	1,899	1,415	758	830	631	Other income	(24)	(67)	17	3,761	3,783
Other expense	(74)	192	115	262	(830)	Other expense	na	na	na	0	0
Interest expense	2,404	2,487	2,484	2,353	2,266	Interest expense	(4)	(6)	25	9,128	8,551
Profit before tax	500	4,322	3,625	3,074	419	Profit before tax	(86)	(16)	3	12,671	14,691
Income tax	584	942	1,140	(240)	531	Income tax	na	(9)	18	2,914	3,673
Equity & invest. income	329	267	398	442	427	Equity & invest. income	(3)	30	27	1,580	1,659
Minority interests	(195)	(237)	(114)	(284)	(170)	Minority interests	na	na	na	(863)	(906)
Extraordinary items	367	(325)	(215)	(519)	504	Extraordinary items	na	37	na	0	0
Net profit	417	3,086	2,553	2,953	649	Net profit	(78)	56	6	10,473	11,771
Normalized profit	50	3,411	2,768	3,472	145	Normalized profit	(96)	190	1	10,473	11,771
EPS (Bt)	0.07	0.54	0.45	0.52	0.11	EPS (Bt)	(78)	56	7	1.55	1.77
Normalized EPS (Bt)	0.01	0.60	0.49	0.61	0.03	Normalized EPS (Bt)	(96)	190	2	1.55	1.77
Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						(%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash & ST investment	14,508	17,921	9,644	9,596	9,657	Sales growth	(3.9)	(5.0)	(0.7)	5.3	7.1
A/C receivable	14,946	15,752	17,467	15,912	17,262	Operating profit growth	103.7	(19.2)	(25.8)	21.8	31.6
Inventory	4,088	4,157	4,138	3,921	4,050	EBITDA growth	4.4	(11.1)	(13.6)	12.2	8.5
Other current assets	8,403	9,079	9,171	8,564	9,566	Norm profit growth	na	5.6	5.0	20.7	189.8
Investment	11,481	11,417	11,797	12,010	12,473	Norm EPS growth	na	5.6	5.0	20.7	189.8
Fixed assets	128,309	130,573	129,583	131,161	133,832	Gross margin	39.3	44.4	43.2	44.7	40.1
Other assets	173,809	177,402	174,850	176,166	177,981	Operating margin	2.7	13.4	13.5	11.5	3.3
Total assets	355,544	366,301	356,649	357,330	364,821	EBITDA margin	17.7	26.7	27.6	24.5	17.9
S-T debt	16,380	12,013	12,297	10,420	14,241	Norm net margin	0.1	8.2	6.9	8.2	0.4
A/C payable	22,053	24,610	23,955	25,606	22,937	D/E (x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Other current liabilities	26,450	27,280	29,435	26,482	29,026	Net D/E (x)	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
L-T debt	79,847	87,596	83,570	83,299	83,270	Interest coverage (x)	2.6	4.5	4.5	4.4	2.9
Other liabilities	112,496	115,617	112,559	114,537	116,588	Interest rate	10.2	10.2	10.2	9.9	9.5
Minority interest	11,637	11,949	8,356	7,716	8,109	Effective tax rate	116.8	21.8	31.5	(7.8)	126.8
Shareholders' equity	86,680	87,237	86,477	89,270	90,650	ROA	0.1	3.8	3.1	3.9	0.2
Working capital	(3,019)	(4,701)	(2,351)	(5,773)	(1,625)	ROE	0.2	15.7	12.7	15.8	0.6
Total debt	96,227	99,609	95,867	93,719	97,511						
Net debt	81,719	81,688	86,223	84,122	87,853						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

Muangthai Capital Pcl (MTC TB) - BUY, Price Bt29.0, TP Bt37.0

Results Comment

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

1Q26 ดัชนีหุ้นลดลง

- MTC รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 สูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 1.82 พัน ลบ. (+16% y-y, +2% q-q) สอดคล้องกับประมาณการของเราและ Bloomberg consensus โดยการเติบโตของกำไรได้รับแรงหนุนหลักจาก credit cost และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง นับเป็นไตรมาสแรกที่ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยปรับตัวลดลง
- เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q26F ของ MTC จะยังเติบโตทั้ง y-y และ q-q แม้ credit cost อาจเพิ่มขึ้น q-q จากแรงกดดันด้าน NPL ที่อาจเกิดจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น แต่เรามองว่าจะถูกชดเชยด้วยการเติบโตของสินเชื่อในระดับปานกลางและต้นทุนทางการเงินที่ลดลง
- เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" แม้จะรวมผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์แล้ว เรายังคงคาดว่า EPS ปี 2026F จะเติบโต 8% y-y และกำไรจะปรับตัวดีขึ้นทั้ง y-y และ q-q ในทุกไตรมาส จากการเติบโตของสินเชื่อที่แข็งแกร่งและต้นทุนทางการเงินที่ผ่อนคลายลง อีกทั้งมูลค่ายังน่าสนใจ โดยซื้อขายที่ PEG ปี 2026F ต่ำกว่า 1 เท่า

ประเด็นสำคัญของ 1Q26:

(+) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง 3% q-q นับเป็นไตรมาสแรกที่ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยปรับตัวลดลง โดยต้นทุนทางการเงินดีขึ้นมาอยู่ที่ 4.58% จาก 4.72% ใน 4Q25 ได้แรงหนุนจากการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายและการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัท

(0) คุณภาพสินทรัพย์ยังทรงตัว: NPL เพิ่มขึ้น 2% q-q จากการตัดหนี้สูญที่ลดลง อย่างไรก็ตาม อัตราการเกิด NPL ใหม่ ดีขึ้นมาอยู่ที่ 1.7% จาก 2.5% ใน 4Q25 สะท้อนประสิทธิภาพการติดตามหนี้ที่ดีขึ้น ซึ่งส่วนหนึ่งได้รับแรงสนับสนุนจากสภาพคล่องที่เกี่ยวกับการเลือกตั้ง ส่งผลให้ credit cost ลดลงอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ 214bps จาก 259bps ใน 4Q25 ขณะที่ coverage ratio ขยับขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 144%

(0) การเติบโตของสินเชื่อยังชะลอ: สินเชื่อเพิ่มขึ้น 0.4% q-q และ 9.8% y-y ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ราว 2-3% q-q สาเหตุหลักจากการชำระคืนหนี้ที่มากขึ้น หนุนโดยสภาพคล่องในช่วงเลือกตั้ง

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
Interest income	7,058	7,357	7,721	7,874	7,756	Interest & dividend income	(2)	10	24	32,884	36,026
Interest expense	1,451	1,472	1,612	1,631	1,588	Interest expense	(3)	9	24	6,522	6,884
Net interest income	5,607	5,885	6,108	6,242	6,168	Net interest income	(1)	10	23	26,362	29,143
Non-interest income	185	188	173	183	181	Non-interest income	(1)	(2)	23	774	821
Total income	5,791	6,074	6,282	6,426	6,349	Total income	(1)	10	23	27,136	29,964
Operating expense	2,829	2,953	2,945	3,033	3,099	Operating expense	2	10	24	12,935	14,229
Pre-provisioning profit	2,963	3,121	3,336	3,393	3,250	Pre-provisioning profit	(4)	10	23	14,201	15,735
Provision for bad&doubtful debt	998	1,061	1,181	1,164	971	Provision for bad&doubtful debt	(17)	(3)	19	5,088	5,597
Profit before tax	1,965	2,060	2,155	2,229	2,279	Profit before tax	2	16	25	9,112	10,138
Tax	394	413	431	448	456	Tax	2	16	25	1,822	2,028
Profit after tax	1,571	1,647	1,724	1,781	1,823	Profit after tax	2	16	25	7,290	8,110
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-	Minority interests	neg	neg	-	-	-
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	1,571	1,647	1,724	1,781	1,823	Net profit	2	16	25	7,290	8,110
Normalized profit	1,571	1,647	1,724	1,781	1,823	Normalized profit	2	16	25	7,290	8,110
PPP/share (Bt)	1.4	1.5	1.6	1.6	1.5	PPP/share (Bt)	(4)	10	23	6.7	7.4
EPS (Bt)	0.7	0.78	0.81	0.84	0.86	EPS (Bt)	2	16	25	3.4	3.8
Norm EPS (Bt)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	Norm EPS (Bt)	2	16	25	3.4	3.8
BV/share (Bt)	18.2	18.7	19.5	20.2	21.2	BV/share (Bt)	5	17	21	23.2	26.4
Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash and cash equivalent	2,555	1,665	6,480	4,995	7,488	Loan grow th (YTD)	2.1	6.5	9.9	11.6	0.4
Gross loans	165,431	172,610	178,145	180,821	181,612	Loan grow th (q-q)	2.1	4.3	3.2	1.5	0.4
Accrued interest	2,130	2,197	2,308	2,402	2,373	Borrow ing grow th (YTD)	1.3	4.8	11.8	10.5	1.6
Provisions	6,227	6,374	6,567	6,618	6,806	Borrow ing grow th (q-q)	1.3	3.5	6.7	(1.2)	1.6
Net loans	161,333	168,433	173,886	176,605	177,180	Non-interest income (y-y)	(33.5)	(25.2)	(25.5)	(0.5)	(2.0)
Property foreclosed	-	-	-	-	-	Non-interest income (q-q)	0.4	2.1	(8.0)	5.7	(1.1)
Premises & equipment	2,167	2,146	2,144	2,115	2,098	Cost-to-income	48.8	48.6	46.9	47.2	48.8
Other assets	7,648	7,710	7,995	8,667	8,419	Net interest margin	13.7	13.9	13.9	13.9	13.6
Total assets	173,704	179,955	190,504	192,382	195,184	Credit cost	2.44	2.51	2.69	2.59	2.14
Total borrow ings	125,908	130,278	139,035	137,422	139,685	ROE	16.7	16.9	17.1	16.9	16.6
Short term borrow ing	54,916	58,437	46,688	40,855	46,642	ROA	3.6	3.7	3.7	3.7	3.8
Long term borrow ing	70,992	71,841	92,347	96,568	93,043	Loan-to-borrow ing	131.4	132.5	128.1	131.6	130.0
Lease liability	5,357	5,393	5,452	5,459	5,606	Loan-to- total equity	429.7	436.5	432.0	421.3	404.3
Other liabilities	3,939	4,739	4,778	6,583	4,978	NPLs (Btm)	4,501.8	4,585.0	4,700.0	4,628.5	4,730.6
Total liabilities	135,203	140,410	149,265	149,464	150,269	NPL increase	(15.5)	83.2	115.0	(71.5)	102.0
Minority interest	-	-	-	-	-	NPL ratio (%)	2.72	2.66	2.64	2.56	2.60
Shareholders' equity	38,501	39,545	41,239	42,919	44,916	Loan loss coverage ratio (%)	138.3	139.0	139.7	143.0	143.9
Total Liabilities & Equity	173,704	179,955	190,504	192,382	195,184						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

PTG Energy Pcl (PTG TB) - BUY, Price Bt7.70, TP Bt11.50

Results Comment

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

1Q26 อ่อนแอจากค่าการตลาด

- PTG พลิกเป็นขาดทุนสุทธิ 207 ลบ. ใน 1Q26 โดยผลประกอบการอ่อนแอกว่าที่เรคาดไว้สำหรับปี 2026F จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงกว่าคาด
- กำไรที่อ่อนตัว q-q มีสาเหตุหลักจากธุรกิจน้ำมัน โดยค่าการตลาดลดลงมาอยู่ที่ 1.30 บาท/ลิตร (เทียบกับ 1.62 บาท/ลิตรใน 4Q25) ท่ามกลางราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว ซึ่งหักล้างปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น (+5% y-y, +1% q-q)
- ผลการดำเนินงาน y-y ได้แรงหนุนจากธุรกิจ non-oil ที่แข็งแกร่งขึ้น นำโดยการขยายสาขาพันธุ์ไทยอย่างต่อเนื่อง โดยใน 1Q26F มีการเปิดสาขาใหม่ 177 แห่ง ทำให้จำนวนสาขารวมเพิ่มขึ้น 2,308 แห่ง เราประเมินว่ากำไรขั้นต้นเติบโต 84% y-y ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นยังแข็งแกร่งที่ 54% ใน 1Q26 เทียบกับ 52% ใน 4Q25 และ 55% ใน 1Q25
- เราคาดว่าสัดส่วน SG&A/Sales เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 7.7% (จาก 7.2% ใน 4Q25 และ 6.4% ใน 1Q25) จากการขยายธุรกิจ non-oil
- เรามองว่า 1Q26 เป็นจุดต่ำสุดของปี โดย PTG เห็นค่าการตลาดน้ำมันได้ฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 1.7 บาท/ลิตร แล้ว ใน 2Q26F ซึ่งน่าจะช่วยชดเชยผลกระทบจากปริมาณขายที่อาจชะลอตัว ทั้งนี้ เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Revenue	57,534	56,636	53,858	56,890	56,957
Gross profit	4,152	4,481	4,578	4,855	4,393
SG&A	3,654	3,890	4,061	4,091	4,363
Operating profit	497	591	517	764	30
EBITDA	1,487	1,652	1,629	1,968	1,241
Other income	0	0	0	0	0
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	283	284	287	284	276
Profit before tax	215	307	230	480	(246)
Income tax	49	71	72	128	(31)
Equity & invest. income	28	75	51	10	38
Minority interests	4	(0)	(6)	(51)	(31)
Extraordinary items	(8)	1	2	3	2
Net profit	190	312	205	314	(205)
Normalized profit	198	311	203	312	(207)
EPS (Bt)	0.11	0.19	0.12	0.19	(0.12)
Normalized EPS (Bt)	0.12	0.19	0.12	0.19	(0.12)

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	2,805	2,510	2,702	3,111	3,858
A/C receivable	1,620	1,732	1,762	1,640	1,717
Inventory	3,355	3,536	3,400	3,654	3,675
Other current assets	53	0	0	0	0
Investment	3,219	3,270	3,369	3,362	3,417
Fixed assets	16,629	17,220	17,748	18,465	18,761
Other assets	25,681	25,892	26,225	26,459	26,447
Total assets	53,362	54,160	55,205	56,691	57,875
S-T debt	7,879	7,150	8,188	7,088	7,207
A/C payable	12,438	13,521	13,243	12,767	13,891
Other current liabilities	1,413	1,380	1,412	1,554	1,654
L-T debt	3,294	3,756	3,642	4,842	4,995
Other liabilities	18,862	18,992	19,152	19,343	19,189
Minority interest	239	206	214	1,078	1,108
Shareholders' equity	9,237	9,154	9,354	10,020	9,831
Working capital	(7,463)	(8,253)	(8,082)	(7,473)	(8,499)
Total debt	11,172	10,907	11,830	11,930	12,202
Net debt	8,367	8,396	9,129	8,819	8,344

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	0	(1)	26	222,952	229,051
Gross profit	(10)	6	25	17,626	20,015
SG&A	7	19	28	15,454	17,366
Operating profit	(96)	(94)	1	2,172	2,649
EBITDA	(37)	(17)	18	6,905	8,102
Other income			-	575	583
Other expense			na		
Interest expense	(3)	(2)	21	1,314	1,396
Profit before tax	na	na	(17)	1,433	1,836
Income tax	na	na	(8)	366	459
Equity & invest. income	292	38	23	164	164
Minority interests	na	na	59	(52)	(54)
Extraordinary items	(21)	na	na	0	0
Net profit	na	na	(17)	1,178	1,487
Normalized profit	na	na	(18)	1,178	1,487
EPS (Bt)	na	na	(17)	0.71	0.89
Normalized EPS (Bt)	na	na	(18)	0.71	0.89

Financial Ratios (%)					
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales growth	4.5	(2.2)	(1.2)	(3.3)	(1.0)
Operating profit growth	(22.5)	(29.2)	36.0	27.5	(94.0)
EBITDA growth	(1.8)	(3.0)	25.5	26.4	(16.6)
Norm profit growth	(23.1)	(33.7)	193.7	37.0	na
Norm EPS growth	(23.1)	(33.7)	193.7	37.0	na
Gross margin	7.2	7.9	8.5	8.5	7.7
Operating margin	0.9	1.0	1.0	1.3	0.1
EBITDA margin	2.6	2.9	3.0	3.5	2.2
Norm net margin	0.3	0.5	0.4	0.5	(0.4)
D/E (x)	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
Net D/E (x)	0.9	0.9	1.0	0.8	0.8
Interest coverage (x)	5.3	5.8	5.7	6.9	4.5
Interest rate	10.5	10.3	10.1	9.6	9.1
Effective tax rate	22.9	23.2	31.3	26.6	12.6
ROA	1.5	2.3	1.5	2.2	(1.4)
ROE	8.7	13.5	8.8	12.9	(8.4)

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

Sabina Pcl (SABINA TB) - SELL, Price Bt15.00, TP Bt14.40

Results Comment

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

1Q26 กำไรอ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- SABINA รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 อยู่ที่ 103 ลบ. ทรงตัว y-y แต่ลดลง 7% q-q สอดคล้องกับที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้
- กำไรที่อ่อนแอของบริษัทเกิดจากยอดขายที่ลดลง โดยยอดขายของ SABINA ใน 1Q26 อยู่ที่ 763 ลบ. ลดลง 9% ทั้ง y-y และ q-q ยอดขายออนไลน์ลดลง 12% y-y แต่เพิ่มขึ้น 19% q-q มาอยู่ที่ 269 ลบ. ใน 1Q26 ยอดขายออฟไลน์ลดลง 14% ทั้ง y-y และ q-q มาอยู่ที่ 416 ลบ. ใน 1Q26 ยอดขาย OEM เพิ่มขึ้น 52% y-y แต่ลดลง 39% q-q มาอยู่ที่ 78 ลบ. ใน 1Q26
- อัตรากำไรขั้นต้นของ SABINA อยู่ที่ 53.4% ใน 1Q26 เพิ่มขึ้นจาก 52.5% ใน 1Q25 แต่ลดลงจาก 54.0% ใน 4Q25 ขณะที่อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 16.1% ใน 1Q26 เพิ่มขึ้นจาก 15.0% ใน 1Q25 และ 16.0% ใน 4Q25 จากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ
- จากผลประกอบการที่ออกมาตามคาด เราจึงคงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายไว้ สำหรับ 2Q26 เรายังคงคาดว่ากำไรจะอ่อนแอ y-y จากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว เรายังคงแนะนำ “ขาย”

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Revenue	842	844	802	837	763
Gross profit	442	398	419	453	407
SG&A	316	277	300	319	284
Operating profit	126	121	118	134	123
EBITDA	135	130	128	144	133
Other income	3	4	3	4	7
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	2	1	1	1	1
Profit before tax	128	124	120	137	129
Income tax	25	24	24	26	26
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	(0)	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	103	100	97	111	103
Normalized profit	103	100	97	111	103
EPS (Bt)	0.30	0.29	0.28	0.32	0.30
Normalized EPS (Bt)	0.30	0.29	0.28	0.32	0.30

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	79	128	112	130	125
A/C receivable	309	310	344	352	313
Inventory	1,182	1,052	1,055	976	953
Other current assets	497	370	262	379	512
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	265	271	273	286	293
Other assets	256	248	271	274	260
Total assets	2,587	2,379	2,317	2,397	2,457
S-T debt	206	85	38	29	24
A/C payable	135	202	213	229	175
Other current liabilities	82	54	111	86	97
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	191	202	219	214	219
Minority interest	8	7	8	7	7
Shareholders' equity	1,965	1,829	1,730	1,833	1,934
Working capital	1,356	1,160	1,187	1,099	1,092
Total debt	206	85	38	29	24
Net debt	127	(43)	(74)	(102)	(101)

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	(9)	(9)	22	3,390	3,521
Gross profit	(10)	(8)	23	1,754	1,827
SG&A	(11)	(10)	23	1,247	1,293
Operating profit	(8)	(2)	24	507	534
EBITDA	(8)	(2)	24	543	570
Other income	87	90	51	13	14
Other expense			na	0	0
Interest expense	(12)	(68)	40	1	1
Profit before tax	(6)	1	25	518	547
Income tax	1	5	26	102	108
Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests	na	296	na	(1)	(2)
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	(7)	0	25	415	437
Normalized profit	(7)	0	25	415	437
EPS (Bt)	(7)	0	25	1.20	1.26
Normalized EPS (Bt)	(7)	0	25	1.20	1.26

Financial Ratios (%)					
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales grow th	(6.5)	(5.9)	(8.3)	(6.3)	(9.4)
Operating profit grow th	(17.3)	(14.8)	(12.2)	(5.5)	(2.3)
EBITDA grow th	(16.3)	(13.8)	(11.9)	(4.9)	(1.6)
Norm profit grow th	(16.3)	(14.8)	(12.0)	(2.5)	0.3
Norm EPS grow th	(16.3)	(14.8)	(12.0)	(2.5)	0.3
Gross margin	52.5	47.2	52.2	54.0	53.4
Operating margin	15.0	14.4	14.8	16.0	16.1
EBITDA margin	16.0	15.4	15.9	17.2	17.4
Norm net margin	12.2	11.9	12.1	13.2	13.5
D/E (x)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (x)	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage (x)	80.8	127.9	184.8	235.9	246.1
Interest rate	2.6	2.8	4.5	7.3	8.1
Effective tax rate	19.6	19.1	19.7	19.0	20.3
ROA	15.7	16.2	16.5	18.8	17.0
ROE	21.6	21.2	21.8	24.9	21.9

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

Saksiam Leasing Pcl (SAK TB) - BUY, Price Bt3.18, TP Bt4.60

Results Comment

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

1Q26 เป็นไปตามคาด แต่ยังคงจับตาถูกหนี้ Stage 2

- เรามีมุมมองเป็นกลางต่อกำไรสุทธิ 1Q26 ของ SAK ที่ 230 ลบ. (+9% y-y, +2% q-q) ซึ่งเป็นไปตามที่เรา และตลาดคาด โดยกำไรที่อยู่ในระดับที่ต่ำกว่าแรงหนุนจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง และ credit cost ที่ลดลง
- เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q26F จะลดลงทั้ง y-y และ q-q เนื่องจากถูกกดดันจาก 1) การเติบโตของสินเชื่อที่ชะลอตัว หลังบริษัทใช้แนวทางปล่อยสินเชื่ออย่างระมัดระวังมากขึ้น ท่ามกลางความไม่แน่นอนจากความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ และ 2) credit costs อาจเพิ่มขึ้นตามแรงกดดันของ NPL ที่สูงขึ้น เนื่องจากลูกค้าอาจได้รับผลกระทบจากเงินเฟ้อที่สูงขึ้น
- ประเด็นสำคัญของ 1Q26

(+) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง 14% y-y และ 6% q-q จากการชำระคืนหนี้และประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เนื่องจากหนี้สินทั้งหมดเป็นอัตราดอกเบี้ยลอยตัว ส่งผลให้ NIM เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2bps y-y มาอยู่ที่ 19.6%

(0) สินเชื่อเติบโตเพียง 0.9% q-q (-1% y-y) สะท้อนกลยุทธ์การปล่อยสินเชื่ออย่างระมัดระวังต่อเนื่องของบริษัท

(0) ยอด NPLs คงค้างทรงตัว q-q ส่งผลให้ credit cost ลดลง โดยลดลง 84bps y-y และ 67bps q-q มาอยู่ที่ 84bps อย่างไรก็ตามเราสังเกตเห็นสินเชื่อ Stage 2 เพิ่มขึ้น 17% q-q ซึ่งเป็นแนวโน้มที่ควรติดตามอย่างใกล้ชิด เพราะหากมี NPL มากขึ้น อาจนำไปสู่การตั้งสำรองที่สูงขึ้นในไตรมาสต่อไป

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
Interest income	798	827	815	791	779	Interest & dividend income	(1)	(2)	22	3,472	3,735
Interest expense	97	101	99	88	83	Interest expense	(6)	(14)	24	347	332
Net interest income	701	725	716	703	696	Net interest income	(1)	(1)	22	3,126	3,403
Non-interest income	27	33	27	23	24	Non-interest income	5	(13)	17	144	166
Total income	729	758	743	725	720	Total income	(1)	(1)	22	3,269	3,570
Operating expense	383	423	418	408	401	Operating expense	(2)	5	23	1,729	1,857
Pre-provisioning profit	346	335	325	317	319	Pre-provisioning profit	1	(8)	21	1,540	1,712
Provision for bad&doubtful debt	60	62	44	53	30	Provision for bad&doubtful debt	(44)	(50)	12	253	274
Profit before tax	286	273	281	264	289	Profit before tax	10	1	22	1,288	1,438
Tax	62	58	57	52	60	Tax	15	(3)	23	258	288
Profit after tax	224	215	223	212	229	Profit after tax	8	2	22	1,030	1,151
Equity income	-	-	-	-	-	Equity income	neg	neg	-	-	-
Minority interests	2	4	0	0	0	Minority interests	314	(90)	2	10	12
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	226	220	224	212	230	Net profit	9	2	22	1,040	1,162
Normalized profit	226	220	224	212	230	Normalized profit	9	2	22	1,040	1,162
PPP/share (Bt)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	PPP/share (Bt)	1	(8)	21	0.7	0.8
EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	EPS (Bt)	9	2	22	0.5	0.6
Norm EPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	Norm EPS (Bt)	9	2	22	0.5	0.6
BV/share (Bt)	3.1	3.1	3.2	3.3	3.4	BV/share (Bt)	3	8	3	3.5	3.8

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash and cash equivalent	493	383	1,015	603	678	Gross loan growth (YTD)	1.4	4.7	(2.0)	(0.6)	0.9
Gross loans	14,449	14,925	13,964	14,171	14,299	Gross loan growth (q-q)	1.4	3.3	(6.4)	1.5	0.9
Accrued interest	372	382	367	366	370	Borrowing growth (YTD)	3.0	7.2	3.0	(3.4)	(0.7)
Provisions	392	407	403	407	403	Borrowing growth (q-q)	3.0	4.1	(3.9)	(6.2)	(0.7)
Net loans	14,428	14,900	13,929	14,129	14,265	Non-interest income (y-y)	66.7	78.7	27.2	4.7	(13.3)
Property foreclosed	-	-	-	-	-	Non-interest income (q-q)	27.1	19.7	(17.2)	(16.9)	5.3
Premises & equipment	162	153	153	143	152	Cost-to-income	52.5	55.8	56.3	56.3	55.7
Other assets	751	774	770	769	786	Net interest margin	19.5	19.8	19.8	20.0	19.6
Total assets	15,834	16,211	15,867	15,643	15,882	Credit cost	1.68	1.69	1.22	1.51	0.84
Total borrowings	8,485	8,832	8,487	7,961	7,907	ROE	14.0	13.6	13.7	12.6	13.2
Short term borrowing	5,712	6,129	6,408	5,860	6,202	ROA	5.8	5.5	5.6	5.4	5.8
Long term borrowing	2,773	2,703	2,079	2,101	1,706	Loan-to-borrowing	170.3	169.0	164.5	178.0	180.8
Lease liability	395	411	430	451	#REF!	Loan-to-total equity	220.2	233.0	210.6	207.0	202.1
Other liabilities	383	558	317	384	#REF!	NPLs (Btm)	387.7	404.5	397.8	388.0	387.6
Total liabilities	9,263	9,802	9,234	8,796	8,783	NPL increase	27.9	16.8	(6.7)	(9.8)	(0.4)
Minority interest	8	4	3	3	26	NPL ratio (%)	2.68	2.71	2.85	2.74	2.71
Shareholders' equity	6,563	6,405	6,629	6,844	7,074	Loan loss coverage ratio (%)	101.0	100.5	101.2	105.0	104.1
Total Liabilities & Equity	15,834	16,211	15,867	15,643	15,882						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

Supalai Pcl (SPALI TB) - BUY, Price Bt15.20, TP Bt20.50

Results Comment

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

กำไร 1Q26 อ่อนแอ

- SPALI รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 402 ลบ. ทรงตัว (-1% y-y) แต่ลดลง 70% q-q กัดต้นโดยรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่อ่อนแอ และอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง
- รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น 4% y-y แต่ลดลง 49% q-q มาอยู่ที่ 3.7 พันลบ. ถูกกดดันจากยอดโอนคอนโดมิเนียมที่ลดลงอย่างมาก เนื่องจากไม่มีโครงการคอนโดใหม่สร้างเสร็จพร้อมโอนในช่วงไตรมาสนี้ รายได้จากที่อยู่อาศัยแนวราบเพิ่มขึ้น 32% y-y แต่ลดลง 46% q-q มาอยู่ที่ 3.1 พันลบ. ขณะที่รายได้จากคอนโดมิเนียมลดลง 29% y-y และ 60% q-q มาอยู่ที่ 0.6 พันลบ.
- อัตรากำไรขั้นต้นจากรูจจอสังหาริมทรัพย์หดตัวทั้ง y-y และ q-q มาอยู่ที่ 30.2% (เทียบกับ 38.8% ใน 1Q25 และ 33.4% ใน 4Q25) จากสัดส่วนยอดขายคอนโดมิเนียมที่ลดลงเหลือ 16% ใน 1Q26 (เทียบกับ 34% ใน 1Q25 และ 21% ใน 4Q25) รวมถึงการทำโปรโมชั่นด้านราคา ท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรง และการเร่งระบายสต็อกเก่า
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมในออสเตรเลียอยู่ที่ 104 ลบ. ลดลง 21% y-y ขณะที่ไตรมาสก่อนไม่มีการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรดังกล่าว
- กำไรสุทธิ 1Q26 คิดเป็นเพียง 9% ของประมาณการทั้งปี 2026F ของเรา โดยคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวในไตรมาสที่เหลือ จากทั้งรายได้และอัตรากำไรที่ปรับดีขึ้น โดยได้แรงหนุนจากการโอนคอนโดมิเนียมใหม่ 3 โครงการที่จะเกิดขึ้นในช่วงถัดไป

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Revenue	3,634	6,912	6,371	7,207	3,792	
Gross profit	1,400	2,179	2,252	2,441	1,162	
SG&A	869	982	974	978	749	
Operating profit	531	1,196	1,277	1,463	413	
EBITDA	594	1,264	1,344	1,478	468	
Other income	66	56	293	233	164	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	189	191	178	167	151	
Profit before tax	407	1,061	1,393	1,529	426	
Income tax	130	391	361	175	107	
Equity & invest. income	132	446	153	0	104	
Minority interests	(4)	(12)	(17)	(16)	(20)	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
Net profit	405	1,104	1,168	1,338	402	
Normalized profit	405	1,104	1,168	1,338	402	
EPS (Bt)	0.21	0.57	0.60	0.69	0.21	
Normalized EPS (Bt)	0.21	0.57	0.60	0.69	0.21	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash & ST investment	1,849	2,781	3,704	3,788	3,522	
A/C receivable	47	47	49	48	46	
Inventory	77,311	76,511	76,384	77,448	78,610	
Other current assets	1,120	1,127	1,157	1,086	985	
Investment	5,191	5,541	6,282	6,379	6,989	
Fixed assets	525	521	516	511	499	
Other assets	11,898	11,373	10,239	10,025	11,481	
Total assets	97,941	97,901	98,331	99,285	102,133	
S-T debt	26,448	29,468	27,201	25,246	24,434	
A/C payable	3,045	3,049	3,037	3,075	3,008	
Other current liabilities	3,541	2,708	3,018	2,686	2,833	
L-T debt	9,310	8,355	10,725	12,742	14,654	
Other liabilities	728	742	736	750	756	
Minority interest	1,013	1,025	1,045	1,058	1,049	
Shareholders' equity	53,856	52,555	52,569	53,728	55,400	
Working capital	74,313	73,509	73,396	74,420	75,648	
Total debt	35,758	37,822	37,926	37,988	39,088	
Net debt	33,909	35,041	34,222	34,200	35,565	

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F	
Revenue	(47)	4	15	25,563	25,578	
Gross profit	(52)	(17)	13	8,749	8,700	
SG&A	(23)	(14)	20	3,834	3,709	
Operating profit	(72)	(22)	8	4,915	4,991	
EBITDA	(68)	(21)	9	5,094	5,182	
Other income	(30)	150	23	713	714	
Other expense						
Interest expense	(9)	(20)	24	637	499	
Profit before tax	(72)	5	9	4,991	5,206	
Income tax	(39)	(18)	10	1,098	1,145	
Equity & invest. income	na	(21)	12	869	913	
Minority interests	na	na	28	(72)	(92)	
Extraordinary items						
Net profit	(70)	(1)	9	4,691	4,882	
Normalized profit	(70)	(1)	9	4,691	4,882	
EPS (Bt)	(70)	(1)	9	2.40	2.50	
Normalized EPS (Bt)	(70)	(1)	9	2.40	2.50	

Financial Ratios						
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Sales growth	(20.7)	(13.0)	(35.2)	(18.4)	4.3	
Operating profit growth	(39.7)	(35.8)	(50.4)	(31.8)	(22.2)	
EBITDA growth	(35.2)	(33.5)	(48.7)	(33.6)	(21.1)	
Norm profit growth	(34.0)	(30.9)	(41.3)	(32.7)	(0.7)	
Norm EPS growth	(34.0)	(30.9)	(41.3)	(32.7)	(0.7)	
Gross margin	38.5	31.5	35.3	33.9	30.6	
Operating margin	14.6	17.3	20.0	20.3	10.9	
EBITDA margin	16.3	18.3	21.1	20.5	12.4	
Norm net margin	11.1	16.0	18.3	18.6	10.6	
D/E (x)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	
Net D/E (x)	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	
Interest coverage (x)	3.1	6.6	7.6	8.9	3.1	
Interest rate	2.2	2.1	1.9	1.8	1.6	
Effective tax rate	32.0	36.8	25.9	11.5	25.2	
ROA	1.7	4.5	4.8	5.4	1.6	
ROE	3.0	8.3	8.9	10.1	2.9	

Fundamental Story

Thonburi Healthcare Group (THG TB) - SELL, Price Bt7.8, TP Bt7.2

Results Comment

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

กำไร 1Q26 อ่อนแอ ต่ำกว่าคาด

- THG รายงานกำไรปกติใน 1Q26 ที่ 27 ลบ. เพิ่มขึ้น 106% y-y แต่ลดลง 68% q-q ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาด จากรายได้และอัตรากำไรที่อ่อนแอกว่าคาด
- การฟื้นตัวของกำไรที่แข็งแกร่ง y-y มาจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงหลังการชำระคืนหนี้
- รายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลลดลง 1% y-y และ 8% q-q มาอยู่ที่ 1.9 พันลบ. ใน 1Q26 สาเหตุหลักมาจากรายได้จากผู้ป่วยใน (IPD) ที่ลดลง 4.9% y-y จากจำนวนผู้ป่วยต่างชาติและผู้ป่วยที่ชำระเองลดลง ท่ามกลางข้อพิพาทชายแดนไทย-กัมพูชา ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง และภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ขณะที่รายได้จากผู้ป่วยนอก (OPD) เติบโต 0.5% y-y ใน 1Q26
- ไม่มีรายได้จากการขายโครงการ Jin Wellbeing County ใน 1Q26 เนื่องจากไม่มีการขายยูนิตที่อยู่อาศัยในช่วงไตรมาสดังกล่าว เทียบกับขายได้ 1 ยูนิตใน 1Q25 และ 3 ยูนิตใน 4Q25
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานลดลงมาอยู่ที่ 2.4% ใน 1Q26 จาก 3.5% ใน 1Q25 และ 6.8% ใน 4Q25
- กำไรใน 1Q26 คิดเป็นเพียง 9% ของประมาณการกำไรปี 2026F ของเรา เราเห็นความเสี่ยงต่อประมาณการของเรา และคงคำแนะนำ “ขาย”

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	2,232	2,206	2,316	2,344	2,153	Revenue	(8)	(4)	22	9,820	10,725
Gross profit	499	479	521	561	442	Gross profit	(21)	(11)	20	2,163	2,359
SG&A	421	424	423	402	392	SG&A	(3)	(7)	22	1,755	1,915
Operating profit	78	55	98	159	51	Operating profit	(68)	(35)	12	407	444
EBITDA	321	306	363	407	299	EBITDA	(26)	(7)	21	1,433	1,490
Other income	25	45	29	8	13	Other income	70	(47)	11	118	123
Other expense	(39)	0	0	6	(4)	Other expense	na	na	na		
Interest expense	108	114	99	55	46	Interest expense	(16)	(57)	23	200	205
Profit before tax	35	(15)	28	106	23	Profit before tax	(79)	(34)	7	325	362
Income tax	47	36	46	53	32	Income tax	(40)	(33)	16	198	214
Equity & invest. income	39	45	59	60	43	Equity & invest. income	(30)	10	19	228	251
Minority interests	(13)	(6)	(21)	(9)	(7)	Minority interests	na	na	na	(53)	(57)
Extraordinary items		10	(18)	(21)		Extraordinary items			na		
Net profit	13	(2)	1	84	27	Net profit	(68)	106	9	302	342
Normalized profit	13	(12)	19	105	27	Normalized profit	(75)	106	9	302	342
EPS (Bt)	0.02	(0.00)	0.00	0.05	0.02	EPS (Bt)	(68)	(2)	9	0.17	0.19
Normalized EPS (Bt)	0.02	(0.01)	0.02	0.06	0.02	Normalized EPS (Bt)	(75)	(2)	9	0.17	0.19

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	674	648	1,168	1,095	1,186	Sales growth	(4.5)	(6.6)	(8.3)	4.0	(3.5)
A/C receivable	1,272	1,144	1,085	1,141	1,157	Operating profit growth	(3.6)	(46.2)	(58.1)	na	(35.3)
Inventory	964	976	942	920	369	EBITDA growth	(3.0)	(12.1)	(24.5)	224.0	(6.9)
Other current assets	89	65	63	69	57	Norm profit growth	190.3	na	(44.4)	na	105.8
Investment	1,806	1,785	1,839	1,878	1,950	Norm EPS growth	190.3	na	(44.4)	na	(2.5)
Fixed assets	12,532	12,490	12,374	12,280	12,142	Gross margin	22.4	21.7	22.5	23.9	20.5
Other assets	3,444	3,253	3,224	3,068	3,645	Operating margin	3.5	2.5	4.2	6.8	2.4
Total assets	20,781	20,361	20,695	20,450	20,506	EBITDA margin	14.4	13.9	15.7	17.3	13.9
S-T debt	6,486	6,653	1,113	897	717	Norm net margin	0.6	(0.5)	0.8	4.5	1.2
A/C payable	1,654	1,412	1,384	1,376	1,385	D/E (x)	1.2	1.2	0.3	0.2	0.2
Other current liabilities	230	173	132	149	155	Net D/E (x)	1.1	1.1	0.2	0.2	0.2
L-T debt	3,203	3,088	2,739	2,725	2,880	Interest coverage (x)	3.0	2.7	3.7	7.4	6.5
Other liabilities	923	894	871	771	773	Interest rate	4.4	4.7	5.8	5.8	5.1
Minority interest	1,040	1,027	1,051	1,097	1,104	Effective tax rate	137.1	(238.0)	167.3	49.4	140.0
Shareholders' equity	7,245	7,115	13,406	13,435	13,493	ROA	0.3	(0.2)	0.4	2.1	0.5
Working capital	582	708	643	685	140	ROE	0.7	(0.7)	0.7	3.1	0.8
Total debt	9,689	9,740	3,851	3,623	3,597						
Net debt	9,015	9,093	2,683	2,528	2,411						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Short Sale Outstanding

Market Short Sale And Short Covering

Market Data (Bt m)

Last Trading Day*
Last Week
Last Month
Last Year

Outstanding Short Sale Value

98,273
101,699
108,323
72,188

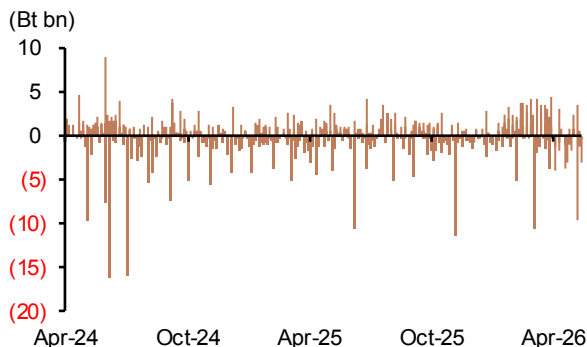
Short Covering

(332)
(3,426)
(10,051)
26,084

Market Outstanding Short Sale Value



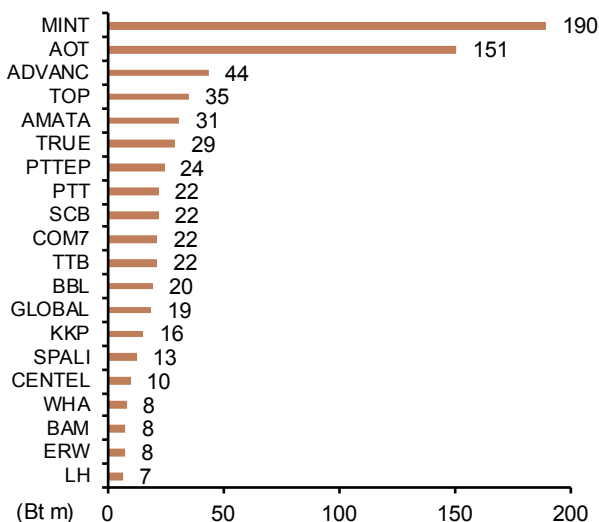
Daily Short-Sale / (Short-Covering)



SET50 List - Short Sale Outstanding Volume (m shares)

Top 20	Outstanding Current	Net Change (m shares)			Volume Week end
		Daily	Weekly	Monthly	
TTB	558.6	4.7	(2.2)	7.3	560.8
BTS	268.8	(2.8)	(11.6)	(28.3)	280.4
WHA	236.4	7.0	3.5	(25.0)	233.0
AWC	231.7	(0.6)	(2.5)	(14.7)	234.3
BDMS	203.9	(1.5)	(15.2)	(11.6)	219.1
BANPU	167.2	2.2	(9.1)	(41.7)	176.4
LH	155.7	2.8	1.8	(3.1)	153.9
HMPRO	150.6	(0.7)	(5.5)	(3.4)	156.1
MINT	146.5	4.8	3.7	4.4	142.8
AOT	133.9	0.3	(3.2)	(10.4)	137.2
BEM	132.6	(0.6)	(2.9)	(1.5)	135.5
EA	102.2	0.7	(3.1)	(6.7)	105.2
KTB	87.9	(1.7)	(14.9)	(59.6)	102.8
CPALL	85.0	0.5	1.5	6.3	83.5
TRUE	76.4	2.6	2.1	(1.0)	74.2
PTT	75.4	(0.4)	(2.1)	(5.9)	77.5
CPF	66.0	(0.0)	(3.2)	(20.1)	69.2
GLOBAL	47.2	1.2	0.9	(2.6)	46.4
KCE	39.7	0.4	1.0	0.4	38.7
OR	39.6	(0.4)	(2.3)	(9.6)	42.0

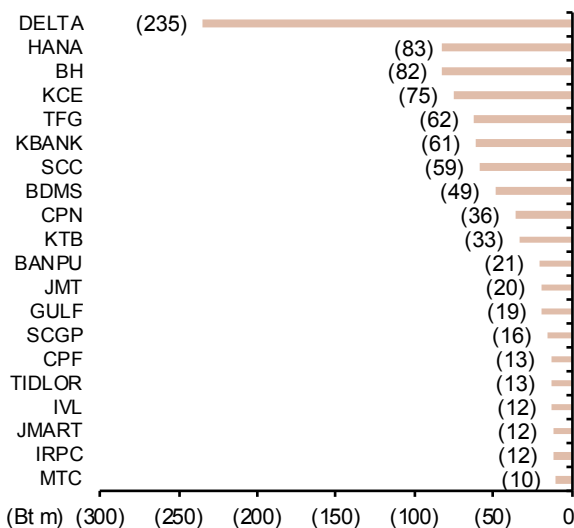
Top 20 Increase Short Position (Daily)



SET50 List - Short Sale Outstanding Value (Bt m)

Top 20	Outstanding Current	Change (Bt m)	Net Change (%)		
			Daily	Weekly	Monthly
DELTA	10,259	(235)	(2.2)	(6.8)	(10.6)
AOT	6,931	151	2.2	(1.4)	(6.3)
PTTEP	5,529	24	0.4	(3.7)	(25.4)
ADVANC	5,138	44	0.9	0.4	2.9
SCB	5,088	22	0.4	(0.6)	(4.8)
KBANK	3,820	(61)	(1.6)	(3.3)	(13.7)
BDMS	3,731	(49)	(1.3)	(7.4)	(5.4)
CPALL	3,719	(0)	(0.0)	1.8	8.6
SCC	3,549	(59)	(1.6)	(5.3)	(20.9)
MINT	3,180	190	6.3	5.0	8.1
BH	3,046	(82)	(2.6)	(6.6)	(16.7)
KTB	2,878	(33)	(1.1)	(14.5)	(40.9)
PTT	2,790	22	0.8	(1.4)	(2.7)
BBL	2,209	20	0.9	5.1	6.8
GULF	2,032	(19)	(0.9)	(3.1)	(3.9)
CPN	1,486	(36)	(2.4)	(11.0)	(13.2)
PTTGC	1,369	(5)	(0.4)	(4.4)	(9.9)
TTB	1,262	22	1.7	(0.4)	1.3
CPF	1,241	(13)	(1.1)	(5.6)	(25.3)
KCE	1,232	(75)	(5.8)	(0.6)	0.1

Top 20 Short Covering (Daily)

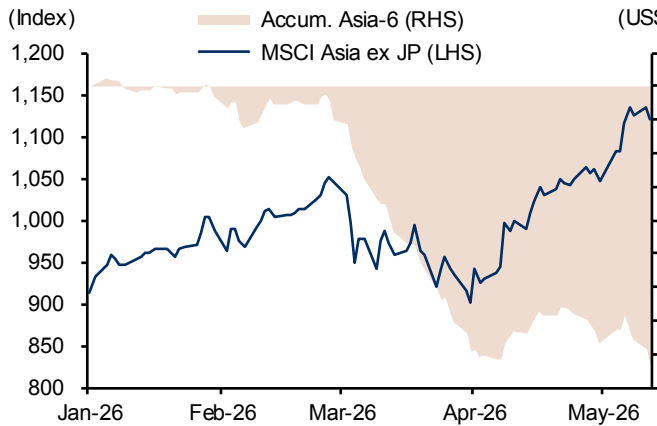


Source: SET data , * Last Trading Day as of 12-May-26

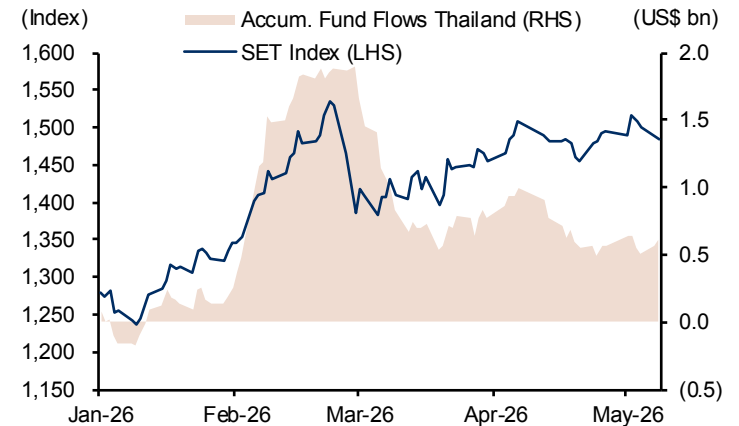
หมายเหตุ: ข้อมูลการขายชอร์ตที่ยังไม่ได้ซื้อคืน (Outstanding Short Positions) เป็นข้อมูลรายวันที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับรายงานจากสมาชิก ซึ่งสมาชิกจะปรับปรุงรายการเมื่อได้รับแจ้งข้อมูลการซื้อคืนหลักทรัพย์จากลูกค้าหรือเมื่อเกิน 60 วันนับจากวันที่ลูกค้าขายชอร์ต

Regional Fund Flows

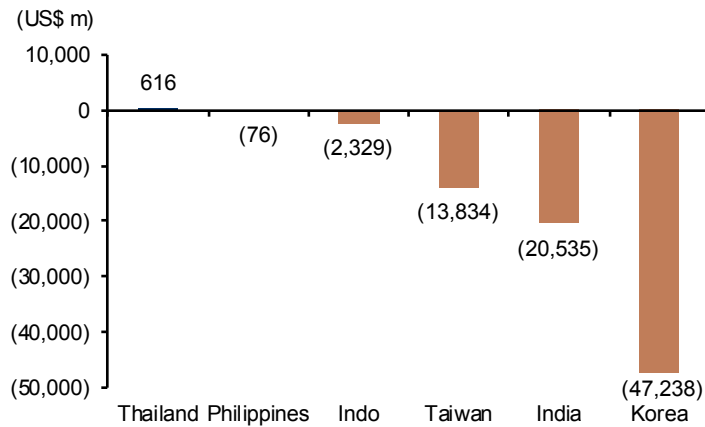
Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2026)



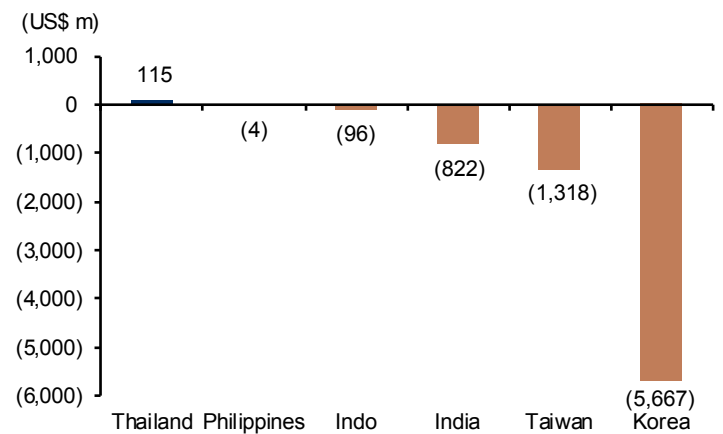
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2026)



Regional Fund Flows (YTD 2026)



Regional Fund Flows (Week To Date, 11-12 May 26)



Net Foreign Fund Flow (US\$ m)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
Yearly							
2024	(4,130)	(929)	1,286	1,347	(408)	(21,648)	(24,480)
2025	(2,744)	(18,217)	(1,027)	(328)	(879)	(16,798)	(39,993)
YTD 2026	616	(20,535)	(2,329)	(47,238)	(76)	(13,834)	(83,396)

Index Change (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
y-y %						
2024	(1.1)	8.2	(2.7)	(9.6)	1.2	28.5
2025	(10.0)	8.4	22.1	75.6	(7.3)	24.6
YTD 2026	17.8	(11.9)	(20.7)	81.4	(1.3)	46.0

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
May-26	50	(1,619)	609	(9,766)	(3)	4,405	(6,323)

m-m %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
Mar-26	(5.2)	(11.5)	(14.4)	(19.1)	(10.0)	(10.4)
Apr-26	3.1	6.9	(1.3)	30.6	(1.9)	22.7
May-26	(0.7)	(3.1)	(1.4)	15.8	2.4	7.6

Weekly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
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)
4-8 May 26	(64)	(797)	706	(4,099)	1	5,723	1,469
11-12 May 26	115	(822)	(96)	(5,667)	(4)	(1,318)	(7,792)

w-w %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
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)
4-8 May 26	0.4	0.5	0.2	13.6	2.2	6.9
11-12 May 26	(1.1)	(3.6)	(1.6)	1.9	0.2	0.7

Daily

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
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)
11-May-26	61	(822)	(43)	(1,912)	(2)	(350)	(3,069)
12-May-26	54	—	(53)	(3,755)	(2)	(968)	(4,724)

d-d %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
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)
11-May-26	(0.7)	(1.7)	(0.9)	4.3	0.4	0.4
12-May-26	(0.4)	(1.9)	(0.7)	(2.3)	(0.2)	0.3

Net Fund Flows / Market Cap (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
2025	(0.57)	(0.99)	(0.11)	(0.11)	(0.58)	(0.56)
YTD2026	0.11	(1.31)	(0.34)	(1.16)	(0.05)	(0.32)

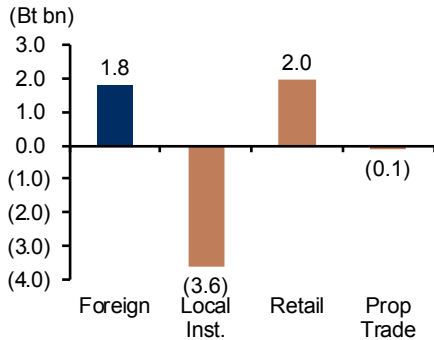
Sources: Bloomberg, ttb wealth compilation

Thailand Fund Flows

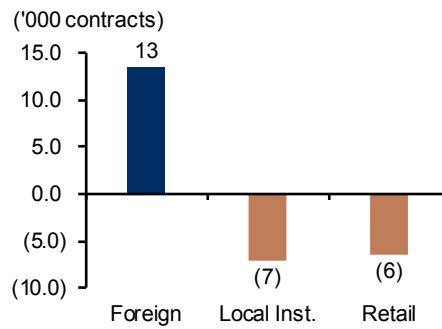
Daily Fund Flows

As of 12-May-26 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	31,136	29,382	1,753	105,780	92,309	13,471	1,809	5,439	(3,631)
Institution Investors	2,792	6,393	(3,601)	84,085	91,176	(7,091)	83,221	22,366	60,855
Retail Investors	18,048	16,066	1,982	133,040	139,420	(6,380)	1,575	3,118	(1,544)
Proprietary Trading	3,574	3,709	(135)	—	—	—	—	—	—

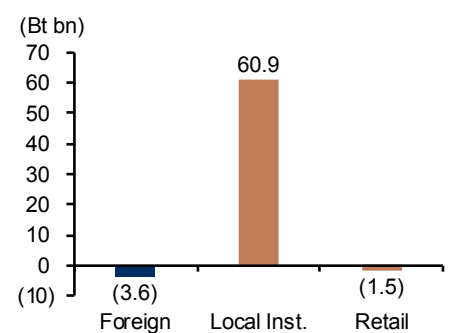
Equity Market (SET)



Futures Market



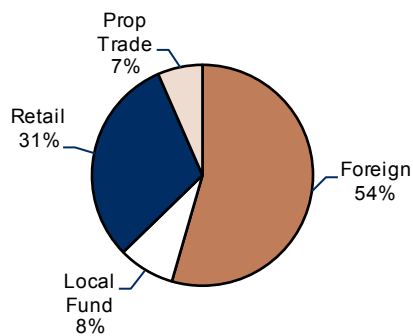
Bond Market



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

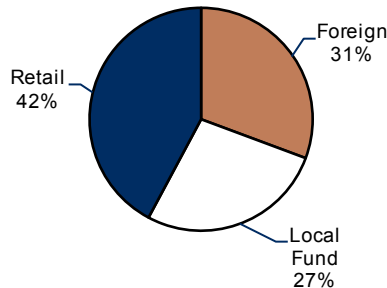
Equity Market

Turnover: Bt55,550m



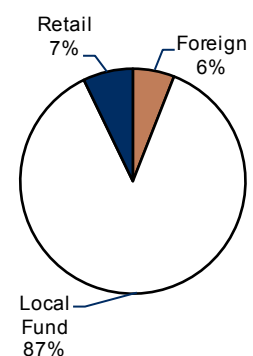
Futures Market

Volume: 322,905 contracts



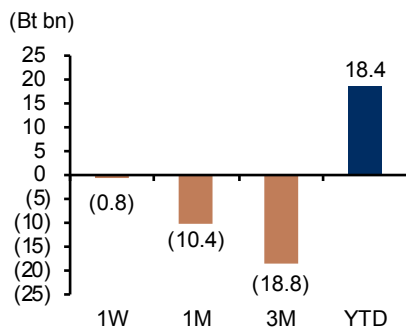
Bond Market

Turnover: Bt117,528m (2 sides B&S)

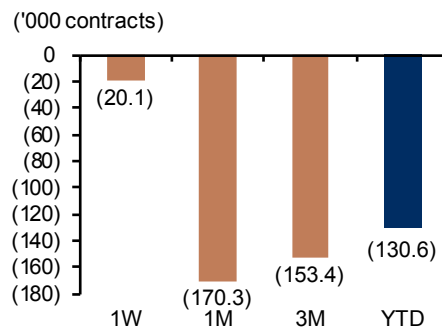


Net Foreign Fund Flows By Market

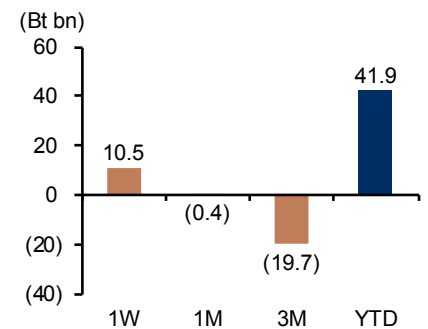
Equity Market



Futures Market



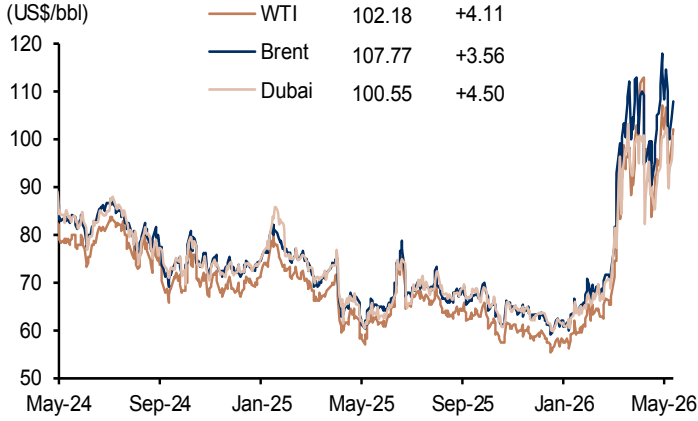
Bond Market



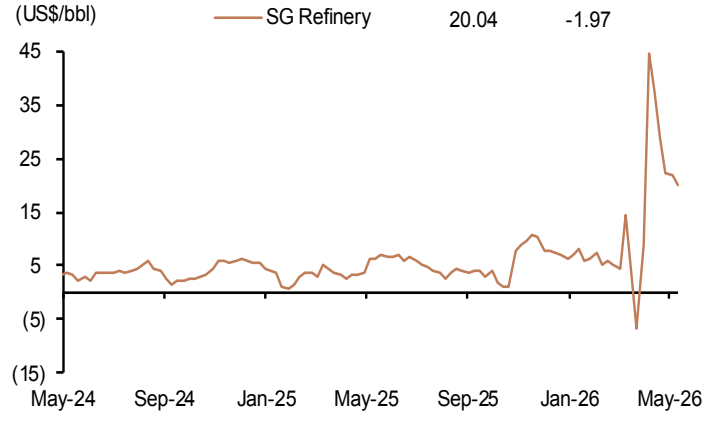
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

Commodities Update (I)

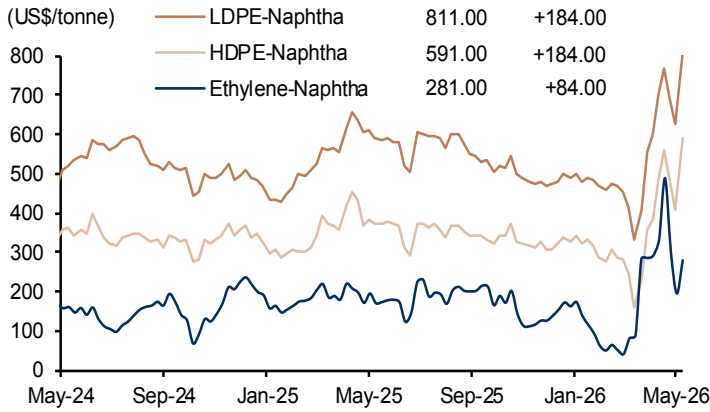
WTI, Dubai, Brent



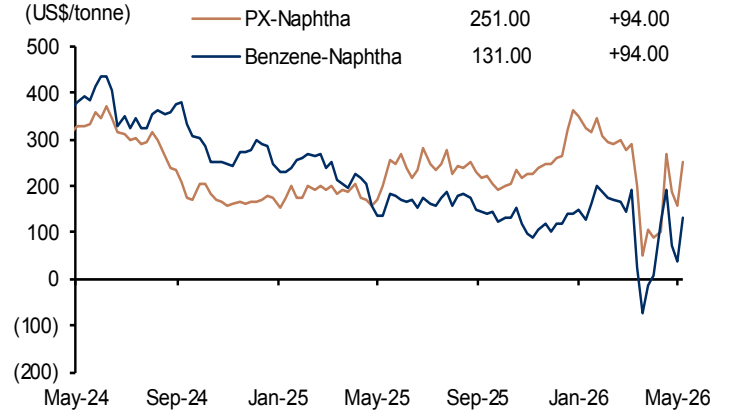
SG Refinery



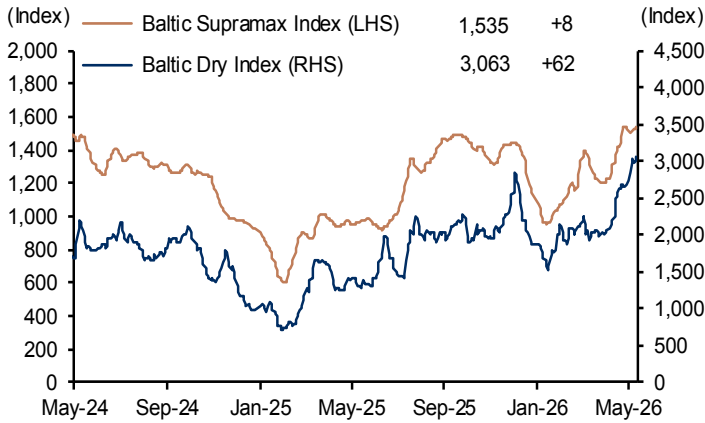
HDPE, LDPE, Ethylene



Paraxylene, Benzene



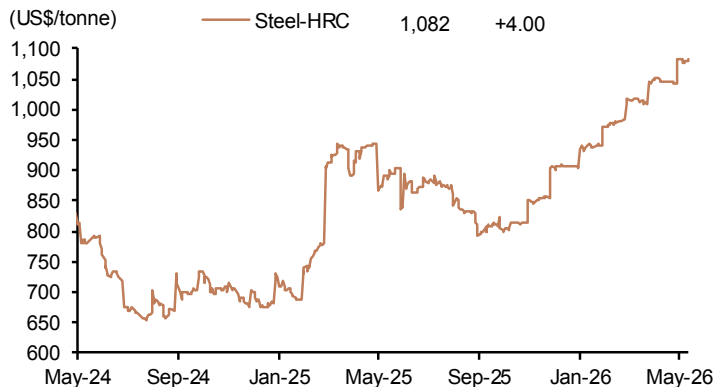
Baltic Supramax & Baltic Dry Index



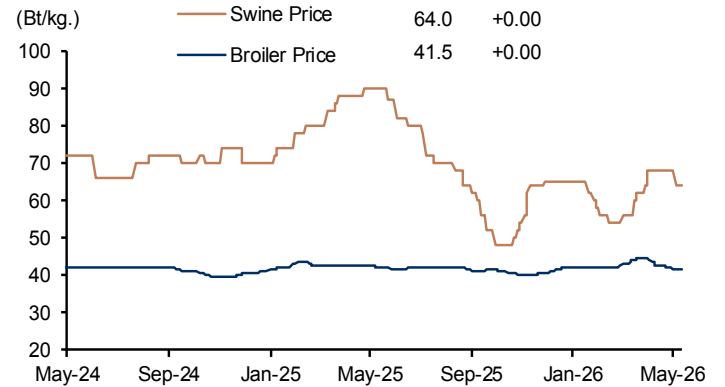
Coal - Newcastle



Steel-HRC



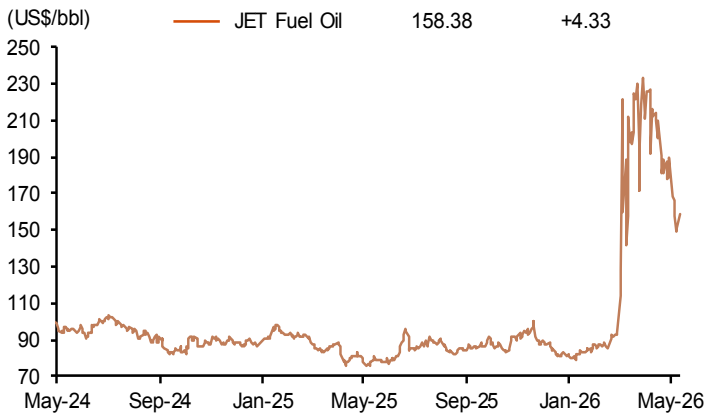
Broiler, Swine



Sources: Bloomberg, TOP, OAE

Commodities Update (II)

JET Fuel Oil



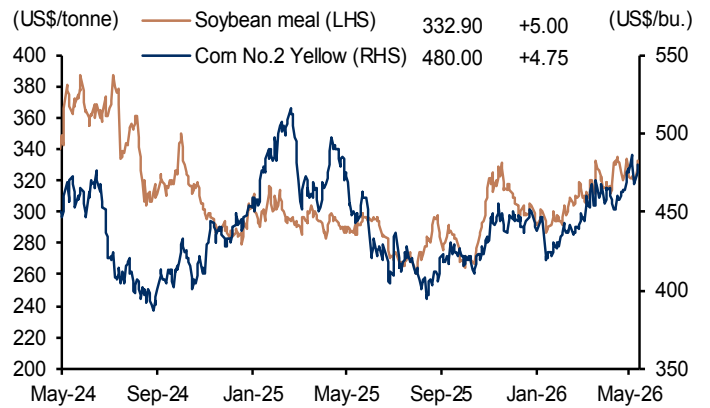
Gold



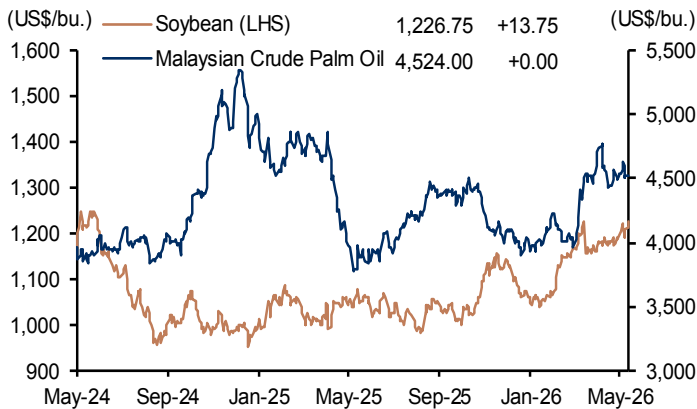
Rubber



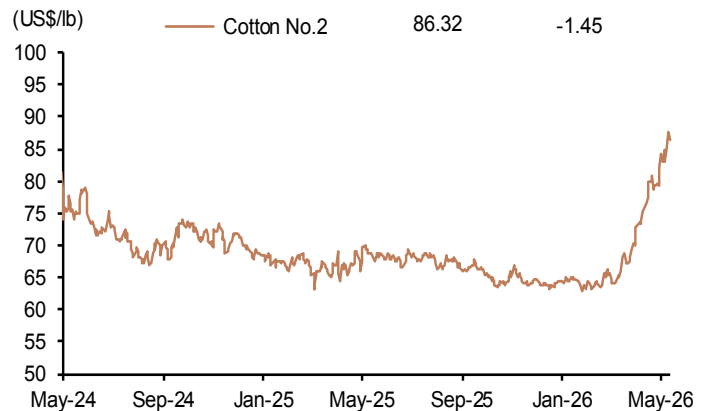
Soybean meal & Corn



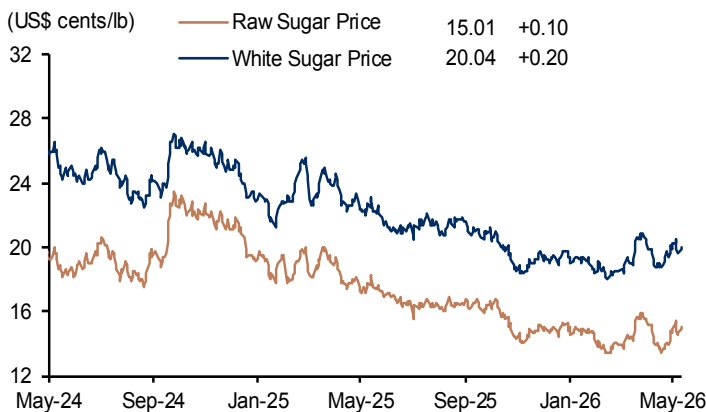
Soybean & Palm Oil



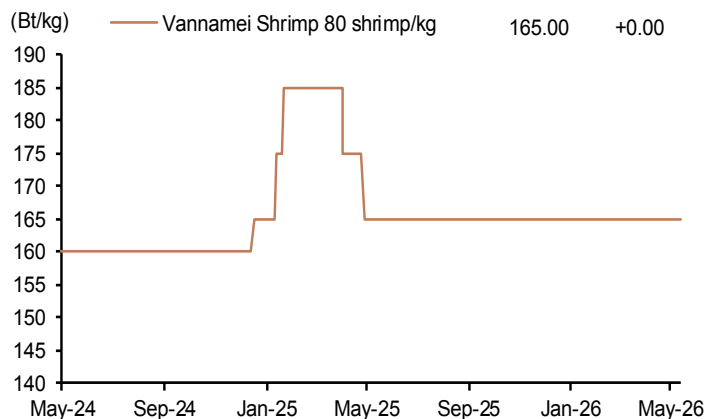
Cotton



Sugar



Shrimp



Sources: Bloomberg, OAE

Margin Loan & Concentration Risk

Top 50 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	ประเภท หลักทรัพย์	จำนวน (หุ้น)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)
EP	นาย ยุทธ ชินสุภักด์กุล	11/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	10,400	1.01	10,504
HFT	นาย จื่อ-เจ้อ เยน	11/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	38,100	4.08	155,448
HFT	นาย จื่อ-เจ้อ เยน	11/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	36,900	4.18	154,242
HFT	นาย จื่อ-เจ้อ เยน	11/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	50	4.20	210
MMM	นาย สุริยา วงศ์สิทธิชัยกุล	12/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	430,000	2.80	364,000
					Revoked by Reporter		
MMM	นาย สุริยา วงศ์สิทธิชัยกุล	12/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	130,000	2.80	364,000
STGT	นาย อาศรม อักษรนำ	11/05/69	ขาย	หุ้นสามัญ	50,000	11.00	550,000
TAKUNI	นาย ภัทร์กร วงศ์สุวรรณต์	11/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	300,000	0.39	117,000

Source: www.sec.or.th

Cash Balance Lists (I)

หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

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

หมายเหตุ: เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

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

ระดับ 3. ห้ามซื้อขายชั่วคราว 1 วันทำการ (เฉพาะวันแรก) ห้าม Net settlement, ห้ามคำนวณวงเงินซื้อขาย และ Cash Balance = ห้าม Net settlement หมายความว่า ห้ามสมาชิกหักกลบราคาซื้อขายกับราคาขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน (ซื้อและขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน ค่าขายคืนเป็นวงเงินในวันทำการถัดไป) ทั้งนี้ บัญชีที่ใช้ในการพิจารณาหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขาย 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/กองทุนผิติดชำระหนี้ตามเกณฑ์ที่กำหนด		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	12 May	11 May	8 May	7 May	6 May
1 PTT	981.7	521.1	250.3	347.3	(494.4)
2 ADVANC	521.4	236.2	(192.8)	(677.2)	(634.4)
3 TRUE	341.7	149.5	640.4	(379.7)	(446.1)
4 GULF	245.2	39.7	(682.5)	855.7	617.6
5 GUNKUL	243.3	95.1	34.0	38.9	46.5
6 KTB	147.3	276.6	1,437.0	347.3	3,305.8
7 HANA	145.5	35.6	22.4	(109.3)	(338.1)
8 PTTEP	115.1	94.1	(194.7)	588.8	(268.0)
9 CENTEL	104.7	(19.7)	10.3	(12.3)	5.8
10 MINT	98.6	(83.9)	(73.5)	66.7	(90.5)
11 GLOBAL	81.0	1.7	14.0	2.2	5.8
12 CPN	78.1	6.1	(42.5)	138.1	(74.5)
13 KCE	61.0	48.7	47.0	0.7	(16.7)
14 TTB	59.0	(8.9)	(44.7)	(16.8)	(149.3)
15 CRC	56.3	(1.6)	(36.1)	(18.0)	16.6
16 PTTGC	44.7	140.3	61.8	307.0	99.4
17 BH	33.7	29.1	(47.6)	(20.3)	(77.6)
18 CK	33.6	(23.0)	(0.4)	(16.2)	12.6
19 IRPC	30.4	(108.7)	(30.4)	73.0	(16.3)
20 BBL	25.7	230.5	266.7	48.8	362.0

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	12 May	11 May	8 May	7 May	6 May
1 DELTA	(291.6)	512.2	(642.4)	(891.0)	1,264.4
2 TOP	(260.6)	45.4	(64.1)	(101.5)	(136.2)
3 CPF	(155.2)	(18.3)	(115.1)	63.6	103.9
4 SCC	(125.5)	2.1	(101.7)	(195.6)	35.3
5 KBANK	(71.8)	426.0	409.6	(179.7)	957.5
6 BANPU	(58.2)	(25.4)	(23.0)	4.7	35.3
7 OR	(49.4)	(11.9)	(17.9)	(39.2)	3.4
8 COM7	(47.9)	(10.8)	2.8	(28.8)	2.6
9 OSP	(45.9)	(0.6)	(19.2)	(40.8)	(21.0)
10 BDMS	(43.3)	(58.2)	(104.8)	(85.0)	(445.0)
11 IVL	(41.2)	83.6	(74.1)	(96.5)	(0.7)
12 BCP	(34.8)	(10.1)	(11.8)	(31.5)	(50.8)
13 SCB	(31.9)	(287.0)	36.1	(268.6)	(112.1)
14 FORTH	(30.1)	(11.8)	(24.3)	6.9	16.9
15 GPSC	(28.7)	15.8	(3.2)	(96.0)	26.2
16 KTC	(25.6)	(63.3)	(19.0)	(32.3)	(31.5)
17 LH	(25.3)	(13.9)	(15.9)	10.8	4.6
18 JMT	(25.3)	(17.1)	(6.1)	35.7	25.6
19 CPALL	(23.7)	(118.4)	(166.3)	(26.1)	(211.3)
20 BTG	(23.3)	(9.7)	(28.4)	(29.8)	24.8

NVDR Most Active Values (Bt m)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 PTT	3,055.2	2,073.5	5,128.7	981.7	49.2
2 ADVANC	1,557.6	1,036.2	2,593.7	521.4	38.1
3 KTB	1,203.8	1,056.5	2,260.3	147.3	35.6
4 DELTA	978.9	1,270.5	2,249.4	(291.6)	35.8
5 KBANK	943.9	1,015.7	1,959.6	(71.8)	39.1
6 SCB	670.5	702.3	1,372.7	(31.9)	29.3
7 TRUE	816.0	474.2	1,290.2	341.7	27.2
8 PTTEP	612.3	497.2	1,109.5	115.1	36.8
9 GULF	598.0	352.7	950.7	245.2	25.9
10 MINT	487.9	389.3	877.2	98.6	19.1
11 TOP	295.0	555.6	850.5	(260.6)	29.4
12 AOT	399.9	390.9	790.8	9.0	36.3
13 BBL	366.1	340.4	706.5	25.7	41.2
14 GUNKUL	424.7	181.4	606.1	243.3	15.6
15 SCC	174.0	299.5	473.6	(125.5)	31.0
16 HANA	289.5	144.0	433.4	145.5	21.7
17 BANPU	139.6	197.8	337.4	(58.2)	22.7
18 CPF	79.7	234.9	314.6	(155.2)	36.8
19 PTTGC	168.9	124.3	293.2	44.7	47.8
20 KCE	167.8	106.8	274.5	61.0	20.5

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	451.8	1,908.8	23.7
5 AMATA	194.5	1,150.0	16.9
6 KKP	133.2	869.7	15.3
7 KBANK	359.9	2,369.3	15.2
8 NDR	65.8	456.9	14.4
9 THIP	12.3	90.0	13.7
10 GBX	147.5	1,089.1	13.5
11 RCL	111.2	828.8	13.4
12 TISCO	94.0	800.6	11.7
13 TRUE	3,932.6	34,552.1	11.4
14 SPRC	486.9	4,335.9	11.2
15 CHO-W4	31.0	278.5	11.2
16 TOP	246.4	2,233.8	11.0
17 BCP	161.4	1,472.6	11.0
18 SIRI	1,903.7	17,508.0	10.9
19 PSL	162.5	1,559.3	10.4
20 AH	36.8	354.8	10.4

Source: SET

Short Sale (I)

	ปริมาณ การ ขายชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price		ปริมาณ การ ขายชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price		
หลักทรัพย์						หลักทรัพย์							
1	SCB	1,266,900	165,665,150	130.76	131.00	-0.18%	46	M	309,500	5,817,230	18.80	18.70	0.51%
2	DELTA	527,100	161,385,100	306.18	300.00	2.06%	47	BA	402,500	5,638,910	14.01	13.90	0.79%
3	MINT	5,772,800	124,197,520	21.51	21.70	-0.86%	48	AP	731,200	5,556,095	7.60	7.60	-0.02%
4	PTT	3,266,300	119,881,950	36.70	37.00	-0.80%	49	MTC	184,400	5,347,600	29.00	29.00	0.00%
5	BBL	684,400	111,712,350	163.23	163.50	-0.17%	50	ERW	1,857,600	5,259,220	2.83	2.88	-1.69%
6	PTTEP	718,300	108,003,700	150.36	150.50	-0.09%	51	CK	217,700	3,920,950	18.01	17.70	1.76%
7	TOP	2,285,200	103,989,900	45.51	44.75	1.69%	52	HMPRO	624,600	3,778,830	6.05	6.00	0.83%
8	AOT	1,868,900	96,363,700	51.56	51.75	-0.36%	53	CHG	2,723,700	3,734,393	1.37	1.36	0.81%
9	ADVANC	242,300	85,771,800	353.99	352.00	0.57%	54	BCP	88,000	3,107,575	35.31	34.75	1.62%
10	CPALL	1,158,800	51,077,775	44.08	43.75	0.75%	55	TIDLOR	183,800	3,033,140	16.50	16.40	0.62%
11	TRUE	3,163,500	44,641,060	14.11	14.10	0.08%	56	SAWAD	130,200	2,877,090	22.10	21.80	1.36%
12	WHA	9,466,500	43,072,948	4.55	4.44	2.48%	57	PLANB	648,000	2,819,244	4.35	4.22	3.10%
13	SCC	177,600	40,774,600	229.59	227.00	1.14%	58	TLI	280,100	2,801,000	10.00	10.10	-0.99%
14	KBANK	184,500	36,010,750	195.18	196.00	-0.42%	59	CCET	448,800	2,653,020	5.91	5.80	1.92%
15	AMATA	1,600,500	32,681,260	20.42	20.30	0.59%	60	AWC	1,208,600	2,562,232	2.12	2.12	0.00%
16	BANPU	5,717,200	31,774,480	5.56	5.55	0.14%	61	SCGP	103,300	2,534,740	24.54	24.40	0.56%
17	GULF	516,300	30,580,050	59.23	59.00	0.39%	62	CPN	37,100	2,359,700	63.60	63.00	0.96%
18	KCE	837,200	26,882,950	32.11	31.00	3.58%	63	BGRIM	147,100	2,041,140	13.88	13.50	2.78%
19	KTB	783,700	25,695,425	32.79	32.75	0.11%	64	ITC	123,000	1,968,620	16.01	15.80	1.30%
20	COM7	1,048,900	25,094,290	23.92	23.80	0.52%	65	BCH	208,600	1,924,395	9.23	9.20	0.27%
21	TISCO	223,200	24,998,400	112.00	112.00	0.00%	66	SIRI	1,351,300	1,918,489	1.42	1.41	0.69%
22	BH	119,800	21,123,150	176.32	175.50	0.47%	67	NER	437,200	1,906,192	4.36	4.36	0.00%
23	GUNKUL	5,884,400	19,665,956	3.34	3.34	0.06%	68	BCPG	250,400	1,877,010	7.50	7.30	2.69%
24	IVL	800,300	19,425,020	24.27	24.10	0.71%	69	PRM	206,700	1,766,380	8.55	8.65	-1.21%
25	CPF	891,500	16,849,450	18.90	18.80	0.53%	70	JMT	157,100	1,512,415	9.63	9.50	1.34%
26	BOMS	880,900	16,208,560	18.40	18.30	0.55%	71	SPRC	216,200	1,498,565	6.93	6.85	1.19%
27	IRPC	7,747,200	15,039,374	1.94	1.92	1.11%	72	STGT	117,300	1,361,860	11.61	11.60	0.09%
28	TU	1,291,100	14,718,540	11.40	11.40	0.00%	73	QH	954,800	1,346,268	1.41	1.41	0.00%
29	KKP	176,300	14,439,800	81.90	82.00	-0.12%	74	KTC	43,900	1,295,050	29.50	29.50	0.00%
30	GPSC	354,300	13,778,375	38.89	38.25	1.67%	75	VGI	1,475,700	1,283,859	0.87	0.86	1.16%
31	LH	3,450,400	12,401,964	3.59	3.58	0.40%	76	DOHOME	364,400	1,189,264	3.26	3.22	1.35%
32	STA	618,100	12,224,620	19.78	19.60	0.91%	77	EGCO	9,700	1,129,150	116.41	116.00	0.35%
33	OSP	813,600	11,559,790	14.21	14.10	0.77%	78	PTG	135,200	1,047,800	7.75	7.70	0.65%
34	TTB	4,803,600	10,856,136	2.26	2.26	0.00%	79	THCOM	89,200	1,046,520	11.73	11.30	3.83%
35	GLOBAL	1,626,800	10,339,415	6.36	6.40	-0.69%	80	CKP	435,400	1,038,876	2.39	2.36	1.10%
36	CBG	243,900	9,940,025	40.75	40.75	0.01%	81	ICHI	75,500	951,520	12.60	12.70	-0.76%
37	SPALI	640,900	9,659,330	15.07	15.20	-0.85%	82	TVO	35,500	878,920	24.76	24.80	-0.17%
38	CRC	503,600	9,438,080	18.74	18.80	-0.31%	83	CNTECH01	31,823	858,967	26.99	26.75	0.90%
39	PTTGC	234,200	9,085,900	38.80	39.25	-1.16%	84	OR	65,000	799,500	12.30	12.30	0.00%
40	CENDEL	291,600	9,074,950	31.12	31.25	-0.41%	85	BLA	36,400	756,830	20.79	20.80	-0.04%
41	BTG	382,400	8,102,920	21.19	20.70	2.37%	86	RCL	21,700	705,250	32.50	31.50	3.17%
42	EA	2,971,800	7,866,514	2.65	2.60	1.81%	87	JAS	577,700	645,380	1.12	1.15	-2.86%
43	HANA	227,800	7,860,150	34.50	33.00	4.56%	88	MAJOR	61,800	463,700	7.50	7.35	2.08%
44	BAM	942,300	6,219,180	6.60	6.65	-0.75%	89	JMART	60,200	431,120	7.16	7.05	1.58%
45	TFG	589,800	6,069,210	10.29	10.10	1.88%	90	AAPL80	43,358	411,901	9.50	9.50	0.00%

Source: SET

Short Sale (II)

หลักทรัพย์	ปริมาณ การขาย ชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price
91 SJWD	53,700	404,510	7.53	7.45	1.11%
92 BAY	13,600	374,000	27.50	27.25	0.92%
93 JTS	9,000	365,250	40.58	41.25	-1.62%
94 TCAP	6,200	364,075	58.72	58.75	-0.05%
95 MBK	20,200	349,460	17.30	17.30	0.00%
96 TOA	28,200	346,860	12.30	12.20	0.82%
97 ASML01	6,000	251,325	41.89	40.50	3.43%
98 EPG	70,500	248,466	3.52	3.52	0.12%
99 STPI	53,100	247,536	4.66	4.56	2.23%
100 SMIC01	54,366	243,560	4.48	4.46	0.45%
101 TQM	15,700	211,960	13.50	13.30	1.51%
102 PR9	13,200	211,200	16.00	16.00	0.00%
103 AEDNTS	1,700	157,025	92.37	92.75	-0.41%
104 SISB	13,500	136,350	10.10	10.00	1.00%
105 SABINA	8,600	129,000	15.00	15.00	0.00%
106 CNSTAR5023	11,652	100,323	8.61	0.00	0.00%
107 THANI	54,300	89,595	1.65	1.63	1.23%
108 WHAUP	15,900	76,962	4.84	4.86	-0.40%
109 NDX01	2,724	67,283	24.70	24.60	0.41%
110 BPP	5,600	66,760	11.92	11.60	2.77%
111 PSL	9,400	66,305	7.05	7.10	-0.65%
112 SAPPE	2,000	59,225	29.61	29.75	-0.46%
113 TKN	10,100	39,144	3.88	3.86	0.41%
114 TTA	6,300	31,122	4.94	4.90	0.82%
115 AURA	2,000	28,790	14.40	14.10	2.09%
116 SCCC	200	28,400	142.00	142.00	0.00%
117 SGP	3,000	25,500	8.50	8.45	0.59%
118 THG	3,200	25,120	7.85	7.80	0.64%
119 MEGA	600	21,500	35.83	35.50	0.94%
120 SAMART	2,400	13,800	5.75	5.70	0.88%
121 BJC	900	12,870	14.30	14.20	0.70%
122 TPIPL	14,300	11,869	0.83	0.82	1.22%
123 ORI	4,500	7,920	1.76	1.75	0.57%
124 VNG	3,700	7,289	1.97	1.98	-0.51%
125 RATCH	200	6,000	30.00	30.00	0.00%
126 LVMH01	20	218	10.90	11.00	-0.91%
127 TPIPP	100	181	1.81	1.78	1.69%

Source: SET

Foreign Board & Big Lot

Foreign Board

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
BBL-F	53,400	8,711,035	163.50	163.50	0.00
PTT-F	94,600	3,465,025	36.50	37.00	(1.35)
ADVANC-F	3,000	1,059,700	352.00	352.00	0.00
OR-F	66,300	808,860	12.20	12.30	(0.81)
KTC-F	12,500	368,750	29.50	29.50	0.00
MINT-F	11,200	242,760	21.90	21.70	0.92
TOP-F	2,000	89,975	44.75	44.75	0.00
CPN-F	1,400	88,200	63.00	63.00	0.00

Source: SET

Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
CN01	832,639	20,348,032	24.44	24.40	0.16	1.00
THANI	10,000,000	15,200,000	1.52	1.63	(6.75)	1.00
DELL19	1,400,000	12,031,334	8.59	7.70	11.56	1.00
NVDA01	500,000	10,426,000	20.85	21.10	(1.18)	1.00
SISB	750,000	7,575,000	10.10	0.23	4,291.30	1.00
BANPU	1,000,000	5,500,000	5.50	5.55	(0.90)	1.00
BSET100	419,600	4,540,492	10.82	10.81	0.09	1.00
SCC	20,000	4,300,000	215.00	227.00	(5.29)	1.00
TWZ	6,000,000	180,000	0.03	0.01	200.00	2.00

Source: SET

Warrant Table (I)

As of 12/5/26

	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	74.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2024)
A5-W5	Out	2.000	1:1.0000	12.0%	13/05/2027	1.83	0.05	6.4%	0.00	n.m.	36.60	18.2%	30 June 2026, 13 May 2027
ACC-W2	Out	0.818	1:1.2228	128.8%	16/05/2027	0.39	0.09	77.6%	0.04	141.8%	5.30	115.5%	30 Nov 2024, 30 Nov 2025, 30 Nov 2026, 16 May 2027
ASW-W3	Out	9.000	1:1.0000	36.5%	22/05/2028	7.10	0.69	46.0%	0.78	-12.0%	10.29	43.0%	22 May, 22 Nov (1st on 22 Nov 2025)
BC-W4	Out	2.500	1:1.0000	254.2%	29/02/2028	0.72	0.05	170.1%	0.34	-85.4%	14.40	73.2%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 29 Aug 2025)
BE8-W1	Out	75.000	1:1.0000	1456.2%	30/05/2026	4.82	0.01	43.5%	0.00	n.m.	482.00	430.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2023)
BRI-W1	Out	3.000	1:1.0000	189.1%	15/06/2028	1.28	0.70	13.0%	0.00	n.m.	1.83	161.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
BR-W1	Out	5.000	1:1.0000	205.5%	01/09/2026	1.64	0.01	11.2%	0.00	n.m.	164.00	102.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
BTC-W7	Out	0.881	1:1.4770	422.2%	11/07/2026	0.17	0.01	65.6%	0.00	n.m.	25.11	246.9%	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	110.3%	Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2021)
B-W8	Out	0.300	1:1.0000	675.0%	14/11/2026	0.04	0.01	337.6%	0.01	-32.0%	4.00	280.7%	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	42.7%	0.01	294.5%	7.25	76.6%	15Aug25, 14Nov25, 13Feb26, 15May26, 14Aug26, 13Nov26, 15Feb27, 28May27
CAZ-W1	In	0.800	1:1.0000	-9.8%	15/12/2030	1.64	0.68	44.9%	0.73	-6.3%	2.41	34.0%	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2026)
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	350.3%	Last business day of May, Nov (1st on 29 Nov 2024)
CHASE-W1	Out	0.500	1:1.0000	39.1%	06/06/2027	0.46	0.14	23.1%	0.03	411.5%	3.29	89.8%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2024)
CHAYO-W4	Out	2.500	1:1.0000	139.7%	14/05/2027	1.16	0.28	51.3%	0.02	n.m.	4.14	122.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 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	1428.6%	Every end of month (1st on 31 Jul 2024)
CIG-W10	Out	0.500	1:1.0000	2666.7%	06/07/2028	0.03	0.33	608.1%	0.03	n.m.	0.09	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Sep 2026)
CIG-W9	Out	0.500	1:1.0000	1633.3%	09/05/2028	0.03	0.02	608.1%	0.03	-28.2%	1.50	233.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Jun 2026)
COMAN-W1	Out	3.000	1:1.0000	429.3%	24/06/2027	0.58	0.07	42.1%	0.00	n.m.	8.29	137.2%	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	82.3%	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	51.7%	0.01	-6.0%	20.00	51.7%	17 Sep 25, 17 Mar 26, 17 Sep 26, 17 Mar 27
DEMCO-W8	In	2.000	1:1.0000	1.7%	20/05/2027	2.36	0.40	27.6%	0.38	3.9%	5.90	30.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
EA-W1	Out	4.000	1:1.0000	73.8%	13/02/2028	2.60	0.52	20.5%	0.02	n.m.	5.00	70.0%	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	296.9%	6.00	163.3%	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	42.4%	2.00	247.5%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct (1st on 31 Jul 2024)
EMPIRE-W1	Out	2.812	1:1.0670	612.4%	28/01/2027	0.40	0.04	108.3%	0.00	818.3%	10.67	168.1%	28 Jan 2027
EMPIRE-W2	Out	5.623	1:1.0670	1329.2%	28/01/2028	0.40	0.10	108.3%	0.02	365.3%	4.27	156.5%	Last business day of Jan, Jul (1st on 29 Jul 2025)
GLORY-W1	In	1.000	1:1.0000	6.6%	16/11/2027	1.21	0.29	58.0%	0.29	0.8%	4.17	58.5%	Last business day of Nov (1st on 30 Nov 2023)
HYDRO-W2	In	1.504	1:0.2659	-29.1%	05/02/2027	2.60	0.09	49.8%	0.27	-67.2%	7.68	na	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2024)
IMH-W1	Out	6.000	1:1.0000	100.3%	01/07/2026	3.00	0.01	21.1%	0.00	n.m.	300.00	94.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
IROYAL-W1	In	2.920	1:1.0257	-8.8%	28/10/2026	4.26	0.99	63.3%	1.10	-9.6%	4.41	41.0%	28 Oct 2026
IROYAL-W2	Out	5.850	1:1.0257	55.6%	28/10/2027	4.26	0.80	63.3%	0.54	47.3%	5.46	79.0%	28 Oct 2027
ITEL-W5	Out	2.000	1:1.0000	64.8%	27/06/2026	1.22	0.01	58.4%	0.00	n.m.	122.00	86.1%	30 Dec 2025, 26 Jun 2026
ITEL-W6	Out	3.000	1:1.0000	159.0%	27/06/2028	1.22	0.16	58.4%	0.10	57.0%	7.63	69.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
JAS-W4	Out	3.000	1:1.0000	182.6%	10/10/2031	1.15	0.25	27.7%	0.03	807.3%	4.60	62.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
J-W3	Out	9.000	1:1.0000	1427.1%	06/06/2026	0.59	0.01	27.3%	0.00	n.m.	59.00	466.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
J-W4	Out	3.100	1:1.0000	428.8%	01/08/2026	0.59	0.02	27.3%	0.00	n.m.	29.50	206.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
KASET-W1	Out	1.200	1:1.0000	75.3%	14/01/2027	0.77	0.15	49.2%	0.02	617.2%	5.13	121.5%	Every 9th of month (1st on 9 Feb 2026)
KGEN-W2	Out	1.752	1:1.1413	24.6%	31/07/2026	1.47	0.09	62.9%	0.07	20.2%	18.64	69.5%	14 Jun 2024, 13 Jun 2025, 15 Jun 2026, 31 Jul 2026
KUN-W3	Out	1.250	1:1.0400	111.2%	23/03/2027	0.61	0.04	24.6%	0.00	n.m.	15.86	71.4%	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	165.3%	29 Nov 2024, 30 May 2025, 28 Nov 2025, 25 Nov 2026
MADAME-W6	Out	1.250	1:0.2000	209.1%	25/05/2029	0.55	0.09	26.2%	0.00	n.m.	1.22	na	26 Feb, 26 May, 26 Aug, 26 Nov (1st on 26 Aug 2025)
MGI-W1	Out	10.000	1:1.0000	96.5%	21/08/2026	5.20	0.22	39.8%	0.00	n.m.	23.64	117.3%	21 Aug 2026
NER-W2	Out	5.500	1:1.0000	26.4%	16/05/2026	4.36	0.01	41.2%	0.00	n.m.	436.00	130.1%	15 Dec 2024, 15 Jun 2025, 15 Dec 2025, 15 May 2026
NOBLE-W3	Out	2.320	1:1.0000	31.4%	18/05/2027	1.85	0.11	12.2%	0.00	n.m.	16.82	41.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
NRF-W2	Out	1.000	1:1.0000	337.8%	30/09/2028	0.24	0.05	65.0%	0.01	290.3%	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	29.7%	0.01	n.m.	6.73	80.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
PEER-W2	Out	1.300	1:1.0000	1537.5%	17/12/2026	0.08	0.01	176.6%	0.00	412.0%	8.00	250.9%	17 Dec 2025, 17 Dec 2026
PLANET-W2	Out	1.000	1:1.0000	53.6%	11/03/2027	0.84	0.29	204.8%	0.50	-41.5%	2.90	118.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
PLANET-W3	Out	1.000	1:1.0000	56.0%	03/09/2027	0.84	0.31	204.8%	0.61	-49.3%	2.71	96.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
PPPM-W6	Out	0.220	1:1.0000	30.0%	19/08/2026	0.20	0.04	152.3%	0.05	-16.3%	5.00	129.8%	Every 15th of month (1st on 13 Sep 2024)
PRG-W4	In	4.813	1:1.0389	-2.5%	17/05/2027	9.00	4.12	9.8%	3.63	13.3%	2.27	66.4%	Every 15th of month (1st on 17 Jul 2024)
PRG-W5	In	4.922	1:1.0159	-3.8%	15/11/2027	9.00	3.80	9.8%	3.12	21.8%	2.41	60.2%	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2025)
PROEN-W2	Out	1.000	1:1.0000	21.3%	14/10/2026	0.89	0.08	18.9%	0.01	780.0%	11.13	60.8%	14 Oct 2026
PROS-W1	Out	1.000	1:1.0000	405.0%	15/05/2026	0.20	0.01	111.5%	0.00	n.m.	20.00	1212.9%	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	84.4%	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	291.5%	6.75	87.9%	29 Apr 2025, 29 Apr 2026, 28 Apr 2027
PSTC-W4	Out	0.350	1:1.0000	59.3%	20/04/2028	0.27	0.08	52.6%	0.05	54.4%	3.38	72.9%	20 Apr, 20 Oct (1st on 20 Oct 2026)
TBSP-W1	Out	4.000	1:1.0000	238.9%	30/09/2028	1.26	0.27	52.7%	0.05	461.7%	4.67	95.8%	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	93.9%	0.08	5.8%	1.50	160.6%	Every end of month (1st on 31 Mar 2026)
ROCTEC-W5	Out	1.500	1:1.0000	160.3%	05/02/2027	0.58	0.01	71.7%	0.01	-9.1%	58.00	71.0%	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	4.2%	0.00	n.m.	29.75	51.4%	22 Mar 2027
SAAM-W4	Out	12.000	1:1.0000	155.3%	22/09/2027	4.76	0.15	4.2%	0.00	n.m.	31.73	57.7%	22 Sep 2027
SAMTEL-W2	Out	8.000	1:1.0000	121.5%	15/01/2027	3.72	0.24	31.1%	0.00	n.m.	15.50	89.2%	31 Jul 2025, 15 Jan 2027
SGC-W2	Out	1.600	1:1.0000	101.1%	12/09/2027	0.92	0.25	43.9%	0.04	572.6%	3.68	107.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2024)
SKE-W1	Out	1.300	1:1.0000	627.8%	30/05/2026	0.18	0.01	75.4%	0.00	n.m.	18.00	551.2%	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%	27/07/2027	0.21	0.04	62.4%	0.01	297.			

Warrant Table (II)

As of 12/5/26

	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
TWZ-W9	Out	0.100	1:1.6542	960.5%	25/07/2029	0.01	0.01	900.2%	0.01	-28.2%	1.65	168.4%	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	34.8%	0.00	n.m.	1.88	212.8%	8 Apr 2026, 8 Oct 2026, 8 Apr 2027, 8 Oct 2027
VGI-W3	Out	9.637	1:1.2349	1022.5%	23/05/2027	0.86	0.02	22.8%	0.00	n.m.	53.10	113.4%	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	113.9%	27.60	27.7%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2026)
VIH-W1	In	8.000	1:1.0000	-1.0%	01/07/2026	8.80	0.71	20.1%	0.78	-8.8%	12.39	na	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2024)
WAVE-W4	Out	0.200	1:1.0000	950.0%	17/06/2027	0.02	0.01	526.6%	0.02	-44.2%	2.00	258.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2024)
XBIO-W6	Out	0.773	1:1.9415	688.1%	05/01/2027	0.10	0.03	245.2%	0.06	-51.0%	6.47	194.2%	4 Jan 2027
XBIO-W7	Out	0.515	1:1.9415	420.2%	23/12/2027	0.10	0.01	245.2%	0.13	-92.5%	19.41	82.9%	22 Dec 2027
XBIO-W8	In	0.017	1:2.3078	-9.0%	14/01/2028	0.10	0.17	245.2%	0.21	-19.5%	1.36	na	Last business day of every month (1st on 27 Feb 2026)
ZIGA-W2	Out	4.250	1:1.0000	349.0%	31/03/2027	0.96	0.06	35.6%	0.00	n.m.	16.00	116.0%	31 Mar 2027

Sources: Companies data, ttb wealth

Note:

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

ถ้า ค่า All in Premium ที่ได้เป็น สีเขียว หมายถึง Discount คือ เมื่อมีการแปลงสภาพสิทธิ์ Warrant แล้วนักลงทุนอาจสร้างกำไรจากการแปลงสภาพ เมื่อคิดรวมราคาหุ้น Warrant แล้ว

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

*Strike - In/Out Money เป็นการคำนวณค่าการแปลงสภาพสิทธิ์ของ Warrant ไปเป็นหุ้นแม่ ซึ่งค่าผลแสดงเป็น In Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ์ Warrant เรียบร้อยแล้ว จะได้กำไรจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาหุ้น Warrant เช่นกรณีได้หุ้น warrant มาฟรี.

ซึ่งค่าผลแสดงเป็น Out Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ์ Warrant เรียบร้อยแล้ว จะขาดทุนจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาหุ้น Warrant เช่นกรณีได้หุ้น Warrant มาฟรี

* Strike Price หรือ Exercise Price คือ ราคาใช้สิทธิ์ที่นักลงทุนมีสิทธิ์ซื้อหรือขายหุ้นบริษัทอย่างถึง

Calendar

MAY 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
11	12	13	14	15
<p>New listing: DW 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>New Share Trading GLOBAL 200 m shares (Stock dividend 27:1)</p> <p>XD: 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>Events: US-ยอดขายบ้านมือสอง เม.ย.</p>	<p>New listing: DW 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>New Share Trading TRU 0.21 m shares (ESOP-W 1:1.10552 @3.111)</p> <p>XD: 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>Name & symbol change: Plus Tech Innovation Pcl. (PTECH) > TBSP Pcl. (TBSP)</p> <p>Last trading: J-W3</p> <p>Events: US-ดัชนีความเชื่อมั่นของธุรกิจ ขนาดย่อมเดือน เม.ย. US-ADP รายงานตัวเลขการ จ้างงานของภาคเอกชน US-ดัชนีราคาผู้บริโภค เม.ย.</p>	<p>New listing: DW BJC41C2610A CENTEL19C2610A COM741C2610A CRC41C2610A DELTA41C2609B SISB13C2610A STA13C2610A STGT13C2610A STGT19C2610A</p> <p>XD: BGC@0.040000 K@0.030000 SENA@0.138295 WINDOW@0.030000 WUXIAT80@0.074770</p> <p>Name & symbol change: DV8 Pcl. (DV8) > Astra Enterprise Pcl. (ASTR)</p> <p>Par Change: AE Par @1.00 (From Par @0.50) INOX Par @10.00 (From Par @1.00)</p> <p>Delisted: CEN-W5</p> <p>Events: US-EIA petroleum report US-ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือนเม.ย.</p>	<p>XD: CHAO@0.170000</p> <p>Last trading: CHO-W4</p> <p>Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์ US-ยอดค้าปลีกเดือนเม.ย.</p>	<p>XD: 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>Delisted: PROS-W1</p> <p>Events: US-ดัชนีภาคการผลิต (Empire State Manufacturing Index) เดือนพ.ค. US-ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม เดือนเม.ย.</p>

MAY 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
18	19	20	21	22
<p>XD: DCC@0.020000</p> <p>Delisted: NER-W2</p> <p>Events: TH–สภาพัฒน์ แกล้งตัวเลข GDP 1Q26 US–ดัชนีตลาดที่อยู่อาศัยเดือน พ.ค.จากสมาคมผู้สร้างบ้านแห่งชาติ (NAHB)</p>	<p>XD: TAIWANAI13@0.102880 TSC@0.400000 WHART@0.191500</p> <p>Events: US–ADP รายงานตัวเลขการจ้างงานของภาคเอกชนรายสัปดาห์ US–ยอดทำสัญญาขายบ้านที่รอปิดการขาย (Pending Home Sales) เดือนเม.ย.</p>	<p>XD: KTBSTMR@0.155300 TRUE@0.140000</p> <p>Events: US–EIA petroleum report</p>	<p>XD: BKIH@9.000000 KPNREIT@0.030400 MMM@0.070000 MRDIYT@0.060000 MSFT01@0.006100 MSFT03@0.004626 MSFT06@0.006260 MSFT19@0.008100 MSFT23@0.005518 MSFT80@0.014370 NONGFU80@0.046350 SPRIME@0.100000 TPRIME@0.103000 TSTH@0.030000</p> <p>XR: THMUI 4:1@0.270000</p> <p>XW: MMM 10:1@Free</p> <p>Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p>XD: AIMIRT@0.205000 BLC@0.040000 B-WORK@0.160700 CHHONGQ19@0.679100 DMT@0.223000 FUTURERT@0.265600 GUNKUL@0.100000 INETREIT@0.067500 SUPEREIF@0.136540 TRT@0.150000 WHAIR@0.143400</p> <p>Events:</p>
25	26	27	28	29
<p>XD: HPG19@0.299400 ISSARA@0.082000 SIRIPRT@0.080000 TFG@0.085000</p> <p>Events:</p>	<p>XD: JNJ03@0.017044</p> <p>Events:</p>	<p>Events: US–EIA petroleum report</p>	<p>XD: AIA19@0.058700 AIA23@0.046329</p> <p>Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p>XD: ESTEE80@0.003800</p> <p>Events:</p>

JUNE 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
1	2	3	4	5
<p>Holiday</p> <p>Events:</p>	<p>XD: JEP119@0.039000 NIKE80@0.006680 PINGAN01@0.166100 PINGAN80@0.082400 SPBOND80@0.027240</p> <p>Delisted: BE8-W1 CGH-W5 SKE-W1</p> <p>Events:</p>	<p>Holiday</p> <p>Events: US–EIA petroleum report</p>	<p>Events: US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p>XD: BAC03@0.014415 BKNG80@0.006780 CHMOBILE19@0.094400 PEP80@0.009560 SUNNY19@0.049900 SUNNY80@0.049820</p> <p>Events:</p>

JUNE 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
8	9	10	11	12
XD: GOOG23@0.001800 GOOG80@0.003590 GOOGL01@0.007300 Delisted: J-W3 Events:	Events:	Delisted: CHO-W4 Events: US-EIA petroleum report	XD: BYDCOM01@0.002900 BYDCOM80@0.001680 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: SP500US19@0.028800 SP500US80@0.006360 Events:
15	16	17	18	19
XD: KO80@0.017280 Events:	Events:	Events: US-EIA petroleum report	XD: PETROC80@0.117930 Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XW: BC 10:1@Free Events:
22	23	24	25	26
XD: QQQM19@0.017900 SPCOM80@0.011700 SPENGY80@0.016480 SPFIN80@0.126190 SPHLTH80@0.019480 SPTECH80@0.010980 Events:	Delisted: TEAMG-W1 Events:	XD: SINOBIO19@0.041500 Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	Delisted: K-W3 Events:
29	30	1 Jul	2 Jul	3 Jul
XD: KUAISH01@0.034900 KUAISH80@0.028560 Delisted: ITEL-W5 Events:	XD: DISNEY19@0.102700 Events:	Delisted: IMH-W1 VIH-W1 Events: US-EIA petroleum report	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: HANSOH19@0.033200 Events:

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 ลิมสุทธิวันภูมิ

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

วิชนันท์ 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 ลิมาวงษ์ปราณี

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